

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
جامعة أمحمد بوقرة *بومرداس*



كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

أطروحة دكتوراه الطور الثالث ل.م.د

شعبة: العلوم الاقتصادية
تخصص: اقتصاد كمي

نمذجة قياسية لدراسة العلاقة بين سعر الصرف والموازنة العامة
في الجزائر

إعداد الطالبة:
مباركي شنانز

أعضاء لجنة المناقشة:

برارة فريد أستاذ التعليم العالي جامعة بومرداس رئيسا
بوشة محمد أستاذ التعليم العالي جامعة بومرداس مشرفا ومقررا
جمعاسي ابراهيم أستاذ التعليم العالي جامعة بومرداس ممتحنا
بجاوي مونية أستاذة محاضرة قسم أ جامعة بومرداس ممتحنة
آيت طالب عبد الحميد أستاذ التعليم العالي جامعة تيزي وزو ممتحنا

السنة الجامعية: 2023/2022



شكر وتقدير

الحمد لله والشكر له كما ينبغي لجلال وجهه وعظيم سلطانه،
عدد خلقه ورضا نفسه وزنة عرشه ومداد
كلماته على أن من علي بانجاز هذه الأطروحة،
ثم الصلاة والسلام على من أفيض عليه وحي القرآن
محمد المبعوث رحمة للعاملين وإماما للمتقين وعلى
آله وأصحابه الهادين المهتدين صلاة وسلاما يتجددان
إلى يوم الدين.

أتوجه بالشكر الجزيل للأستاذ الدكتور (بوشة محمد)
الذي رافقنا في مسيرتنا لإنجاز هذا البحث وكانت له
بصمات واضحة من خلال توجيهاته وانتقاداته البناءة
والدعم الأكاديمي. كما نشكر عائلاتنا التي صبرت
وتحملت معنا وساندتنا بالكثير من الدعم
على جميع الأصعدة، ونشكر الأصدقاء
والأحباب وكل من قدم لنا الدعم المادي أو المعنوي،

الإهداء

سبحانك لا علم لنا إلا ما علمتنا انك أنت العليم الحكيم، ربي أوزعني أن
أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي، وأن أعمل صالحا وأدخلنا
برحمتك في عبادك الصالحين وصلي اللهم وبارك على نبينا محمد
وعلى اله وصحبه ومن تبعه إلى يوم الدين

من هذا المقام اهدي ثمرة جهدي إلى الوالدين الكريمين
وإلى كل أفراد عائلتي المحترمة بكبيرها وصغيرها.

وكما اهديها إلى جميع أساتذتي الكرام؛ ممن لم يتوانوا في مد يد

العون لي

وإلى الأصدقاء والزملاء وكل من ساهم في انجاز هذا العمل.

شناز

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد طبيعة العلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي في الامدين القصير والبعيد، اعتمادا على بيانات سنوية تمتد من سنة 1970 إلى سنة 2020، باستخدام أسلوب النمذجة القياسية ومقاربات التكامل المشترك المختلفة، بداية بمقاربة (Engel et Granger, 1987) ثم مقاربة (Johansen, 1988, 1991) المعتمدة على نموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR)، وأخيرا مقاربة اختبار الحدود ل (Pesaran et al. 1996) في إطار نماذج الانحدار الذاتي للفجوات المبطنة (ARDL)، بالإضافة إلى اختبار سببية Granger، أظهرت النتائج وجود علاقة عكسية ضعيفة بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي، أما بالنسبة لاختبار سببية Granger فقد أبانت النتائج عن عدم وجود علاقة سببية بين متغيرين في الاتجاهين.

الكلمات المفتاحية:

سعر الصرف، الموازنة العامة، التكامل المشترك، نموذج الانحدار الذاتي للفجوات المبطنة (ARDL).

Abstract:

This study aims to determine the nature of the relationship between the balance of the general budget and the exchange rate of the Algerian dinar against the US dollar in the short and long term, based on annual data extending from 1970 to 2020. Using standard modeling and different cointegration approaches, starting with the (Engel et Granger approach, 1987) then the (Johansen approach, 1988, 1991) based on Vector Autoregressive model (VAR), Finally, the border test approach to the Analysis of Level Relationships to (Pesaran et al. 1996) Under the Autoregressive Distributed Lag Model (ARDL), in addition to the Granger Causation Test, the results showed a weak inverse relationship between the general budget deficit and the exchange rate of dinars against the dollar US, as for the Granger causation test, the results showed that there was no causal link between two variables in both directions.

Key words:

Exchange rate, Budget Balance, Cointegration Approaches, Autoregressive Distributed Lag Model (ARDL).

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

المحتوى	الصفحة
البسمة	
شكر وتقدير	
إهداء	
الملخص	
فهرس المحتويات	I
قائمة الجداول	v
قائمة الأشكال	ix
المقدمة العامة	أ - ح
الفصل الأول: أدبيات حول سعر الصرف	54-02
تمهيد	02
المبحث الأول: ماهية سعر الصرف	03
المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف	03
المطلب الثاني: أهمية ووظائف سعر الصرف	08
المطلب الثالث: ماهية سوق الصرف	12
المطلب الرابع: العوامل المؤثرة على سعر الصرف	15
المبحث الثاني: أنظمة سعر الصرف	20
المطلب الأول: نظام ثبات سعر الصرف	20
المطلب الثاني: نظام الصرف الوسيطى	25
المطلب الثالث: نظام الصرف المرن	28
المبحث الثالث: النظريات والنماذج المفسرة لسعر الصرف	30
المطلب الأول: المقاربات ذات التغيرات الحقيقية	30
المطلب الثاني: النظريات والنماذج ذات المتغيرات المالية	36
المطلب الثالث: نماذج الصرف ذات المتغيرات الحقيقية والمالية	40
المبحث الرابع: سياسة سعر الصرف	42

فهرس المحتويات

42	المطلب الأول: ماهية سياسة سعر الصرف
45	المطلب الثاني: سياسة تعديل سعر الصرف
49	المطلب الثالث: سياسة الرقابة على الصرف
54	خلاصة الفصل
112-56	الفصل الثاني: الإطار النظري للموازنة العامة
56	تمهيد
57	المبحث الأول: أساسيات حول الموازنة العامة
57	المطلب الأول: مفهوم الموازنة العامة
63	المطلب الثاني: أهمية وأهداف الموازنة العامة
66	المطلب الثالث: القواعد الأساسية لأعداد الموازنة العامة
71	المبحث الثاني: هيكل الموازنة العامة
71	المطلب الأول: النفقات العامة، ماهيتها وتقسيماتها
77	المطلب الثاني: الإيرادات العامة، ماهيتها وتقسيماتها
81	المطلب الثالث: توازن الموازنة العامة
83	المبحث الثالث: المضمون النظري لعجز الموازنة العامة.
83	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول عجز الموازنة العامة
87	المطلب الثاني: أسباب العجز ومحدداته
90	المطلب الثالث: علاقة عجز الموازنة العامة بالمتغيرات الاقتصادية الكلية
94	المبحث الرابع: العلاقة بين سعر الصرف و الموازنة العامة
94	المطلب الأول: علاقة سعر الصرف بالسياسة المالية
96	المطلب الثاني: اثر الموازنة العامة على سعر الصرف
104	المطلب الثالث: آثار طرق تمويل عجز الموازنة العامة على سعر الصرف
107	المطلب الرابع: اثر سعر الصرف على الموازنة العامة
112	خلاصة الفصل
201-114	الفصل الثالث: محاولة قياسية لتقييم اثر رصيد الموازنة العامة على

فهرس المحتويات

	سعر الصرف
114	تمهيد
115	المبحث الأول: أثر رصيد الموازنة العامة على سعر الصرف
115	المطلب الأول: الإطار التطبيقي لأثر رصيد الموازنة العامة على سعر الصرف
119	المطلب الثاني: الانحدار الزائف ومنهج التكامل المشترك
123	المطلب الثالث: اختبارات التكامل المشترك
132	المبحث الثاني: التحليل الوصفي والإحصائي لمعطيات الدراسة
132	المطلب الأول: التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة
140	المطلب الثاني: الخصائص الإحصائية لبيانات الدراسة التطبيقية
144	المطلب الثالث: الخصائص السكونية لمتغيرات الدراسة
151	المبحث الثالث: النموذج المختصر للعلاقة بين رصيد الموازنة وسعر الصرف
151	المطلب الأول: مقارنة التكامل المشترك لأنجل قرانجر ((Engel et Granger, 1987)
156	المطلب الثاني: منهج اختبار الحدود ل (Pesaran et Shin, 1995)
165	المطلب الثالث: منهج اختبار التكامل المشترك ((Johansen, 1988, 1991))
178	المبحث الرابع: النموذج الموسع للعلاقة بين رصيد الموازنة وسعر الصرف
178	المطلب الأول: مقارنة الحدود لنموذج المتغيرات النقدية
188	المطلب الثاني: مقارنة (Johansen) لنموذج المتغيرات النقدية
193	المطلب الثالث: نموذج متغيرات الانفتاح التجاري والتطور المالي
201	خلاصة الفصل
203	الخاتمة العامة
209	قائمة المراجع
223	الملاحق

