



## جامعة قاصدي مرباح - ورقلة



كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية  
تخصص: "مالية دولية"  
تحت عنوان:

### أثر السياسة النقدية على آليات معالجة اختلال ميزان المدفوعات دراسة حالة الجزائر (1990 - 2012)

تحت إشراف الأستاذ:

د. علاوي محمد لحسن

من إعداد الطالب:

بوروشة كريم

#### لجنة المناقشة

الأستاذ: قريشي محمد الجموعي.....جامعة ورقلة.....رئيسا

الأستاذ: علاوي محمد لحسن.....جامعة ورقلة.....مشرفا ومقررا

الأستاذ: مولاي لخضر عبد الرزاق.....جامعة ورقلة.....عضوا

الأستاذة: بن عمارة نوال.....جامعة ورقلة.....عضوا

السنة الجامعية: 2014 - 2015

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## التشكرات:

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على أشرف المرسلين سيدنا محمد خاتم  
الأنبياء والمرسلين أما بعد:

نشكر الله ونحمده حمدا كثيرا الذي منحني العزيمة وروح العمل في السعي  
وراء طلب العلم.

كما أتقدم بجزيل الشكر والتقدير للأستاذ الفاضل الدكتور علاوي محمد  
لحسن، على نصائحه وتوجيهاته القيمة وقبوله الاشراف على هذا العمل.  
كما لا يسعني أيضا بالتقدم بالشكر إلى أعضاء لجنة المناقشة، وكل من قام  
بمساعدتي سواء من قريب أو من بعيد في انجاز هذا العمل.

## الإهداء:

إلى من قال فيهم الله عز وجل "وبالوالدين إحسانا" أمي وأبي حفظهما الله  
وراعاهم وأطال عمرهم.  
إلى من جمعني بهم القدر تحت سقف واحد إخوتي وأخواتي، وفقهم الله وسدد  
خطاهم وأنار دروبهم.  
إلى جميع الأهل والأقارب، وكل من جمعني بهم رابطة الصداقة.  
إلى كل من تعلمت على يده حرف أو كلمة وكل من جمعني بهم مقاعد  
الدراسة، والأحياء الجامعية.  
إلى كل هؤلاء أهذي ثمرة عملي هذا.

ملخص

**ملخص:**

حاولت هذه الدراسة تسليط الضوء على مدى فعالية السياسة النقدية في معالجة الاختلال في ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى سنة 2012، وذلك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي المتجه (VAR)، بالاعتماد على ثلاث متغيرات نقدية تتمثل في معدل الخصم، سعر الصرف والكتلة النقدية M2.

وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير محدود لكل من معدل الخصم وسعر الصرف على ميزان المدفوعات الجزائري، مما يدل على المساهمة المحدودة لهذين العنصرين في معالجة اختلال ميزان المدفوعات، بينما عدم وجود أي تأثير للكتلة النقدية M2 على ميزان المدفوعات، يدل على عدم مساهمة العرض النقدي في استعادة التوازن لميزان المدفوعات في الجزائر.

ومنه لا يمكن الجزم بفعالية السياسة النقدية في استعادة التوازن لميزان المدفوعات، وذلك راجع لكون مشكلة ميزان المدفوعات في الجزائر هيكلية، بحيث لا يمكن الاعتماد على أدوات السياسة النقدية لمعالجة اختلالات هيكلية.

**كلمات مفتاحية:**

السياسة النقدية، ميزان المدفوعات، معدل الخصم، تخفيض العملة، الانحدار الذاتي المتجه، الجزائر.

**Abstract:**

This study is trying to focus on the extent of the efficiency of the monetary policy in the treatment of deficiency in Algerian balance of payments in the period between 1990 - 2012, that using the model of the vector self-regression (VAR), in the accreditation on three monetary elements considering in discount rate, exchange rate and monetary supply.

As, this study attainment into presence of the limited influence from the discount rate and the exchange rate on the Algerian balance of payments, which indicate on the limited participation of this tow element in a treatment of the deficiency of balance payments, however, any presence that is the influence to the monetary supply (M2) on the balance of payments which denote on to back of a participant in monetary supply in retaking the stability of the balance of payments in Algeria.

So, not able to cutting off in efficiency of the monetary policy in retaking the stability of the Algerians balance of payments, because there are structural problems in Algerian economy, that is to say, there is a limited influence of the monetary policy to solve these difficulties.

**Key words:**

Monetary policy, balance of payments, discount rate, devaluation currency, the vector self-regression, Algeria.

# فهرس المحتويات

## فهرس المحتويات

الصفحة	المحتويات
-	البسمة
-	التشكرات
-	الإهداء
-	ملخص
-	فهرس المحتويات
-	فهرس الجداول والأشكال
أ- ز	مقدمة عامة
38 -01	الفصل الأول: أدبيات حول السياسة النقدية وميزان المدفوعات
01	مقدمة الفصل
02	المبحث الأول: عموميات حول السياسة النقدية
02	المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية وأنواعها
02	أولاً: تعريف السياسة النقدية
02	ثانياً: أسس السياسة النقدية
03	ثالثاً: أنواع السياسات النقدية
03	رابعاً: تطور السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي
07	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية وقنوات ابلاغها
07	أولاً: الأدوات النوعية
09	ثانياً: الأدوات الكمية
13	المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية وقنوات إبلاغها
13	أولاً: قنوات الإبلاغ
15	ثانياً: الأهداف النهائية
16	ثالثاً: الأهداف الوسيطة
17	رابعاً: الأهداف الأولية
19	المبحث الثاني: عموميات حول ميزان المدفوعات
19	المطلب الأول: ماهية ميزان المدفوعات وأهميته
19	أولاً: تعريف ميزان المدفوعات
21	ثانياً: أهمية ميزان المدفوعات
22	ثالثاً: المؤشرات الاقتصادية لميزان المدفوعات
24	المطلب الثاني: مكونات ميزان المدفوعات وطرق التسجيل فيه
24	أولاً: مكونات ميزان المدفوعات
29	ثانياً: تقييد المعاملات الاقتصادية في ميزان المدفوعات
31	المطلب الثالث: التوازن و الاختلال في ميزان المدفوعات
31	أولاً: التوازن الاقتصادي لميزان المدفوعات



## فهرس المحتويات

32	ثانيا: الاختلال في ميزات المدفوعات
33	ثالثا: أنواع الاختلال في ميزان المدفوعات
35	رابعا: أسباب الاختلال في ميزان المدفوعات
38	خاتمة الفصل
71 - 39	الفصل الثاني: دور السياسة النقدية في إعادة التوازن لميزان المدفوعات
39	مقدمة الفصل
40	المبحث الأول: آليات معالجة الاختلال في ميزان المدفوعات
40	المطلب الأول: آلية التسوية في ظل النظرية الكلاسيكية
40	أولا: فروض النظرية
40	ثانيا: آليات التأثير
46	ثالثا: تقييم النظرية الكلاسيكية
47	المطلب الثاني: النظرية الكينزية
47	أولا: فرضيات النظرية
47	ثانيا: آلية التأثير
49	ثالثا: تقييم النظرية الكينزية
50	المطلب الثالث: التوازن عن طريق التدفقات المالية الدولية
53	المبحث الثاني: سياسات التكيف لإعادة التوازن لميزان المدفوعات
53	المطلب الأول: منهج المرونات
53	أولا: فرضيات المنهج
54	ثانيا: شرط مارشال ليرنر
56	ثالثا: آليات تأثير المرونات
58	رابعا: تقييم منهج المرونات
60	المطلب الثاني: منهج الاستيعاب
60	أولا: فرضيات منهج الاستيعاب
61	ثانيا: الصياغة الرياضية لمنهج الاستيعاب
62	ثالثا: تأثير تخفيض قيمة العملة على مكونات منهج الاستيعاب
65	رابعا: تقييم منهج الاستيعاب
66	المطلب الثالث: المنهج النقدي
66	أولا: فرضيات المنهج النقدي
67	ثانيا: الصياغة الرياضية للمنهج النقدي
69	ثالثا: آلية تسوية الاختلال الخارجي عبر المقاربة النقدية
69	رابعا: تقييم المنهج النقدي:
71	خاتمة الفصل
109 - 72	الفصل الثالث: تطورات السياسة النقدية وميزان المدفوعات في الجزائر (1990 - 2012)

## فهرس المحتويات

72	مقدمة الفصل
73	المبحث الأول: السياسة النقدية وأثرها على الاقتصاد الجزائري في ظل الاقتصاد المخطط
73	المطلب الأول: التطورات النقدية خلال فترة التخطيط المركزي
73	أولا: الإصلاح المالي لسنة 1971
73	ثانيا: الإصلاح النقدي لسنة 1986
74	ثالثا: قانون استقلالية البنوك
75	رابعا: الاستعداد الائتماني الأول
75	المطلب الثاني: مميزات السياسة النقدية خلال هذه المرحلة
75	أولا: أهداف وأدوات السياسة النقدية خلال هذه الفترة
76	ثانيا: خصائص السياسة النقدية خلال هذه الفترة
76	المطلب الثالث: التطورات الاقتصادية في نهاية الثمانينات
76	أولا: معدل النمو
77	ثانيا: معدل التضخم
78	ثالثا: المديونية الخارجية
80	المبحث الثاني: تطورات السياسة النقدية وأثرها على ميزان المدفوعات خلال الفترة (1990-2000)
80	المطلب الأول: الإصلاحات النقدية خلال الفترة (1990-2000)
80	أولا: قانون النقد والقرض
82	ثانيا: الاستعداد الائتماني الثاني جون 1991
82	ثالثا: برنامج الاستقرار (التثبيت) الاقتصادي أبريل 1994
83	رابعا: برنامج التعديل الهيكلي
85	المطلب الثاني: أهداف وأدوات السياسة النقدية خلال هذه الفترة
85	أولا: معدل إعادة الخصم
87	ثانيا: الاحتياطي النقدي القانوني
87	ثالثا: السوق النقدية
89	المطلب الثالث: تطورات الكتلة النقدية وسعر الصرف خلال الفترة (1990-2000)
89	أولا: تطورات الكتلة النقدية
91	ثانيا: تطورات سعر الصرف
93	المطلب الرابع: تطورات ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (1990-2000)
95	أولا: حساب العمليات الجارية
95	ثانيا: حساب رأس المال
95	ثالثا: الميزان الكلي
95	رابعا: الاحتياطات من غير الذهب
97	المبحث الثالث: تطورات السياسة النقدية وأثرها على ميزان المدفوعات خلال الفترة (2001-2012)

## فهرس المحتويات

97	المطلب الأول: الإصلاحات النقدية خلال هذه الفترة
97	أولاً: الأمر رقم 01-01 المتعلق بالنقد والقرض
97	ثانياً: الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض
98	ثالثاً: الأمر 04/10 المتعلق بالنقد والقرض
99	المطلب الثاني: أهداف وأدوات السياسة النقدية خلال هذه الفترة
100	أولاً: معدل الخصم
100	ثانياً: الاحتياطي النقدي القانوني
101	ثالثاً: آلية استرجاع السيولة بالمناقصة
102	رابعاً: تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة
102	المطلب الثالث: تطورات الكتلة النقدية وسعر الصرف
102	أولاً: تطورات الكتلة النقدية
104	ثانياً: تطورات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (2001-2012)
105	المطلب الرابع: تطورات ميزان المدفوعات خلال الفترة (2001-2010)
106	أولاً: تطورات الحساب الجاري
106	ثانياً: تطورات حساب رأس المال
107	ثالثاً: تطورات الميزان الكلي
108	رابعاً: تطور الاحتياطات الأجنبية
109	خاتمة الفصل
141 - 110	الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات في الجزائر (1990-2012)
110	مقدمة الفصل
111	المبحث الأول: أدبيات الانحدار الذاتي المتجه
111	المطلب الأول: تحليل السلاسل الزمنية
111	أولاً: تعريف السلسلة الزمنية وخصائصها
112	ثانياً: مركبات السلسلة الزمنية
112	ثالثاً: السلاسل الزمنية المستقرة وغير المستقرة
114	رابعاً: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية
117	المطلب الثاني: تقنية الانحدار الذاتي واختبارات السببية
118	أولاً: النموذج العام
119	ثانياً: تقدير النموذج وتحديد درجة التأخير
121	ثالثاً: السببية
123	رابعاً: ديناميكية نموذج VAR
125	المطلب الثالث: التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ
125	أولاً: عموميات حول التكامل المتزامن

## فهرس المحتويات

127	ثانيا: اختبارات التكامل المشترك
128	ثالثا: نموذج تصحيح الخطأ
131	المبحث الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية في إعادة التوازن لميزان المدفوعات في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1990-2012
131	المطلب الأول: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية
131	أولا: سلسلة كمية النقود ( $M_2$ )
132	ثانيا: سلسلة سعر الصرف
133	ثالثا: سلسلة معدل الخصم
134	رابعا: سلسلة رصيد ميزان المدفوعات
135	المطلب الثاني: اختبار التكامل المشترك والسببية
135	أولا: اختبار التكامل المشترك
135	ثانيا: اختبار السببية
138	المطلب الثالث: دراسة الديناميكية
138	أولا: تحليل تباين خطأ التنبؤ
139	ثانيا: تحليل الصدمات ودوال الاستجابة
141	خاتمة الفصل
142	خاتمة عامة
146	الملاحق
161	المراجع

# فهرس الجداول والأشكال

I. فهرس الجداول:

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
01	تقييد الأصول والخصوم في ميزان المدفوعات	30
02	تطور معدل النمو خلال الفترة (1985-1989)	77
03	تطور معدل التضخم خلال الفترة (1985-1989)	78
04	تطور الديون الخارجية خلال الفترة (1985-1989)	79
05	معدل الخصم خلال الفترة (1990-2000)	86
06	تطورات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2000)	90
07	تطورات سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة (1990-2000)	92
08	تطورات ميزان المدفوعات خلال الفترة (1990-2000)	94
09	تطورات معدل إعادة الخصم خلال الفترة (2001-2012)	100
10	تطورات معدل الاحتياطي القانوني المفروض على البنوك من طرف بنك الجزائر	101
11	تطورات الكتلة النقدية خلال الفترة (2001-2012)	103
12	تطورات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي للفترة (2001-2012)	104
13	تطورات حسابات ميزان المدفوعات خلال الفترة (2001-2012)	105
14	نتائج اختبار $ADF$ لسلسلة الكتلة النقدية ( $M_2$ )	131
15	نتائج اختبار $ADF$ لسلسلة الكتلة النقدية ( $M_2$ ) بعد أخذ الفرق الأول	132
16	نتائج اختبار $ADF$ لسلسلة الكتلة النقدية ( $M_2$ ) بعد أخذ الفرق الثاني	132
17	نتائج اختبار $ADF$ لسلسلة سعر الصرف	132
18	نتائج اختبار $ADF$ لسلسلة سعر الصرف بعد أخذ الفرق الأول	133
19	نتائج اختبار $ADF$ لسلسلة معدل الخصم	133
20	نتائج اختبار $ADF$ لسلسلة معدل الخصم بعد أخذ الفرق الأول	133
21	نتائج اختبار $ADF$ لسلسلة رصيد ميزان المدفوعات	134
22	نتائج اختبار $ADF$ لسلسلة رصيد ميزان المدفوعات بعد أخذ الفرق الأول	134
23	اختبار التكامل المشترك	135
24	نتائج تحديد فترات الإبطاء	136

## فهرس الجداول والأشكال

137	نتائج اختبار غرانجر للسببية	25
138	تحليل تباين خطأ التنبؤ لميزان المدفوعات	26

### .II فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
43	مخطط توضيحي لآلية التوازن في ظل سعر الصرف الثابت	01
45	مخطط توضيحي يوضح آلية التوازن في ظل سعر الصرف المرن	02
49	مخطط لآلية إعادة التوازن في ظل النظرية الكينزية	03
57	المنحنى J: أثر تخفيض سعر الصرف على الميزان التجاري عبر الزمن	04
139	دوال الاستجابة	05

مقدمة عامة



## تمهيد:

إن أهم ما يميز العالم اليوم هو كثرة وتشعب العلاقات الاقتصادية بين الدول، وذلك نتيجة التطورات الكبيرة والهائلة التي ما فتئ العالم يشهدها بصورة مستمرة، على غرار انتشار الأزمات المالية ومبادئ العولمة الاقتصادية والتحرير المالي، إضافة إلى نمو المتطلبات الضرورية واللازمة للتنمية في مختلف الدول سواء النامية أو المتطورة على حد سواء، حيث أصبحت كل الدول تسعى إلى إقامة علاقات واتفاقيات اقتصادية دولية سواء على الصعيد الثنائي أو متعدد الأطراف.

وقد ساعد على زيادة هذه العلاقات اتساع الحركة الدولية للأشخاص أو ما يعرف بالهجرة الدولية، وكذلك الحركة الدولية لرؤوس الأموال وعوامل الانتاج ومختلف السلع والخدمات والمواد الأولية. هذه العلاقات الدولية ينتج عنها عمليات اقتصادية خارجية تتطلب تحصيل إيرادات، وأداء مدفوعات خارجية، ويترتب على الدول أداء هذه الالتزامات خلال فترة زمنية محددة، وكذلك معرفة طرق الاستيفاء، لذلك وجب على هذه الدول إعداد مخطط مفصل من أجل تنظيم هذه المعاملات، وهو ما اصطلح عليه بميزان المدفوعات.

ويعتبر ميزان المدفوعات من أهم المؤشرات أو الأدوات التي تستعين بها السلطات السياسية والاقتصادية في رسم سياساتها الاقتصادية، فهو ذلك السجل الذي تدرج فيه كافة المعاملات الاقتصادية التي تربط الاقتصاد الوطني بالاقتصاد العالمي بعلاقات تبادلية تزوج فيها القيود الدائنة والقيود المدينة، وتتضمن حركة انتقال للسلع والخدمات ورؤوس الأموال.

ويكتسي ميزان المدفوعات أهمية بالغة على مستوى التحليل الاقتصادي الكلي لأية دولة، كونه يحمل مؤشرات ودلالات اقتصادية تعكس قوة الاقتصاد الوطني ودرجة اندماجه في الاقتصاد العالمي، فضلا عن أن ما يدرج فيه من معاملات اقتصادية إنما يعكس من حيث المحتوى هيكل الإنتاج وقدرته التنافسية، ومدى استجابته لتطور قوى الإنتاج دوليا.

ونظرا لهذه الأهمية البالغة، تسعى مختلف الدول إلى الحفاظ على استقرار هذا الميزان، مستخدمة مجموعة من السياسات والاجراءات، وذلك كون استقرار هذا الميزان من شأنه الحفاظ على مختلف التوازنات الاقتصادية الكلية، مما يساهم في تحقيق التنمية المرجوة.

وتعتبر السياسة النقدية من أهم الأدوات التي تستخدمها الدولة من أجل التدخل في النشاط الاقتصادي، وتوجيهه وفق الأهداف المنشودة، وكذلك تصحيح الاختلالات الاقتصادية، حيث يستخدم البنك المركزي هذه السياسة من أجل تنفيذ وتحقيق السياسة الاقتصادية العامة للدولة.

فالسياسة النقدية هي أحد مكونات السياسة الاقتصادية التي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعا لتدخلها بغية تحقيق جملة من الأهداف، وتختلف هذه الأهداف من دولة لأخرى تبعا لحالتها الاقتصادية ولنظامها الاقتصادي والاجتماعي السائد، وظروفها واحتياجاتها.

ويعتبر التوازن الخارجي أحد الأهداف الأساسية للسياسة النقدية، حيث تستخدم هذه الأخيرة عدة أدوات نقدية بغية الحفاظ على توازن ميزان المدفوعات والعمل على إعادته للوضع التوازني في حالة تعرضه لاختلال، وذلك سواء بطريقة آلية عن طريق قوى السوق، أو عن طريق تدخل السلطات النقدية بواسطة سياسات التكيف.

والجزائر وعلى غرار باقي الدول أرادت تحقيق تنمية اقتصادية شاملة، فاخترت نموذج التخطيط المركزي، والذي يقوم على تدخل الدولة في مختلف مجالات الحياة الاقتصادية، حيث ركزت اهتمامها على الصناعات الثقيلة أو ما يعرف بنموذج الصناعات المصنعة معتمدة في ذلك على جملة من المؤسسات العمومية الكبرى التي أوكلت لها مهام تجسيد وإدارة هذا النموذج.

وقد استطاعت الجزائر وبفضل الموارد المالية المتاحة والناجمة عن ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية من إنجاز استثمارات ضخمة في مجال الصناعات الثقيلة خلال مختلف المخططات التنموية المتتالية على غرار قطاع الحديد والصلب وقطاع المحروقات، وذلك لما ستركه من آثار إيجابية على باقي القطاعات الاقتصادية الأخرى كالزراعة والصناعات الخفيفة في رأي المنظرين الاقتصاديين آنذاك.

لكن ومع انخفاض أسعار النفط في منتصف الثمانينات ظهر الاختلال البنوي للاقتصاد الجزائري كونه يتميز عموما بالضعف الكبير في تنوع جهازه الإنتاجي من جهة وضعف المردودية من جهة أخرى رغم تلك الإمكانيات الضخمة المسخرة، ويرجع ذلك أساسا إلى فشل السياسات الاقتصادية المعتمدة، وإهمال البعض منها، على غرار السياسة النقدية التي ضلت حيادية طيلة الفترة السابقة، كل هذا أدى إلى حدوث اختلالات كبيرة على مستوى المؤشرات الاقتصادية الكلية والجزئية للاقتصاد الوطني، خصوصا على المستوى الخارجي أين برزت مشكلة المديونية الخارجية، والتي كان لها آثار وخيمة على الاقتصاد الجزائري، مما أدى بالسلطات وتحت ضغط المؤسسات النقدية الدولية التي لجأت إليها الجزائر، قصد إعادة هيكلة اقتصادها، إلى إعادة النظر في طريقة تسيير الاقتصاد، والتحول إلى اقتصاد السوق، وذلك من خلال القيام بجملة من الإصلاحات الاقتصادية، نالت السياسة النقدية حصة الأسد منها.

## 1. إشكالية الدراسة:

انطلاقا مما سبق سوف تحاول هذه الدراسة معرفة مدى فعالية السياسة النقدية المتبعة في الجزائر في إعادة التوازن لميزان المدفوعات، ومنه يمكن صياغة الإشكالية العامة على النحو التالي:

"ما مدى تأثير السياسة النقدية على آليات معالجة اختلال ميزان المدفوعات في الجزائر؟"

إلى جانب الإشكالية الرئيسية ومن أجل حصر الموضوع، يمكن طرح الإشكاليات الفرعية التالية:

- ما مدى أهمية ميزان المدفوعات في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي للدول؟
- إلى أي مدى تساهم السياسة النقدية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية؟
- ما هي الأدوات النقدية المستخدمة في إعادة توازن ميزان المدفوعات في الجزائر؟

## 2. فرضيات الدراسة:

- للإجابة على الإشكاليات المطروحة نقترح الفرضيات التالية:
- يكتسي ميزان المدفوعات أهمية بالغة في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي للدول.
- تؤدي السياسة النقدية دورا هاما في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية.
- لم تحقق السياسة النقدية المتبعة في الجزائر إعادة التوازن لميزان المدفوعات.

## 3. دوافع اختيار الموضوع:

- الرغبة في الخوض والاطلاع على مثل هذه المواضيع الاقتصادية، كون ميزان المدفوعات يحمل مؤشرات اقتصادية بالغة الأهمية.
- قلة الدراسات التي تناولت موضوع أثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات في الجزائر، واقتصارها على الوصف والتحليل فقط.
- التعرف على الأدوات التي يستخدمها بنك الجزائر في إدارة السياسة النقدية في الجزائر، والأهداف المرجوة منها.
- التعرف على تطورات ميزان المدفوعات الجزائري، ومعرفة العوامل المؤثرة فيه.

## 4. أهداف الدراسة:

- تسعى الدراسة الى تحقيق الأهداف التالية:
- تسليط الضوء على أدبيات السياسة النقدية من خلال التعرف على مفهومها، أنواعها، أدواتها، أهدافها وقنوات ابلاغها.
- إبراز الأهمية الاقتصادية لميزان المدفوعات، من خلال تسليط الضوء على مختلف المؤشرات التي تحملها مختلف البنود المكونة له.
- إبراز دور السياسة النقدية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية، لاسيما توازن ميزان المدفوعات.
- معرفة آليات وسياسات تأثير السياسة النقدية على ميزان المدفوعات.
- إبراز تطورات السياسة النقدية في الجزائر وتأثيرها على تطور ميزان المدفوعات الجزائري.
- معرفة مدى فعالية السياسة النقدية المتبعة في الجزائر في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية، لاسيما توازن ميزان المدفوعات.
- معرفة الأدوات النقدية المستعملة في استرجاع التوازن لميزان المدفوعات في الجزائر.

## 5. أهمية الدراسة:

- تكمن أهمية الدراسة في توضيح دور السياسة النقدية في إعادة التوازن لميزان المدفوعات في الجزائر خلال فترة الدراسة، باعتبار أن السياسة النقدية كانت ولا تزال من بين أهم الأدوات التي تستخدمها الحكومات في مختلف الدول لتصحيح أوضاعها الاقتصادية، إضافة إلى أهمية التوازن الخارجي في تحقيق مختلف التوازنات الاقتصادية الكلية، والدفع بعجلة التنمية إلى المستويات التي تسعى إليها مختلف الدول.

6. الدراسات السابقة:

1.6. غالب صالح سعيد علي مطر، دراسة تحليلية لأداء السياسة النقدية وأثرها في ميزان المدفوعات في اليمن خلال الفترة (1995-2006)، رسالة ماجستير، دون نشر، جامعة صنعاء، 2009.

قامت هذه الدراسة بدراسة وتحليل أسلوب إدارة البنك المركزي للسياسة النقدية، والتطورات في مؤشرات السياسة النقدية والسياسة المالية، وكذلك دراسة وتحليل أثر إجراءات السياسة النقدية في الحد من عجز ميزان المدفوعات في اليمن، حيث بينت أن هناك تحسن نسبي في أداء السياسة النقدية خلال فترة الدراسة مقارنة بالفترة السابقة، وفي علاقتها بالسياسة المالية، غير أن ذلك لم يكن بالمستوى المطلوب والمرغوب فيه، خاصة فيما يتعلق بدور السياسة النقدية في الحد من العجز في ميزان المدفوعات.

كما توصلت الدراسة من خلال تحليل وتقييم العلاقة بين إجراءات السياسة النقدية في مجال إدارة العرض النقدي وسعر الصرف وبين الاختلال في ميزان المدفوعات، ضعف أثر تلك الإجراءات في معالجة أو الحد من العجز في ميزان المدفوعات، نظرا لعدم توفر مقومات نجاح هذه السياسة في الاقتصاد اليمني. لذلك أوصت الدراسة بعدم الاعتماد على هذه الإجراءات كوسيلة لزيادة القدرة التنافسية للاقتصاد اليمني، وإنما يجب الاعتماد بشكل أكبر على الإجراءات والسياسات المتعلقة بالقطاع الحقيقي، مع السعي للحفاظ على الاستقرار النسبي لسعر الصرف، لما له من انعكاسات ايجابية على الاستقرار النقدي والمصرفي.

2.6. مفتاح صالح، أهداف السياسة النقدية في الجزائر (1990-2000)، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة بسكرة، فيفري 2004.

اعتبرت الدراسة أن فعالية السياسة النقدية تكمن في استقلالية البنك المركزي عن السلطة السياسية، واختيار أدوات السياسة النقدية التي تتناسب مع الواقع الاقتصادي للدولة، وذلك من أجل تحقيق أهداف السياسة النقدية والتي من بينها تحقيق توازن ميزان المدفوعات.

حيث توصلت أن ميزان المدفوعات يتأثر بأسعار البترول، فعندما كانت الأسعار منخفضة في بداية التسعينات (1991) اتسم ميزان المدفوعات بالعجز، وهذا ما أدى بالسلطات النقدية إلى اتخاذ إجراءات نقدية عميقة من أجل إصلاح الوضع الاقتصادي بداية من سنة 1994م بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي في إطار برنامج الإصلاح والتعديل الهيكلي، حيث لجأت إلى تخفيض متتالية للعملة الوطنية.

أما تحسن وضعية الميزان ابتداء من سنة 2000 نتيجة ارتفاع أسعار البترول في السوق الدولية، فقد أدى إلى توازن سوق الصرف ما بين البنوك، وتزايد عرض العملات الأجنبية، وكذلك استقرار معدل سعر صرف العملة الوطنية.

3.6. جليل شعبان، عقيل عبد محمد الحمدي، أثر السياسة النقدية في ميزان المدفوعات (الاقتصاد الأمريكي حالة دراسية)، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 27 المجلد السابع، جامعة البصرة، جانفي 2011.

حاولت هذه الدراسة دراسة العلاقة السببية، النظرية والتطبيقية بين السياسة النقدية ونتائجها وتأثيراتها في مجمل النشاط الاقتصادي وصولاً إلى تأثيراتها في النهاية في ميزان المدفوعات، وقد تم اختيار الاقتصاد الأمريكي كحالة دراسية لقياس العلاقة بين السياسة النقدية وميزان المدفوعات، كونه على درجة عالية من التطور والتقدم، وأسعار الصرف والفائدة فيه معومة، علاوة على توفر حرية انتقال رؤوس الأموال فيه، وذلك من خلال مجموعة من النماذج القياسية تمثلت في مجموعة من الانحدارات المتعددة.

وقد استخدمت الدراسة عدة متغيرات من أجل تحليل أثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات، تمثلت في أسعار الفائدة، عرض النقود، الطلب الكلي، سعر الصرف ومستويات الأسعار. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة بين متغيرات السياسة النقدية ورصيد ميزان المدفوعات الأمريكي، حيث استطاعت هذه المتغيرات تفسير أكثر من 96% من التغيرات في الحساب الجاري، و88% من التغيرات في حساب رأس المال، و74% من التغيرات الحاصلة في ميزان المدفوعات الأمريكي.

4.6. بلعوز بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، شتاء 2008.

اعتبرت الدراسة بأن تحقيق التوازن الخارجي يعد من الأهداف الذي نص عليها القانون رقم (90-10) المتعلق بالنقد والقرض، وبالتالي يمكن الحكم على فعالية السياسة النقدية في بلوغ هذا الهدف من خلال تحسين وضعية ميزان المدفوعات، واستقرار أسعار الصرف، ورأت أن برنامج التعديل الهيكلي، وضع بهدف استعادة توازن ميزان المدفوعات، وتحقيق مستويات ملائمة من احتياطات النقد الأجنبي، وإعادة جدولة الديون من أجل تخفيض الضغوط الخارجية الناتجة عن ارتفاع أعباء الدين.

وخلصت الدراسة أن ميزان المدفوعات لم يعرف الاستقرار وبقي متذبذب، نتيجة للصدمات الخارجية التي يتعرض لها الاقتصاد الوطني، من جراء ارتفاع وانخفاض أسعار البترول في السوق الدولية، وتقلبات أسعار الصرف، والسياسة النقدية غير قادرة على المحافظة على استقرار وضع ميزان المدفوعات، الذي يخضع في الأساس إلى تغيرات الوضع الدولي.

**6.5. Anthony Ilegbinosa, Lekan Moses Olatunji, Bosco Ito Ekpenyong, Monetary policy and its implications for balance of payments stability in Nigeria: 1980- 2010, , international journal of Economics and finance, vol 5, N°:3, Canadian Center of Science and Education, 2013.**

حاولت هذه الدراسة معرفة مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق توازن ميزان المدفوعات في نيجيريا، خلال الفترة الزمنية الممتدة من سنة 1980 و2010، باستخدام نموذج الانحدار المتعدد، وذلك عن طريق

البحث عن وجود علاقة بين رصيد ميزان المدفوعات وبين متغيرات السياسة النقدية المتمثلة في الكتلة النقدية، سعر الصرف ومعدل الفائدة.

وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة بين كل من الكتلة النقدية وميزان المدفوعات من جهة وبين معدل الخصم وميزان المدفوعات من جهة أخرى، بينما عدم وجود علاقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات، وأوصت الدراسة بحتمية ترقية الصادرات النيجيرية خصوصا خارج قطاع المحروقات، وكذلك ضرورة قيام البنك المركزي بالتنسيق بين السياستين النقدية والمالية لضمان نمو وتطور الاقتصاد النيجيري.

**6.6. لعزالي حسيبة، دور وفعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي -دراسة حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2010-2011.**

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى سنة 2010، وذلك بالاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، ولم تلمس الدراسة الدور الفعال الذي تمارسه السياسة النقدية للتأثير على التوازن الخارجي، فصافي الموجودات الخارجية هي مصدر الإصدار النقدي في الجزائر، وأن ارتفاع حصيلة الصادرات البترولية هي التي حققت الفائض في ميزان المدفوعات، وليست السياسة النقدية هي التي كانت وراء تحسين وضعية هذا الميزان، وأوصت الدراسة بضرورة تفعيل السياسة النقدية وتوجيهها نحو القطاعات الإنتاجية من أجل رفع حجم الصادرات وخفض حجم الواردات.

**7.6. عمروش الشريف، السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة البليدة، 2005.**

سلطت هذه الدراسة الضوء على تطور السياسة النقدية وأثرها على ميزان المدفوعات في الجزائر في ظل التحولات التي عرفها الاقتصاد الجزائري، وذلك بالاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، حيث أبرزت الدراسة تأثير المتغيرات النقدية على ميزان المدفوعات، مع تركيزها على سعر الصرف كهدف وسيط للسياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات، ذلك لأن انخفاض سعر الصرف من شأنه أن يؤدي إلى زيادة الصادرات وانخفاض الواردات، في حالة تمتع الجهاز الإنتاجي بالمرونة الكافية، وبالتالي استعادة التوازن للميزان.

وتوصلت الدراسة إلى أنه لا يمكن معالجة اختلال ميزان المدفوعات بنفس الطريقة لجميع الدول، كما لا يمكن حصر الاختلال بصفة كلية في عدم التوازن بين العرض والطلب في سوق النقد، إضافة إلى فشل برامج صندوق النقد الدولي في إعادة التوازن لموازن مدفوعات الدول النامية، وذلك كونها حملت وصفة تصحيحية وحيدة مستمدة أساسا من ظروف البلدان المتقدمة، وأوصت الدراسة الجزائر بضرورة اتخاذ سياسات اقتصادية حقيقية من شأنها رفع كفاءة الجهاز الإنتاجي وتنويع الصادرات.

## 7. حدود البحث:

تستدعي دراسة مثل هذه المواضيع التقيد بإطار مكاني وزماني، ففيما يخص الإطار المكاني، فهذه الدراسة سوف تختص بواقع الاقتصادي الجزائري، أما من حيث الزمان فإن فترة الدراسة فسوف تمتد من سنة 1990 إلى سنة 2012، وتم اختيارنا لهذه الفترة كون سنة 1990 عرفت ظهور سياسة نقدية حقيقية في الجزائر، وذلك بعد صدور القانون (10/90) المتعلق بالنقد والقرض والذي أسس لظهور سياسة نقدية مستقلة، كما أن هذه الفترة شهدت عدة تطورات هامة في مسار الاقتصاد الجزائري.

## 8. منهج الدراسة:

استنادا إلى طبيعة الموضوع، ومن أجل الإجابة على الإشكالية الرئيسية المطروحة استندت الدراسة الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي فيما يتعلق بالجانب النظري، من أجل وصف وتحليل متغيرات الدراسة، وكذلك الاعتماد على المنهج التحليلي القياسي في الجانب التطبيقي، من أجل تحليل متغيرات الدراسة، وإيجاد العلاقات السببية بينها، وذلك بالاستعانة بأحد البرامج الإحصائية والمتمثل في برنامج (EViews 7,0).

## 9. هيكل الدراسة:

للوصول إلى هدف الدراسة تم تقسيمها إلى أربعة فصول، تضمن الفصل الأول عموميات حول كل من السياسة النقدية وميزان المدفوعات، حيث يتم التطرق من خلاله إلى تعريف السياسة النقدية، أدواتها، أهدافها وقنوات تأثيرها وكذلك مفهوم ميزان المدفوعات، تقسيماته، أهميته الاقتصادية، وظاهرة اختلاله ومسبباتها. أما الفصل الثاني فيتم من خلاله إبراز دور إجراءات السياسة النقدية في معالجة الخلل في ميزان المدفوعات سواء بطريقة آلية عن طريق قوى السوق، أو بتدخل السلطات النقدية بواسطة سياسات التكيف. بينما الفصل الثالث يهتم بدراسة وتحليل تطورات كل من السياسة النقدية، وحسابات ميزان المدفوعات في الجزائر خلال فترة الدراسة.

في حين يعالج الفصل الرابع تأثير السياسة النقدية المتبعة في الجزائر على إعادة التوازن لميزان مدفوعاتها، خلال فترة الدراسة، وذلك بالاستعانة بالأدوات الإحصائية السالفة الذكر.

## 10. صعوبات الدراسة:

لقد واجهتنا بعض الصعوبات أثناء قيامنا بهذا العمل، يمكن تلخيص مجملها في صعوبة الحصول على بعض المعلومات المتعلقة ببعض السنوات، إضافة إلى تضارب الإحصاءات واختلافها بين عدة جهات، وكذلك نقص الدراسات التي عالجت تأثيرات السياسة النقدية على ميزان المدفوعات في الجزائر بطريقة عميقة، كما واجهتنا بعض الصعوبات في الدراسة القياسية، لكن على العموم يمكن القول أن هذه الصعوبات تدخل ضمن أبجديات البحث العلمي.

## الفصل الأول:

عموميات حول السياسة النقدية وميزان  
المدفوعات



## مقدمة الفصل:

لقد أدى اختلاف الثروات وتفاوت الموارد الاقتصادية بين دول العالم إلى ضرورة قيام مبادلات اقتصادية بين مختلف هذه الدول وذلك من أجل تصريف الفائض الاقتصادي وسد العجز المسجل في احتياجاتها، ويترتب على هذه المبادلات نشوء استحقاقات مالية متبادلة بين المقيمين في الدولة والمقيمين في الدول الأخرى، ومن أجل تنظيم هذه الاستحقاقات تلجأ الدول إلى إعداد سجل خاص يصطلح عليه ميزان المدفوعات، حيث تسجل فيه كافة المعاملات الاقتصادية والمالية للدولة مع العالم الخارجي.

ويحظى هذا السجل بأهمية بالغة على مستوى التحليل الاقتصادي الدولي حيث يعكس القوة الاقتصادية للدولة ودرجة تداخل الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي، ومدى استجابة الاقتصاد الوطني لتطور قوى الإنتاج دولياً، لذلك تسعى كل الدول للحفاظ على توازن هذا الميزان، وذلك باستخدام مجموعة من السياسات الاقتصادية الكلية، ومن بين السياسات الاقتصادية التي تهدف إلى تحقيق هذا الهدف نجد السياسة النقدية، فهذه الأخيرة تعتبر إحدى أدوات السياسة الاقتصادية التي تتخذ من المعطيات النقدية موضوع لتدخلها بغية تحقيق جملة من الأهداف، والتي يعتبر توازن ميزان المدفوعات من بين أبرز أهدافها، لذلك يسعى هذا الفصل إلى الإلمام بمختلف الجوانب النظرية لكل من السياسة النقدية وميزان المدفوعات، حيث تم تقسيمه إلى مبحثين، خصص الأول للسياسة النقدية حيث يتم التطرق فيه لعموميات حول السياسة النقدية من خلال التعرض لمفهومها، تطوراتها التاريخية، أدواتها وأهدافها، أما المبحث الثاني فخصص لميزان المدفوعات، والذي يتناول كذلك عموميات حول ميزان المدفوعات، وذلك بالتعرض لمفهومه، أهميته الاقتصادية، أقسامه وظاهرة اختلاله والأسباب المؤدية لها.

**المبحث الأول: عموميات حول السياسة النقدية**

تعتبر السياسة النقدية إحدى الوسائل الهامة للسياسة الاقتصادية التي تعتمدها الدولة والتي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعا لتدخلها بهدف تحقيق أغراض اقتصادية مختلفة، وعرفت السياسة النقدية عدة تطورات عبر مختلف مراحل تطور الفكر الاقتصادي قبل أن تصل إلى شكلها الحالي، وتستخدم السياسة النقدية عدة أدوات منها الكيفية ومنها النوعية، كما أنها تستلزم قنوات ابلاغ للوصول إلى مختلف الأهداف المرجوة منها والتي تتدرج على ثلاث مستويات، وسوف يتم خلال هذا المبحث تسليط الضوء على هذه السياسة انطلاق من تعريفها وأنواعها ومختلف التطورات التي عرفتتها، وكذلك الأدوات التي تستخدمها وقنوات تأثيرها، وصولا إلى الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها.

**المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية، أنواعها وتطوراتها التاريخية:**

نستعرض في هذا المطلب بعض التعاريف الخاصة بالسياسة النقدية، وكذلك الأسس التي يجب أن تبنى عليها، إضافة إلى أنواعها حسب الحالة الاقتصادية السائدة، ثم نعرض على أهم مراحل تطورها عبر تاريخ الفكر الاقتصادي.

**أولا: تعريف السياسة النقدية:** لقد حظيت السياسة النقدية بعدة تعريفات، نذكر منها:

**التعريف الأول:** مجموعة من القواعد والوسائل والإجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير (التحكم) في عرض النقود بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف اقتصادية معينة خلال فترة زمنية معينة<sup>1</sup>.

**التعريف الثاني:** تعرف السياسة النقدية على أنها مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة كل من النقود والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد<sup>2</sup>.

**التعريف الثالث:** تعبر السياسة النقدية عن الإجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود أو التوسع النقدي ليطمأنى وحاجة المتعاملين الاقتصاديين<sup>3</sup>.

فمن خلال هذه التعاريف يمكن القول أن السياسة النقدية تتمثل في تلك الإجراءات و التدابير التي بواسطتها تقوم الدولة بتنظيم العرض النقدي والائتمان بما يخدم الأهداف العامة للاقتصاد الوطني.

**ثانيا: أسس السياسة النقدية:**

تختلف أسس السياسة النقدية تبعا لاختلاف مستويات التقدم والتطور في النظم الاقتصادية والاجتماعية للمجتمعات المختلفة. فمثلا في الدول الرأسمالية الصناعية المتقدمة تتركز هذه السياسات في المقام الأول في المحافظة على التشغيل الكامل للاقتصاد في إطار من الاستقرار النقدي الداخلي وفي مواجهة التقلبات الاقتصادية المختلفة، وتتبع هذه الدول في هذا الصدد بعض السياسات النقدية الكمية كحتمية السوق المفتوح

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2013، ص:18.

<sup>2</sup> بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2006، ص:112.

<sup>3</sup> عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص:53.

أو تعديل سعر الفائدة أو تغيير نسبة الاحتياطي لدى البنوك وغيرها كالتأثير في الائتمان الاستهلاكي أو الائتمان لغرض المضاربة وغيرها، إلا أن السياسات النقدية لا تعد كافية في تحقيق جميع الأهداف مما قلل من أهميتها وزاد الاعتماد على السياسات المالية في هذا الصدد ذلك لأن هناك حدود لا تتجاوزها الدولة في مجال خفض أسعار الفائدة أو زيادة عرض النقود وغيرها من الوسائل الأخرى.

أما الدول السائرة في طريق النمو فإن السياسة النقدية تكمن في الأهداف الأساسية لسياساتها الاقتصادية ومنها السياسة النقدية التي تنحصر في خدمة أهداف التنمية وتوفير التمويل اللازم لها، ويحد من دور السياسات النقدية في توفير الموارد المالية لاختلال الهيكل الإنتاجي لتلك الدول خصوصاً عنصر العمل الفني وتخلف النظام المصرفي القائم وقلة تأثيره ونطاقه فضلاً عن قلة المؤسسات المالية غير المصرفية وضيق الأسواق<sup>1</sup>.

### ثالثاً: أنواع السياسات النقدية:

يمكن أن نميز بين نوعين أو اتجاهين للسياسة النقدية ويتمثلان في<sup>2</sup>:

**1. السياسة النقدية الانكماشية:** يهدف أساساً هذا النوع من السياسات النقدية إلى علاج الحالة التضخمية التي يعاني منها اقتصاد بلد ما وبالتالي، فإن هدف السياسة النقدية اتجاه التضخم، هو الحد من خلق أدوات نقدية أي الحد من خلق النقود وتخفيض المعروض النقدي، وبالتالي يتم الحد من إنفاق الأفراد والمؤسسات على شراء السلع والخدمات.

**2. السياسة النقدية التوسعية:** تهدف في مجملها إلى علاج حالة الركود أو الانكماش التي يمر بها الاقتصاد أي أن التدفق الحقيقي أكبر من التدفق النقدي وهنا تسعى السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي إلى زيادة المعروض النقدي وبالتالي زيادة الطلب على السلع والخدمات.

### رابعاً: تطور السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي:

يعتبر مصطلح السياسة النقدية حديثاً نسبياً، فقد ظهر في القرن التاسع عشر، إلا أن الذين كتبوا عن السياسة النقدية كانوا كثيرين، وكان هذا التطور يعود إلى تطور الفكر الاقتصادي وأن الأحداث الاقتصادية هي المحرك في ذلك، وقد كان التضخم الذي انتشر في إسبانيا وفرنسا في القرن السادس عشر سبباً في ظهور أبحاث عن السياسة النقدية، كما أن المشاكل المالية التي ظهرت في بريطانيا والتضارب بين النقود الورقية والمعدنية في الولايات المتحدة الأمريكية في نهاية القرن السابع عشر، من الدوافع الأخرى لبحث دور السياسة النقدية في تلك البلاد، أما في القرن التاسع عشر فإن التضخم والمشاكل النقدية الأخرى من العوامل الهامة التي أدت إلى ظهور الدراسة المنتظمة لمسائل السياسة النقدية، وفي القرن العشرين أصبحت دراسة

<sup>1</sup> بلعوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص ص: 112، 113.

<sup>2</sup> وديع طوروس، المدخل إلى الاقتصاد النقدي، المؤسسة الحديثة للكتاب، الطبعة الأولى، لبنان، 2011، ص: 197.

السياسة النقدية جزءاً لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية للدولة<sup>1</sup>، وبصورة عامة يمكن تلخيص مراحل تطور السياسة النقدية فيما يلي:

### 1. السياسة النقدية قبل ظهور المدارس الاقتصادية.

لعب الذهب دوراً هاماً في الحضارات القديمة، فقد ارتبط المستوى العام للأسعار بكميات الذهب التي تنتجها الشعوب، ونظراً لندرة الإنتاج فقد تحقق الاستقرار النسبي في قيمة النقود وانعكس ذلك إيجاباً على المستوى العام للأسعار خلال فترات طويلة من الزمن امتدت من ظهور الذهب عام 2500 ق.م إلى ظهور المصارف في القرنين الخامس عشر والسادس عشر، وكانت السياسة النقدية خلال هذه الفترة تركز على توازن الإصدار ومن ثم التوازن في الأسعار، والأزمات التي كانت تحصل هي نتيجة غش النقود نظراً لقلة الأموال لدى السلطان فكان يخفض نسبة الذهب في الليرة أو الدينار وهذا ما حصل أيام المقرزي في مصر عندما ازداد معدل التضخم وقد تصدى المقرزي لهذه الأزمة وكتب عنها كتاب بعنوان "إغاثة الأمة في كشف الغمة" وقد أرجع أسباب التضخم لغش النقود من قبل السلطان، فالأزمات التي حصلت في المشرق العربي أو الصين أو روما كانت في جوهرها تقوم على أساس غش النقود<sup>2</sup>.

وفي القرنين الخامس عشر والسادس عشر ظهرت أفكار المدرسة التجارية في بداية نشوء الرأسمالية وانهايار النظام الإقطاعي، وقد اعتبر التجاريون الذهب والفضة مصدراً للثروة، وعدوا النقود مصدر قوة وتدخل وليست وسيلة لتسهيل التبادل أي أنها أداة تدخل في الحياة الاقتصادية، كما عرفت هذه الفترة كذلك ظهور المصارف في عدة بلدان أوروبية، وظهرت أيضاً فكرة التمويل وأصبح مالك المال باستطاعته إقراضه للتجار. إن هذه الإجراءات النقدية تشكل مفردات السياسة النقدية للدولة الناشئة آنذاك، والتي تمثلت بالسيطرة على الذهب والفضة ومنع تصديره وتشجيع التجارة لجلب كميات أكبر من هذين المعدنين، فهو مذهب تدخلية يقوم على دور متميز للدولة في الاقتصاد، ومن ثم تكون السياسة النقدية تدخلية تخدم التجارة التي أصبحت النشاط الأساسي للاقتصاد آنذاك<sup>3</sup>.

### 2. ظهور الفكر الكلاسيكي.

تميزت النظرة للسياسة النقدية في القرن العشرين بطابع النظرة الحيادية للنقود، التي كان ينظر إليها على أنها عنصر محايد لا أثر له في الحياة الاقتصادية، وكان الشائع أن النقود هي مجرد أداة للمبادلات ولا شيء في الاقتصاد أنفه من النقود كما قال جون باتيست ساي (Say) وهو أحد أعمدة الفكر الكلاسيكي، ولكن مع تطور الأحداث الاقتصادية ظهرت أهمية السياسة النقدية في رفع أو خفض قيمة النقود والتي تعد بدورها وسيلة لتنشيط الإنتاج والتأثير في توزيع الدخل<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص:37.

<sup>2</sup> علي كنعان، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، دار المنهل اللبناني، الطبعة الأولى، بيروت، 2012، ص:456.

<sup>3</sup> نفس المرجع السابق، ص:498.

<sup>4</sup> وديع طوروس، مرجع سابق، ص:193.

وقد اهتمت المدرسة الكلاسيكية بتحليل العوامل المحددة لقيمة النقود والمستوى العام للأسعار فحاول البعض أن يوجز أسباب تقلب الأسعار في تغير عرض النقود، بينما نظر البعض إلى ذلك الجزء من النقود الذي يتداوله الأفراد بوصفه دخلاً لهم، ولقد ظهرت نظريتان في تفسير قيمة النقود، هما نظرية كمية النقود ونظرية الدخل، وجهت الأولى اهتماماً ناحية عرض النقود، واهتمت الثانية بالطلب على النقود سواء عند اكتسابها أو إنفاقها<sup>1</sup>.

وكانت السياسة النقدية قبل حدوث أزمة الكساد العظيم سنة 1929 الأداة الوحيدة المستخدمة لتحقيق الاستقرار والتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي ومكافحة التضخم والانكماش، إلا أن حدوث هذه الأزمة الاقتصادية الكبيرة التي سادت في تلك الفترة وما خلفته من آثار وخيمة على اقتصاديات العالم أثبتت عدم قدرة السياسة النقدية وحدها أُنذاك للخروج منها، وأصبح ينظر إليها على أنها عاجزة على تقديم الحلول في تلك الفترة<sup>2</sup>، كما أن هذه الأزمة كذلك كشفت بما لا يدع مجالاً للشك قصور ومحدودية نظريات التقليديين - خاصة - ما تعلق بقانون المنافذ، وحيادية النقود وتوازن الاقتصاد الكلي عند مستوى التشغيل الكامل، وعدم تدخل الدولة إلا في نطاق محدود، وبالتالي قصور النظرية النقدية التقليدية<sup>3</sup>.

### 3. ظهور الفكر الكينزي.

تميزت هذه المرحلة بظهور الفكر الكينزي على يد الاقتصادي البريطاني جون ماينرد كينز الذي كان ينظر إلى النقود نظرة حركية وليست سباتيكية، ولكن بسبب عجز السياسة النقدية عن الخروج من أزمة 1929، بدأ كينز يدعو للاهتمام بالسياسة المالية للخروج من ذلك في الفترة ما بين الحربين، وهكذا بدأ كينز أن السياسة المالية تأتي في المرتبة الأولى قبل السياسة النقدية، وتم إعطاء دوراً أكبر للدولة للتدخل عن طريق السياسة المالية أولاً ثم السياسة النقدية، عن طريق الإنفاق بالعجز الذي يسنده الإصدار النقدي أو الدين العام، وقد بنى كينز نظريته على جمود الأسعار والأجور في الأجل القصير وشكك في كفاءة تلامع السوق من الصدمات وعالج داء الاحتكار بداء التضخم مما أدى إلى عجز أدوات الكينزية على علاج الاختلالات<sup>4</sup>.

ووجه كينز اهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة) وذهب إلى أن الأمر ليس البحث في العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، وإنما البحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني، فالنقود في نظر التقليديين لا تمثل ثروة حقيقية، لأنها لا قيمة لها ولا منفعة لها في حد ذاتها، وهي مجرد وسيط للتبادل، ومن ثم فالتغيرات النقدية تعد غير ذات أهمية في تحليل تغيرات النشاط

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص:40.

<sup>2</sup> وديع طوروس، مرجع سابق، ص:194.

<sup>3</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص:29.

<sup>4</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص:38.

الاقتصادي وتفسيره، لكن كينز عارض هذا التصور، وأوضح أن الأفراد قد يفضلون الاحتفاظ بالنقود لذاتها (تفضيل السيولة) وسبب ذلك يرجع إلى دوافع مختلفة أهمها المعاملات والاحتياط والمضاربة<sup>1</sup>.

إلا أن النظرية النقدية لكينز لم تسلم من النقد والمعارضة ذلك أن تحليله انصب جملة وتفصيلا على دراسة حالة الكساد، مما جعل أفكاره غير قادرة هي الأخرى على تفسير وشرح ما طرأ من أحداث بعد الحرب العالمية الثانية، والتي اتصفت بما يسمى بالكساد التضخمي<sup>2</sup>.

#### 4. ظهور المدرسة النقدية.

إن التطور الاقتصادي أظهر بعض النفاص في السياسة المالية مما أدى إلى تراجع أهميتها فهي تتميز بعدم المرونة وبطئها وتؤكد عدم جدواها في مكافحة التضخم لذلك رأت بعض الدول المتقدمة سنة 1951 أن عليها الرجوع إلا تطبيق بعض أدوات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في الاقتصاد الوطني، وبالتالي بدأت لتأخذ مكانتها الأولى، ولكن هذه العودة لم تكن كلية بل ما زالت السياسة المالية تحتل مكانة هامة إلى أن جاءت موجة النقديين التي تسمى مدرسة شيكاغو بزعامة ملتون فريدمان، التي حركت ساحة الفكر للوراء مرة أخرى إلى فكر النظرية الكمية للنقود، والدعوة إلى أن التحكم في عرض النقود هو السبيل لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وذلك حتى يزداد عرض النقود بصفة عامة بمعدل مساو لمعدل النمو في الناتج القومي وتكون هذه الزيادة مستقلة عن الدورة التجارية، ويزداد عرض النقود بنفس المعدل في سنوات الكساد كما في سنوات الرخاء<sup>3</sup>.

حيث ففي سنة 1956 طور فريدمان نظرية الطلب على النقود في مقالته الشهيرة بإعادة صياغة نظرية كمية النقود، رغم أنه يشير مرارا إلى فيشر في تحليله مما يوحي بأن تحليله هو امتداد أو تطور لتحليل فيشر إلا أن نظرية فريدمان للطلب على النقود أقرب إلى تحليل كينز ومدخل كمبريدج منه إلى تحليل فيشر، أي أن نظرية الكمية المعاصرة هي تحليل لجانب الطلب على النقود بطريقة أكثر اتساعا من التحليل الكلاسيكي والتحليل الكينزي<sup>4</sup>.

وعندما انتخبت تاتشر رئيسة وزراء بريطانيا سنة 1979 وريجان لرئاسة الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1980 تنازلت النظرية الكينزية عن عرش الفكر إلى الموجة النقدية الثالثة وكانت الفترة الممتدة من 1979 إلى 1982 قمة عصر النقديين، ثم تحدث بعدها الاقتصاديون عن نكسة النقديين حيث بدأت تتراكم مشكلات التطبيق من كساد وبطالة، على الرغم أن التضخم قد انخفض كثيرا بعد تطبيق السياسة النقدية لنمو عرض النقود<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص:33.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق: ص:61.

<sup>3</sup> وديع طوروس، مرجع سابق، ص:195.

<sup>4</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص:65.

<sup>5</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص:39.

## 5. الصراع الكينزي النقدي.

احتدم الجدل بين أنصار كل من السياسة المالية والسياسة النقدية خاصة بعد ظهور نواقص كل منهما، فأصبح كل فريق يعتقد أن سياسته هي التي يمكنها أن تحقق الاستقرار الاقتصادي في المجتمع وهكذا عاد الفكر الاقتصادي مرة أخرى إلى الخلف، فهناك عودة في التسعينيات خصوصا في أمريكا على يد الرئيس الأمريكي بيل كلينتون، لإعادة فكر الثلاثينات الكينزي إلى السياسة الاقتصادية، وبقي أنصار الفكر النقدي يصرون على جدوى السياسة النقدية وفعاليتها وعدم فعالية السياسة المالية، وحاولوا تجريد السياسة المالية من أية قدرة على التأثير على الناتج الوطني والخروج من الأزمات وتحقيق الاستقرار العام.

ومن الطبيعي أن يظهر أنصار السياسة المالية دفاعا عما يدعي عليهم النقديون، عبر تقديم امتيازات السياسة المالية عن النقدية وقدرتها على التأثير في النشاط الاقتصادي، فهم يعترفون بضرورة السياسة النقدية وأنها مكمل للسياسة المالية، ولكن تبقى السياسة المالية هي الأولى من حيث الأهمية.

بينما النقديون صبوا جم هجومهم على السياسة المالية نظرا لما تتميز به من بطئ زمني ولكونها تحتاج إلى ترتيبات وإجراءات تشريعية وهذا يستغرق وقتا طويلا لمعالجة الاختلالات الاقتصادية، وقد أدى تعصب كل من الفريقين لسياسته إلى بروز فريق ثالث بزعامة الاقتصادي الأمريكي والتر هيلر الذي يرى أن التعصب لسياسة مالية أو نقدية ليس له مبرر لأن استخدام إحداها بمفردها لا يغني عن ضرورة استخدام الأخرى، فكلاهما أصل ولا تقل أهمية أي منها عن الأخرى في العمل للخروج من الأزمات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي ولكل منها فعاليتها في الظرف الاقتصادي السائد المناسب لها<sup>1</sup>.

## المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية:

يستخدم البنك المركزي بصفته المسؤول عن إدارة السياسة النقدية للدولة عدة أدوات من أجل الوصول إلى الأهداف المرجوة، وتنقسم هذه الأدوات إلى نوعين، أدوات نوعية وأخرى كمية.

**أولا: الأدوات النوعية (المباشرة):** تستخدم هذه الأدوات قصد التأثير على حجم الائتمان الموجه لقطاع أو لقطاعات ما، وتعمل على الحد من حرية ممارسة المؤسسات المالية لبعض الأنشطة كما ونوعا ومن أهمها:

**1. تأطير الائتمان:** هو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض المقدمة من طرف البنوك التجارية إداريا وبطريقة مباشرة وفق نسب محددة، كأن لا يتجاوز مثلا ارتفاع مجموع القروض الممنوحة مستوى معين، وفي حالة عدم الالتزام بهذه التعليمات ستعرض البنوك التجارية إلى عقوبات تختلف من دولة لأخرى، وكل هذا سعيا من السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات المساهمة بشكل فعال في تحقيق التنمية، والتي تتطلب موارد مالية معتبرة<sup>2</sup>.

ومن بين الأشكال التي يتخذها أسلوب تأطير الائتمان كذلك تحديد الهامش المطلوب، وتستخدم لمنع استخدام التسهيلات الائتمانية بغرض المضاربة في السندات، وهذا الهامش عبارة عن قيمة السند، التي لا

<sup>1</sup> ودبيح طوروس، مرجع سابق، ص:195.

<sup>2</sup> Flouzat Denise, Economie contemporaine -Les Phénomène monétaire-, 2<sup>eme</sup> édition, PUF, Paris, 1991, p:272.

يمكن أن تمنح كتسهيلات ائتمانية للمقرضين، كما يستخدم هذا الأسلوب لتقنين القروض الموجهة للاستهلاك، بحيث تلجأ السلطة النقدية إلى التحكم في الائتمان الموجه للاستهلاك حتى ينسق والظروف الاقتصادية السائدة من رواج وانكماش. ومن الملاحظ أن استعمال هذه الأداة يمكن أن يقود إلى تشوهات قطاعية، وهذا ما دفع إلى الاستغناء عنها في الكثير من الدول المتقدمة والنامية على حد سواء.

**2. النسبة الدنيا للسيولة:** ويقتضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم، وهذا لخوف السلطات النقدية من خطر الإفراط في الاقتراض من قبل البنوك التجارية بسبب أصولها المرتفعة السيولة، وهذا بتجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية، وبذلك يمكن الحد من القدرة على إقراض القطاع الاقتصادي.

**3. الودائع المشروطة من أجل الاستيراد:** ويستخدم هذا الأسلوب لدفع المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة. وبما أن المستوردين في الغالب يكونون غير قادرين على تجميد أموالهم، فيدفعهم ذلك إلى الاقتراض المصرفي لضمان الأموال اللازمة للإيداع وهذا من شأنه التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها لباقي الاقتصاد، ويؤدي بدوره إلى رفع تكلفة الواردات.

**4. قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية:** وتستعمل البنوك المركزية هذا الأسلوب في البلدان التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر، حيث تقوم البنوك المركزية بمنافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض الأعمال المصرفية بصورة دائمة أو استثنائية، كتقديمها القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد لما تمتع أو تعجز البنوك التجارية على ذلك.

**5. التأثير والإقناع الأدبي:** هو وسيلة تستخدمها البنوك المركزية وذلك بطلبها بطرق ودية وغير رسمية من البنوك التجارية تنفيذ سياسة معينة في مجال منح الائتمان، ويعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين البنوك التجارية والبنك المركزي<sup>1</sup>.

ويأخذ هذا التوجيه الأدبي أشكال مختلفة منها ارسال مذكرات إلى المصارف الأعضاء بالامتثال عن قبول أوراق معينة أو عدم الاقراض لمشروعات معينة، كما تأخذ شكل تحذير بعدم قبول إعادة الخصم لبعض الأوراق التجارية أو عدم تقديم الأموال المطلوبة، كما تعمل أيضا على اقناع المصارف على التوسع في الائتمان<sup>2</sup>.

وتتوقف فعالية ونجاعة هذه الطريقة على خبرة ومكانة المصرف المركزي ومدى تقبل المصارف التجارية التعامل معه وثقتها في إجراءاته، ومدى قدرة المصرف المركزي على مقاومة الضغوط التي يتعرض لها

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سابق: ص:82.

<sup>2</sup> يسرى مهدي السامرائي، زكريا مطلق الدوري، الصيرفة المركزية والسياسة النقدية، مطابع ادبيات، كاليري - إيطاليا، 2003، ص:254.



وإتباع سياسة مستقلة في إدارة شؤون التمويل لذا نجد هذه الوسيلة قد حققت بعض أهدافها في الدول المتقدمة دون الدول المتخلفة حديثة العهد بالنظم المصرفية المتطورة<sup>1</sup>.

إن الاعتماد على الأساليب المباشرة لإدارة السياسة النقدية والرقابة على الائتمان تراجع بشكل ملحوظ خصوصاً في العشرينتين الأخيرتين من القرن العشرين، ويرجع ذلك إلى عدة أسباب أهمها:

- تعمل الأساليب المباشرة على خفض المنافسة المصرفية بين البنوك نتيجة الإفراط في تحديد نشاطها من خلال السقوف والمؤشرات الواجب احترامها؛

- تعمل هذه الأساليب على الإضرار بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أكثر من الشركات الكبرى، كون هذه الأخيرة بإمكانها القيام بإقراض السيولة الزائدة لديها إلى مؤسسات أخرى وبفوائد أعلى.

- تؤدي هذه الأساليب إلى بروز مشاكل إدارية نتيجة التمييز بين القطاعات والأساس الذي يتم وفقه تحديد القطاع الأساسي من غيره، وهذا ما يمكن أن يؤدي إلى تجاوزات يصعب الفصل فيها.

- انعدام الضمانات الكفيلة بكون التسهيلات الائتمانية المقدمة لبعض القطاعات سوف تستخدم للأغراض المحددة لها، حيث أن المقترضين بإمكانهم استخدام تلك القروض في أغراض أخرى.

- يؤدي استخدام هذه الأساليب إلى عدم الكفاءة في تخصيص الموارد نتيجة التمييز غير العقلاني بين القطاعات، بتمكين قطاعات معينة ليست بالضرورة هي الأحسن كفاءة من التسهيلات الائتمانية<sup>2</sup>.