قائمة الجداول

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
1-2-3	الخصائص الإحصائية لسعر الصرف ورصيد الموازنة	140
2-2-3	الخصائص الإحصائية للمتغيرات معدل التضخم، معدل الفائدة والناتج المحلي الحقيقي	141
3-2-3	الخصائص الإحصائية للمتغيرات مؤشر الانفتاح التجاري ومتغيرة العمق المالي	143
4-2-3	نتائج اختبارات جذر الوحدة عند المستوى ل (SB) , (TCH)	145
5-2-3	نتائج اختبارات جذر الوحدة عند الغرق الأول D(TCH) D(TCH)	146
6-2-3	نتائج اختبارات جذر الوحدة عند المستوى ل (INF) (TIN) (PIBR)	147
7-2-3	نتائج اختبارات جذر الوحدة عند الفرق الأول D(INF) D(TIN) D(PIBR)ل	148
8-2-3	نتائج اختبارات جذر الوحدة ل (OPEN), (FM) و D(OPEN), D(FM)	149
1-3-3	نتائج تقدير نموذج المدى البعيد	152
2-3-3	نتائج اختبارات جذر الوحدة للبواقي	153
3-3-3	نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ	155
4-3-3	اختبار وجود مقطع هيكلي (Quandt-Andrews test)	157
5-3-3	نتائج تقدير نموذج $ARDL (1, 0)$	158

قائمة الجداول

158	نتائج اختبارات تشخيص جودة النموذج	6-3-3
162	نتائج اختبار الحدود لنموذج $(ARDL(1,0))$	7-3-3
163	معاملات المدى القصير، البعيد وسرعة التعديل	8-3-3
165	التأخير الأمثل حسب معايير المعلومات	9-3-3
166	نتائج تقدير نموذج $VAR(1)$	10-3-3
168	ملخص نتائج اختبار الأثر وأعظم قيمة ذاتية	11-3-3
169	نتائج اختبار باي بيرون (Bai-Perron)	12-3-3
170	نتائج اختبار التكامل المشترك لجوهانسن	13-3-3
173	نتائج تقدير متجه تصحيح الخطأ لنماذج التكامل المشترك	14-3-3
177	نتائج اختبار السببية السببية ل(Granger)	15-3-3
179	اختبار الحدود في غياب مقاطع هيكلية	1-4-3
181	اختبار الحدود في وجود مقاطع هيكلية (1988، 1995)	2-4-3
183	نتائج تقدير العلاقة الديناميكية للمدى القصير	3-4-3
184	نتائج الاختبارات التشخيصية للنماذج	4-4-3
186	نتائج تقدير علاقة المدى البعيد	5-4-3
188	نتائج اختبار التكامل المشترك لجوهانسن في غياب المقاطع الهيكلية	6-4-3
191	نتائج اختبار التكامل المشترك لجوهانسن في وجود المقاطع الهيكلية	7-4-3

قائمة الجداول

194	اختبار الحدود في وجود مقاطع هيكلية (1988،1995)	8-4-3
195	نتائج تقدير العلاقة الديناميكية للمدى القصير	9-4-3
196	الاختبارات التشخيصية للبواقي	10-4-3
197	نتائج تقدير علاقة المدى البعيد	11-4-3
199	مقدر معلمة رصيد الموازنة لمختلف النماذج	12-4-3

قائمة الأشكال

قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
133	تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1970-2020)	1-3
134	تطور رصيد الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة (1970-2020)	2-3
135	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1970-2020)	3-3
136	تطور الناتج الداخلي الحقيقي في الجزائر خلال الفترة (1970)	4-3
137	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (1970-2020)	5-3
137	تطور العمق المالي في الجزائر خلال الفترة (1970-2020)	6-3
138	تطور الانفتاح التجاري في الجزائر خلال الفترة (1970-2020)	7-3
153	مقارنة سلوك النموذج المقدر والنموذج الحقيقي	8-3
161	نتائج اختبار استقرارية معالم النموذج	9-3
167	جذور معكوس كثير الحدود	10-3
170	المقاطع الهيكلية لسعر صرف الدينار	11-3

المقدمة العامة

شكل موضوع العلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف إطاراً لتجاذبات نظرية بين العديد من الباحثين خلال الفترة الأخيرة، مع الإشارة إلى ميل هذه النقاشات إلى تحليل العلاقة بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف بدلاً من العلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف، ويعود السبب في ذلك إلى أن عجز الموازنة العامة يمثل عادة أداة هامة من أدوات السياسة المالية، ويرجع الكثير من الباحثين في المجال الاقتصادي تباين التفسيرات والتحليل الخاصة بالعلاقة بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف إلى افتقار النظرية الاقتصادية لمرجع فكري موحد حول اتجاه وشدة هذه العلاقة، كما تجمع أغلب البحوث التجريبية الخاصة بتحليل أثر رصيد الموازنة العامة على معدل الصرف في المدى القصير والبعيد على أن صعوبة تحديد هذا الأثر يعود أساساً إلى الشك وعدم اليقين في تحديد طبيعة العلاقة بين هاذين المتغيرتين.

يمكن في هذا الإطار الرجوع إلى أهم النقاشات الأكاديمية وتطورها خاصة في الميدان التجريبي لملاحظة تباين النتائج الخاصة بهذه العلاقة، إذ بينت أولى الأبحاث التطبيقية الخاصة بسعر صرف الدولار الأمريكي (Mundell, 1963) (Fleming, 1962) (Dornbusch 1976) ، (Evans (1986) وغيرها أن انخفاض في عجز الموازنة الأمريكية يؤدي في المدى القصير إلى ارتفاع قيمة صرف الدولار الأمريكي في سوق الصرف الدولية مقارنة بالعملات الأخرى، أما ((Cantor and Driskill, 1995) فقد أشارا إلى إمكانية ارتفاع في سعر الصرف للمدى القصير وال المدى البعيد في حالة انخفاض عجز الموازنة.

تطور النقاشات النظرية في موضوع العلاقة بين عجز الموازنة العامة وتحركات سعر الصرف سواء في الاقتصاديات المتطورة أو الاقتصاديات الناشئة، دعمته التطورات الحديثة في تقنيات الاقتصاد الكمي و النمذجة القياسية، حيث أن ظهور أسلوب التكامل المشترك لنمذجة علاقات المدى البعيد والسلوك الديناميكي للمدى القصير للمتغيرات المتكاملة من الرتب المختلفة، أدى إلى بروز استنتاجات جديدة للعلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف، ففي دراسة مشهورة ل (Feldstein, 1986) استنتج أن ارتفاع قيمة معدل صرف الدولار في سنة 1980 ارتبط مع ارتفاع كبير في عجز الموازنة الأمريكي، دعمه في ذلك أبحاث ((Alse and Bahmani-Oskooee, 1992)، من جهتها استخلص (Krugman, 1995) في دراسة عن العلاقة بين عجز الموازنة ومعدل صرف الدولار الأمريكي أن انخفاض في عجز الموازنة يؤدي إلى انخفاض في قيمة صرف الدولار وليس العكس.

المقدمة العامة

عكس ذلك وفي دراسة ل(Beck,1993) لاختبار التأثير المعنوي لكل من عجز الموازنة العامة والإنفاق الحكومي على سعر الصرف لخمس دول صناعية (الولايات المتحدة الأمريكية، ألمانيا، اليابان، بريطانيا و كندا) تم استنتاج وجود علاقة عكسية بين عجز الموازنة وسعر الصرف لكل الدول ما عدا اليابان.

انتشار مختلف هذه الإسهامات البحثية جعل من غموض الإشكالية الخاصة بالعلاقة بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف أكثر حدة، فبين التأثير العكسي والتأثير الطردي، خلصت نتائج تجريبية أخرى إلى عدم وجود أي تأثير أو علاقة بين المتغيرتين، حيث أن عجز الموازنة العامة يمكن أن يكون مؤشر على الوضعية الاقتصادية المتدهورة التي تنبئ بضغوط تضخمية في المستقبل. كما يفسر البعض العلاقة بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف على أن ارتفاع في عجز الموازنة العامة لا يؤدي بالضرورة إلى ارتفاع في سعر الصرف، حيث أنه في حالة تأثير عجز الموازنة العامة على الطلب الكلي فإن ذلك قد يؤدي إلى ارتفاع في المستوى العام للأسعار وبالتالي انخفاض في قيمة صرف العملة المحلية كنتيجة لذلك، ويمكن تلخيص كل النتائج السابقة حسب (Gulkan,Bilman,2005) في أن عجز الموازنة العامة يمكن أن يقود إلى انخفاض كما يمكن أن يؤدي إلى ارتفاع في سعر الصرف، كما يمكن أن يكون بدون أي اثر في بعض الاقتصاديات.