- تشويه محفظة استثمارات البنوك كنتيجة لتركيز الإقراض في منشآت سبق لها الاقتراض، ومازالت مديونيتها قائمة من قبل الجهاز المصرفي؛

- تراجع وظيفة الوساطة المالية، حيث تنخفض التدفقات المالية من خلال الأوعية الادخارية للنظام المصرفي، في الوقت الذي ينشط فيه ضخ المساهمات في القطاع غير الرسمي وفي السندات والصكوك المالية البديلة<sup>3</sup>.

ثانياً: الأدوات الكمية (غير المباشرة): وتتمثل في تلك الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على حجم الائتمان و السيولة لدى البنوك وتتمثل في:

### 1. سياسة معدل الاحتياطي النقدي القانوني:

هو إجراء نقدي يلزم المصرف المركزي بموجبه المصارف التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من ودائعها لديه لحماية المودعين من مخاطر الإفلاس والأزمات، مما يؤثر على قدرة المصارف التجارية على خلق الائتمان<sup>4</sup>، فهي تهدف إلى حماية المودعين من جهة، والتحكم في حجم الائتمان من جهة أخرى.

<sup>1</sup> بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص: 130.

<sup>2</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص: 83.

<sup>3</sup> محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011، ص: 373.

<sup>4</sup> علي كنعان، مرجع سابق، ص: 268.

ويستعمل البنك المركزي هذه السياسة لإحداث التوازن النقدي المحلي، ففي حالة التضخم يرفع البنك المركزي نسبة الاحتياطي النقدي القانوني، وفي حالة الانكماش يخفض هذه النسبة، حتى يسمح للبنوك التجارية التوسع في منح الائتمان عن طريق رفع مضاعف الائتمان<sup>1</sup>.

وتعتبر هذه السياسة من أقوى وسائل الرقابة على حجم الائتمان، وتستعمل على نطاق واسع من قبل معظم الدول، خصوصا في الظروف الموسمية حيث يزداد الطلب على القروض من البنوك في مواسم معينة (عندما تقوم بتمويل محاصيل معينة مثلا...) ولتمكين البنوك من تقديم هذه القروض يخفض البنك المركزي النسبة القانونية للاحتياطي النقدي مما يتيح للبنوك إمكانية تقديم هذه القروض، وبعد انتهاء هذه المواسم يعيد البنك المركزي النسبة القانونية إلى مستواها السابق، كما تعتبر هذه السياسة من أشد وسائل الرقابة على حجم الائتمان فعالية في البلدان النامية نظرا لعدم توفر الظروف المناسبة لاستعمال السياسات الأخرى، وخاصة عدم تطور واتساع الأسواق النقدية والمالية في هذه الدول، إضافة إلى هذا فإن هذه السياسة أكثر فعالية في معالجة التضخم (من خلال تخفيض حجم الائتمان)، عنها في زيادة أو رفع مستوى النشاط الاقتصادي (من خلال زيادة حجم الائتمان)<sup>2</sup>.

يستخدم معدل الاحتياطي القانوني على نطاق واسع لكونه سهل الإدارة والتطبيق، خاصة إذا كان موحدًا بالنسبة لجميع أنواع الودائع، وكونه لا يعرقل المنافسة بين البنوك، إلا أنه موضع انتقادات أهمها<sup>3</sup>:

- قد لا يؤدي تغيير معدل الاحتياطي إلى التأثير على حجم الائتمان، إذ كانت لدى البنوك احتياطات حرة فائضة من جهة، وإذ كانت لديها منافذ أخرى للحصول على موارد نقدية هامة من خارج البنك المركزي.

- يتأثر حجم الائتمان في الواقع بالظروف الاقتصادية والمالية، ولذا فإن أي تغيير في الاحتياطي القانوني لا يؤدي بالضرورة إلى تغيير حجم الائتمان.

- قد تؤثر معدلات الاحتياطي القانوني على ربحية البنوك التجارية، مما يؤدي إلى زيادة تكلفة الإقراض حيث تلجأ البنوك التجارية في بعض دول العالم إلى زيادة معدلات الفائدة على القروض المقدمة.

- قد يؤثر معدل الاحتياطي القانوني على أسعار الأوراق المالية، وخصوصا السندات العمومية. فرفع معدلات الاحتياطي القانوني يؤدي إلى تقليص قدرة البنوك التجارية على الإقراض، مما يجعلها تسعى إلى تعويض النقص في السيولة من خلال بيعها للسندات التي توجد لديها، وهذا من شأنه زيادة عرض السندات مما يعمل على انخفاض أسعارها.

- تؤدي الإبداعات المالية إلى حركة لا تتوقف بين الأصول الخاضعة لمعدل الاحتياطي الإجمالي والأنواع الأخرى من الأصول، وبالتالي لضمان فعالية هذا الإجراء، لا بد من توسيع قاعدة الاحتياطي الإجمالي لمجموع مراكز الخصوم البنكية.

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص: 128.

<sup>2</sup> مروان عطون، أسعار صرف العملات، دار الهدى، عين مليلة، الجزائر، ص: 55.

<sup>3</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص: 86، 87.

- أدى إلغاء مراقبة الصرف والتي كانت تهتم بوضع القيود أمام انتقال رؤوس الأموال من دولة إلى أخرى، إلى تسيير نقل أموال مودعين من بلد في اتجاه بلدان أخرى، وهذا ما يؤثر على تقديرات السلطة النقدية بخصوص الائتمان.

## 2. سياسة سعر الخصم:

سعر إعادة الخصم هو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية نظير إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية وأذون حكومية أو لقاء ما يقدمه إليها من قروض وسلف مضمونة بهذه الأوراق والأذون لذلك يطلق عليه أحيانا "سعر البنك" ويقصد به السعر الذي يحدده البنك المركزي، ويعد سعر إعادة الخصم من أقدم الأدوات التقليدية التي تلجأ إليها السلطات النقدية ممثلة في البنك المركزي للتأثير في السوق النقدية<sup>1</sup>، لا سيما وأنه هناك علاقة طردية بين سعر الخصم وأسعار الفائدة حيث أن رفع سعر الخصم يؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة والعكس صحيح.

ففي حالة التضخم يرفع البنك معدل إعادة الخصم (سعر البنك) ليحد من قدرة البنوك على التوسع في الائتمان بغية مجابهة الأوضاع التضخمية، ومن ثم يلجأ البنك المركزي إلى سياسة الحد من الائتمان لدى البنوك التجارية فيقوم برفع تكلفة الائتمان المتمثلة في معدل الفائدة فترتفع تكلفة التمويل مما يدفع المستثمرون بالامتناع عن الاقتراض، وقد يلجئون إلى استثمار أموالهم في السوق المالية بشرائهم أسهم وسندات، وهكذا تخرج الأموال من فح السيولة، فينقلص حجم السيولة وينكمش.

أما في حالة اتباع البنك المركزي لسياسة توسعية، فإنه يقوم بخفض معدل إعادة الخصم حتى يتيح للبنوك بخصم ما لديها من أوراق تجارية، أو الاقتراض منه للتوسع في منح الائتمان، فيقبل المستثمرون على البنوك التجارية للحصول على المزيد من الائتمان بتكلفة منخفضة<sup>2</sup>.

لكن هذه السياسة فقدت بعضا من أهميتها خصوصا بعد انهيار قاعدة الذهب ويرجع ذلك لمدى فعالية وإمكانية نجاح هذه السياسة في التأثير على حجم الائتمان والتي تتوقف على عوامل كثيرة من أهمها ما يلي<sup>3</sup>:

- مدى تطور واتساع السوق النقدي وسوق الخصم بشكل خاص أي مدى التعامل بالأوراق التجارية في الاقتصاد كأداة للائتمان، وكذلك نسبة المخصوم من هذه الأوراق لدى البنوك التجارية وأيضا نسبة ما يعاد خصمه منها لدى البنك المركزي؛

- حجم الاحتياطات النقدية لدى البنوك، فكلما زادت هذه الاحتياطات عن الحد الأدنى القانوني كلما انخفضت إمكانية نجاح هذه السياسة، وبالعكس.

<sup>1</sup> محب خلة توفيق، مرجع سابق، ص: 361.

<sup>2</sup> بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص: 123.

<sup>3</sup> مروان عطون، مرجع سابق، ص: 45-47.

- الأهمية النسبية لعنصر الفائدة في إجمالي تكاليف الجهات المقترضة من البنوك، حيث يلاحظ وجود علاقة طردية بين هذه الأهمية وبين درجة فعالية هذه السياسة.
  - مدى اعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي في الحصول على الموارد النقدية، وكذلك مدى توافر المصادر الأخرى التي يمكن الحصول منها على موارد نقدية إضافية، وعندما يكون البنك المركزي هو المصدر الوحيد الذي يمكن للبنوك أن تحصل منه على موارد نقدية إضافية، فإن هذا يزيد في إمكانية نجاح هذه السياسة في التأثير على حجم الائتمان.
  - حركات رؤوس الأموال على المستوى الدولي، فقد يؤدي رفع سعر إعادة الخصم بشكل كبير (بحيث تصبح أسعار الفائدة في هذا البلد أعلى منها في الدول الأخرى) إلى دخول رؤوس الأموال الأجنبية بمبالغ كبيرة مما قد يضعف من مفعول سعر إعادة الخصم في تخفيض حجم الائتمان.
  - الظروف الاقتصادية، ففي الظروف العادية نلاحظ وجود علاقة عكسية بين تغيرات سعر إعادة الخصم وحجم الائتمان، لكن هذه العلاقة قد تتغير في بعض الظروف الاقتصادية.
- 3. سياسة السوق المفتوحة:**

هي إجراء نقدي يقصد من خلاله تدخل المصرف المركزي بائعا أو مشتريا للأوراق المالية بهدف التأثير على قدرة المصارف التجارية على زيادة أو تخفيض الائتمان وذلك إما لتشجيع التوسع بهدف محاربة الركود الاقتصادي أو تخفيضه بهدف محاربة التضخم وارتفاع الأسعار، والوصول إلى الاستقرار والتوازن النقدي<sup>1</sup>. ففي حالة التضخم يتدخل البنك المركزي بصفته بائعا للأوراق المالية التي بحوزته الأمر الذي من شأنه أن يمتص الفائض من الكتلة النقدية نتيجة قيام البنوك بشراء تلك الأوراق المالية كبداية للنقود فيقلص حجم السيولة وتتنخفض قدرة البنوك التجارية على التوسع في منح الائتمان.

أم في حالة الركود يتدخل البنك المركزي بصفته مشتريا للأوراق المالية التي بحوزته الأمر الذي من شأنه أن يزيد من السيولة المصرفية لدى البنوك وبالتالي زيادة قدرة البنوك التجارية على التوسع في منح الائتمان<sup>2</sup>.

ويتوقف نجاح البنك المركزي في تحقيق أهدافه باستعمال هذه الأداة على مدى تطور سوق السندات الحكومية وأذن الخزنة، وحجم التعاملات في السوق المالية، ومدى تنظيم وتطور الجهاز المصرفي وهذه العوامل تكاد تكون معدومة في الدول النامية، وتتميز عمليات السوق المفتوحة عن أدوات السياسة النقدية الأخرى بما يلي<sup>3</sup>:

- تتم عمليات السوق المفتوحة بمبادرة من البنك المركزي، الذي يكون له الرقابة الكاملة على حجم عمليات السوق المفتوحة.

<sup>1</sup> علي كنعان، مرجع سابق، ص: 264.

<sup>2</sup> ودبيح طوروس، مرجع سابق، ص: 199.

<sup>3</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص: 26، 27.

- عمليات السوق المفتوحة مرنة فيمكن أن تمارس بأي درجة بغض النظر عن مدى صغر الحجم المطلوب، فيمكن لعمليات السوق المفتوحة أن تحقق هذا الهدف بشراء أو بيع أوراق مالية بحجم صغير أو حجم كبير.
  - يمكن عكس عمليات السوق المفتوحة بسرعة، فإذا حدث خطأ في ممارسة عمليات السوق المفتوحة، فيمكن للبنك المركزي أن يعكس استخدام تلك الأداة، فإذا قرر أن العرض النقدي ينمو بسرعة كبيرة وقام بعمليات شراء أكثر من اللازم فيمكنه أن يصحح الوضع بممارسة بيع في السوق المفتوحة.
  - يمكن ممارسة عمليات السوق المفتوحة بسرعة، فهي لا تتطلب على تأخيرات إدارية فعندما يقرر البنك المركزي إحداث تغير في القاعدة النقدية أو الاحتياطات فهو فقط يعطي أمرا مباشرا لتاجر الأوراق المالية للشراء أو البيع.
  - كما تؤثر عمليات السوق المفتوحة على سوق النقود من خلال أسعار الفائدة، إذ أن قيام البنك المركزي بشراء الأوراق المالية يؤدي إلى رفع أسعارها وفي نفس الوقت انخفاض العوائد المتأتية منها طالما أن الأوراق الحكومية تشكل الجزء الأكبر من الأوراق المطروحة في السوق المالية.
- المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية وقنوات إبلاغها:**

تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق جملة من الأهداف، وتختلف أهداف السياسة النقدية من بلد لآخر تبعا لدرجة التطور والتقدم الاقتصادي والاجتماعي للمجتمعات، والنظم الاقتصادية والاجتماعية المطبقة، والظروف الاقتصادية السائدة، ويكن تقسيم هذه الأهداف إلى ثلاث مستويات، أهداف أولية، أهداف ثانوية، وأهداف نهائية، وللوصول إلى هذه الأهداف لا بد على السلطات النقدية من استخدام عدة قنوات، وسوف نتعرض فيما يلي إلى هذه القنوات، وكذلك مختلف الأهداف التي تسعى السياسة النقدية لتحقيقها.

**أولا: قنوات ابلاغ السياسة النقدية:**

يقصد بقنوات الابلاغ الطريق الذي من خلاله يبلغ أثر أدوات السياسة النقدية إلى الأهداف النهائية، وتنحصر هذه القنوات في:

### 1. قناة سعر الفائدة:

تعد قناة سعر الفائدة آلية التأثير التقليدية للسياسة النقدية، فقد اهتمت النظريات الاقتصادية بتحليل السياسة النقدية ومدى تأثيرها على النشاط الاقتصادي، حيث يرى الكينزيون أن الدور الرئيسي للسياسة النقدية هو التأثير على الطلب الفعال من خلال آلية سعر الفائدة، وأن زيادة كمية النقود تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة مما يشجع الاستثمار، وبالتالي حدوث الانتعاش الاقتصادي، أما في النظرية النقدية لفريدمان "Friedman" فإن كمية النقود لا تؤدي بالضرورة إلى انخفاض سعر الفائدة، بل قد يرتفع أو يبقى ثابتا،

وذلك حسب حجم هذه الزيادة، وأن زيادة كمية النقود تحفز الإنفاق، بل قد تثير أيضا الأسعار التي من شأنها أن تقلل كمية النقود الحقيقية<sup>1</sup>.

## 2. قناة سعر الصرف:

تأخذ قناة سعر الصرف مكانة كبيرة في السياسات النقدية لعدد كبير من الدول خاصة التي تبحث عن استقرار سعر صرف عملتها، وتستخدم هذه القناة كوسيلة لتنشيط الصادرات، حيث تعود الأهمية إلى كون تأثير تغير سعر الصرف يصل إلى الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية والميزان التجاري وميزان المدفوعات وكذلك من خلال تأثيره على الاستثمار الخارجي وتدفق رأس المال<sup>2</sup>.

وتعمل قناة سعر الصرف من خلال سعر الفائدة حيث يؤدي انخفاض عرض النقود إلى ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي في الاقتصاد المحلي بالنسبة للاقتصاد الخارجي، مما يجذب رأس المال الأجنبي ويرفع الطلب على العملة المحلية فترتفع قيمة هذه الأخيرة، مما ينعكس سلبا على الصادرات ومنه على وضع الحساب الجاري في ميزان المدفوعات، فيؤدي إلى انخفاض معدل نمو الناتج المحلي وإلى ركود الاقتصاد المحلي<sup>3</sup>.

## 3. قناة أسعار السندات المالية:

وهذه القناة هي تعبير عن وجهات أنصار المدرسة النقدية في تحليلهم لأثر السياسة النقدية على الاقتصاد. حيث يعتبرون أن تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد ينتقل عبر قناتين: قناة توبيين للاستثمار والتي تعتمد على ما يعرف بمؤشر توبيين للاستثمار (العلاقة بين القيمة البورصية للمؤسسات ومخزون رأس المال الصافي)، وقناة أثر الثروة على الاستهلاك.

عبر القناة الأولى: يؤدي انخفاض عرض النقود إلى زيادة نسبة الأوراق المالية وتقليل نسبة الأرصدة النقدية بالمحفظة الاستثمارية لدى الجمهور مما يؤدي إلى انخفاض الإنفاق الخاص على الأوراق المالية، مما يدفع المتعاملين إلى التخلص من الأوراق المالية الزائدة ببيعها مما يؤدي إلى هبوط الأسعار فيخفض مؤشر توبيين وبالتالي ينخفض حجم الاستثمار ومنه يتراجع الناتج المحلي الخام<sup>4</sup>.

عبر القناة الثانية: يؤدي انخفاض عرض النقود إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية والتي يؤدي انخفاضها إلى انخفاض ثروة الجمهور، ومنه الحد من الاستهلاك وبالتالي تراجع نمو الناتج المحلي الخام.

<sup>1</sup> مختار بوضياف، أثر التحرير المالي على السياسة النقدية في الجزائر للفترة (1990-2010)، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة يحي فارس المدينة، (2011-2012)، ص:61.

<sup>2</sup> إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر -3، (2010-2011)، ص:62، 63.

<sup>3</sup> شمولو حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية - دراسة حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، 2001، ص:17.

<sup>4</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص:78.

**4. قناة الائتمان:** وتنقسم هذه القناة بدورها إلى قناتين:

**1.4. قناة الاقراض المصرفي:** حيث يؤدي انخفاض العرض النقدي إلى انخفاض حجم الودائع لدى المصارف، ومنه ينخفض حجم الائتمان المصرفي الممكن تقديمه مما يقلل من الاستثمار وبالتالي الحد من النمو.

**2.4. قناة ميزانية المؤسسات:** يؤدي انخفاض عرض النقود إلى الانخفاض في صافي قيمة المؤسسات، والضمانات التي يمكن للمقترضين تقديمها عند الاقتراض، ويؤدي ارتفاع سعر الفائدة إلى تخفيض التدفقات النقدية نحو المؤسسات الصغيرة، مما يزيد من مخاطر إقراضها. مما يؤثر على استثمار القطاع الخاص وبالتالي نمو الناتج المحلي الخام<sup>1</sup>.

**ثانياً: الأهداف النهائية للسياسة النقدية:**

وتعرف بما يسمى بالمربع السحري وتتمثل في:

**1. زيادة معدلات النمو الاقتصادي:**

تلعب السياسة النقدية دوراً هاماً في توجيه السياسة الاستراتيجية والاقتصادية العامة للدولة، لأنها تتحكم في حجم وسائل الدفع من حيث تأثيرها على حجم الائتمان وعلى سعر الفائدة وبالتالي على الاستثمار والنمو، لهذا تعمل السياسة النقدية على تعبئة وتنمية أكبر قدر ممكن من الموارد ووضعها في خدمة عملية التنمية الاقتصادية، مع توفير الشروط الملائمة والمناسبة وتقديم التسهيلات المطلوبة لقيام الاستثمارات وتوجيهها نحو القطاعات التي تخدم الاقتصاد الوطني وبالتالي تزيد من معدلات نموه.

**2. تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار:**

تسعى السياسة النقدية إلى التحكم في كمية النقود والائتمان، والاستقرار في الأسعار والنمو الاقتصادي، حيث يعتبر هدف تحقيق الاستقرار هو الهدف الأكثر أهمية بالنسبة للسياسة النقدية وخاصة في البلدان النامية، وأحياناً يكون الارتفاع في الأسعار كعامل مساعد في توسيع وزيادة النشاط الاقتصادي وخاصة في الدول ذات النظام الحر، لأن انخفاض أو جمود الأسعار يؤدي إلى حالة من الركود الاقتصادي<sup>2</sup>.

**3. تحقيق التوظيف الكامل:**

يتحقق التوظيف الكامل عند توظيف كل شخص قادر وراغب وبيحث عن عمل، إلا أن التوظيف الكامل يتميز بوجود معدل بطالة عادي يتغير تبعاً لتغير الظروف الاقتصادية، ولتحقيق معدل عالٍ من التوظيف، على السلطة النقدية أن ترفع من معدل النمو النقدي، فتتخفف أسعار الفائدة، مما يؤدي إلى تشجيع الاستثمار ومنه النمو الاقتصادي، وبالتالي امتصاص الفائض في عنصر العمل<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص: 79.

<sup>2</sup> مبارك بوعشة، الشامية بن عباس، ماهية وطبيعة السياسة النقدية، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول: السياسات النقدية والمؤسسات المالية المنعقد يومي 09 و10 نوفمبر 2010، جامعة سكيكدة، ص: 5.

<sup>3</sup> مختار بوضياف، مرجع سابق، ص: 66.

**4. تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات:**

تستخدم السياسة النقدية لعلاج اختلال ميزان المدفوعات والعودة به إلى حالة التوازن عن طرق تغيير كل من المعروض النقدي، سعر الصرف وكذلك معدلات الفائدة، وسوف نتطرق لهذا الهدف بالتفصيل في الفصل الموالي.

**ثانياً: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية:**

لا يمكن للسياسة النقدية أن تؤثر مباشرة على أهدافها النهائية، لذلك يتم اللجوء إلى تغييرات (مؤشرات) أخرى يمكنها التأثير على هذه الأهداف، وهي الأهداف الوسيطة التي تعبر عن تلك المتغيرات النقدية التي يمكن عن طريق مراقبتها وإدارتها الوصول إلى تحقيق بعض أو كل الأهداف النهائية، ويمكن تلخيص هذه الأهداف في ما يلي:

**1. المجمعات النقدية :**

وتعبر عن كمية النقود المتداولة حيث تضم وسائل الدفع للأعوان الماليين المقيمين، وهي أغراض داخلية ضرورية لتحقيق الهدف النهائي المتمثل في استقرار الأسعار، وتدور حول تطور المجمعات النقدية المتداولة في الاقتصاد، حيث تعمل السلطات النقدية على تحديد معدل نمو للزيادة السنوية للكتلة النقدية (مثلاً 6% بالنسبة لـ  $M_2$ )، وطوال السنة لا بد على السلطات النقدية أن تستخدم كل الوسائل الموجودة بحوزتها حتى تضمن عدم تجاوز الكتلة النقدية لهذا المستوى المحدد.

و يطلق عليها أيضا السيولة المحلية أو عرض النقود يرمز لها بـ  $M$  وهي على عدة أنواع:

**1.1. المجمع النقدي ( $M_1$ ):** يعبر عن النقود المتداولة + الودائع تحت الطلب.

**2.1. المجمع النقدي ( $M_2$ ):** تعبر عن  $M_1$  + حسابات الادّخار على الدفاتر + حسابات التنمية الصناعية + حسابات الادّخار السكني.

**3.1. المجمع النقدي ( $M_3$ ):** تعبر عن  $M_2$  + الحسابات لأجل + شهادات الإيداع التي يصدرها الوسطاء الماليون + الأسهم والحصص الصّادرة من شركات الإشهار وصناديق التّوظيف المشتركة + إجمالي التوظيفات النقدية بالعملات الأجنبية.

**4.1. المجمع النقدي ( $M_4$ ):** تعبر عن  $M_3$  + أوراق الخزينة + سندات الخزينة.

وهناك تنوع كبير فيما يتعلق باستخدام مفهوم عرض النقود بين المفهوم الضيق والواسع، وعموما نجد أن معظم البنوك المركزية تستقر على  $M_1$  ،  $M_2$  بل الكثير يفضل التعبير عن المعروض النقدي بـ  $M_1$  حيث يأخذ صندوق النقد الدولي بالمفهوم الأول في الإحصاءات المالية الدولية باعتباره يمثل السيولة الحاضرة المؤثرة على قرارات الإنفاق القومي بشكل مباشر<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> بين سميحة عزيزة، بن سميحة دلال، توجهات السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية المدعمة من طرف صندوق النقد الدولي، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول : السياسات النقدية والمؤسسات المالية المنعقد يومي 09 و 10 نوفمبر 2010، جامعة سيكدة، ص:7.



**2. سعر الفائدة:**

إن الكينزيين يفضلون أن تتخذ السلطات النقدية أسعار الفائدة كأهداف وسيطية لتوجيه سياساتها النقدية من خلال تثبيته إلى الحد الأدنى الممكن، فبالنسبة إليهم تبدوا ملاحظة تغيرات سعر الفائدة أكثر سهولة من ملاحظات التغيرات الأخرى، بينما النقديون لا يهتمون بها كثيرا إذ يرون أن معدلات الفائدة تشكل مؤشرا سيئا بالنسبة للسياسة النقدية لأن هذه المعدلات تتأثر بتغيرات الطلب على النقد، ويضيفون بأنه عندما يتم الاهتمام بمعدلات الفائدة ينبغي ربطها بمستواها الحقيقي<sup>1</sup>.

**3. سعر الصرف:**

أخذ هذا الهدف مع بداية التسعينيات مكانة هامة جدا، فهو يعبر عن الأحوال الاقتصادية لدولة ما، والمحافظة على سعر الصرف قريبا من المعدل الذي يضمن تعادل القدرات الشرائية عن طريق تدخل البنك المركزي في سوق الصرف مثلا، فإنه يمكن للسياسة النقدية أن تساهم في التوازن الاقتصادي العام فيمكن لأي بلد أن يخفض من قيمة عملته مثلا لتشجيع صادراته كما يمكنه رفع قيمتها للتقليل من حدة التضخم، وهو ما يتفق مع الهدف النهائي للسياسة النقدية (محاربة التضخم)، حيث تتدخل السلطات النقدية بالتأثير على سعر الصرف باستعمال ما لديها من احتياطات، محاولة منها المحافظة على قيمة عملتها اتجاه العملات الأخرى التي ترتبط بها للوصول إلى الاستقرار الاقتصادي؛ وتحسين وضعية ميزان المدفوعات<sup>2</sup>.

**ثالثا: الأهداف الأولية للسياسة النقدية:**

تعتبر تلك الأهداف متغيرات تسعى السلطات النقدية للتأثير فيها لتؤثر بدورها في الأهداف الوسيطة، إذ تخرج النقود الإجمالية وأسعار الفائدة - على الأقل في أسواق المال - عن التحكم المباشر للبنك المركزي، فالأهداف الأولية ماهي إلا حلقة في سلسلة تربط ما بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة. وتتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات هما<sup>3</sup>:

**1. مجاميع الاحتياطي:**

وتتكون من الأساس النقدي والاحتياطيات الإجمالية وتتضمن الاحتياطيات المقترضة، وغير المقترضة المقابلة لجميع أنواع الودائع والاحتياطيات الإضافية، والاحتياطيات المتعلقة بالودائع الخاصة والتي تساوي مجموع الاحتياطيات ناقصا الاحتياطيات المفروضة على ودائع البنوك والحكومة، والاحتياطيات غير المقترضة وتساوي الاحتياطيات الإجمالية ناقصا الاحتياطيات المقترضة، وتعد مراقبة البنك المركزي للاحتياطيات غير المقترضة أكثر يسرا من الاحتياطيات الإجمالية التي تشمل اقتراض البنوك أيضا.

<sup>1</sup> Philippe Jaffré, monnaie et politique monétaire, 4ème édition, Economica, 1996, p:102.

<sup>2</sup> بن سميحة عزيزة، بن سميحة دلال، مرجع سابق، ص:8.

<sup>3</sup> محب خلة توفيق، مرجع سابق، ص ص:378، 379.

## 2. أحوال سوق النقد:

ويشير ذلك المصطلح إلى مدى تجاوب ومرونة أسواق الائتمان والنظام المصرفي من حيث قدرة المقترضين وموقفهم من السرعة أو الإبطاء في معدل نمو الائتمان، ومدى قدرة البنوك ومؤسسات الاقتراض على فرض أسعار الفائدة وشروط الاقتراض الأخرى على المقترضين.

ويختلف كل من النقديين والكينزيين على أهمية الأخذ بأحوال السوق النقدية، أو مجاميع الاحتياطات كحلقة وصل بين أدوات السياسة والأهداف الوسيطة، فيفضل النقديون استخدام مجاميع الاحتياطات، نظراً لإيمانهم بأنها وثيقة الارتباط بالمجاميع النقدية والأخيرة هي الهدف الوسيط المفضل بالنسبة لهم، فضلاً عن رأيهم بأن التركيز على أحوال سوق النقد قد يؤدي في أغلب الأحيان إلى ضياع القدرة على التحكم في مجاميع الاحتياطي وبالتالي عرض النقود، ولا يختلف الكينزيون على أهمية التحكم في مجاميع الاحتياطات إلا أنهم يرون أيضاً على أهمية سوق أحوال النقد وذلك لاعتقادهم بأن الأهداف الوسيطة الهامة جداً تتمثل في أسعار الفائدة في أسواق رأس المال شديدة الحساسية لتغيرات أحوال سوق النقد، ولهذا السبب يفضل بعض الكينزيين التنازل عن القدرة على التحكم في مجاميع الاحتياطات والنقود حال تعارضه مع أحوال سوق النقد المرغوب فيها.

وبصفة عامة فإنه عند تحديد السلطات النقدية لأهدافها النهائية والوسيطه فإنها تسعى للتأثير على تلك الأهداف الوسيطة بما يتلاءم مع الاستراتيجية العامة التي تبنتها، ويستوجب ذلك معرفة حلقات السلسلة التي تقود أدوات السياسة النقدية صوب الأهداف النهائية، فضلاً عن أهمية الأخذ في الاعتبار للعلاقة الزمنية التي تربط هذه الحلقات وما قد يحدث من إبطاء في هذا الصدد، ويستلزم الأمر أن تستعين السلطات النقدية بمؤشرات سليمة تساعدها في ضبط التقدم نحو الهدف.

**المبحث الثاني: عموميات حول ميزان المدفوعات:**

يعد ميزان المدفوعات من أهم السجلات الاقتصادية للدول، حيث يتم من خلاله تسجيل وتدوين كافة المعاملات الاقتصادية والمالية للدولة مع العالم الخارجي، كما يعتبر الميزان مؤشرا بالغ الأهمية في توضيح المكانة الاقتصادية للدولة ومدى اندماجها في الاقتصاد العالمي، وينقسم الميزان على عدة بنود على اختلاف طبيعة العمليات الاقتصادية، حيث يخضع تسجيل هذه العمليات لتقنية خاصة تسمى القيد المزدوج، مما يضمن التوازن الحسابي للميزان، أما التوازن الاقتصادي فهو نادر الحدوث، فهو غالبا في حالة اختلال.

وسوف يتم خلال هذا المبحث التطرق إلى مفهوم هذا الميزان، وأهميته الاقتصادية في المطلب الأول، أما المطلب الثاني فخصص لعرض أقسامه وطرق تقييد المعاملات الاقتصادية فيه، في حين تم التعرّيج في المطلب الثالث على ظاهرتي التوازن والاختلال الاقتصادي للميزان.

**المطلب الأول: ماهية ميزان المدفوعات وأهميته الاقتصادية.**

سوف نتناول خلال هذا المطلب تعريف ميزان المدفوعات وكذلك بعض خصائصه، ثم نعرض على الدلالات الخاصة التي يحملها هذا الميزان حول اقتصاد البلد المعني.

**أولا: تعريف ميزان المدفوعات:**

لقد تعددت التعاريف الخاصة بميزان المدفوعات سواء تلك الصادرة عن المنظمات الدولية أو تلك الناتجة عن اجتهادات المفكرين الاقتصاديين على اختلاف توجهاتهم، إلا أنها كلها صبت في قالب واحد، وفيما يلي بعض هذه التعاريف:

**التعريف الأول:** ميزان المدفوعات هو بيان إحصائي يلخص المعاملات بين المقيمين وغير المقيمين خلال فترة معينة<sup>1</sup>.

**التعريف الثاني:** ميزان المدفوعات ورقة إحصائية يسجل فيه كل المعاملات التجارية والمالية والنقدية بين المقيمين وغير المقيمين خلال فترة زمنية محددة<sup>2</sup>.

**التعريف الثالث:** يعرف ميزان المدفوعات لدولة ما بأنه ذلك السجل المنظم أو البيان المحاسبي الشامل والملم بكل المعاملات الاقتصادية بين المقيمين وغير المقيمين أي بين المقيمين في تلك الدولة والمقيمين في الدول الأخرى خلال فترة زمنية عادة ما تكون سنة<sup>3</sup>.

فمن خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن ميزان المدفوعات هو ذلك السجل المحاسبي الذي تقيّد فيه جميع المعاملات الاقتصادية بين المقيمين في دولة ما مع نظرائهم في الدول الأخرى، خلال مدة زمنية محددة، عادة ما تكون سنة.

<sup>1</sup> صندوق النقد الدولي، دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، النسخة العربية، الطبعة السادسة، واشنطن، 2009، ص:9.

<sup>2</sup> Josette PEYRARD, Gestion financière internationale, 5ème édition, Vuibert, Paris, 1999, p:40.

<sup>3</sup> عرفان تقي الحسيني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي عمان، 2002، ص:112.

وتشير دلالات التعريف إلى الآتي<sup>1</sup>:

- ينصب اهتمام ميزان المدفوعات على المعاملات الاقتصادية الخارجية فقط سواء تولد عنها حقوقا للمقيمين لدى غير المقيمين، أو نتج عنها حقوقا لغير المقيمين يتعين على المقيمين أدائها، وسواء تم اقتضاء قيمة هذه المعاملات عاجلا أو آجلا (أو حتى كانت بدون مقابل)، أما المعاملات الاقتصادية الداخلية بين المقيمين على إقليم نفس الدولة فلا شأن لميزان المدفوعات بها.
- يعتبر "الوطنيون" هم "المقيمون" عادة على إقليم الدولة، وذلك يعني أن الأشخاص الذين يقيمون عرضا على أرض الدولة لا يعتبرون من الوطنيين، مثل السائحين من الأجانب، وعلى العكس فإن الإقامة العارضة للوطنيين في خارج الدولة لا ترفع عنهم صفة "الوطنية" ولذلك، فلا يعتبر أعضاء البعثات الدراسية أو الدبلوماسية، رغم وجودهم في الخارج، مقيمون في الدولة التي يتواجدون فيها إذ أنهم يخضعون لتوجيه و رقابة الدولة التي أوفدتهم.
- يشمل مفهوم المقيمين كل الأشخاص الطبيعيين والاعتباريين (بنوك، شركات، مؤسسات...الخ) الذين يزاولون نشاطهم داخل إقليم الدولة بما في ذلك مياهها الإقليمية ومجالها الجوي، يضاف إلى ذلك السفن والطائرات التي تحمل علم الدولة وأساطيل الصيد في المياه الدولية التي تدار عن طريق رعاياها، والعبرة في ذلك هو خضوع هؤلاء الأفراد والشركات لتوجيهات وقوانين الدولة التي تمنحهم حمايتها عند الضرورة، ولذلك فنشاطهم وثيق الصلة باقتصاديات هذه الدولة عن غيرها من الدول.
- الإقامة وليست الجنسية هي التي يعول عليها للترقية بين ما يعتبر دوليا فيدرج في ميزان المدفوعات وما لا يعتبر كذلك فلا يدرج فيه، فالمعاملات تكون دولية إذا ما تمت بين أشخاص يقيمون في دول مختلفة حتى ولو كانت جنسيتهم واحدة، وعلى العكس فلا تعد المعاملات دولية إذا عقدت بين أشخاص يقيمون في دولة واحدة رغم انتماءهم إلى جنسيات مختلفة.
- لا توجد قاعدة محددة في تحديد بداية الفترة الزمنية التي يغطيها ميزان، فعلى حين تبدأ بعض الدول فترة السنة في أول يناير وتنتهيها في نهاية ديسمبر، فإن دولة مثل اليابان تبدأ هذه الفترة مع بداية أبريل من كل عام لتنتهي في آخر شهر مارس من العام التالي. بالإضافة إلى ذلك فإن بعض الدول تعد تقديرات لموازن مدفوعاتها لفترة تقل عن السنة (كل ثلاثة شهور مثلا)، مثل الولايات المتحدة الأمريكية، ومعظم الدول المتقدمة اقتصاديا، وذلك لمساعدة السلطات المختصة على معرفة حقيقة الوضع الاقتصادي الخارجي ومن ثم العمل على اتخاذ الإجراءات المناسبة لتدارك الوضع بدلا من الانتظار حتى نهاية العام.

<sup>1</sup> محمود يونس، اقتصاديات دولية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2007، ص ص: 163-165.

**ثانياً: أهمية ميزان المدفوعات:**

تعكس بيانات ميزان المدفوعات 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<sup>1</sup>:

**1. يعكس قوة الاقتصاد الوطني للدولة:**

إن هيكل هذه المعاملات الاقتصادية يعكس قوة الاقتصاد الوطني، وقابليته ودرجة تكييفه مع المتغيرات المؤثرة في الاقتصاد الدولي، لأنه يعكس حجم وهيكل كل من الصادرات والواردات، بما فيها العوامل المؤثرة عليه كحجم الاستثمارات ودرجة التوظيف، ومستوى الأسعار والتكاليف... إلخ.

**2. يظهر القوى المحددة لسعر الصرف:**

إن ميزان المدفوعات يعكس قوى طلب وعرض العملات الأجنبية، ويبين أثر السياسات الاقتصادية على هيكل التجارة الخارجية من حيث حجم المبادلات ونوع سلع التبادل، الشيء الذي يؤدي إلى متابعة ومعرفة مدى تطور البنيان الاقتصادي للدولة ونتائج سياساتها الاقتصادية.

**3. يساعد على تخطيط وتوجيه العلاقات الاقتصادية الخارجية للدولة:**

حيث يشكل ميزان المدفوعات أداة هامة تساعد السلطات العامة على تخطيط وتوجيه العلاقات الاقتصادية الخارجية للدولة بسبب هيكله الجامع، كتخطيط التجارة الخارجية من الجانب السلعي والجغرافي أو عند وضع السياسات المالية والنقدية، ولذلك تعد المعلومات المدونة فيه ضرورية للبنوك والمؤسسات والأشخاص ضمن مجالات التمويل والتجارة الخارجية.

**4. تقيس الوضع الخارجي للدولة:**

حيث أن المعاملات الاقتصادية التي تربط الدولة مع العالم الخارجي هي نتيجة اندماجه في الاقتصاد الخارجي، فهي بذلك تعكس الوضع الخارجي للدولة. كما يمكن إضافة الأسباب التالية<sup>2</sup>:

**5. وسيلة للتحليل الاقتصادي:**

لأن ميزان المدفوعات يوضح المركز الذي تحتله الدولة في الاقتصاد العالمي من خلال تشخيص قوة أو ضعف اقتصاد هذه الدولة وتحديد خصائص التغيرات التي تحصل في هذا المركز من خلال مقارنة البيانات الإحصائية لسنوات معينة.

**6. وضعية العملة الوطنية:**

يعتبر ميزان المدفوعات بيان لعرض العملة الوطنية والطلب عليها اتجاه العملات الأجنبية وهذا ما يساهم في تحديد القيمة الفعلية لعملة الدولة في سوق الصرف الأجنبي، ويمكن الاعتماد عليه كمؤشر لكيفية

<sup>1</sup> السيد محمد أحمد السريتي، اقتصاديات التجارة الخارجية، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع، المعمورة، مصر، 2009، ص ص: 200، 201.

<sup>2</sup> نواز عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار المناهج، عمان، 2007، ص: 40.

استخدام سعر الصرف في تعديل المعاملات الاقتصادية الدولية بهدف امتصاص الفائض أو إزالة العجز وكذا المنع أو التخفيف من التضخم أو الركود الناجم عن اختلال ميزان المدفوعات.

ثالثا: المؤشرات الاقتصادية لميزان المدفوعات:

كما ذكرناه سابقا، فإن ميزان المدفوعات يعد وسيلة للتحليل الاقتصادي، والحكم على الوضعية الاقتصادية للبلد، وذلك من خلال الدلائل الاقتصادية والمؤشرات التي يمكن استخراجها من بيناته، وفي ما يلي بعض المؤشرات<sup>1</sup>:

1. علاقة الميزان التجاري بالاقتصاد الكلي:

تحدد علاقة الميزان التجاري بالاقتصاد الكلي انطلاقا من المساواة بين الموارد و الاستخدامات ، وذلك على النحو الآتي:

$$(1) \dots\dots\dots Y=C+I+(X-M)$$

حيث أن:

Y : تمثل الإنتاج من السلع مقيما بالنتاج الداخلي الخام (PIB) بسعر السوق وفي فترة معينة.

C : الاستهلاك الداخلي الخاص والعمومي.

I : الاستثمار الداخلي الخاص والعمومي.

X : الصادرات من السلع.

M : الواردات من السلع.

من العلاقة (1) يمكن استنتاج ما يلي:

$$(2) \dots\dots\dots Y-(C+I) = (X-M)$$

حيث C+I : تمثل الاستخدامات الداخلية ونرمز لها بالرمز (EL)<sup>2</sup> :

ومنه تصبح المعادلة بالشكل الآتي:

$$(3) \dots\dots\dots Y- EL= (X-M)$$

حيث Y-EL : يمثل الفائض أو العجز في الناتج الداخلي.

<sup>1</sup> يوسف عبد الباقي، دور سعر الصرف في تعديل ميزان المدفوعات للدول النامية، دراسة - حالة الجزائر -، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الجزائر، 2001، ص ص: 28-30.

<sup>2</sup> Tahar benmerzouka , Mongi safra, monnaie et finance internationale, l'harmattan, paris, 1994, p:33.

ففي حالة تحقيق الدولة فائض في الناتج الداخلي ( $Y-EL > 0$ ) فيعني ذلك تغطية الاستخدامات الداخلية بواسطة الناتج الداخلي الخام، في حين يتم توجيه الباقي من الفائض إلى التصدير، وهو ما يفسر الرصيد الموجب للميزان التجاري في هذه الحالة ( $X-M > 0$ ).

أما إذا كان هناك عجز في تغطية الاستخدامات الداخلية ( $Y-EL < 0$ )، فإن البلد يلجأ إلى الاستيراد مما يفسر الرصيد السلبي للميزان التجاري في هذه الحالة ( $X-M < 0$ ).

**2. معدل التغطية (CT):**

وهو عبارة عن نسبة الصادرات (X) إلى الواردات (M) من السلع، ويمكن استنتاج ذلك من العلاقة الآتية:

$$(4) \dots\dots\dots TC = (X/M) 100$$

هذا المعدل يبين مدى قدرة الإيرادات المتأتية من الصادرات، على تغطية المدفوعات الناتجة عن الواردات.

فإذا كان هذا المعدل أصغر من (100)، فهذا يعني أن قيمة الصادرات لا تغطي قيمة الواردات، ولذا يجب على الدولة البحث عن موارد أخرى لتمويل وارداتها.

**3. معدل التبعية (TD):**

وهو عبارة عن نسبة الواردات من السلع (M) إلى الناتج الداخلي الخام (PIB) في دولة ما. كما توضحه العلاقة التالية:

$$(5) \dots\dots\dots TD = (M/PIB) 100$$

فكلما كان هذا المعدل أصغر بكثير فإن ذلك يعني أن البلد ليست له تبعية وطيبة للخارج.

**4. معدل القدرة على التصدير (TE):**

وهو عبارة عن نسبة الصادرات من السلع إلى الناتج الداخلي الخام، ويتحدد بالعلاقة التالية:

$$(6) \dots\dots\dots TE = (X/PIB) 100$$

وكلما كان هذا المعدل كبير فإن ذلك يدل على أن للبلد قدرات كبيرة للاعتماد على قطاع التصدير.

**5. معدل القدرة على سداد الواردات (CPM):**

يتحدد هذا المعدل بعدد الأيام، حيث كلما كان عددها أصغر فإن ذلك يعني أن البلد قادر على تسديد فاتورة وارداته في أقرب الآجال، ومن المستحسن أن لا يتجاوز عدد الأيام تسعين (90) يوماً، أي ثلاثة أشهر.

وهو عبارة عن نسبة المخزون من احتياطي الصرف (RC) إلى الواردات من السلع (M)، ويتحدد وفقا للعلاقة التالية:

$$(7) \dots\dots\dots \text{CPM} = (\text{RC}/\text{M}) \times 360 \text{ JOURS}$$

### 6. العلاقة بين العجز في ميزان العمليات الجارية والنتاج الداخلي الخام:

يمكن قياس العلاقة بين رصيد العمليات الجارية والنتاج الداخلي الخام بالعلاقة التالية:

$$(8) \dots\dots\dots (\text{BOC}/\text{PIB}) \times 100$$

حيث BOC: يمثل رصيد العمليات الجارية.

وعموما إذا كان هذا المعدل يعادل 5% فهو يعتبر عاديا حسب آراء الخبراء، أما إذا تجاوز 5% فإن الوضعية الاقتصادية للبلد المعني تصبح حرجة نوعا ما حيث أن احتياجات التمويل في هذا البلد تستدعي الاستدانة.

### المطلب الثاني: مكونات ميزان المدفوعات وطرق تسجيل المعاملات.

إن تعدد واختلاف العمليات الاقتصادية أوجب تقسيم ميزان المدفوعات إلى عدة أقسام من أجل تيسير وتسهيل عملية التسجيل فيه، وكذلك سهولة قراءته واستخراج دلائله الاقتصادية، وسوف نتطرق فيما يلي إلى مختلف التقسيمات والبنود التي يضمها هذا الميزان، وكذلك طريقة وكيفية تقييد المعاملات فيه.

### أولا: مكونات ميزان المدفوعات:

هناك تقسيمين معروفين لميزان المدفوعات وهما التقسيم العمودي والتقسيم الأفقي.

#### 1. عموديا: ينقسم ميزان المدفوعات عموديا إلى قسمين رئيسيين هما<sup>1</sup>:

1.1 الجانب الدائن: وتسجل فيه كل عملية يترتب عنه دخول للعملة الأجنبية (الصادرات) وكل ما من شأنه خلق حقوق للدولة من قبل المستوردين الأجانب.

2.1 الجانب المدين: وتسجل فيه كل عملية يترتب عليها خروج العملة الأجنبية من دولة إلى أخرى (الواردات) وكل ما من شأنه خلق التزام للدولة من قبل دول أخرى.

#### 2. أفقيا: هناك عدة تقسيمات أفقية لميزان المدفوعات، حيث كان يقسم غالبا إلى ثلاثة أقسام وهي:

- الحساب الجاري: الذي كان ينقسم بدوره إلى ثلاث بنود وهي ميزان السلع، ميزان الخدمات، وحساب التحويلات من جانب واحد.

- حساب رأس المال: وينقسم بدوره إلى قسمين هما، معاملات طويلة الأجل ومعاملات قصيرة الأجل

<sup>1</sup> الفار إبراهيم محمد، سعر الصرف بين النظرية والتطبيق، دار النهضة العربية، القاهرة، 1991، ص: 84.



- حساب التسويات الرسمية: ويشمل صافي التغيرات في الاحتياطات الدولية والأصول والخصوم الدولية.

إلا أن دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الأجنبي في طبعته السادسة الصادر عن صندوق النقد الدولي سنة 2009، قسم ميزان المدفوعات إلى أربع أقسام رئيسية، تتمثل في:

- حساب العمليات الجارية.

- حساب العمليات الرأسمالية.

- حساب العمليات المالية.

- حساب السهو والخطأ.

ويرجع السبب وراء هذا التعديل إلى زيادة الترابط والتداخل بين الاقتصاديات الوطنية واندماجها تحت غطاء العولمة الاقتصادية والمالية، وكذلك ظهور وانتشار أدوات مالية جديدة على غرار المشتقات المالية التي أصبحت تشكل وزنا هاما بين المعاملات الاقتصادية في يومنا هذا.

وسوف نتطرق في ما يلي إلى هذه الحسابات بالشرح الموجز.

## 1.2. حساب العمليات الجارية:

يعرض الحساب الجاري تدفقات السلع والخدمات والدخل الأولي والدخل الثانوي بين المقيمين وغير المقيمين. ويتكون الحساب الجاري من مجموعة مهمة من الحسابات ضمن ميزان المدفوعات<sup>1</sup>.

**1.1.2. حساب السلع والخدمات:** ويطلق عليه كذلك اسم الميزان التجاري، ويقصد بالميزان التجاري رصيد العمليات التجارية، أي المشتريات والمبيعات من السلع والخدمات، وهذا هو المعنى الواسع للميزان التجاري المؤلف استخدامه حاليا<sup>2</sup>.

فالميزان التجاري هو الفرق بين قيمة الصادرات وقيمة الواردات السلعية والخدمية خلال مدة زمنية محددة، ويمكن تقسيمه إلى قسمين هما:

**1.1.1.2. الميزان التجاري السلعي:** ويصطلح عليه كذلك ميزان التجارة المنظورة، ويتضمن كافة البنود المتعلقة بالصادرات والواردات من السلع المادية التي تمر بحدود الدولة الجمركية<sup>3</sup>.

ويقصد بالسلع كافة البضائع المنقولة التي تتغير ملكيتها بين المقيم والأجنبي مهما كانت طبيعة هذه البضائع، منتجات صناعية، زراعية أو تجارية، بالإضافة إلى الذهب، ويكون في شكل سلعة ذهبية مثل السبائك أو المسكوكات، بحيث يكون نصيب الذهب في قيمتها يزيد عن 80%، أي أنه يعامل كسلعة عادية، ويخرج عن طابعه النقدي، لهذا يطلق عليه بالذهب غير النقدي<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> صندوق النقد الدولي، دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، مرجع سابق، ص:9.

<sup>2</sup> محمود يونس، اقتصاديات دولية، مرجع سابق، ص:181.

<sup>3</sup> زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الأزاريطة، 2005، ص:66.

<sup>4</sup> حنان لعروق، سياسة سعر الصرف والتوازن الخارجي - دراسة حالة الجزائر -، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة قسنطينة، 2004-2005، ص:6.

وحسب دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، فإن الصادرات السلعية يتم تقييمها بالقيمة (FOB)\*، بينما يتم تقييم الواردات بالقيمة (CIF)\*\*.

**2.1.1.2. الميزان التجاري الخدمي:** ويسمى كذلك ميزان التجارة غير المنظورة، ويشمل كافة الخدمات المتبادلة بين الدولة والخارج، مثل خدمات النقل والتأمين والسياحة والخدمات الحكومية إلى جانب الخدمات المتنوعة، هذا فضلا عن بند دخل الاستثمارات الذي يمثل في حقيقته إما خدمات أداها رأس المال المحلي للخارج وإما خدمات أداها رأس المال الأجنبي إلى الداخل<sup>1</sup>، ومن أهم هذه الخدمات نذكر:

- **خدمات النقل:** وتتضمن المدفوعات المتعلقة بمختلف أنواع خدمات النقل (البري، البحري، النهري، الجوي) التي تؤديها الدولة إلى غير المقيمين (دائن) أو يؤديها الخارج إلى المقيمين (مدين)، وتشتمل أيضا على أجور شحن البضائع وثمان تذاكر السفر وبنود أخرى مثل رسوم الموانئ ونفقات صيانة السفن والطائرات وتمويلها بالوقود... الخ<sup>2</sup>.

- **خدمات التأمين:** يضم كل مدفوعات التأمين الخاص بنقل السلع، أو عمليات التأمين على الحياة والحوادث وإعادة التأمين التي تقيد في الجانب المدين، وفي الجانب الدائن تقيد مدفوعات الأجانب لشركات التأمين المقيمة، وهذا فيما يتعلق بالأقساط الدورية للتأمين، أما المبالغ المستحقة عند تحقق الحادث المؤمن عليه، فالمبالغ المدفوعة إلى الداخل تسجل في الجانب الدائن، والمبالغ المدفوعة كتعويض للخارج فتسجل في الجانب المدين<sup>3</sup>.

- **خدمات السياحة والسفر:** يغطي كافة السلع والخدمات التي يتحصل عليها المسافرون والسواح، من غير المقيمين في اقتصاد بلد ما خلال فترة إقامتهم، سواء تم استهلاك هذه السلع والخدمات حالا أو في وقت لاحق، ويعرف المسافرون أنهم الأفراد الذين تكون فترة إقامتهم تقل عن سنة واحدة في بلد أجنبي، ومن بينهم المسافرون لأغراض متعلقة بالعمل، الاستجمام، العلاج أو المشاركة في مناسبات رياضية ومؤتمرات... الخ. ويتم تسجيل مصروفات الأجانب في الدولة في الجانب الدائن، أما مصروفات الأشخاص المقيمين في البلد عند انتقالهم للخارج فتسجل في الجانب المدين<sup>4</sup>.

## 2.1.2. حساب الدخل الأولي:

يبيّن حساب الدخل الأولي تدفقات الدخل الأولي فيما بين الوحدات المؤسسية المقيمة وغير المقيمة، ويتمثل الدخل الأولي في العائد الذي يستحق للوحدات المؤسسية نظير مساهماتها في عملية الإنتاج أو مقابل

\* Free On Board : FOB: أي إدخال قيمة الخدمات المتعلقة بالنقل حتى الحدود الجمركية للاقتصاد المصدر ضمن قيمة البضاعة، وهذا من أجل فصل قيمة السلعة على الخدمات المتصلة بها.

\*\* Cost Insurance Freight: CIF: فتتضمن بالإضافة إلى قيمة السلعة: رسوم الشحن، التأمين، الخدمات التوزيعية والنقل حتى ميناء الوصول، بالإضافة للضرائب على الواردات في حالة الاستيراد.

<sup>1</sup> زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي، مرجع سابق، ص:66.

<sup>2</sup> محمود يونس، مرجع سابق، ص:172.

<sup>3</sup> عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، القاهرة، (2001-2002)، ص:100.

<sup>4</sup> حنان لعروق، مرجع سابق، ص:7.

توفير الأصول المالية وتأجير الموارد الطبيعية لوحدة مؤسسية أخرى، ويشمل الدخل الأولي المداخيل التالية<sup>1</sup>:

- **تعويضات العاملين:** تمثل تعويضات العاملين تعويضاً عن مُدخل العمل في عملية الإنتاج الذي يسهم به فرد ما يرتبط بعلاقة عمل مع المؤسسة، ولا تسجّل تعويضات العاملين في الحسابات الدولية إلا إذا كان رب العمل (الوحدة المنتجة) والعامل مقيمين في اقتصادين مختلفين.
- **توزيعات الأرباح:** إن توزيعات الأرباح هي العائدات التي يتم توزيعها على أصحاب حصص الملكية نظير وضع أموالهم تحت تصرف الشركات.
- **الأرباح المعاد استثمارها:** ترتبط الأرباح المعاد استثمارها بمفهوم عزو الأرباح المحتجزة إلى مالكيها. وتوضح الأرباح المحتجزة لمؤسسة ما صافي الأرباح من الإنتاج ومعاملات الدخل الأولي والثانوي قبل عزو الأرباح المعاد استثمارها.

### 3.1.2. حساب الدخل الثانوي:

يبين حساب الدخل الثانوي التحويلات الجارية بين المقيمين وغير المقيمين، حيث يقيد فيه مختلف أنواع التحويلات الجارية لبيان دورها في عملية توزيع الدخل فيما بين الاقتصادات، وقد تتخذ التحويلات شكلاً نقدياً أو عينياً، أما التحويلات الرأسمالية، فتقيد في الحساب الرأسمالي. وينبغي التمييز بين الدخل الأولي والدخل الثانوي، حيث يتمثل الدخل الأولي في العائد من توفير الأيدي العاملة والأصول المالية وتأجير الموارد الطبيعية، بينما يتمثل الدخل الثانوي في إعادة توزيع الدخل من خلال تحويلات جارية، كذلك المقدمة من طرف الحكومات أو المنظمات الخيرية<sup>2</sup>.

### 2.2. حساب العمليات الرأسمالية:

يعرض الحساب الرأسمالي القيود الدائنة والقيود المدينة للأصول غير المنتجة غير المالية والتحويلات الرأسمالية بين المقيمين وغير المقيمين، ويعني ذلك أنه يسجل عمليات اقتناء الأصول غير المالية غير 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<sup>3</sup>.

### 3.2. الحساب المالي:

يسجل الحساب المالي المعاملات التي تنطوي على أصول وخصوم مالية تتم بين المقيمين وغير المقيمين، ويشير الحساب المالي إلى الفئات الوظيفية، والقطاعات، والأدوات، وأجال الاستحقاق المستخدمة في صافي معاملات التمويل الدولية.

<sup>1</sup> صندوق النقد الدولي، دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، مرجع سابق، ص 183-201.

<sup>2</sup> نفس المرجع سابق، ص:207.

<sup>3</sup> نفس المرجع السابق، ص:9.

ويسمى الرصيد الكلي للحساب المالي صافي الإقراض أو صافي الاقتراض، فصافي الإقراض يعني بالقيمة الصافية، أن الاقتصاد يقدم أموالاً إلى العالم الخارجي، أخذاً في الحسبان اقتناء الأصول المالية والتصرف فيها وتحمل الخصوم وسدادها، أما صافي الاقتراض يعني العكس، ويحتوي الحساب المالي على البنود التالية<sup>1</sup>:

- **الاستثمار المباشر:** هو فئة من فئات الاستثمار عبر الحدود الذي يرتبط بمقيم في اقتصاد ما يتمتع بالسيطرة أو درجة عالية من النفوذ في إدارة مؤسسة مقيمة في اقتصاد آخر.
- **استثمارات الحافظة:** يُعرف استثمار الحافظة بأنه المعاملات والمراكز عبر الحدود التي تتطوي على سندات دين أو حقوق ملكية، عدا تلك المتضمنة في الاستثمار المباشر أو الأصول الاحتياطية.
- **المشتقات المالية وخيارات الاكتتاب الممنوحة للموظفين:** هي أصول وخصوم مالية لها نفس السمات، مثل سعر التنفيذ ونفس عناصر المخاطر، لكن رغم أن كليهما يحول المخاطر، فإن الغرض من خيارات الاكتتاب الممنوحة للموظفين أن تكون أيضاً شكل من أشكال التعويض.
- **الأصول الاحتياطية:** لا تقيد المعاملات المتعلقة بالذهب النقدي في الحساب المالي إلا إذا حدثت بين سلطتين نقديتين لأغراض الاحتياطي أو بين سلطة نقدية ومنظمة مالية دولية.
- **استثمارات أخرى:** وتشمل باقي الاستثمارات غير المذكورة آنفاً على غرار تخصيص حقوق السحب الخاصة، والمعاملات في النقود الورقية والمعدنية المصدرة، وغيرها من الاستثمارات الأخرى.

## 4.2. حساب السهو والخطأ:

يعتبر أحد بنود ميزان المدفوعات، حيث يتم تقييد عمليات تم إغفالها في الحسابات السابقة، كما يمكن من خلاله تصحيح خطأ ورد في تلك الحسابات، وقد يكون الغرض من التسجيل في حساب السهو والخطأ هو إحداث عملية توازن ظاهري أو حسابي للميزان الكلي<sup>2</sup>.  
والملاحق رقم (1) يبرز هيكل ميزان المدفوعات حسب الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص ص: 100-133.

<sup>2</sup> Rechar E. Caves, Jeffrey A. Frankel, Ronald W. Gones, Commerce Et Paiement, Internationaux, Boeck Universite, 1rs Edition, 2003, p:334.

## ثانيا: تقييد المعاملات الاقتصادية في ميزان المدفوعات:

يجري القيد في ميزان المدفوعات وفقا لقاعدة القيد المزدوج المعروفة في المحاسبة، ومضمون هذه القاعدة هو أن تقييد كل معاملة من المعاملات الاقتصادية التي تظهر في الميزان مرتين، مرة في جانب الأصول (أي الجانب الدائن) باعتبارها خروج لقيمة تؤدي إلى زيادة متحصلات الدولة من الخارج، ومرة في جانب الخصوم (أي الجانب المدين) باعتبارها دخولا لقيمة تؤدي إلى زيادة مدفوعات الدولة إلى الخارج<sup>1</sup>. إن التسجيل بالقيد المزدوج في جانبيه الدائن والمدين وبنفس المبلغ وفي نفس الوقت، يمكن من توضيح حقيقة العملية الاقتصادية بشقيها الحقيقي والمالي، وبالتالي إمكانية المقارنة بين الدول، سواء من خلال الميزان التجاري أو الميزان الإجمالي أو الموازين الأخرى، بالإضافة إلى أنه من خلال هذا القيد يمكن اكتشاف الأخطاء التي قد يقع فيها المحاسب بتسجيل جزء فقط من العملية وإهمال الجزء الآخر، كتسجيل دخول قيمة دون أن يرافقها خروج نفس القيمة، ويكون اكتشاف الأخطاء من خلال الفارق بين الدائن والمدين في آخر الفترة<sup>2</sup>.

ولتجنب ما قد يكون هناك من لبس في هذا الخصوص فينبغي تذكر القاعدة التالية:

كل معاملة اقتصادية يترتب عليها زيادة دائنية للدولة للخارج (أو نقص مديونياتها للخارج) تدرج في جانب الأصول من ميزان المدفوعات، وعلى العكس، كل معاملة يترتب عليها زيادة مديونية الدولة للخارج (أو نقص دائنياتها قبل الخارج) تدرج في جانب الأصول من ميزان المدفوعات، وعلى العكس، كل معاملة يترتب عليها زيادة مديونية الدولة للخارج (أو نقص دائنياتها قبل الخارج) تدرج في جانب الخصوم من الميزان، ويصدق هذا على جميع المعاملات سواء كانت تتضمن انتقال رؤوس الأموال وبصرف النظر عن نوع العملة التي يتم بها سداد الحقوق والالتزامات<sup>3</sup>.

وقد تُقيد القيود المقابلة لتدفقات السلع والخدمات في الحساب المالي أو الجاري أو الحساب الرأسمالي. فالبنود من السلع أو الخدمات التي تسدد قيمتها وقت تقديمها تسجل القيود المقابلة لها في الحساب المالي، تحت بند العملة والودائع مثلا. أما في حالة عدم السداد وقت تغير الملكية، فيتخذ ذلك شكل انتمان تجاري أو ينشأ عنه أداة مالية أخرى (كمبيالة على سبيل المثال)، وفي حالة السداد قبل تغير الملكية، يمثل ذلك دفعة مسددة مقدما من المستورد إلى المصدر، وفي بعض الحالات لا يجري تبادل السلع والخدمات مقابل أصول مالية، كما في حالة المقايضة، على سبيل المثال، وتسجل القيود المقابلة لهذه المعاملات ضمن السلع والخدمات. وفي حالة المساعدات أو الهبات، تسجل القيود المقابلة ضمن التحويلات الجارية أو الرأسمالية. أما بالنسبة للاستثمارات في الخارج، سواء كانت هذه الاستثمارات مباشرة أو تتطوي على شراء أسهم أو سندات شركة أجنبية، فإنها تتطلب تحويل مبالغ مالية إلى الخارج واستلام صك (سهم أو سند) من الخارج يمثل حقوق التملك، ولذلك تقييد قيمة الاستثمارات في الجانب المدين من ميزان المدفوعات في حين تقييد قيمة

<sup>1</sup> محمود يونس، مرجع سابق، ص: 165.

<sup>2</sup> مقران عبد الكريم، الإصلاحات الاقتصادية ودورها في تحسين ميزان المدفوعات، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الجزائر، 2012، ص: 10.

<sup>3</sup> محمود يونس، مرجع سابق، ص ص: 165، 166.

صكوك حقوق التملك في الجانب الدائن من الميزان، وعندما يتم تصفية هذه الاستثمارات يحدث العكس فتقيد قيمة الاستثمارات في الجانب الدائن وقيمة صكوك حقوق التملك المصاحبة لها في الجانب المدين. أيضاً، فإنه عند دفع الفوائد والأرباح عن القروض والاستثمارات الأجنبية فيدرج مقدارها في جانب المدفوعات في ميزان الدولة المقترضة أو المستثمر فيها، وفي ذات الوقت يدرج في جانب المتحصلات مقدار النقص في الأرصدة الدائنة الخارجية، أو الزيادة في الأرصدة الأجنبية المحلية، وبالطبع فإنه يحدث عكس ذلك تماماً في ميزان مدفوعات الدولة المقرضة أو المستثمرة<sup>1</sup>.