بالنظر إلى خصوصية وهيكل الاقتصاد الجزائري الذي يعتبر من الاقتصاديات النفطية، فإن إيرادات المحروقات تشكل الحصة الأكبر من إيرادات الموازنة العامة، وعليه من المفترض أن يكون لتقلب أسعار النفط الأثر الواضح على إيرادات الموازنة العامة ، كما أن النفقات العامة تعتمد بشكل كبير على قيمة هذه الإيرادات (إيرادات المحروقات)، ومن ثم فإن الرابطة التي تتحكم في مستويات الإيرادات والنفقات في الجزائر هي مستويات أسعار النفط وتقلباتها في السوق الدولية عبر الزمن هذا من جهة، من جهة أخرى يلاحظ بان تقلبات سعر الصرف تؤثر كذلك على مؤشرات المالية العامة في الجزائر، وبالتالي على رصيد الموازنة العامة. ففي حين يكون ارتفاع القوة الشرائية للدولار ذو أثر ايجابي على قيمة الإيرادات العامة، فإن ارتفاع القوة الشرائية لليورو في مقابل الدولار تزيد من تكلفة الواردات وبالتالي زيادة تكاليف النفقات العامة، مما يحمل رصيد الموازنة العامة أعباء إضافية معتبرة من شأنها التقليل من حالة الفائض أو حتى تحويل الرصيد من حالة الفائض إلى العجز. ولأن الجزء الأكبر من الإيرادات المحصلة من تصدير النفط تحول إلى الخارج في شكل إنفاق على الواردات، فإن الأثر الإجمالي لتقلب سعر صرف على رصيد الموازنة العامة للدولة يتوقف على مجموع الأثرين السابقين، أي صافي أثر تقلب سعر صرف على الإيرادات العامة مضافا إليه صافي أثر تقلبات سعر صرف على النفقات العامة.

المقدمة العامة

تميز رصيد الموازنة العامة في الجزائر خلال العشرية الأخيرة غالبا بحالات العجز، مع بعض فترات الرصيد الموجب في مراحل متقطعة، ناجمة بالأساس عن ارتفاع أسعار المحروقات في السوق الدولية، كما شهد سعر صرف الدينار في المقابل انخفاضاً مستمراً في قيمته بنسب متفاوتة، شكل هذا التوافق في عجز الموازنة العامة مع انخفاض في سعر صرف الدينار بروز فعالية إشكالية تمويل العجز باستعمال أداة سعر الصرف، بناء على سياسة سد هذا العجز عن طريق تعظيم إيرادات صادرات المحروقات بالعملة المحلية باستعمال آلية الصرف، كما أدى ذلك إلى بروز التساؤل حول أثر هذه السياسة في المدى القريب والبعيد على تنافسية الاقتصاد ككل، باعتبار سعر صرف العملة أداة ذو حدين في تعظيم أو تدني هذه التنافسية، نتيجة تأثير هذه السياسة على مجموعة من المتغيرات الاقتصادية الأساسية، أهمها معدلات الفائدة و معدل التضخم المحلي و أيضاً على ارتفاع فرق التضخم مع أطراف التبادل التجاري الدولية.

من كل ما سبق تحاول هذه الدراسة الإجابة على إشكالية البحث التالية:

➤ إشكالية الدراسة

كيف يمكن تحديد العلاقة الديناميكية والتوازنية ما بين سعر صرف الدينار الجزائري ورصيد الموازنة العامة (عجز الموازنة) في الجزائر خلال الفترة 1970-2020؟

➤ الأسئلة الفرعية

يقونا السؤال الجوهري لإشكالية البحث لضرورة الإجابة على مجموعة من الأسئلة الفرعية نوجزها في:

- ❖ ما هي أهم العوامل المؤثرة في سعر الصرف؟
- ❖ كيف تساعد النماذج القياسية في تفسير تقلبات سعر الصرف؟
- ❖ ما هي أساسيات وأهداف الموازنة العامة للدولة؟
- ❖ كيف يتم تمويل عجز الموازنة وما أثر ذلك على أهم المتغيرات الاقتصادية؟
- ❖ كيف يمكن تفسير تباين النتائج التطبيقية للعلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف؟

➤ فرضيات الدراسة

سوف نحاول الإجابة على إشكالية هذه الدراسة في إطار مجموعة من الفرضيات نوجزها في:

- ❖ لا توجد علاقة سببية في اتجاه واحد بين سعر الصرف و رصيد الموازنة.

المقدمة العامة

- ❖ يؤثر رصيد الموازنة العامة على سعر الصرف في المدى البعيد.
- ❖ يرتبط رصيد الموازنة العامة بسعر الصرف بعلاقة عكسية.
- ❖ نتائج علاقة التكامل المشترك بين رصيد الموازنة العامة بسعر الصرف حساسة لصيغة المقاربة المستعملة لاختبار التكامل المشترك.
- ❖ اختبار الحدود لبسران أحسن من اختبار جوهانسن في العينات الصغيرة للبحث.
- ❖ تتباين نتائج التكامل المشترك في وجود أو غياب المقاطع الهيكلية داخل بيانات سعر الصرف.

➤ أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة للتحقق من شكل العلاقة، شدتها واتجاهها بين رصيد الموازنة العامة من عجز أو فائض وتقلبات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي للفترة (1970-2020)، باستعمال مقاربات التكامل المشترك المختلفة ((Engel et Granger, 1987)) ((Johansen, 1988, 1991)) (Pesaran et al. (1996) وأدوات التحليل الكمي المتنوعة، من أجل تأكيد أو نفي وجود علاقة توازنية بعيدة المدى بين هاتين المتغيرتين، إلى جانب محاولة استخراج ديناميكية الاختلال للمدى القصير وسرعة التعديل نحو المستوى التوازني، بالإضافة إلى محاولة تحليل حساسية النتائج التطبيقية لهذه العلاقة تبعا لمقاربة التكامل المشترك المستعملة.

➤ أهمية الدراسة

تستمد هذه الدراسة أهميتها من أهمية التحديد الحقيقي للعلاقة بين رصيد الموازنة العامة وتحركات سعر الصرف، إذ يعبر رصيد الموازنة العامة على الوضعية المالية المستقرة أو المتدهورة للاقتصاد، في المقابل يمثل سعر الصرف المعيار الأساسي لتنافسية هذا الاقتصاد، وبالتالي فوجود علاقة طردية أو عكسية بينهما تستدعي تسطير السياسات الاقتصادية الملائمة لتمويل عجز الموازنة العامة بعيدا عن التأثيرات السلبية على معدل الصرف.

➤ حدود الدراسة:

تتعلق الدراسة بالعلاقة بين رصيد الموازنة العامة للاقتصاد الجزائري وسعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي، هذا يعني أن الدراسة خاصة بالاقتصاد الجزائري للفترة الزمنية الممتدة من سنة 1970 إلى سنة 2020.

➤ منهج الدراسة

المقدمة العامة

سنعتمد في هذه الدراسة أساسا على المنهج التحليلي، إذ أن موضوع دراسة العلاقة بين متغيرتين اقتصاديتين هامتين كرصيد الموازنة العامة وسعر الصرف وكغيره من المواضيع الاقتصادية يتطلب منهج تحليلي يتم من خلاله توضيح وتفسير وتحليل مجمل تشعبات الموضوع في شقيه النظري والتطبيقي، كما أننا سنستعين بأدوات الاقتصاد الكمي من خلال النماذج القياسية، الاختبارات الإحصائية ومقاربات التكامل المشترك المختلفة، بالاعتماد على بنك الإحصائيات المتعلقة بمتغيرات الدراسة، و باستخدام برنامج EViews12 وهو برنامج متخصص في الدراسات القياسية والإحصائية.

➤ هيكل الدراسة

بغرض الإلمام بمحاور الدراسة الأساسية ارتأينا تقسيمها إلى ثلاث فصول رئيسية، فصلا نظريان وفصل تطبيقي، حاولنا من خلال الفصل الأول التطرق إلى مختلف الأدبيات المتعلقة بنظرية سعر الصرف، مفهومه، أهميته وأهدافه، إلى جانب أهم العوامل المؤثرة في تقلباته، أما في المبحث الثاني فقد تطرقنا إلى أنظمة سعر الصرف من خلال التفصيل في أنواعها. وقد خصصنا المبحث الثالث للتطرق إلى النظريات والنماذج المفسرة لسعر الصرف، من خلال المقاربات الحقيقية والمقاربات المعتمدة على المتغيرات المالية، وأخيرا نماذج الصرف ذات المتغيرات الحقيقية والمالية، ليكون خاتمة هذا الفصل مبحث رابع مخصص لسياسة سعر الصرف تطرقنا من خلاله لسياسات تعديل ومراقبة سعر الصرف.

أما الفصل الثاني فخصصناه لشرح وتحليل الإطار النظري للموازنة العامة من خلال كذلك أربعة مباحث رئيسية، حيث خصصنا المبحث الأول للتطرق لمختلف أساسيات الموازنة العامة، مفهومها، أهميتها، أهدافها وأهم القواعد الأساسية لإعدادها، أما المبحث الثاني فقد تطرقنا من خلاله إلى هيكل الموازنة العامة المؤسس على محور الإيرادات والنفقات وحالة التوازن ، لنتبع كل هذا بمبحث ثالث خاص بالمضمون النظري لعجز الموازنة العامة وطرق تمويله، من خلال تحديد أسباب هذا العجز وطرق تمويله إلى جانب علاقة هذا العجز ببعض المتغيرات الاقتصادية، وقد جاء المبحث الرابع كمدخل نظري للدراسة القياسية من حيث محاولتنا من خلاله إبراز العلاقة بين الموازنة العامة للدولة وسعر الصرف سواء عن طريق قناة عمل السياسة المالية أو تمويل العجز.

يمثل الفصل الثالث لهذه الدراسة الإطار التطبيقي للإجابة على إشكالية العلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف، ولتأكيد أو نفي الافتراضات المسبقة لهذه العلاقة، لأجل ذلك فقد قسمنا هذا الفصل إلى أربعة مباحث أساسية، بدأناه بمبحث خاص بالإطار النظري والتطبيقي لفهم أدبيات العلاقة بين رصيد

المقدمة العامة

الموازنة العامة وسعر الصرف، إلى جانب تقديم أهم المقاربات التطبيقية والأدوات القياسية المستعملة في الدراسة التجريبية، أما المبحث الثاني فيمثل التحليل القبلي لأية دراسة قياسية، قمنا من خلاله بتحليل و استخراج الخصائص الإحصائية الأساسية لمتغيرات الدراسة، ليكون المبحث الثالث أول محاولة نمذجة قياسية للعلاقة بين المتغيرتين، ليتبعه في الأخير المبحث الرابع الخاص باختبار النموذج الموسع في شكله الأول والثاني.