والجدول التالي يبين القيد في ميزان المدفوعات تحت بابي الأصول والخصوم:

**الجدول رقم(1): تقييد الأصول والخصوم في ميزان المدفوعات.**

الأصول	الخصوم
- صادرات - خدمات مقبوضة (نقل، سياحة، مداخل رؤوس الأموال المستثمرة في الخارج، أتوات مقبوضة على البراءات والشهادات). - تحويل مدخرات العمال المهاجرين وهبات مقبوضة من الخارج (خاصة وحكومية). - استثمارات وقروض حكومية متأتية من الخارج.	- واردات - خدمات مدفوعة (نقل، سياحة، مداخل رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة في الداخل، أتوات مدفوعة على البراءات والشهادات). - خروج مدخرات العمال الأجانب وهبات مقدمة إلى الخارج (خاصة و حكومية). - استثمارات مقامة في الخارج وقروض حكومية ممنوحة.
- رؤوس أموال قصيرة الأجل غير مصرفية مقرضة بواسطة القطاع الخاص غير المصرفي.	- رؤوس أموال قصيرة الأجل غير مصرفية متلقاة من قبل القطاع الخاص غير المصرفي.
- زيادة الالتزامات القصيرة الأجل للقطاع الخاص المصرفي أو تدني أصوله. - زيادة مديونية القطاع الرسمي (مصرف مركزي + خزينة) تجاه باقي البنوك المركزي، أو خفض احتياطياته من الذهب والعملات الصعبة وحقوق السحب الخاصة.	- زيادة أصول القطاع الخاص المصرفي أو تدني التزاماته - زيادة احتياطيات القطاع الرسمي (مصرف مركزي + خزينة) من الذهب والعملات الخاصة وحقوق السحب الخاصة .. أو تدني التزاماته.

المصدر: محمد دياب، التجارة الدولية في عصر العولمة، دار المنهل اللبناني، الطبعة الأولى، بيروت، 2010،

ص:170.

<sup>1</sup> محمود يونس، مرجع سابق، ص:168.

**المطلب الثالث: التوازن والاختلال في ميزان المدفوعات:**

إن استخدام طريقة القيد المزدوج في تسجيل المعاملات الاقتصادية في ميزان المدفوعات يجعل الميزان متعادلا لا محالة، لكن هذا التعادل يكون من الناحية المحاسبية فقط، والتعادل المحاسبي لا يعكس الوضع الحقيقي أو الاقتصادي للميزان، فمن الناحية الاقتصادية غالبا ما يكون الميزان في حالة اختلال. وللاختلال الاقتصادي صورتين، فائض أو عجز، وقد يكون هذا الاختلال مؤقت أو دائم، وترجع محدثات هذا الاختلال إلى عدة أسباب منها ما هو نتيجة لظروف داخلية ومنها ما راجع لأسباب خارجية. وسوف يتناول هذا المطلب التوازن والاختلال الاقتصادي على اعتبار التوازن المحاسبي مفروغ منه، وكذلك الاختلال بصورتيه، الفائض والعجز، ونتائجهما على الاقتصاد المعني، كما يتم من خلاله التطرق لمختلف أشكال الاختلال والأسباب المؤدية لحدوثه.

**أولا: التوازن الاقتصادي لميزان المدفوعات**

كما ذكرنا سابقا فإن ميزان المدفوعات متوازن حسابيا وذلك راجع لآلية القيد المزدوج التي تضمن هذا التوازن، غير أن هذا التوازن ليس حقيقي أي لا يعبر عن حقيقة الواقع الاقتصادي، لأن التوازن الاقتصادي قائم على أركان وأسس يجب تحققها أي في ظروف اقتصادية ملائمة، ولإلمام بمفهوم التوازن الاقتصادي يجب أولا التمييز بين نوعين من العمليات يتضمنها ميزان المدفوعات، عمليات تلقائية أو مستقلة وأخرى تعرف بأنها عمليات موازنة أو عمليات تسوية.

**1. العمليات التلقائية أو المستقلة:** هي تلك التي تجري لذاتها وبغض النظر عن الوضع الإجمالي للميزان وذلك نظرا لما تحققه من ربح أو من إشباع لمن يقوم بها، ومثال هذا تصدير السلع أو استيرادها، وتقديم الخدمات أو الحصول عليها، وتلقي استثمارات أجنبية أو القيام بها، فهذه العمليات كلها إنما تتحقق دون نظر إلى حالة أو وضع ميزان المدفوعات<sup>1</sup>، ويصطلح عليها عمليات فوق الخط.

**2. العمليات التعويضية أو الموازنة:** تترتب على العمليات الأولى، فهي لا تجري لذاتها وإنما تتم بالنظر إلى حالة أو وضع ميزان المدفوعات، وتتمثل في رأس المال قصير الأجل، في شكل قروض، أو تغير في طبيعة الأرصدة الأجنبية، وفي حركة الذهب للأغراض النقدية<sup>2</sup>، وتسمى كذلك عمليات تحت الخط.

تبقى الإشارة إلى أن هذا التقسيم غير ثابت فقد يختلف من دولة إلى أخرى، وأحيانا حتى في نفس الدولة على اختلاف الفترات الزمنية.

وانطلاقا من مفهوم هذه العمليات يمكن تعريف التوازن الاقتصادي على أنه الحالة التي يتحقق فيها التوازن بين الجانب الدائن والمدين في العمليات المستقلة<sup>3</sup>:

أما طرق حساب الرصيد الاقتصادي لميزان المدفوعات فتتمثل في<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> أحمد عادل حشيش وآخرون، أساسيات الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الأزاريطة، 1998، ص:193.

<sup>2</sup> زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الفتح للطباعة و النشر، الاسكندرية، 2003، ص:105.

<sup>3</sup> نعمان سعدي، البعد الدولي للنظام النقدي برعاية صندوق النقد الدولي، دار بلقيس، الطبعة الأولى، الجزائر، 2011، ص:218.

<sup>4</sup> نفس المرجع السابق، ص:219.

**1. طريقة الرصيد الأساسي:**

يعرف بالميزان الأساسي، وهو يمثل المجموع الجبري لصافي أرصدة حساب المعاملات الجارية وحساب رأس المال طويل الأجل، وهي عمليات مستقلة في ميزان المدفوعات، وتتميز هذه البنود بالاستقرار النسبي في الأجل القصير والدورية والتكرار، لذلك توضع فوق الخط، أما المعاملات الأخرى فتوضع أسفل الخط كونها عمليات موازنة، ففي هذه الحالة يعرف الاختلال أو التوازن في الميزان بأنه اختلال أو توازن الميزان الأساسي.

**2. طريقة رصيد السيولة الصافية:**

تنتهج الولايات الأمريكية المتحدة هذا الأسلوب الذي يتضمن حسابات ما فوق الخط (العمليات المستقلة)، ونعني بها مجموع الرصيد الأساسي ورصيد رأس المال اللاسائل الخاص قصير الأجل وحقوق السحب الخاصة بالإضافة إلى السهو والخطأ، وما عدا ذلك فهي عمليات موازنة.

**3. طريقة التسويات الرسمية:**

إن وجود عمليات التسوية الرسمية يمكن أن يكون مؤشرا لاختلال في ميزان المدفوعات، فصافي معاملات التسوية الدائنة تعتبر مؤشر على تجاوز قيمة البنود المدينة البنود الدائنة المستقلة، وهو ما يعبر عن العجز في ميزان المدفوعات بينما تعني صافي معاملات التسوية المدينة تحقيق فائض في ميزان المدفوعات.

تجدر الإشارة إلى أن التوازن الاقتصادي نادر الحدوث إذ لم يكون مستحيلا لأن صفة الاختلال هي السائدة في كل موازين الحسابات الدولية.

**ثانيا: الاختلال في ميزان المدفوعات:**

يقصد بالاختلال في ميزان المدفوعات الاختلال الاقتصادي، لأن محاسبيا هو في حالة توازن دائمة كما لاحظنا سابقا.

**1. مفهوم وصور الاختلال في ميزان المدفوعات:**

الاختلال الاقتصادي هو الحالة التي تزيد فيها أو تنقص، المديونية على الدائنية في المدفوعات المستقلة<sup>1</sup>.

ولاختلال الميزان صورتان الأولى هي الفائض وذلك عندما تزيد قيمة جانب الدائن في العمليات التلقائية أو المستقلة عن قيمة جانب المدين، والثانية هي العجز وذلك عندما تزيد قيمة جانب المدين في هذه العمليات عن قيمة الجانب الدائن.

ويوصف ميزان المدفوعات في حالة تحقيق فائض بأنه موجب أو في صالح الدولة أما في حالة تحقيق عجز فإنه يوصف بأنه سالب أو في غير صالح الدولة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي، مرجع سابق ص:70.

<sup>2</sup> عادل حشيش، مجدي محمد شهاب، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، الأزاريطة، 2005، ص:198.



**2. نتائج اختلال ميزان المدفوعات:**

تختلف هذه النتائج في حالة العجز عنها في حالة الفائض وفي الأجل القصير عنها الأجل الطويل<sup>1</sup>.

**1.2. نتائج العجز في ميزان المدفوعات:**

يتم تسوية عجز ميزان المدفوعات عن طريق خروج الذهب النقدي للخارج أو نقص الأصول الأجنبية التي يمتلكها المواطنون أو زيادة الالتزامات اتجاه البلاد الأجنبية، وهذا يعني أن العجز يؤدي إلى تدهور مركز الاحتياطيات الدولية للبلد. ومن هنا تتضح خطورة العجز المستمر إذ أنه يعني تدهور مستمر في احتياطيات البلد الدولية، ومن المنتظر أن يصل البلد صاحب العجز المستمر إلى وضع لا يستطيع بعده أن يقلل من احتياطياته الدولية وتكون التزاماته اتجاه الأجانب قد بلغت حد أقصى لا يمكن زيادته، وفي هذه الظروف يضطر البلد إلى اتخاذ اجراءات استثنائية لتقييد وارداته من الخارج أو تنفيذ بعض الاجراءات التي تملى عليه من قبل الدول الدائنة.

**2.2. نتائج الفائض في ميزان المدفوعات:**

يؤدي الفائض إلى تحسن مركز الاحتياطيات الدولية لدى البلد ولكن استمرار الفائض في ميزان المدفوعات لفترة طويلة من الزمن ليس بالظاهرة الصحية، وذلك لأن استمرار الفائض يعني استمرار دخول الذهب النقدي واستمرار زيادة الأصول الأجنبية المملوكة للمواطنين واستمرار زيادة التزامات البلاد الأجنبية، وبعد الوصول إلى المستوى المرغوب فيه للاحتياطيات الدولية فأن استمرار تراكم الاحتياطيات الدولية فوق المستوى المرغوب فيه يثير العديد من المشاكل منها:

- أن هذا يعني تجميد جزء من الدخل القومي في أصول عاطلة، فالذهب النقدي لا يذر دخلا.
- أنه مع استمرار البلد في تركيمه للاحتياطيات الدولية تقل قدرة البلاد الأجنبية على التعامل معه وتلجأ إلى تقييد علاقتها التجارية معه، وهنا يضطر البلد صاحب الفائض إلى منح المساعدات والقروض للبلاد الأجنبية حتى تستمر في تعاملها معه، وقد يضطر البلد لرفع قيمة عملته الوطنية فترتفع أسعار الصادرات وتتنخفض أسعار الواردات ومن تم تقل صادراته وتزيد وارداته.

**ثالثاً: أنواع الاختلال في ميزان المدفوعات:**

يأخذ الاختلال في ميزان المدفوعات شكلين اختلال دائم وآخر مؤقت.

**1. الاختلال المؤقت:**

ويحدث بسبب بعض التغيرات الاقتصادية قصيرة الأجل والتي لا تتكرر بصفة مستمرة<sup>2</sup>، وينقسم بدوره

إلى:

<sup>1</sup> محمد أحمد السريتي، محمد عزت محمد غزلان، التجارة الدولية و المؤسسات المالية الدولية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2012،

ص ص: 240-242.

<sup>2</sup> سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار البازوردي، عمان، الطبعة العربية،

2011، ص: 77.

**1.1. الاختلال الطارئ:** وهو الاختلال الذي ينجم عن حدث طارئ لا يعبر عن حقيقة الوضع الاقتصادي للبلد، كالعجز الذي يحدث في ميزان المدفوعات نتيجة إصابة محصول التصدير الرئيسي بأفة زراعية. وهو يحدث عادة في البلدان التي تعتمد صادراتها على بعض السلع الزراعية أو المواد الأولية الأساسية<sup>1</sup>.

**2.1. الاختلال الموسمي:** يتوقف هذا النوع من الاختلال على المدة المأخوذة في الاعتبار عند النظر إلى ميزان المدفوعات. فكلما كانت هذه المدة قصيرة كلما كبر احتمال وجوده والعكس صحيح، ويظهر هذا الاختلال بنوع خاص في الدول التي يقوم النشاط الاقتصادي فيها على الزراعة، ففي مواسم تصدير المحاصيل يتحقق لديها فائض في معاملاتها مع الخارج، أما في آخر العام فقد يتلاشى هذا الفائض، وربما يتحول إلى عجز<sup>2</sup>.

**3.1. الاختلال الدوري:** يحدث نتيجة للتقلبات الاقتصادية التي تنتاب الاقتصاد الرأسمالي، بحيث في فترات الرخاء يزداد التشغيل ويزداد الدخل القومي وترتفع الأسعار، أما في حالة الانكماش أو الكساد ينخفض مستوى التشغيل ويقل الدخل القومي وتنخفض الأسعار، وهذه التغيرات تحدث في العادة بصورة متكررة كل خمس سنوات إلى خمسة عشر سنة، لذلك يطلق عليها بالتقلبات الدورية الاقتصادية.

ينعكس أثر هذه التقلبات على ميزان المدفوعات، بحيث في فترات الرخاء تزيد الواردات نتيجة لزيادة الدخل وتنخفض الصادرات نتيجة لارتفاع أسعار المنتجات الوطنية، وبالتالي تقل المحصلات وزيادة المدفوعات، وهو ما يحدث عجزا في ميزان المدفوعات، أما في حالة الكساد تقل الواردات بسبب انخفاض الدخل وزيادة الصادرات لانخفاض أسعار السلع المحلية، وهذا ما يؤدي إلى انخفاض المدفوعات مقارنة بالمحصلات، وهو ما ينتج عنه فائض في ميزان المدفوعات<sup>3</sup>.

**4.1. الاختلال الاتجاهي:** هو ذلك الاختلال الذي يظهر في الميزان التجاري على وجه الخصوص، يصيب عادة ميزان مدفوعات الدولة النامية، التي هي بصدد الانتقال من مرحلة التخلف إلى مرحلة النمو، باعتبار أنه خلال الفترات الأولى من التنمية يزداد الطلب على الواردات من المواد الأولية والتجهيزات الانتاجية والسلع الوسيطة، دون أن يقابل ذلك نفس الوتيرة من الصادرات<sup>4</sup>.

**5.1. الاختلال النقدي (المنبثق عن الأسعار):** من المعروف أن مستوى أسعار مختلف السلع و الخدمات متفاوت بين دول العالم المختلفة، وهذا التفاوت في المستوى العام للأسعار ينعكس مباشرة على القوة الشرائية لوحدات النقد الخاصة بالبلد المعني، وبكلام آخر ثمة علاقة معينة بين تغير القوة الشرائية للوحدة النقدية في الأسواق الداخلية وتغير سعرها في الأسواق العالمية، وقد يحدث في كثير من الحالات أن تنخفض القيمة الداخلية لعملة دولة ما، بسبب ارتفاع الأسعار فيها مقارنة بالأسعار في الدول الأخرى، ومع ذلك تصر هذه الدولة على الإبقاء على سعر صرف عملتها على ما هو عليه، وهذا ما يترتب عنه عاجلا أم آجلا ظهور

<sup>1</sup> محمد دياب، مرجع سابق، ص: 178.

<sup>2</sup> محمود يونس، مرجع سابق، ص: 260، 261.

<sup>3</sup> عبد الهادي عبد القادر السويقي، التجارة الخارجية، بدون دار نشر، الإسكندرية، 2008، ص: 111.

<sup>4</sup> نعمان سعدي، مرجع سابق، ص: 222.

اختلال في ميزان المدفوعات يطلق عليه مصطلح "الاختلال النقدي"، وذلك لارتباطه بقيمة النقد الوطني والأسعار السائدة<sup>1</sup>.

## 2. الاختلال الدائم (الهيكلية):

هو ذلك الاختلال الذي يكون مصدره تغير أساسي في ظروف الطلب و/ أو العرض، مما يؤثر في هيكل الاقتصاد القومي وفي توزيع بين قطاعاته المختلفة<sup>2</sup>.

### رابعاً: أسباب الاختلال في ميزان المدفوعات:

يرجع العديد من الاقتصاديين الاختلال في ميزان المدفوعات لعدة أسباب منها داخلية ومنها خارجية يمكن حصرها فيما يلي:

#### 1. الأسباب الخارجية:

تتعلق بوضع الاقتصاد العالمي عامة وتتمثل في<sup>3</sup>:

**1.1. الإرتفاع في أسعار الفائدة:** يلاحظ أن أسعار الفائدة كانت منخفضة في فترة السبعينات نظراً لزيادة الائتمان الذي قدمته البنوك التجارية الدولية، والذي نجم عن الوفرة التي حدثت في أسعار النفط في تلك الفترة، وبدأ سعر الفائدة الحقيقي عالمياً في التزايد بصورة كبيرة في بداية الثمانينات، فبعد أن كان هذا السعر قريباً من الصفر عام 1980 إذ به يرتفع إلى 7.5% عام 1981 ثم إلى 10% عام 1982 وكان ذلك راجع بصفة أساسية إلى انخفاض معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية، ثم استمرار ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية إلى أن وصلت إلى 13.3% في المتوسط في التسعينات، وترتب على ذلك أن مدفوعات خدمة الدين تزايدت وبصورة متفاقمة بالنسبة للبلدان النامية، فنجد أن هذه المدفوعات كانت حوالي 17 مليار دولار في فترة السبعينات، فإذا بها ترتفع إلى 100 مليار دولار في فترة الثمانينات وإلى أكثر من 299 مليار في فترة التسعينات.

**2.1. الركود الاقتصادي العالمي:** ترتب على الزيادة الكبيرة التي حدثت في أسعار النفط في بداية السبعينات ونهايتها، آثار انكماشية على البلدان المتقدمة، فقامت الولايات المتحدة الأمريكية بتنفيذ السياسات الاقتصادية الكلية، وكان ذلك بصفة أساسية لتخفيض معدلات التضخم المرتفعة، وترتب على ذلك آثار ركودية في النشاط الاقتصادي حيث ارتفعت معدلات البطالة وانخفض معدل النمو، مما أثر بدوره على حركة التجارة الدولية، فانخفض معدل النمو السنوي في حجم الصادرات العالمية، وكان معدل هبوط الصادرات في البلدان النامية أكبر من البلدان المتقدمة وهذا الانخفاض في صادرات البلدان النامية يرجع أيضاً إلى السياسات الحمائية التي طبقتها البلدان المتقدمة كرد فعل لارتفاع أسعار النفط في تلك الفترة، وبسبب هذا الركود العالمي واجهت القيمة الحقيقية لصادرات البلدان النامية خسارة تقدر بحوالي 25 مليار دولار في فترة

<sup>1</sup> محمد دياب، مرجع سابق، ص: 179.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص: 266، 267.

<sup>3</sup> سمير فخري نعمة، مرجع سابق، ص: 78-80.

الثمانينات، ومما لاشك فيه أن هذه الخسائر في صادرات البلدان النامية كان لها أثر كبير في تزايد العجز في موازين مدفوعات هذه البلدان.

**3.1. تدهور معدلات التبادل التجاري الدولي للبلدان النامية:** يلاحظ أن معدلات التبادل التجاري الدولي لم تكن في صالح البلدان النامية، خاصة غير المصدرة للنفط منذ السبعينات وحتى الآن، وأن معدلات التبادل التجاري الدولي كانت أفضل في البلدان المتقدمة مقارنة بالبلدان النامية وفي البلدان النامية النفطية أفضل من المصدرة لغير الوقود، وكان متوسط خسارة البلدان النامية من معدلات التبادل التجاري لفترة الثمانينات والتسعينات حوالي (-0.4)، وكان متوسط مكاسب البلدان المتقدمة في نفس الفترة حوالي (0.8) سنوياً هذا فضلاً عن التقلبات في الأسعار العالمية للنفط حيث الارتفاع في هذه الأسعار يزيد من تكلفة استيراد النفط بالنسبة للبلدان النامية غير النفطية، وانخفاض أسعار النفط يزيد من عجز ميزان مدفوعات البلدان النامية للبلدان النفطية التي تعتمد بصفة أساسية على الصادرات النفطية والتي تشكل أكثر من 90% من دخلها القومي.

## 2. الأسباب الداخلية:

وترجع إلى ظروف الاقتصاد المحلي وتتمثل فيما يلي:

### 1.2 التقييم الخاطئ لسعر صرف العملة المحلية:

توجد علاقة وثيقة بين ميزان المدفوعات وسعر صرف العملة للبلد، فإذا كان سعر الصرف لعملة ما أكبر من قيمته الحقيقية، سيؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار سلع البلد ذاته من وجهة نظر الأجانب، مما يؤدي إلى انخفاض الطلب الخارجي عليها وبالتالي سيؤدي ذلك إلى حدوث اختلال في ميزان المدفوعات. أما إذا تم تحديد سعر صرف العملة بأقل مما يجب أن تكون عليه، سيؤدي ذلك إلى توسع الصادرات مقابل تقلص الواردات (في حال وجود مرونة في الجهاز الإنتاجي)، مما يؤدي أيضاً إلى حدوث اختلال في الميزان، لذلك هذه الاختلالات غالباً ما ينتج عنها ضغوط تضخمية والتي تساهم في استمرارية الاختلال الخارجي<sup>1</sup>.

### 2.2 تغير مستويات الأسعار المحلية والعالمية:

جرت العادة على التفرقة بين تغيرات الأسعار المحلية، وتغيرات الأسعار العالمية عند الحديث عن تغيرات الأسعار كأحد العوامل المسببة للاختلال في ميزان المدفوعات، ففيما يتعلق بأثر الأسعار المحلية على ميزان المدفوعات فإنه يمكن القول أن حالات التضخم والانكماش التي يتعرض لها الاقتصاد الوطني، من شأنها أن تحدث آثاراً مناظرة على كل من الطلب العالمي على الصادرات الوطنية والطلب الوطني على الواردات الأجنبية، ومضمون ذلك هو أنه في حالة ارتفاع الأسعار داخلياً فإن المنتجات الوطنية تصبح أسعارها مرتفعة نسبياً من وجهة نظر المستهلك الأجنبي، الأمر الذي ينعكس في انخفاض الطلب الخارجي على المنتجات الوطنية، وفي الوقت نفسه تصبح المنتجات الأجنبية رخيصة الثمن من وجهة نظر المستهلك

<sup>1</sup> أمين صيد، سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2013، ص ص: 100، 101.

الوطني، الأمر الذي ينعكس في زيادة الطلب الوطني على المنتجات الأجنبية وبالتالي زيادة الواردات، وعلى العكس بالنسبة للموجات الانكماشية التي تؤدي إلى انخفاض مستويات الأسعار المحلية<sup>1</sup>.

### 3.2. أسباب هيكلية:

وهي الأسباب المتعلقة بالمؤشرات الهيكلية للاقتصاد الوطني، وخاصة هيكل التجارة الخارجية (سواء الصادرات أو الواردات)، إضافة إلى قدرة الاقتصاد الإنتاجية ودرجة اعتماد الأساليب الفنية المتقدمة في العملية الإنتاجية، وهذا ما ينطبق تماما على حالة الدول النامية التي يتسم هيكل صادراتها بالتركيز السلعي، أي اعتمادها على سلعة أو سلعتين أساسيتين (زراعية أو معدنية أو بترولية)، حيث عادة ما تتأثر هذه الصادرات بالعوامل الخارجية المتجسدة في مرونة الطلب الخارجي عليها في الأسواق العالمية، كتغير أذواق المستهلكين وانصرافهم عن هذه السلع، أو عند حدوث تقادم فني في الخارج يؤدي إلى خفض أثمان السلع المماثلة لصادرات هذه الدول في الخارج<sup>2</sup>.

**4.2. هروب الأموال إلى الخارج:** مما لا شك فيه أن ظاهرة هروب الأموال في البلدان النامية إلى الخارج تؤثر بصورة مباشرة على ميزان المدفوعات، لأنها تجعل البلد الذي يهرب منه رأس المال في عوز دائم لرؤوس الأموال اللازمة للقيام بالاستثمارات، ولإستيراد السلع الضرورية، والوفاء بأعباء خدمة الدين، وقد تؤدي هذه الظاهرة إلى انخفاض معدلات الإنتاج والدخل والاستهلاك، مما يؤثر بدوره على الوضع في ميزان المدفوعات الأمر الذي يؤدي إلى زيادة العجز فيه<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> سامي عفيفي حاتم، التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم، الكتاب الثاني، الطبعة الثانية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1994، ص ص: 91، 92.

<sup>2</sup> أمين صيد، مرجع سابق، ص ص: 100، 101.

<sup>3</sup> سمير فخري نعمة، مرجع سابق، ص: 82.

## خاتمة الفصل:

وفي الأخير يمكن القول أن السياسة النقدية هي تلك الوسائل والإجراءات التي تستطيع الدولة من خلالها التأثير على الأوضاع الاقتصادية السائدة وتوجيهها نحو تحقيق جملة من الأهداف، وتنقسم السياسة النقدية إلى نوعين، سياسة انكماشية تهدف إلى كبح التوسع النقدي وأخرى توسعية تهدف إلى تشجيعه، وقد ساهمت عدة اتجاهات فكرية في بناء الإطار العام للسياسة النقدية عبر تاريخ الفكر الاقتصادي، وتستخدم هذه السياسة على مجموعة من الأدوات منها الكيفية ومنها الكمية تهدف في مجملها إلى تحقيق جملة من الأهداف تتدرج على ثلاث مستويات أولية، ثانوية أو نهائية، وذلك عن طريق استخدام عدة قنوات للتأثير تناسب من خلالها هذه الأدوات نحو الأهداف المرجوة، والتي تختلف حسب الحالة الاقتصادية السائدة في البلد وكذلك مستوى تطوره وتقدمه، إلا أنها تهدف في مجملها إلى تحقيق التوازن النقدي والاقتصادي على وجه العموم.

أما ميزان المدفوعات فهو ذلك السجل الذي تدون فيه المعاملات الاقتصادية بين المقيمين في البلد والمقيمين في الدول الأخرى، والذي يحمل عدة دلالات عن اقتصاد البلد المعني ويبرز الحالة الاقتصادية للبلد، وينقسم هذا الميزان إلى أربعة بنود أساسية تتمثل في الحساب الجاري، الحساب الرأسمالي، الحساب المالي وحساب السهو والخطأ، تناسب من خلالها المعاملات الاقتصادية كل حسب طبيعتها، وتخضع لطريقة القيد المزدوج حيث تسجل مرتين، مرة في الجانب الدائن ومرة أخرى في الجانب المدين، وذلك من أجل إبراز حقيقة العملية الاقتصادية بشقيها الحقيقي والمالي، وطريقة التسجيل هذه تضمن توازن الميزان لكن من الناحية المحاسبية فقط، أما من الناحية الاقتصادية فأن التوازن صعب التحقيق، حيث يغلب على الميزان الاختلال بصورتيه الفائض أو العجز، وهذا الاختلال يمكن أن يكون مؤقت أو دائم وذلك حسب الأسباب التي تكون سبب في حدوثه والتي تنقسم إلى أسباب داخلية وأخرى خارجية.

## الفصل الثاني:

دور السياسة النقدية في إعادة التوازن لميزان المدفوعات

## مقدمة الفصل

يعتبر التوازن الخارجي من بين أهم مقومات تحقيق التنمية التي تصبوا إليها مختلف الدول والحكومات سواء المتقدمة منها أو المتخلفة، وكذلك محك حقيقي على نجاح السياسات الاقتصادية المتبعة، كما يعكس أيضا القوة الاقتصادية للدولة ومدى قدرتها على مواجهة مختلف الأزمات التي تواجهها، لذلك تسعى جاهدة للحصول على هذا المسعى، من خلال إعطاء أهمية بالغة لهذا الموضوع أثناء تخطيط السياسات الاقتصادية الكلية، كما حاز هذا الموضوع على اهتمام بالغ النظير من طرف قادة الفكر الاقتصادي، حيث أولت مختلف المدارس والنظريات الاقتصادية تركيزا كبيرا لهذا الموضوع.

لكن غالبا ما يكون هذا التوازن صعب التحقيق نتيجة عدة أسباب، لذلك يجب اتخاذ مجموعة من الاجراءات التي من شأنها إعادة التوازن لميزان المدفوعات من جديد، وفي هذا الصدد تبرز اجراءات السياسة النقدية التي تعتبر من أهم وأنجح الاجراءات التي بإمكانها تحقيق هذا الغرض، لكن تبقى مسألة إعادة التوازن عن طريق هذه الاجراءات مسألة جدلية بين مختلف التيارات الفكرية، فهناك من يرى بأن العودة للتوازن تحدث تلقائيا عن طريق آليات السوق ودون أي تدخل للدولة ويصطلح عليها آليات التكيف، وهناك من يرى ضرورة تدخل الدولة بطريقة غير مباشرة بالتأثير على بعض المتغيرات النقدية التي من شأنها إعادة التوازن لميزان المدفوعات متمثلة في سياسات التكيف، وسوف نتعرض في هذا الفصل إلى هذه الآليات والسياسات التي من شأنها إعادة التوازن لميزان المدفوعات، حيث تم تقسيم الفصل إلى مبحثين، الأول تم التطرق فيه لآليات إعادة التوازن، أما المبحث الثاني فخصص لسياسات إعادة التوازن لميزان المدفوعات.



**المبحث الأول: آليات معالجة الاختلال في ميزان المدفوعات:**

يقصد بآليات إعادة التوازن لميزان المدفوعات تلك القوى التي تعيد ميزان المدفوعات إلى حالة التوازن تلقائياً دون اتخاذ أي إجراءات أو تدخل من طرف السلطات النقدية، أي بالاعتماد على آليات وميكانيزمات السوق، ويمكن الفصل بين ثلاثة آليات وهي:

**المطلب الأول: آلية التسوية في ظل النظرية الكلاسيكية:**

ترتكز النظرية الكلاسيكية في تحليلها للتوازن في ميزان المدفوعات على الأسعار، حيث أن أي تغيير في الأسعار سواء الداخلية أو الأجنبية يؤثر على حجم الصادرات والواردات، وتعود هذه الآلية التي تحدث في ظل ثبات سعر الصرف إلى الاقتصادي (David Hume) في منتصف القرن الثامن عشر.

**أولاً: فروض النظرية:**

تقوم هذه النظرية على الفرضيات التالية<sup>1</sup>:

- ثبات أسعار الصرف.
- حرية دخول وخروج الذهب وتحويله إلى عملات والعكس.
- حيادية النقود.
- مرونة أسعار الصادرات والواردات.
- مستوى التشغيل الكامل، وبالتالي يكون الدخل في أعلى مستوياته.
- وجود مرونة الطلب على السلع و الخدمات المنتجة محلياً و المستوردة من الخارج.

**ثانياً: آليات التأثير:**

إن التحليل الكلاسيكي يركز على النظرية الكمية للنقد التي تثبت أن التغيرات في الوفورات النقدية تؤدي بالضرورة إلى تغيير في الأسعار الداخلية، هذا التغيير الأخير هو بنفس نسبة وبذات اتجاه التغيير الحاصل على صعيد الوفورات<sup>2</sup>.

إن هذه النظرية لم يقتصر العمل بها في ظل ثبات أسعار الصرف فقط بل حتى في ظل حرية أسعار الصرف، حيث يميز الاقتصاديون التقليديون والتقليديون الجدد بين التوازن المحقق في ظل ثبات الصرف، حيث تلعب أثمان السلع و الخدمات وكذلك أسعار الفائدة في الدولة وفي الخارج دورها في إعادة التوازن، وبين هذا التوازن في ظل حرية الصرف حيث تقوم أسعار الصرف بهذا الدور<sup>3</sup>.

وفيما يلي استعراض كيفية إعادة التوازن لميزان المدفوعات في ظل أسعار الصرف الثابتة عن طريق تغيير الأسعار ومعدلات الفائدة، و كذلك كيفية إعادة التوازن في ظل حرية الصرف عن طريق تغييرات هذا الأخير.

<sup>1</sup> سامي عفيفي حاتم، مرجع سابق، ص ص: 122، 123.

<sup>2</sup> وسام ملاك، الظواهر النقدية على المستوى الدولي، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2001، ص: 67.

<sup>3</sup> زنب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص: 112.

**1. آلية التوازن في ظل أسعار الصرف الثابتة:**

وتختص هذه الآلية بالتصحيح في الأنظمة النقدية القائمة على ثبات سعر الصرف حيث كان معمولا بها خلال سريان قاعدة الذهب، ويتم من خلالها إعادة التوازن بواسطة آليتين هما آلية الأسعار وآلية سعر الفائدة.

**1.1. آلية الأسعار:**

ففي حالة حدوث فائض في الميزان فإنه يعني دخول كميات كبيرة من الذهب إلى الدولة يرافقه زيادة في عرض النقود في التداول الأمر الذي ينجم عنه ارتفاع في الأسعار المحلية لهذا الاقتصاد المذكور مقارنة مع الدول الأخرى.

وستترتب عن ذلك نتيجتان: أولهما: انخفاض صادرات الدولة إلى الخارج نظرا لارتفاع أسعارها من وجهة نظر الأجانب، وثانيها: هو ارتفاع في واردات الدولة من الخارج نظرا لملاءمة أسعار السلع الأجنبية من وجهة نظر مواطني الدولة. وتستمر هذه العملية حتى يعود التوازن إلى ميزان المدفوعات.

أما في حالة حدوث عجز في الميزان، فإنه يعني خروج كميات كبيرة من الذهب من الدولة يرافقه انخفاض في عرض النقود في التداول الأمر الذي ينجم عنه انخفاض في مستويات الأسعار المحلية لهذا الاقتصاد المذكور مقارنة مع الدول الأخرى.

وستترتب عن ذلك نتيجتان: أولها: تشجيع صادرات الدولة إلى الخارج نظرا لانخفاض أسعارها من وجهة نظر الأجانب، وثانيها هو تقليص واردات الدولة من الخارج نظرا لارتفاع أسعار السلع الأجنبية من جهة نظر مواطني الدولة. وتستمر هذه العملية بشكل تلقائي حتى يعود التوازن إلى ميزان المدفوعات<sup>1</sup>.

**1.2. آلية سعر الفائدة:**

بافتراض ثبات الطلب على النقود، فإن سعر الفائدة وفقا لهذا المنظور هو دالة متناقصة لكمية النقود، إذ كلما زاد عرض النقود انخفض سعر الفائدة والعكس صحيح، مع افتراض حدوث عجز في ميزان المدفوعات لدولة ما، بسبب تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج على سبيل المثال، فإن ذلك يتبعه انخفاض عرض النقد داخليا وهذا بدوره سيدفع أسعار الفائدة نحو الارتفاع، مما سيحدد من تدفق رؤوس الأموال للخارج، لارتفاع نسبة العوائد من سعر الفائدة في الداخل على عوائد الاستثمار الخارجي، فضلا عن أن هذا الارتفاع في سعر الفائدة سيجذب الأموال الأجنبية إلى داخل تلك الدولة، باعتبار أن المردود المحلي أصبح مرتفعا، وهذا التأثير لسعر الفائدة ممكن أن يعيد التوازن إلى ميزان المدفوعات بصورة تلقائية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> السيد متولي عبد القادر، الاقتصاد الدولي، دار الفكر، الطبعة الأولى، عمان، 2011، ص:141.

<sup>2</sup> Walter Ingo, international Economics, second Edition, The Roland press company, New Yourk, 1975 , p:376.

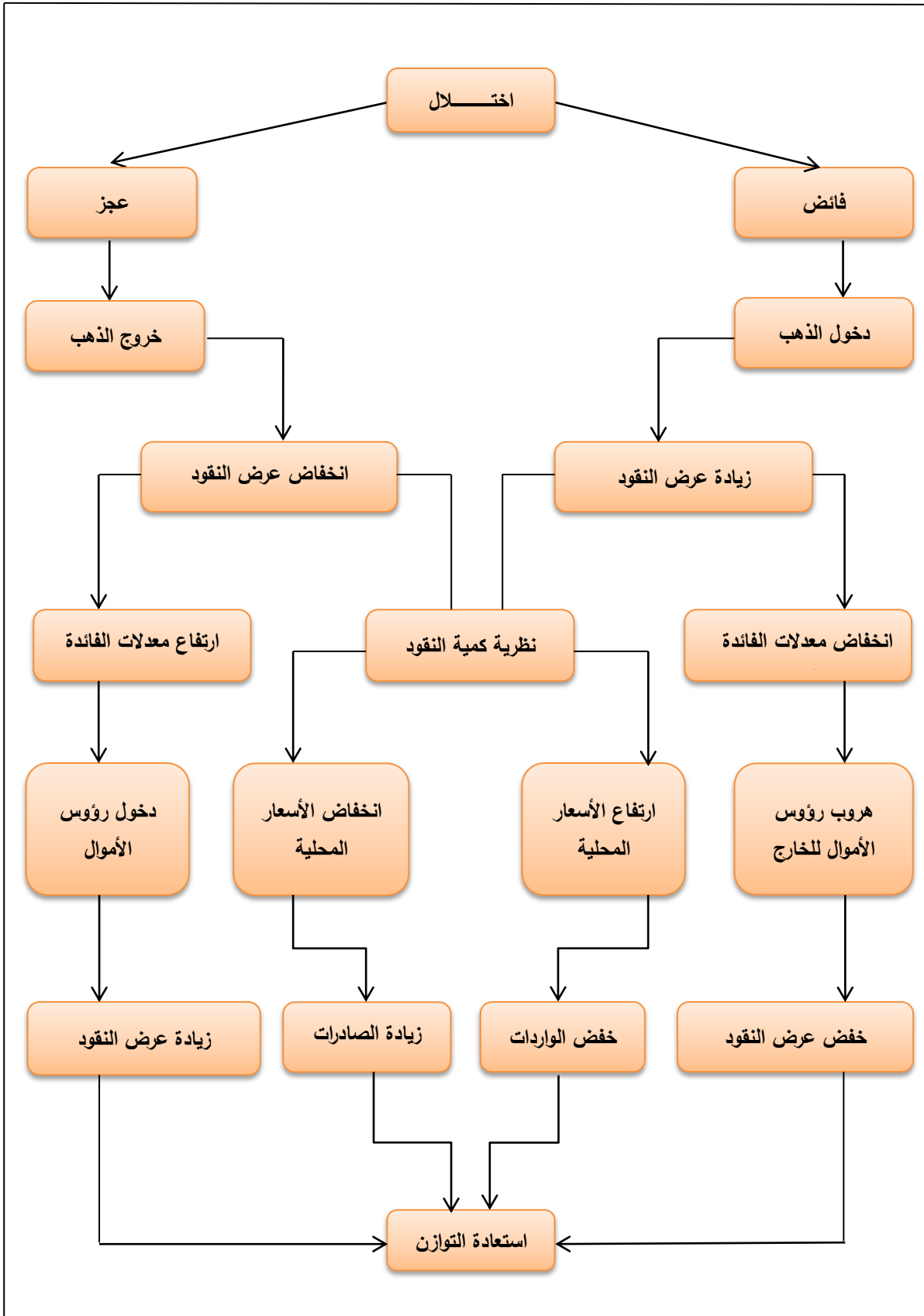
وفي حالة الفائض وزيادة المعروض النقدي (كمية النقود المتداولة) نظرا لارتفاع السيولة النقدية تنخفض أسعار الفائدة المحلية مقارنة بأسعار الفائدة الأجنبية، وبالتالي تدفق رؤوس الأموال إلى خارج البلد وبالتالي التخلص من الفائض المتاح وإعادة التوازن للميزان ثانية<sup>1</sup>.

والشكل التالي يبين كيفية استعادة التوازن لميزان المدفوعات وفق النظرية الكلاسيكية:

---

<sup>1</sup> السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص:142.

الشكل رقم (1): مخطط توضيحي لآلية التوازن في ظل سعر الصرف الثابت



المصدر: من إعداد الطالب.

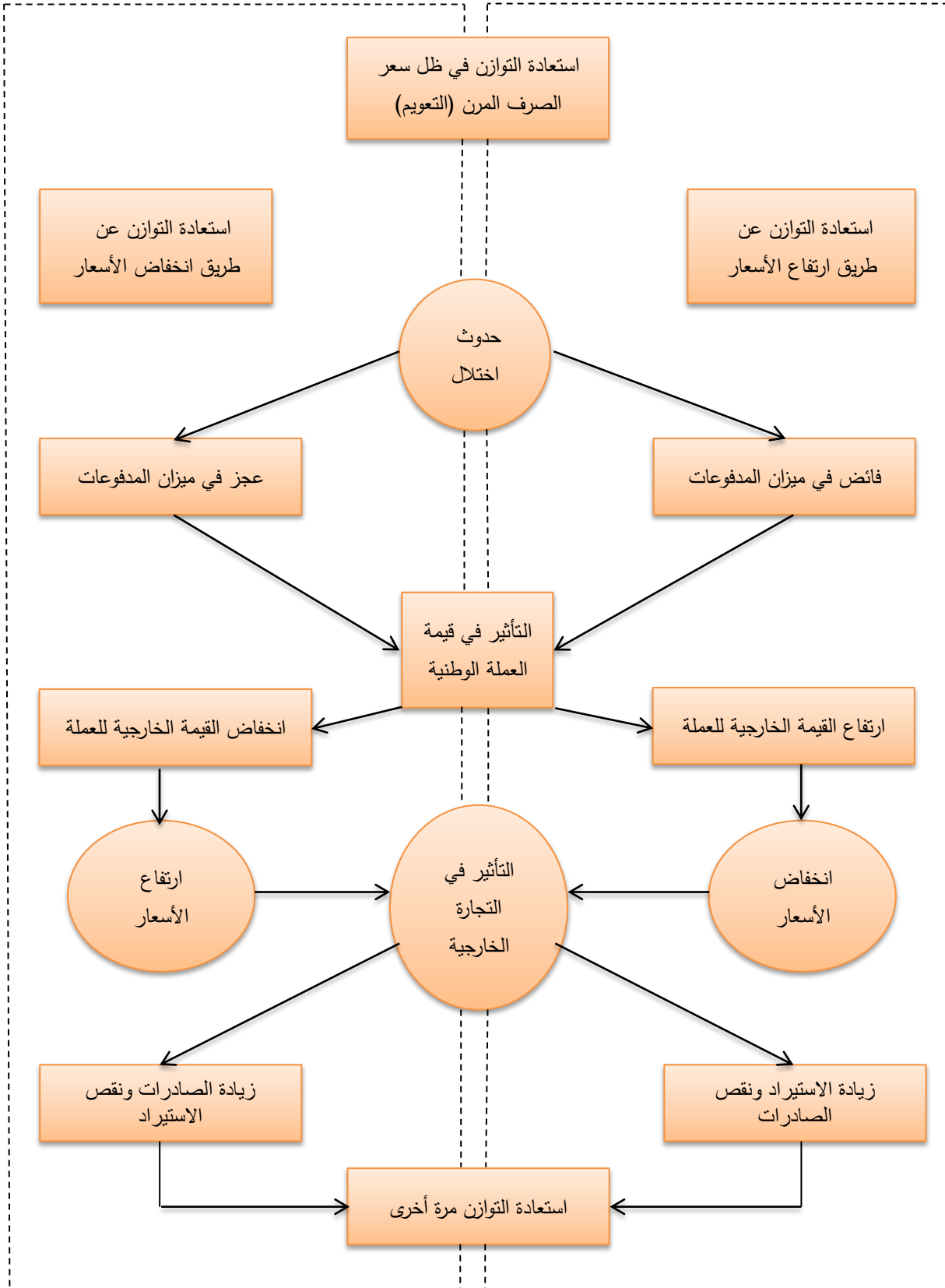
## 2. آلية التوازن في ظل حرية الصرف:

تستخدم هذه الآلية في ظل الأنظمة النقدية القائمة على مرونة أسعار الصرف، أي بعد التخلي عن قاعدة الذهب، حيث يكون لرصيد ميزان المدفوعات أثر مباشر على تقلبات سعر صرف العملة الوطنية، وهذه الأخيرة كذلك تترك أثارا مباشرة على الأسعار، ممن شأنها إعادة التوازن للميزان من جديد. ففي حالة العجز: تعاني الدولة صاحبة العجز من قصور في الصرف الأجنبي ومن ثم زيادة عرض العملة المحلية، بيد أن زيادة عرض العملة المحلية سيؤدي إلى انخفاض سعرها في الأسواق وعندها ستغدو أسعار السلع والخدمات المنتجة محليا منخفضة مقارنة بالسلع و الخدمات الأجنبية المستوردة فيزداد الطلب على منتجات هذا الاقتصاد، وهكذا تزداد صادراته وتتنخفض وارداته نظرا لارتفاع أسعار المنتجات الأجنبية في هذه الحالة، وتستمر هذه العملية حتى يعود التوازن إلى ميزان المدفوعات. وفي حالة الفائض يحدث العكس<sup>1</sup>.

ويمكن توضيح آلية عمل سعر الصرف في معالجة الاختلال في ميزان العمليات بالمخطط التالي:

<sup>1</sup> السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص ص: 141، 142.

الشكل رقم (2): مخطط توضيحي يوضح آلية التوازن في ظل سعر الصرف المرن



المصدر: نواز عبد الرحمان الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مرجع سابق، ص: 55.

## ثالثاً: تقييم النظرية الكلاسيكية:

- لقد تعرضت النظرية الكلاسيكية إلى جملة من الانتقادات أهمها:
- استنادها إلى نظرية كمية النقود. وهذه النظرية لا تفسر الحركات الداخلية للأسعار بطريقة مقبولة. فالنظرية تقوم على أساس أن النقود تطلب فقط للتبادل ولا تطلب لذاتها.
  - إهمالها لحركات الذهب والعملات الأجنبية ورؤوس الأموال التي ترجع لأسباب أخرى بخلاف تغيرات ميزان المدفوعات الجارية وبصفة خاصة تلك التي ترجع لعوامل نفسية مثل استقرار رأس المال في بلد أكثر أمناً.
  - لا توضح إمكانية تغير الدخل. فالتغيرات في الأسعار لا تستطيع أن تؤدي دورها منفردة إلا في ظل التشغيل الكامل للموارد الاقتصادية داخل الاقتصاد.
  - تفترض إيجابية البنك المركزي اتجاه الحركات التعويضية للذهب أو العملات الأجنبية والواقع أن دور البنك المركزي أقل إيجابية مما هو مأمول، أو معتقد فيه حيث اتبعت البنوك المركزية عقب الحرب العالمية الأولى سياسة تحييد "تعقيم" الذهب أي منعه من إحداث أثره.
  - إن الميكانيكية التي تعرضها النظرية الكلاسيكية في ظل نظام الذهب تفرض شروطاً ضرورياً لصلاحيتها هو مرونة الأسعار الداخلية أي أن أثمان خدمات عناصر الإنتاج تتغير مع التغير في كمية النقود، فالتوازن لن يعود إلى ميزان المدفوعات، واستقرار سعر الصرف لا يمكن المحافظة عليه إلا بتحقيق توازن الأسعار الداخلية، فمرونة الأسعار ليست فقط هامة في حد ذاتها، ولكنها أيضاً تعد وسيلة تسمح بتوزيع الموارد الإنتاجية بين استخداماتها البديلة، ومعنى ذلك أن مرونة الأسعار يجب أن تكون مصحوبة بتحريك العناصر الإنتاجية<sup>1</sup>.
  - مرونة العرض والطلب على الصادرات والواردات ليست بالدرجة الكبيرة التي تفرضها النظرية، فقد تكون مرونة ضعيفة غير كافية لتغيير الكميات المطلوبة والمعروضة<sup>2</sup>.
  - تهتم هذه النظرية بتحليل توازن الميزان التجاري، فقط دون التطرق إلى حسابات أخرى لميزان المدفوعات.
  - مصدر الاختلال خارجي، ولم تشر إلى الاختلالات الناتجة عن الاضطراب الداخلي فمثلاً حالة التضخم ترتفع فيها الأسعار وتقل الصادرات بالنسبة للواردات وهذا يؤدي إلى تدهور سعر صرف العملة الوطنية، فيتم تصدير الذهب وتقل كمية النقود وبذلك يستعاد التوازن، أما إذا كان الاضطراب غير نقدي فسوف يخرج رأس المال مثلاً، وينخفض سعر الصرف وخرج الذهب، وعندما يخفني بسبب الاضطراب لا يعود الذهب، وبالتالي يكون لسعر الصرف دور في استعادة التوازن<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> محمود يونس، مرجع سابق، ص: 271.

<sup>2</sup> حنان لعروق، مرجع سابق، ص: 35.

<sup>3</sup> رعد حسن الصرن، أساسيات التجارة الدولية المعاصرة، الجزء الأول، الطبعة الأولى، دار الرضا للنشر، دمشق، 2000، ص: 336.

- إن الاعتماد على آلية الأسعار فقط دون تدخل السلطات الاقتصادية يرتبط بوجود مخاوف حقيقية بتعرض الاقتصاد لموجات من التقلبات الاقتصادية التي تستغرق زمنا طويلا نسبيا حتى يتأتى القضاء على الخلل الذي يهدد المركز الاقتصادي الخارجي للدولة<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: النظرية الكينزية:

لقد أدرك الاقتصاديون الكلاسيكيون الجدد (Les néo- classiques) تأثير حركات المداخيل على توازن ميزان المدفوعات، لكن كان ينبغي انتظار الكينزيين (F. Machlup, L.A. Metzler & J. Robinson) للتوسع والتعمق بهذا التحليل، والجدير بالذكر أن كينز في مؤلفه "النظرية العامة" لم يتطرق اطلاقا لهذا الموضوع<sup>2</sup>.

### أولاً: فرضيات النظرية:

ينطلق الفكر الكينزي في تحليله لتوازن ميزان المدفوعات على الفرضيات التالية<sup>3</sup>:

- الدخل الوطني يستقر عند مستوى أقل من التشغيل الكامل للموارد.
- الأسعار مرنة لكن في اتجاه تصاعدي فقط.
- وجود نظام صرف ثابت، أي يمكن للبلد تسوية مدفوعاته عن طريق استبدال عملته مقابل عملات أجنبية أو ذهب، أما إذا كان في حالة عجز، فإنه على السلطات بيع كمية من احتياطياتها النقدية الأجنبية أو الذهب من أجل الرفع في قيمة العملة الوطنية.

### ثانياً: آلية التأثير

ومضمون هذه النظرية أن الاختلال في العلاقات الاقتصادية الدولية يؤدي إلى إحداث تغيرات في حجم الدخل القومي والتشغيل في كل دولة من الدول التي أصابها الاختلال. وفي تفسيرهم للتوازن يعتمد الكينزيين على فكرتين أساسيتين هما: الميل الحدي للاستيراد، ومضاعف التجارة الخارجية.

أما الميل الحدي للاستيراد فيعبر عن العلاقة بين مقدار التغير في الواردات، زيادة أو نقصاناً، ومقدار التغير في الدخل، بالزيادة أو بالنقصان، فهو النسبة بين التغير في الواردات والتغير في الدخل القومي. وأما مضاعف التجارة الخارجية فالمقصود به هو نسبة التغير في الدخل القومي إلى ذلك التغير الذاتي، أو الأصلي، في الإنفاق الذي تولد عن تحقيق فائض، أو تسبب في حدوث عجز، في ميزان مدفوعات الدولة مع الدول الأخرى.

وهكذا توجد علاقة تبادلية بين الدخل القومي وبين ميزان المدفوعات، فعن طريق مضاعف التجارة الخارجية تؤثر الصادرات على مستوى الدخل، ونظراً لوجود علاقة ايجابية بين الدخل وبين الطلب على الواردات فإن مستوى الدخل ذاته يرتبط بحالة ميزان المدفوعات<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص:143.

<sup>2</sup> وسام ملاك، مرجع سابق، ص:68، 69.

<sup>3</sup> محمد راتول، سياسة التعديل الهيكلي ومدى معالجتها للاختلال الخارجي - التجربة الجزائرية -، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، فرع تخطيط، جامعة الجزائر، 2000، ص:53.



ففي حالة الفائض، لما تكون 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.

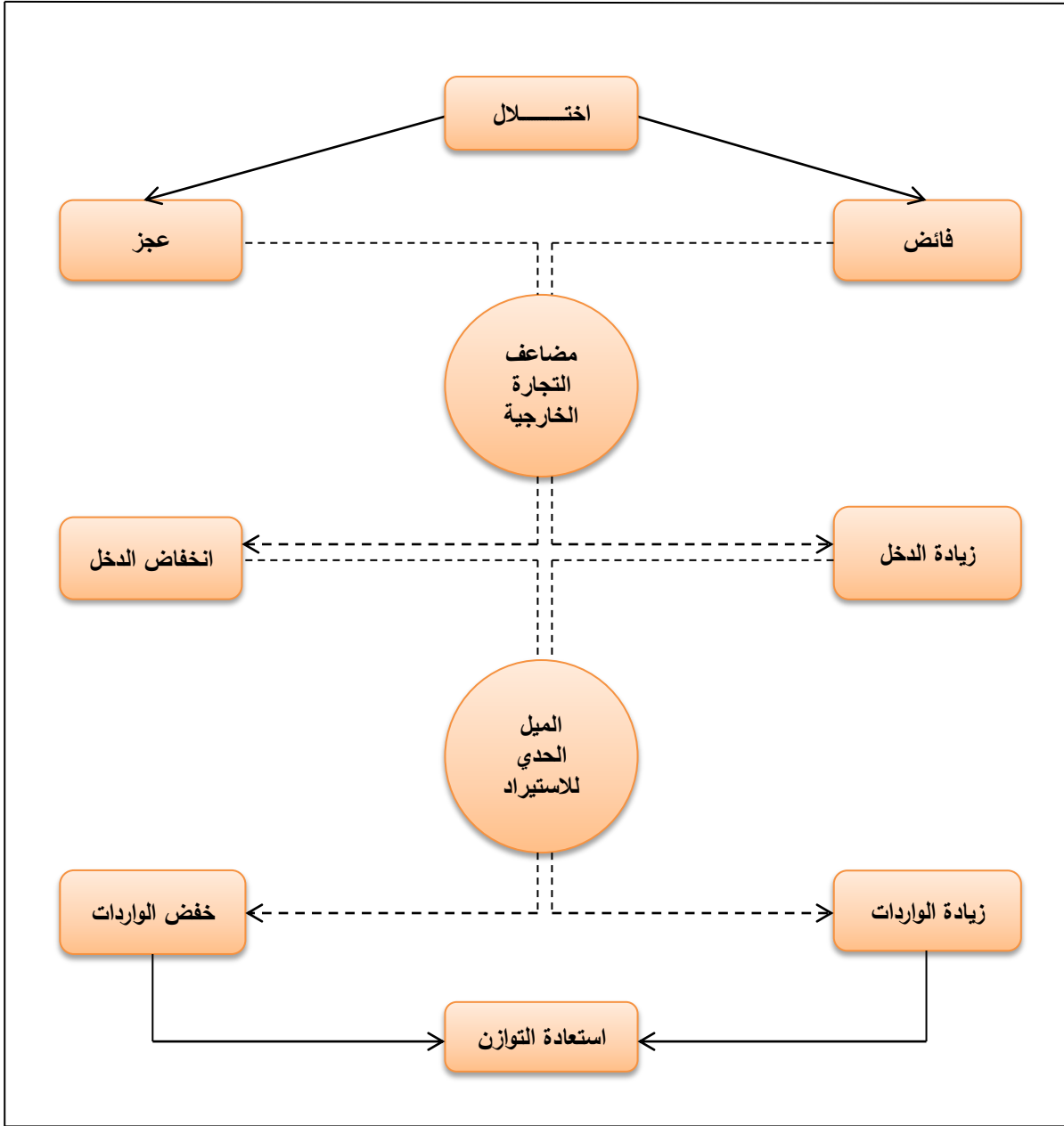
أما في حالة العجز فإن الإنفاق على السلع والخدمات المنتجة محليا ينخفض، مما يؤدي إلى انخفاض الدخل الوطني بمقدار الانخفاض في الصادرات مرجحا بمضاعف التجارة الخارجية، هذا الانخفاض في الدخل، وبفضل الميل الحدي للاستيراد، يؤدي إلى انخفاض الواردات، وهكذا يميل العجز إلى الانخفاض ومنه العودة إلى حالة التوازن.<sup>2</sup>

ويمكن تبين آلية إعادة التوازن لميزان المدفوعات حسب النظرية الكنزوية بواسطة المخطط الموالي:

<sup>1</sup> زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص ص: 112، 113.

<sup>2</sup> أمين صيد، مرجع سابق، ص: 126.

الشكل رقم (3): مخطط لآلية إعادة التوازن في ظل النظرية الكينزية:



المصدر: من إعداد الطالب.

### ثالثاً: تقييم النظرية الكينزية:

يمتاز التحليل الكينزي لتوازن ميزان المدفوعات على التحليل التقليدي باستقلاله النسبي عن السياسة المصرفية، ومع ذلك فإن قصور الثمن عن تفسير التغيرات في موازين المدفوعات ونجاح نظرية الدخل في إعطاء هذا التفسير في فترة ما بين الحربين لا يحو أوجه النقص في نظرية الدخل ذاتها<sup>1</sup>، فقد تعرضت إلى جملة من الانتقادات أهمها:

<sup>1</sup> زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص: 113.

- عدم وجود ضمان لتحقيق التوازن تلقائيا بسبب تغيرات الدخل الوطني، إذ يمكن أن يمتص الادخار جزء من الزيادة التي حدثت في الدخل.
- تعتمد هذه النظرية على التحليل الساكن إذ تغض النظر عن زيادة الطاقة الإنتاجية وتكتفي بالطاقة العاطلة التي افترض كينز وجودها<sup>1</sup>.
- تهمل هذه الطريقة دور الأسعار: إذ أنها تظهر كأحد العوامل الهامة في إعادة التوازن ولكنها تعتبر عنصرا ثانويا في التحليل.
- اقتصار المنهج، في التطبيق العملي، على الدول المتقدمة والصناعية ومعنى ذلك أنه لا ينطبق على الدول المتخلفة والدول قليلة التصنيع<sup>2</sup>.
- كما أن هذه النظرية تتضمن وجود تناقض بين هدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي عند مستوى التشغيل الكامل، وهدف تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وهو نفس التناقض الذي تعاني منه الدولة في ظل التوازن عن طريق الأسعار<sup>3</sup>.
- إن كانت تعطي تفسيراً معقولاً للاقتصاديات في ظل الانكماش فإنها لا تفسر الوضع الاقتصادي في ظروف الانتعاش حيث يقترب الواقع من العمالة الكاملة<sup>4</sup>.

#### المطلب الثالث: التوازن عن طريق التدفقات المالية الدولية:

لقد اهتمت نظريات إعادة التوازن الخارجي بالأسعار والدخول، ولم تأخذ في الحسبان أثر التدفقات المالية الدولية، بالرغم من أنها تساهم في معالجة خلل ميزان المدفوعات<sup>5</sup>، وذلك بنفس الدرجة التي تسهم بها تدفقات السلع والخدمات. وانطلاقاً من حالة التوازن في دولة ما، لا بد من أخذ مسألتين في الاعتبار، الأولى هي احتمال حدوث ردود فعل في شكل تغير تلقائي في التدفقات المالية قادرة على تصحيح هذا التغير أو تعويضه بحركة مماثلة في رصيد المعاملات الجارية، والثانية هي احتمال أن يعقب التغير المستقل في رصيد المعاملات الجارية تغيرات معوضة في التدفقات المالية.

والتغير التلقائي في التدفقات المالية قد يكون نتيجة استثمارات خارجية طارئة في الدولة، أو نتيجة ائتمان مصرفي، أو أي نوع آخر من العمليات التي رأيناها سابقاً. وفي هذا الإطار لا بد من التمييز على الأقل بين التدفقات المتصلة بسوق الأوراق المالية وتلك التي تتمثل في تدفقات الأرصدة النقدية. ومن الواضح أن تحويلاً للأموال بقصد المضاربة لا يحدث نفس الآثار التي يحدثها تدفق منتظم لرؤوس الأموال من الحكومات أو المؤسسات المالية التي تسعى وراء الاستثمار. والافتراض الذي نحن بصدده يطابق

<sup>1</sup> أمين صيد، مرجع سابق، ص: 129.

<sup>2</sup> محمود يونس، مرجع سابق، ص: 302.

<sup>3</sup> مجدي محمود شهاب، سوزي عدلي ناشد، أسس العلاقات الاقتصادية الدولية، منشورات الحلبي الحقوقية، الاسكندرية، بدون سنة نشر، ص: 122.

<sup>4</sup> زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص: 113، 114.

<sup>5</sup> لغزالي حسبية، دور وفعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الجزائر 03، 2010-2001، ص: 100.

افتراض النظرية المعروفة "بنظرية التحويلات". ووسيلة التصحيح هنا تؤثر في نفس الوقت في سوق النقد وسوق الأوراق المالية. إذ يؤدي تحويل الأموال عن طريق سوق الصرف، في بادئ الأمر، إلى تخفيض الإمكانيات المتاحة لأولئك الذين يقومون بتصدير الأموال، كما يخفض سيولة الجهاز المصرفي. ويترتب على ذلك انكماش عام في الائتمان وارتفاع أسعار الفائدة في الدولة المصدرة لرؤوس الأموال، وآثار عكسية في الدولة التي تنتقل رؤوس الأموال إليها. وهذا الارتفاع في سعر الفائدة يجذب بدوره رؤوس الأموال الأجنبية. ولا يقتصر الأمر على ذلك، فلو كان مصدر تصدير رؤوس الأموال سوق الأوراق المالية، أو بمعنى أدق لو تمثل في رؤوس أموال طويلة الأجل فإنه يستند إلى زيادة الادخار الداخلي، وإما إلى تحويل أرصدة نقدية من السوق الداخلية إلى الخارج كان من الممكن استثمارها. وفي كلتا الحالتين تكون النتائج انكماشية، إما نتيجة خفض الاستهلاك، زيادة الادخار، أو خفض الاستثمار نتيجة لارتفاع أسعار الفائدة في سوق الأوراق المالية. ويترتب على ذلك انخفاض في الدخل. وهنا يلعب المضاعف دوره فترتفع أسعار الفائدة ويظهر فائض في ميزان العمليات الجارية بسبب نقص الواردات وإتاحة الموارد للتصدير.

وبالنسبة للتغيرات الذاتية في رصيد المعاملات الجارية فإن فرض البداية هنا هو نفس الفرض السابق في حالة التوازن عن طريق تغيرات الدخل والأثمان. والسؤال الذي يثور يتعلق بما إذا كانت هناك تدفقات مالية تؤدي إلى استعادة التوازن عن طريق سوق النقد، أو سوق الأوراق المالية. ففي سوق النقد يؤدي فائض ميزان المدفوعات إلى فيض من العملات في سوق الصرف وتوسع في الائتمان والسيولة المصرفية، كما رأينا ونحن بصدد التوازن عن طريق تغيرات الأثمان ويترتب على ذلك نفس النتائج أي تخفيض فائض المعاملات الجارية. وثمة آثار أخرى تحدث في نفس الوقت في سوق الائتمان، إذ أن تدفق السيولة يؤدي إلى خفض أسعار الفائدة، وبخاصة أسعار الفائدة قصيرة الأجل، مما يؤدي إلى تصدير رؤوس الأموال للاستفادة من أسعار الفائدة العالية نسبيًا في الخارج. وتؤدي زيادة السيولة في سوق الأوراق المالية بدورها، إلى زيادة عرض الأموال المتاحة للإقراض، وبالتالي إلى انخفاض سعر الفائدة طويل الأجل. والشرط الأساسي لنجاح التوازن المالي في هذه الحالة هو عدم تدخل السلطات النقدية واتباع سياسات مضادة بقصد زيادة السيولة النقدية لتعويض العجز في ميزان المدفوعات، أو امتصاصها أولاً فأولاً إذا ما زادت نتيجة فائض ميزان المدفوعات. ويدل استقراء التاريخ الحديث على أن هذا الشرط قلما يتحقق، ولا يدحض ذلك النظرية التي نحن بصدددها وإنما يشير إلى تناقض أهداف السياسة الاقتصادية العامة للدولة.

وفي ضوء التحليل السابق يمكن القول بأن حركات رؤوس الأموال وتحويلات الموارد الحقيقية عن طريق العمليات الجارية يؤثر أحدهما في الآخر في الأجل الطويل. غير أن كون هذه الأساليب بعيدة عن الكمال، بالإضافة إلى انتهاج سياسات حكومية متعارضة، يؤدي إلى تكرار حدوث الاختلال في التوازن الخارجي وإلى طول مدته في بعض الأحيان، فضلاً عن اشتداد وطأة ذلك الاختلال<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص: 115-117.

وفي الأخير يمكن أن نشير إلى أن آليات تحقيق التوازن لميزان المدفوعات سواء عن طريق الأسعار (النظرية الكلاسيكية) أو عن طريق الدخل (النظرية الكينزية) أو عن طريق التدفقات المالية الدولية لم تراجع تطبيقها في الواقع الاقتصادي المعاصر، فقد أصبحت الدول اليوم تتدخل سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من أجل ضمان التوازن والسعي إلى تحقيقه.

**المبحث الثاني: سياسات التكيف لإعادة التوازن لميزان المدفوعات:**

يقصد بسياسات التكيف تلك المجموعة من الميكانيزمات التي تحدثها السلطات النقدية داخل الاقتصاد بهدف إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات، حيث أمام السلطات النقدية ثلاث أساليب أو مناهج بغية بلوغ هذا الهدف، وهي منهج المرونات، منهج الاستيعاب، والمنهج النقدي، وفيما يلي تفصيل هذه المناهج بشيء من التفصيل.

**المطلب الأول: منهج المرونات:**

تعود الأفكار التي يقوم عليها منهج المرونات إلى كل من الاقتصاديين "ألفريد مارشال (A.Marshall)" و"أبا ليرنر (A.Lerner)"، ويرجع الفضل في تطويره إلى كل من الاقتصاديين "ماخلوب (Machlup)" و"روبينسون (Robinson)" سنة 1937م.

ويقوم هذا المنهج على دور تغيرات سعر الصرف وأثرها على كل من الصادرات والواردات في إعادة التوازن لميزان المدفوعات، فهو يركز على الميزان التجاري، لأن حسب أنصار هذا المنهج عجز ميزان المدفوعات يرجع أساساً لعجز الميزان التجاري، فالتغيرات التي تحدث في معدل الصرف تؤدي إلى إحداث تأثير مباشر على الأسعار النسبية لكل من الصادرات والواردات، هذا ما يؤثر في النهاية على الميزان التجاري، ومن تم ميزان المدفوعات.

**أولاً: فرضيات المنهج:**

يشترط منهج المرونات توفر مجموعة من الفرضيات تتمثل في:

- يفترض منهج المرونات توازناً مبدئياً في الميزان التجاري (ميزان المدفوعات) أي رصيده يساوي الصفر.
- لا نهائية مروونات عرض الصادرات والواردات وبالتالي تكون أسعار السلع القابلة للإتجار دولياً (صادرات، واردات) ثابتة، وكذلك أسعار السلع المنافسة.
- افتراض ثبات الدخول باعتبارها معطاة، ويستمد هذا الفرض تفسيره من الفرض الكلاسيكي لسيادة حالة التوظيف الكامل، وبالتالي يتم إهمال أثر الدخل.
- ثبات منحنيات الطلب على الصادرات و الطلب على الواردات.
- افتراض عدم وجود ردود أفعال للدول الأخرى التي تؤدي إلى تحييد أثار إحداث تغيير في سعر الصرف.
- المرونات السعرية هي المتغيرات القادرة على تفسير أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجارة.
- افتراض حالة استقرار سوق الصرف الأجنبي (إهمال الآثار النقدية لتغيرات معدل الصرف)، ويفسر منهج المرونات هذا الفرض بوجود قوى ذاتية تتكفل بتصحيح الاختلالات الممكن حدوثها في سوق الصرف الأجنبي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> نشأت نبيل محمد الوكيل، التوازن النقدي ومعدل الصرف- دراسة تحليلية مقارنة-، شركة ناس للطباعة، الطبعة الأولى، القاهرة، 2006، ص: 3.

- إن التحليل ينطبق على دولتين فقط.

- هناك سلعة واحدة متجانسة للصادرات والواردات.

هذا الشرط المصحوب بالافتراضات المذكورة آنفا سوف يحسن الميزان التجاري عند تخفيض سعر صرف العملة إذا كان مجموع مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات ومرونة الطلب المحلي على الواردات أكبر من واحد<sup>1</sup>.

ثانيا: شرط مارشال ليرنر:

من أجل نجاح سعر الصرف في إعادة التوازن للميزان التجاري، اشترط كل من مارشال وليرنر توفر شرط ضروري وهو أن يكون مجموع مرونتي الطلب على الصادرات والواردات أكبر تماما من الواحد، ويمكن تبيان ذلك رياضيا كما يلي<sup>2</sup>:

لدينا مرونة الصادرات بالنسبة لسعر الصرف تعطى العلاقة التالية:

$$e_X = \frac{\frac{\Delta X}{X}}{\frac{\Delta P}{P}} \dots\dots\dots(1)$$

حيث:  $e_X$ : مرونة الصادرات بالنسبة لسعر الصرف.

$X$ : قيمة الصادرات بالعملة الوطنية.

$M$ : قيمة الواردات بالعملة الأجنبية.

$P$ : سعر الصرف.

وتعني قيمة  $e_X$  قيمة التغير الذي يحصل في الصادرات عندما يتغير سعر الصرف بوحدة واحدة، وكلما كانت هذه القيمة كبيرة كلما دل ذلك على أن الصادرات ذات درجة عالية من المرونة بالنسبة لسعر الصرف. وإذا ما اعتبرنا الصادرات في شكل دالة، فإن مرونتها بالنسبة لسعر الصرف تكتب كما يلي:

$$\frac{P}{X} = \frac{dX}{dP} e_X \dots\dots\dots(2)$$

$e_M$ : مرونة الواردات بالنسبة لسعر الصرف، وتعطى كما يلي:

$$e_M = \frac{\frac{\Delta M}{M}}{\frac{\Delta P}{P}} \dots\dots\dots(3)$$

<sup>1</sup> نواز عبد الرحمان الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مرجع سابق، ص:73.

<sup>2</sup> أمين صيد، مرجع سابق، ص ص:166-169.

وتعني  $e_M$  قيمة التغير الذي يحصل في الواردات عندما يتغير سعر الصرف بوحدة واحدة، وكلما كانت هذه القيمة كبيرة كلما ذل ذلك على أن الواردات ذات درجة عالية من المرونة. وإذا اعتبرنا الواردات في شكل دالة لسعر الصرف تكتب كما يلي:

$$\frac{P}{M} = \frac{dM}{dP} e_M \dots\dots\dots(4)$$

وبما أننا فرضنا أن  $M$  مقيمة بالعملة الأجنبية، فإنه لتحويلها إلى العملة الوطنية يجب ضربها في سعر الصرف  $P$  لتصبح قيمة الواردات بالعملة الوطنية هي:  $MP$  وبالتالي فإن الميزان بالعملة الوطنية يكتب كالتالي :

$$B = X - MP \dots\dots\dots(5)$$

ولمعرفة أثر التغير في سعر الصرف  $P$  على الميزان التجاري  $B$ ، نجري التغير الرياضي (اشتقاق  $B$  بالنسبة لسعر الصرف) على النحو التالي:

$$\frac{dB}{dP} = M \left( \frac{dX}{dP} \frac{1}{M} \frac{P}{P} - \left( 1 + \frac{dM}{dP} \frac{P}{M} \right) \right) \dots\dots\dots(6)$$

وحيث أنه تم الانطلاق من ميزان متوازي أي أن:  $B = X - MP = 0$ ، أو  $X = MP$ ، لذلك يمكن كتابة المعادلة (6) كما يلي:

$$\frac{dB}{dP} = M \left( \frac{dX}{dP} \frac{P}{X} - \left( 1 + \frac{dM}{dP} \frac{P}{M} \right) \right) \dots\dots\dots(7)$$

بتعويض (2) و (4) في المعادلة (7) مع المراعاة أن مرونة الواردات سالبة نجد:

$$\frac{dB}{dP} = M(e_X - (1 + e_M)) = M(e_X + e_M - 1) \dots\dots(8)$$

تعني المعادلة (8) أنه عندما يتغير سعر الصرف بوحدة واحدة، فإن الميزان التجاري يتغير بالمقدار:

$$M(e_X + e_M - 1) \dots\dots\dots(9)$$

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

$$(e_X + e_M) > 1$$

وهو شرط مارشال ليرنر.



ويعكس شرط مارشال - ليرنر نوع التوازن في سوق الصرف الأجنبي، فإذا كانت  $(e_x + e_M) > 1$  فإن التوازن يكون مستقر، ويتوقع لاستخدام سياسة معدل الصرف أن تحقق أهدافها في تحسين حالة ميزان التجارة.

أما إذا كان  $(e_x + e_M) < 1$ ، سوق الصرف يشهد توازن غير مستقر، ويتوقع لاستخدام سياسة معدل الصرف أن تسهم في زيادة تدهور حالة ميزان التجارة.

وأخيرا إذا كانت  $(e_x + e_M) = 1$ ، فإن إحداث تغييرات في معدل الصرف لن تؤثر على حالة ميزان التجارة سلبا أو إيجابا ويظل على حالته (عجز أو فائض) قبل استخدام سياسة الصرف.

ويمكن النظر إلى شرط مارشال ليرنر على أنه الشرط الضروري في منهج المرونة لكي تتحقق سياسة معدل الصرف تأثيراتها المرجوة على الميزان التجاري، أما الشروط المكملة فتعكسها الفروض التي يقوم عليها منهج المرونة<sup>1</sup>.

### ثالثا: آليات تأثير المرونة:

يمكن أن نوجز آلية التأثير على الميزان التجاري، وكذلك على الاقتصاد الوطني في ما يلي:

#### 1. على الميزان التجاري: ونميز بين حالتين العجز والفائض:

حالة العجز: بإحداث تخفيض في قيمة العملة الوطنية، فإن ذلك يؤدي إلى إحداث تغييرات على مستوى أسعار كل من الصادرات والواردات، بحيث أن أسعار الصادرات تبدو منخفضة من وجهة نظر غير المقيمين، فيزداد الطلب عليها وتزداد الصادرات نتيجة لذلك، في حين أن أسعار الواردات مرتفعة من وجهة نظر المقيمين فينخفض طلبهم عليها، وبالتالي فإن تخفيض سعر العملة يؤدي إلى زيادة الصادرات وانخفاض الواردات، وهو ما ينتج عنه تلاشي العجز في الميزان التجاري.

حالة الفائض: بإحداث رفع في قيمة العملة الوطنية، فإن ذلك يؤدي إلى تغييرات مناظرة أيضا على أسعار كل من الصادرات والواردات، بحيث أن أسعار الصادرات تبدو عالية 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 إلى زيادة الواردات وانخفاض الصادرات، الشيء الذي يؤدي تدريجيا إلى تلاشي الفائض.

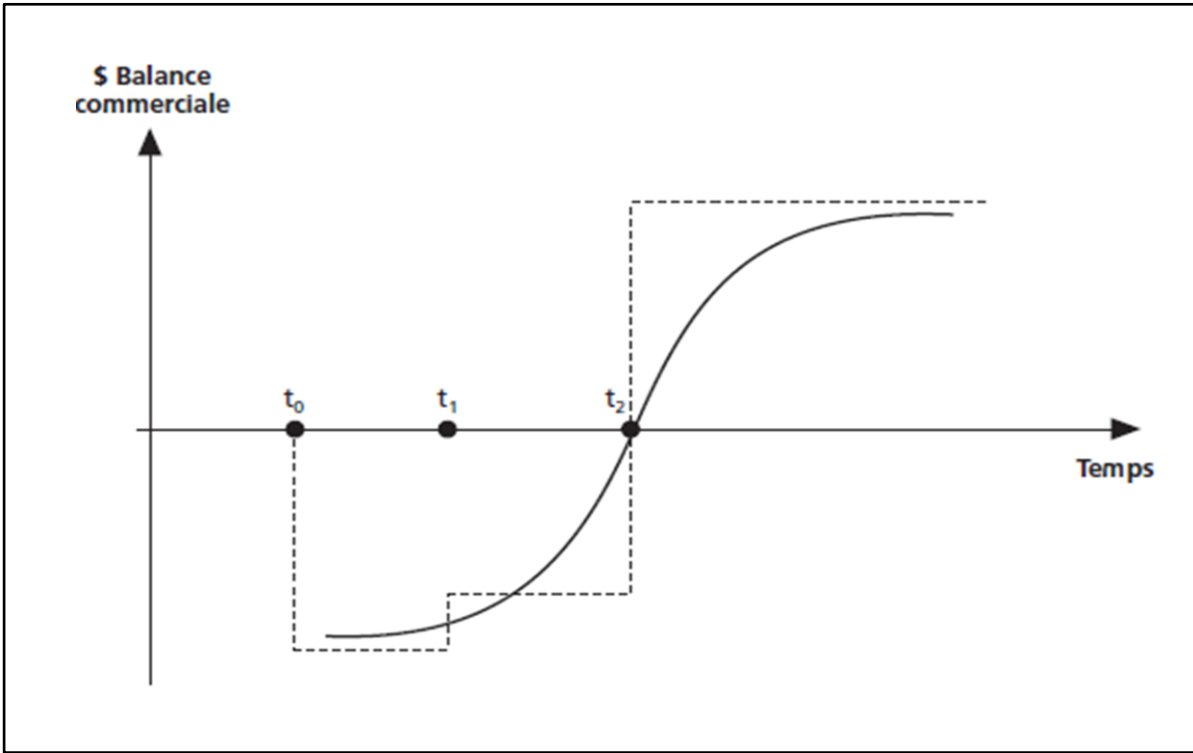
ولا شك أنه في كلتا الحالتين لا يؤدي تغيير سعر الصرف دوره إذا لم تتوفر المرونة الكافية لكل من الصادرات والواردات بالنسبة لسعر الصرف.

وغالبا فإن استجابة التدفقات التجارية للتغيرات في سعر الصرف لا تحدث مباشرة، بل لابد من فترة زمنية لحدوث ذلك، فبعد الشهور القلائل الأولى من تخفيض قيمة العملة، فإن حجم كل من الصادرات والواردات يعكس قرارات تعتمد على سعر الصرف القديم، حيث يتم تقديم طلبات الصادرات والواردات قبل شهور.

<sup>1</sup> نشأت نبيل محمد الوكيل، مرجع سابق، ص ص: 13، 14 .

وفضلا على ذلك لا يمكن توسيع الإنتاج القابل للتصدير بتحويل سلع غير تجارية ( Non trade goods) إلى سلع تجارية (Trade goods) كما أن قيمة الاستيراد ذات التكاليف العالية نسبيا يصعب تخفيضها بسبب ضرورتها لقطاعات إنتاجية معينة<sup>1</sup>.

كل هذه العوامل من شأنها إعاقة عملية الاستجابة الفورية للميزان التجاري للتغيرات الحاصلة في سعر الصرف، وبالتالي يأخذ منحنى هذه الاستجابة شكل حرف " J " كما هو مبين في الشكل التالي:  
الشكل رقم (4) يمثل المنحنى J: أثر تخفيض سعر الصرف على الميزان التجاري عبر الزمن.



Source: Immanuel Nyahoho, Finances internationales, presses de l'université du Québec, 2<sup>ème</sup> édition, Québec, 2012, p:48.

## 2. آثار تخفيض العملة الوطنية على الاقتصاد الوطني:

يؤدي خفض العملة الوطنية إلى إحداث عدة آثار على الاقتصاد الوطني من بينها<sup>2</sup>:  
- يؤدي تخفيض قيمة العملة الوطنية إلى إفادة بعض الطبقات والإضرار بالبعض الآخر، فارتفاع الأسعار الداخلية الناجم عن التخفيض يفيد ذوي الدخل المتغيرة، مثل المنتجين وحملة الأسهم ورجال الأعمال... إلخ، ولكنه يضر ذوي الدخل الثابتة، مثل أصحاب العقارات وأرباب المعاشات... إلخ، كما يضر أيضا بأولئك التي تتعدل دخولهم ببطء، وفي وقت لاحق، مع ارتفاع الأسعار مثل أصحاب الأجور والمرتببات.

<sup>1</sup> أمين صيد، مرجع سابق، ص ص: 171، 172.

<sup>2</sup> محمود يونس، مرجع سابق، ص ص: 176، 177.

- لا يؤدي تخفيض قيمة العملة الوطنية إلى تحسين وضع ميزان المدفوعات إذا ما ترتب عليه تدهور معدلات التبادل الدولي، فارتفاع أسعار الواردات وانخفاض أسعار الصادرات قد يؤدي بالدولة المخفضة لقيمة عملتها إلى أن تقوم بتصدير كمية أكبر من منتجاتها مقابل حصولها على ذات الكمية التي كانت تحصل عليها من الإنتاج الأجنبي قبل التخفيض، وفي ذلك خسارة شديدة للاقتصاد الوطني.

- يؤدي تخفيض قيمة العملة الوطنية إلى زيادة عبء الديون الخارجية للدولة التي قامت بالتخفيض متى كانت هذه الديون مقومة بعملة الدولة المقرضة أو بعملة أجنبية أخرى، وهذا هو الوضع المألوف في سوق الائتمان الدولية، أما إذا كان الدين مقوما بالعملة الوطنية، فإن التخفيض لا يؤثر في حجمه لأنه سيسدد بذات العملة.

- يؤثر التخفيض على حركات رؤوس الأموال، فإذا ما توقع الجمهور تخفيض قيمة العملة الوطنية فقد يندفع إلى إخراج بعض ما في حوزته من رأس المال إلى الخارج تفاديا لنقص قيمته أو بحثا عن الأرباح. وقد يحجم الأجانب أيضا عن تحويل بعض رؤوس أموالهم إلى الدولة المخفضة انتظارا للتخفيض، وكل ذلك يؤدي إلى نقص العملات الأجنبية لدى الدولة مما قد ينعكس أثره على النتائج المرتقبة من التخفيض، ناهيك بطبيعة الحال عن أنه عندما يفقد الجمهور الثقة في عملته الوطنية فقد يعمل على التخلص منها بشراء السلع المادية مما يؤدي إلى نقص الميل للسيولة وبالتالي زيادة سرعة تداول النقود مما يدفع بالأسعار إلى الارتفاع.

**رابعا: تقييم منهج المرونات:**

لقد تعرض منهج المرونات إلى جملة من الانتقادات نوجزها في ما يلي:

- يفترض منهج المرونات ثبات الدخل، وثبات منحنيات الطلب على الصادرات والواردات، وهو ما ينافي الواقع، فقد يفوق الأثر السلبي لتغيرات الدخل الأثر الإيجابي لرفع معدل الصرف.

- افتراض المنهج بأن مرونات عرض الصادرات والواردات لانهائية، يصعب بل قد يستحيل في الواقع، ولا سيما في الدول المتخلفة التي تتسم أساسا بجمود الجهاز الإنتاجي فضلا عن جمود هيكل وارداتها، ومن ثم لن تظل أسعار الصادرات وأسعار السلع المنافسة لها ثابتة.

- يفترض منهج المرونات عدم وجود ردود أفعال من جانب الدول الأخرى على سياسة رفع معدل الصرف، وهو ما يتنافى مع الواقع، فمعظم الحروب التجارية لم تكن في البداية سوى إجراءات اتخذتها دول معينة لتحديد آثار قيام إحدى الدول الأخرى برفع معدل صرف عملتها، ومن ثم لن تظل أسعار الواردات وأسعار السلع المنافسة لها ثابتة.

- يهمل منهج المرونات الآثار التضخمية الناتجة عن سياسة رفع معدل الصرف، وما تمارسه من تأثير على طلب الأفراد للنقود ومن ثم التأثير على ميزان التجارة<sup>1</sup>.

- يركز منهج المرونات على تصحيح العجز في الميزان التجاري مهملا البنود الأخرى في ميزان المدفوعات وهذا يرجع إلى البيئة الفكرية التي كانت تحيط بمنظري هذا المنهج في ذلك الوقت.

<sup>1</sup> نشأت نبيل محمد الوكيل، مرجع سابق، ص ص: 14، 15.

- تخفيض قيمة العملة بغية تحسين الميزان التجاري هو إجراء مؤقت يصلح في الأجل القصير لتصحيح عجز طارئ في الميزان التجاري لغرض تنشيط الصادرات وهذا قد يصلح في البلدان الصناعية المتقدمة ذات القدرات الإنتاجية العالية والتي تستخدم سياسة التخفيض أحياناً كأسلوب في الحروب التجارية، وهذا لا ينسجم في أغلب الأحيان مع ظروف البلدان النامية التي تقيّم أسعار صادراتها التي هي في معظمها من المواد الأولية دولياً.

- يعطي تخفيض قيمة العملة وفق منهج المرونات ميزة تنافسية للصادرات من ناحية واحدة فقط وهي الميزة السعرية، ولكن عامل السعر هذا لا يكون بالضرورة هو العامل المرجح الذي يحفز المستهلك الأجنبي على اختيار السلعة المحلية، فهناك أيضاً عامل جودة السلعة ومدى ملاءمتها لأذواق المستهلكين.

- يهمل منهج المرونات متغيرات عديدة لها تأثير واضح على ميزان المدفوعات مما قد يؤدي إلى تحييد أثر تخفيض قيمة العملة على الميزان التجاري، فحركة رؤوس الأموال الدولية سواء كان منها المسجلة أو غير المسجلة (تهريب رؤوس الأموال) لها أثر واضح على ميزان المدفوعات.

- أن تحليل تخفيض سعر الصرف وفق منهج المرونات لا يستطيع أن يفسر بشكل دقيق الاختلافات في الموازين التجارية لأنه يهمل التغيرات في الادخار والاستثمار والسياسة المالية التي تعد الجزء المكمل للتغيرات في الميزان التجاري، أي أن منهج المرونات لم يستوعب في تحليله ما يعرف بنظرية الفجوتين المعروفة في النظرية الاقتصادية والتي تقول باختصار شديد أن الفرق بين الواردات (من السلع والخدمات) والصادرات (من سلع وخدمات) أي ما يسمى بالفجوة التجارية يساوي الفرق بين الاستثمار والادخار أو ما يسمى بفجوة الادخار<sup>1</sup>.

- إن انخفاض قيمة الصرف (أو تخفيضه) يؤثر على الطلب العالمي، فيتم التوجه نحو المنتجات المصدرة من طرف ذلك البلد، والتي تؤدي بدورها إلى زيادة أسعار المنتجات المستوردة، وهذا يجر وراء حركات صعودية لمستويات الأسعار العامة، وهو ما يؤدي بدوره إلى رفع الأجور من طرف النقابات، الأمر الذي يسبب انخفاضات أخرى لسعر الصرف، ومن هنا ندخل في حلقة مفرغة بين التخفيض وارتفاع في الأسعار<sup>2</sup>.

- يقوم منهج المرونات على افتراض توافر حالة المنافسة الكاملة في الأسواق، هذا الافتراض لا يمكن التسليم به في الوقت الحاضر الذي ازدادت فيه حركات التجارة وصور الرقابة على الصرف بشكل هائل، وبالتالي فإن صوراً أخرى من المنافسة الاحتكارية واحتكار القلة أصبحت سائدة في هذا الوقت. وهكذا فالصادرات والواردات أصبح يتم تحديدها بواسطة الحكومات بناءً على اعتبارات تتعلق باحتياجات برامج

<sup>1</sup> نواز عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مرجع سابق، ص: 83-86.

<sup>2</sup> أمين صيد، مرجع سابق، ص: 173.

التنمية الاقتصادية للدولة وإشباع الاحتياجات الأساسية من السلع الغذائية والاستهلاكية الرئيسية والمستلزمات التكنولوجية أكثر من الأسعار النسبية<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: منهج الاستيعاب:

يرجع الفضل في إرساء الدعائم الأولى لمنهج الاستيعاب لكتابات "ميد Meade" سنة 1951 عن ميزان المدفوعات، بينما ينسب فضل استخدام مصطلح الاستيعاب "Absorption" لأول مرة إلى ألكسندر سيدني Sidney Alexander سنة 1952.

ويركز منهج الاستيعاب على الميزان التجاري (سوق السلع) ويهمل كلا من سوق النقود وتدفقات رأس المال، وهو في ذلك يتشابه مع منهج المرونات، ويعتبر منهج الاستيعاب منهجا للتحليل الاقتصادي الكلي للتوازن العام القائم على الأفكار الكينزية<sup>2</sup>.

ويتلخص هذا المنهج في أن التغيرات في الدخل الحقيقي تمثل المحدد لميزان المدفوعات وسعر الصرف<sup>3</sup>.

### أولاً: فرضيات منهج الاستيعاب:

يقوم منهج الاستيعاب على عدة افتراضات نذكر منها<sup>4</sup>:

- افتراض سيادة حالة التوظيف غير الكامل (البطالة) على نطاق واسع لتشمل جميع الدول تقريباً.  
- استبعاد كافة عناصر ميزان رأس المال من التحليل والتركيز فقط على بنود الميزان الجاري في ميزان المدفوعات.

- الصادرات تتم من الإنتاج الجاري.

- افتراض ثبات أسعار السلع والأجور النقدية وسعر الفائدة.

- فرض سريان قانون ثبات النفقة (أو الغلة) في العملية الانتاجية.

- فرض توافر قدر كاف لدى الدولة من الاحتياطات الدولية.

وفي إطار هذه الفروض بدأ ألكسندر تحليله لمنهج الاستيعاب باستخدام مبادئ التحليل الكينزي.

<sup>1</sup> صفوت عبد السلام عوض الله، سعر الصرف وأثره على علاج اختلال ميزان المدفوعات، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000، ص: 61.

<sup>2</sup> نشأت نبيل محمد الوكيل، مرجع سابق، ص: 16.

<sup>3</sup> السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص: 149.

<sup>4</sup> نشأت نبيل محمد الوكيل، مرجع سابق، ص: 16.

ثانيا: الصياغة الرياضية لمنهج الاستيعاب:

ينطلق هذا المنهج من قواعد كينزية تتمثل في معادلة الدخل الوطني التالية<sup>1</sup>:

$$PNB = C + IP + G + X - M \dots\dots\dots(1)$$

بحيث:

PNB: الناتج الوطني الخام.

C: الاستهلاك.

IP: الاستثمار الخاص.

G: الانفاق الحكومي.

X : الصادرات من السلع والخدمات.

M : الواردات من السلع والخدمات.

يمكن تعريف الناتج الوطني الخام (PNB) على أنه مجموع النفقات الداخلية أو الاستيعاب الداخلي

(C + IP + G)، والفائض أو العجز الصافي للميزان التجاري (X - M).

من العلاقة (1) لدينا:

$$Y = A + B \dots\dots\dots(2)$$

حيث:

Y: الدخل الوطني PNB.

A: الاستيعاب المحلي (C + IP + G).

B: رصيد الميزان التجاري (X - M).

ومن العلاقة (2) يستلزم أن: B = Y - A

وبالتالي:

$$\Delta B = \Delta Y - \Delta A \dots\dots\dots(3)$$

وعليه فإن العلاقة (3) تفسر الاختلال في ميزان المعاملات الجارية كاختلال بين الاستيعاب المحلي والدخل الوطني، أو أنه اختلال في القطاع الخارجي، أو على أنه فائض في الاستيعاب المحلي مقارنة بالدخل الوطني.

إذا ولتحقيق فائض في ميزان المعاملات الجارية، لا بد أن يكون الناتج الوطني مرتفعا نسبيا مقارنة بالاستيعاب المحلي (ΔY - ΔA).

كما يمكن اعتبار الناتج الوطني الخام عبر المداخل وفق العلاقة التالية:

<sup>1</sup> أمين صيد، مرجع سابق، ص ص: 178- 180.

$$PNB = C + SP + T + Tr \dots\dots\dots(4)$$

حيث:

SP: الادخار الخاص.

T: الضرائب.

Tr: التحويلات الجارية من الخارج.

من العلاقة (1) و(4) نحصل على:

$$C + SP + T + Tr = C + IP + G + X - M$$

ومنه:

$$(SP - IP) + (T - G) = +T (X - M) \dots\dots\dots(5)$$

ويظهر جليا من هذه العلاقة أن الاختلال في حساب المعاملات الجارية، يرجع إما لاختلال في القطاع العمومي أو في القطاع الخاص، فيمكن اعتبار الفائض (العجز) في حساب المعاملات الجارية ناتج عن عجز (فائض) في الاستثمار الخاص بالنسبة للادخار الخاص أو هو ناتج عن عجز (فائض) في النفقات العمومية بالنسبة للإيرادات الجبائية، إذا فائز السعر وأثر الدخل يتناسقان لتحسين وضعية الميزان التجاري أو لإحداث الاختلال فيه.

**ثالثا: تأثير تخفيض قيمة العملة على مكونات منهج الاستيعاب:**

يترك تخفيض العملة الوطنية عدة آثار على مكونات الاستيعاب نلخصها في ما يلي:

**1. تأثير تخفيض قيمة العملة على الدخل:**

**1.1. أثر الموارد العاطلة:**

ويقوم هذا الأثر على افتراض أن التخفيض قد نجح في زيادة الطلب الخارجي، وأن الاقتصاد لديه موارد مالية عاطلة خاصة في قطاع التصدير. وبالتالي فإن التخفيض سيؤدي إلى آثار توسعية في صناعات التصدير والتي يفترض أن ينتشر تأثيرها في كافة الصناعات المحلية بفعل مضاعف التجارة الخارجية فيرتفع مستوى الدخل المحلي، مما يساهم في تحسن الميزان التجاري. ولكن ارتفاع الدخل سوف يؤدي إلى زيادة عناصر الاستيعاب فيعمل من ناحية أخرى على تدهور الميزان، والشرط الضروري لحدوث تحسن في رصيد الميزان التجاري من خلال أثر الموارد العاطلة في أن يكون الميل الحدي للاستيعاب أقل من الواحد، ذلك أن

الأثر الصافي لزيادة الدخل الحقيقي على الميزان التجاري ليس له القدر ذاته الذي ازداد به الدخل، وإنما فقط الفرق بين هذا القدر وبين ما سيحفزه من زيادة في الاستيعاب<sup>1</sup>.

### 1.2. أثر معدلات التبادل:

يفترض الكسندر مع عدد قليل من الاقتصاديين أن التخفيض سيؤدي بالضرورة إلى تدهور معدلات التبادل في غير صالح الدولة التي قامت بالتخفيض، بمعنى أن أسعار وارداتها ستكون مرتفعة بالنسبة لأسعار صادراتها. وسبب ذلك في الدول المتخلفة، هو أن الصادرات أقل تنوعاً من الواردات وذلك يجعل أسعار الصادرات أكثر حساسية للتخفيض عن أسعار الواردات.

وتدهور معدل التبادل سيتسبب في انخفاض الدخل، ومن ثم انخفاض الاستيعاب، وبالتالي تغير ميزان المدفوعات الجارية<sup>2</sup>.

ويسمح دمج هاذين النموذجين من الآثار بتحديد ما إذا كان للأثار الداخلية أثر إيجابي على الميزان التجاري:

- إذا كان الميل الحدي للامتصاص أدنى من الوحدة (أقل من الواحد)، فإن أثر الدخل على ميزان العمليات الجارية يكون موجبا (أي أن هناك ميل لإعادة التوازن)، عندما يكون أثر الاستخدام غير كامل لعناصر الإنتاج أعلى من أثر حدي التبادل، أما في الحالة المعاكسة فيكون له أثر سالب (أي لا يوجد ميل نحو إعادة التوازن).

- إذا كان الميل الحدي للامتصاص أعلى من الوحدة (أكبر من الواحد)، فإن أثر الدخل على ميزان المدفوعات الجارية يكون موجبا (أي أن هناك ميلا لإعادة التوازن)، عندما يكون أثر الاستخدام غير الكامل لعناصر الإنتاج أدنى من أثر حدي التبادل، أما في الحالة المعاكسة فيكون له أثر سالب (أي لا يوجد ميل نحو إعادة التوازن)<sup>3</sup>.

### 2. تأثير تخفيض قيمة العملة على الاستيعاب:

#### 1.2. أثر الأرصدة النقدية:

يؤدي تخفيض قيمة النقد إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، الذي يخفض بدوره القيمة الحقيقية للأرصدة النقدية (الاحتياطات) لدى الوكلاء الاقتصاديين. فإذا ظل العرض من النقود ثابتاً، ورجب هؤلاء الوكلاء أن تظل أرصدهم النقدية محتفظة بنفس قوتها الشرائية، فإنه يتعين عليهم زيادة هذه الأرصدة كلما ارتفعت الأسعار. ويتطلب ذلك قيامهم بتخفيض حجم انفاقهم الحقيقي بالنسبة إلى دخولهم الحقيقية. وفي هذه الحالة يمكن أن يلجأ بعضهم إلى بيع ما لديهم من أصول مالية (أسهم، سندات، الخ)، الأمر الذي سيؤدي إلى رفع سعر الفائدة، وبالتالي إلى تدني الاستثمار، وسيؤدي كل ذلك إلى انخفاض الامتصاص<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> صفوت عبد السلام عوض الله، مرجع سابق، ص: 70.

<sup>2</sup> محمود يونس، مرجع سابق، ص: 314، 315.

<sup>3</sup> محمد دياب، مرجع سابق، ص: 201.

<sup>4</sup> نفس المرجع السابق، ص: 202.



**2.2. أثر الخداع النقدي:**

يمكن للخداع النقدي أن يسهم في الأثر الإيجابي للتخفيض إذا ما جعل الحائزين للنقود يواجهون اهتمامهم إلى المتغيرات في الدخل الإسمية. فارتفاع الأسعار قد يؤدي إلى انخفاض الاستهلاك حتى إذا ارتفعت الدخل الإسمية بنفس نسبة الارتفاع في الأسعار. ومعنى ذلك أن الأفراد يقللون من الاستهلاك بسبب ارتفاع الأسعار دون النظر إلى الارتفاع في الدخل. ولذلك أثره الإيجابي على الميزان التجاري لأنه يعمل على تخفيض الاستيعاب<sup>1</sup>.

**2.3. أثر إعادة توزيع الدخل:**

من المتفق عليه أن تخفيض قيمة النقد يعدل في توزيع الدخل الوطني، وذلك على حساب الأجراء والمستخدمين وسائر الذين يتقاضون دخلاً ثابتاً، ولصالح الفئات ذات الميل الضئيل للاستهلاك التي تمتاز دخولها بالمرونة. وهذا ما ينجم عنه نشوء ميل باتجاه تخفيض (تقليص) الامتصاص<sup>2</sup>.

**2.4. آثار أخرى:**

تتمثل هذه الآثار في:

- أثر ارتفاع تكاليف الاستثمار، فارتفاع تكاليف السلع الاستثمارية المستوردة بسبب التخفيض يقلل من الاستثمار مما يؤثر على الاستيعاب.
  - أثر ارتفاع أثمان السلع المستوردة، فأسعار هذه السلع بعد التخفيض تصبح مرتفعة الثمن ولذا يتخلى عنها المستهلكون وقد لا يشترون شيئاً بدلاً منها (أي يدخرون).
  - أثر ارتفاع الأسعار، فتوقع ارتفاع الأسعار بعد التخفيض يمكن أن يؤدي إلى زيادة المخزون ولذلك أثره على الميزان لأنه سيؤدي إلى زيادة الاستيعاب.
- والخلاصة، أن أثر التخفيض على ميزان المدفوعات سيكون إيجابياً إذا نتج عنه، مع بقاء الدخل دون تغيير، انخفاض الاستيعاب وزيادة، بنفس المقدار، في الصادرات أو انخفاض مماثل في الواردات. وحيث أن ارتفاع الأسعار الناتج عن التخفيض يعمل على انخفاض الاستيعاب، فإن لذلك في حد ذاته أثره الإيجابي على الميزان التجاري، إلا أن الأثر النهائي للتخفيض سيتوقف في ذات الوقت على الآثار الناجمة عن ارتفاع المستوى العام للأسعار وتلك الناجمة عن انخفاض الاستيعاب<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> محمود يونس، مرجع سابق، ص: 317، 318.

<sup>2</sup> محمد دياب، مرجع سابق، ص: 203.

<sup>3</sup> محمود يونس، مرجع سابق، ص: 318، 319.

## رابعاً: تقييم منهج الاستيعاب:

بعد قيامنا بتحليل منهج الاستيعاب وتبيان كيفية عمله وتأثير تخفيض العملة على مكوناته نأتي أخيراً إلى محاولة تقييمه والحكم على كفاءته في تصحيح موازين المدفوعات، وفي هذا المجال يمكن ذكر النقاط التالية:

- من أهم المآخذ على منهج الاستيعاب أنه يتجاهل تأثيرات ظاهرة الاختلال الاقتصادي الخارجي على كمية النقود المتداولة وما تمارسه التغيرات فيها من تغيرات مناظرة على مستويات الدخل مثل:
- تغيرات مستوى الأسعار المحلية مقارنة مع الأسعار الخارجية.
- تغيرات مستوى الأسعار للفائدة المحلية مقارنة بالمستويات العالمية لها.
- مقدار الأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الافراد.
- كما يعطي هذا المنهج العلاقة بين تغير الانفاق وتغير الدخل دوراً أساسياً في احداث التوازن مع أنه:
- لا يوجد ضمان لتحقيق التوازن تلقائياً بسبب تغيرات الدخل المحلي إذ يمكن أن يمتص الادخار جزءاً من الزيادة التي حدثت في الدخل.
- إمكانية وجود تناقض بين تحقيق مستوى تشغيل كامل وتحقيق توازن ميزان المدفوعات.
- يعتمد على التحليل الساكن إذ تغض النظر عن زيادة الطاقة الانتاجية وتكثفي بالطاقة العاطلة التي افترض كينز وجودها<sup>1</sup>.

كذلك يمكن إضافة الملاحظات التالية:

- يلاحظ أن منهج الاستيعاب لا يهتم بمعالجة العجز الإجمالي في ميزان المدفوعات بل يركز على عجز الحساب الجاري فقط مهملًا حساب رأس المال ويفترض بالضرورة بأن التحسن في الحساب الجاري ينجم عنه تحسن في ميزان المدفوعات وإذا سحبنا تحليلنا هذا على البلدان النامية نجد من الصعوبة بمكان إهمال حركة رأس المال ومشاكل العجز في هذا البند المهم من بنود ميزان المدفوعات مما يجعل منهج الاستيعاب غير مناسب في أحيان كثيرة ليصور واقع مشاكل ميزان المدفوعات في هذه البلدان.
- منهج الاستيعاب يركز على العوامل المؤثرة في الحساب الجاري نتيجة التغيرات المباشرة والمؤثرة في الدخل والانفاق الكلي وهذا يعني أن المنهج غير قادر على تحديد وتقدير التغيرات النقدية ذات التأثير المباشر في معدلات الأسعار والصرف، فمنهج الاستيعاب يهمل دور النقود في التحليل وهذا ما يجعله غير مناسب تمام ليس في البلدان النامية فحسب بل حتى في البلدان المتقدمة.
- يؤخذ على منهج الاستيعاب أنه يفترض أن التحسن الحاصل في الحساب الجاري سيستمر عبر فترات زمنية متلاحقة إلا أن ما يحصل فعلاً هو أن عملية تصحيح مؤقتة في الحساب الجاري سرعان ما تزول بزوال الأسباب المحققة للتوازن<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> السيد عبد القادر متولي، مرجع سابق، ص: 151.

<sup>2</sup> نواز عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مرجع سابق، ص: 99، 100.

- إذا كان الاقتصاد يعاني من ركود شديد، فإن خفض الامتصاص يمكن أن يسبب في هذه الحالة إلى النمو الاقتصادي، فضلا على أن هذا الأسلوب يهمل السوق النقدي وسوق رأس المال في دائرة معالجة الخلل الخارجي للاقتصاد<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: المنهج النقدي:

يتعلق المدخل النقدي لتصحيح ميزان المدفوعات بالميزان الكلي (والذي يتكون من مجموع الحساب الجاري وحساب رأس المال) ويترتب على ذلك أن عدم التوازن في ميزان المدفوعات يساوي التغير في مستوى الاحتياطات الرسمية والذهب النقدي.

وفي هذا الإطار فإن هذا المفهوم يوضح أن الاختلال في ميزان المدفوعات يأتي نتيجة لعدم التوازن بين العرض والطلب في كمية النقود، أضف إلى ذلك، أن السياسات المتعلقة بتسوية مشاكل ميزان المدفوعات من الممكن إنجازها عن طريق إزالة الاختلال بين العرض والطلب في كمية النقود، وبمعنى آخر فإن المشاكل المتعلقة بميزان المدفوعات تعتبر ظواهر نقدية، وبالتالي فإن التصحيح يجب أن يتم عن طريق السياسة النقدية.

ولقد وضع ( Hahn 1977 ) نموذجا للمنهج النقدي لميزان المدفوعات بعد مراجعته وتطويره لنموذج " فرنكل وجونسون" ( Frenkel & Johnson 1976 )<sup>2</sup>.

### أولاً: فرضيات المنهج النقدي:

ويقوم هذا النموذج على عدة فروض أساسية يمكن إيجازها في ما يلي<sup>3</sup>:

- يفترض المنهج النقدي أن ميزان المدفوعات أساسا (وليس بشكل مطلق) ظاهرة نقدية، ويشير مصطلح ميزان المدفوعات طبق لهذا الفرض إلى ميزان التسويات الرسمية، والذي بدوره ما هو إلا "حساب النقود".

- غياب تأثير الأسعار النسبية أو أنها تلعب دورا ثانويا، حيث يتجه تأثير تغيرات العرض النقدي إلى الإنفاق الكلي بما في ذلك الإنفاق على السلع والخدمات والأصول المالية المحلية والأجنبية وبرز النقديون هذا الفرض بفكرتهم الأساسية عن تكامل الأسواق في الاقتصاد العالمي.

- وجود تأثيرات للمتغيرات الحقيقية في الاقتصاد القومي مثل الدخل والاستثمار والاستهلاك على معدل الصرف، إلا أن هذا التأثير يمر من خلال القنوات النقدية بمعنى أن المتغيرات الحقيقية تؤثر على الطلب والعرض النقدي وبالتالي تؤثر في معدل الصرف.

- الأجل الطويل هو الذي يحكم علاقة المتغيرات النقدية بمعدل الصرف، ويعني ذلك أن الأجل الطويل كفيل بتحقيق التوازن النقدي و بالتالي التوازن الخارجي.

<sup>1</sup> أمين صيد، مرجع سابق، ص:180.

<sup>2</sup> السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص:144.

<sup>3</sup> نشأت نبيل محمد الوكيل، مرجع سابق، ص:34-36.

- المرونة الكاملة لتدفقات رؤوس الأموال، ويعكس ذلك افتراض حالة غياب كل أشكال القيود على تدفقات رؤوس الأموال الداخلة والخارجة. وبالتالي يقارن المتعاملون المحليون والأجانب في سوق الصرف بين معدلات الفائدة المحلية والأجنبية في مختلف المراكز المالية والنقدية الدولية، ويتحدد اتجاه تدفقات رؤوس الأموال طبقاً للفروق بين معدلات الفائدة المحلية والأجنبية أخذاً في الاعتبار مدى ثبات معدلات الصرف من عدمه.

- معدل الفائدة يتحدد بتلاقي قوى العرض والطلب على الأرصدة النقدية، ويعكس ذلك افتراض حالة عدم تدخل السلطات النقدية في تحديد معدل الفائدة أو تخصيص الائتمان المحلي.

- العرض النقدي متغير خارجي، بمعنى أن تحديده يتم من قبل السلطة النقدية.

- السلع والأصول المالية المحلية بدائل كاملة للسلع والأصول المالية الأجنبية والعكس صحيح.

- يعتبر الطلب على النقود طلباً متجانساً ومن درجة واحدة عند كل الأسعار، ويعكس ذلك افتراض غياب حالة الخداع النقدي.

ثانياً: الصياغة الرياضية للمنهج النقدي:

تتطلب المقاربة النقدية من أن<sup>1</sup>:

$$SB = RMIN + BC$$

حيث:

SB: رصيد ميزان المدفوعات

RMIN: صافي الاحتياطات النقدية الدولية.

BC: ميزان رأس المال طويل الأجل.

يرتبط صافي الاحتياطات النقدية الدولية بشكل دالي بسوق النقد الوطني عن طريق الفرق بين العرض

والطلب على النقود أي:

$$RMIN = F (D_M - O_M)$$

حيث:

$D_M$ : حجم الطلب على النقود.

$O_M$ : حجم عرض النقد.

وبعني ذلك أن صافي الاحتياطات النقدية الدولية يتوقف على مقدار الكميات المعروضة والكميات

المطلوبة من النقود.

ومن جهة أخرى فإن حجم الطلب على النقود يتوقف على مجموعة من العوامل هي: الدخل، المستوى

العام للأسعار، وسعر الفائدة.

$$D_M = F (Y, P, I)$$

<sup>1</sup> أمين صيد، مرجع سابق، ص ص: 183، 184.

حيث:

Y: الدخل.

P: المستوى العام للأسعار.

I: سعر الفائدة.

بينما عرض النقود يتوقف على مضاعف خلق الودائع والائتمان المحلي وصافي الاحتياطات النقدية الدولية، أي أن:

$$O_M = m_p (CL + RMIN)$$

حيث:

$m_p$ : مضاعف خلق الودائع.

CL: الائتمان المحلي.

ويشكل الائتمان المحلي، وصافي الاحتياطات النقدية الدولية القاعدة النقدية للبلد أي:

$$B_M = CL + RMIN$$

ومن ذلك فإن المعادلة:  $O_M = m_p (CL + RMIN)$  تدل على أن الكتلة النقدية المعروضة تساوي إلى مضاعف خلق الودائع مضروبا في القاعدة النقدية المشكلة أساسا من الائتمان المحلي، وهو تحت تسيير السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي، الذي يمكنه تقليصه أو الزيادة فيه من خلال أدوات السياسة النقدية، وصافي الاحتياطات النقدية الدولية.

إذا ومن خلال المعادلات السابقة يظهر لنا ما يلي:

- أن رصيد ميزان المدفوعات يرتبط وبشكل كبير بصافي الاحتياطات النقدية الدولية، وبما أن الاحتياطات النقدية الدولية هي دالة في الطلب على النقود وعرضها، فإنه يمكن القول أن رصيد ميزان المدفوعات يتوقف أيضا على عرض وطلب النقود.

- إذا كان عرض النقود أكبر من الطلب عليها أي وجود فائض في عرض النقود، يعني ذلك أن يكون التغيير في صافي الاحتياطات النقدية الدولية سالبا وبالتالي يصبح رصيد ميزان المدفوعات سالبا.

- إذا كان عرض النقود أقل من الطلب عليها يعني ذلك أن التغيير في صافي الاحتياطات النقدية الدولية يكون موجبا، وبالتالي يصبح كذلك ميزان المدفوعات موجب.

- وفي حالة ما إذا كان عرض النقود مساويا للطلب عليها، فتكون النتيجة أن رصيد ميزان المدفوعات يكون معدوما.

وعليه، فصافي الاحتياطات النقدية في ظل الطرح النقدي، تلعب دور صمام أمان في تركيبية ميزان المدفوعات توازناته.

## ثالثاً: آلية تسوية الاختلال الخارجي عبر المقاربة النقدية:

تتم العودة إلى توازن ميزان المدفوعات عبر المقاربة النقدية وفق الخطوات التالية<sup>1</sup>:

في حالة العجز يكون لزاماً على البنك المركزي تقليص حجم النقود المعروضة (سياسة انكماشية) إلى درجة بحيث ينمو فيها عرض النقود بمعدل أقل من معدل نمو الطلب عليها، ونتيجة لذلك تصبح الأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الأشخاص المقيمين، وهذا ما يجعل هؤلاء الأشخاص يلجئون إلى سحب ما يمكن أن يكون لديهم من أرصدة نقدية بالخارج، إضافة إلى قيامهم ببيع السلع والخدمات والأصول المالية لغير المقيمين، مع تخفيض إنفاقهم على شراء السلع والخدمات والأصول المالية من الخارج، والنتيجة النهائية هي زيادة الصادرات من السلع والخدمات وانخفاض واردات السلع والخدمات، الأمر الذي يؤدي إلى تسوية الاختلال.

أما في حالة الفائض، فعلى البنك المركزي أن يعمل على زيادة عرض النقود عن طريق أدوات السياسة النقدية (المباشرة أو غير المباشرة)، بحيث يصبح العرض النقدي أكبر من الطلب النقدي وتزداد بذلك الأرصدة النقدية لدى الأفراد إلى مستوى أعلى مما كان يجب أن يكون، وأمام هذا الوضع فإن المقيمين يرغبون في إنفاق الزيادة في أرصدهم النقدية على شراء السلع والخدمات الأجنبية، وهذا ما يؤدي إلى نقصان الكتلة النقدية المعروضة في السوق، ومنه زيادة الواردات والاتجاه نحو التوازن.

## رابعاً: تقييم المنهج النقدي:

- لقد حقق هذا المنهج انتشاراً سريعاً وذلك لقدرته على تقديم تحليل لتصحيح إجمالي الاختلال في موازين المدفوعات، وكذلك ملاءمته لطبيعة وخصوصية البلدان النامية لما يتمتع به من سمات أبرزها:
- إن معظم فرضيات المنهج النقدي كانت قد استنبطت من خلال دراسات تطبيقية في ظروف بلدان صغيرة الحجم ومنطبقة إلى حد كبير على ظروف البلدان النامية.
  - إن معظم البلدان النامية الأعضاء في صندوق النقد الدولي لا تتوفر لديها البيانات الكافية والتفصيلية حول حسابات الدخل القومي والنتائج إذا ما ارتأت تطبيق المناهج التقليدية في تصحيح العجز في ميزان المدفوعات، إلا أنه يمكن أن تتوفر لدى البنوك المركزية البيانات المالية والنقدية إضافة إلى البيانات الإجمالية لميزان المدفوعات بشكل أكثر دقة من البيانات الأخرى مما يجعل عملية تطبيق المنهج النقدي أسهل من المناهج التصحيحية الأخرى.
  - عدم توفر هياكل مالية متطورة في البلدان النامية مما يزيد صعوبة تبني سياسة تصحيحية وفق منهج الاستيعاب في حين أن فرضيات المنهج النقدي ومتغيراته أكثر واقعية في التطبيق.
  - تعتمد الكثير من البلدان النامية (خصوصاً دول أمريكا اللاتينية) على السياسة النقدية كأداة للرقابة على ميزان المدفوعات مما يسهل إمكانية تبني المنهج النقدي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق: ص: 184، 185.

<sup>2</sup> نواز عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مرجع سابق، ص: 110، 111.

ورغم هذه المزايا فإن هذا المنهج تعرض لعدة انتقادات من بينها:

- افترض أن دالة الطلب على النقود هي دالة مستقرة لعدد من المتغيرات، وقد تم التركيز حصرا على المتغيرات المحلية، وهذا يعني إهمال بعض المتغيرات الاقتصادية الخارجية ذات الارتباط القوي بمتغيرات المنهج النقدي، وقد يبرر هذا الانتقاد بشكل واضح في البلدان الصغيرة الحجم التي تتأثر بتقلبات الأسعار الدولية مما يجعل دالة الطلب على النقود تتأثر بالمتغيرات الدولية وليس المحلية فقط.
- قدم هذا المنهج تحليلا لتصحيح الاختلالات في ميزان المدفوعات في ظل سعر صرف ثابت، وقد كان أنصار هذا المنهج يستندون افتراضهم هذا على أساس أن غالبية البلدان (الصغيرة منها على وجه الخصوص) كانت قد ثبتت عملاتها في ظل سعر صرف ثابت مع أحد العملات القيادية.
- أهملت النظرة النقدية لميزان المدفوعات دور الموازنة الحكومية ومدى تأثيرها على ميزان المدفوعات على الرغم من الارتباط القوي والمباشر بين ميزان المدفوعات والموازنة الحكومية وضرورة الحاجة لتحليلهما معا لأن الاختلال المحلي المتمثل بالموازنة الحكومية يعكس اختلالا خارجيا يظهر في ميزان المدفوعات<sup>1</sup>.
- الاختلال في ميزان المدفوعات لا يمكن تفسيره، كظاهرة نقدية وسببية تتعلق بشكلية الموازنة بين الفائض في العرض والطلب على النقود في السوق. فقد يكون هناك احتمال للتوازن بين الانفاق والدخل المتوقع وفي الوقت نفسه يمكن أن يكون هناك عجز في ميزان المدفوعات لسبب واحد أو أكثر.
- في الجانب العملي - في المدى البعيد - والمرتبب بالسياسات والتحليل نجد أن مستوى الدخل وأسعار الفائدة تتغير بصورة واضحة مع كمية النقود وبالتالي نجد أنه من الصعب أيضا التنبؤ بالتحركات في ميزان المدفوعات من ناحية تأثير التغيرات في عرض النقود<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص ص: 109، 110.

<sup>2</sup> السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص: 148.

## خاتمة الفصل:

قمنا خلال هذا الفصل باستعراض أهم الطرق والأساليب النقدية التي يتم من خلالها إعادة التوازن لميزان المدفوعات، حيث قمنا بتقسيمها إلى مجموعتين، المجموعة الأولى تعتمد على قوى السوق في العودة إلى التوازن دون تدخل من طرف السلطات النقدية ويطلق عليها آليات التسوية التلقائية، وتتمثل في النظرية الكلاسيكية، النظرية الكينزية، والتدفقات المالية الدولية، أما المجموعة الثانية تستلزم تدخل السلطات النقدية بطريقة غير مباشرة بتأثيرها على بعض المتغيرات النقدية التي من شأنها إعادة التوازن للميزان المدفوعات، وتسمى سياسات التكيف، وتتمثل في منهج المرونة، منهج الاستيعاب والمنهج النقدي.

وكانت البداية بتحليل عمل آليات التسوية، حيث خلصنا إلى أن النظرية الكلاسيكية تركز في تحليلها للتوازن في ميزان المدفوعات على نظرية كمية النقود، حيث ترى أن أي تغير في المعروض النقدي الناتج عن التجارة الخارجية يؤثر على الأسعار سواء الداخلية أو الأجنبية وبالتالي التأثير على حجم الصادرات والواردات، وهذا من شأنه إعادة التوازن لميزان المدفوعات، أما النظرية الكينزية فهي ترى أن الاختلال في العلاقات الاقتصادية الدولية يؤدي إلى إحداث تغيرات في حجم الدخل القومي والتشغيل في كل دولة من الدول التي أصابها الاختلال الأمر الذي يؤدي إلى عودة التوازن لميزان المدفوعات وهذا في ظل ثبات أسعار الصرف والمرونة التصاعدية للأسعار، في حين تعمل التدفقات المالية الدولية على إعادة التوازن الخارجي عن طريق تصدير رؤوس الأموال للخارج للاستفادة من فارق أسعار الفائدة التي تدهورت محليا نتيجة الفائض في ميزان المدفوعات الذي أدى إلى زيادة العمولات في سوق الصرف وكذلك السيولة وتوسع الائتمان، ووصلنا إلا أن هذه الآليات لم تعد تطبق في وقتنا الحالي نتيجة عدم صلاحية الفروض المبنية عليها، وكذلك طول مدة التأثير، مما أدى بالحكومات التخلي عنها والاستجداء بسياسات التكيف رغبة في الحصول على التوازن في أقصر مدة ممكنة.

ثم تم الانتقال بعدها إلى سياسات التكيف والتي تتمثل في المناهج النظرية، فكانت البداية بمنهج المرونة والذي يقوم على دور تغيرات سعر الصرف وأثرها على كل من الصادرات والواردات في إعادة التوازن لميزان المدفوعات شريطة توفر شرط مارشال ليرنر والذي ينص على أن يكون مجموع مرونة الصادرات والواردات أكبر من واحد، ثم منهج الاستيعاب والذي يرى أن التغيرات في الدخل الحقيقي تمثل المحدد لميزان المدفوعات وسعر الصرف، وأخيرا المنهج النقدي الذي يرى أن الاختلال في ميزان المدفوعات ظاهرة نقدية، ترجع لعدم التوازن بين الطلب والعرض في كمية النقود، لذلك يجب أن يتم التصحيح عن طريق أدوات السياسة النقدية.



## الفصل الثالث:

تطورات السياسة النقدية وميزان المدفوعات في  
الجزائر (1990 - 2012)

### مقدمة الفصل:

لقد عرفت السياسة النقدية المتبعة في الجزائر جملة من التغيرات والتطورات، ويرجع ذلك إلى عدم استقرار الأوضاع الاقتصادية السائدة، وكذلك تغيير طبيعة النظام الاقتصادي المتبع، فبعد تجربة دامت قرابة ثلاث عقود مع التخطيط المركزي وجدت الجزائر نفسها مضطرة إلى مراجعة طريقة تسيير اقتصادها الوطني، حيث أثبتت السياسات الاقتصادية المتبعة خلال هذه الفترة فشلها، على غرار السياسة النقدية التي اتسمت بالحيادية وتداخلها مع باقي السياسات الاقتصادية الأخرى إضافة إلى تجريدها من الأهداف المنوطة بها، هذا ما أدى إلى تراجع الاقتصاد الجزائري وتدهور مختلف المؤشرات الاقتصادية الكلية، كالتضخم والمديونية الخارجية ومعدلات النمو، رغم بعض محاولات الإصلاح والتي لم ترق إلى المستوى المطلوب، مما جعل حتمية تغيير نمط التسيير أمرا لا بد منه، وهذا ما حدث في بداية تسعينيات القرن الماضي، حيث اتجهت الجزائر إلى اتباع نظام اقتصاد السوق والذي أعاد للسياسة النقدية مكانتها ودورها المحوري في تسيير الاقتصاد، من خلال جملة من الإصلاحات الاقتصادية سواء الذاتية أو تلك المبرمة مع المؤسسات المالية الدولية، والتي استطاعت - إلى حد ما - في إعادة التوازن للاقتصاد الجزائري، لكن هذا التحسن يعود بالدرجة الأولى إلى ارتفاع أسعار النفط في الأسواق الدولية، والذي مكن الجزائر من استرجاع توازنها الخارجي والحد من أزمة المديونية، واتباع سياسة اقتصادية توسعية.

وسوف نسعى في هذا الفصل إلى دراسة مسار السياسة النقدية وتطورات ميزان المدفوعات خلال الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى سنة 2012، حيث تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول تم فيه استعراض مسار السياسة النقدية والأوضاع الاقتصادية خلال فترة الاقتصاد المخطط كمدخل، أما المبحث الثاني فعالج تطورات السياسة النقدية وميزان المدفوعات خلال الفترة الممتدة بين سنة 1990 و2000، في حين خص المبحث الثالث تطورات السياسة النقدية وميزان المدفوعات خلال الفترة الممتدة بين سنة 2001 و2012.

### المبحث الأول: السياسة النقدية وأثرها على الاقتصاد الجزائري في ظل الاقتصاد المخطط

لقد أرادت الجزائر أن تحقق تنمية اقتصادية على نمط التسيير المركزي المخطط ، أين يتم تمويل برامج الاستثمارات بالاعتماد على القروض المصرفية والإصدار النقدي، كما تم تجنيد أدوات السياسة النقدية ضمن أهداف السياسة الاقتصادية الكلية، وهذا ما جعل السياسة النقدية خلال هذه الفترة تتسم بالحيادية، وذلك راجع للتداخل بين الخزينة العامة والبنك المركزي من جهة وضعف الوساطة المالية من جهة أخرى.

هذا وقد عرفت هذه الفترة عدة إصلاحات اقتصادية وذلك من أجل تكيف الأوضاع الاقتصادية مع متطلبات التنمية والتطورات الحاصلة على الصعيدين الداخلي والخارجي، إلا أن هذه الإصلاحات لم تؤدي إلى الهدف المنشود، حيث عرفت نهاية الثمانينات أزمة حادة لم تعرفها الجزائر من قبل، مما دفع بها الأمر إعادة النظر في نمط تسيير الاقتصاد والتوجه تدريجيا نحو اقتصاد السوق، وسوف نتطرق في ما يلي إلى أهم التطورات النقدية التي عرفت الجزائر طيلة فترة الاقتصاد المخطط، ثم نرجع على أهداف وأدوات السياسة النقدية وخصائصها خلال نفس الفترة، ونختتم بعرض موجز عن الوضعية النقدية خلال نهاية هذه الفترة.

#### المطلب الأول: التطورات النقدية خلال فترة التخطيط المركزي:

لقد عرفت هذه الفترة جملة من التطورات الاقتصادية نوجزها في ما يلي:

#### أولاً: الإصلاح المالي لسنة 1971.

جاءت هذه الإصلاحات في إطار المخطط الرباعي الأول (1970-1973) بهدف إزالة الاختلال وتخفيف الضغط على الخزينة في تمويلها للاستثمارات، كما أجبر قانون المالية المؤسسات العمومية العامة على مركز حساباتها الجارية وكل عملياتها الاستغلالية على مستوى بنك واحد تحدده الدولة حسب اختصاص البنك في القطاع، هذا الإجراء التي اتخذته وزارة المالية يبين بطريقة غير مباشرة دور البنك المتمثل في إعطائه إمكانية تسيير ومراقبة حسابات المؤسسة التي تفتح لديه حساباتها<sup>1</sup>.

#### ثانياً: الإصلاح النقدي لسنة 1986.

عرف الاقتصاد الجزائري في منتصف الثمانينات صعوبات مالية نتيجة تراجع الإيرادات البترولية بسبب انخفاض أسعار النفط، وكذلك انخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي، مما أدى إلى توقف معظم المخططات التنموية، والدخول في مرحلة التفكير في إعادة النظر في مبادئ تسيير الاقتصاد.

وكانت البداية من خلال صدور القانون رقم 86-12 الصادر في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنك والقرض، وبموجب هذا القانون تم إدخال تعديلات جذرية على الوظيفة المصرفية، حيث يقوم القانون على إرساء المبادئ العامة والقواعد التقليدية للنشاط المصرفي، ويمكن إيجاز أهم المبادئ والقواعد الأساسية التي تضمنها هذا القانون في النقاط التالية<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص: 174.

<sup>2</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة السادسة، الجزائر، 2007، ص ص: 194، 195.

- استعاد البنك المركزي دوره كبنك للبنوك، وأصبح يتكفل بالمهام التقليدية للبنوك المركزية وإن كانت هذه المهام تبدو في أحيان كثيرة مقيدة.
- وضع نظام بنكي على مستويين، وبموجب ذلك تم الفصل بين البنك المركزي كملجأ أخير للإقراض وبين نشاطات البنوك التجارية.
- استعادت مؤسسات التمويل دورها داخل نظام التمويل من خلال تعبئة الادخار وتوزيع القروض في إطار المخطط الوطني للقرض، وأصبح بعد هذا القانون بإمكان البنوك أن تستسلم الودائع مهما كان شكلها ومدتها، وأصبح أيضا بإمكانها أن تقوم بمنح القروض دون تحديد لمدتها أو للأشكال التي تتخذها، كما استعادت حق متابعة استخدام القرض ورده.
- تقليل دور الخزينة في نظام التمويل وتغيب مركزه الموارد المالية.
- إنشاء هيئات رقابة على النظام البنكي وهيئات استثمارية أخرى.

#### ثالثا: قانون استقلالية البنوك:

- لم يخل قانون النقد والبنك من بعض النقائص والعيوب، إضافة إلى كونه جاء قبل صدور قوانين الإصلاحات سنة 1988، وعليه فإن بعض الأحكام التي جاء بها لم تعد تتماشى وهذه القوانين، لذلك كان من اللازم تكييف هذا القانون النقدي مع هذه الإصلاحات بالشكل الذي يسمح بانسجام البنوك كمؤسسات مع القانون رقم 88-06 الصادر في 12 جانفي 1988 المعدل والمتمم للقانون 86-12، وفي هذا الإطار يمكن تحديد المبادئ والقواعد التي قام عليها قانون 1988 في النقاط التالية<sup>1</sup>:
- إعطاء استقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للاقتصاد والمؤسسات.
  - دعم دور البنك المركزي في ضبط وتسيير السياسة النقدية لأجل إحداث التوازن في الاقتصاد الكلي.
  - يعتبر البنك شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الاستقلالية المالية والتوازن المحاسبي، وهذا يعني أن نشاط البنك يخضع ابتداء من هذا التاريخ إلى قواعد التجارة ويجب أن يأخذ أثناء نشاطه بمبدأ الربحية والمردودية، ولكي يتحقق ذلك، يجب أن يكيف نشاطاته في هذا الاتجاه.
  - يمكن للمؤسسات المالية غير المصرفية أن تقوم بتوظيف نسبة من أصولها المالية في اقتناء أسهم أو سندات صادرة عن مؤسسات تعمل داخل التراب الوطني أو خارجه.
  - يمكن لمؤسسات القرض أن تلجأ إلى الجمهور من أجل الاقتراض على المدى الطويل، كما يمكنها أن تلجأ إلى طلب ديون خارجية.

<sup>1</sup> بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص: 184، 185.

رابعاً: الاستعداد الائتماني الأول:

إن العلاقة المباشرة للجزائر بصندوق النقد الدولي ترجع إلى بداية الثمانينات من القرن الماضي مما أدى إلى وجود مجموعة من الاتفاقات بين الجزائر والصندوق، بعضها نفذ جزئياً والبعض الآخر لم يجد مجالاً للتطبيق لأسباب عديدة حتى إبرام هذا الاتفاق وهو البرنامج الذي نال حظه من التطبيق، في ظل الأزمة الاقتصادية الحادة التي واجهت الجزائر في نهاية الثمانينات ومع توقف منح القروض والمساعدات الاقتصادية الجديدة للجزائر، وإصرار الجهات المانحة لهذه القروض على التوصل إلى اتفاق مع الهيئات المالية الدولية<sup>1</sup>.