وكخطوة نهائية فقد تم تلخيص جميع النتائج المستخرجة من هذه الدراسة في خاتمة عامة شاملة لكل الإجابات المتعلقة بهذا البحث.

الإسهامات السابقة

شغلت العلاقة بين عجز الموازنة العامة باعتبارها أداة للسياسة المالية وسعر الصرف بنوعيه الاسمي والحقيقي محورا هاما من محاور النقاش الأكاديمي، وقد ارتبط عدم اليقين في نتيجة هذه العلاقة للمدى القصير والمدى البعيد في كثير من البحوث التطبيقية، ف(Sachs, 1985) و(Krugman, 1995) استنتجا في بحثهما أن انخفاض عجز الموازنة العامة يؤدي إلى انخفاض في قيمة سعر صرف الدولار، أما (Monacelli and Perotti (2008)(Kim and Roubini, 2008) (Enders, Muller, and Scholl, 2011) فقد استنتجا من بحثهم أن صدمات سياسة مالية توسعية في الولايات المتحدة الأمريكية تؤدي إلى انخفاض الأسعار النسبية للواردات وتخفيض سعر الصرف الحقيقي للدولار، من جهته تؤكد بحوث (Ravn, 2012) (Schmitt-Grohé, and Uribe (2012 هذه النتيجة لعينة من أربعة دول صناعية باستعمال نموذج (VAR)، بالمقابل فإن ارتفاع الانفاق الحكومي يؤدي إلى ارتفاع أسعار الصرف الحقيقية بالنسبة إلى (Ilzetzki, Mendoza, and Végh, 2013)

كان (Feldstein, 1986) قد لاحظ أن ارتفاع قيمة صرف الدولار في سنوات الثمانينات توافقت مع عجز مالي كبير في الولايات المتحدة الأمريكية، عكس ذلك استخلصت بحوث عديدة (Dornbusch 1976) (Evans, 1986) أغلبها خاص بسعر صرف الدولار، أن انخفاض في عجز الموازنة العامة يؤدي إلى ارتفاع في قيمة صرف الدولار في المدى القصير، أما بالنسبة إلى (Cantor and Driskill, 1995) فإن إمكانية تأثير سياسة مالية انكماشية على ارتفاع قيمة الصرف في المدى القصير والبعيد مرتبطة بتحول الاقتصاد المعني إلى اقتصاد عالي المديونية. في اقتصاديات أخرى وجدت دراسة (Wijnbergen, 1987)

المقدمة العامة

أن ارتفاع عجز الموازنة العامة في كندا توافق مع ارتفاع في سعر صرف الدولار الكندي، أما في بحوث أخرى فتم نفي وجود العلاقة أصلاً بين المتغيرتين (Evans, 1986).

أبحاث أخرى تطرقت إلى العلاقة بين عجز الموازنة وسعر الصرف من جهة قنوات انتقال هذا التأثير، فقد تبين بالنسبة إلى (Mohsin S. Khan, 1987) في بحث حول كيفية استعمال السياسة المالية للحد من آثار انخفاض قيمة سعر الصرف الحقيقي أن شدة انخفاض سعر الصرف الحقيقي ليست متعلقة فقط بشدة تخفيض سعر الصرف الاسمي وبدرجة التعديل الجبائي، ولكن أيضاً بالأدوات المستعملة لتخفيض عجز الموازنة العامة، فمعدل سعر الصرف الاسمي الضروري للإبقاء على انخفاض سعر الصرف الحقيقي يرتبط بطريقة تخفيض العجز سواء بالرفع من مستوى الضرائب أو من خلال تخفيض الإنفاق العمومي على السلع القابلة والغير قابلة للتبادل، نتيجة البحث بينت أن مستوى انخفاض معدل الصرف الحقيقي سيكون مرتفعاً أكثر في حالة تمويل العجز من خلال الرفع من مستوى الضرائب بدل تخفيض الإنفاق العام، وسيكون انخفاض سعر الصرف الحقيقي أقل في حالة كان تمويل العجز عن طريق تخفيض الإنفاق. وكاستنتاج هام يقر الباحث بأن أي سياسة متخذة لتمويل العجز يجب أن تكون متوافقة مع هدف معين لسعر الصرف. في نفس الاتجاه نجد بحث (Craig Hakio, 1996) الذي حاول التحقق من الطريقة التي يؤثر بها العجز على سعر الصرف، انطلاقاً من دراسة صندوق النقد الدولي المعنونة (Fiscal Challenges Facing Industrial Countries, 1996) التي كانت من أهم نتائجها أن تخفيض العجز من خلال الاقتطاع الضريبي في الاقتصاديات ذات مستوى التضخم ومستوى مديونية جيدة يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف، عكس ذلك فإن تخفيض العجز من خلال تدنية مستوى الإنفاق في الاقتصاديات التي تتميز بمعدلات تضخم ودين غير جيدة تؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف. استعمل (Hakio, 1996) هذه النتائج والمبادئ الأساسية لنظرية الأسواق المالية لاستخراج أربعة قنوات أساسية لكيفية تأثير عجز الموازنة على سعر الصرف، والتي حددها في الأثر المباشر، أثر التضخم المتوقع، أثر الخطر، وأخيراً المعدل المتوقع لأثر العائد. في نفس الإطار نجد الاستنتاجات الخاصة ببحث (Enrique Alberola, et al. 2021) حيث أن آثار السياسة النقدية والمالية (عجز الموازنة العامة) على سعر الصرف ترتبط بطريقة عمل السياسة المالية، إذ وإن سياسة مالية توسعية (ارتفاع العجز) تؤدي إلى انخفاض في سعر الصرف في حالة أن الدين لا يكون ممول من طرف الفوائض الجبائية المستقبلية،

أيضاً يمكن ذكر بحث (James Nace, 2018) الذي حاول تلخيص جملة المتغيرات التي تقيس أثر عجز الموازنة العامة على سعر الصرف من خلال الفحص التطبيقي لقنوات انتقال هذا الأثر، باستعمال

المقدمة العامة

مجموعة من الاختبارات التجريبية التي تمكن من التنبؤ بهذه الآثار لعجز الموازنة على سعر الصرف، وبالاكتفاء على عينة لثلاثين اقتصاد تعتمد على نظام سعر الصرف العائم، حاول البحث تجريب الأداء التنبؤي لنموذج دراسة آثار عجز الموازنة العامة، من خلال مراقبة النتائج المتنبئ بها المستخرجة من النموذج، مع النتائج المحققة لسنوات 2015 و2016. في اتجاه آخر استنتج (De Moura E Silva,2000) أن أثر العجز على سعر الصرف يختلف من اقتصاد يعتمد على نظام سعر الصرف العائم واقتصاد يعتمد على نظام سعر الصرف المدار، كما أن العلاقة تختلف في اقتصاديات متطورة عنها في الاقتصاديات الناشئة.

إلى جانب كل هذه الإسهامات هناك العديد من الإسهامات الخاصة بالدول الناشئة سوف تأتي على ذكرها في الفصل الثالث الخاص بمدخل الدراسة التطبيقية.

الفصل الأول:

أدبيات حول سعر الصرف

تمهيد:

يشكل سعر الصرف سعرا رئيسيا في التمويل الدولي، أين أصبحت محددات هذا السعر على المدى الطويل والقصير واحدة من المهام الرئيسية التي يقوم بها خبراء الاقتصاد، إضافة إلى أن تفاقم مشاكل المديونية والتغيرات النقدية الدولية وما تشهده أسواق العملات الرئيسية في العالم، وعدم قدرة الدول على السيطرة على أسعار صرف عملاتها، زادت من أهمية سعر الصرف خاصة في كيفية إدارته ومعرفة مسبباته، لكن عمليات التحديد هذه تعترضها عدة عراقيل مما أدى بالاقتصاديين إلى محاولة إيجاد حلول للحد منها، وذلك من خلال النظريات التي أوجدوها كما أنها تتحدد بقاعدة النقد المتبعة، ولهذا يمكننا التفرقة بين عدة أنظمة للصرف.

كما تعتبر السياسة الاقتصادية عامة وسياسة سعر الصرف خاصة من أهم الأساليب الاقتصادية التي يجب أن تهتم بها كل دولة، فالاختيار الناجح لسياسة الصرف يساهم في حل المشاكل، لذا سنحاول من خلال هذا الفصل التطرق إلى أهم الجوانب النظرية لسعر الصرف عبر المباحث الآتية:

المبحث الأول: ماهية سعر الصرف

المبحث الثاني: أنظمة سعر الصرف

المبحث الثالث: النظريات والنماذج المفسرة لسعر الصرف

المبحث الرابع: سياسة سعر الصرف

المبحث الأول: ماهية سعر الصرف

أدى قيام التجارة والتبادل فيما بين الدول وانتقال رؤوس الأموال من دولة إلى أخرى للاستفادة من فروقات العوائد والمزايا الاستثمارية إلى ظهور الحاجة إلى مبادلة العملة المحلية إلى العملات الأجنبية، وهنا ظهر سعر الصرف لأداء هذه الوظيفة وتسهيل عملية المبادلة وفق أطر تنظيمية وأعراف متفق عليها.

المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف

تستوجب عملية تسوية المدفوعات والمعاملات الدولية وجود أداة للتسوية ومقياسا للقيمة، فافتناء سلعة معينة من دولة ما لا يتم دفع قيمتها بالعملة المحلية، إنما يتطلب تحديد نسبة الوحدات بالعملة المحلية إلى العملات الأجنبية، هذه النسبة هي ما يطلق عليها في الأدبيات الاقتصادية بسعر الصرف .

الفرع الأول: تعريف سعر الصرف.

إن عملية تحويل عملة البلد المحلي إلى عملة أخرى في سوق الصرف تعبر عن عملية الصرف، ومنه يمكن تقديم بعض التعاريف لسعر الصرف كما يلي:

يعرف سعر الصرف على انه قيمة العملة المحلية معبر عنها بعملة أخرى، أي سعر عملة بلد معين بالنسبة لعملة أخرى¹، من جهة أخرى ينظر إلى سعر الصرف على انه عدد الوحدات النقدية المدفوعة من اجل الحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية². فهو بمثابة مقياس مشترك لتبادل الوسائط من الصرف لتسهيل تبادل السلع وذلك من خلال تقييمها بوحدات معينة من عملة أو نوع من النقد المتداول في بلد أو منطقة ما.³

وهناك من يعرفه على انه نسبة مبادلة عملة بعملة أخرى في زمن محدد، أين تعد إحدى العملتين سلعة في حين تعتبر الأخرى السعر النقدي لها (ثمنها لها).

يمكن النظر أيضا إلى سعر الصرف من احد زاويتين: فمن زاوية أولى يمكن النظر إلى سعر الصرف على انه عبارة عن عدد الوحدات من العملة الوطنية التي تدفع ثمنها لوحدة واحدة من العملة الأجنبية. و من زاوية ثانية يمكن النظر إلى سعر الصرف باعتباره عدد وحدات العملة الأجنبية التي تدفع ثمنها لوحدة

¹ Paul Krugman, Maurice Obstfeld, **Economie Internationale**, 8ème Edition, Pearson Education, France, 2009, P343.

² Philippe d'arvisenet, Jean Pierre Petit , **Economie internationale la place des banque** , dunod, France, 1999, p18.

³ Peijie Wang, **The Economics Of Foreign Exchange And Global Finance**, Printed In Germany, Springer, Germany, 2005, P01.

واحدة من العملة الوطنية¹. للإشارة فإن الطلب على النقد الأجنبي هو طلب مشتق من الطلب على السلع والخدمات، فالطلب الجزائري على السلع الأمريكية هو طلب على الدولار الأمريكي وبنفس الوقت هو عرض للدينار الجزائري²، كما أن الطلب السعودي على السلع الجزائرية هو طلب على الدينار الجزائري وعرض للريال السعودي وهكذا. بصفة عامة يمكن القول بأن سعر الصرف هو عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة واحدة من العملة أخرى³. فإذا كان تبادل 90 دينارا مقابل 1 دولار، كان سعر الصرف الدولار هو 90 دينارا.

الفرع الثاني: أشكال سعر الصرف (صيغ الصرف)

يمكن التمييز بين عدة أشكال من سعر الصرف كالآتي:

أولاً: سعر الصرف الاسمي

يعرف سعر الصرف الاسمي على انه سعر عملة البلد المحلي بدلالة وحدات من العملة الأجنبية، أو بالأحرى سعر العملة الأجنبية بدلالة وحدات من العملة المحلية، وهو بذلك يقيس السعر النسبي للعملات في بلدين تبعا للطلب والعرض عليها في سوق الصرف الأجنبي عند لحظة زمنية ما وتبعا لنظام صرف معين⁴. بمعنى آخر يؤدي تفاعل قوى العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي إلى تحديد سعر الصرف الاسمي الخاص بعملة ما في لحظة معينة.

يميل هذا السعر إلى التقلب تبعا لظروف العرض والطلب، غير أن السلطات المعنية يمكن لها أن تثبته إذا ما حافظت على مستوى معين لسعر الصرف الرسمي، وذلك إما عن طريق بيع أو شراء العملات الأجنبية (التدخل في سوق الصرف) أو عن طريق عدم السماح بتنفيذ المعاملات بالنقد الأجنبي إلا من خلال جهات رسمية (مثل البنك المركزي) وبسعر محدد قانونيا.

كما أن هذا السعر سعر الصرف الاسمي ينقسم بدوره إلى سعر الصرف رسمي، وهو السعر المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية، و سعر الصرف الموازي (غير الرسمي) وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية، أي يمكن إيجاد أكثر من سعر الصرف اسمي في نفس البلد ونفس الوقت لنفس

¹ سامي عفيف حاتم، التجارة الخارجية بين التنظيم والتنظيم، الطبعة الثانية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1994، ص24.

² موسى سعيد مطر وآخرون، التمويل الدولي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص43.

³ Benassy. A, comment se fixent les Taux de changes : un bilan, économie et prévision, No 107, 1993, P37.

⁴ Katarzyna Twarowska, Magdalena Kąkol, Analysis Of Factors Affecting Fluctuations In The Exchange Rate Of Polish Zloty Against Euro, International Conference About Human Capital Without Borders: Knowledge And Learning For Quality Of Life, Publication No: 97/1, Portoroz, Slovenia, 25-27/June 2014, P892.

العملة، لكن الأعوان الاقتصاديون لا يهتمهم مستوى سعر الصرف الاسمي بالقدر الذي يهتمهم ما يحويه من قوة شرائية بمعنى كمية السلع التي يتم اقتناؤها بنفس المبلغ من العملة المحلية وهو ما يعرف بسعر الصرف الحقيقي.

ثانيا: سعر الصرف الحقيقي

سعر الصرف الحقيقي هو السعر الذي يعطي القيمة الحقيقية للعملة المحلية، إذ يعبر عن عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية¹، ويقاس قدرة البلد على المنافسة.

كما يعرف على انه القوة الشرائية النسبية بين عملتين من عملات التداول، بمعنى قيمة العملة محسوبة على أساس القوة الشرائية للسلع المحلية، وحسب هذا التعريف فان سعر الصرف الحقيقي هنا هو الذي يعكس الأسعار الأجنبية بالموازاة مع الأسعار المحلية، وبالتالي يعبر عن القدرة الشرائية، وعمليا وطبقا لكاسل يتم حسابه كالآتي²:

$$TCH = e \frac{P}{P^*} \dots\dots\dots (1)$$

TCH: سعر الصرف الحقيقي.

e: سعر الصرف الاسمي.

P: مستوى الأسعار الأجنبية مقومة بالعمالة الأجنبية

P*: مستوى الأسعار المحلية مقومة بالعملة المحلية.

فلو أخذنا بلدين مثلا كالجزائر و الولايات المتحدة الأمريكية يكون سعر الصرف الحقيقي هو:

$$TCH = e \frac{p_{us}}{p_{dz}} = \frac{e}{1 \$} \frac{P_{dz}}{P_{us}} \dots\dots\dots (2)$$

حيث تعبر

عن القوة الشرائية للدولار الأمريكي في أمريكا، أما e/P_{dz} فتعبر عن القوة الشرائية للدولار في

الجزائر، وعليه فان سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري مقابل الدولار يعكس الفرق بين

القوة الشرائية في أمريكا والقوة الشرائية في الجزائر، وكلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي كلما زادت القدرة التنافسية للسلع الجزائرية.³

¹ Hervé Joly et d'autres, **le taux de change reel d'équilibre une introduction**, Économie des taux de change, In: Économie & prévision, No 123-124, 1996, p4.

² Ahmet .N Kıpıcı, Mehtap Kesriyeli, **The Real Exchange Rate Definitions And Calculations**, Central Bank Of The Republic Of Turkey, Research Department, Publication No: 97/1, January 1997, Turkey, P02.

³ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص104-105.

يفيد سعر الصرف الحقيقي المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قراراتهم، فمثلا ارتفاع مداخل الصادرات بالتزامن مع ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع إلى التفكير في زيادة الصادرات لان هذا الارتفاع في العوائد لم يؤد إلى أي تغيير في أرباح المصدرين.

ثالثا: سعر الصرف الفعلي

سعر الصرف الفعلي هو متوسط سعر عملة ما بالنسبة لمجموعة أو سلة من العملات الأجنبية، حيث يتم قياسه كمجموع مرجح لأسعار الصرف مع مختلف المنافسين¹. ترجح كل عملة بوزن معين طبقا لأهميتها في التجارة الخارجية، حيث يعطى وزن مرتفع للعملات ذات الأهمية الكبيرة في التجارة الخارجية أو الدولية، في حين عملات الدول غير الهامة في التجارة الدولية تعطى وزنا منخفض.