وعقد الاتفاق الأول في 30 نيسان 1989 في سرية تامة وحصلت الجزائر بموجب هذا الاتفاق على 155,7 مليون وحدة سحب خاصة، ومن أهم الشروط التي اشترطها الصندوق على الجزائر ما يلي<sup>2</sup>:

- مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق النقدي وتقليص حجم الموازنة العامة.
  - العمل على تحرير الأسعار وتطبيق أسعار فائدة موجبة.
  - الحد من التضخم وتخفيض قيمة الدينار بالإضافة إلى السماح بحرية تدفق رؤوس الأموال الأجنبية.
- المطلب الثاني: مميزات السياسة النقدية خلال هذه المرحلة:**

تميزت السياسة النقدية خلال هذه الفترة بمجموعة من الخصائص وذلك تماشياً مع الأهداف المرجوة منها، والأدوات التي استخدمتها السلطات النقدية آنذاك.

**أولاً: أهداف وأدوات السياسة النقدية خلال هذه الفترة:**

لقد انعكس نمط تسيير الاقتصاد القائم على التخطيط المركزي على توجيه وإدارة السياسة النقدية بما يخدم أهداف الخطة الاقتصادية والاجتماعية العامة المرسومة من طرف الدولة، فأبعدت الدائرة النقدية كموجه ومرشد للقرارات الاقتصادية، والسياسة النقدية كانت عبارة عن سياسة ائتمانية يأخذ فيها القرض الأولوية في تمويل النشاطات الاقتصادية وفي ضبط النشاط النقدي للبنوك، وهو الوسيلة المستعملة لمراقبة الكتلة النقدية<sup>3</sup>، وعلى العموم فإن أهداف السياسة الاقتصادية خلال هذه الفترة انحصرت في هدفين هما<sup>4</sup>:

- تحقيق التنمية الوطنية باستعمال جميع موارد الانتاج.
- ضمان استقرار النقد داخليا وخارجيا (استقرار سعر الصرف).

أما عن أدوات السياسة النقدية التي استعملت في هذه الفترة لتحقيق أهداف التنمية فهي أدوات السياسة النقدية المباشرة ممثلة في سياسة تأطير القروض، وتم الاعتماد أيضا على سياسة إعادة الخصم من خلال التنازل عن السندات العمومية والخاصة وكذلك تسليفات رهنية على الذهب أو العملات الأجنبية، بالإضافة

<sup>1</sup> مدني بن شهرة، الإصلاح الاقتصادي وسياسة التشغيل (التجربة الجزائرية)، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2009، ص:130.

<sup>2</sup> لعلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2010، ص:224.

<sup>3</sup> معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي- حالة الجزائر (1990-2006)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص:273.

<sup>4</sup> لعزازي حسيبة، مرجع سابق، ص:173.

إلى التدخل في السوق النقدية بغرض تنظيم سيولة البنوك بالبيع لها والشراء منها سندات عمومية أي ما يسمي بعمليات السوق المفتوحة، ورغم هذه الأهداف المعلنة والأدوات المستعملة إلا أن الواقع يؤكد عدم وجود سياسة نقدية حقيقية<sup>1</sup>.

#### ثانيا: خصائص السياسة النقدية خلال هذه الفترة:

إن السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة 1962 إلى غاية عام 1990 كانت حيادية بسبب الدور السلبي للنقود في الاقتصاد الوطني، إذ لم تتمكن تلك السياسة من تحقيق الأهداف والمهام المنوطة بها والسبب في عدم فعاليتها خلال تلك الفترة يرجع أيضا إلى كون تلك الأخيرة لم تكن تعدوا كونها مفهوم نظري منصوص عليها في القوانين التشريعية بعيدا عن الواقع التطبيقي، ضف إلى ذلك اعتماد البنك المركزي على الأدوات المباشرة في الرقابة والتحكم في الائتمان على جهاز مصرفي هش بعيد كل البعد عن الدور المنوط به من خلال تحقيق التنمية الاقتصادية في الجزائر، وقد اعتبر البنك المركزي مجرد ملجأ لتمويل عجز الميزانية العامة، إذ كانت الخزينة العمومية هي المكلفة بمهمة إصدار النقد والتحكم في حجم تداوله<sup>2</sup>، ويمكن تلخيص خصائص السياسة النقدية خلال هذه الفترة في النقاط التالية<sup>3</sup>:

#### 1. التحديد المسبق لسعر الفائدة:

كانت السلطات النقدية تحدد أسعار الفائدة في أغلب الحالات، كما تميزت أسعار الفائدة في تلك المرحلة بالثبات والمستوى المنخفض، وأنها سلبية لم تغطي معدل التضخم الرسمي وهذا خلال الفترة 1972-1986، فسعر الخصم لم يتجاوز 2,75% وأسعار الفائدة على الودائع بين 2,6% و 2,9% بينما أسعار الفائدة على القروض فقد تراوحت بين 4% و 6% بينما تراوحت معدلات التضخم بين 6% و 17% خلال نفس الفترة.

#### 2. تكريس مبدأ التفريق في توزيع القروض:

حيث يتم التفريق على أساس أسعار الفائدة على القروض بين مؤسسات القطاع الخاص والمؤسسات العمومية، حيث كانت أسعار الفائدة الممنوحة للقطاع العام أقل بنقطتين ونصف (2,5) بالمقارنة بتلك المطبقة على القطاع الخاص؛ وأدت هذه السياسة إلى غلق المجال أمام إنشاء المصارف الخاصة، بالإضافة إلى عدم استقلالية البنك المركزي، مما نتج عنه نظام مركزي لتخصيص الموارد المالية أدى إلى تبذيرها حيث أن توفير موارد نادرة بطريقة غير مثلى وبتكلفة تكاد تكون منعدمة للمؤسسات العمومية لم يمثل لها حافز لوضع المردودية المالية كهدف أساسي للإدارة وكان سببا في عدم انضباطها.

<sup>1</sup> إكن لونيس، مرجع سابق، ص: 164.

<sup>2</sup> لحول عيد القادر، أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر، متاح على: [www.docstoc.com/docs/145254609](http://www.docstoc.com/docs/145254609)، تاريخ

الإطلاع : 2014/12/04، على الساعة: 15:00، ص: 16.

<sup>3</sup> لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص ص: 248-250.

### 3. غياب وضائف النقود التقليدية:

كانت النقود عبارة عن ظاهرة حسابية فقط، ولم تلعب دورها كمخزن للقيمة كما أنها لم تكن أداة استراتيجية من أجل التحكم في التنمية الاقتصادية فقد كانت النقود خاضعة للخطة التنموية المنتهجة، ونظرا لاعتماد الاقتصاد الجزائري على النفط فالنقود لم تعد كأداة لتكوين رأس المال وإنما كظاهرة عددية تمكن من حساب الكميات الرأسمالية المحصل عليها من الصادرات النفطية أي أن النقود لم تعد تتداول كرأس مال بل أصبحت كوسيلة لتداول الدخل المحصل عليها من ريع البترول؛

**المطلب الثالث: التطورات الاقتصادية في نهاية الثمانينات.**

لقد عرف الاقتصاد الجزائري منذ منتصف الثمانينات أزمة خانقة نتيجة تفاقم عدة أسباب داخلية وخارجية، فعلى المستوى الداخلي فقد ساهم الاختلال البيوي للاقتصاد الجزائري إضافة إلى سوء التسيير في تراجع أداء الاقتصاد الجزائري، أما خارجيا فقد أدى انخفاض أسعار النفط في الأسواق العالمية وكذلك انفجار أزمة المديونية في تكريس هذا التراجع.

وتعتبر هذه الأزمة إحدى محصلات فشل السياسة الاقتصادية المتبعة خلال مرحلة التخطيط المركزي، والتي كانت تهدف أساسا إلى تحقيق تنمية شاملة باستعمال مختلف الوسائل المتاحة على غرار السياسة النقدية، وسنحاول فيما يلي إلقاء نظرة على الاقتصاد الجزائري خلال هذه الفترة وذلك من خلال تحليل بعض المؤشرات الاقتصادية الكلية والمتمثلة في معدل التضخم، معدل النمو، وكذلك مؤشرات المديونية الخارجية.

**أولا: معدل النمو:**

على غرار باقي الدول المتحررة، سعت الجزائر إلى بناء اقتصاد قوي قائم على الصناعة المصنعة، لذلك قامت بوضع خطط تنموية ورصد إمكانات مالية ضخمة بهدف تحقيق معدلات نمو مرتفعة، لكن المشكلة أن الاقتصاد الجزائري بقي رهن أسعار البترول في الأسواق العالمية، وهذا ما جعل معدلات النمو تنقهق في النصف الثاني من ثمانينيات القرن الماضي، والجدول التالي يوضح تطورات معدل النمو خلال فترة الثمانينات:

الجدول رقم(2): تطور معدل النمو خلال الفترة (1985 - 1989).

السنوات	المتوسط السنوي 1980 - 1985	1986	1987	1988	1989
الناتج الداخلي الاجمالي (%)	4 +	0,4	-0,7	-1	4,6

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على بيانات البنك الدولي.

من خلال الجدول أعلاه يتبين أن معدلات النمو عرفت قيم ضئيلة جدا خلال النصف الثاني من الثمانينات بل سجلت قيم سالبة خلال سنتي 1987، 1988، بعدما كانت قد عرفت قيم موجبة خلال الفترة 1980 - 1985 وبمتوسط سنوي فاق 4%، ويرجع ذلك إلى اعتماد الاقتصاد الجزائري على الصادرات البترولية كمصدر أساسي ووحيد للتنمية، فلما انخفضت أسعار النفط مع منتصف الثمانينات تراجعت معدلات النمو كنتيجة حتمية لنقص المواد الأولية وانخفاض الاستثمارات التنموية والناتج عن تراجع

الصادرات الجزائرية، وصد باب الاقراض في وجه الحكومة الجزائرية نتيجة انفجار أزمة المديونية، في حين عرف معدل النمو تحسن ملحوظ سنة 1989 حيث بلغ 4,6% وذلك راجع إلى الاعتمادات الممنوحة من طرف صندوق النقد الدولي في إطار الاستعداد الائتماني الأول والمقدرة كما ذكرنا سابقا بـ 155,7 مليون وحدة سحب خاصة.

#### ثانيا: معدل التضخم:

يعتبر التوازن النقدي والحفاظ على استقرار الأسعار الداخلية أحد أهداف السياسة الاقتصادية عموما والسياسة النقدية على وجه الخصوص في الجزائر خلال فترة التخطيط المركزي، حيث سعت السلطات الجزائرية للتحكم في معدل التضخم والحفاظ عليه عند مستويات متدنية ومقبولة، لكن هذا الأمر لم يكون سهلا خاصة وأن الاقتصاد الجزائري مبني على العائدات النفطية وهذه الأخيرة تعتبر متغير خارجي لا يمكن التحكم فيه، والجدول التالي يبين معدلات التضخم خلال النصف الثاني لمرحلة الثمانينات.

الجدول رقم(3): تطور معدل التضخم خلال الفترة (1985-1989).

السنوات	1985	1986	1987	1988	1989
التضخم (مؤشر الأسعار عند الاستهلاك)(%)	10,5	12,3	7,5	5,9	9,3

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على بيانات البنك الدولي.

يتبين من خلال الجدول أن الحكومة الجزائرية لم تستطيع السيطرة على معدل التضخم، حيث أنه لم يتميز بالثبات والاستقرار بل كان يتذبذب صعودا ونزولا من سنة إلى أخرى، كما أنه عرف مستويات مرتفعة في بعض السنوات على غرار سنوات 1985، 1986 و 1989، حيث وصل إلى 10,5، 12,3 و 9,3 على التوالي ويعود ذلك إلى عدة أسباب أهمها التوسع النقدي غير المدروس، حيث كانت الحكومة عادة ما تلجأ إلى الإصدار النقدي من أجل تغطية العجز الموازني وكذلك تمويل المشاريع التنموية المخططة، إضافة إلى تخفيض قيمة الدينار مقابل الدولار وتراجع معدلات النمو الاقتصادي.

#### ثالثا: المديونية الخارجية:

حاولت الجزائر تحقيق تنمية اقتصادية شاملة وذلك من خلال وضعها لمخططات تنموية كبيرة تستلزم رؤوس أموال ضخمة ولعدم كفاية هذه الأخيرة لجأت الجزائر على غرار باقي دول العالم الثالث إلى الأسواق العالمية من أجل سد احتياجاتها المالية، مما أدى إلى تراكم المديونية الخارجية في بداية الثمانينات، وسرعان ما تحولت إلى أزمة خانقة بعدما ارتفعت خدمة المديونية مما أدى إلى غلق أبواب السوق المالي الدولي في وجه الجزائر، والجدول التالي يبين تطورات المديونية الخارجية الجزائرية في نهاية الثمانينات.



الجدول رقم(4): تطور الديون الخارجية خلال الفترة(1985-1989).

الوحدة: مليار دولار

السنوات	1985	1986	1987	1988	1989
حجم الديون الخارجية	18,26	22,64	24,44	26,10	26,8
خدمة الدين/الصادرات (%)	36,4	58,8	56,2	80,3	69,1

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على بيانات البنك الدولي.

يتبين من خلال الجدول أعلاه أن المديونية الجزائرية خلال النصف الثاني من الثمانينات بلغت أرقام قياسية كما أنها عرفت ارتفاع مستمر حيث انتقلت من 18,26 مليار دولار سنة 1985 إلى 26,8 مليار دولار سنة 1989، ويعود سبب تفاقم المديونية الخارجية إلى تراكم عدة أسباب داخلية وأخرى خارجية، فالأسباب الداخلية تعود أساسا إلى لجوء الجزائر إلى الأسواق الخارجية من أجل الحصول على التمويل اللازم لتنفيذ البرامج التنموية المخططة من جهة وسوء التخطيط وعدم كفاءة التسيير من جهة أخرى، أما الأسباب الخارجية فتتمثل في انخفاض أسعار البترول في الأسواق العالمية، وكذلك ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية الأمر الذي أثر بشكل كبير على خدمة الدين وبالتالي حجم المديونية وهو ما يظهر جليا من خلال الجدول حيث أصبحت خدمة الديون تلتهم جزء كبير من الصادرات، حيث انتقلت النسبة من 36,4% سنة 1985 لتصل إلى 80,3% سنة 1988، قبل أن تتراجع إلى 69,1 سنة 1989 تحت تأثير الاعتمادات الممنوحة من قبل صندوق النقد الدولي.

**المبحث الثاني: تطورات السياسة النقدية وحسابات ميزان المدفوعات خلال الفترة (1990 - 2000):**

تعتبر فترة التسعينيات أهم وأصعب مرحلة عرفها الاقتصاد الجزائري، حيث عرفت تراكم عدة مشاكل داخلية وخارجية، حيث تم في بداية هذه الفترة التخلي عن نظام التخطيط المركزي، والتحول نحو اقتصاد السوق، أما على الصعيد الخارجي فعرفت تفاقم أزمة المديونية الخارجية، الأمر الذي تطلب اللجوء إلى المؤسسات الدولية، وكذلك إجراء إصلاحات جذرية على الاقتصاد الجزائري قصد تخليصه من الاختلالات والتشوهات التي يعاني منها، وسنحاول في هذا المطلب التطرق إلى أهم الإصلاحات النقدية التي شهدتها الجزائر خلال هذه الفترة، سواء الذاتية منها أو تلك التي كانت برعاية المؤسسات المالية الدولية، ثم التعرف على الأهداف النقدية التي سطرته السلطات النقدية والأدوات التي استخدمتها من أجل تحقيق هذه الأهداف، لنعرج بعد ذلك لتحليل أثر هذه الإصلاحات على تطورات كل من كمية النقود وسعر الصرف، ونختتم بتحليل تطورات مختلف حسابات ميزان المدفوعات.

**المطلب الأول: الإصلاحات النقدية خلال الفترة (1990 - 2000):**

عرفت فترة التسعينيات جملة من الإصلاحات منها الذاتية ومنها تلك التي كانت تحت إشراف صندوق النقد الدولي، ويمكن تلخيص مضمون هذه الإصلاحات في ما يلي:

**أولاً: قانون النقد والقرض:**

يعد قانون النقد والقرض نقطة انعطاف ليس فقط في مسار السياسة النقدية في الجزائر بل في مسيرة الاقتصاد الجزائري عامة، حيث يعتبر أساس تحوله من اقتصاد مخطط مركزي إلى اقتصاد السوق، وذلك من خلال اهتمامه بالقطاع البنكي والمؤسسات النقدية والمالية والتي تعتبر أساس أي تنمية اقتصادية، ويمكن اختصار أهم المبادئ التي جاء بها هذا القانون في النقاط التالية:

**1. الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية:**

لقد كانت القرارات النقدية في ظل نظام التخطيط المركزي للاقتصاد تتخذ تبعاً للقرارات الحقيقية أي تلك القرارات التي تتخذ على أساس كمي حقيقي في هيئة التخطيط، وتبعاً لذلك لم تكن هناك أهداف نقدية بحتة، بل أن الهدف الأساسي هو تعبئة الموارد اللازمة لتمويل البرامج المخططة<sup>1</sup>. وقد تبنى القانون مبدأ الفصل بين الدائرتين النقدية والحقيقية، حتى تتخذ تبعاً للقرارات الحقيقية، على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية وبناء على الوضع النقدي السائد<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> مدوخ ماجدة ووصاف عتيقة، أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية، مداخلة ضمن الملتقى العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، 8-9 مارس 2005، ص: 296.

<sup>2</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص: 187.

## 2. الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة:

فصل قانون النقد والقرض بين الدائرة النقدية والدائرة المالية، فلم تعد الخزينة بموجب هذا القانون حرة في اللجوء إلى عملية القرض، ولم يعد يتميز تمويل عجزها عن طريق اللجوء إلى البنك المركزي بتلك التلقائية والعمومية (بلا حدود)، الأمر الذي أدى إلى تداخل بين صلاحيات الخزينة وصلاحيات السلطة النقدية وخلق تداخلات بين أهدافها، بل أصبح تمويل الخزينة قائم على بعض الاجراءات<sup>1</sup>، وهذا من أجل تحقيق الأهداف التالية<sup>2</sup>:

- استقلال البنك المركزي عن الدور المتعاضد للخزينة.
- تقليص ديون الخزينة اتجاه البنك المركزي، وتسديد الديون السابقة المتركمة عليها.
- الحد من الآثار السلبية للمالية العامة على التوازنات النقدية.
- تراجع التزامات الخزينة في تمويل الاقتصاد.

## 3. الفصل بين دائرة الميزانية ودائرة القرض:

ظلت الخزينة العمومية ولغاية نهاية الثمانينات، تشكل أهم مؤسسة لتجميع الموارد وتوزيع القروض، وبخاصة في ما يتعلق بتمويل الاستثمارات العمومية الطويلة المدى<sup>3</sup>، حيث همش النظام المصرفي، وكان دوره يقتصر على تسجيل عبور الأموال من دائرة الخزينة إلى المؤسسات<sup>4</sup>، وبموجب هذا القانون أبعدت الخزينة العامة عن تمويل الاقتصاد (منح القروض) ليبقى دورها مقتصرًا على تمويل الاستثمارات العامة المخططة من قبل الدولة، وبهذا استعاد النظام المصرفي دوره في منح الائتمان للاقتصاد مرتكزا في ذلك على أسس ومفاهيم الجدوى الاقتصادية للمشاريع الطالبة التمويل<sup>5</sup>.

## 4. إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة:

كانت السلطة النقدية مشتتة في مستويات عديدة، وبمجيء قانون النقد والقرض ألغي هذا التعدد في تمثيل السلطة النقدية، وكان ذلك أنه أنشأ سلطة نقدية وحيدة ومستقلة عن أي جهة كانت وقد وضع هذه السلطة النقدية في الدائرة النقدية وبالذات في هيئة جديدة أطلق عليها اسم مجلس النقد والقرض وجعلها وحيدة ليضمن انسجام السياسة النقدية، ومستقلة ليضمن تنفيذ هذه السياسة وموجودة في الدائرة النقدية لكي يضمن التحكم في تسيير النقد ويتفادى التعارض بين الأهداف، رغم أن هذه الاستقلالية تبقى نسبية<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص: 252.

<sup>2</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص: 187.

<sup>3</sup> مدوخ ماجدة ووصاف عتيقة، مرجع سابق، ص: 297.

<sup>4</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص: 188.

<sup>5</sup> لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص ص: 252، 253.

<sup>6</sup> Mohamed Cherif Ilmane, Transition de l'économie algérienne vue l'économie de marché, BA, 1991, p: 31.

### 5. وضع نظام مصرفي على مستويين:

جاء قانون النقد والقرض ليؤكد مبدأ إقامة نظام مصرفي على مستويين، بمعنى الفصل بين مفهوم البنك المركزي كملجأ أخير للإقراض وبين مهام البنوك الأخرى كمؤسسات تقوم بتعبئة المدخرات ومنح الائتمان وتعمل في ظروف تنطوي على عناصر المخاطرة البنكية، وبموجب هذا الفصل أصبح البنك المركزي يمثل فعلا بنك البنوك يراقب نشاطاتها ويتابع عملياتها، كما أصبح بإمكانه أن يوظف مركزه كملجأ أخير للإقراض في التأثير على سيولة الاقتصاد حسب ما يقتضيه الوضع النقدي<sup>1</sup>.

### ثانيا: الاستعداد الائتماني الثاني جون 1991:

بعد الاتفاقية الأولى المبرمة بين الجزائر وصندوق النقد الدولي سنة 1989 وجدت السلطات العامة نفسها مجبرة ثانية إلى اللجوء نحو تلك المؤسسة المالية الدولية لإبرام اتفاق جديد بتاريخ 30 جوان 1991 عرف بالاستعداد الائتماني الثاني، إذ تم بموجبه تقديم 300 مليون وحدة سحب خاصة مقسمة على أربع شرائح<sup>2</sup>، وذلك مقابل التزام الجزائر بالقيام ببعض الإجراءات يمكن تلخيصها في ما يلي<sup>3</sup>:

- العمل على الحد من الكتلة النقدية ( $M_2$ ) بجعلها في حدود 41 مليار دينار أي 12% سنة 1991.
- تخفيض قيمة الدينار في حدود 25% للفترة الممتدة ما بين نهاية 1990 إلى مارس 1991، قصد تقليص الفرق الموجود بين أسعار الصرف الرسمية وأسعار الصرف في السوق الموازية.
- تأطير تدفقات القرض للمؤسسات المختلة غير المستقلة.
- تعديل المعدلات المطبقة في إعادة التمويل، إذ تم رفع معدل الخصم في أكتوبر 1991 إلى 11,5% بدلا من 10,5%، وكذا رفع المعدل المطبق على المكشوف من طرف البنوك إلى 20% بدلا من 15%، وتحديد سعر تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية بـ 17%.
- تقليص الدعم الموجه للمواد الأساسية، والذي عوض بالدعم المباشر عن طريق المنح.
- مراجعة إعادة تمويل البنك المركزي للبنوك التجارية، بزيادة التكاليف للحد من التوسع النقدي.
- التحكم في التضخم عن طريق تثبيت الأجور وخفض النفقات العامة، وتوجيه الفائض في الميزانية للتطهير المالي للمؤسسات، بالإضافة إلى خوصصة المؤسسات التي لا تحقق مردودية.

<sup>1</sup> بطاهر علي، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، دون نشر جامعة الجزائر، 2005، 2006، ص:158.

<sup>2</sup> لحوّل عبد القادر، مرجع سابق، ص:17.

<sup>3</sup>Baba Ahmed Mustapha, diagnostic d'un non développement, édition l'harmattan, Paris, 1999, p:233.

### ثالثا: برنامج الاستقرار (التثبيت) الاقتصادي أبريل 1994:

بعد فشل الاتفاقيتين السابقتين مع صندوق النقد الدولي، وتحت ضغط الأزمة الاقتصادية والمالية والأمنية التي عرفتها الجزائر خلال بداية التسعينات، كانت السلطات الجزائرية مرغمة باللجوء مرة ثالثة إلى صندوق النقد الدولي والبنك العالمي لإبرام اتفاقية في إطار برنامج الاستقرار الاقتصادي والذي يمتد من 22 ماي 1994 إلى غاية 21 ماي 1995، وذلك بغية تحقيق جملة من الأهداف يمكن اختصارها في ما يلي<sup>1</sup>:

- الحد من توسع الكتلة النقدية (M2)، بتخفيض حجمها من 21% سنة 1993 إلى 14% سنة 1994، وبالتالي التحكم في التدفق النقدي عن طريق دفع أسعار الفائدة الاسمية إلى مستويات مرتفعة (البحث عن أسعار فائدة حقيقية موجبة).

- تخفيض قيمة الدينار بنسبة 40,17% في أبريل 1994 (1 دولار مقابل 36 دج)، قصد تقليص الفرق بين أسعار الصرف الرسمية وأسعار الصرف في السوق السوداء، تطبيقا لنموذج التخفيض المرن لسعر الصرف.

- تحقيق نمو مستقر ومقبول في الناتج المحلي الخام بنسبة 3% سنة 1994، 6% سنة 1995، مع إحداث مناصب شغل لامتناس البطالة.

- تحرير معدلات الفائدة المدينة للبنوك، مع رفع معدلات الفائدة الدائنة على الادخار، وبالتالي تحقيق أسعار فائدة حقيقية موجبة، لإحداث منافسة على مستوى تعبئة المدخرات للمساهمة في تمويل الاستثمارات وتحسين فعالية الاستثمار، بالرفع من إنتاجية رأس المال، ومن تم رفع معدل النمو الاقتصادي المبتغى تحقيقه خلال الفترة.

- جعل معدل تدخل البنك المركزي في السوق النقدية عند مستوى 20%.

- تحقيق استقرار مالي بتخفيض معدل التضخم إلى أقل من 10%.

- توفير الشروط اللازمة لتحرير التجارة الخارجية، تمهيدا للانضمام للمنظمة العالمية للتجارة، ومن تم الاندماج في العولمة الاقتصادية.

- رفع احتياطات الصرف بغرض دعم القيمة الخارجية للعملة.

### رابعا: برنامج التعديل الهيكلي:

رأت السلطات الجزائرية أن التصحيح الهيكلي ضرورة حتمية لا مفر منها، فهو يسمح للجزائر بتطوير اقتصادها وانفتاحه على العالم الخارجي وهو ضرورة ناتجة عن الوضعية المتدهورة للاقتصاد الوطني؛ فبعد المعالجات الجزئية المتتالية في الثمانينات (الإصلاحات الذاتية) تم الإجماع على ضرورة المعالجة الجذرية لكافة المشاكل عن طريق إجراء سياسات تصحيحية، والتي تهدف إلى إنعاش الاقتصاد الوطني واستقراره والانتقال إلى اقتصاد السوق مع المحافظة على مستوى تشغيل دائم، بالإضافة إلى مواصلة وتعميق الإصلاحات الهيكلية للمؤسسات الصناعية والبدء بالخصوصية ومواصلة التحرير الاقتصادي وضمان الحماية

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص: 195.

الاجتماعية<sup>1</sup>، لذلك لجأت الحكومة الجزائرية مرة أخرى لطلب قرض من صندوق النقد الدولي يندرج في اطار الاتفاقيات الموسعة للقرض امتدت لثلاث سنوات، وقد حدد مبلغ الاتفاق ب: 1.169.28 مليون وحدة حقوق سحب خاصة أي بنسبة 127,9% من حصة الجزائر<sup>2</sup>، ويهدف هذا الاتفاق إلى تحقيق جملة من الأهداف تتمثل في<sup>3</sup>:

- تحقيق نمو اقتصادي في إطار الاستقرار المالي، وكذا ضبط سلوك ميزان المدفوعات، حيث يتحقق معدل نمو حقيقي متوسط للناتج المحلي الإجمالي خارج المحروقات بنسبة 5% خلال فترة البرنامج.
- العمل على إرساء نظام الصرف واستقراره، المرفق بإنشاء سوق ما بين البنوك مع إحداث مكاتب للصرف ابتداء من 01/01/1996، والعمل على تحويل (دج) لأجل المعاملات الخارجية الجارية.
- التخفيف من الإجراءات الجمركية والضريبية لاستمرار تحرير التجارة الخارجية، حيث سيتم تخفيض الرسوم الجمركية إلى نسبة 50% كحد أقصى.
- يهدف البرنامج إلى التخفيض التدريجي لعجز الميزان الجاري الخارجي، حيث سينخفض العجز من 6,9% من الناتج المحلي الإجمالي 1994/1995 إلى 2,2% خلال 1997/1998.
- توزيع الموارد مع مراعاة القطاع الإنتاجي، ودعم زيادة الاستهلاك للفرد الجزائري خلال فترة البرنامج، مع تفضيل للاستثمارات المباشرة الإنتاجية خارج المحروقات، وإنجاز برنامج توسيع لقدرات تصدير الغاز، بمشاركة رأس المال الأجنبي.
- التخلي عن استعمال وسائل المراقبة المباشرة لقروض الاقتصاد في 1994، تحضيراً للاستعمال التدريجي لوسائل المراقبة غير المباشرة - الاحتياطي النقدي والسوق المفتوحة-، مع تنمية السوق النقدي عن طريق وضع نظام مزايمة لديون البنك المركزي، وسندات الخزينة، ومن ثم جعل معدل تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية عند مستوى 20%، مع رفع معدل إعادة الخصم إلى 15% ومعدل السحب على المكشوف للبنوك على بنك الجزائر يعادل 24%.
- التحضير لإنشاء سوق للأوراق المالية (القيم المنقولة)، بإنشاء لجنة تنظيم ومراقبة للبورصة وشركة تسيير سوق القيم، مع إمكانية السماح للمؤسسات الوطنية ذات النتائج الجيدة بالتوسع في رأس مالها بنسبة 20%، ابتداء من 1998.
- مراقبة الحسابات البنكية التجارية العمومية بالتعاون مع البنك العالمي خلال الفترة 96/94، والسماح للمشاركة الأجنبية الاستثمار في البنوك الجزائرية.
- إحداث نمو اقتصادي يعادل النمو السكاني على الأقل.

<sup>1</sup> مدوخ ماجدة، وصاف عتيقة، مرجع سابق، ص: 200.

<sup>2</sup> لحول عبد القادر، مرجع سابق، ص: 17.

<sup>3</sup> بلعزوز بن علي، كتوش عاشور، دراسة لتقييم انعكاسات الإصلاحات الاقتصادية على السياسة النقدية، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول السياسات الاقتصادية المنعقد يومي 29 و30 نوفمبر 2004 بجامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، ص: 11.

### المطلب الثاني: أهداف وأدوات السياسة النقدية خلال هذه الفترة:

يُعرف القانون المتعلق بالنقد والقرض، وتعديلاته، الإطار المؤسسي للسياسة النقدية ويحدد مسؤوليات بنك الجزائر (البنك المركزي) فيما يخص السياسة النقدية، وتشير المادة 55 من هذا القانون هدف السياسة النقدية:

"تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد". إن الهدف النهائي للسياسة النقدية، إذا هو المحافظة على استقرار الأسعار، الذي يفهم منه زيادة محصورة في الأرقام القياسية لأسعار المستهلك<sup>1</sup>.

أما عن الأدوات النقدية المستعملة من طرف البنك المركزي من أجل تحقيق هذه الأهداف، فقد عرفت نقلة نوعية بعد صدور قانون النقد والقرض، حيث تم الانتقال من استخدام الأدوات المباشرة إلى استخدام الأدوات غير المباشرة، وذلك تماشيا مع متطلبات التحول نحو اقتصاد السوق، وتتمثل هذه الأدوات في سياسة معدل الخصم، معدل الاحتياطي القانوني، والتدخل في السوق النقدية، وفي ما يلي عرض موجز لهذه الأدوات.

#### أولاً: معدل إعادة الخصم:

يعتبر أحد الأدوات الأساسية للسياسة النقدية، يستعمله بنك الجزائر للتأثير في مقدرة البنوك التجارية على منح القروض بالزيادة أو النقصان، ورغم قدم هذه الأداة مقارنة بالاحتياطي النقدي القانوني كما سنرى لاحقاً، إلا أن بنك الجزائر وإلى غاية 1986 لم يستعمل معدل إعادة الخصم كوسيلة لمراقبة البنوك، وإنما استعمله فقط بغرض تزويد البنوك بالسيولة والقروض التي هي في حاجة إليها، ولذلك نجد هذا المعدل بقي ثابتاً بنسبة 2,5% من سنة 1964 إلى 1972 وبنسبة 2,75% من سنة 1972 إلى سنة 1986، أما عندما أعطيت للسياسة النقدية دور نسبي في مجال عملها ابتداء من سنة 1986، نجد هذا المعدل قد ارتفع إلى 5% في ماي 1989، ثم 10% مع نهاية سنة 1990 بغرض محاربة التضخم الذي ارتفع ارتفاعاً شديداً ابتداء من هذه السنة<sup>2</sup>، وتحقيق معدلات فائدة موجبة كذلك، وواصل الارتفاع في النصف الأول من التسعينيات حيث وصل إلى 15% في أفريل 1994، قبل أن يبدأ بالانخفاض تدريجياً ليصل إلى 11% سنة 1997، ثم 9,5% سنة 1998، و8,5% و6% سنتي 1999 و2000 على التوالي، ويعود سبب ذلك لانخفاض معدلات التضخم نتيجة إرادة الحكومة الجزائرية في مواجهة التضخم بالاستناد لبرنامج التعديل الهيكلي والاستناد لآليات السوق واللجوء إلى أدوات السياسة النقدية غير المباشرة<sup>3</sup>، والجدول التالي يبين تطورات معدل الخصم خلال فترة التسعينيات:

<sup>1</sup> محمد لكصافي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2004، ص: 11، 12.

<sup>2</sup> معيزي قويدر، مرجع سابق، ص: 288.

<sup>3</sup> مفتاح صالح، أهداف السياسة النقدية في الجزائر (1990-2000)، مجلة العلوم الانسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2004، ص: 5.

الجدول رقم (5): معدل الخصم خلال الفترة (1990 - 2000).

معدل الخصم	تاريخ نهاية التطبيق	تاريخ بداية التطبيق
10,5%	إلى 1991/09/30	من 1990/05/22
11,5%	إلى 1994 04/09	من 1991/10/01
15%	إلى 1995/08/01	من 1994/04/10
14%	إلى 1996/08/27	من 1995/08/02
13%	إلى 1997/04/20	من 1996/08/28
12,5%	إلى 1997/06/28	من 1997/04/21
12%	إلى 1997/11/17	من 1997/06/29
11%	إلى 1998/02/08	من 1997/06/18
9,5%	إلى 1999/09/08	من 1998/02/09
8,5%	إلى 2000/01/26	من 1999/09/09
7,5%	إلى 2000/10/21	من 2000/01/27
6%	إلى 2002/01/19	من 2000/10/22

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 15 سبتمبر 2011، ص:19.

أما الأوراق المالية المعنية بإعادة الخصم فتتمثل في<sup>1</sup>:

- سندات تجارية مضمونة من قبل الجزائر أو دولة أجنبية ناتجة عن تبادل حقيقي للسلع والخدمات حيث لا تزيد مدة الضمان عن ستة أشهر.
- إعادة الخصم للمرة الثانية لمستندات تمويل تمثل قروضا موسمية أو قروض تمويل قصيرة الأجل على أن لا تتعدى المدة القصوى لذلك ستة (06) أشهر، مع إمكانية تجديد هذه العملية دون أن تتجاوز مهلة المساعدة اثنا عشر (12) شهرا.
- إعادة خصم للمرة الثانية سندات بغرض تمويل قروض قصيرة الأجل لمدة أقصاها ستة (6) أشهر ويمكن تجديد هذه العمليات على أن لا تتعدى ثلاث (3) سنوات ويشترط أن تحمل السندات توقيع شخصين طبيعيين أو معنويين ذوي ملاءة، ويجب أن تهدف هذه القروض إلى تطوير وسائل الإنتاج أو تمويل الصادرات أو انجاز سكن.
- خصم سندات عمومية لا تتعدى الفترة المتبقية لتاريخ استحقاقها ثلاثة (3) أشهر.
- ويمكن القول أن سياسة معدل الاحتياطي النقدي القانوني قد تراجعت نوعا ما في أواخر التسعينيات لصالح الأدوات غير المباشرة الأخرى، تماشيا مع متطلبات اقتصاد السوق.

<sup>1</sup> المواد: (69، 70، 71، 72) من القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقروض، الجريدة الرسمية رقم:16 المؤرخة في 18 أبريل 1990، ص:529.



### ثانيا: الاحتياطي النقدي القانوني:

رغم أن معدل الاحتياط النقدي القانوني من الوسائل النقدية الواسعة الانتشار، إلا أن استخدامها في الجزائر لم يكن له وجود قبل صدور قانون النقد والقرض، حيث استحدثت هذه الأداة بموجب المادة 93 من هذا القانون والتي نصت على ضرورة احتفاظ المؤسسات المالية والمصارف بمبالغ معينة من الاحتياطيات لديها في شكل ودائع لدى البنك المركزي، كما حددت هذه المادة آليات وشروط هذه العملية. وبدأ بنك الجزائر في أكتوبر 1994 في فرض احتياطي إلزامي على البنوك التجارية بنسبة 3% من مجموع الودائع (مع استبعاد الودائع بالعملة الأجنبية)، تحسب عليها فوائد بنسبة 11,5 % ، وهو مستوى عال إذا ما قارناه بالدول المجاورة أين لا تخضع البنوك لأي تعويض على الإطلاق<sup>1</sup>، ورغم استحداث هذه الأداة في 1994 إلا أنها لم تطبق فعليا، وبقيت هذه الأداة بدون تطبيق إلى غاية 2001 لأن وضعية السيولة الضعيفة في البنوك لم تكن تسمح بتطبيقها<sup>2</sup>.

### ثالثا: التدخل في السوق النقدية:

السوق النقدية هي مجموع المؤسسات والأجهزة المالية المستخدمة لإدارة الأدوات المالية قصيرة الأجل والتي لا يتجاوز أجلها السنة<sup>3</sup>، والسوق النقدية في الجزائر متواجدة منذ الستينات لكن لم يكن لهذه السوق قبل 1989 دور في تبادل النقد بل كانت أداة في يد السلطات النقدية للقيام بعمليات إعادة الخصم بمعدلات فائدة محددة إداريا، كما أنها كانت عبارة عن سوق ما بين البنوك تقوم فيها هذه الأخيرة التي تعرف فائضا في سيولتها بإقراض البنوك التي تعرف عجزا أو نقصا في سيولتها وذلك بمعدل محدد مسبقا، وفي جوان 1989 تمت إعادة تنظيم سوق النقد جذريا في الجزائر، وعرفت اهتماما أكثر في تنظيمها وتوسيع تطورها خاصة مع ظهور قانون النقد والقرض والتنظيم رقم 08/91 المؤرخ في 14 أوت 1991 المتضمن تنظيم السوق النقدية، فعرفت إدخال أدوات جديدة مثل نظام المزادات وعمليات السوق المفتوحة، كما حدد أيضا المتدخلون في هذه السوق وهم: البنوك والمؤسسات المالية، المؤسسات المالية غير البنكية، المستثمرون المؤسسون في وضعية إقراض فقط<sup>4</sup>، ويتدخل بنك الجزائر في هذه السوق قصد التحكم في الأوضاع النقدية وتكييفها وفقا للأهداف المسطرة، وقد استخدم بنك الجزائر خلال هذه الفترة الأدوات التالية:

<sup>1</sup> مدوخ ماجدة، وصاف عتيقة، مرجع سابق، ص:302.

<sup>2</sup> معيزي قويدري، مرجع سابق، ص:292.

<sup>3</sup> أكرم حداد، مشهور هنلول، النقود والمصارف، دار وائل للنشر، عمان الأردن، 2008، ص:137.

<sup>4</sup> مدوخ ماجدة، وصاف عتيقة، مرجع سابق، ص:303.

### 1. عمليات السوق المفتوحة:

نص قانون النقد والقرض 90-10 باستخدام عمليات السوق المفتوحة من خلال المتاجرة في السندات العمومية التي لا تتجاوز مدة استحقاقها ستة أشهر على أن لا يتجاوز المبلغ الإجمالي لهذه السندات 20% من إجمالي الإيرادات العادية للدولة للسنة المنصرمة<sup>1</sup>، ورغم الأهمية الكبرى لأداة عمليات السوق المفتوحة في معظم الدول إلا أنها لم تعرف نجاح في السوق النقدية بالجزائر حيث منذ إنشائها تم إجراء العملية الأولى في 30 ديسمبر 1996 بشراء بنك الجزائر سندات عمومية بقيمة 4 مليار دينار بمعدل فائدة 14,95% تستحق بتاريخ 27 فيفري 1997<sup>2</sup>.

### 2. مزادات القروض:

جاء عقب إصلاح أدوات السياسة النقدية سنة 1995 في إطار دعم عمليات السوق المفتوحة ومحاولة لتعويض أسلوب إعادة الخصم الذي يعتبر المصدر الأساسي للبنوك للحصول على السيولة، وتتمثل عملية مزادات القروض في قيام البنك المركزي في اليوم السابق لكل عملية بيع بالمزاد بدعوة المتدخلين في السوق النقدية إلى تقديم عروضهم بالنسبة لعملية البيع وإطلاعهم على الشروط المتعلقة بها<sup>3</sup>، وكانت مزادات القروض تعقد في البداية كل ستة أسابيع ولكن نظرا لتزايد أهميتها كأداة رئيسية لإعادة التمويل أصبحت تعقد منذ أوائل عام 1996 مرة كل ثلاثة أسابيع، ولقد قدر معدل مزيدة القروض بـ 19,5% في نهاية 1995 ثم انخفض إلى 17,20% في نهاية 1996، وفي ديسمبر 1999 وصل إلى 11,07% ثم 8,3% في فيفري 2001<sup>4</sup>، هذا وتوقفت تدخلات بنك الجزائر من خلال هذه الأداة منذ ماي 2001 بفضل فائض السيولة المتزايدة من سنة لأخرى<sup>5</sup>.

### 3. مزادات أدونات الخزينة:

استحدث هذا النظام في أكتوبر 1995، ومن خلاله تقوم الخزينة العمومية بإصدار سندات عمومية وتطرحها عن طريق بنك الجزائر في السوق النقدية للمناقصة، بغرض تغطية احتياجاتها من التمويل، في إطار شروط السوق النقدية<sup>6</sup>، ويتعلق الأمر بأدونات قصيرة الأجل لـ 13، 26، 52 أسبوعا، وأدونات خزينة لسنة وستين وخمس سنوات، حيث بلغت معدلات الفائدة لهذه الأدونات في سنتي 1999 و 2000 كما يلي: 13 أسبوع: 9,83%، 26 أسبوع: 9,93%، 52 أسبوع: 10,07%، سنتين: 8%<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> لولو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص: 277.

<sup>2</sup> رايس فضيل، التغيرات في الحسابات الخارجية وأثرها على الوضعية النقدية في الجزائر: 1989-2010، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2013، ص: 198.

<sup>3</sup> نفس المرجع السابق، ص: 197.

<sup>4</sup> مدوخ ماجدة، وصاف عتيقة، مرجع سابق، ص: 10.

<sup>5</sup> رايس فضيل، مرجع سابق، ص: 197.

<sup>6</sup> معيزي قويدري، مرجع سابق، ص: 297.

<sup>7</sup> عمروش شريف، السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة سعد دحلب، البلدة، 2005، ص: 160.

#### 4. نظام الأمانات:

لقد بدأ بنك الجزائر ابتداء من شهر جوان 1991 بتحديد سقف لتدخلاته في السوق النقدية أو سحبه للسيولة عن طريق الأخذ بنظام الأمانات، ويقوم نظام الأمانات على مبدأ يتمثل في أن كل بنك مقترض عليه أن يقدم ضمانات تتمثل في سندات عمومية أو خاصة، يلتزم بها أمام البنك المقرض، بمعنى أن نظام الأمانات هي عمليات مضمونة تعتمد على تسليم أو التنازل مؤقتا عن سندات مقابل دين<sup>1</sup>، كما أن مبلغ الأمانة محدد مسبق من طرف بنك الجزائر وهو محسوب على أساس عوامل مستقلة عن السيولة البنكية (عمليات على الخزينة، تحويلات العملات الصعبة، تداول النقود الائتمانية)، ويقوم بنك الجزائر بعمليات الأمانة لفترة تتراوح بين (24) ساعة وسبعة (7) أيام<sup>2</sup>.

تجدر الإشارة إلى أن هذه الأداة توقفت منذ جوان 2000 نظرا لعدم لجوء البنوك للبنك المركزي لإعادة التمويل، نتيجة فائض السيولة البنكية، وهذا ما يفسر الانخفاض المستمر لمعدل نظام الأمانات من 14,5% في ديسمبر 97 إلى 13% في أواخر 1998 ليصل إلى 12% في ديسمبر 1999، ويستقر عند هذا المستوى عند تاريخ إجراء آخر معاملة، هذا ما دفع مجلس النقد والقرض إلى إحداث تغيير لأول مرة على الإطار التنظيمي للسوق النقدية المتمثل في التنظيم 91-08 من خلال تعديل المادة التاسعة في ديسمبر 2002، فعمليات القرض والاقراض بما في ذلك عمليات الشراء والبيع النهائي للسندات بين البنوك والمؤسسات المالية يجب أن تعقد إجباريا من خلال السوق النقدية<sup>3</sup>.

#### المطلب الثالث: تطورات الكتلة النقدية وسعر الصرف خلال الفترة (1990-2000).

بعد تطرقنا لأهم التطورات النقدية التي عرفها الاقتصاد الجزائري خلال هذه الفترة، نعرض إلى تتبع أثر هذه التطورات على نمو الكتلة النقدية وكذلك تغيرات سعر الصرف، لمعرفة مدى فعالية هذه الإصلاحات على الوضعية النقدية.

#### أولا: تطورات الكتلة النقدية:

الكتلة النقدية هي كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة، يقصد بها (النقود المتداولة) هي كافة أشكال النقود التي يحوزها الأفراد أو المؤسسات والتي تختلف أشكالها بمدى التطور الاقتصادي والاجتماعي، وتطور العادات المصرفية في المجتمعات<sup>4</sup>. وفي الجزائر تتكون الكتلة النقدية من المجاميع التالية<sup>5</sup>:

<sup>1</sup> معيزي قويدر، مرجع سابق، ص: 294.

<sup>2</sup> عمروش شريف، مرجع سابق، ص: 157.

<sup>3</sup> رايس فضيل، مرجع سابق، ص: 197.

<sup>4</sup> أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص: 189.

<sup>5</sup> لولو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص: 258-266.

❖ العرض النقدي (M1): ويتشكل هذا المجمع في الجزائر من المتاحات النقدية التي تتكون من الأوراق النقدية والقطع النقدية بالإضافة إلى الودائع تحت الطلب والودائع الجارية في الحسابات البريدية الجارية سواء بالدينار أو بالعمولات الأجنبية.

❖ العرض النقدي (M2): يتكون من العرض النقدي (M1) والودائع لأجل أو ما يعرف بشبه النقد.

❖ العرض النقدي (M3): يتكون من العرض النقدي (M2) مضافا إليه ودائع صندوق التوفير

والاحتياط (CNEP).

والجدول التالي يبين تطورات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2000).

الجدول رقم (6): تطورات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2000).

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنة	الكتلة M1	نقود ورقية	نقود كتابية	أشباه النقود	الكتلة M2	معدل نمو (M2) (%)	معدل التضخم (%)
1990	270,082	134,942	135,141	72,923	343,005	--	16,65
1991	324,933	157,2	167,793	90,276	415,27	21,06	25,88
1992	369,719	184,851	184,86	146,183	515,905	24,23	31,66
1993	446,905	211,311	235,594	180,522	627,427	21,61	20,54
1994	475,834	222,986	252,847	247,68	723,514	15,34	29,04
1995	519,107	249,767	269,339	280,455	799,562	10,51	29,77
1996	589,1	290,884	298,217	325,958	915,058	14,44	18,67
1997	671,57	337,621	333,953	409,948	1081,518	18,19	5,73
1998	826,372	390,42	435,952	766,09	1592,461	47,24	4,95
1999	905,183	439,995	465,187	884,167	1789,35	12,36	2,64
2000	1048,184	484,527	563,658	974,35	2022,534	13,03	0,33

Source: - Bulletin statistique de la banque d'Algérie, séries rétrospectives, hors série, Juin 2012.

- La Banque mondiale

من خلال الجدول يتبين لنا أن التطورات النقدية خلال هذه الفترة تعكس مباشرة التوجهات النقدية، ويمكن أن نميز بين توجهين مختلفين للسياسة النقدية خلال هذه الفترة، الأول يخص الفترة الممتدة من 1990 إلى سنة 1993 أين كانت توجهات السياسة النقدية خلال هذه المدة نحو التوسع، وهذا ما يبينه معدل نمو الكتلة النقدية M2 خلال هذه المدة والذي فاق العشرين بالمئة، حيث انتقلت الكتلة النقدية من 343 مليار دينار جزائري سنة 1990 إلى 627,42 مليار دينار سنة 1993، أي الضعف تقريبا وهذا راجع أساسا إلى الإصدار النقدي الموجه لتغطية العجز الموازني، واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة، وكذلك عدم

التشدد في تطبيق البرامج الائتمانية المبرمة مع صندوق النقد الدولي<sup>1</sup>، مما أدى إلى ارتفاع معدل التضخم والذي سجلت مستويات قياسية خلال هذه المدة حيث وصل إلى 31,66% سنة 1992، بعدما كان 16,65% سنة 1990 و 25,88 سنة 1991 قبل أن يسجل تراجع نسبي سنة 1993 حيث وصل إلى 20,54%.

أما المرحلة الثانية والممتدة من سنة 1994 إلى سنة 2000 فقد عرفت تغيير في مسار السياسة النقدية وذلك راجع لتنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي المبرم مع صندوق النقد الدولي، إذ تم اتباع سياسة نقدية انكماشية، وهذا ما تبينه معدلات نمو الكتلة النقدية M2 حيث لم تتجاوز العشرون بالمائة سنويا باستثناء سنة 1998، حيث سجلت معدلات نمو بلغت 15,34%، 10,51% و 14,44% سنوات 1994، 1995 و 1996 على التوالي، قبل أن ترتفع إلى 47,24% سنة 1998 وذلك ناجم عن تقيد موارد إعادة الجدولة، ثم عادت للانخفاض من جديد سنتي 1999 و 2000 حيث سجلت 12,36% و 13,03% تواليا، هذا وكان حجم الكتلة النقدية M2 انتقل من 723,51 مليار دينار سنة 1994 إلى 2022,53 مليار دينار سنة 2000 أي تضاعف بحوالي 2,8 مرة.

وقد أدت هذه السياسة إلى تراجع ملموس في معدل التضخم، فبعدما وصل إلى 29,04% و 29,77% سنتي 1994 و 1995 تواليا، تراجع إلى 18,67 سنة 1996، ثم إلى 5,73 سنة 1997، ليستقر عند مستويات دنيا سنتي 1999 و 2000 حيث بلغ 2,64% و 0,33% على التوالي، وهذا ما يبين فعالية السياسة النقدية ونجاحها في ضبط العرض النقدي خلال هذه الفترة.

#### ثانيا: تطورات سعر الصرف:

أنشئ الدينار الجزائري في أبريل 1964، تعويضا للفرنك الفرنسي الجديد الذي تم التعامل به بعد الاستقلال مباشرة، وهذا على أساس 1 دينار جزائري يساوي 1 فرنك فرنسي، أي 180 ملغ من الذهب الخالص، وبعد تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي في 8 أوت 1969 تعززت قيمة الدينار الجزائري بالنسبة للفرنك الفرنسي<sup>2</sup>، وبعد انهيار نظام بروتون وودز تخلت الجزائر عن ربط عملتها بالفرنك الفرنسي وأصبحت قيمة الدينار الجزائري مثبتة بسلة عملات مختارة حسب أهمية شركائها التجاريين (14 عملة كان الدولار الأكثر ترجيحاً من بين هذه العملات) مما سمح للجزائر بالخروج نهائياً من منطقة الفرنك<sup>3</sup>، وفي أواخر سبتمبر 1994 تم اتخاذ قرار التخلي عن نظام الربط إلى سلة من العملات، ليعوض بنظام جلسات التثبيت "Fixing" بداية من 1994/10/01، وتضم جلسات التثبيت ممثلي المصارف التجارية تحت إشراف بنك الجزائر والتي كانت تنظم أسبوعياً، لكن سرعان ما أصبحت يومية، ويتم من خلالها عرض المبلغ المتاح من

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41/ شتاء 2008، ص:30.

<sup>2</sup> محمد راتول، الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقييم، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد4، جامعة الشلف، جوان 2006، ص:243، 244.

<sup>3</sup> أيت يحي سميير، التعويم المدار للدينار الجزائري، بين التصريحات والواقع، مجلة الباحث، العدد 09، جامعة ورقلة، 2011، ص:65.

العملات الصعبة معبراً عنها بدلالة العملة المحورية (الدولار الأمريكي) على أساس سعر صرف أدنى، ثم تقوم المصارف بطلب المبلغ المراد الحصول عليه، ويتم تعديل سعر صرف الدينار تدريجياً من خلال عرض بنك الجزائر للعملات الصعبة وطلب المصارف التجارية عليها عن طريق المناقصة، وبهذا يتم تحديد سعر صرف الدينار عند أقل عرض، واستمر العمل بهذا النظام إلى غاية 1995/12/31<sup>1</sup>، ومثلت هذه الطريقة مرحلة انتقالية وتجريبية لمرحلة تطبيق الصرف العائم وتمرينا للبنوك البنوك التجارية ومهلة لإعداد القوانين والإجراءات لمواجهة متطلبات سوق الصرف<sup>2</sup>، والتي رأت النور بعد تأسيس سوق ما بين البنوك الذي انطلق نشاطه رسمياً في 1996/01/02 والإعلان عن تبني نظام التعويم المدار، الذي أصبح من خلاله الدينار يتحدد وفق العرض والطلب، الذي تمارسه يومياً جميع البنوك التجارية بما فيها البنك المركزي والمؤسسات المالية مع إجبارية تدخل البنك المركزي من أجل حماية الدينار من تدهور قيمته<sup>3</sup>، وذلك تطبيقاً للإصلاحات الاقتصادية التي باشرتها الجزائر مع المؤسسات النقدية الدولية.

والجدول التالي يوضح تطورات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى سنة 2000.

**الجدول رقم (7): تطورات سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة (1990 - 2000).**

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
سعر الصرف	8,96	18,46	21,87	23,35	35,05	47,74	54,75	57,71	58,74	66,64	75,31

المصدر: - موسى بوخاري، مرجع سابق، ص:339.

- بنك الجزائر:

- Bulletin statistiques trimestriel N° 1, Septembre 2007, P:16.

بعد الاستقرار النسبي الذي عرفه الدينار الجزائري منذ نشأته بفضل ربطه بالفرنك الفرنسي في مرحلة أولى، وبسلة عملات في مرحلة ثانية، وتحت ضغط الصدمة البترولية سنة 1986 ودخول الاقتصاد الجزائري في أزمة حادة، وتعرضه لما يعرف بالعجز التوأم أي تزامن العجز في الموازنة العامة وميزان المدفوعات<sup>4</sup>، قامت السلطات الجزائرية بإجراء انزلاق تدريجي ومراقب لسعر الصرف طبق خلال فترة طويلة نوعاً ما امتدت من نهاية سنة 1987 إلى غاية سبتمبر 1992<sup>5</sup>، وقد تم تعديل سعر الصرف بغية إيصاله إلى مستوى توازن الطلب الوطني على السلع والخدمات الأجنبية مع المتاح من العملات الصعبة، وهكذا انتقل سعر الصرف من 4,936 دينار مقابل دولار واحد إلى 8,032 دينار مقابل الدولار الواحد مع نهاية 1989، لتعرف بعد ذلك عملية الانزلاق تسريعاً (التخفيض الصريح) بداية من مارس 1991 وذلك تماشياً

<sup>1</sup> بربري محمد أمين، مبررات ودوافع التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد السابع، جامعة شلف، 2009، ص:36.

<sup>2</sup> أيت يحي سمير، مرجع سابق، ص:66.

<sup>3</sup> بربري محمد أمين، مرجع سابق، ص:37.

<sup>4</sup> لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص:296.

<sup>5</sup> أيت يحي سمير، مرجع سابق، ص:65.

مع تطبيق الإصلاحات<sup>1</sup>، لينتقل بذلك سعر الصرف من 8,96 دينار سنة 1990 إلى 18,46 سنة 1991، ثم 21,87 دينار للدولار الواحد سنة 1992.

أدى الانزلاق والتخفيض الاسمي إلى تدهور قيمة الدينار بشكل قوي، ولأن هذا التخفيض كان عبئاً ثقيلاً على الشركات وأيضاً المستهلكين، قررت السلطات إعطائه فترة راحة بالرجوع مرة أخرى إلى التسيير الإداري للعملات الرسمية وذلك بتثبيت سعر الصرف الاسمي في قيمته المحددة في نهاية 1992 ب 23 دينار/دولار تقريباً ومعادلته السوق الموازي للعملات سنة 1993<sup>2</sup>.

وبعد إبرام الجزائر لبرنامج الإصلاح والتعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي في 10 أبريل 1994 قام مجلس النقد والقرض باتخاذ قرار تخفيض الدينار مرة أخرى ب 40,17%، بعد التخفيض الذي كان قد أقره في مارس 1994 ب 7,3%<sup>3</sup>، ليصل سعر صرف الدينار إلى 36 دينار مقابل واحد دولار أمريكي سنة 1994، وتواصل التخفيض طيلة سنوات تطبيق برنامج التعديل الهيكلي، حيث بلغ سعر الصرف 58 دينار للدولار الواحد سنة 1998، وذلك كنتيجة حتمية لعملية تحويل الدينار وتحرير أسعار الصرف الآجلة والعاجلة، واعتماد قوى السوق في تحديد سعر الصرف، حيث وصلت نسبة الانخفاض إلى 61,11% خلال سنة نهاية تطبيق البرنامج، كما تواصل التخفيض سنتي 1999 و 2000 حيث وصل سعر الصرف إلى 66,64 و 75,31 دينار للدولار الواحد على التوالي.

#### المطلب الرابع: تطورات ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (1990 - 2000):

بعد التطرق للوضعية النقدية الداخلية يتم التعرّيج على الوضعية الخارجية من خلال دراسة وتحليل تطورات مختلف الحسابات المشكّلة لميزان المدفوعات، والجدول التالي يبين تطورات حسابات ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى سنة 2000.

<sup>1</sup> لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص: 297.

<sup>2</sup> أيت يحي سميّر، مرجع سابق، ص: 66.

<sup>3</sup> محمد راتول، الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقويم، مرجع سابق، ص: 246.

جدول رقم (8): تطورات ميزان المدفوعات خلال الفترة (1990 - 2000).

الوحدة: مليار دولار

1995	1994	1993	1992	1991	1990	البيان
-2,24	-1,84	0,8	1,3	2,39	1,35	ميزان العمليات الجارية
0,16	-0,26	2,42	3,21	4,67	3,11	الميزان التجاري
10,26	8,89	10,41	11,51	12,44	12,88	الصادرات
9,73	8,61	9,88	10,98	11,97	12,35	محروقات
0,53	0,28	0,53	0,53	0,47	0,53	أخرى
-10,1	-9,15	-7,99	-8,3	-7,77	-9,77	الواردات
1,12	1,4	1,14	1,39	1,29	1,53	صافي التحويلات
-4,09	-2,54	-0,81	-1,07	-1,89	-1,57	ميزان حساب رأس المال
0	0	0	0,03	-0,08	-0,04	الاستثمار المباشر
-3,89	-2,48	-0,33	0,08	-1,23	-0,44	رأس العام (صافي)
-0,2	-0,06	-0,48	-1,18	-0,56	-1,03	قروض قصيرة الأجل والسهو والخطأ
-6,32	-4,38	-0,01	0,23	0,5	-0,22	الميزان الكلي
4,94	4,49					الديون المعاد جدولتها
2,1	2,6	1,5	1,5	1,6	0,8	الاحتياطيات من غير الذهب
17,6	16,3	17,8	20,5	18,6	22,3	سعر برميل النفط
	2000	1999	1998	1997	1996	البيان
	8,93	0,02	-0,91	3,45	1,25	ميزان العمليات الجارية
	12,3	3,36	1,51	5,59	4,13	الميزان التجاري
	21,65	12,32	10,14	13,82	13,22	الصادرات
	21,06	11,91	9,77	13,18	12,65	محروقات
	0,59	0,41	0,37	0,64	0,57	أخرى
	-9,35	-8,96	-8,63	-8,13	-9,09	الواردات
	0,79	0,79	1,06	1,06	0,88	صافي التحويلات
	-1,36	-2,4	-0,83	-2,29	-3,34	ميزان حساب رأس المال
	0,42	0,46	0,5	0,26	0,27	الاستثمار المباشر
	-1,96	-1,97	-1,33	-2,51	-3,4	رأس العام (صافي)
	0,18	-0,89	0	-0,04	-0,21	قروض قصيرة الأجل والسهو والخطأ
	7,57	-2,38	-1,74	1,16	-2,09	الميزان الكلي
	0	0	0,52	2,22	3,53	الديون المعاد جدولتها
	11,9	4,4	6,84	8,05	4,2	الاحتياطيات من غير الذهب
	28,5	17,91	12,94	19,49	21,7	سعر برميل النفط

المصدر:

- جميلة الجوزي، ميزان المدفوعات الجزائري في ظل السعي للانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة، مجلة الباحث، العدد 11، 2012، ورقة، ص: 234، 235.
- بنك الجزائر:

- Bulletin statistique de la banque d'Algérie, séries rétrospectives, hors-série, Juin 2012.
- Evolution économique et monétaire en Algérie, Rapport annuel 2012



#### أولاً: حساب العمليات الجارية:

من خلال الجدول السابق يلاحظ ضآلة وتذبذب رصيد الحساب الجاري وكذلك ارتباطه ارتباطاً وثيقاً بالميزان التجاري، وهذا الأخير بدوره يرتبط بمستويات أسعار النفط في الأسواق العالمية، على اعتبار أن البترول يشكل المصدر الرئيسي للصادرات الجزائرية، كما سجل الحساب قيم سالبة خلال سنتي 1994، 1995 و1998 وذلك راجع لانخفاض أسعار البترول إلى مستويات دنيا حيث بلغت 16,3، 17,6 و12,34 دولار للبرميل على التوالي، قبل أن يسجل تحسن ملحوظ خلال سنة 2000 حيث بلغ 8,93 مليار دولار كنتيجة مباشرة لارتفاع سعر البترول حيث وصل إلى 28,5 دولار للبرميل الواحد.

#### ثانياً: حساب رأس المال:

كما هو الحال بالنسبة للحساب الجاري فقد اتسم ميزان العمليات الرأسمالية بالتذبذب من سنة إلى أخرى وينسب سالبة، وذلك راجع إلى الضعف الكبير في الاستثمارات المباشرة الناجم عن تدهور الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية والأمنية للجزائر خلال هذه العشرية، وكذلك ارتفاع خدمات الدين وتراجع الحصول على القروض الخارجية نتيجة تقادم أزمة المديونية، حيث أصبح هذا البند يسجل قيم سالبة أي أن تدفقات القروض الأجنبية إلى الداخل أقل عن مدفوعات سداد القروض إلى الخارج، وقد تراوح عجز هذا الحساب بين 0,81 مليار دولار سنة 1993 و4,09 مليار سنة 1995.

#### ثالثاً: الميزان الكلي:

عرف هو الآخر التذبذب وعدم الاستقرار، فبعد العجز المسجل سنة 1990 والمقدر بـ 0,22 مليار دولار تمكن من تحقيق فائض طفيف خلال السنتين اللاحقتين حيث سجل 0,5 و0,23 مليار دولار سنتي 1991 و1992، قبل أن يعود لحالة العجز، حيث عرف قيم سالبة خلال الفترة الممتدة من سنة 1993 إلى 1999 باستثناء سنة 1997 والتي عرفت فائض قدر بـ 1,16 مليار دولار، ويرجع ذلك إلى ضعف الجهاز الانتاجي وعدم مرونته وتركيز الصادرات الجزائرية على المحروقات بنسبة كبيرة تفوق 96%، وكذلك ضغط أزمة المديونية وصعوبة الحصول على القروض الخارجية، أما سنة 2000 فقد عرفت فائض معتبر بلغ 7,57 مليار دولار بسبب ارتفاع أسعار النفط حيث وصلت إلى 28,5 دولار للبرميل.

#### رابعاً: الاحتياطات من غير الذهب:

لقد شكلت الاحتياطات الخارجية في بداية التسعينيات تهديداً كبيراً للاقتصاد الجزائري، حيث نزلت سنة 1990 إلى 0,8 مليار دولار أي أقل من شهر من الواردات، ثم انتقلت إلى حدود 1,5 مليار دولار خلال السنوات الثلاث اللاحقة أي ما يعادل بين شهر وشهرين من حجم الواردات، وذلك راجع للوضعية التي كان يتخبط فيها الاقتصاد الجزائري خلال هذه الفترة، والناجمة عن ضغط المديونية الخارجية وتراجع الصادرات الجزائرية بسبب انخفاض أسعار النفط، وبعد إعادة جدولة الديون شهدت الاحتياطات تحسن ملحوظ حيث بلغت 2,1 مليار سنة 1995 ثم 4,2 مليار سنة 1996 لتصل سنة 1997 إلى 8,5 مليار دولار، قبل أن تشهد تراجعاً نسبياً سنتي 1998 و1999 حيث انخفضت إلى 6,84 مليار ثم 4,4 مليار دولار على التوالي،

أما في سنة 2000 فعادت للارتفاع من جديد حيث وصلت إلى 11,9 مليار دولار نتيجة ارتفاع أسعار النفط.

وفي الأخير يمكن أن القول أن الإصلاحات النقدية التي اتخذتها السلطات النقدية خلال هذه الفترة تمكنت نوعا ما من إعادة التوازن لبعض المؤشرات الاقتصادية الكلية على غرار خفض معدل التضخم والسيطرة عليه، إلا أنها لم تستطع القضاء على الاختلال البنوي للاقتصاد الجزائري حيث بقي هذا الأخير يركز على المحروقات بدرجة كبيرة، مما يجعله عرضة للتقلبات التي تحدث في أسواق النفط العالمية.

**المبحث الثالث: تطورات السياسة النقدية وأثرها على ميزان المدفوعات خلال الفترة (2001-2012).**  
بعد الأزمات والصعوبات التي عرفها الاقتصاد الجزائري خلال نهاية القرن الماضي، عرفت بداية الألفية الثالثة تحسن الأوضاع الاقتصادية بسبب ارتفاع أسعار البترول في الأسواق العالمية من جهة، وعودة الاستقرار الأمني من جهة أخرى، هذا ما انعكس على الوضعية النقدية سواء الداخلية أو الخارجية، وسوف نتطرق في هذا المطلب إلى أهم التطورات النقدية التي عرفها الاقتصاد الجزائري خلال هذه الفترة، ابتداء بالإصلاحات التي أقرتها السلطات النقدية، مروراً بالأهداف التي سطرتهما والأدوات التي استخدمتها، وصولاً إلى تحليل التطورات النقدية الداخلية ممثلة بتطورات الكتلة النقدية ومعدل التضخم وسعر الصرف، والخارجية ممثلة بحسابات ميزان المدفوعات.

#### **المطلب الأول: الإصلاحات النقدية خلال هذه الفترة:**

لقد شهدت هذه الفترة ادخال بعض التعديلات الجزئية على قانون النقد والقرض بغية معالجة الاختلالات التي شهدتها هذه المرحلة، وكذلك تكيف الأوضاع النقدية مع المتطلبات الاقتصادية، وتتمثل هذه التعديلات في ما يلي:

#### **أولاً: الأمر رقم 01-01 المتعلق بالنقد والقرض:**

جاء هذا الأمر في 27 فيفري 2001 ليعدل ويتم القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، حيث أدخل بعض التعديلات على قانون النقد والقرض وذلك بالفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر والسلطة النقدية لتعزيز الاستقلالية<sup>1</sup>، فبموجب هذا التعديل تم الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض، حيث أصبح يتولى تسيير بنك الجزائر وإدارته ومراقبته، على التوالي، محافظ يساعده ثلاث نواب، محافظ ومجلس الإدارة ومراقبان، حيث يتكون مجلس الإدارة من المحافظ رئيساً ونواب المحافظ كأعضاء وثلاث موظفين ساميين يعينهم رئيس الجمهورية، أما مجلس النقد والقرض وفي إطار هذا التعديل فإنه يتكون من أعضاء من مجلس إدارة بنك الجزائر وثلاث شخصيات يختارون بحكم كفاءتهم في المسائل الاقتصادية والنقدية<sup>2</sup>.

#### **ثانياً: الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض:**

استجابة لمتطلبات الانفتاح الاقتصادي، ومواصلة تحرير النظام البنكي، وقيام الجزائر بالتزاماتها الدولية في الجانب المالي والمصرفي، وتكييف نظام أمنها المالي مع المعايير العالمية، أصبح من اللازم وضع شروط ومقاييس صارمة خاصة بإنشاء البنوك ومراقبتها، وجاء هذا التعديل بعد افلاس بنكين خاصين وظهور فضائح كبيرة بهما، وهما بنك الخليفة والبنك التجاري والصناعي الجزائري (BCIA)، وهذه الفضائح كانت أثرها ضارة على مصداقية النظام المصرفي ككل، ولم يكن أمام السلطات العمومية سوى إعادة النظر في القوانين التي تحكم النظام المالي والمصرفي بتصحيح الثغرات التي مازالت تسيء للعمل المصرفي، وتكون

<sup>1</sup> لعزاري حسيبة، مرجع سابق، ص:199.

<sup>2</sup> الأمر 01-01، المعدل والمتمم للقانون 90-10 والمؤرخ في 2001/02/27.

- سببا للكثير من المشاكل، وهذه الأسباب جعلت رئيس الجمهورية يصدر أمرا رئاسيا تحت رقم 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003 متعلق بالنقد والقرض<sup>1</sup>، وذلك من أجل تحقيق جملة من الأهداف يمكن تلخيصها في<sup>2</sup>:
- الفصل بين مجلس الإدارة المكلفة بتسيير البنك كمؤسسة، وبين مجلس النقد والقرض الذي يمارس اختصاصات جوهرية في مجال سياسة النقد والقرض.
  - توسيع صلاحيات مجلس النقد والقرض المخول باختصاصات في مجال السياسة النقدية، وسياسة الصرف، والتنظيم والإشراف، وأنظمة الدفع.
  - إقامة هيئة رقابية، مكلفة بمهمة متابعة نشاطات البنك ولاسيما النشاطات المتصلة بتسيير مركزية المخاطر ومركزية المستحقات غير المدفوعة والسوق النقدية.
  - يعزز القانون التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي ويشير هذا المضمون إلى شروط عرض التقارير الاقتصادية والمالية والتقارير المتصلة بالتسيير، التي يرفعها بنك الجزائر إلى مختلف مؤسسات الدولة.
  - ينشأ لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية للإشراف على تسيير الأرصدة الخارجية والمديونية الخارجية.
  - ينظم سيولة أفضل في انسياب المعلومات المالية التي أصبحت ضرورية بحكم مكافحة الآفات المعاصرة " تبيض الأموال".
  - يسمح بضمان حماية أفضل للبنوك وللشريحة المالية والادخار العمومي ومن شأنه أيضا أن يعزز شروط ومقاييس اعتماد البنوك ومسيري البنوك والعقوبات الجزائية التي يتعرض لها مرتكبو المخالفات.
  - يصدر مجلس النقد والقرض نظام يحدد الحد الأدنى الجديد لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية وسيعمل على هذا الأساس بنك الجزائر على تعزيز التقييم لطلبات الاعتمادات الجديدة.
  - يشكل قاعدة للرقابة على الوثائق والمستندات، ويسمح بالتقييم والاطلاع السريع على تطور الوضعية المالية الخاصة بكل بنك.

### ثالثا: الأمر 04/10 المتعلق بالنقد والقرض:

جاء هذا الأمر في 26 أوت 2010 لمراجعة القوانين والتشريعات التي تنظم العمل المصرفي، من خلال وضع الشروط المتعلقة بمنح تراخيص اعتماد البنوك، وتفعيل دور اللجنة المصرفية في مراقبة نشاط البنوك والمؤسسات المالية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> معيزي قويدري، مرجع سابق، ص:263.

<sup>2</sup> رحمانى موسى، مسمش نجا، وضعية النظام المصرفي، في ظل برنامج الإصلاح الهيكلي، مداخلة ضمن الملتقى الوطني "المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة - منافسة - خطر - تقنيات، المنعقد بجامعة جيجل يومي 06 - 07/06/2005.

<sup>3</sup> بوضياف مختار، أثر التحرير المالي على السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990 - 2010)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الدكتور يحيى فارس، المدينة، 2011/2012، ص:87.

وأهم ما جاء به نلخصه في النقاط التالية<sup>1</sup>:

- لا يخضع بنك الجزائر إلى التزامات التسجيل في السجل التجاري، ولا يخضع لإجراءات المحاسبة العمومية ورقابة مجلس المحاسبة، وتتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقروض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي، ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية ويوجه ويراقب بكل الوسائل الائتمانية توزيع القروض وتنظيم السيولة ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية إتجاه الخارج وضبط سوق الصرف والتأكد من سلامة النظام المصرفي وصلابته.

- يمكن لبنك الجزائر أن يطلب من البنوك والمؤسسات المالية وكذلك الإدارات المالية وكل شخص معني تزويده بالإحصائيات والمعلومات التي يراها مفيدة لعرض الوضعية المالية الخارجية للجزائر.

- يحرص بنك الجزائر على السير الحسن لنظم الدفع وفعاليتها وسلامتها، كما تحدد القواعد المطبقة على نظم الدفع عن طريق نظام يصدره مجلس النقد والقروض.

- تلزم البنوك والمؤسسات المالية ضمن الشروط المحددة بموجب نظام يصدره مجلس النقد والقروض بوضع جهاز رقابة داخلي ناجع يهدف إلى التأكد على التحكم في نشاطاتها والاستعمال الفعال لمواردها، وكذا السير الحسن للمسارات الداخلية ولا سيما تلك التي تساعد على المحافظة على مبالغها وتضمن شفافية العمليات المصرفية ومصادرها وتتبع صحة المعلومات المالية مع الأخذ بعين الاعتبار بصفة ملائمة مجمل المخاطر بما في ذلك المخاطر العملية.

- ينظم بنك الجزائر ويسير مصلحة مركزية مخاطر المؤسسات ومركزية مخاطر العائلات ومركزية المستحقات غير المدفوعة، تكلف مركزية المخاطر بجمع أسماء المستفيدين من القروض وطبيعة القروض الممنوحة وسقفها والمبالغ المسحوبة ومبالغ القروض غير المسددة والضمانات المعطاة لكل قرض من جميع البنوك والمؤسسات المالية، كما يتعين على البنوك والمؤسسات المالية الانخراط في مركزيات المخاطر ويجب تزويدها بالمعلومات اللازمة.

#### المطلب الثاني: أهداف وأدوات السياسة النقدية خلال هذه الفترة:

لم تختلف أهداف السياسة النقدية خلال هذه الفترة عن فترة التسعينات حيث تمثلت في المحافظة على الأسعار، وتوفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقروض والصرف والحفاظ عليها لنمو مدعم للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي<sup>2</sup>.

هذا وقد أصبحت المنظومة المصرفية ابتداء من سنة 2001 تعيش حالة سيولة هيكلية مفرطة وغير معهودة، تبعا لآثار الموارد البترولية بصفة عامة، ونظرا إلى السلفات النقدية التي تمنحها الخزينة العمومية

<sup>1</sup> اسماعيل صاري، السياسة النقدية ودورها في دعم التنمية الاقتصادية مع الإشارة لحالة الجزائر (2000-2010)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الدكتور يحي فارس، المدينة، 2012/2011، ص:162، 163.

<sup>2</sup> المادة 35 من الأمر 04/10 المؤرخ في 26 أوت 2010 المتعلق بالنقد والقروض.

للبنوك العمومية لضمان إعادة رسميتها والتخفيض الجزئي لديونها<sup>1</sup>، إضافة إلى تزامن هذه المرحلة مع تطبيق البرامج الاقتصادية (برنامج دعم الانعاش الاقتصادي أبريل 2001 - أبريل 2004)، والذي خصص له مبلغ 525 مليار دج، وبرنامج دعم النمو خلال الفترة (2005-2009) والذي خصص له أكثر من 4200 مليار دج، والبرنامج التكميلي لدعم النمو خلال الفترة (2010-2014) والذي خصص له مبلغ قدر بحوالي 21214 مليار دج أي ما يعادل 286 مليار دولار<sup>2</sup>.

ونظرا لعدم كفاية أداة الاحتياطي القانوني وأدوات السوق النقدية المستخدمة سابقا، أدخل بنك الجزائر أدوات أخرى تتماشى والسيولة التي يعرفها القطاع المصرفي، حيث استخدم خلال هذه الفترة الأدوات التالية:

**أولا: معدل الخصم:**

رغم أن معدل الخصم يعتبر من الأدوات الهامة والتقليدية للسياسة النقدية، إلا أنه تراجع استخدامه خلال هذه الفترة وذلك راجع للسيولة المالية التي يتمتع بها القطاع البنكي للأسباب السابقة الذكر، وبالتالي لم تعد البنوك في حاجة للبنك المركزي من أجل إعادة خصم الأوراق المالية مقابل حصولها على السيولة، وهذا ما تبيته معدلات الخصم حيث واصلت انخفاضها التدريجي، فبعد أن كان المعدل 7,5% في بداية سنة 2000، انخفض إلى 6% في 22 نوفمبر من نفس السنة، ثم إلى 5,5% في 20 جانفي 2002، ليواصل الانخفاض حيث بلغ 4,5% في جانفي 2003، قبل أن يعرف ثباتا نهائيا ابتداء من 07 مارس 2004 عند مستوى 4%، والجدول التالي يبين تطورات معدل إعادة الخصم خلال هذه الفترة.

**جدول رقم (9): تطورات معدل إعادة الخصم خلال الفترة (2001-2012).**

معدل الخصم	تاريخ نهاية التطبيق	تاريخ بداية التطبيق
6%	إلى 2002/01/19	من 2000/10/22
5,5%	إلى 2003/05/31	من 2002/01/20
4,5%	إلى 2004/03/06	من 2003/06/01
4%	سبتمبر 2012	من 2004/03/07

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 19 سبتمبر 2012، ص: 19

#### ثانيا: الاحتياطي النقدي القانوني:

رغم إحداث هذه الأداة في 1994 إلا أنها لم تطبق فعليا، وبقيت هذه الأداة بدون تطبيق فعلي إلى غاية أبريل 2001 لأن وضعية السيولة الضعيفة في البنوك لم تكن تسمح بتطبيقها<sup>3</sup>، وبعد تحسن السيولة النقدية للقطاع المصرفي مع بداية الألفية الثالثة، قام بنك الجزائر بتنشيط هذه الأداة سنة 2001 وذلك من أجل حث

<sup>1</sup>Farouk Nemouchi, Chocs pétroliers et déséquilibres monétaires en Algérie, Revue du Sciences Humaines, Université mentouri, Constantine, 2009, vol. B, no. 31 (juin 2009), p: 7.

<sup>2</sup>بوضياف مختار، مرجع سابق، ص: 87.

<sup>3</sup>معيزي قويدري، مرجع سابق، ص: 292.

البنوك على حسن تسيير سيولتها ومنع الأثر السلبي للصدمات الخارجية على السيولة البنكية، ومنذ ذلك الحين استخدمت هذه الأداة بشكل نشيط في تسيير فائض السيولة من طرف بنك الجزائر<sup>1</sup>.

**الجدول رقم (10): تطورات معدل الاحتياطي القانوني المفروض على البنوك من طرف بنك الجزائر.**

السنوات	2001	2002	2003	2004-2007	2008-2009	2010-2012
معدل الاحتياط القانوني	3%	4,24%	6,25%	6,50%	8%	9%

المصدر: من إعداد الطالب بناء على معطيات بنك الجزائر.

من خلال الجدول يظهر التطور الكبير لمعدل الاحتياطي القانوني، وذلك راجع لمشكلة السيولة التي شهدها القطاع المصرفي ابتداء من سنة 2000 نتيجة تحسن أسعار النفط، والسياسة التوسعية التي انتهجتها الحكومة الجزائرية ابتداء من سنة 2001 ضمن المخططات التنموية المسطرة، حيث انتقل هذا المعدل من 3% سنة 2001 إلى 4,25% سنة 2002 ثم 6,25% سنة 2003، ليستقر ابتداء من سنة 2004 إلى غاية 2007 عند مستوى 6,50%، ليعرف بعد ذلك ارتفاع مرة أخرى حيث بلغ 8% سنتي 2008 و2009، ثم 9% خلال الفترة الممتدة بين 2010 و2012.

أن الرفع المتواصل لمعدل الاحتياطي القانوني يعتبر تشديدا من طرف السلطات النقدية على أهمية هذه الأداة في التأثير على سيولة البنوك التجارية.

**ثالثا: آلية استرجاع السيولة بالمناقصة:**

منذ سنة 2001 أصبح فائض السيولة على مستوى البنوك التجارية أمرا مثيرا للانشغال وخلق صعوبة كبيرة لواقعي السياسة النقدية لأن الأمر يتعلق بالاستقرار النقدي والمالي والقطاع الإنتاجي، ولتفادي تضخم العملة أدرج بنك الجزائر في أبريل 2002 أداة استرجاع السيولة الفائضة بالمناقصة، قصد مواجهة فائض السيولة كظاهرة جديدة ومحددة لتطور الاقتصاد الكلي، وما يميز هذه الأداة أنها أكثر مرونة من الاحتياطات الإلزامية حيث يمكن تعديلها يوما بعد يوم، وليست إجبارية مما يتيح لكل بنك إمكانية تسيير سيولته<sup>2</sup>.

وتعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة أسلوبا مماثلا لآلية المزادات على القروض التي استخدمها بنك الجزائر بدءا من سنة 1995، من أجل تمويل البنوك التجارية حين عانت عجزا في السيولة، غير أن حالة إفراط السيولة التي أصبحت تعاني منها البنوك التجارية بعد سنة 2001، دفعت بنك الجزائر إلى استخدام الأسلوب ذاته، لكن بعكس الأطراف، إذ يمثل الطرف المقترض في حين أن البنوك التجارية هي المقرض، وتظهر مرونة آلية استرجاع السيولة عبر المناقصة في الحرية التي تمنحها لبنك الجزائر في تحديد سعر الفائدة المتفاوض عليه، وفي حجم السيولة التي يرغب في سحبها من السوق، والتي قد لا يتم تحقيقها عبر سياسة الاحتياطي الإلزامي، خاصة وأن بنك الجزائر أصبح يتدخل بهذه الآلية بصورة أسبوعية في السوق النقدية منذ سنة 2002. ونظرا إلى ما تتمتع به آلية السيولة عبر المناقصة من مرونة، فقد أصبحت تمثل

<sup>1</sup> رايس فضيل، مرجع سابق، ص: 201.

<sup>2</sup> اسماعيل صاري، مرجع سابق، ص: 170.

الأداة الرئيسية في تنفيذ السياسة النقدية لبنك الجزائر منذ سنة 2001، وخصوصا في ظل ما تشهده البنوك من فائض كبير في السيولة<sup>1</sup>.

#### رابعا: تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة:

جاء تطبيق آلية تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة انعكاسا لاستمرار ظاهرة فائض السيولة في النظام المصرفي الجزائري، وتعبير عن توظيف لفائض السيولة للبنوك التجارية لدى بنك الجزائر، وذلك في شكل عملية على بياض، تأخذ صورة قرض تمنحه البنوك التجارية لبنك الجزائر، تستحق عنه فائدة تحسب على أساس فترة استحقاقها ومعدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر.

وعلى الرغم من حداثة تطبيق هذه الآلية إلا أنها مثلت أكثر الأدوات نشاطا سنة 2008 وحتى في السداسي الأول من سنة 2006، فمعدل الفائدة على التسهيلة الخاصة بالوديعة، يمثل معدل فائدة مرجعي بالنسبة إلى بنك الجزائر والسوق النقدية في ظل انعدام عمليات إعادة الخصم وإعادة التمويل لدى بنك الجزائر.

لقد تمكن بنك الجزائر من خلال آلية تسهيلات الإيداع أن يسحب من النظام المصرفي سيولة معتبرة منذ بداية تطبيقها سنة 2005، وهو ما يؤكد أهمية هذه الأداة في الرقابة على السيولة المصرفية، على الرغم من انخفاض معدلات الفائدة عليها مقارنة بتلك المطبقة على عمليات استرجاع السيولة<sup>2</sup>.

#### المطلب الثالث: تطورات الكتلة النقدية وسعر الصرف:

بعد استعراضنا لأهم الإصلاحات النقدية التي عرفها الاقتصاد الجزائري خلال هذه الفترة، وكذلك أهم الأهداف المسطرة والوسائل المستخدمة من أجل تحقيق ذلك، سنقوم الآن باستعراض وتحليل التطورات الحاصلة في كل من هيكل الكتلة النقدية وكذلك سعر الصرف خلال نفس الفترة.

#### أولا: تطورات الكتلة النقدية:

يبين الجدول التالي تطورات الكتلة النقدية ما بين سنتي 2001 و2012.

<sup>1</sup> رابح فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62 / شتاء-ربيع 2013، ص:201.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص ص:201، 202.



الجدول رقم (11): تطورات الكتلة النقدية خلال الفترة (2001 - 2012).

الوحدة: مليار دينار جزائري.

السنة	النقود	نقود ورقية	نقود كتابية	أشباه النقود	الكتلة M2	تطور الكتلة M2 (%)	معدل التضخم (%)
2001	1238,51	577,15	661,36	1235,006	2473,516	22,29	4,22
2002	1416,341	664,688	751,653	1485,191	2901,532	17,3	1,41
2003	1630,38	781,339	849,04	1724,043	3354,422	15,6	4,26
2004	2160,581	874,347	1286,233	1577,456	3738,037	11,43	3,96
2005	2421,421	920,964	1500,475	1736,164	4157,585	11,22	1,38
2006	3167,64	1081,358	2086,28	1766,105	4933,744	18,67	2,31
2007	4233,573	1284,493	2949,08	1761,035	5994,608	21,5	3,67
2008	4664,968	1539,975	3424,954	1991,04	6955,968	16,03	4,86
2009	4944,159	1829,348	3114,81	2228,893	7173,052	3,12	5,73
2010	5756,46	2098,629	3657,83	2524,281	8280,74	15,44	3,91
2011	7141,699	2571,481	4570,218	2787,489	9929,188	19,9	4,52
2012	7681,8	2952,3	4729,5	3331,5	11013,3	10,91	8,89

المصدر: - بنك الجزائر:

- Bulletin statistique de la banque d'Algérie, séries rétrospectives, hors série, Juin 2012.

- Evolution économique et monétaire en Algérie, Rapport annuel 2012.

- البنك الدولي.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه التطور المتزايد في نمو الكتلة النقدية من سنة لأخرى، حيث بلغت الكتلة النقدية بالمفهوم M2 حوالي 2473,51 مليار دينار جزائري سنة 2001، لتصل إلى 11013,3 مليار دينار سنة 2012 أي تضاعفت بحوالي 4,45 مرة بمتوسط نمو سنوي وصل إلى 15,28%، وذلك راجع لاتخاذ السلطات الجزائرية لسياسة توسعية، هذا ويمكن القول أن هذه الفترة عرفت نمو منتظم ومستقر للكتلة النقدية باستثناء سنتي 2001 و 2007 والتي عرفت نمو معتبر وكذلك سنة 2009 والتي شهدت نمو ضئيل، حيث بلغ معدل نمو الكتلة M2 22,29% سنة 2001 بسبب التوسع القوي لشبكة الكتلة النقدية التي تتكون من الودائع بالعملة الصعبة ومن الودائع لأجل، التي ارتفعت بسبب الادخار المالي لسوناطراك إضافة إلى ارتفاع الأرصدة الخارجية الصافية والانطلاق في تنفيذ برنامج الانعاش الاقتصادي والذي خصصت له حوالي 7 مليار دولار، كما سجل معدل نمو نفس الكتلة 21,5% سنة 2007 وذلك راجع إلى الارتفاع القياسي لأسعار البترول حيث قارب سعر البرميل 150 دولار، أما الانخفاض المفاجئ في معدل نمو الكتلة النقدية سنة 2009 والذي سجلت معدل نمو بلغ 3,12%، فيعود إلى سببين رئيسيين تمثلا في مخاوف السلطات من الضغوط التضخمية نتيجة التراكم المتواصل للسيولة وكذلك الانخفاض المفاجئ لأسعار المحروقات حيث لم تتجاوز السنتين دولار للبرميل بسبب الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.

وقد انعكس النمو المستقر للكتلة النقدية على معدلات التضخم، حيث عرفت معدلات مقبولة نوعا ما خصوصا خلال المدة السابقة لسنة 2008، حيث لم تتعدى الخمسة بالمئة خلال هذه الفترة، أما بعد سنة

2008 فقد عرف معدل التضخم ارتفاعا محسوسا حيث تجاوز الخمسة بالمئة في بعض السنوات ووصل إلى 8,89% سنة 2012 وذلك راجع إلى الزيادات المسجلة في الأجور والمخلفات المالية الناتجة عن ذلك.

ثانيا: تطورات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (2001-2012).

كما ذكرناه سابق، فمنذ 1996/01/02 دخل الدينار الجزائري مرحلة التعويم حيث أصبح يتحدد وفق قانون العرض والطلب في السوق النقدية والتي تضم إلى جانب بنك الجزائر البنوك التجارية الناشطة في المجال المصرفي في الجزائر، مع إمكانية تدخل بنك الجزائر في هذه السوق من أجل الحفاظ على توازن واستقرار الوحدة النقدية، والجدول التالي يمثل تطورات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (2001-2012).

الجدول رقم (12): تطورات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي للفترة (2001-2012).

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
سعر الصرف	77,3	79,68	77,37	72,06	73,36	72,64	69,36	64,56	72,64	74,4	72,85	77,55

المصدر: بنك الجزائر:

- Bulletin statistiques trimestriel N° 1, Septembre 2007, P:16.
- Bulletin statistiques trimestriel N° 13, Mai 2011, P:20.
- Evolution économique et monétaire en Algérie, Rapport annuel 2012, p:65.

من خلال الجدول السابق نلاحظ وجود شبه استقرار في سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى 2012، فقد انتقل سعر الصرف من 77,3 دينار للدولار الواحد سنة 2001 إلى 79,37 دينار مقابل الدولار سنة 2002، ثم عاد للارتفاع مرة أخرى سنتي 2003 و2004 حيث وصل إلى 77,37 و72,06 دينار للدولار الواحد على التوالي، أما في سنة 2005 فقد شهدت ارتفاع طفيف حيث وصل إلى 73,36 دينار للدولار، ليعود للتحسن مرة أخرى سنة 2006 حيث بلغ 72,64 دينار للدولار، ويرجع هذا الاستقرار إلى رغبة السلطة النقدية في الحفاظ على استقرار أسعار الصرف، وكذلك التحسن في الوضعية النقدية الخارجية حيث عرفت هذه الفترة إعادة تشكيل وتراكم للاحتياطيات الأجنبية، أما سنتي 2007 و2008 فقد عرفت تحسن ملحوظ، حيث بلغ سعر صرف الدينار 69,36 و64,56 تواليا ويعود ذلك إلى انخفاض أسعار الدولار في الأسواق الدولية تحت تأثير الأزمة العالمية، قبل أن يعود للانخفاض والاستقرار مرة أخرى خلال السنوات اللاحقة حيث وصل إلى 72,64 دج، و74,04 دج و72,85 دينار للدولار الواحد خلال سنوات 2009، 2010 و2011 على التوالي، أما سنة 2012 فقد عرف انخفاض محسوس حيث وصل إلى 77,55 دينار للدولار وذلك راجع لتباين التضخم بين الجزائر ومختلف شركاءها التجاريين<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Banque d'Algérie, Evolution économique et monétaire en Algérie, Rapport annuel 2012, p:65.

المطلب الرابع: تطورات ميزان المدفوعات خلال الفترة (2001-2010).

بعد استعراضنا للوضع النقدي الداخلي، نعرض على الوضع الخارجي، والجدول التالي يبرز تطورات الحسابات الخارجية للجزائر خلال الفترة (2001-2012).

الجدول رقم (13): تطورات حسابات ميزان المدفوعات خلال الفترة (2001-2012).

الوحدة: مليار دولار

البيان	2001	2002	2003	2004	2005	2006
ميزان العمليات الجارية	7,06	4,37	8,84	11,12	21,18	28,95
الميزان التجاري	9,61	6,7	11,14	14,27	26,47	34,06
الصادرات	19,09	18,71	24,46	32,22	46,33	54,74
محروقات	18,53	18,11	23,99	31,55	45,59	53,61
أخرى	0,56	0,61	0,47	0,66	0,74	1,13
الواردات	-9,48	-12,01	-13,32	17,95	-19,86	-20,68
صافي التحويلات	0,67	1,07	1,75	2,46	2,06	1,61
ميزان حساب رأس المال	-0,87	-0,71	-1,37	-1,87	-4,24	-11,22
الاستثمار المباشر	1,18	0,97	0,62	0,62	1,06	1,76
رأس العام (صافي)	-1,99	-1,32	-1,38	-2,23	-3,05	-11,89
قروض قصيرة الأجل والسهو والخطأ	-0,06	-0,36	-0,61	-0,26	-2,25	-1,08
الميزان الكلي	6,19	3,65	7,47	9,25	16,94	17,73
الديون المعاد جدولتها	0	0	0	0	0	0
الاحتياطيات من غير الذهب	17,96	23,11	32,94	43,11	56,18	77,78
سعر برمبل النفط	24,85	25,24	28,96	38,66	54,64	65,85
البيان	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ميزان العمليات الجارية	30,54	34,45	0,4	12,15	19,7	12,3
الميزان التجاري	34,24	40,6	7,78	18,21	27,94	20,16
الصادرات	60,59	78,59	45,19	57,09	72,88	71,73
محروقات	59,61	77,19	44,42	56,12	71,66	70,58
أخرى	0,98	1,4	0,77	0,97	1,22	1,15
الواردات	-26,35	-37,99	-37,4	-38,89	-44,94	51,56
صافي التحويلات	2,22	2,78	2,63	2,65	2,59	3,16
ميزان حساب رأس المال	-0,99	2,54	3,46	3,18	0,36	-0,24
الاستثمار المباشر	1,37	2,33	2,55	3,48	2,04	1,52
رأس العام (صافي)	-0,77	-0,43	1,52	0,14	-1,08	-0,62
قروض قصيرة الأجل والسهو والخطأ	-1,59	0,64	-0,6	-0,44	-0,6	-1,13
الميزان الكلي	29,5	36,99	3,86	15,33	20,06	12,057
الديون المعاد جدولتها	0	0	0	0	0	0
الاحتياطيات من غير الذهب	110,2	143,1	148,91	162,22	182,22	190,66
سعر برمبل النفط	74,95	99,97	62,25	80,15	112,94	111,04

المصدر: - بنك الجزائر:

- Bulletin statistique de la banque d'Algérie, séries rétrospectives, hors série, Juin 2012.

- Evolution économique et monétaire en Algérie, Rapport annuel 2012.

#### أولاً: تطورات الحساب الجاري:

من خلال الجدول السابق يتضح التحسن الملحوظ الذي شهده الحساب الجاري خلال هذه الفترة مقارنة بالفترة السابقة، فبعد الانخفاض الذي عرفه سنة 2002 حيث بلغ 4,37 مليار دولار، بعدما كان 7,06 مليار دولار سنة 2001، بسبب نمو قيمة الواردات التي انتقلت من 9,48 مليار دولار سنة 2001 إلى 12 مليار دولار سنة 2002، وانخفاض طفيف في قيمة الصادرات والتي بلغت 18.71 مليار خلال نفس السنة مقابل 19,09 سنة 2001، أصبح الحساب يسجل تزايد مستمر حتى غاية 2008، حيث بلغ 8,84 مليار دولار سنة 2003، ثم 11,12 مليار دولار سنة 2004، ثم 21,18 سنة 2005، ليواصل ارتفاعه سنة 2006 مسجلا 28,95 مليار دولار وكذلك سنة 2007 أين وصل إلى 30,54 مليار دولار، قبل أن يصل إلى 34,45 مليار دولار سنة 2008، ويعود سبب هذا التزايد المستمر إلى تواصل ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية حيث انتقل من 24,85 دولار للبرميل سنة 2001 إلى 99,77 دولار للبرميل سنة 2008 على اعتبار أنه المصدر الرئيسي للصادرات الجزائرية، إضافة إلى النمو الحذر للواردات خلال هذه الفترة، أما سنة 2009 فعرفت انتكاسة كبيرة حيث انخفض رصيد الحساب الجاري إلى 0,4 مليار دولار وذلك راجع لانخفاض أسعار البترول وكذلك سعر الدولار في الأسواق الدولية نتيجة الأزمة العالمية، حيث بلغ سعر البترول 62,25 دولار كمتوسط سنوي مما ألق بضلاله على الصادرات الجزائرية والتي تراجعت بـ 42,49%، فبعدما وصلت إلى 78,59 مليار دولار سنة 2008 انخفضت إلى 45,19 مليار دولار سنة 2009، ليعود للتحسن سنتي 2010 و 2011 حيث سجل 12,15 مليار و 19,7 مليار دولار على التوالي بعد عودة أسعار النفط للتحسن مرة أخرى حيث وصلت 80,15 و 112,94 دولار للبرميل خلال نفس السنتين، ويعاود الانخفاض مجددا سنة 2012 حيث انخفض إلى 12,03 مليار دولار بسبب تراجع أسعار النفط إلى 111,04 دولار للبرميل وكذلك ارتفاع محسوس في قيمة الواردات والتي انتقلت من 44,94 مليار دولار سنة 2012 إلى 51,56 مليار دولار سنة 2012.

#### ثانياً: تطورات حساب رأس المال:

من خلال الجدول السابق يمكن تقسيم تطورات حساب رأس المال إلى مرحلتين: المرحلة الأولى: تمتد من سنة 2001 إلى سنة 2007 والتي عرفت تسجيل قيم سالبة حيث انتقل عجز الحساب من 0,87 مليار دولار سنة 2001 إلى 0,71 مليار دولار سنة 2002 ثم 1,37 مليار دولار سنة 2003 ليصل إلى 1,87 مليار دولار سنة 2004، ويعود سبب هذا العجز خلال هذه السنوات إلى ضعف الاستثمار الأجنبي الوارد إلى الجزائر، حيث لم يتجاوز المليار سنتيم باستثناء سنة 2001 والتي بلغ خلالها 1,18 مليار دولار نتيجة منح رخصة استغلال الهاتف النقال لشركة أوراسكوم المصرية، أما سنتي 2005 و 2006 فقد شهدتا عجز كبير حيث وصل إلى 4,24 مليار دولار و 11,22 مليار دولار على التوالي، ويرجع سبب ذلك لقيام السلطات الجزائرية بتسديد مسبق لقسط كبير من ديونها الخارجية، قبل أن يتراجع ويصل لحدود المليار دولار سنة 2007.

المرحلة الثانية والممتدة من سنة 2008 إلى غاية 2012، والتي عرف فيها رصيد الحساب المالي نقلة نوعية حيث حقق قيم موجبة باستثناء سنة 2012، فقد حقق فائض ولأول مرة سنة 2008 بلغ 2,54 مليار دولار، ثم انتقل إلى 3,46 مليار سنة 2009، ليتراجع إلى 3,18 مليار دولار سنة 2010، ثم 0,36 مليار دولار سنة 2011، قبل أن يعود ليحقق عجز من جديد سنة 2012 قدره 0,24 مليار دولار، ويعود هذا التذبذب إلى التذبذبات الحاصلة في توافد الاستثمارات الأجنبية الواردة للجزائر، فهذه الفترة عرفت انتعاش في تدفق الاستثمارات الأجنبية حيث فاقت الملياري دولار كمتوسط سنوي، حيث انتقلت من 2,33 مليار دولار سنة 2008 إلى 2,55 مليار دولار سنة 2009، ثم إلى 3,48 مليار دولار سنة 2010، قبل أن تتراجع إلى 2,04 مليار دولار سنة 2011، ثم 1,52 مليار دولار سنة 2012، وبالتالي فإن حساب رأس المال أصبح يتمشى وتدفقات الاستثمارات الأجنبية الوافدة، كون الجزائر أصبحت في غنى عن القروض الأجنبية بعدما تحسنت وضعيتها النقدية الخارجية.

### ثالثا: تطورات الميزان الكلي:

من خلال الجدول السابق يتبين أن التغيرات في الميزان الكلي تتبع التغيرات في حساب العمليات الجارية أي أن هناك علاقة طردية بين الحسابين، فبعد أن بلغ رصيد الميزان الكلي 6,19 مليار دولار سنة 2001 انخفض إلى 3,65 مليار دولار سنة 2002، قبل أن يدخل مرحلة نمو ملحوظ استمرت إلى غاية 2008، حيث انتقل من 7,47 مليار دولار سنة 2003 إلى 9,25 مليار دولار سنة 2004، ثم إلى 16,94 مليار دولار سنة 2005، ثم إلى 17,73 مليار دولار سنة 2006، وواصل ارتفاعه سنة 2008 محققا فائض قدره 29,5 مليار دولار، أما سنة 2008 فقد شهدت ارتفاع قياسي حيث وصل رصيد الحساب إلى 36,99 مليار دولار، ويعود هذا التحسن إلى التحسن في الميزان الجاري بسبب ارتفاع أسعار النفط في الأسواق الدولية، أما سنة 2009 فقد عرفت انخفاض كبير كنتيجة آلية لتأثر الجزائر بالأزمة المالية حيث بلغ 3,86 مليار دولار وذلك بسبب تراجع الحساب الجاري الناتج عن انخفاض أسعار النفط، ليعود إلى التحسن التدريجي خلال السنتين اللاحقتين حيث بلغ 15,33 مليار دولار و 20,06 مليار دولار سنتي 2010 و 2011 على التوالي، قبل أن يسجل تراجع مرة أخرى سنة 2012 حيث انخفض إلى 12,05 مليار دولار سنة 2012.

تجدر الإشارة أن الملاحظ على ميزان المدفوعات الجزائري تأثره بدرجة كبيرة بأسعار النفط في الأسواق العالمية، وهذا راجع لبنية الميزان في حد ذاته فرصيد الميزان الكلي، يتوقف على رصيد الحساب الجاري، وهذا الأخير بدوره يتوقف على الميزان التجاري، والذي بدوره يتوقف على الصادرات النفطية حيث تفوق نسبتها السنة وتسعون بالمئة من إجمالي الصادرات الجزائرية، وبالتالي فإن استقرار ميزان مدفوعات الجزائري مرهون باستقرار أسعار النفط.

رابعاً: تطور الاحتياطات الأجنبية:

من خلال الجدول السابق نلاحظ التراكم المستمر للاحتياطات الأجنبية، حيث انتقلت من 17,96 مليار دولار سنة 2001 إلى 190,66 مليار دولار سنة 2012، أي تضاعفت بحوالي عشر مرات، حيث أصبحت تغطي مقدار أربع سنوات من الواردات بعدما كانت تغطي 18 شهراً سنة 2001، ويعود هذا التطور إلى تراكم الفائض المسجل في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات.

من خلال ما سبق يمكن القول أن تحسن أسعار البترول مع بداية الألفية الثالثة، سمح للجزائر تسطير برامج تنموية ضخمة، الأمر الذي استدعى اتباع سياسة نقدية توسعية بغية إنجاح هذه البرامج التنموية، مع مراعاة التوازن النقدي ومحاولة التحكم والسيطرة عليه، مما أدى بينك الجزائر إلى إدراج أدوات نقدية جديدة بغية التحكم في السيولة النقدية والحفاظ على التضخم عند مستويات دنيا، أما على المستوى الخارجي فقد أدى تحسن أسعار النفط كذلك إلى تحسن مختلف الحسابات الجزئية المشكلة لميزان المدفوعات، إضافة إلى تراكم معتبر للاحتياطات الأجنبية وصلت حدود أربع سنوات من الواردات.

### خاتمة الفصل:

حاولنا هذا الفصل إلقاء الضوء على مسار السياسة النقدية وتطورات ميزان المدفوعات خلال الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى 2012، هذا وقد قمنا أولاً بتحليل السياسة النقدية خلال فترة الاقتصاد المخطط والأوضاع الاقتصادية في نهاية الثمانينيات، كتمهيد من أجل إعطاء نظرة عامة عن تطورات الاقتصاد الوطني وفهم واستيعاب مختلف التغيرات الحاصلة له، فوجدنا أن السياسة النقدية خلال هذه الفترة كانت حيادية، حيث استخدمت من أجل تحقيق الأهداف التنموية وضمان الاستقرار النقدي الداخلي والخارجي، إلا أنها على غرار باقي السياسات الاقتصادية الأخرى لم تفلح في تحقيق الهدف المنشود، وهذا ما يترجمه تدهور مختلف المؤشرات الاقتصادية الكلية، ما أدى بالسلطات الجزائرية إلى إعادة النظر في طريقة إدارة الاقتصاد والتحول من التخطيط المركزي إلى اقتصاد السوق، وذلك تحت مشروطة صندوق النقد الدولي التي لجأت إليه الجزائر كمالأخيراً من أجل تصحيح الأوضاع الاقتصادية، واسترجاع التوازنات النقدية الكلية.

أما الفترة الممتدة بين سنة 1990 و2000 فقد عرفت إصلاحات جوهرية في مجال السياسة النقدية حيث أرسى قانون النقد والقرض رفقاً بالاتفاقيات المبرمة مع صندوق النقد الدولي معالم سياسة نقدية حقيقية، وقد تم في بادئ الأمر اتباع سياسة نقدية توسعية من خلال زيادة العرض النقدي لتمويل العجز المسجل في الموازنة مما أدى إلى ارتفاع معدلات التضخم حيث وصلت إلى مستويات قياسية، قبل أن تتدارك السلطات النقدية الموقف وتحت ضغوط صندوق النقد الدولي، لتتبع سياسة نقدية انكماشية تمكنت من خلالها استرجاع التوازن النقدي، حيث سجلت معدلات التضخم نسب مقبولة في نهاية الفترة، كما قامت السلطات النقدية خلال هذه الفترة كذلك بإجراء تخفيضات متتالية للدينار الجزائري قبل أن تقوم بتعويمه نهائياً وجعله قابل للتحويل، وذلك من أجل محاولة تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات الذي سجل عجز خلال معظم سنوات هذه الفترة، بسبب تراجع أسعار البترول في الأسواق الدولية، وضعف الجهاز الإنتاجي الوطني وعدم مرونته وضغط أزمة المديونية الخارجية.

في حين شهدت الفترة الممتدة من سنة 2001 إلى 2012 العودة إلى اتباع سياسة نقدية توسعية، بعد تحسن مختلف المؤشرات النقدية الكلية وارتفاع أسعار النفط في الأسواق الدولية، مما مكن الجزائر من اتباع سياسة اقتصادية توسعية، كما شهدت هذه الفترة ثبات نسبي في سعر الصرف، أما ميزان المدفوعات فقد سجل فائض طيلة سنوات الدراسة، الأمر الذي أدى إلى تشكيل احتياطات أجنبية معتبرة.

## الفصل الرابع:

دراسة قياسية لتأثير السياسة النقدية على ميزان المدفوعات في الجزائر (1990 - 2012)



### مقدمة الفصل:

بعدما تطرقنا في الفصل الثاني إلى دور السياسة النقدية في إعادة التوازن لميزان المدفوعات، وتطرقنا في الفصل الثاني لتطورات كل من السياسة النقدية وميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى سنة 2012، نعرض في هذا الفصل إلى دراسة دور السياسة النقدية في إعادة ميزان المدفوعات الجزائري لوضعة التوازني، وذلك باستعمال أحد أدوات الاقتصاد القياسي.

حيث يعتبر القياس الاقتصادي أحد التقنيات التي يلجأ إليها الباحثون الاقتصاديون لدراسة العوامل التي تتحكم في الظواهر الاقتصادية، ومحاولة التنبؤ بسلوكياتها المستقبلية، فالقياس الاقتصادي هو تكامل النظرية الاقتصادية مع التقنيات الكمية بهدف تحليل الظواهر الاقتصادية ومحاولة نمذجة تطوراتها الزمنية من أجل القدرة على التنبؤ باتجاهاتها المستقبلية قصد المساعدة في رسم سياسات اقتصادية سليمة.

وقد تعددت وتطورت الأدوات القياسية المستعملة في تحليل وتقدير الظواهر الاقتصادية، فبعد النماذج الانحدارية التفسيرية ونماذج السلاسل الزمنية، ظهرت في ثمانينيات القرن الماضي بعض النماذج الديناميكية التي حاولت المزج بين النماذج السابقة الذكر، على غرار نماذج الانحدار الذاتي ونماذج تصحيح الخطأ.

وسوف نحاول خلال هذا الفصل التعرف على خطوات النمذجة باستخدام تقنية الانحدار الذاتي المتجه ونموذج تصحيح الخطأ في مرحلة أولى، ثم محاولة استخدام هذه النماذج لدراسة أثر السياسة النقدية المتبعة في الجزائر على إعادة التوازن لميزان المدفوعات خلال الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى 2012، في مرحلة ثانية.

### المبحث الأول: أدبيات الانحدار الذاتي المتجه.

سنحاول خلال هذا المبحث إلقاء نظرة على نموذج الانحدار الذاتي المتجه (VAR) والذي يعتبر من بين أحد الطرق الحديثة المستعملة في تحليل السلاسل الزمنية، وذلك انطلاقاً من تحليل السلاسل الزمنية، وصولاً إلى دراسة السببية بين مختلف المتغيرات المشكلة للنموذج مع الأخذ بعين الاعتبار مشكل التكامل المشترك أو المتزامن والذي يستلزم استخدام نموذج تصحيح الخطأ، وفي ما يلي عرض خطوات النمذجة باستخدام أشعة الانحدار الذاتي المتجه.

### المطلب الأول: تحليل السلاسل الزمنية.

يعتبر تحليل ودراسة السلاسل الزمنية أمراً غاية الأهمية في الاقتصاد القياسي، ذلك كونه يمكننا الحصول على نتائج أكثر دقة ومفسرة للواقع المعاش وسنتناول فيما يلي مفهوم السلسلة الزمنية وخصائصها ومركباتها وكذلك اختبارات الكشف عن استقراريتها.

### أولاً: تعريف السلسلة الزمنية وخصائصها:

#### 1. تعريف السلسلة الزمنية:

يمكن تعريف السلسلة الزمنية كما يلي:

السلسلة الزمنية هي مجموعة من القيم لمؤشر إحصائي معين مرتبة حسب تسلسل زمني، بحيث كل فترة زمنية يقابلها قيمة عددية للمؤشر تسمى مستوى السلسلة، وبمعنى آخر، هي متتالية لقيم متغير إحصائي خلال مجالات زمنية متساوية (أسبوع، شهر، سنة...) <sup>1</sup>، أو هي مجموعة من المعطيات لظاهرة ما مشاهدة عبر الترتيب التصاعدي للزمن <sup>2</sup>.

#### 2. خصائص السلسلة الزمنية:

ينبغي التذكير أنه عند بناء السلسلة الزمنية، وقبل استخدامها في التحليل أو التوقع، لابد من التأكد من أن مستوياتها قابلة للمقارنة فيما بينها، وهو شرط أساسي لصحة أي تحليل وأي تقدير وأي توقع، وفيما يلي العناصر اللازمة لذلك <sup>3</sup>:

- أن تخص السلسلة الزمنية فترات متساوية، فمثلاً لا يجوز أن تعبر بعض مستويات السلسلة عن عدد المواليد خلال كل شهر، وبعض المستويات الأخرى تعبر عن عدد المواليد من خلال كل سنة، فالمقارنة بين المستويات هنا غير ممكنة؛

- أن تكون جميع مستويات السلسلة خاصة بمكان معين، سواء كان إقليمياً أو ولاية أو مؤسسة، فلا يجوز أن تعبر بعض المستويات عن مؤشر خاص بمجال معين، والأخرى خاصة بمجال أوسع مثلاً؛

- أن تكون وحدة القياس لجميع مستويات السلسلة الزمنية موحدة؛

<sup>1</sup> Hamdani Hocine, statistique Descriptive et Expression Graphique, OPU, Alger, 1988, p:299.

<sup>2</sup> David et J. Michaud, La Prévision: approche empirique d'une méthode statistique, Masson, Paris, 1989, p:22.

<sup>3</sup> عبد العزيز شرابي، طرق إحصائية للتوقع الاقتصادي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص:09.

- التعبير عن مستويات السلسلة الزمنية القيمة بالأسعار الثابتة، لأن الأسعار الجارية تخفي أثر الأسعار وتجعل المقارنة غير موضوعية،

- أن تكون طريقة ومنهجية قياس جميع المستويات موحدة؛

وتجدر الإشارة إلى أن السلاسل الزمنية عادة ما تعطى جاهزة وقابلة للتحليل مباشرة، حيث يتطلب الأمر في أغلب الأحيان إجراء بعض التعديلات لجعل المستويات قابلة للمقارنة وفقا للشروط المذكورة أعلاه.  
**ثانيا: مركبات السلسلة الزمنية:**

تتكون السلسلة الزمنية من مجموعة من المركبات التي تساعدنا على معرفة سلوك السلسلة وتحديد مقدار تغيرها وإدراك طبيعتها واتجاهها، حتى يصبح بالإمكان القيام بالتقديرات اللازمة والتنبؤات الضرورية، وتتمثل هذه العناصر في<sup>1</sup>:

**1. الاتجاه العام:** هو النمو الطبيعي للظاهرة، حيث يعبر عن تطور متغير ما عبر الزمن، سواء كان هذا التطور بميل موجب، أو سالب، هذا التطور لا يلاحظ في الفترات القصيرة، بينما يكون واضحا في الفترات الطويلة ويرمز له بالرمز  $T_t$ . تكون مشاهدات السلسلة الزمنية تابعة للزمن الذي يحدد خاصيتها أو سمتها الرئيسية، وهذه العلاقة الزمنية قد تأخذ أشكالا مختلفة.

**2. التغيرات الموسمية:** هي التغيرات التي تحدث بانتظام في وحدات زمنية متعاقبة والتي تنجم عن تأثير عوامل خارجية، أو هي تقلبات تتكرر على نفس الوتيرة كل سنة، ويرمز لها بالرمز  $S_t$ ، وكمثال لهذه التغيرات العطل والإجازات، الإقبال على نوع من الألبسة في فصل ما، استهلاك المكيف في فصل الصيف...إلخ.

**3. التغيرات الدورية:** تتعكس هذه المركبة في السلاسل الزمنية الطويلة المدى، والتي تبرز انتقال أثر الأحوال الاقتصادية مثلا، وهي تغيرات تشبه التغيرات الموسمية، وبالمقارنة بالتغيرات الموسمية فإن طول الفترة الزمنية غير معلوم وإنما يتراوح عادة بين ثلاث سنوات إلى عشر سنوات، وبالتالي يصعب التعرف على التقلبات الدورية ومقاديرها لأنها تختلف اختلافا كبيرا من دورة لأخرى سواء من حيث طول الفترة الزمنية للدورة أو اتساع تقلباتها ومداهها، ونرمز لها بالرمز  $C_t$ .

**4. التغيرات العشوائية:** وهي تعبر عن تلك التذبذبات غير المنتظمة، وبمعنى آخر هي تلك التغيرات الشاذة التي تنجم عن ظروف طارئة لا يمكن التنبؤ بوقوعها أو تحديد نطاق تأثيرها، حيث تنشأ عن أسباب عارضة لم تكن في الحسبان مثل الزلازل، إضراب العمال...إلخ، ويرمز لها بالرمز  $E_t$ .

**ثالثا: السلاسل الزمنية المستقرة وغير المستقرة:**

قبل الشروع في دراسة تقلبات أي ظاهرة اقتصادية، لابد من التأكد أولا من وجود اتجاه في السلسلة الزمنية، وحسب طبيعة نمو السلسلة يمكننا أن نميز بين سلاسل زمنية مستقرة وسلاسل زمنية غير مستقرة أي

<sup>1</sup> شيخي محمد، طرق الاقتصاد القياسي: محاضرات وتطبيقات، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2012، ص ص: 196-198.

ذات اتجاه، وكون السلسلة تحمل هذه الخاصية أو تلك لها علاقة مباشرة باختيار تقنية التوقع المناسبة، وهناك من يصنف تقنيات التوقع على هذا الأساس (مستقرة أو غير مستقرة)<sup>1</sup>.

### 1. السلسلة الزمنية المستقرة:

إن السلسلة الزمنية المستقرة هي تلك التي تتغير مستوياتها مع الزمن دون أن يتغير المتوسط فيها، وذلك خلال فترة زمنية طويلة نسبياً، أي أن السلسلة لا يوجد فيها اتجاه لا نحو الزيادة ولا نحو النقصان<sup>2</sup>، وتعتبر السلسلة الزمنية مستقرة إذا توفرت فيها الخصائص التالية<sup>3</sup>:

- ثبات متوسط القيم عبر الزمن أي  $E(Y_t)$  مستقل عن الزمن  $(t)$ .
  - ثبات التباين عبر الزمن أي  $Var(Y_t)$  مستقل عن الزمن  $(t)$ .
  - أن يكون التغاير (Covariance) بين أي قيمتين لنفس المتغير معتمدة على الفجوة الزمنية بين القيمتين وليس على القيمة الفعلية للزمن الذي يحسب عنده التغاير، أي  $Var(Y_t)$  مستقل عن الزمن  $(t)$ .
- وخلاصة الأمر أن السلسلة تكون مستقرة إذا كانت كل الخصائص الثلاث مستقلة عن الزمن  $(t)$ .

### 2. السلاسل الزمنية غير المستقرة:

السلسلة الزمنية غير المستقرة هي تلك السلسلة التي يتغير المستوى المتوسط فيها باستمرار سواء نحو الزيادة أو نحو النقصان<sup>4</sup>، لذلك وجب تحويل السلاسل الزمنية غير المستقرة إلى سلاسل مستقرة، هذا ويمكن أن نميز بين نوعين من المسارات غير المستقرة:

**1.2. السلاسل الزمنية من نوع (Trend Stationary) TS:** هذه النماذج غير مستقرة، وتبرز عدم استقرارية تحديدية (déterministe) وتأخذ الشكل  $Y_t = f(t) + \varepsilon_t$  حيث  $f(t)$  دالة كثير حدود للزمن (خطية أو غير خطية)، و  $\varepsilon_t$  تشويش أبيض، وأكثر هذه النماذج انتشاراً يأخذ شكل كثير حدود من الدرجة الأولى (1) ويكتب من الشكل<sup>5</sup>:

$$Y_t = a_0 + a_1 t + \varepsilon_t$$

ما يلاحظ على هذه السلاسل الزمنية هو عدم استقرارها، نظراً لأن التوقع الرياضي أو المتوسط هو تابع لعنصر الزمن، أما عن الطريقة الخاصة بعملية إجراء استقرار للسلسلة الزمنية من نوع TS هي نزع أو التخلص من الاتجاه العام أي الاتجاه المحدد من السلسلة عن طريق الانحدار<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص: 200.

<sup>2</sup> هتهات سعيد، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح-ورقلة، 2006/2005، ص: 137.

<sup>3</sup> موري سمية، أثار تقلبات أسعار النفط على العائدات النفطية (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2010/2009، ص: 197.

<sup>4</sup> شيخي محمد، مرجع سابق، ص: 200.

<sup>5</sup> هتهات سعيد، مرجع سابق، ص: 141.

<sup>6</sup> موري سمية، مرجع سابق، ص: 198.

2.2. السلاسل الزمنية من نوع (Différeny Stationary) DT: هذه النماذج أيضا غير مستقرة وتبرز عدم استقرار عشوائية وتأخذ الشكل  $Y_t = Y_{t-1} + \beta + \varepsilon_t$  ويمكننا جعلها مستقرة باستعمال الفروقات أي  $\nabla^d Y_t = \beta + \varepsilon_t$  حيث  $\beta$  ثابت حقيقي، و  $d$  درجة الفروقات، وغالبا تستعمل الفروقات من الدرجة الأولى في هذه النماذج  $d=1$ <sup>1</sup>.

#### رابعا: دراسة استقرار السلاسل الزمنية:

قبل أن نقوم ببناء أي نموذج قياسي أو دراسة علاقة بين مجموعة من المتغيرات، نقوم أولا بدراسة استقرار السلاسل الزمنية ودرجة تكاملها، وهناك عدة طرق يمكن استعمالها في ذلك، سواء الكيفية على غرار ملاحظة الرسم البياني، وفحص دالة الارتباط الذاتي، أو الكمية والمتمثلة أساسا في اختبارات الجذر الودوي، وفيما يلي عرض مختصر لهذه الأدوات.

1. الاختبارات الكيفية: تتلخص الاختبارات الكيفية عموما في ملاحظة الرسم البياني، وكذلك فحص دالة الارتباط الذاتي، إضافة إلى مقارنة إحصائية LJUNG-BOX و BOX-PIERCE المحسوبة مع الجدولة، فإذا كان للمنحنى البياني اتجاه كبير نحو الزيادة أو النقصان فإن للسلسلة اتجاه عام وبالتالي فهي غير مستقرة، أما بالنسبة لدالة الارتباط الذاتي، فإذا كانت كل المعاملات المحسوبة داخل مجال الثقة، أي أنها معدومة فإنه بالإمكان القول أن السلسلة الزمنية التي هي بين أيدينا مستقرة، أما إذا لاحظنا من خلال بيان الارتباط الذاتي عدم وجود تناقص لهذه النسب فإننا نستطيع القول أن السلسلة الزمنية التي هي بين أيدينا غير مستقرة لوجود مركبة الاتجاه العام، بينما يسمح لنا اختبار LJUNG-BOX و BOX-PIERCE بمعرفة ما إذا كانت السلسلة الزمنية المدروسة تشكل اضطرابا أبيض أم لا، فإذا كانت  $Q$  المحسوبة أقل من القيمة الجدولة (المأخوذة من الجدول الإحصائي الخاص بتوزيع  $\chi^2$  بدرجة حرية قدرها  $h$  ومستوى معنوية قدره  $(1-\alpha)$ )، فإننا نقبل الفرضية  $H_0$  أي السلسلة مستقرة، أما إذا كانت القيمة المحسوبة أكبر من الجدولة فإننا نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة  $H_1$  أي السلسلة غير مستقرة<sup>2</sup>.

2. اختبارات الجذر الودوي: تعتبر هذه الاختبارات أكثر دقة في تحديد استقرار السلسلة الزمنية، كما أنها تساعد على تحديد الطريقة المناسبة لجعل السلسلة مستقرة، ومن أهم هذه الاختبارات نذكر اختبار ديكي فولر (Dickey- Fuller) DF، اختبار ديكي فولر المطور (Augmented Dickey- Fuller) ADF، اختبار فيليبس بيرون (Philips Perron) PP واختبار KPSS، وفيما يلي عرض مختصر لهذه الاختبارات:

<sup>1</sup> شيخي محمد، مرجع سابق، ص:206.

<sup>2</sup> عبدلي إدريس، محاولة بناء نموذج قياسي للطلب على النقد في الجزائر باستخدام تقنية نماذج أشعة الانحدار الذاتي (1970-، 2004)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة بن يوسف بن خدة، الجزائر، 2006/2007، ص:73.

## 1.2. اختبار ديكي فولر البسيط (DF):

تعمل اختبارات ديكي فولر على البحث في الاستقرار أو عدمها لسلسلة زمنية ما، وذلك بتحديد مركبة الاتجاه العام، سواء كانت تحديدية أو عشوائية، لعرض هذا الاختبار نبدأ بنموذج السير العشوائي الذي يسمى بنموذج الانحدار الذاتي من الدرجة الأولى  $AR(1)$ <sup>1</sup>، ويرتكز هذا الاختبار على فرضيتين وثلاث نماذج<sup>2</sup>.

تتمثل الفرضيتين فيما يلي:

الفرضية العدمية:  $H_0 : Q = 1$

الفرضية البديلة:  $H_1 : Q \neq 1$

هذا ويتم اختبار الفرضيات على ثلاث نماذج وهي:

النموذج الأول:  $\Delta X_t = \Phi X_{t-1} + \varepsilon_t$  .....

النموذج الثاني:  $\Delta X_t = \Phi X_{t-1} + c + \varepsilon_t$  .....

النموذج الثالث:  $\Delta X_t = \Phi X_{t-1} + c + B_t + \varepsilon_t$  .....

ويتبع اختبار DF الخطوات التالية<sup>3</sup>:

- يبدأ بإجراء اختبار الفرضية على النموذج الثالث ثم الثاني ثم الأول، ويتم مقارنة قيم  $\Phi$  المقدر مع القيم الجدولية في جداول معدة خصيصا لذلك من قبل ديكي وفولر، ويوجد بما يسمى بالقيم الحرجة عند حجم معين (n) ومستوى معنوية معين (1%، 5%، 10%)، وعند استخدام برامج متخصصة مثل "Eviews" فإنها تعطي القيم الحرجة ضمن النتائج دون الحاجة للبحث عنها في جداول.

- فإذا كانت قيمة  $\Phi$  المقدر أكبر من القيم الحرجة نقبل الفرضية العدمية ( $H_0$ ) ويعني هذا وجود جذر أحادي وبالتالي السلسلة غير مستقرة.

- أما إذا كانت قيمة  $\Phi$  المقدر أصغر من القيم الحرجة نرفض الفرضية العدمية ( $H_0$ ) ونقبل الفرضية البديلة ( $H_1$ ) يعني عدم وجود جذر أحادي وبالتالي استقرار السلسلة.

## 2.2. اختبار ديكي فولر المطور (ADF):

في النماذج السابقة عند استعمالنا لاختبار ديكي فولر البسيط، فإن النموذج  $\varepsilon_t$  عبارة عن صدمات عشوائية افتراضا، ففي حالة وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء طور ديكي وفولر (1981) اختبار يسمى ديكي فولر المطور<sup>4</sup>.

إن اختبارات ADF ترتكز على الفرضية ( $H_1 : \phi < 1$ ) وعلى التقدير بطريقة المربعات الصغرى للنماذج<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> شيخي محمد، مرجع سابق، ص:207.

<sup>2</sup> Bourbonnais Régie, Econometrie, Dunod, 5<sup>eme</sup> édition, Paris, 2003, p:225.

<sup>3</sup> موري سمية، مرجع سابق، ص:202.

<sup>4</sup> شيخي محمد، مرجع سابق، ص:210.

$$\Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta Y_{t-j+1} + \mu_t \dots\dots\dots(4)$$

$$\Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta Y_{t-j+1} + c + \mu_t \dots\dots\dots(5)$$

$$\Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta Y_{t-j+1} + c + bt + \mu_t \dots\dots\dots(6)$$

نستطيع أن نحدد القيمة p حسب معيار Akaike أو معيار Schwarz.

وتتمثل خطوات اختبار ADF كما يلي<sup>2</sup>:

- نقوم بتقدير النموذج الثالث أي الصيغة ذات الاتجاه الزمني والحد الثابت، ثم نجري اختبار الفرضية الخاصة بهذا النموذج، فإذا تم قبول الفرضية ( $H_0$ ) فإن هذا يعني أن السلسلة غير مستقرة أي يوجد بها جذر أحادي، وبالتالي يتم اختبار معنوية المعامل ( $b$ ) باستعمال اختبار ستودنت ( $t$ )، فإذا كان يختلف عن الصفر فإن السلسلة الزمنية من المسار ( $TS$ )، وأفضل طريقة لإرجاعها مستقرة هي تقدير معادلة الاتجاه العام لإجراء الدراسة على البواقي، أما إذا رفضنا الفرضية العدمية ( $H_0$ ) وقبلنا الفرضية البديلة ( $H_1$ ) فإننا نمر إلى تقدير النموذج الثاني.

- في النموذج الثاني إذا تم قبول الفرضية العدمية ( $H_0$ ) هذا يعني أن السلسلة الزمنية غير مستقرة، وبالتالي يتم اختبار معنوية المعامل الثابت ( $c$ ) باستعمال اختبار ستودنت ( $t$ )، فإذا كان ( $c$ ) مختلف عن الصفر فإن السلسلة الزمنية من المسار ( $DS$ ) بانحراف وأحسن طريقة لإرجاعها مستقرة هي طريقة الفروقات مع إضافة الثابت ( $c$ )، أما إذا كان يساوي الصفر فهذا يعني أن السلسلة من المسار ( $DS$ ) دون انحراف، وأفضل طريقة لإرجاعها مستقرة هي طريقة الفروقات دون إضافة الثابت ( $c$ )، أما إذا رفضنا الفرضية العدمية ( $H_0$ )، و تم قبول الفرضية البديلة ( $H_1$ ) نمر إلى تقدير النموذج الأول.

- في النموذج الأول إذا تم قبول الفرضية العدمية ( $H_0$ ) هذا يعني أن السلسلة الزمنية غير مستقرة من المسار ( $DS$ ) دون انحراف و أفضل طريقة لإرجاعها مستقرة طريقة الفروقات، أما إذا تم قبول الفرضية البديلة ( $H_1$ ) فإن السلسلة الزمنية مستقرة في مستواها الأصلي.