كما يعرفه البعض الآخر على انه عدد وحدات العملة المحلية المدفوعة فعليا أو المقبوضة لقاء معاملة دولية قيمتها وحدة واحدة متضمنة في ذلك التعريفات الجمركية، الرسوم، الإعانات المالية.. الخ. وبما أن المعاملات المختلفة تخضع لضرائب أو لتدابير أخرى مختلفة فمن الواضح بصورة عامة انه لا يوجد سعر صرف فعلي واحد وكثيرا ما يتم في الدراسات التجريبية محاولة حساب سعر صرف فعلي للواردات وآخر للصادرات.²

رابعا: سعر الصرف الفعلي الحقيقي

سعر الصرف الفعلي هو في الواقع سعر اسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف اسمية، لذا وجب أن يخضع هذا المعدل الاسمي إلى التصحيح بإزالة اثر تغيرات الأسعار النسبية، من اجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج.³

وعليه فسعر الصرف الفعلي الحقيقي هو عبارة عن سعر الصرف الفعلي الاسمي معدل بالفرق المرجح للأسعار الأجنبية والأسعار المحلية⁴. ولا تختلف طريقة حساب هذا السعر عن الطريقة السابقة إلا باستبدال السعر الاسمي بالسعر الحقيقي. ويعتبر مؤشرا ذو دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج .

¹ Alioui Fatima Zahra, **Les Déterminants Du Taux De Change En Algérie: Quelle Ampleur Du Taux De Change Parallèle?**, Thèse Doctorat 3ème Cycle En Finance, Spécialité: Economie Monétaire Et Financière, Université Aboubakr Belkaid, Tlemcen, Algérie, 2016, P37.

² محمود حميدات، "مدخل التحليل النقدي"، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص76.

³ عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص106.

⁴ لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية: دراسة تحليلية قياسية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، الطبعة الأولى، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2010، ص120.

خامسا: سعر الصرف التوازني

يحدد سعر الصرف التوازني عن طريق قوى العرض و الطلب، وذلك عند تساوي القيمة المطلوبة مع القيمة المعروضة من إحدى العملات بغض النظر عن اثر المضاربة وحركات رؤوس الأموال غير العادية، فسعر الصرف التوازني يمثل التوازن لأي سلعة من السلع المتداولة في الأسواق الحرة في وجود المنافسة التامة، ويكون هذا السعر متزامنا مع التوازن في ميزان المدفوعات¹. في ظل غياب التدخل الرسمي من قبل السلطات النقدية وتمثل نقطة التقاطع بين العرض والطلب قيمته التوازنية²

الفرع الثالث: تصنيفات أخرى لسعر الصرف

يمكننا أن نميز بين نوعين آخرين من أسعار الصرف على أساس تاريخ استلام المشتري للصرف الأجنبي وهما:

أولاً: سعر الصرف العاجل(الحاضر)

يعرف سعر الصرف العاجل بأنه عملية مبادلة أو شراء عملات أجنبية مقابل بيع عملات أجنبية أخرى، أو عملة محلية بعملة أجنبية بشرط أن تكون عملية دفع وتسليم العملتين فورية أو خلال مدة زمنية لا تتجاوز يومين من تاريخ الاتفاق. ولا يستثنى من هذه القاعدة إلا العمليات بين الدولار الأمريكي والدولار الكندي، حيث يجب أن يحصل التسليم خلال 24 ساعة³.

ثانياً: سعر الصرف الآجال

السعر الآجل هو السعر الذي يتم على أساسه بيع أو شراء عملة ما في تاريخ لاحق (آجل) لتاريخ إبرام عقد الصفقة⁴، وعليه نقول على عملية الصرف أنها عملية لأجل إذا كان تسليم واستلام العملات يتم بعد فترة معينة من تاريخ إبرام العقد، ويتم تحديد هذا السعر وتاريخ التسليم و مبالغ العملتين موضوع التعامل في نفس تاريخ إبرام العقد، ومدة هذا التاريخ تتراوح بين ثلاث أشهر إلى ثلاث سنوات .

المطلب الثاني: أهمية ووظائف سعر الصرف

1 العباس بلقاسم، سياسات أسعار الصرف، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط الكويت، العدد 23، 2003، ص7.

² Rebecca.L. Driver, Peter.F. Westaway, **Concepts Of Equilibrium Exchange Rates**, Study Presented To Bank Of England, Great Britain, 2003, P07.

³ جمال محمد احمد، إبراهيم السيد، التمويل الدولي(مؤسساته - آلياته-عناصره)، دار التعليم الجامعي، مصر، 2016، ص164.

⁴ جمال محمد احمد، إبراهيم السيد، مرجع سابق، ص164.

سنقوم في هذا الجزء التطرق إلى أهمية سعر الصرف على الاقتصاد الوطني، وفيما تتمثل وظائفه الأساسية

الفرع الأول: أهمية سعر الصرف

تبرز أهمية سعر الصرف كأهم متغير من متغيرات الاقتصاد الكلي من خلال مساهمته في تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية والتي تتمثل في التوازن الاقتصادي الداخلي و الخارجي، إذ يتمثل التوازن الداخلي في استقرار الأسعار المحلية، إلى جانب تحقيق مستوى من النمو الاقتصادي، في حين يتمثل التوازن الخارجي في توازن ميزان المدفوعات والذي يظهر في مختلف المبادلات التجارية للدولة.¹

كما تتجلى أهمية سعر الصرف من خلال النقاط الآتية:

أولاً: الاستثمارات الأجنبية

تقوم المؤسسات الأجنبية إذا ما قررت إقامة مشروع في البلد المحلي على سبيل المثال إقامة مصنع، بتحويل العملات الأجنبية إلى عملات محلية لتسديد الالتزامات المترتبة على إنشاء هذا المصنع، وفي حالة بيع هذا المصنع إلى البلد المحلي يترتب عليه تحويل العملات المحلية إلى عملات أجنبية.

ثانياً: المعاملات التجارية

إن المعاملات التجارية بين الدول من تصدير واستيراد تتطلب تحويل بين العملات عن طريق سعر الصرف، فإن قررت إحدى الشركات المحلية استيراد بعض المعدات والمواد من دولة أخرى أجنبية ستقوم هذه الأخيرة ببيع العملة المحلية مقابل الحصول على العملات الأجنبية من أجل تسديد التزاماتها الخارجية ودفع ثمن مشترياتها.²

ثالثاً: تحويلات الفوائد و الأرباح

تحتاج عملية تسديد الأرباح وفوائد القروض إلى تحويلها إلى عملة الدولة أو الجهة صاحبة الحق، وذلك حسب الاتفاق بين الدولة الدائنة والمدينة، أما في حال استدانة حكومة محلية من حكومة أجنبية أصبح

¹ دوحة سلمى، اثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2015، ص12.

² مختاري فتيحة، اثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري الجزائري: دراسة قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة الموزعة ardl للفترة (1990-2015)، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 3، العدد 4، 2017، ص5-6.

لزاما على الحكومة المحلية أن تشتري بعملتها المحلية عملات الدولة الأجنبية لدفع فوائد هذا القرض إلى الحكومة الأجنبية، وذلك إذا كان الاتفاق ينص على ذلك.

من جهة أخرى يمكن أن تمتلك إحدى المؤسسات الأجنبية مثلا سندات على حكومة محلية، في هذه الحالة يجب أن يحولها المستثمرون الأجانب إلى عملات أجنبية.

رابعاً: المساعدات الأجنبية

تظهر أهمية سعر الصرف هنا من خلال تحويل المساعدات المادية من عملة البلد المساعد وهي غالبا الدول الغنية إلى عملة البلد المستلم للمساعدة، فالمساعدات التي تقدمها أمريكا لبعض الدول تستلزم تحويل الدولارات الأمريكية إلى العملات الوطنية لهذه الدول.¹

خامساً: نفقات السياحة والسفر

إن السفر و الإقامة إلى الدول الأجنبية سواء من أجل السياحة أو لغرض آخر يترتب عليه مجموعة من التكاليف المستلزمات مما يستوجب الحصول على عملة هذه الدول من أجل تغطية هذه تكاليف (تكاليف السفر و الإقامة)، نذكر على سبيل المثال نفقات تعليم الطلبة في الخارج ونفقات الجيوش المتحالفة التي تقيم في دولة أخرى.

سادساً: تقديم الائتمان اللازم لتمويل التجارة الخارجية

وذلك من خلال قيام احد البنوك بمنح ائتمان، فعندما يقوم البنك بفتح اعتمادات بالعملات الأجنبية أكثر من حجم الودائع لديه فانه يكون قد منح ائتمانا لتمويل التجارة الخارجية.²

ونستخلص مما سبق أن البنوك التجارية تعمل كبيوت مقاصة في الصرف الأجنبي من خلال العرض والطلب على العملات الأجنبية من أجل تسوية المعاملات الخارجية بواسطة المقيمين في هذه الدولة، وفي حالة غياب هذه الوظيفة فإن المستورد الجزائري الذي يحتاج إلى الاورو مثلا سيكون عليه أن يبحث عن مصدر جزائري يتعامل معه بالاورو في حالة البيع وهذا سيكون مضيعة للوقت وغير كفء وسيكون بمثابة العودة إلى تجارة المقايضة.

¹ أحمد فريد مصطفى، الاقتصاد الدولي، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الإسكندرية، 2007، ص82.

² دوحة سلمى، مرجع سبق ذكره، ص60.