### 3.2. اختبار فيليبس بيرون:

طور فيليبس اختبارا للتخلص من آثار الارتباط الذاتي في بواقي معادلة اختبار جذر الوحدة، وذلك بإجراء تعديل معلمي لتباين النموذج حتى يأخذ في الاعتبار وجود الارتباط الذاتي الذي يعكس الطبيعة الديناميكية في السلسلة، وقد اقترح كل من Perron و Phillips (1988) طريقة غير معيارية (non paramétrique) لتصحيح وجود الارتباط الذاتي على عكس ADF الذي يستعمل الطريقة المعيارية<sup>3</sup>. ويجري هذا الاختبار في أربع مراحل<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> Bourbonnais Régie, op-cit, p:234.

<sup>2</sup> عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2005، ص ص:662-664.

<sup>3</sup> موري سمية، مرجع سابق، ص:205.

<sup>4</sup> Bourbonnais Régie, op-cit, p:234.

- تقدير بطريقة المربعات الصغرى النماذج الثلاث القاعدية لاختبار ديكي فولر، مع حساب الإحصائية المرافقة.

- تقدير التباين المعطى في الأجل القصير:  $\hat{\sigma}^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n e_t^2$ ، حيث  $e_t$  تمثل البواقي.

- تقدير المعامل المصحح  $S_1^2$ ، المسمى التباين طويل الأجل، والمستخرج من خلال التباينات المشتركة لبواقي النماذج السابقة، حيث:

$$s_1^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n e_t^2 + 2 \sum_{i=1}^l \left(1 - \frac{i}{l+1}\right) \frac{1}{n} \sum_{t=i+1}^n e_t e_{t-1}$$

من أجل تقدير هذا التباين يجب من الضروري إيجاد عدد التأخيرات  $l$  (Newey- West) المقدر بدلالة

$$l \approx 4 \left(\frac{n}{100}\right)^{2/9}$$

عدد المشاهدات الكلية  $n$  على النحو التالي:

- حساب إحصائية فيليبس وبيرون:  $t_{\hat{\phi}_1}^* = \sqrt{k} \times \frac{(\hat{\phi}_1 - 1)}{\hat{\sigma}_{\hat{\phi}_1}} + \frac{T(k-1)\hat{\sigma}_{\hat{\phi}_1}}{\sqrt{k}}$  مع  $k = \frac{\hat{\sigma}^2}{s_1^2}$  والذي يساوي

1- في الحالة التقاربية - عندما تكون  $e_t$  تشويش أبيض.

هذه الإحصائية تقارن مع القيمة الحرجة لجدول ماك كينون (Mac Kinnon).

#### 4.2. إختبار KPSS (1992).

اقترح (Kwiatkowski, Phillips, Schmidt, Shin) سنة 1992 استخدام اختبار مضاعف

لاغرانج، لاختبار فرضية العدم التي تقرر الاستقرار للسلسلة، ويكون اختبار KPSS على المراحل التالية<sup>1</sup>:

- بعد تقدير النماذج (2) أو (3)، نحسب المجموع الجزئي للبواقي:  $S_t = \sum_{i=1}^t \hat{\varepsilon}_i$

- نقدر التباين طويل الأجل  $S_1^2$  بنفس طريقة اختبار فيليبس بيرون.

- نحسب إحصائية اختبار KPSS من العلاقة:  $LM = \frac{1}{s_1^2} \frac{\sum_{t=1}^T S_t^2}{T^2}$

نرفض فرضية العدم (فرضية الاستقرار) إذا كانت الإحصائية المحسوبة  $LM$  أكبر من القيمة الحرجة

المستخرجة من الجدول المعد من طرف (Kwiatkowski, Phillips, Schmidt, Shin).

نقبل بفرضية الاستقرار إذا كانت الإحصائية  $LM$  أصغر من القيمة الحرجة.

المطلب الثاني: تقنية الانحدار الذاتي واختبارات السببية.

بعد دراسة السلاسل الزمنية نأتي إلى بناء نموذج الانحدار الذاتي وذلك بعد اختيار فترة التباطؤ وتقدير

المعالم، وسوف نتعرض فيما يلي إلى خطوات بناء النموذج انطلاقاً من الصياغة الرياضية وصولاً إلى تحليل

ديناميكية النموذج وكذلك دراسة العلاقات السببية بين مختلف المتغيرات المكونة للنموذج.

<sup>1</sup> شيخي محمد، مرجع سابق، ص: 213.



أولاً: النموذج العام:

نقول عن مسار  $(X_t; t \in \mathbb{Z})$  ذو بعد  $(n, 1)$  يقبل تمثيلاً بواسطة VAR من الدرجة  $P$  (عدد التأخير) ونرمز له بالرمز VAR (P) إذا كان من الصيغة المصفوفية التالية<sup>1</sup>:

$$X_t = C + \phi_1 X_{t-1} + \phi_2 X_{t-2} + \dots + \phi_p X_{t-p} + \varepsilon_t ; t = 1, \dots, T$$

حيث:

$$X_{(n,1)_t} = \begin{bmatrix} X_{1t} \\ X_{2t} \\ \vdots \\ X_{nt} \end{bmatrix} ; C_{(n,1)} = \begin{bmatrix} C_1^0 \\ C_2^0 \\ \vdots \\ C_n^0 \end{bmatrix} ; \phi_P = \begin{bmatrix} a_{1p}^1 & a_{1p}^2 & \dots & a_{1p}^n \\ a_{2p}^1 & a_{2p}^2 & \dots & a_{2p}^n \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ a_{np}^1 & a_{np}^2 & \dots & a_{np}^n \end{bmatrix} ; \varepsilon_{P(n+1)} = \begin{bmatrix} \varepsilon_{1t} \\ \varepsilon_{2t} \\ \vdots \\ \varepsilon_{nt} \end{bmatrix}$$

مع  $\varepsilon_t$  شعاع التجديدات (innovations).

$$\varepsilon_t \approx iid(0, \Sigma)$$

$\Sigma_\varepsilon = E(\varepsilon_t \varepsilon_t')$  مصفوفة التباينات والتباينات المشتركة للأخطاء وهي مصفوفة قطرية ذو بعد  $(n, n)$ .

ويمكن إيجاد صيغة مكافئة للصيغة السابقة وهي:  $\phi(L)X_t = C + \varepsilon_t$

أين:

$$\phi(L) = I_n \sum_{i=1}^n L^i = \phi(L) = (I - \phi_1 L - \dots - \phi_p L^p)$$

كثير حدود و  $L$  معامل التأخير حيث:  $L^k X_t = X_{t-k}$

وفي حالة ما إذا كانت جميع المتغيرات ممركة (Centrées) فنموذج VAR(P) يصبح كما يلي:

$$\phi(L)X_t = \varepsilon_t ; t = 1, \dots, T \quad (n-1)$$

هذا ونقول عن المسار الشعاعي  $(X_t; t \in \mathbb{Z})$  أنه مستقر من الدرجة الثانية أو مستقر بشكل ضعيف إذا

تحققت الشروط التالية<sup>2</sup>:

$$1) \forall t \in \mathbb{Z}, E(X_t^2) < \infty$$

$$2) \forall t \in \mathbb{Z}, E(X_t) = m_{(n,1)} \text{ (مستقل عن الزمن)}$$

<sup>1</sup> نعم عبد العزيز، مساهمة نماذج VAR في نمذجة التراكم الخام للجزائر للفترة: 1970-2003، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2006، ص:72.

<sup>2</sup> باريك مراد، التحرير التجاري وسعر الصرف الحقيقي - دراسة حالة الجزائر -، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2014/2013، ص:103.

$$3) \forall (t, h) \in \mathbb{Z}^2, E[(X_{t+h} - m)(X_t - m)'] = \gamma_{(n,n)}(h) \text{ (مستقل عن الزمن)}$$

وبصفة عامة تكون السيورورة VAR مستقرة إذا كان كثير الحدود المعرف انطلاقا من محدد المصفوفة

$$|I - \phi_1 L - \phi_2 L^2 - \dots - \phi_p L^p| = 0 \text{ تحتوي على جذور خارج الدائرة الوحدةية}^1.$$

ثانيا: تقدير النموذج وتحديد درجة التأخير:

إن النمذجة بواسطة "Standard" VAR تتمثل في نمذجة شعاع لمتغيرات مستقرة من خلال تاريخها أو ماضيها، وكل متغيرة تفسر من خلال ماضي مجموعة من المتغيرات، والشكل المعياري لهذا النموذج يتميز بالنقاط التالية<sup>2</sup>:

- المتغيرات المراد تفسيرها تكون مستقرة.
- المتغيرات المراد تفسيرها تكون داخلية المنشأ (Potentiellement endogènes).
- عدد التأخير الخاص بكل متغيرة ثابت في كل معادلة.

### 1. تقدير النموذج:

هناك عدة طرق تستخدم في تقدير معاملات النموذج، وسنتطرق باختصار لأهم أكثر الطرق شيوعا ألا وهما طريقة المربعات الصغرى، وطريقة المعقولية العظمى.

#### 1.1. التقدير بطريقة المربعات الصغرى العادية:

تعتبر هذه الطريقة الأكثر شيوعا، وهذا لما تتميز به مقدراتها ونتائجها، والتي غالبا ما تكون قريبة من الواقع<sup>3</sup>.

ليكن لدينا النموذج التالي:

$$\begin{aligned} X_t &= A_0 + A_1 X_{t-1} + A_2 X_{t-2} + \dots + A_p X_{t-p} + \mu_t \\ X &= (X_1, X_2, \dots, X_T) && (K \times T) \\ B &= (A_0, A_1, \dots, A_p) && (k \times (k+1)) \\ Z_t &= \begin{bmatrix} 1 \\ X_t \\ \vdots \\ X_{t-p} \end{bmatrix} && ((kp+1) \times 1) \\ Z &= (Z_0, Z_1, \dots, Z_p) && ((kp+1) \times T) \\ \mu &= (\mu_0, \mu_1, \dots, \mu_p) && (k \times T) \end{aligned}$$

يكون مقدار المربعات الصغرى:

<sup>1</sup> شيخي محمد، مرجع سابق، ص: 270.

<sup>2</sup> نعوم مراد، مرجع سابق، ص: 74.

<sup>3</sup> خلادي إيمان نور اليقين، دور الادخار العائلي في تمويل التنمية الاقتصادية - حالة الجزائر -، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الجزائر 3، 2012/2011، ص: 100، 101.

$$B = \left( \left( (Z)' Z \right)^{-1} \otimes \Omega_{\mu} (Z \otimes \Omega_{\mu}^{-1}) \right) X$$

$$\Rightarrow B = \left( \left( (Z)' Z \right)^{-1} \otimes I_k \right) X$$

## 2.2. التقدير بطريقة المعقولة العظمى:

تختلف طريقة التقدير بواسطة المعقولة العظمى عن طريق المربعات الصغرى كونها تستوجب معرفة توزيع المسار مسبقاً<sup>1</sup>.

لنفترض أن المسار للنموذج يتبع توزيعاً طبيعياً أي أن:

$$\mu = \text{Vec}(\mu) = \begin{bmatrix} \mu_1 \\ \mu_2 \\ \vdots \\ \mu_t \end{bmatrix} \rightarrow N(0, I_T \otimes \Omega_{\mu})$$

حيث:

$$f(\mu) = \frac{1}{(2\pi)^{kT/2}} \left[ I_k \otimes \Omega_{\mu} \right]^{-1/2} \exp \left\{ -\frac{1}{2} (\mu)' (I_k \otimes \Omega_{\mu}) \mu \right\}$$

من أجل الحصول على مقدرات المعقولة العظمى نقوم ببعض التبديلات للمتغير، وبعد الاشتقاق نتحصل على مقدر متطابق مع مقدر المربعات الصغرى، ويتحقق هذا في حالة استقرارية المسار  $X_t$  من نوع  $VAR(P)$  وفي الحالة التي يكون فيها الأخطاء العشوائية موزعة توزيعاً طبيعياً تقاربياً.

## 2. تحديد درجة التأخر للمسار:

بعد أن نقوم باختيار طريقة التقدير، بقي علينا أن نحدد درجة التأخير (P)، ويتم تحديد هذه الأخيرة اعتماداً على عدة معايير إحصائية، كلها ترمي إلى تدنية مجموع مربعات البواقي إلى أقل قيمة ممكنة<sup>2</sup>، ومن بين هذه المعايير نذكر<sup>3</sup>:

معياري AKAIKE، حيث يعرف هذا الأخير كما يلي :

$$\text{Aic} = \text{Ln}|\hat{\Omega}| + \frac{2N^2 \cdot p}{T}$$

معياري SCHWARZ، والذي يعرف كما يلي :

$$\text{Sic} = \text{Ln}|\hat{\Omega}| + \frac{N^2 \cdot p \cdot \text{Ln}(T)}{T}$$

حيث أن: N تمثل لنا عدد المتغيرات الموجودة في النظام.  
T يمثل لنا عدد المشاهدات.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص:101.

<sup>2</sup> عبدلي إدريس، مرجع سابق، ص:80.

<sup>3</sup> نفس المرجع السابق، ص:80.

P درجة التأخير .

$\hat{\Omega}$  مصفوفة التباينات والتباينات المشتركة والتي يتم الحصول عليها بعد تقدير النموذج وحساب البواقي المقدر.

من خلال هذين المعيارين، نختار النموذج الذي لديه أقل مجموع مربعات البواقي، أي الذي له أصغر معيار.  
**ثالثا: السببية:**

يعتبر مفهوم السببية من بين المفاهيم التي لقيت عناية كبيرة في القياس الاقتصادي، خاصة منذ نهاية الستينيات، لأن معرفة المتغير الذي يسبب الآخر يمكننا من صياغة سياسة اقتصادية سليمة، أضف إلى ذلك فإن معرفة اتجاه السببية يمكننا من توضيح العلاقة الموجودة بين المتغيرات<sup>1</sup>، فالسببية هدفها هو البحث عن أسباب أو سبب الظواهر العلمية، والاقتصاد كعلم يهتم بدراسة الظواهر الاقتصادية، فنقول عن متغيرة أنها لا تؤثر في متغيرة أخرى إذا كان إدخال متغيرة إضافية في النموذج لا تؤدي إلى تغيير المتغيرة المتأثرة<sup>2</sup>.

### 1. اختبار السببية وفق غرانجر:

يستخدم اختبار غرانجر في التأكد من مدى وجود علاقة تغذية مرتدة أو استرجاعية Feedback أو علاقة تبادلية بين متغيرين، وذلك في حالة وجود بيانات سلسلة زمنية. ومن المشاكل التي توجد في هذه الحالة أن بيانات السلسلة الزمنية لمتغير ما كثير ما تكون مرتبطة، أي يوجد ارتباط ذاتي بين قيم المتغير الواحد عبر الزمن، ولاستبعاد أثر هذا الارتباط الذاتي إن وجد يتم إدراج قيم نفس المتغير التابع لعدد من الفجوات الزمنية كمتغيرات تفسيرية في علاقة السببية المراد قياسها، يضاف إلى ذلك إدراج قيم المتغير التفسيري الآخر لعدد من الفجوات الزمنية كمتغيرات تفسيرية أيضا، وذلك باعتبار أن السبب يسبق النتيجة في الزمن<sup>3</sup>، وتتمثل خطوات هذا الاختبار كما يلي:

لنعتبر نموذج شعاع الانحدار الذاتي المكون من المتغيرتين  $y_{1t}$  ،  $y_{2t}$  ودرجة التأخير هي P، أي أن :

$$\begin{pmatrix} y_{1t} \\ y_{2t} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} a_0 \\ b_0 \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} a_1^1 & b_1^1 \\ a_1^2 & b_1^2 \end{pmatrix} \begin{pmatrix} y_{1t-1} \\ y_{2t-1} \end{pmatrix} + \dots + \begin{pmatrix} a_p^1 & b_p^1 \\ a_p^2 & b_p^2 \end{pmatrix} \begin{pmatrix} y_{1t-p} \\ y_{2t-p} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \varepsilon_{1t} \\ \varepsilon_{2t} \end{pmatrix}$$

حيث:  $(i=1, 2, \dots, p)$ ،  $b_i^2, b_i^1, a_i^2, a_i^1, b_0, a_0$  هي معالم النموذج.

المتغيرة  $y_{2t}$  لا تسبب المتغيرة  $y_{1t}$ ، إذا كانت الفرضية التالية محققة:

$$H_0 : b_1^1 = b_2^1 = \dots = b_p^1 = 0$$

المتغيرة  $y_{1t}$  لا تسبب المتغيرة  $y_{2t}$ ، إذا كانت الفرضية التالية محققة:

<sup>1</sup> عبدلي إدريس، مرجع سابق، ص:84.

<sup>2</sup> هدروق أحمد أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر - دراسة اقتصادية قياسية للفترة 1970-2008، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الجزائر 3، 2010/2011، ص:87.

<sup>3</sup> شيخي محمد، مرجع سابق، ص:277.

$$H_0 : a_1^2 = a_2^2 = \dots = a_p^2 = 0$$

في حالة ما إذا تم رفض الفرضيتين السابقتين في آن واحد، أي أن المتغيرة  $y_{1t}$  تسبب المتغيرة  $y_{2t}$  وفي نفس الوقت  $y_{2t}$  تسبب المتغيرة  $y_{1t}$ ، فإنه بإمكاننا القول أنه توجد علاقة تغذية مرتدة أو عكسية (علاقة تبادلية)<sup>1</sup>.

لاختبار هذين الفرضيتين يستعمل اختبار فيشر (Fischer) المتعلق بانعدام المعاملات لمعادلة تلو الأخرى أو مباشرة بمقارنة بين نموذج VAR غير المقيدة UVAR والنموذج المقيد RVAR، فتحسب نسبة أعظم احتمال  $L^*$ .

$$L^* = (n - c) \left[ \ln |\Omega_{RVAR}| - \ln |\Omega_{UVAR}| \right] \rightarrow X_{2,P}^2$$

$L^*$ : تتبع قانون "KHI-DEUX" ذات درجة حرية 2P بحيث:

$\Omega_{RVAR}$ : مصفوفة التباينات والتباينات المشتركة للنموذج المقيد.

$\Omega_{UVAR}$ : مصفوفة التباينات والتباينات المشتركة للنموذج غير المقيد.

n: عدد المشاهدات.

c: عدد المعالم في كل معادلة للنموذج غير المقيد

إذا كانت  $L^* > x_z^2$  فإننا نرفض  $H_0$  (فرضية وجود القيد)<sup>2</sup>.

## 2. اختبار السببية وفق سيمس:

في سنة 1980 قام الباحث سيمس بوضع اختبار يختلف قليل عن اختبار غرانجر، وذلك باعتبار أنه إذا سمحت القيم المستقبلية للمتغيرة  $y_{1t}$  بتفسير القيم الحالية للمتغيرة  $y_{2t}$ ، فإنه بإمكاننا القول أن المتغيرة  $y_{2t}$  هي سبب للمتغيرة  $y_{1t}$ ، يمكننا ترجمة ذلك في النموذج الآتي<sup>3</sup>:

$$\begin{cases} y_{1t} = a^0_1 + \sum_{i=1}^p a_{1i}^1 y_{1t-i} + \sum_{i=1}^p a_{1i}^2 y_{2t-i} + \sum_{i=1}^p b_i^2 y_{2t+i} + \varepsilon_{1t} \\ y_{2t} = a^0_2 + \sum_{i=1}^p a_{2i}^1 y_{1t-i} + \sum_{i=1}^p a_{2i}^2 y_{2t-i} + \sum_{i=1}^p b_i^1 y_{1t+i} + \varepsilon_{2t} \end{cases}$$

المتغيرة  $y_{1t}$  لا تسبب المتغيرة  $y_{2t}$ ، إذا كانت الفرضية التالية محققة:

$$H_0 : b_1^2 = b_2^2 = \dots = b_p^2 = 0$$

المتغيرة  $y_{2t}$  لا تسبب المتغيرة  $y_{1t}$ ، إذا كانت الفرضية التالية محققة:

$$H_0 : a_1^1 = a_2^1 = \dots = a_p^1 = 0$$

ويتعلق الأمر كذلك باختبار فيشر للمعاملات المعدومة بحيث<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص:88.

<sup>2</sup> باريك مراد، مرجع سابق، ص:117، 118.

<sup>3</sup> عبدلي إدريس، مرجع سابق، ص:89.

<sup>4</sup> خلادي إيمان نور اليقين، مرجع سابق، ص:108.

$$F^* = \frac{(SCRR - SCR U) / C}{SCR U / (n - k - 1)}$$

c: عدد المعاملات المختبرة.

n: عدد المشاهدات.

SCRR: مجموع مربعات البواقي للنموذج المقيد.

SCR U: مجموع مربعات البواقي للنموذج غير المقيد.

رابعاً: ديناميكية نموذج VAR:

تسمح نماذج VAR بالقيام بتنبؤات خلال المستقبل، كما تسمح أيضاً بتحليل آثار السياسة الاقتصادية وذلك من خلال محاكاة الصدمات العشوائية (التجديدات)، وكذلك من خلال تحليل تباين الأخطاء، ويتحقق هذا التحليل بافتراض ثبات المحيط الاقتصادي.

### 1. التنبؤ:

يعتبر التنبؤ من بين أهم الأهداف المرجوة من هذه التقنية ولعل اللافت للنظر، هو أن التنبؤ بواسطة تقنية أشعة الانحدار الذاتي لا يحتاج إلى القيام بتنبؤات خاصة بالمتغيرات المفسرة، فإذا أخذنا مثلاً نموذج الشعاع الذاتي من الدرجة الأولى (P=1) التالي<sup>1</sup>:

$$y_t = \phi_0 + \phi_1 y_{t-1} + \varepsilon_t$$

فإذا افترضنا أن عدد المشاهدات T، ونريد الآن إجراء التنبؤ للفترة القادمة أي (T+1) فإن:

$$\hat{y}_{T+1} = \hat{\phi}_0 + \hat{\phi}_1 y_T$$

حيث أن:  $\hat{\varepsilon}_{T+1}$  تساوي الصفر.

أما الفترة (T+2) فإن التنبؤ الخاص بها يعطى كما يلي:

$$\begin{aligned} \hat{y}_{T+2} &= \hat{\phi}_0 + \hat{\phi}_1 y_{T+1} \\ \hat{y}_{T+2} &= \hat{\phi}_0 + \hat{\phi}_1 [\hat{\phi}_0 + \hat{\phi}_1 y_T] \\ \hat{y}_{T+2} &= \hat{\phi}_0 + \hat{\phi}_1 \hat{\phi}_0 + \hat{\phi}_1^2 y_T \end{aligned}$$

وبصفة عامة، فإن التنبؤ للفترة (T+h) يعطى بالصيغة التالية:

$$\hat{y}_{T+h} = (\hat{I}_N + \hat{\phi}_1 + \hat{\phi}_1^2 + \dots + \hat{\phi}_1^{h-1}) \hat{\phi}_0 + \hat{\phi}_1^h y_T$$

### 2. تحليل الصدمات ودوال الاستجابة:

يتمثل تحليل الصدمة في قياس أثر التغيير في التجديد (innovation) على المتغيرات، فإذا حدثت صدمة في اللحظة t على  $e_{1t}$  تساوي 1 فإن أثرها يكون كالتالي<sup>2</sup>:

عند الفترة: t:

<sup>1</sup> عبدلي إدريس، مرجع سابق، ص: 81.

<sup>2</sup> نعوم عبد العزيز، مرجع سابق، ص: 84.

$$\begin{bmatrix} \Delta X_{1t} \\ \Delta X_{2t} \\ \vdots \\ \Delta X_{kt} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 \\ 0 \\ \vdots \\ 0 \end{bmatrix}$$

أما الفترة : t + 1 :

$$\begin{bmatrix} \Delta X_{1t+1} \\ \Delta X_{2t+1} \\ \vdots \\ \Delta X_{kt+1} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} A_1^0 & \hat{a}_1^1 & \dots & \hat{a}_K^1 \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ \hat{a}^0 & \hat{a}_1^t & \dots & \hat{a}_K^t \end{bmatrix} \begin{bmatrix} 1 \\ 0 \\ \vdots \\ 0 \end{bmatrix} \Leftrightarrow \Delta X_{t+1} = \hat{B} \Delta X_t$$

بحيث  $\hat{B}$  هي مصفوفة مقدرات معالم النموذج.

و بصفة عامة عند الفترة (t+ k) يكون لدينا:

$$\Delta X_{t+h} = \hat{B} \Delta X_{t+h-1}$$

إن قيم التغير عند كل فترة تشكل لنا ما يعرف "بدالة الاستجابة" حيث تمكننا هذه الأخيرة من حساب المضاعفات الديناميكية، كما أن هذه الدوال تزودنا بمعلومات مهمة حول رد فعل المتغيرات المكونة لشعاع الانحدار الذاتي على إثر حدوث صدمة في الأخطاء العشوائية، تجدر الإشارة إلى أن هذه الطريقة المستعملة لحساب دوال الاستجابة افترضت عدم وجود ارتباط بين الأخطاء العشوائية  $\hat{\varepsilon}_{it}$ ، إلا أن هذه الفرضية نادرا ما تكون محققة على أرض الواقع، ولحل هذا المشكل فإننا نلجأ إلى بعض التحويلات حتى نتمكن من الحصول على أخطاء عشوائية متعامدة فيما بينها، بمعنى آخر أنها مستقلة فيما بينها<sup>1</sup>.

### 3. تحليل تباين خطأ التنبؤ:

إضافة إلى تحليل الصدمات، فإن تحليل تباين خطأ التنبؤ يعتبر من بين المفاهيم المهمة عند دراستنا لديناميكية نماذج أشعة الانحدار الذاتي، حيث يهدف تحليل تباين خطأ التنبؤ لمعرفة مدى مساهمة (وزن) كل تجديدة (*Innovation*) في تباين الخطأ<sup>2</sup>، فلو أخذنا مثلا النموذج VAR (1) بمتغيرين  $X_{1t}$  و  $X_{2t}$  فإن تباين خطأ التنبؤ لـ  $X_{1t}$  يكتب كما يلي<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> عبدلي إدريس، مرجع سابق، ص:83.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص:83.

<sup>3</sup> خلادي إيمان نور اليقين، مرجع سابق، ص:106.

$$\delta_r^2(h) = \delta_r^2 [m_{11}^2(0) + m_{11}^2(1) + \dots + m_{11}^2(h-1)] + \delta_r^2(h) [m_{11}^2(0) + m_{22}^2(1) + \dots + m_{22}^2(h-1)]$$

$m_{ii}$ : هي عبارة عن مصفوفة.

$M$ : مصفوفة مضاعفات الأثر.

في الفترة  $h$  نسبة تحليل التباين لتجديدات  $X_{1t}$  على  $X_{2t}$  تعطى بالعلاقة التالية:

$$\delta_{11}^2 [m_{22}^2(0) + m_{22}^2(1) + \dots + m_{22}^2(h-1)] / \delta_{11}^2(h)$$

ونسبة تحليل تباين لتجديدات  $X_{1t}$  على  $X_{2t}$  تعطى بالعلاقة التالية:

$$\delta_{22}^2 [m_{22}^2(0) + m_{22}^2(1) + \dots + m_{22}^2(h-1)] / \delta_{22}^2(h)$$

إن تفسير النتائج المتحصل عليها هي مرحلة مهمة جدا في التحليل، إذ أنه:

- إذ لم تؤثر صدمة في  $\mu_{2t}$  على تباين الخطأ لـ  $X_{2t}$  مهما كان مدى التنبؤ فإنه يمكن اعتبار  $X_{2t}$  كمتغيرة خارجية لأن  $X_{2t}$  تتطور بصفة مستقلة عن  $\mu_{2t}$ .
- والعكس صحيح، أي إذا أثرت صدمة في  $\mu_{2t}$  جزئيا أو كليا في تباين الخطأ  $X_{2t}$  فإن  $X_{2t}$  تعتبر متغيرة داخلية.

ولكن في الواقع هذه النتائج من الصعب تحديدها بسهولة، إلا أنها تبين مدى مساهمة كل متغيرة في خطأ التنبؤ.

تجدر الإشارة هنا إلى أنه مثلما في دالة الاستجابة، فإن مشكل ارتباط الأخطاء وارد، وبالتالي أثر الصدمة على متغيرة ما يستلزم اختبار تحليل التباين الذي يعطي نتائج متنافسة طبعاً لدرجة المتغيرات.

### المطلب الثالث: التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ:

لقد ظهرت تقنية التكامل المتزامن أو المشترك (Cointegration) في أواسط الثمانينات، وهذا من طرف (Granger) سنة 1983، ثم (Granger و Engele) سنة 1987، واعتبره العديد من الاقتصاديين كمفهوم جديد، وله أهمية كبرى في مجال القياس الاقتصادي وتحليل السلاسل الزمنية، حيث ارتكز تطورها قبل كل شيء على صحة فرضية استقرار السلاسل الزمنية، وهي عبارة عن عملية دمج ما بين تقنية بوكس-جينكينز والتقارب الديناميكي لنماذج تصحيح الخطأ<sup>1</sup>، وسوف نتطرق في ما يلي إلى مفهوم التكامل المشترك واختبارات الكشف عنه، وكذلك مفهوم نموذج تصحيح الخطأ وطرق تقديره.

### أولاً: عموميات حول التكامل المتزامن:

يعتبر التكامل المشترك بمثابة مفهوم جديد في ميدان الاقتصاد القياسي وتحليل السلاسل الزمنية حيث يعود إلى أعمال كل من انجل وقرانجر، وفي ما يلي عموميات حول التكامل المتزامن.

<sup>1</sup> جنيدي مراد، دراسة تحليلية قياسية لظاهرة الادخار في الجزائر باستعمال أشعة الانحدار الذاتي "var" (1970-2004)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2006/2005، ص:100.



### 1. مفهوم التكامل المشترك:

يسمح تحليل التكامل المتساوي بتحديد العلاقة الحقيقية الموجودة بين متغيرين وهذا بالبحث عن شعاع التكامل المتساوي بحذف أثره عند اللزوم<sup>1</sup>.

ليكن المسار الشعاعي  $X_t = (x_{1t}, x_{2t}, \dots, x_{Nt})'$  ذو البعد (N.1) المتكامل من الدرجة (d) نقول عن المسارات  $(x_{it}, t \in Z)$  أنها متكاملة إذا وجد شعاع  $\alpha = (\alpha_1, \alpha_2, \dots, \alpha_N) \in R^N$  حيث التوليفة الخطية  $\alpha'X_t$  مستقرة أو متكاملة من الدرجة 0، شعاع  $\alpha$  يمثل التكامل المتساوي<sup>2</sup>.

### 2. خصائص حول رتبة التكامل:

تتمثل خصائص التكامل المشترك فيما يلي<sup>3</sup>:

- تكون السلسلة متكاملة من الرتبة (d) ونكتب  $X_t \rightarrow I(d)$ ، حيث تطلب إجراء الفروقات عليها d مرة لجعلها مستقرة، ومنه  $\alpha + bx_t \rightarrow I(d)$  حيث  $\alpha$  و  $b$  ثابتين غير معدومين.

- لنكن  $X_{1t}$  و  $X_{2t}$  سلسلتين متكاملتين من الرتبة (d = 0) إذن:

$$\left. \begin{array}{l} X_{1t} \rightarrow I(0) \\ X_{2t} \rightarrow I(0) \end{array} \right\} \Rightarrow aX_{1t} + bX_{2t} \rightarrow I(0) \text{ حيث } a \text{ و } b \text{ ثابتين غير معدومين.}$$

- لنكن  $X_{1t}$  سلسلة متكاملة من الرتبة  $d_1$  و  $X_{2t}$  سلسلة متكاملة من الرتبة  $d_2$ ، ومنه بصفة عامة

نكتب:

$$\left. \begin{array}{l} X_{1t} \rightarrow I(d_1) \\ X_{2t} \rightarrow I(d_2) \end{array} \right\} \Rightarrow \alpha X_{1t} + \beta X_{2t} \rightarrow I(\text{Max}(d_1, d_2))$$

في هذه الحالة درجة التكامل تتوقف على المعاملين  $\alpha$  و  $\beta$  حيث هما ثابتين غير معدومين، فإذا كان لديهما إشارتين مختلفتين فإن الاتجاهات العامة قد تتعدم، وبالتالي فإن السلسلة الناتجة تؤول إلى  $I(0)$  وفي الحالة العكسية تؤول إلى  $I(0)$ .

### 3. شروط التكامل المشترك:

نقول أن السلسلتين  $X_t$  و  $Y_t$  متكاملتين إذا تحقق الشرطان<sup>4</sup>:

1. إذا خضعتا إلى اتجاه عام عشوائي (Tendance Stochastique) له نفس رتبة الفرق (d).

2. التوافق الخطي لهاتين السلسلتين يسمح بالحصول على سلسلة ذات رتبة فرق أقل، وليكن:

$$X_t \rightarrow I(d)$$

$$Y_t \rightarrow I(d)$$

$$\text{حيث: } \alpha_1 X_t + \alpha_2 Y_t \rightarrow I(d-b) \text{ مع } d \geq b \geq 0$$

<sup>1</sup> باريك مراد، مرجع سابق، ص: 119.

<sup>2</sup> نعوم عبد العزيز، مرجع سابق، ص: 91.

<sup>3</sup> هدروق أحمد، مرجع سابق، ص: 89.

<sup>4</sup> جنيدي مراد، مرجع سابق، ص: 102.

ونكتب:  $X_t \rightarrow CI(d, b)$

حيث  $[\alpha_1, \alpha_2]$  هو شعاع الإدماج (Vecteur De Cointégration).

أما في الحالة العامة بوجود (k) متغيرة ( $k \geq 2$ ) يكون لدينا<sup>1</sup>:

$$Y_{1t} \rightarrow I(d)$$

$$Y_{2t} \rightarrow I(d)$$

⋮

⋮

$$Y_{kt} \rightarrow I(d)$$

تكون مركبات الشعاع  $(Y_{1t}, Y_{2t} \dots Y_{kt})$  في تكامل متزامن من الدرجة d, b أي  $Y_t \rightarrow CI(d, b)$  من

أجل ( $d \geq b \geq 0$ ) إذا تحقق ما يلي:

1. كل المتغيرات متكاملة من الدرجة d.

2. إذا وجد شعاع:  $\alpha_i \neq 0$  ذو بعد K مع ( $d > 0$ ) يسمى شعاع التكامل المتزامن.

3. إذا وجد شعاع مستقل  $\alpha_i \neq 0$  ( $i=1 \dots N$ ) فإنه يوجد تكامل متزامن من الرتبة  $\Gamma$  يعرف بأنه

مصفوفة التكامل المتزامن ذات البعد  $k \times \Gamma$ .

ثانيا: اختبارات التكامل المشترك:

يوجد هناك اختباران شائعان للتكامل المتزامن هما اختبار (Granger و Engle) واختبار

(Durbin Watson)، وفي ما يلي مبدأ عمل هذين الاختبارين باختصار.

1. اختبار (Granger و Engle):

وتتمثل خطوات الاختبار في ما يلي<sup>2</sup>:

- اختبار رتبة التكامل بين المتغيرات، وهو شرط ضروري حيث يجب أن تكون السلسلتين المتكاملتين

من نفس الرتبة.

- تقدير علاقة المدى الطويل.

هذا وقد اقترحا (Granger و Engle) طريقة للتقدير على مرحلتين، حيث نقوم أولاً بتقدير علاقة

المدى الطويل  $y_t = \hat{\alpha} + \hat{\beta} x_t + \varepsilon_t$  بطريقة المربعات الصغرى (MCO)، وبنفس الطريقة نقوم بتقدير

$$\Delta y_t = \lambda x_t + \mu \hat{\varepsilon}_{t-1} + \mu_t$$

المعامل  $\mu$  يجب أن يكون معنوياً سالب، وفي الحالة العكسية نرفض فرضية التكامل المشترك.

<sup>1</sup> عبد الرزاق بن الزاوي، سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر انحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في الجزائر في الفترة 1970-2007، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الجزائر-3، 2010/2011، ص: 188.

<sup>2</sup> إسماعيل دحماني، دراسة تحليلية قياسية لتأثير الأسعار وسعر الصرف على التجارة الخارجية- حالة الجزائر: 1995-2005، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2006/2007، ص: 88.

## 2. اختبار دوربين واطسون:

للقيام بهذا الاختبار نتبع الخطوات التالية:

1. نقوم بحساب إحصائية دوربين واطسون ( $d^*$ ) للانحدار الأصلي بين  $X_t$  و  $Y_t$ .
2. نبحث عن القيمة المجدولة في الجداول التي أعدها (Saragan, Bhargava).
3. نختبر الفرض الصفري ( $H_0 : d= 0$ )، فإذا كانت  $d^*$  المحسوبة أكبر من  $d$  الجدولية نرفض الفرض الصفري وبالتالي يوجد تكامل متساوي والانحدار المقدر يكون صحيحا.

### ثالثا: نموذج تصحيح الخطأ:

بعد التأكد من وجود التكامل المشترك بين متغيرين فإن النموذج الأكثر ملائمة لتقدير العلاقة بينهما هو نموذج تصحيح الخطأ، وتأتي خطوة تصميم نموذج تصحيح الخطأ والتي تعتبر واحدة من أدوات التحليل القياسي بحيث يضاف حد تصحيح الخطأ الذي يمثل بواقي الانحدار لمعادلة الأجل الطويل للنموذج المستخدم في الدراسة بفقوة زمنية متباطئة لنموذج الفروقات، وهو ما يعرف بمعادلة الأجل القصير ويستخدم هذا النموذج عادة للتوفيق بين السلوك قصير الأجل والسلوك طويل الأجل للعلاقات الاقتصادية<sup>1</sup>.

### 1. مفهوم نموذج تصحيح الخطأ:

ليكن  $N$  مسار  $(x_{it}, t \in Z)$  متكاملة، حيث توجد علاقة تكامل ممثلة عبر الشعاع  $\alpha$  كما في الصيغة

$$u_t = \alpha_0 + \alpha_1 x_{1,t} + \alpha_2 x_{2,t} + \dots + \alpha_N x_{N,t} \quad \text{التالية}^2:$$

وبالتالي يوجد تمثيل  $ECM$  من أجل كل مسار من  $(x_{it}, t \in Z)$  حيث<sup>3</sup>:

$$\Delta x_{i,t} = c + \gamma u_{t-1} + \sum_{k=1}^p B_{1,i} \Delta x_{1,t-k} + \sum_{k=1}^p B_{2,i} \Delta x_{2,t-k} + \dots + \sum_{k=1}^p B_{N,i} \Delta x_{N,t-k} + \varepsilon_t$$

المعامل  $\gamma > 0$  يمثل قوة الذاكرة لـ  $(ECM)$  (Force de rappel vers l'équilibre).

### 2. تقدير نموذج تصحيح الخطأ $(ECM)$ :

إذا كانت لدينا  $n$  متغيرة متكاملة من نفس الدرجة، فإنه يمكن إيجاد شعاع تكامل متساوي واحد والعكس، أما إذا كانت السلاسل الزمنية متكاملة بدرجات مختلفة، فإنه يوجد عدة أشعة للتكامل المتساوي وعليه توجد طريقتان لتقدير  $ECM$ .

### 1.2. طريقة انجل وقرانجر: يتم تطبيقها في مرحلتين<sup>4</sup>:

- المرحلة الأولى: التقدير بطريقة المربعات الصغرى العادية (MCO) للعلاقة على الأمد الطويل

وحساب البواقي:

<sup>1</sup> موري سمية، مرجع سابق، ص: 210.

<sup>2</sup> نعم عبد العزيز، مرجع سابق، ص: 93.

<sup>3</sup> باريك مراد، مرجع سابق، ص: 120.

<sup>4</sup> نعم عبد العزيز، مرجع سابق، ص: 93.

$$e_t = y_t - \hat{B}_0 - \hat{B}_1 X_{1t} - \dots - \hat{B}_K X_{Kt}$$

- المرحلة الثانية: التقدير بطريقة المربعات الصغرى العادية لعلاقة النموذج الديناميكي (على الأمد القصير).

$$\Delta y_t = \alpha_1 \Delta X_{1t} + \alpha_2 \Delta X_{2t} + \dots + \alpha_K \Delta X_{Kt} + \gamma_1 e_{t-1} + u_t$$

2.2. طريقة المعقولة العظمى لجوهانسن:

وتتم عبر الخطوات التالية<sup>1</sup>:

ليكن المسار  $VAR(P)$  ونرمز له بالرمز  $X_t$  لبعده  $(N,1)$  والمعروف كما يلي:

$$X_t = A_0 + A_1 X_{t-1} + A_2 X_{t-2} + \dots + A_p X_{t-p} + \varepsilon_t$$

يمكننا كتابته على الشكل  $VECM$  وذلك كما يلي:

$$X_t - X_{t-1} = A_0 + (A_1 - I)X_{t-1} + A_2 X_{t-2} + \dots + A_p X_{t-p} + \varepsilon_t$$

$$\Leftrightarrow \Delta X_t = A_0 + (A_1 - I)(X_{t-1} - X_{t-2}) + (A_2 + A_1 - I)X_{t-2} + \dots + A_p X_{t-p} + \varepsilon_t$$

$$\Leftrightarrow \Delta X_t = A_n + (A_i - I)\Delta X_{t-1} + (A_2 + A_1 - I)(X_{t-2} - X_{t-3}) + \dots + A_p X_{t-p} + \varepsilon_t$$

وهكذا لنصل في النهاية لتمثيل  $VECM$  ذو العلاقة التالية:

$$\Delta X_t = B_0 + B_1 \Delta X_{t-1} + B_2 \Delta X_{t-2} + \dots + B_{p-1} \Delta X_{t-p+1} + \Pi X_{t-1} + \varepsilon_t$$

حيث:  $B_j$  مصفوفات بدلالة المصفوفة  $A_i$ .

$$\Pi = \sum_{k=1}^p A_k - I$$

وبصيغة عامة فإن المصفوفة  $\Pi$  تساوي:

$$\Pi = \sum_{k=1}^p A_k - I = \alpha' B$$

حيث  $\alpha$ : قوة الذاكرة المتجه نحو التوازن على الأمد البعيد.

$B$ : مصفوفة، حيث الأشعة العمودية (colonnes).

رتبة المصفوفة  $\Pi$  تحدد عدد علاقات التكامل المتساوي الموجودة بين  $N$  متغيرة للشعاع  $X$  ونرمز له

بالرمز  $\Gamma$ .  $1 \leq r \leq N-1$

ومنه توجد  $\Gamma$  علاقة تكامل متساوي والتمثيل  $VECM$  صالح:

$$\Delta X_t = B_0 + B_1 \Delta X_{t-1} + \dots + B_{p-1} \Delta X_{t-p+1} + \alpha \mu_{t-1} + \varepsilon_t$$

حيث:  $\mu_t = B X_{t-1}$

ونلجأ إلى اختبار عدد علاقات التكامل المتساوي، حيث تعتمد على تقدير المعادلة التالية:

$$\Delta X_t = B_0 + B_1 \Delta X_{t-1} + \dots + B_{p-1} \Delta X_{t-p+1} + \Pi Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

<sup>1</sup> باريك مراد، مرجع سابق، ص ص: 121، 122.

ولمعرفة عدد علاقات التكامل المتساوي يقترح **Johannsen (1950)** حساب الإحصائية التالية:

$$\lambda_{trace} = -n \sum_{i=r+1}^k \log(1 - \lambda_i)$$

حيث:

$n$ : عدد المشاهدات.

$\lambda_i$ : القيمة الذاتية رقم  $i$  للمصفوفة  $\Pi$ .

$K$ : عدد المتغيرات.

$\Gamma$ : رتبة المصفوفة.

وهذه الاحصائية تتبع توزيع احتمالي (يشبه  $\chi^2$ ) مجدولة من طرف **Juselius** و **Johansen** سنة

1990. ويتم القرار كما يلي:

$$\begin{cases} H_0 : r = q \\ H_1 : r > q \end{cases} : q = 0, 1, \dots, k$$

القرار: نرفض  $H_0$  إذا كانت  $\lambda_{trace}$  أكبر من القيمة المجدولة وننتقل إلى  $q + 1$ .

$K = r$ : لا يوجد تكامل متساوي لأن جميع المتغيرات مستقرة  $I(0)$ .

المبحث الثاني: دراسة قياسية لتأثير السياسة النقدية في إعادة التوازن لميزان المدفوعات في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1990-2012).

بعد تناولنا في الفصل السابق لتطورات السياسة النقدية والحسابات الخارجية للجزائر خلال فترة الدراسة، وتعرضنا في المبحث الأول من هذا الفصل للجوانب النظرية لتقنية الانحدار الذاتي المتجه، نحاول في هذا المبحث تطبيق نموذج (VAR) على الاقتصاد الجزائري من أجل اختبار أثر السياسة النقدية المتبعة من طرف السلطات النقدية الجزائرية ممثلة بالكتلة النقدية ( $M_2$ )، سعر الصرف (ER)، ومعدل الخصم (DR) في إعادة التوازن لميزان المدفوعات ممثلاً بالميزان الكلي (BT) خلال فترة الدراسة، وذلك بالاستعانة بالبرنامج الاحصائي (EViews 7,0).

المطلب الأول: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية:

تعتبر دراسة استقرارية السلاسل الزمنية الخطوة الأولى في تحليل البيانات وبناء النماذج القياسية، وذلك تقادياً لظهور مشكلة الانحدار الزائف، واختبار الاستقرارية سوف نستخدم اختبار ديكي فولر المطور الذي يعتبر من بين أنجع اختبارات الاستقرارية، حيث سيتم تطبيق هذا الاختبار على النماذج الثلاثة باستخدام برنامج (EViews 7,0)، والذي يتميز بأنه يعطي النتائج وفقاً لفترات تباطؤ مثالية، وذلك من أجل اختبار الفرضية العدمية والتي تنص على وجود جذر وحدي وبالتالي عدم استقرارية السلسلة ضد الفرضية البديلة التي تنص على عدم وجود جذر وحدة وبالتالي استقرار السلسلة وكانت النتائج كما يلي:

أولاً: سلسلة كمية النقود ( $M_2$ ):

يبين الجدول التالي نتائج اختبار  $ADF$  لسلسلة كمية النقود.

الجدول رقم (14): نتائج اختبار  $ADF$  لسلسلة الكتلة النقدية ( $M_2$ ).

النموذج	القيمة المحسوبة	القيمة الحرجة (1%)	القيمة الحرجة (5%)	القيمة الحرجة (10%)	القرار
(3)	3.00	-4.53	-3.67	-3.27	قبول $H_0$
(2)	6,40	-3.80	-3.02	-2.65	رفض $H_0$
(1)	6,09	-2.68	-1.95	-1.16	رفض $H_0$

المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات برنامج EViews.

من خلال الجدول السابق يتضح لنا قبول الفرضية الصفرية في النموذج الثالث ورفضها في النموذجين الثاني والأول وذلك عند مختلف مستويات المعنوية، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية أي أن السلسلة غير مستقرة، ولجعل السلسلة مستقرة نستعمل الفروقات من الدرجة الأولى وكانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (15): نتائج اختبار  $ADF$  لسلسلة الكتلة النقدية ( $M_2$ ) بعد أخذ الفرق الأول.

النموذج	القيمة المحسوبة	القيمة الحرجة(1%)	القيمة الحرجة(5%)	القيمة الحرجة(10%)	القرار
(3)	-5.63	-4.49	-3.65	-3.26	رفض $H_0$
(2)	-1.48	-3.88	-3.05	-2.66	قبول $H_0$
(1)	-3.15	-2.70	-1.96	-1.60	رفض $H_0$

المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات برنامج *EViews*.

من خلال الجدول السابق، يتبين لنا رفض الفرضية الصفرية في النموذجين الثالث والأول وقبولها في النموذج الثاني وذلك عند مختلف مستويات المعنوية، وبالتالي لا تزال السلسلة غير مستقرة، لذلك نلجأ للفروقات من الدرجة الثانية.

الجدول رقم (16): نتائج اختبار  $ADF$  لسلسلة الكتلة النقدية ( $M_2$ ) بعد أخذ الفرق الثاني.

النموذج	القيمة المحسوبة	القيمة الحرجة(1%)	القيمة الحرجة(5%)	القيمة الحرجة(10%)	القرار
(3)	-4.58	-4.61	-3.71	-3.29	رفض $H_0$
(2)	-5.34	-3.85	-3.04	-2.66	رفض $H_0$
(1)	-6.61	-2.69	-1.96	-1.60	رفض $H_0$

المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات برنامج *EViews*.

من خلال الجدول السابق يتضح رفض الفرضية الصفرية في النماذج الثلاثة عند مستوى معنوية 5% وكذلك 10%، وبالتالي قبول الفرضية البديلة، ومنه السلسلة مستقرة ومتكاملة من الدرجة الثانية.

ثانيا: سلسلة سعر الصرف:

يمثل الجدول التالي نتائج اختبار  $ADF$  لسلسلة سعر الصرف:

الجدول رقم (17): نتائج اختبار  $ADF$  لسلسلة سعر الصرف.

النموذج	القيمة المحسوبة	القيمة الحرجة(1%)	القيمة الحرجة(5%)	القيمة الحرجة(10%)	القرار
(3)	-1.55	-4.44	-3.63	-3.25	قبول $H_0$
(2)	-3.21	-3.76	-3.00	-2.64	رفض $H_0$
(1)	-0.69	-2.67	-1.95	-1.60	قبول $H_0$

المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات برنامج *EViews*.

من خلال الجدول السابق يتضح لنا قبول الفرضية الصفرية في النموذج الثالث والأول ورفضها في النموذج الثاني وذلك عند مستوى معنوية 5% و10%، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية أي أن السلسلة غير مستقرة، ولجعل السلسلة مستقرة نستعمل الفروقات من الدرجة الأولى وكانت النتائج كما يلي:

**الجدول رقم (18): نتائج اختبار  $ADF$  لسلسلة سعر الصرف بعد أخذ الفرق الأول.**

النموذج	القيمة المحسوبة	القيمة الحرجة(1%)	القيمة الحرجة(5%)	القيمة الحرجة(10%)	القرار
(3)	-3.27	-4.46	-3.64	-3.26	رفض $H_0$
(2)	-3.01	-3.78	-3.01	-2.64	رفض $H_0$
(1)	-2.65	-2.67	-1.95	-1.60	رفض $H_0$

المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات برنامج *EViews*.

من خلال الجدول السابق يتضح رفض الفرضية الصفرية في النماذج الثلاثة عند مستوى معنوية 10%، وبالتالي قبول الفرضية البديلة، ومنه السلسلة مستقرة ومتكاملة من الدرجة الأولى.  
ثالثاً: سلسلة معدل الخصم:

يبين الجدول التالي نتائج اختبار  $ADF$  لسلسلة معدل الخصم:

**الجدول رقم (19): نتائج اختبار  $ADF$  لسلسلة معدل الخصم.**

النموذج	القيمة المحسوبة	القيمة الحرجة(1%)	القيمة الحرجة(5%)	القيمة الحرجة(10%)	القرار
(3)	-2.07	-4.49	-3.65	-3.26	قبول $H_0$
(2)	-1.14	-3.80	-3.02	-2.65	قبول $H_0$
(1)	-1.36	-2.67	-1.95	-1.60	قبول $H_0$

المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات برنامج *EViews*.

من خلال الجدول السابق يتضح لنا قبول الفرضية الصفرية في النماذج الثلاثة وذلك عند مختلف مستويات المعنوية، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية أي أن السلسلة غير مستقرة، ولجعل السلسلة مستقرة نستعمل الفروقات من الدرجة الأولى وكانت النتائج كما يلي:

**الجدول رقم (20): نتائج اختبار  $ADF$  لسلسلة معدل الخصم بعد أخذ الفرق الأول.**

النموذج	القيمة المحسوبة	القيمة الحرجة(1%)	القيمة الحرجة(5%)	القيمة الحرجة(10%)	القرار
(3)	-3.46	-4.46	-3.64	-3.26	رفض $H_0$
(2)	-3.58	-3.78	-3.01	-2.65	رفض $H_0$
(1)	-3.37	-2.67	-1.95	-1.60	رفض $H_0$

المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات برنامج *EViews*.

من خلال الجدول السابق يتضح لنا رفض الفرضية الصفرية في النماذج الثلاثة عند مستوى معنوية 10%، وبالتالي نقبل الفرضية البديلة، أي أن السلسلة مستقرة ومتكاملة من الدرجة الأولى.



رابعاً: سلسلة رصيد ميزان المدفوعات:

يبين الجدول التالي نتائج اختبار  $ADF$  لسلسلة رصيد ميزان المدفوعات:

الجدول رقم (21): نتائج اختبار  $ADF$  لسلسلة رصيد ميزان المدفوعات.

النموذج	القيمة المحسوبة	القيمة الحرجة(1%)	القيمة الحرجة(5%)	القيمة الحرجة(10%)	القرار
(3)	-3.26	-4.44	-3.63	-3.25	رفض $H_0$
(2)	-2.03	-3.76	-3.00	-2.64	قبول $H_0$
(1)	-1.49	-2.67	-1.95	-1.60	قبول $H_0$

المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات برنامج  $EViews$ .

من خلال الجدول السابق يتضح لنا قبول الفرضية الصفرية في النموذجين الثاني والثالث عند مختلف مستويات المعنوية ورفضها في النموذج الأول وذلك عند مستوى معنوية 10%، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية أي أن السلسلة غير مستقرة، ولجعل السلسلة مستقرة نستعمل الفروقات من الدرجة الأولى وكانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (22): نتائج اختبار  $ADF$  لسلسلة رصيد ميزان المدفوعات بعد أخذ الفرق الأول.

النموذج	القيمة المحسوبة	القيمة الحرجة(1%)	القيمة الحرجة(5%)	القيمة الحرجة(10%)	القرار
(3)	-5.13	-4.49	-3.65	-3.26	رفض $H_0$
(2)	-5.30	-3.80	-3.02	-2.65	رفض $H_0$
(1)	-5.33	-2.68	-1.95	-1.60	رفض $H_0$

المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات برنامج  $EViews$ .

من خلال الجدول السابق يتضح لنا رفض الفرضية الصفرية في النماذج الثلاثة عند مختلف مستويات المعنوية، ومنه نقبل الفرضية البديلة، وبالتالي السلسلة مستقرة ومتكاملة من الدرجة الأولى.

**ملاحظة:** تم التأكد من النتائج بواسطة بعض الاختبارات الأخرى على غرار الرسم البياني ودالة الارتباط

الذاتي واختبارات فيليبس بيرون و  $KPSS$  وحصلنا على نفس النتائج.

نلاحظ من خلال النتائج السابقة أن كل من سعر الصرف، معدل الخصم ورصيد ميزان المدفوعات، غير مستقرة عند المستوى بل استقرت بعد أخذ الفرق الأول، وبالتالي فهذه المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى، وهذا ما يتوافق وأغلب المتغيرات الاقتصادية والتي لا تستقر عادة عند المستوى كونها على علاقة مع الزمن، والقيم المتزايدة لهذه المتغيرات خلال الزمن أحسن دليل على ذلك، أما الكتلة النقدية فلم تستقر لا عند المستوى ولا بعد أخذ الفرق الأول، بل استقرت بعد أخذ الفرق الثاني وهذا يرجع إلى زيادة الكبيرة في حجم الكتلة النقدية خلال بعض الفترات نتيجة اتباع سياسة نقدية توسعية على غرار ما حصل خلال الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى سنة 1994 بغية تغطية العجز الموازي، واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة، وكذلك عدم التشدد في تطبيق البرامج الائتمانية المبرمة مع صندوق النقد الدولي كما رأينا سابقاً،

إضافة إلى الفترة الممتدة من سنة 2001 إلى سنة 2012 وذلك راجع لتنفيذ البرامج التنموية المسطرة نتيجة تحسن أسعار النفط في الأسواق العالمية.

**المطلب الثاني: اختبار التكامل المشترك والسببية:**

**أولاً: اختبار التكامل المشترك:**

بعد دراستنا لاستقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة نأتي الآن لدراسة إشكالية وجود تكامل مشترك بين المتغيرات، والذي يستلزم استقرار كل المتغيرات عند نفس المستوى، والجدول التالي يوضح درجات التكامل لمتغيرات الدراسة.

**الجدول رقم(23): اختبار التكامل المشترك.**

المتغير	<i>BT</i>	<i>DR</i>	<i>ER</i>	<i>M2</i>
مستوى التكامل	<i>I(1)</i>	<i>I(1)</i>	<i>I(1)</i>	<i>I(2)</i>

المصدر: من إعداد الطالب.

من خلال الجدول السابق يتضح عدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات أي أنه لا توجد علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات، وذلك راجع لاختلاف مستويات التكامل لمختلف المتغيرات، فسلسلة رصيد ميزان المدفوعات، معدل الخصم، وسعر الصرف متكاملة من الدرجة الأولى، بينما سلسلة الكتلة النقدية متكاملة من الدرجة الأولى، وهذا ما يتنافى وشروط التكامل المشترك.

**ثانياً: اختبار السببية:**

سوف نعتمد في دراستنا للعلاقة السببية بين متغيرات الدراسة على سببية غرانجر والتي تبحث عن وجود علاقة سببية مباشرة بين متغيرين خلال الأجل القصير، ولكن قبل القيام باختبارات السببية يجب أولاً تحديد فترة الإبطاء للنموذج، وذلك بالاعتماد على مؤشرات *Akaike* ، *Schwarz* و *Hannan-Quinn*، حيث نختار فترة التباطؤ التي تقابل أدنى قيمة لهذه المؤشرات.

وبتميز برنامج (*EViews 7,0*) بأنه يعطي قيم هذه المؤشرات مباشرة ويرفق قيم الأدنى لهذه المؤشرات

بعلامة نجمة وهذا ما نلاحظه من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (24): نتائج تحديد فترة الابطاء.

VAR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: B DR ER M2						
Exogenous variables: C						
Date: 10/07/14 Time: 11:43						
Sample: 1990 2012						
Included observations: 20						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-372.6170	NA	2.67e+11	37.66170	37.86085	37.70058
1	-267.0989	158.2771*	36095822*	28.70989*	29.70563*	28.90427*
2	-263.0268	4.479316	1.50e+08	29.90268	31.69500	30.25256
3	-239.8507	16.22332	1.51e+08	29.18507	31.77397	29.69045

\* indicates lag order selected by the criterion  
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)  
 FPE: Final prediction error  
 AIC: Akaike information criterion  
 SC: Schwarz information criterion  
 HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر: من إعداد الطالب بناء على مستخرجات برنامج *EViews*.

من خلال الجدول نلاحظ أن الفترة (p=1) هي التي تقابل أدنى قيمة لمختلف المؤشرات، كون أن كل قيم المؤشرات عند هذه الفترة مرفقة بعلامة نجمة، وبالتالي فهي فترة التباطؤ الملائمة للنموذج. بعد تحديد فترة الابطاء نقوم بدراسة السببية بين كل متغيرين على حدا، ويتم تحديد السببية من عدمها بناء على معنوية العلاقة، حيث نختبر الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود علاقة بين المتغيرين في الأجل القصير ضد الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة سببية بين المتغيرين، والنتائج المحصل عليها ممثلة في الجدول التالي:

الجدول رقم (25): نتائج اختبار غرانجر للسببية.

القرار	الاحتمالية (%)	F المحسوبة	الفرضية الصفرية
وجود علاقة سببية	0.01	8.18	DR لا تسبب BT
عدم وجود علاقة سببية	0.47	0.52	BT لا تسبب DR
وجود علاقة سببية	0.07	3.66	ER لا تسبب BT
عدم وجود علاقة سببية	0,47	0.53	BT لا تسبب ER
عدم وجود علاقة سببية	0.14	2.33	M2 لا تسبب BT
عدم وجود علاقة سببية	0.20	1.76	BT لا تسبب M2
وجود علاقة سببية	0.0002	21.39	ER لا تسبب DR
عدم وجود علاقة سببية	0.14	2.31	DR لا تسبب ER
عدم وجود علاقة سببية	0.99	1.3E-05	M2 لا تسبب DR
عدم وجود علاقة سببية	0.58	0.3	DR لا تسبب M2
عدم وجود علاقة سببية	0.92	0.009	M2 لا تسبب ER
عدم وجود علاقة سببية	0.36	0,86	ER لا تسبب M2

المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات برنامج *EViews*.

من خلال الجدول السابق نلاحظ تباين حالات السببية بين المتغيرات، علما أنه يتم تحديد السببية من عدمها بناء على الاحتمالية، فإذا كانت الاحتمالية أقل من 10% نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة أي أنه هناك علاقة سببية حسب غرانجر، وحسب النتائج المبينة في الجدول السابق نلاحظ وجود علاقة سببية بين سعر الصرف وميزان المدفوعات أي أن سعر الصرف له علاقة سببية مباشرة على ميزان المدفوعات، كما نلاحظ كذلك وجود علاقة سببية بين معدل الخصم وميزان المدفوعات حيث أن معدل الخصم يسبب ميزان المدفوعات، بينما نلاحظ غياب علاقة سببية بين الكتلة النقدية وميزان المدفوعات وذلك لغياب علاقة مباشرة بين هذين المتغيرين.

إن وجود علاقة سببية مباشرة بين معدل الخصم وميزان المدفوعات تؤكد أهمية هذه الأداة في تحقيق التوازنات الاقتصادية بشكل عام والتوازن الخارجي على وجه الخصوص، حيث لجأت السلطات النقدية إلى استخدام هذه الأداة حسب الظروف السائدة، فبعد استخدامها في الحد من التضخم خلال فترة الانكماش، لجأت خلال فترة التوسع إلى استخدام هذه الأداة قصد تحقيق التوازن الخارجي، عن طريق خفض معدل الخصم من أجل تحفيز البنوك التجارية على الاقتراض من بنك الجزائر بغية تشجيع القروض الممنوحة للاقتصاد الأمر الذي ينجم عليه زيادات الاستثمارات الإنتاجية، مما يؤدي إلى زيادة حجم الصادرات وتراجع حجم الواردات، مما يعمل على تحسين ميزان المدفوعات.

كذلك وجود علاقة سببية مباشرة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات يرجع إلى كون أن سياسة تخفيض العملة الوطنية مقابل الدولار الأمريكي التي انتهجتها السلطات النقدية الجزائرية، كان من شأنها

تخفيض العجز المسجل في ميزان المدفوعات والاتجاه به نحو التوازن، حيث أن تخفيض سعر العملة يؤدي إلى انخفاض أسعار السلع المحلية بدلالة العملات الأجنبية، مقابل ارتفاع أسعار السلع الأجنبية بدلالة العملة الوطنية، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة حجم الصادرات وانخفاض حجم الواردات، مما يعمل على تحسين الميزان التجاري ومن تم ميزان المدفوعات.

أما غياب علاقة سببية مباشرة بين الكتلة النقدية وميزان المدفوعات يرجع إلى كون الكتلة النقدية لم يكن لها تأثير على ميزان المدفوعات الجزائري، فزيادة المعروض النقدي من شأنه أن يؤدي إلى ارتفاع الأسعار المحلية مقارنة مع الخارج، مما يعمل على خفض الصادرات وزيادة حجم الواردات مما يؤدي إلى حدوث عجز في ميزان المدفوعات، لكن هذا الأمر لم يحدث في الاقتصاد الجزائري، فرغم زيادة الكتلة النقدية إلا أن ذلك لم يؤثر على ميزان المدفوعات نتيجة اتخاذ تدابير عكسية من شأنها العمل على تحسين رصيد الميزان على غرار تخفيض معدل الصرف، وكذلك فرض قيود على التجارة الخارجية.

**المطلب الثالث: دراسة الديناميكية:**

**أولاً: تحليل تباين خطأ التنبؤ:**

إن الهدف من دراسة تحليل تباين خطأ التنبؤ هو معرفة مدى مساهمة كل متغيرة في تباين خطأ التنبؤ من خلال كتابته بدلالة تباين خطأ التنبؤ وحساب نسبة كل تنبؤ من التباين الكلي من أجل الحصول على نسبته المئوية، والجدول التالي يلخص تباين خطأ التنبؤ لميزان المدفوعات.

**الجدول رقم (26) يبين تحليل تباين خطأ التنبؤ لميزان المدفوعات:**

Variance Decomposition of B:					
Period	S.E.	B	DR	ER	M2
1	7.702359	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	7.968173	97.05946	2.937068	0.000927	0.002548
3	8.061809	94.88292	4.920331	0.190772	0.005973
4	8.120884	93.57347	5.655371	0.759590	0.011568
5	8.173861	92.60300	5.745624	1.628966	0.022405
6	8.230236	91.69239	5.667198	2.597110	0.043307
7	8.289303	90.77135	5.673937	3.473847	0.080863
8	8.346630	89.86436	5.847480	4.144866	0.143293
9	8.398215	89.01317	6.168259	4.578208	0.240359
10	8.442310	88.24025	6.574703	4.801626	0.383421

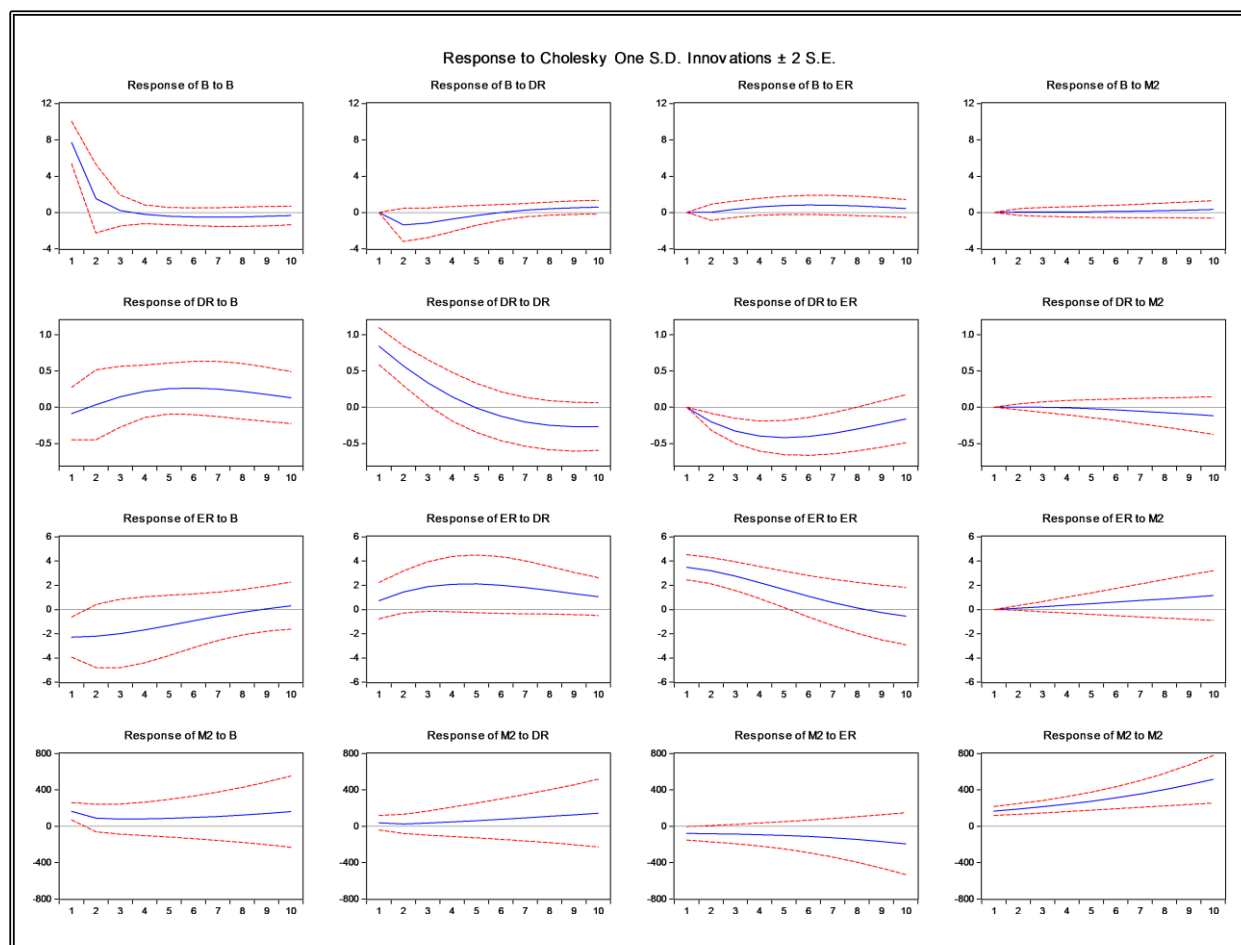
المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات برنامج *EViews*.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن تباين خطأ التنبؤ لرصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة الأولى يعزي نفسه مئة بالمئة ثم تبدأ هذه النسبة بالانخفاض تدريجياً ابتداء من السنة الثانية حيث وصلت إلى 92.60% في السنة الخامسة، ثم إلى 88.24% في السنة العاشرة، أما بالنسبة لتأثير تباين خطأ التنبؤ لمعدل الخصم على تباين خطأ التنبؤ لميزان المدفوعات فقد كان معدوم خلال السنة الأولى، قبل أن يبدأ في الارتفاع تدريجياً ابتداء من السنة الثانية ليصل إلى 5.74% في السنة الخامسة، ثم 6.57% في السنة العاشرة، وهو ما يفسر محدودية معدل الخصم في إعادة ميزان المدفوعات لوضعه التوازني، نفس الملاحظة بالنسبة لتباين خطأ التنبؤ لسعر الصرف، فبعد أن كان معدوم في السنة الأولى ارتفع نسبياً في السنة الخامسة ليصل إلى 1.62%، ثم سجل ارتفاع محسوس بعد ذلك حيث وصل إلى 4,80 في السنة العاشرة، وهو ما يفسر كذلك محدودية سعر الصرف في استرجاع التوازن لميزان المدفوعات، في حين أن خطأ التنبؤ للكتلة النقدية فبعد أن كان معدوماً في السنة الأولى، لم يطرأ عليه تحسن ملموس مع مرور الزمن حيث لم يتجاوز نسبة 0.4% إلى غاية حدود السنة العاشرة، وهو ما يفسر غياب دور الكتلة النقدية في معالجة الخلل في ميزان المدفوعات.

#### ثانياً: تحليل الصدمات ودوال الاستجابة:

يسمح تحليل الصدمات بقياس أثر التغير المفاجئ لظاهرة ما على باقي المتغيرات، وسيتم التركيز في دراستنا هذه على استجابة رصيد ميزان المدفوعات لأي صدمة في معدل الخصم، سعر الصرف والكتلة النقدية. والنتائج ممثلة في الرسم التالي:

الشكل رقم (5): يمثل دوال الاستجابة



المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات برنامج *EViews*.

**1. استجابة رصيد ميزان المدفوعات للصدمات في معدل الخصم:**

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة ميزان المدفوعات لأي صدمة في معدل الخصم كانت سلبية وبمعدلات متناقصة خلال السنتين الأولى والثانية، لتعرف معدلات متزايدة بعدها قبل أن يفقد التأثير معنويته ابتداء من السنة الثامنة.

**2. استجابة رصيد ميزان المدفوعات للصدمات في سعر الصرف:**

من خلال الشكل السابق، نلاحظ أن استجابة رصيد ميزان المدفوعات لأي صدمة في سعر الصرف كانت ايجابية وبمعدلات متزايدة وذلك ابتداء من السنة الثانية وإلى غاية السنة السادسة، أين بدأت بالانخفاض تدريجيا حتى السنة العاشرة.

**3. استجابة رصيد ميزان المدفوعات للصدمات في الكتلة النقدية:**

من خلال الشكل السابق نلاحظ أن استجابة رصيد ميزان المدفوعات لأي صدمة في الكتلة النقدية كانت معدومة طيلة السنوات السبع الأولى، قبل أن تسجل قيمة ثابتة ضئيلة جدا وبمعدل موجب ابتداء من السنة الثامنة وإلى غاية السنة العاشرة.

### خاتمة الفصل:

تم خلال هذا الفصل دراسة أثر السياسة النقدية في إعادة التوازن لميزان المدفوعات في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي المتجه (VAR)، حيث حاول المبحث الأول استعراض أدبيات تقنية الانحدار الذاتي من خلال دراسة السلاسل الزمنية، وعرض خطوات النمذجة بواسطة هذه التقنية، ثم التعرّيج على مشكل التكامل المشترك الذي يستوجب استخدام نموذج تصحيح الخطأ.

أما المبحث الثاني فخصص للدراسة التطبيقية، والتي تم من خلالها دراسة استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة، حيث خلصت أن كل من سلسلة ميزان المدفوعات، سعر الصرف ومعدل الخصم مستقرة عند الدرجة الأولى، أما سلسلة كمية النقود فهي مستقرة من الدرجة الثانية، وهذا ما أدى إلى غياب علاقة تكامل مشترك بين هذه المتغيرات، وبالتالي تعذر استخدام نموذج تصحيح الخطأ.

كما خلصت دراسة العلاقات السببية بين المتغيرات إلى وجود علاقتين سببيتين، تتجه الأولى من معدل الخصم إلى ميزان المدفوعات والثانية من سعر الصرف إلى ميزان المدفوعات، وهذا ما يدل على مساهمة كل من معدل الخصم وسعر الصرف في إعادة التوازن لميزان المدفوعات، لكن هذه المساهمة كانت محدودة وهذا ما بينه جدول تحليل التباين، في حين غياب علاقة سببية بين الكتلة النقدية وميزان المدفوعات يدل على عدم مساهمتها في إعادة التوازن لميزان المدفوعات.



خاتمة عامة

يعتبر توازن ميزان المدفوعات من بين الظروف الأساسية لإحداث التنمية التي تطمح إليها مختلف الدول والحكومات سواء المتقدمة منها أو النامية، كما أنه يعكس قوة الاقتصاد الوطني وقدرته التنافسية، ومدى استجابة جهاز الإنتاج المحلي لتطور قوى الإنتاج دولياً، لذلك تسعى مختلف الدول إلى الحفاظ على هذا التوازن مستخدمة في ذلك جملة من السياسات الاقتصادية.

ومن بين السياسات الاقتصادية التي تستخدم على نطاق واسع من أجل تحقيق توازن ميزان المدفوعات على وجه الخصوص، والتوازنات الاقتصادية الكلية على وجه العموم، نجد السياسة النقدية والتي تتخذ من المعطيات النقدية موضوع لتدخلها عن طريق جملة من الأدوات، قصد تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية، والتي يعتبر توازن ميزان المدفوعات من بين أبرز هذه الأهداف.

وقد جاءت هذه الدراسة لتسليط الضوء على دور السياسة النقدية في إعادة التوازن لميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى سنة 2012، فالجزائر وكغيرها من الدول سعت لتحقيق مختلف التوازنات الاقتصادية الكلية، وذلك من خلال وضع وتنفيذ جملة من السياسات الاقتصادية، غير أن الملاحظ على هذه السياسات الاقتصادية إهمالها للدور التوازني للسياسة النقدية مما أدى إلى فشل هذه السياسات في تحقيق الأهداف المرجوة، وهذا ما تجلّى من خلال تدهور مختلف المؤشرات الاقتصادية الكلية للاقتصاد الجزائري مع نهاية الثمانينات، الأمر الذي أجبر السلطات الجزائرية على إعادة النظر في أهمية السياسة النقدية وهو ما تم بالفعل من خلال إصدار قانون النقد والقرض الذي يعد بمثابة بداية تقويم لسياسة نقدية حقيقية في الجزائر.

### نتائج اختبار الفرضيات:

1- إن استمرار العجز في ميزان المدفوعات يؤدي إلى تدهور الاحتياطات الدولية للبلد وزيادة التزاماته اتجاه الخارج مما قد يضطر لإجراءات استثنائية لنقيده وارداته أو تنفيذ بعض الإجراءات التي تملى عليه من الخارج، كذلك استمرار الفائض يؤدي إلى تجميد جزء من الدخل القومي في أصول عاطلة، ففي كلتا الحالتين يؤدي الاختلال إلى صعوبات ومتاعب على الاقتصاد المعني، ولذلك يكتسي ميزان المدفوعات أهمية بالغة في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي للدول، وبالتالي الفرضية الأولى محققة.

2- تعمل السياسة النقدية على تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية تتمثل في تحقيق معدلات عالية للنمو، والحفاظ على استقرار الأسعار، وكذلك العمل على الرفع من العمالة، إضافة إلى السعي للحفاظ على توازن ميزان المدفوعات، لذلك يمكن القول أن السياسة النقدية تؤدي دوراً هاماً في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية، وبالتالي الفرضية الثانية محققة.

3- على الرغم من أن مساهمة كل من سياسة تخفيض العملة ومعدل الخصم في إعادة التوازن لميزان المدفوعات كانت محدودة، وعلى الرغم من أن مشكلة ميزان المدفوعات الجزائري هيكلية، إلا أنه يمكن القول أن السياسة النقدية المتبعة في الجزائر ساهمت في إعادة التوازن للميزان، وبالتالي الفرضية الثالثة غير محققة.

## نتائج الدراسة:

توصلت هذه الدراسة إلى جملة من النتائج نوجزها في ما يلي:

1- السياسة النقدية هي مجموعة الاجراءات والتدابير التي تتخذها السلطات النقدية ممثلة بالبنك المركزي بغرض التأثير على الائتمان من أجل الوصول إلى مجموعة من الأهداف، وذلك عن طريق استخدام مجموعة من الأدوات، مروراً بعدة قنوات للتأثير.

2- تسعى الدول من خلال السياسة النقدية إلى تحقيق مستويات عالية للنمو الاقتصادي واستقرار المستوى العام للأسعار، إضافة إلى تحقيق العمالة الكاملة، وتوازن ميزان المدفوعات، باستخدام أدوات نقدية مباشرة على غرار تطير الائتمان، نسب السيولة والإقناع الأدبي وأخرى غير مباشرة تتمثل في الاحتياطي النقدي، معدل الخصم، وسياسة السوق المفتوحة، وذلك عن طريق عدة قنوات للإبلاغ تتمثل أساساً في قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف، قناة الائتمان.

3- يظهر ميزان المدفوعات المركز المالي للدولة اتجاه العالم الخارجي ومستوى نشاطها الاقتصادي، حيث ينقسم هذا الميزان إلى أربعة أقسام تتسبب من خلالها العمليات الاقتصادية كل حسب طبيعتها، وتخضع لطريقة القيد المزدوج أين تسجل مرتين، مرة في الجانب الدائن ومرة في الجانب المدين، وذلك من أجل إبراز حقيقة العملية بشقيها الحقيقي والمالي، مما يضمن التوازن الحسابي للميزان، أما من الناحية الاقتصادية فالتوازن نادر الحدوث، وذلك راجع لعدة أسباب منها داخلية وأخرى خارجية.

4- تعمل السياسة النقدية على إعادة التوازن لميزان المدفوعات وذلك سواء بطريقة آلية دون تدخل السلطة النقدية عن طريق ما يسمى بقوى السوق، ممثلة في نظرية كمية النقود، معدلات الفائدة وأسعار الصرف، أو بتدخل السلطة النقدية عن طريق سياسات التصحيح والتي تركز على دور تغيرات سعر الصرف وأثرها على كل من الصادرات والواردات ومكونات الاستيعاب، إضافة إلى المقاربة النقدية والتي تفسر الاختلال في ميزان المدفوعات بأنه ظاهرة نقدية ترجع لعدم التوازن بين الطلب والعرض في كمية النقود لذلك يتم التصحيح باللجوء للأدوات النقدية.

5- اختلاف أداء السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري تبعاً للنظام الاقتصادي القائم، فخلال فترة الاقتصاد المخطط اتسمت بالحيادية وعدم الفعالية بسبب الدور السلبي للنقود واعتماد البنك المركزي على الأدوات المباشرة في الرقابة والتحكم في الائتمان، وبعد الصعوبات والمشاكل التي عرفها الاقتصاد الجزائري في نهاية الثمانينات والتي ألزمت السلطات النقدية إعادة النظر في نمط تسيير الاقتصاد والتوجه لاقتصاد السوق، استرجعت السياسة النقدية دورها التنموي وذلك بموجب قانون النقد والقرض الذي أسس لظهور سياسة نقدية حقيقية واضحة المعالم من خلال التوجه نحو الاعتماد على الأدوات غير المباشرة وتحديد الأهداف النهائية للسياسة النقدية وطرق الوصول لهذه الأهداف.

6- تباين توجهات السياسة النقدية المتبعة في الجزائر، وذلك حسب الظروف الاقتصادية السائدة، حيث عرفت الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى سنة 1994 اتباع سياسة توسعية بسبب الإفراط في الإصدار

النقدي بغية مواجهة العجز المسجل في الميزانية، قبل أن يعاد مراجعتها خلال الفترة اللاحقة حيث اتجهت السلطات النقدية بعد تقادم معدلات التضخم وتحت ضغط المؤسسات النقدية الدولية والتي لجأت إليها الجزائر بغية إصلاح أوضاعها الاقتصادية، إلى اتباع سياسة نقدية انكماشية امتدت إلى غاية سنة 2000، وابتداء من سنة 2001 وبعد تحسن الأوضاع النقدية الخارجية نتيجة لارتفاع أسعار البترول في الأسواق الدولية، عادت الجزائر مرة أخرى إلى اتباع سياسة نقدية توسعية بالموازاة مع اتخاذ سياسة مالية توسعية كذلك من خلال تسطير عدة برامج تنموية ضخمة.

7- عدم استقرار رصيد ميزان المدفوعات الجزائري، خلال الفترة الممتدة ما بين سنة 1990 وسنة 1999 عرف الميزان عدة صعوبات حيث سجل عجزا في أغلب سنوات هذه الفترة بسبب انخفاض أسعار النفط حيث لم تتعدى حاجز 20 دولار للبرميل على اعتبار أنه يشكل 96% من الصادرات الجزائرية، قبل أن يسجل فائض خلال السنوات اللاحقة ابتداء من سنة 2000، كنتيجة مباشرة لارتفاع أسعار النفط حيث تجاوزت حدود المئة دولار للبرميل سنتي 2011 و2012، لكن ما يعاب على هذا الفائض أنه يمتاز بالتذبذب وعدم الاستقرار وذلك لكونه مرهون بتقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية.

8- ساهمت سياسة تخفيض العملة الوطنية التي أقرتها السلطات النقدية الجزائرية في استعادة التوازن لميزان المدفوعات، وذلك عن طريق تأثيرها على أسعار كل من الصادرات والواردات، لكن هذه المساهمة كانت محدودة، وذلك لعدم مرونة الجهاز الإنتاجي الوطني وتركيز الصادرات على المحروقات بنسبة كبيرة جدا تفوق 96% من إجمالي الصادرات.

9- أدى تخفيض معدل الخصم من طرف بنك الجزائر إلى تشجيع الائتمان المقدم للاقتصاد، مما سمح بزيادة الاستثمارات الإنتاجية وبالتالي تحسين ميزان المدفوعات، لكن وعلى غرار سياسة تخفيض العملة كانت مساهمة معدل الخصم في تحسين ميزان المدفوعات محدودة كذلك، لضعف أداء المنظومة البنكية، وبيروقراطية التسيير ونقشي الفساد.

10- عدم فعالية العرض النقدي في إعادة التوازن لميزان المدفوعات، بسبب إفراط السلطة النقدية في الإصدار النقدي خصوصا خلال الفترة السابقة لبرنامج التعديل والإصلاح الهيكلي بغية تمويل العجز الموازني بعد استحالة الحصول على قروض خارجية، حيث كان من المفروض تقليص العرض النقدي، إلا أن السلطات النقدية عملت عكس ذلك.

11- على الرغم من المساهمة المحدودة لكل من سياسة تخفيض العملة وكذلك معدل الخصم في إعادة التوازن لميزان المدفوعات، إلا أنه لا يمكن الجزم بفعالية السياسة النقدية في إعادة التوازن للميزان، وذلك راجع لكون مشكل الميزان في الجزائر هو مشكل هيكلي، ومن الصعب معالجة خلل هيكلي بواسطة إجراءات نقدية.

**الاقتراحات:**

- 1- اتخاذ سياسات اقتصادية حقيقية ذات طابع هيكلية من شأنها تنويع القطاع الإنتاجي الوطني وترقية الصادرات خارج قطاع المحروقات.
- 2- تعزيز استقلالية السلطة النقدية، والعمل على تنشيط السوق النقدي من خلال تفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة.
- 3- العمل على خلق بيئة استثمارية جذابة بهدف تشجيع الاستثمار المحلي والأجنبي على حد سواء، وإلغاء القيود المفروضة عليه.
- 4- إقامة سوق مالية فعالة قصد الاتجاه إلى الاقتصاد التمويلي، ومسايرة الأوضاع الحاصلة على المستوى الدولي، لتسهيل عملية اندماج الاقتصاد الوطني في الاقتصاد العالمي.
- 5- خلق تنسيق بين مختلف السياسات الاقتصادية، لاسيما التنسيق بين السياستين المالية والنقدية مما يعطي فعالية أكبر في معالجة الاختلالات الاقتصادية الكلية.
- 6- استغلال التدفقات المالية الناجمة عن ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية في تحقيق تنمية شاملة، والتخلص من تبعية الاقتصاد الجزائري للنفط.
- 7- تفعيل الشراكة الأوروبية الجزائرية، وتكثيف الجهود لدعم وحماية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والقطاع الفلاحي، لتمكينهم من المنافسة وترقية الصادرات خارج قطاع المحروقات.

**أفاق البحث:**

- يثير هذا الموضوع مجموعة من التساؤلات، يمكن أن تكون مواضيع بحث في المستقبل على غرار:
- 1- التنسيق بين السياسة المالية والسياسة النقدية وأثره على معالجة الاختلال الخارجي.
  - 2- العلاقة التبادلية بين سعر الصرف ومعدل الفائدة وأثره على توازن ميزان المدفوعات.
  - 3- أثر انضمام الجزائر إلى المنظمة العالمية للتجارة على ميزان مدفوعاتها.
  - 4- أثر تحرير الخدمات المالية على توازن ميزان المدفوعات.

الملاحق

الملحق رقم (1): يمثل هيكل ميزان المدفوعات.

دائن	مدين	البيان
		<p><b>I. الحساب الجاري</b></p> <p>1. السلع والخدمات:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- السلع</li> <li>- الخدمات</li> </ul> <p>2. الدخل الأولي:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- تعويضات العاملين</li> <li>- دخل الاستثمار</li> <li>- الدخل الأولي الآخر</li> </ul> <p>3. الدخل الثانوي:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- الحكومة العامة</li> <li>- الشركات المالية والشركات غير المالية</li> <li>- التعديل مقابل التغير في المستحقات التقاعدية</li> </ul> <p><b>II. الحساب الرأسمالي:</b></p> <p>1. إجمالي اقتناء الأصول غير المنتجة غير المالية</p> <p>2. التحويلات الرأسمالية:</p> <p><b>III. الحساب المالي:</b></p> <p>1. الاستثمار المباشر</p> <p>2. استثمار الحافظة</p> <p>3. المشتقات المالية</p> <p>4. الاستثمارات الأخرى</p> <p>5. الأصول الاحتياطية</p> <p><b>IV. حساب السهو والخطأ</b></p>

المصدر: صندوق النقد الدولي، دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، مرجع سابق، ص 301-308.

الملحق رقم (2): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة الكتلة النقدية عند المستوى بوجود ثابت واتجاه عام.

Null Hypothesis: M2 has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>				
Test critical values:			3.008822	1.0000
1% level			-4.532598	
5% level			-3.673616	
10% level			-3.277364	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values. Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 19				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(M2) Method: Least Squares Date: 10/19/14 Time: 14:12 Sample (adjusted): 1994 2012 Included observations: 19 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2(-1)	0.232084	0.077134	3.008822	0.0101
D(M2(-1))	-0.605434	0.302938	-1.998539	0.0670
D(M2(-2))	-1.115201	0.228780	-4.874552	0.0003
D(M2(-3))	-0.540698	0.336555	-1.606568	0.1322
C	-143.2021	176.5895	-0.810932	0.4320
@TREND(1990)	61.35066	29.02710	2.113565	0.0545
R-squared	0.882326	Mean dependent var		546.6249
Adjusted R-squared	0.837067	S.D. dependent var		438.8627
S.E. of regression	177.1467	Akaike info criterion		13.44392
Sum squared resid	407952.5	Schwarz criterion		13.74217
Log likelihood	-121.7173	Hannan-Quinn criter.		13.49440
F-statistic	19.49498	Durbin-Watson stat		2.160556
Prob(F-statistic)	0.000013			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (3): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة الكتلة النقدية عند المستوى بوجود اتجاه عام.

Null Hypothesis: M2 has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>				
Test critical values:			6.405920	1.0000
1% level			-3.808546	
5% level			-3.020686	
10% level			-2.650413	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(M2) Method: Least Squares Date: 10/19/14 Time: 14:15 Sample (adjusted): 1993 2012 Included observations: 20 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2(-1)	0.254014	0.039653	6.405920	0.0000
D(M2(-1))	-0.291081	0.204713	-1.421899	0.1743
D(M2(-2))	-0.948800	0.224919	-4.218402	0.0007
C	151.3645	69.95294	2.163804	0.0460
S.E. of regression	189.4958	Akaike info criterion		13.50347
Sum squared resid	574538.3	Schwarz criterion		13.70261
Log likelihood	-131.0347	Hannan-Quinn criter.		13.54234
Durbin-Watson stat	2.260805			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.



الملحق رقم (4): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة الكتلة النقدية عند المستوى بدون ثابت واتجاه عام.

Null Hypothesis: M2 has a unit root Exogenous: None Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>			<b>6.091311</b>	<b>1.0000</b>
Test critical values:	1% level		-2.685718	
	5% level		-1.959071	
	10% level		-1.607456	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(M2) Method: Least Squares Date: 10/19/14 Time: 14:17 Sample (adjusted): 1993 2012 Included observations: 20 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2(-1)	0.264441	0.043413	6.091311	0.0000
D(M2(-1))	-0.251053	0.224873	-1.116422	0.2798
D(M2(-2))	-0.847225	0.242621	-3.491974	0.0028
S.E. of regression	209.0123	Akaike info criterion		13.66014
Sum squared resid	742664.3	Schwarz criterion		13.80950
Log likelihood	-133.6014	Hannan-Quinn criter.		13.68930
Durbin-Watson stat	1.848849			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (5): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة الكتلة النقدية بعد الفرق الأول بوجود ثابت واتجاه عام.

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>			<b>-5.633856</b>	<b>0.0011</b>
Test critical values:	1% level		-4.498307	
	5% level		-3.658446	
	10% level		-3.268973	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(M2,2) Method: Least Squares Date: 10/19/14 Time: 14:19 Sample (adjusted): 1993 2012 Included observations: 20 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(M2(-1))	-1.686801	0.299404	-5.633856	0.0000
D(M2(-1),2)	0.773246	0.244158	3.166987	0.0060
C	-333.2332	130.1853	-2.559684	0.0210
@TREND(1990)	89.90980	17.18064	5.233205	0.0001
S.E. of regression	217.2683	Akaike info criterion		13.77700
Sum squared resid	755288.1	Schwarz criterion		13.97615
Log likelihood	-133.7700	Hannan-Quinn criter.		13.81587
Durbin-Watson stat	1.983146			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (6): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة الكتلة النقدية بعد الفرق الأول بوجود ثابت.

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>			<b>1.484478</b>	<b>0.9983</b>
Test critical values:	1% level		-3.886751	
	5% level		-3.052169	
	10% level		-2.666593	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values. Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 17				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(M2,2) Method: Least Squares Date: 10/19/14 Time: 14:21 Sample (adjusted): 1996 2012 Included observations: 17 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(M2(-1))	0.384965	0.259327	1.484478	0.1658
D(M2(-1),2)	-1.378306	0.422277	-3.263986	0.0075
D(M2(-2),2)	-1.817124	0.425418	-4.271389	0.0013
D(M2(-3),2)	-1.383377	0.440820	-3.138192	0.0094
D(M2(-4),2)	-0.877249	0.542323	-1.617577	0.1340
C	138.5315	110.6495	1.251985	0.2365
R-squared	0.757899	Mean dependent var		59.29788
Adjusted R-squared	0.647853	S.D. dependent var		386.7989
S.E. of regression	229.5340	Akaike info criterion		13.98054
Sum squared resid	579544.6	Schwarz criterion		14.27462
Log likelihood	-112.8346	Hannan-Quinn criter.		14.00978
F-statistic	6.887118	Durbin-Watson stat		2.185293
Prob(F-statistic)	0.003824			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (7): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة الكتلة النقدية بعد الفرق الأول بدون ثابت واتجاه عام.

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root Exogenous: None Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>			<b>3.158868</b>	<b>0.9987</b>
Test critical values:	1% level		-2.708094	
	5% level		-1.962813	
	10% level		-1.606129	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values. Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 17				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(M2,2) Method: Least Squares Date: 10/19/14 Time: 14:22 Sample (adjusted): 1996 2012 Included observations: 17 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(M2(-1))	0.608353	0.192586	3.158868	0.0082
D(M2(-1),2)	-1.522037	0.415870	-3.659889	0.0033
D(M2(-2),2)	-1.907329	0.429071	-4.445252	0.0008
D(M2(-3),2)	-1.346442	0.450111	-2.991357	0.0112
D(M2(-4),2)	-0.864708	0.554903	-1.558303	0.1451
R-squared	0.723400	Mean dependent var		59.29788
Adjusted R-squared	0.631201	S.D. dependent var		386.7989
S.E. of regression	234.8986	Akaike info criterion		13.99611
Sum squared resid	662127.9	Schwarz criterion		14.24118
Log likelihood	-113.9670	Hannan-Quinn criter.		14.02047
Durbin-Watson stat	2.100183			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (8): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة الكنتلة النقدية بعد الفرق الثاني بوجود ثابت واتجاه عام.

Null Hypothesis: D(M2,2) has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.589499	0.0105
Test critical values:		
1% level	-4.616209	
5% level	-3.710482	
10% level	-3.297799	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.  
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 17

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(M2,3)  
Method: Least Squares  
Date: 10/21/14 Time: 10:40  
Sample (adjusted): 1996 2012  
Included observations: 17 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(M2(-1),2)	-5.806228	1.265112	-4.589499	0.0008
D(M2(-1),3)	3.727526	1.046758	3.561020	0.0045
D(M2(-2),3)	2.133244	0.773198	2.758986	0.0186
D(M2(-3),3)	0.857049	0.491865	1.742445	0.1093
C	-21.16047	165.5343	-0.127831	0.9006
@TREND(1990)	23.28196	12.52205	1.859277	0.0899

R-squared	0.902518	Mean dependent var	-32.01747
Adjusted R-squared	0.858208	S.D. dependent var	582.5460
S.E. of regression	219.3597	Akaike info criterion	13.88987
Sum squared resid	529305.3	Schwarz criterion	14.18394
Log likelihood	-112.0639	Hannan-Quinn criter.	13.91910
F-statistic	20.36820	Durbin-Watson stat	2.197616
Prob(F-statistic)	0.000032		

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (9): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة الكنتلة النقدية بعد الفرق الثاني بوجود ثابت.

Null Hypothesis: D(M2,2) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.344918	0.0005
Test critical values:		
1% level	-3.857386	
5% level	-3.040391	
10% level	-2.660551	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.  
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 18

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(M2,3)  
Method: Least Squares  
Date: 10/21/14 Time: 10:42  
Sample (adjusted): 1995 2012  
Included observations: 18 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(M2(-1),2)	-3.783490	0.707867	-5.344918	0.0001
D(M2(-1),3)	2.043650	0.529324	3.860866	0.0017
D(M2(-2),3)	0.888726	0.357110	2.488664	0.0260
C	189.8266	63.60784	2.984328	0.0099

R-squared	0.855742	Mean dependent var	-30.49450
Adjusted R-squared	0.824829	S.D. dependent var	565.1896
S.E. of regression	236.5510	Akaike info criterion	13.96333
Sum squared resid	783389.4	Schwarz criterion	14.16120
Log likelihood	-121.6700	Hannan-Quinn criter.	13.99062
F-statistic	27.68274	Durbin-Watson stat	2.250653
Prob(F-statistic)	0.000004		

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (10): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة الكتلة النقدية بعد الفرق الثاني بدون ثابت واتجاه عام.

Null Hypothesis: D(M2,2) has a unit root Exogenous: None Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
	t-Statistic	Prob.*		
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.610984	0.0000		
Test critical values:	1% level	-2.692358		
	5% level	-1.960171		
	10% level	-1.607051		
*MacKinnon (1996) one-sided p-values. Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 19				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(M2,3) Method: Least Squares Date: 10/21/14 Time: 10:44 Sample (adjusted): 1994 2012 Included observations: 19 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(M2(-1),2)	-1.968823	0.297811	-6.610984	0.0000
D(M2(-1),3)	0.726061	0.211697	3.429726	0.0032
R-squared	0.742263	Mean dependent var	-30.27489	
Adjusted R-squared	0.727102	S.D. dependent var	549.2664	
S.E. of regression	286.9347	Akaike info criterion	14.25569	
Sum squared resid	1399636.	Schwarz criterion	14.35510	
Log likelihood	-133.4290	Hannan-Quinn criter.	14.27251	
Durbin-Watson stat	2.223076			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (11): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة سعر الصرف عند المستوى بوجود ثابت واتجاه عام.

Null Hypothesis: ER has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
	t-Statistic	Prob.*		
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.550292	0.7795		
Test critical values:	1% level	-4.440739		
	5% level	-3.632896		
	10% level	-3.254671		
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(ER) Method: Least Squares Date: 10/21/14 Time: 10:47 Sample (adjusted): 1991 2012 Included observations: 22 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ER(-1)	-0.121235	0.078201	-1.550292	0.1376
C	10.84226	2.776221	3.905402	0.0010
@TREND(1990)	-0.060847	0.265824	-0.228899	0.8214
R-squared	0.342344	Mean dependent var	3.117727	
Adjusted R-squared	0.273117	S.D. dependent var	5.149043	
S.E. of regression	4.389942	Akaike info criterion	5.922633	
Sum squared resid	366.1603	Schwarz criterion	6.071412	
Log likelihood	-62.14896	Hannan-Quinn criter.	5.957681	
F-statistic	4.945240	Durbin-Watson stat	1.534232	
Prob(F-statistic)	0.018663			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (12): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة سعر الصرف عند المستوى بوجود ثابت.

Null Hypothesis: ER has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
		t-Statistic	Prob.*	
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>		-3.213627	0.0328	
Test critical values:	1% level	-3.769597		
	5% level	-3.004861		
	10% level	-2.642242		
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(ER) Method: Least Squares Date: 10/21/14 Time: 10:48 Sample (adjusted): 1991 2012 Included observations: 22 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ER(-1)	-0.136126	0.042359	-3.213627	0.0044
C	11.00534	2.618910	4.202260	0.0004
R-squared	0.340530	Mean dependent var		3.117727
Adjusted R-squared	0.307557	S.D. dependent var		5.149043
S.E. of regression	4.284682	Akaike info criterion		5.834478
Sum squared resid	367.1700	Schwarz criterion		5.933663
Log likelihood	-62.17926	Hannan-Quinn criter.		5.857843
F-statistic	10.32740	Durbin-Watson stat		1.508094
Prob(F-statistic)	0.004358			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (13): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة سعر الصرف عند المستوى بدون وجود ثابت واتجاه عام.

Null Hypothesis: ER has a unit root Exogenous: None Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
		t-Statistic	Prob.*	
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>		0.692404	0.8573	
Test critical values:	1% level	-2.679735		
	5% level	-1.958088		
	10% level	-1.607830		
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(ER) Method: Least Squares Date: 10/21/14 Time: 10:49 Sample (adjusted): 1992 2012 Included observations: 21 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ER(-1)	0.012670	0.018299	0.692404	0.4971
D(ER(-1))	0.479284	0.193865	2.472253	0.0230
R-squared	0.107860	Mean dependent var		2.813810
Adjusted R-squared	0.060905	S.D. dependent var		5.069973
S.E. of regression	4.913155	Akaike info criterion		6.112102
Sum squared resid	458.6427	Schwarz criterion		6.211581
Log likelihood	-62.17707	Hannan-Quinn criter.		6.133692
Durbin-Watson stat	1.840014			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (14): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة سعر الصرف بعد الفرق الأول بوجود ثابت واتجاه عام.

Null Hypothesis: D(ER) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
		t-Statistic	Prob.*	
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.279457	0.0969	
Test critical values:	1% level	-4.467895		
	5% level	-3.644963		
	10% level	-3.261452		
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(ER,2) Method: Least Squares Date: 10/21/14 Time: 10:54 Sample (adjusted): 1992 2012 Included observations: 21 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(ER(-1))	-0.792821	0.241754	-3.279457	0.0042
C	5.449657	3.116018	1.748917	0.0973
@TREND(1990)	-0.272180	0.205087	-1.327145	0.2011
R-squared	0.383852	Mean dependent var	-0.228571	
Adjusted R-squared	0.315391	S.D. dependent var	5.632797	
S.E. of regression	4.660639	Akaike info criterion	6.047746	
Sum squared resid	390.9880	Schwarz criterion	6.196963	
Log likelihood	-60.50133	Hannan-Quinn criter.	6.080130	
F-statistic	5.606874	Durbin-Watson stat	1.713150	
Prob(F-statistic)	0.012799			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (15): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة سعر الصرف بعد الفرق الأول بوجود ثابت.

Null Hypothesis: D(ER) has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
		t-Statistic	Prob.*	
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.014677	0.0498	
Test critical values:	1% level	-3.788030		
	5% level	-3.012363		
	10% level	-2.646119		
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(ER,2) Method: Least Squares Date: 10/21/14 Time: 10:55 Sample (adjusted): 1992 2012 Included observations: 21 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(ER(-1))	-0.608704	0.201914	-3.014677	0.0071
C	1.623339	1.205474	1.346640	0.1939
R-squared	0.323561	Mean dependent var	-0.228571	
Adjusted R-squared	0.287959	S.D. dependent var	5.632797	
S.E. of regression	4.753096	Akaike info criterion	6.045862	
Sum squared resid	429.2465	Schwarz criterion	6.145340	
Log likelihood	-61.48155	Hannan-Quinn criter.	6.067451	
F-statistic	9.088276	Durbin-Watson stat	1.792997	
Prob(F-statistic)	0.007126			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (16): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة سعر الصرف بعد الفرق الأول بدون ثابت واتجاه عام.

Null Hypothesis: D(ER) has a unit root Exogenous: None Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
		t-Statistic	Prob.*	
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>				
Test critical values:				
	1% level	-2.679735		
	5% level	-1.958088		
	10% level	-1.607830		
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(ER,2) Method: Least Squares Date: 10/21/14 Time: 10:57 Sample (adjusted): 1992 2012 Included observations: 21 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(ER(-1))	-0.470144	0.177228	-2.652769	0.0153
R-squared	0.258999	Mean dependent var		-0.228571
Adjusted R-squared	0.258999	S.D. dependent var		5.632797
S.E. of regression	4.848791	Akaike info criterion		6.041784
Sum squared resid	470.2155	Schwarz criterion		6.091523
Log likelihood	-62.43873	Hannan-Quinn criter.		6.052579
Durbin-Watson stat	1.858747			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (17): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة معدل الخصم عند المستوى بوجود ثابت واتجاه عام.

Null Hypothesis: DR has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
		t-Statistic	Prob.*	
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>				
Test critical values:				
	1% level	-4.498307		
	5% level	-3.658446		
	10% level	-3.268973		
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(DR) Method: Least Squares Date: 10/21/14 Time: 11:00 Sample (adjusted): 1993 2012 Included observations: 20 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DR(-1)	-0.345227	0.166009	-2.079569	0.0551
D(DR(-1))	0.324953	0.234619	1.385028	0.1863
D(DR(-2))	0.321406	0.232967	1.379618	0.1879
C	4.730511	2.572859	1.838621	0.0859
@TREND(1990)	-0.185271	0.106418	-1.740976	0.1022
R-squared	0.284804	Mean dependent var		-0.375000
Adjusted R-squared	0.094085	S.D. dependent var		1.134101
S.E. of regression	1.079432	Akaike info criterion		3.203066
Sum squared resid	17.47761	Schwarz criterion		3.451999
Log likelihood	-27.03066	Hannan-Quinn criter.		3.251660
F-statistic	1.493315	Durbin-Watson stat		2.265559
Prob(F-statistic)	0.253846			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (18): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة معدل الخصم عند المستوى بوجود ثابت.

Null Hypothesis: DR has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.143869	0.6768
Test critical values:	1% level		-3.808546	
	5% level		-3.020686	
	10% level		-2.650413	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(DR) Method: Least Squares Date: 10/21/14 Time: 11:01 Sample (adjusted): 1993 2012 Included observations: 20 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DR(-1)	-0.079851	0.069808	-1.143869	0.2695
D(DR(-1))	0.209251	0.238864	0.876027	0.3940
D(DR(-2))	0.209420	0.237698	0.881035	0.3913
C	0.364425	0.610151	0.597271	0.5587
R-squared	0.140286	Mean dependent var		-0.375000
Adjusted R-squared	-0.020910	S.D. dependent var		1.134101
S.E. of regression	1.145896	Akaike info criterion		3.287108
Sum squared resid	21.00925	Schwarz criterion		3.486254
Log likelihood	-28.87108	Hannan-Quinn criter.		3.325983
F-statistic	0.870283	Durbin-Watson stat		2.089817
Prob(F-statistic)	0.476881			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (19): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة معدل الخصم بعدم وجود ثابت واتجاه عام.

Null Hypothesis: DR has a unit root Exogenous: None Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.361499	0.1558
Test critical values:	1% level		-2.674290	
	5% level		-1.957204	
	10% level		-1.608175	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(DR) Method: Least Squares Date: 10/21/14 Time: 11:02 Sample (adjusted): 1991 2012 Included observations: 22 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DR(-1)	-0.037410	0.027477	-1.361499	0.1878
R-squared	0.014088	Mean dependent var		-0.295455
Adjusted R-squared	0.014088	S.D. dependent var		1.119727
S.E. of regression	1.111811	Akaike info criterion		3.094247
Sum squared resid	25.95862	Schwarz criterion		3.143840
Log likelihood	-33.03672	Hannan-Quinn criter.		3.105930
Durbin-Watson stat	1.446268			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.



الملحق رقم (20): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة معدل الخصم بعد الفرق الأول بوجود ثابت واتجاه عام.

Null Hypothesis: D(DR) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>			<b>-3.465305</b>	<b>0.0696</b>
Test critical values:	1% level		-4.467895	
	5% level		-3.644963	
	10% level		-3.261452	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(DR,2) Method: Least Squares Date: 10/21/14 Time: 11:10 Sample (adjusted): 1992 2012 Included observations: 21 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(DR(-1))	-0.769125	0.221950	-3.465305	0.0028
C	-0.426559	0.549904	-0.775697	0.4480
@TREND(1990)	0.011740	0.040971	0.286538	0.7777
R-squared	0.406291	Mean dependent var		-0.047619
Adjusted R-squared	0.340324	S.D. dependent var		1.395571
S.E. of regression	1.133489	Akaike info criterion		3.220042
Sum squared resid	23.12636	Schwarz criterion		3.369260
Log likelihood	-30.81044	Hannan-Quinn criter.		3.252426
F-statistic	6.158952	Durbin-Watson stat		2.092315
Prob(F-statistic)	0.009166			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (21): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة معدل الخصم بعد الفرق الأول بوجود ثابت.

Null Hypothesis: D(DR) has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>			<b>-3.585655</b>	<b>0.0154</b>
Test critical values:	1% level		-3.788030	
	5% level		-3.012363	
	10% level		-2.646119	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(DR,2) Method: Least Squares Date: 10/21/14 Time: 11:11 Sample (adjusted): 1992 2012 Included observations: 21 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(DR(-1))	-0.774047	0.215873	-3.585655	0.0020
C	-0.287205	0.250379	-1.147080	0.2656
R-squared	0.403583	Mean dependent var		-0.047619
Adjusted R-squared	0.372193	S.D. dependent var		1.395571
S.E. of regression	1.105771	Akaike info criterion		3.129355
Sum squared resid	23.23185	Schwarz criterion		3.228833
Log likelihood	-30.85823	Hannan-Quinn criter.		3.150944
F-statistic	12.85692	Durbin-Watson stat		2.071528
Prob(F-statistic)	0.001972			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (22): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة معدل الخصم بعد الفرق الأول بدون ثابت واتجاه عام.

Null Hypothesis: D(DR) has a unit root Exogenous: None Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>				
Test critical values:			-3.376399	0.0018
	1% level		-2.679735	
	5% level		-1.958088	
	10% level		-1.607830	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(DR,2) Method: Least Squares Date: 10/21/14 Time: 11:12 Sample (adjusted): 1992 2012 Included observations: 21 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(DR(-1))	-0.707965	0.209680	-3.376399	0.0030
R-squared	0.362280	Mean dependent var		-0.047619
Adjusted R-squared	0.362280	S.D. dependent var		1.395571
S.E. of regression	1.114466	Akaike info criterion		3.101076
Sum squared resid	24.84071	Schwarz criterion		3.150816
Log likelihood	-31.56130	Hannan-Quinn criter.		3.111871
Durbin-Watson stat	2.086872			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (23): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة ميزان المدفوعات عند المستوى بوجود ثابت واتجاه عام.

Null Hypothesis: B has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>				
Test critical values:			-3.268436	0.0976
	1% level		-4.440739	
	5% level		-3.632896	
	10% level		-3.254671	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(B) Method: Least Squares Date: 10/21/14 Time: 11:15 Sample (adjusted): 1991 2012 Included observations: 22 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
B(-1)	-0.741677	0.226921	-3.268436	0.0040
C	-4.787821	3.823888	-1.252082	0.2257
@TREND(1990)	0.931822	0.393519	2.367918	0.0287
R-squared	0.360409	Mean dependent var		0.558045
Adjusted R-squared	0.293083	S.D. dependent var		9.126165
S.E. of regression	7.673127	Akaike info criterion		7.039449
Sum squared resid	1118.661	Schwarz criterion		7.188228
Log likelihood	-74.43394	Hannan-Quinn criter.		7.074497
F-statistic	5.353236	Durbin-Watson stat		1.909849
Prob(F-statistic)	0.014324			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (24): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة ميزان المدفوعات عند المستوى بوجود ثابت.

Null Hypothesis: B has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>				
Test critical values:	1% level		-2.035853	0.2705
	5% level		-3.769597	
	10% level		-3.004861	
			-2.642242	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(B) Method: Least Squares Date: 10/21/14 Time: 11:16 Sample (adjusted): 1991 2012 Included observations: 22 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
B(-1)	-0.335775	0.164931	-2.035853	0.0552
C	2.989208	2.172267	1.376077	0.1840
R-squared	0.171661	Mean dependent var		0.558045
Adjusted R-squared	0.130244	S.D. dependent var		9.126165
S.E. of regression	8.511127	Akaike info criterion		7.207134
Sum squared resid	1448.786	Schwarz criterion		7.306319
Log likelihood	-77.27847	Hannan-Quinn criter.		7.230499
F-statistic	4.144697	Durbin-Watson stat		2.191386
Prob(F-statistic)	0.055229			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (25): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة ميزان المدفوعات عند المستوى بدون وجود ثابت واتجاه عام.

Null Hypothesis: B has a unit root Exogenous: None Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>				
Test critical values:	1% level		-1.499982	0.1221
	5% level		-2.674290	
	10% level		-1.957204	
			-1.608175	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(B) Method: Least Squares Date: 10/21/14 Time: 11:17 Sample (adjusted): 1991 2012 Included observations: 22 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
B(-1)	-0.211008	0.140674	-1.499982	0.1485
R-squared	0.093234	Mean dependent var		0.558045
Adjusted R-squared	0.093234	S.D. dependent var		9.126165
S.E. of regression	8.690322	Akaike info criterion		7.206686
Sum squared resid	1585.956	Schwarz criterion		7.256279
Log likelihood	-78.27355	Hannan-Quinn criter.		7.218369
Durbin-Watson stat	2.274986			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (26): نتائج اختبار ADF استقرارية سلسلة ميزان المدفوعات بعد الفرق الأول بوجود ثابت واتجاه عام.

Null Hypothesis: D(B) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
		t-Statistic	Prob.*	
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>				
Test critical values:	1% level	-4.498307		
	5% level	-3.658446		
	10% level	-3.268973		
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
<b>Augmented Dickey-Fuller Test Equation</b>				
Dependent Variable: D(B,2)				
Method: Least Squares				
Date: 10/21/14 Time: 11:19				
Sample (adjusted): 1993 2012				
Included observations: 20 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(B(-1))	-1.891254	0.368543	-5.131697	0.0001
D(B(-1),2)	0.451272	0.229616	1.965338	0.0670
C	1.532023	4.772322	0.321023	0.7523
@TREND(1990)	-0.012761	0.347331	-0.036739	0.9711
R-squared	0.713161	Mean dependent var		-0.386650
Adjusted R-squared	0.659379	S.D. dependent var		15.31515
S.E. of regression	8.938342	Akaike info criterion		7.395434
Sum squared resid	1278.303	Schwarz criterion		7.594580
Log likelihood	-69.95434	Hannan-Quinn criter.		7.434309
F-statistic	13.26016	Durbin-Watson stat		1.930590
Prob(F-statistic)	0.000132			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (27): نتائج اختبار ADF استقرارية سلسلة ميزان المدفوعات بعد الفرق الأول بوجود ثابت.

Null Hypothesis: D(B) has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
		t-Statistic	Prob.*	
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>				
Test critical values:	1% level	-3.808546		
	5% level	-3.020686		
	10% level	-2.650413		
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
<b>Augmented Dickey-Fuller Test Equation</b>				
Dependent Variable: D(B,2)				
Method: Least Squares				
Date: 10/21/14 Time: 11:20				
Sample (adjusted): 1993 2012				
Included observations: 20 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(B(-1))	-1.892071	0.356902	-5.301374	0.0001
D(B(-1),2)	0.451573	0.222628	2.028376	0.0585
C	1.373255	1.964382	0.699077	0.4940
R-squared	0.713137	Mean dependent var		-0.386650
Adjusted R-squared	0.679389	S.D. dependent var		15.31515
S.E. of regression	8.671831	Akaike info criterion		7.295518
Sum squared resid	1278.411	Schwarz criterion		7.444878
Log likelihood	-69.95518	Hannan-Quinn criter.		7.324675
F-statistic	21.13089	Durbin-Watson stat		1.929386
Prob(F-statistic)	0.000025			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (28): نتائج اختبار ADF لاستقرارية سلسلة ميزان المدفوعات بعد الفرق الأول بدون ثابت واتجاه عام.

Null Hypothesis: D(B) has a unit root Exogenous: None Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
		t-Statistic	Prob.*	
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>				
Test critical values:	1% level	-2.685718		
	5% level	-1.959071		
	10% level	-1.607456		
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(B,2) Method: Least Squares Date: 10/21/14 Time: 11:26 Sample (adjusted): 1993 2012 Included observations: 20 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(B(-1))	-1.852297	0.347298	-5.333455	0.0000
D(B(-1),2)	0.432866	0.217852	1.986971	0.0624
R-squared	0.704891	Mean dependent var		-0.386650
Adjusted R-squared	0.688496	S.D. dependent var		15.31515
S.E. of regression	8.547782	Akaike info criterion		7.223860
Sum squared resid	1315.162	Schwarz criterion		7.323433
Log likelihood	-70.23860	Hannan-Quinn criter.		7.243298
Durbin-Watson stat	1.919181			

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

الملحق رقم (29): نتائج اختبار سببية غرانجر.

Pairwise Granger Causality Tests Date: 10/21/14 Time: 21:21 Sample: 1990 2012 Lags: 1			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
ER does not Granger Cause B	22	3.66376	0.0708
B does not Granger Cause ER		0.53644	0.4729
DR does not Granger Cause B	22	8.18690	0.0100
B does not Granger Cause DR		0.52998	0.4755
M2 does not Granger Cause B	22	2.33423	0.1430
B does not Granger Cause M2		1.76100	0.2002
DR does not Granger Cause ER	22	2.31317	0.1448
ER does not Granger Cause DR		21.3945	0.0002
M2 does not Granger Cause ER	22	0.00943	0.9237
ER does not Granger Cause M2		0.86951	0.3628
M2 does not Granger Cause DR	22	1.3E-05	0.9972
DR does not Granger Cause M2		0.30441	0.5876

المصدر: من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews.

# قائمة المراجع

أولاً: باللغة العربية

I. الكتب

- (1) أمين صيد، سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2013.
- (2) بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2006.
- (3) رعد حسن الصرن، أساسيات التجارة الدولية المعاصرة، الطبعة الأولى، الجزء الأول، دار الرضا للنشر، دمشق، 2000.
- (4) زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الأزاريطة، 2005.
- (5) زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الفتح للطباعة والنشر، الإسكندرية، 2003.
- (6) سامي عفيفي حاتم، التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم، الكتاب الثاني، الطبعة الثانية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1994.
- (7) سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار البازوردي، عمان، الطبعة العربية، 2011.
- (8) السيد متولي عبد القادر، الاقتصاد الدولي، دار الفكر، الطبعة الأولى، عمان، 2011.
- (9) السيد محمد أحمد السريتي، اقتصاديات التجارة الخارجية، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع، المعمورة، مصر، 2009.
- (10) شيخي محمد، طرق الاقتصاد القياسي: محاضرات وتطبيقات، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2012.
- (11) صفوت عبد السلام عوض الله، سعر الصرف وأثره على علاج اختلال ميزان المدفوعات، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000.
- (12) صندوق النقد الدولي، دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، النسخة العربية، الطبعة السادسة، واشنطن، 2009.
- (13) الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة السادسة، الجزائر، 2007.
- (14) عادل أحمد حشيش وآخرون، أساسيات الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الأزاريطة، 1998.
- (15) عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الأزاريطة، (2001-2002).

- 16) عادل حشيش، مجدي محمد شهاب، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، الأزاريطة، 2005.
- 17) عبد العزيز شرابي، طرق إحصائية للتوقع الاقتصادي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
- 18) عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2005.
- 19) عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- 20) عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2013.
- 21) عبد الهادي عبد القادر السويقي، التجارة الخارجية بدون دار نشر، الإسكندرية، 2008.
- 22) عرفان تقي الحسيني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي، عمان، 2002.
- 23) علي كنعان، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، دار المنهل اللبناني، الطبعة الأولى، بيروت، 2012.
- 24) الفار إبراهيم محمد، سعر الصوف بين النظرية والتطبيق، دار النهضة العربية، القاهرة، 1991.
- 25) لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2010.
- 26) مجدي محمود شهاب، سوزي عدلي ناشد، أسس العلاقات الاقتصادية الدولية، منشورات الحلبي الحقوقية، الاسكندرية، بدون سنة نشر.
- 27) محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011.
- 28) محمد أحمد السريتي، محمد عزت محمد غزلان، التجارة الدولية والمؤسسات المالية الدولية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2012.
- 29) محمد دياب، التجارة الدولية في عصر العولمة، دار المنهل اللبناني، الطبعة الأولى، بيروت، 2010.
- 30) محمود يونس، اقتصاديات دولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
- 31) مدني بن شهرة، الإصلاح الاقتصادي وسياسة التشغيل (التجربة الجزائرية)، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2009.
- 32) مروان عطون، أسعار صرف العملات، دار الهدى، عين مليلة، الجزائر، ص:55.



- 33)نشأت نبيل محمد الوكيل، التوازن النقدي ومعدل الصرف- دراسة تحليلية مقارنة-، شركة ناس للطباعة، الطبعة الأولى، القاهرة، 2006.
- 34)نعمان سعيدي، البعد الدولي للنظام النقدي برعاية صندوق النقد الدولي، دار بلقيس، الطبعة الأولى، الجزائر، 2011.
- 35)نواز عبد الرحمان الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار المناهج، عمان، 2007.
- 36)وديع طوروس، المدخل إلى الاقتصاد النقدي، المؤسسة الحديثة للكتاب، الطبعة الأولى، لبنان، 2011.
- 37)وسام ملاك، الظواهر النقدية على المستوى الدولي، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2001.
- 38)يسرى مهدي السامرائي، زكريا مطلق الدوري، الصيرفة المركزية والسياسة النقدية، مطابع اديثار، كاليري - ايطاليا- 2003.
- II. الرسائل وأطروحات:**
- 39)إسماعيل دحماني، دراسة تحليلية قياسية لتأثير الأسعار وسعر الصرف على التجارة الخارجية- حالة الجزائر: 1995 - 2005-، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2006/2007.
- 40)اسماعيل صاري، السياسة النقدية ودورها في دعم التنمية الاقتصادية مع الإشارة لحالة الجزائر (2000 - 2010)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الدكتور يحي فارس، المدينة، 2011/2012.
- 41)إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000- 2009)، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر -3-، (2010 - 2011).
- 42)باريك مراد، التحرير التجاري وسعر الصرف الحقيقي- دراسة حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2013/2014.
- 43)بطاهر علي، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، دون نشر جامعة الجزائر، 2005 - 2006.
- 44)بوضياف مختار، أثر التحرير المالي على السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990- 2010)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الدكتور يحي فارس، المدينة، 2011/2012.

- 45) جنيدي مراد، دراسة تحليلية قياسية لظاهرة الادخار في الجزائر باستعمال أشعة الانحدار الذاتي "var" (1970-2004)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2006/2005.
- 46) حنان لعروق، سياسة سعر الصرف والتوازن الخارجي - دراسة حالة الجزائر -، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة قسنطينة، 2005-2004.
- 47) خلادي إيمان نور اليقين، دور الادخار العائلي في تمويل التنمية الاقتصادية "حالة الجزائر"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الجزائر 3، 2012/2011.
- 48) ريس فضيل، التغيرات في الحسابات الخارجية وأثرها على الوضعية النقدية في الجزائر: 1989-2010، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2013.
- 49) شمول حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية - دراسة حالة الجزائر -، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، 2001.
- 50) عبد الرزاق بن الزاوي، سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر انحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في الجزائر في الفترة 1970-2007، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الجزائر -3-، 2011/2010.
- 51) عبدلي إدريس، محاولة بناء نموذج قياسي للطلب على النقد في الجزائر باستخدام تقنية نماذج أشعة الانحدار الذاتي (1970-2004)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة بن يوسف بن خدة، الجزائر، 2007/2006.
- 52) عمروش شريف، السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة سعد دحلب، البليدة، 2005.
- 53) غالب صالح سعيد علي مطر، دراسة تحليلية لأداء السياسة النقدية و أثرها في ميزان المدفوعات في اليمن خلال الفترة (1995-2006)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة صنعاء، 2009.
- 54) لعزازي حسيبة، دور وفعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الجزائر 03، 2010-2001.
- 55) محمد راتول، سياسة التعديل الهيكلي ومدى معالجتها للاختلال الخارجي - التجربة الجزائرية -، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، فرع تخطيط، جامعة الجزائر، 2000.
- 56) مختار بوضياف، أثر التحرير المالي على السياسة النقدية في الجزائر للفترة (1990-2010)، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة يحي فارس المدية، (2011-2012).

- 57) معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي- حالة الجزائر (1990-2006)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2007، 2008.
- 58) مقران عبد الكريم، الإصلاحات الاقتصادية ودورها في تحسين ميزان المدفوعات، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الجزائر، 2012.
- 59) موري سمية، أثار تقلبات أسعار النفط على العائدات النفطية (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2010/2009.
- 60) نعوم عبد العزيز، مساهمة نماذج VAR في نمذجة التراكم الخام للجزائر للفترة: 1970-2003، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2006.
- 61) هتهات سعيد، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح- ورقلة، 2006/2005.
- 62) هدروق أحمد أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر- دراسة اقتصادية قياسية للفترة 1970-2008، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الجزائر 3، 2010/2011.
- 63) يوسف عبد الباقي، دور سعر الصرف في تعديل ميزان المدفوعات للدول النامية، دراسة - حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الجزائر، 2001.
- III. الملتقيات والمجلات:**
- 64) أيت يحي سمير، التعويم المدار للدينار الجزائري، بين التصريحات والواقع، مجلة الباحث، العدد 09، جامعة ورقلة، 2011.
- 65) بريري محمد أمين، مبررات ودوافع التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد السابع، جامعة شلف، 2009.
- 66) بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41/ شتاء 2008.
- 67) بلعزوز بن علي، كتوش عاشور، دراسة لتقييم انعكاسات الإصلاحات الاقتصادية على السياسة النقدية، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول السياسات الاقتصادية المنعقد يومي 29 و 30 نوفمبر 2004 بجامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان.
- 68) بن سميحة عزيزة، بن سميحة دلال، توجهات السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية المدعمة من طرف صندوق النقد الدولي، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول : السياسات النقدية والمؤسسات المالية المنعقد يومي 09 و 10 نوفمبر 2010، جامعة سكيكدة.

- (69) جليل شعبان، عقيل عبد محمد الحمدي، أثر السياسة النقدية في ميزان المدفوعات (الاقتصاد الأمريكي حالة دراسية)، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 27 المجلد السابع، جانفي 2011.
- (70) الجوزي جميلة ، ميزان المدفوعات الجزائري في ظل السعي للانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة، مجلة الباحث، العدد 11، 2012، ورقة.
- (71) رايس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدادان 61-62 / شتاء- ربيع 2013.
- (72) رحمانى موسى، مسمش نجاة، وضعية النظام المصرفي، في ظل برنامج الإصلاح الهيكلي، مداخلة ضمن الملتقى الوطني المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة - منافسة - خطر - تقنيات، المنعقد يومي 06 - 07/06/2005.
- (73) لحول عبد القادر، أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر، متاح على: [www.docstoc.com/docs/145254609](http://www.docstoc.com/docs/145254609)، تاريخ الاطلاع : 2014/12/04، على الساعة: 15:00.
- (74) مبارك بوعشة، الشامية بن عباس، ماهية وطبيعة السياسة النقدية، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول : السياسات النقدية والمؤسسات المالية المنعقد يومي 09 و 10 نوفمبر 2010، جامعة سكيكدة.
- (75) محمد راتول، الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقويم، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد4، جامعة الشلف، جوان 2006.
- (76) مدوخ ماجدة ووصاف عتيقة، أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الاصلاحات الاقتصادية، مداخلة ضمن الملتقى العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، 8-9 مارس 2005.
- (77) مفتاح صالح، أهداف السياسة النقدية في الجزائر (1990-2000)، مجلة العلوم الانسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2004.
- IV. القوانين، المراسيم والتقارير:**
- (78) الأمر 01-01، المعدل والمتمم للقانون 90-10 والمؤرخ في 2001/02/27
- (79) الأمر 04/10 المؤرخ في 26 أوت 2010 المتعلق بالنقد والقرض.
- (80) بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 15 سبتمبر 2011.
- (81) بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 19 سبتمبر 2012
- (82) القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية رقم:16 المؤرخة في 18 أبريل 1990.
- (83) محمد لكصاصي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2004.

ثانيا: باللغة الأجنبية:

**I. الكتب:**

- 84) Baba Ahmed Mustapha, diagnostic d'un non développement, édition l'harmattan, France, 1999.
- 85) Bourbonnais Régie, Econométrie, Dunod 5<sup>eme</sup> édition, Paris 2003.
- 86) David et J. Michaud, La Prévision: approche empirique d'une méthode statistique, Masson, Paris, 1989.
- 87) Flouzat Denise, Economie contemporaine (Les Phénomène monétaire), 2<sup>eme</sup> édition, PUF, Paris, 1991.
- 88) Hamdani Hocine, statistique Descriptive et Expression Graphique, OPU, Alger, 1988.
- 89) Immanuel Nyahoho, Finances internationales, presses de l'université du Québec, 2<sup>eme</sup> edition, Québec, 2012
- 90) Josette PEYRARD, Gestion financière internationale, 5ème édition, Vuibert, Paris, 1999.
- 91) Mohamed Cherif Ilmane, Transition de l'économie algérienne vue l'économie de marché, BA, 1991.
- 92) Philippe Jaffré, monnaie et politique monétaire, 4ème édition, Economica, 1996.
- 93) Rechar E. Caves, Jeffrey.A Frankel, Ronald W.Gones, Commerce Et Paiement, Internationaux, Boeck Universite, 1rs Edition, 2003.
- 94) Tahar benmerzouka et Mongi safra, monnaie et finance internationale, l'harmattan, paris, 1994.
- 95) Walter Ingo, international Economics, second Edition, The Roland press company, New Yourk, 1975 .

**II. الملتقيات والمجلات:**

- 96) Farouk Nemouchi, Chocs pétroliers et déséquilibres monétaires en Algérie, Revue du Sciences Humaines, Université mentouri, Constantine, 2009, vol B, no. 31 (juin 2009).

**III. القوانين، المراسيم والتقارير:**

- 97) Banque d'Algérie, bulletin statistique de la banque d'Algérie, séries rétrospectives, hors série, Juin 2012.
- 98) Banque d'Algérie, bulletin statistiques trimestriel N° 1, Septembre 2007.
- 99) Banque d'Algérie, bulletin statistiques trimestriel N° 13, Mai 2011.
- 100) Banque d'Algérie, Evolution économique et monétaire en Algérie, Rapport annuel 2012.

**IV. مواقع الأنترنت:**

- 101) La banque d'Algérie: [www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz).
- 102) La banque mondiale: [www.albankaldawli.org](http://www.albankaldawli.org).