سابعا: تسوية المدفوعات الدولية

يقوم سوق الصرف الأجنبي بوظيفة تسهيل المدفوعات الدولية الناجمة عن المعاملات الجارية الرأسمالية لتسوية الحقوق الدائنة والمدينة في آن واحد، من خلال الحوالات التلغرافية، الحوالات البنكية والكمبيالة.¹

الفرع الثاني: وظائف سعر الصرف

يقوم سعر الصرف بوظائف عديدة نوجزها فيما يلي:

أولاً: الوظيفة القياسية

يعد سعر الصرف وسيلة ملائمة للمنتجين المحليين لقياس ومقارنة الأسعار المحلية لمختلف السلع والخدمات مع أسعارها في السوق العالمية. بهذا يمثل سعر الصرف من وجهة نظر هؤلاء حلقة وصل بين الأسعار المحلية والأسعار العالمية.²

ثانياً: الوظيفة التطويرية

يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية للبلدان من خلال الدور الذي يلعبه في تطوير وتشجيع صادرات دولة معينة تجاه دول أخرى، إضافة إلى الاستغناء أو تعطيل فروع صناعية معينة أو الاستعاضة عنها بالواردات التي تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية وبالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية.³

ثالثاً: الوظيفة التوزيعية

يؤدي سعر الصرف دوراً هاماً في توزيع الدخل بين الفئات أو بين القطاعات المحلية، فعند ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير التقليدي (مواد أولية زراعية...) نتيجة انخفاض سعر الصرف الحقيقي فإن ذلك يجعله أكثر ربحية ويعود هذا الربح من هذا الوضع إلى أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تنخفض

¹ يسين سي لاختزر غربي، علاقة سعر الدينار بالمتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر - دراسة قياسية تحليلية (1970-2015)، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه طور الثالث، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، 2019، ص27.

² عبد الوحيد صرامة، بعلول نوفل، اثر تقلبات سعر الدينار مقابل الدولار الأمريكي على رصيد ميزان مدفوعات الجزائر - دراسة تحليلية قياسية للفترة 2000/2014، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد الخامس، 2017، ص397.

³ عبد العزيز برنه، تقلبات أسعار الصرف وانعكاساتها على الميزان التجاري - دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1999/2014، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، 2016م، ص7

فيه القدرة الشرائية للعمال، وعند انخفاض القدرة التنافسية فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض ربحية المؤسسات وارتفاع القدرة الشرائية للأجور.¹

كما أن حجم احتياطات البنوك المركزية في البلدان الأخرى يتأثر بتغير قيمة عملة ما، فمثلا رفع قيمة الدولار الأمريكي إزاء الين الياباني يجعل اليابان يدفع دولارات إضافية على استيراداته من الولايات المتحدة الأمريكية توازي نسبة الارتفاع في قيمة الدولار إزاء الين مما يؤثر على احتياطات اليابان من الدولارات الأمريكية في مقابل رفع احتياطات الولايات المتحدة الأمريكية من الدولارات.

¹ لعلو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص 128.

المطلب الثالث: ماهية سوق الصرف

يعد سعر الصرف كأى سلعة تحتاج إلى سوق يتم على مستواه عمليات البيع والشراء، وتحديد السعر فيه وفقا لقوى العرض والطلب.

الفرع الأول: مفهوم سوق الصرف

يعرف سوق الصرف على أنه الإطار التنظيمي الذي يتم فيه شراء وبيع العملات الأجنبية بين الأفراد والشركات والبنوك، ففيه تجرى عمليات تبادل العملات المعتمدة للتحويل من خلال ترتيبات مؤسسية¹، وهو بذلك يساهم في تحديد أسعار العملات (تحديد سعر الصرف)².

كما يعرف سوق الصرف أيضا على أنه محل التقاء البائعين والمشتريين للعملات المختلفة، لكن هذا السوق ليس كغيره من الأسواق المالية أو التجارية، فهو غير محدد بحيز جغرافي يتم فيه التعامل بين المشتريين والبائعين على العملات المختلفة³، إنما التعامل يجري عن طريق شبكة العلاقات الموجودة بين وكلاء الصرف في كل البنوك المنتشرة عبر مختلف أنحاء العالم، وهم عادة البنوك التجارية الكبيرة والبنوك المركزية.

للإشارة فإن عروض العملات الأجنبية تتضمن سعرين السعر المعروض و السعر المطلوب، فالسعر المعروض هو السعر الذي يرغب المصرف شراء به العملة، أما السعر المطلوب الذي يكون عادة الأعلى هو السعر الذي يرغب المصرف أن يبيع به العملة والفرق بين السعر المعروض والسعر المطلوب يطلق عليه الهامش من النقاط.⁴ إضافة إلى ما سبق نجد على مستوى سوق الصرف نوعين من معاملات تنفيذ العقود لشراء أو بيع العملات: المعاملات الجارية للتسليم الفوري التي تجرى في السوق العاجلة ومعاملات للتسليم مستقبلا في السوق الآجلة.⁵

الفرع الثاني: أنواع سوق الصرف

ينقسم سوق الصرف الأجنبي إلى كل من:

¹ هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2005، ص 289.

² Phillipe d'arvisenet, op-cit, P 19.

³ منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، توزيع منشأة المعارف، مصر، 1998، ص 435-436.

⁴ غازي عبد الرزاق النقاش، التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 1996، ص 205-206.

⁵ Dennis R. Appleyard, Alfred J. Field. Jr, **International Economics**, 8ème Édition, Mcgraw-Hill/Irwin Education, Usa, 2014, P485.

أولاً: سوق الصرف الفوري

سوق الصرف الفوري هو السوق الذي تتم فيه عمليات شراء وبيع العملات في مدة تنفيذ أقصاها يومين من تاريخ الاتفاق، وذلك الوقت من أجل السماح للمتعاملين بتسوية الالتزامات المالية الدولية عبر حساباتهم البنكية الدائنة والمدينة، وعليه يسمى سعر الصرف الذي يدخل في هذا النوع من المعاملات بالسعر الفوري¹، على سبيل المثال استبدال الدولار الأمريكي مقابل اليورو أو الين الياباني بسعر صرف متفق عليه وتسويته نقدا خلال يومين.²

ثانياً: سوق الصرف الآجل

هو السوق الذي يتم فيه التعامل على صفقات يتم تنفيذها في تاريخ مستقبلي يتفق عليه عند عقد الصفقة وبسعر صرف يتفق عليه عند عقد الصفقة ويسمى سعر الصرف الآجل والصفقات التي تتم وفقاً لهذه العقود عادة ما يتم إنجازها خلال شهر أو ثلاثة أو سنة على الأكثر³، وعادة ما يكمن الهدف الرئيسي وراء لجوء المتعاملون إلى سوق الصرف الآجل أو بالأحرى هذا النوع من الصفقات في الوقاية من مخاطر الصرف الناجمة عن التقلبات التي تعرفها أسعار صرف العملات سواء ارتفاعاً أو انخفاضاً، تسمى هذه العملية بالتغطية.

الفرع الثالث: مشاركو سوق الصرف

ينقسم المشاركون في سوق الصرف إلى أربع مجموعات كبرى كالآتي:

أولاً: البنك المركزي

يتدخل البنك المركزي للقيام بعمليات السوق المفتوحة بائعاً ومشترياً للعملات الأجنبية، بالإضافة إلى دوره في تنفيذ أوامر الحكومة باعتباره بنك الدولة بخصوص المعاملات في العملة، وهذا التدخل بالنسبة للبنك المركزي يتم عادة من أجل حماية مركز العملة المحلية أو بعض العملات الأخرى كونه المسؤول الأول عن سعر صرف العملة.

¹ دريد كامل آل شبيب، المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص56.

² Ghassem.A. Homaifar, **Managing Global Financial and Foreign Exchange Rate Risk**, John Wiley & Sons, Printed in the United States of America, 2004, p39.

³ رمضان محمد مقلد، علي عبد الوهاب نجا، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر، 2007، ص300-301.

ثانيا: البنوك التجارية والمؤسسات المالية

تعتبر البنوك التجارية مركز ثقل سوق الصرف، حيث تتمثل وظيفتها الأساسية في قبول الودائع الزمنية و الجارية من الأفراد والمشروعات والإدارات العامة وإعادة استخدامها في منح الائتمان والخصم وبقيّة العمليات المالية للوحدات الاقتصادية.¹

ثالثا: السماسرة

يتم الاستعانة بسماسرة الصرف في بعض الحالات لتوفيق البائعين والمشتريين للعملات الأجنبية معا،² فتدخلهم ليس إجباري ولكن يسهل عقد الصفقات، والمقصود بسماسرة الصرف هم أشخاص أو وسطاء نشيطين يتولون مهمة ترتيب عقد صفقات العملات الأجنبية بين البنوك التجارية³، حيث يقومون بضمان الاتصال بين البنوك، كما يقومون بتجميع أوامر الشراء أو البيع للعملات الأجنبية لصالح عدة بنوك أو متعاملين آخرين، وإعطاء معلومات عن التسعيرة المعمول بها في البيع والشراء دون الكشف عن أسماء المؤسسات البائعة أو المشتريّة لهذه العملات.

رابعا: المتعاملون الخواص

يقوموا المتعاملون الخواص من رجال الأعمال والمال (المصدرين و المستوردين ، والمستثمرين في المحافظ العالمية والسياح ، والمنشآت الدولية) بعمليات الشراء والبيع عن طريق البنوك أو اللجوء إلى خدمات السماسرة وهذا بغرض إشباع حاجياتهم من العملات، أو لتغطية مراكزهم تجنباً لمخاطر تقلبات أسعار الصرف، حيث يكون تدخلهم في أسواق الصرف بطريقة غير مباشرة.⁴

¹ عبد الحسين جليل عبد الحسن أَلْغَالِي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص33.

² موردخاي كريانين، ترجمة محمد إبراهيم منصور و علي مسعود عطية، الاقتصاد الدولي مدخل السياسات، دار المريخ للنشر، الرياض، 2007، ص267.

³ كامل بكري، الاقتصاد الدولي التجارة الخارجية والتمويل، الدار الجامعية ، مصر، 2001، ص245.

⁴ منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص441.

المطلب الرابع: العوامل المؤثرة على سعر الصرف

يتأثر سعر الصرف بجملة من العوامل، هذه العوامل يمكن تقسيمها إلى عوامل اقتصادية و أخرى غير اقتصادية، إلا أن تأثير الأحداث الاقتصادية المختلفة يكون بدرجة أعلى من تأثير الأحداث غير الاقتصادية على حركة سعر الصرف وتقلباته، لأن سعر الصرف ما هو إلا مؤشر يستجيب بقوة للعوامل الاقتصادية وبنسبة اقل للعوامل غير الاقتصادية.

الفرع الأول: العوامل الاقتصادية المؤثرة على سعر الصرف (العوامل الأساسية)

أولاً: كمية النقود

تؤدي زيادة كمية النقود مع بقاء العوامل الأخرى (سرعة تداول النقود والناجح الوطني ...) على حالها إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، كنتيجة لذلك تتراجع تنافسية السلع المحلية أمام السلع الأجنبية بهذا يزداد الطلب المحلي على السلع والخدمات الأجنبية (زيادة الواردات)، في المقابل يتراجع طلب الأجانب على السلع والخدمات المحلية (تراجع الصادرات)، ولأن الطلب على النقد الأجنبي هو طلب مشتق من الطلب على السلع والخدمات، فإن زيادة الواردات تؤدي إلى زيادة في الطلب على العملة الأجنبية من جهة، وتراجع في الطلب على العملة المحلية بسبب تراجع الصادرات من جهة أخرى، والنتيجة النهائية تراجع سعر الصرف العملة الوطنية أمام نظيراتها الأجنبية.

إلا أن السلطة النقدية يمكنها أن تستخدم أسلوب آخر للتأثير على سعر الصرف دون التأثير على عرض النقد، ما يسمى بالتدخل المعقم حيث يتم شراء أو بيع العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية بقصد التأثير على سعر الصرف حيث يتزامن شراء المواطنين للعملات الأجنبية شراء السلطات النقدية السندات المحلية.¹

ثانياً: سعر الفائدة

التغير في معدلات الفائدة من الناحية النسبية يؤثر على الاستثمار في الأوراق المالية الأجنبية، التي تمتلك تأثيراً في الطلب على العملات وعرضها وبالتالي التأثير في أسعار الصرف²، فارتفاع سعر الفائدة على عملة معينة سوف يؤدي إلى زيادة الطلب عليها وبالتالي سوف يرتفع سعر صرفها مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة كما هي، فبمجرد ارتفاع سعر الفائدة في بلد معين تنهافت إليه رؤوس الأموال الأجنبية

¹ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي ، مرجع سبق ذكره، ص65.

² عدنان تايه النعيمي، إدارة العملات الأجنبية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2012، ص160.

للتوظيف في السوق المحلية، الشيء الذي يزيد في الطلب على العملة المحلية ويرتفع سعر صرفها إلى أن يحدث نوع من التوازن بين أسعار الفائدة (العوائد) في الدول المستقبلية لرؤوس الأموال والدول المصدرة لها، والعكس يحدث عند انخفاض سعر الفائدة في ذلك البلد. لكن إذا ما توقع المستثمرون انخفاض قيمة عملة الدولة المضيفة بمقدار كاف لإلغاء اثر الارتفاع النسبي في سعر الفائدة بهذه الدولة فإنهم سيتوقعون عن الاستثمار فيها ويتوقف تدفق رأس المال إلى هذا البلد.¹

ثالثاً: التضخم

يعرف التضخم على انه الارتفاع المستمر في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات في الاقتصاد بلد ما خلال فترة زمنية معينة، كما أن مستويات التضخم تعكس القوة الشرائية للعملة، حيث أن ارتفاع التضخم يعني تراجع القوة الشرائية لقيمة النقود، أي أن قيمة العملة ستتناقص والعكس بالعكس، كما أن انخفاض معدل التضخم في البلد المحلي مقارنة بنظيره في البلدان الأخرى نسبياً، يؤدي إلى زيادة الصادرات من السلع والخدمات للاقتصاد المحلي لما لها من قدرة تنافسية أعلى بسبب رخصتها النسبي، هذه الزيادة في الصادرات (طلب على السلع المحلية) ترافقها زيادة في الطلب على العملة المحلية، وزيادة الطلب على العملة المحلية يؤدي إلى ارتفاع في قيمة سعر صرف هذه الدولة، لذلك تعمل معدلات التضخم المنخفضة إلى رفع قيمة العملة في أي بلد²، والعكس يحدث عند ارتفاع معدل التضخم في البلد المحلي مقارنة بنظيره في البلدان الأخرى، فان هذا يؤدي إلى انخفاض قيمة سعر صرف عملة هذه الدولة.

رابعاً: ميزان المدفوعات

يمكن النظر إلى اثر ميزان المدفوعات على سعر الصرف من خلال الحالة العامة لرصيده، ففي حال تسجيل فائض في رصيد ميزان المدفوعات والذي يعني زيادة في الطلب على عملة هذه الدولة، هذا ما يؤدي إلى ارتفاع في قيمة العملة الخارجية، والعكس يحدث عند تسجيل عجز في رصيد ميزان المدفوعات، فالعجز في الرصيد يعبر عن الزيادة في عرض عملة هذه الدولة مقابل العملات الأجنبية وبالتالي انخفاض قيمتها الخارجية³. كما يمكن النظر إلى اثر ميزان المدفوعات على سعر الصرف من خلال حساب العمليات الجارية وحساب العمليات الرأسمالية، بالنسبة لحساب العمليات الجارية إذا حقق فائض

¹ رمضان محمد مقلد، مرجع سبق ذكره، ص 315-316.

² Pareshkumar. J. Patel, Narendra. J. Patel, Ashok R. Patel, **Factors Affecting Currency Exchange Rate- Economical Formulas And Prediction Models-**, International Journal Of Application Or Innovation In Engineering & Management (Ijaiem), Vol 3, No 3, Usa, 2014, P53.

³ عدنان تايه النعيمي، مرجع سبق ذكره، ص 163.

يؤدي إلى رفع الطلب على العملة المحلية بذلك يرتفع سعر صرفها (ارتفاع قيمة العملة)، أما في حال حدوث عجز في هذا الأخير فإن سعر الصرف ينخفض (انخفاض قيمة العملة)، بالنسبة لحساب العمليات الرأسمالية (حجم تيار الاستثمارات التي تدخل إلى الدولة أو تخرج منها) إذا ما انتقلت رؤوس الأموال إلى دولة ما سيرتفع سعر صرفها (ارتفاع قيمة العملة) وينخفض سعر صرفها إذا خرجت منها رؤوس الأموال.¹

خامسا: النفقات السياحية

يؤدي إقبال السياح على دولة ما إلى زيادة الطلب على عملتها وبالتالي فإن سعر صرف هذه الدولة سوف يرتفع مقابل عملات الدول الأخرى²، فالسائح خلال سفره يحتاج الحصول على عملة هذه الدول من أجل تغطية تكاليف السفر من نفقات ومستلزمات، لذا يقوم بتحويل عملة بلده (يعرض العملة الأجنبية) إلى عملة البلد المستضيف الذي هو فيه (طلب العملة المحلية لدولة المستضيفة)، وبالتالي فإن سعر العملة المحلية سوف ينخفض مقابل عملة الأجنبية والعكس صحيح.

سادسا: الدين الخارجي وخدمة الدين

إن الحصول على الديون الخارجية يتطلب تحويلها إلى عملة محلية وبالتالي يزداد الطلب على العملة المحلية فيرتفع سعرها هذا في البداية، وفي فترة السداد تتطلب المديونية الخارجية دفع الفوائد والدين بالعملة الخارجية مما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الخارجية وزيادة عرض العملة المحلية، وينتج عن ذلك انخفاض قيمة العملة المحلية.

سابعا: الإنفاق الحكومي وعجز الموازنة العامة

يؤثر الإنفاق الحكومي وعجز الموازنة العامة على سعر الصرف، فعندما تقوم الحكومة بإتباع سياسة مالية توسعية قائمة على زيادة الإنفاق الحكومي، فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة الدخل والنشاط الاقتصادي وزيادة الطلب الكلي. في ظل نقص الموارد الشاغرة وعدم مرونة الجهاز الإنتاجي ستعمل الحكومة على زيادة النفقات الموجهة للاستيراد من أجل سد الطلب المحلي والذي بدوره يؤدي إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية لتمويل عملية الاستيراد مما يقود إلى انخفاض قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية هذا من جهة، من جهة أخرى زيادة النفقات الموجهة للاستيراد لسد الطلب المحلي تؤدي إلى

¹ جمال محمد احمد، إبراهيم السيد، مرجع سبق ذكره، ص 156.

² موسى سعيد مطر وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 49.

تحقيق عجز في الموازنة العامة أو التقليل من الفائض القائم على الأقل، مما يدل على وجود علاقة تبادلية بين سعر الصرف والموازنة العامة للدولة.¹

أما إذا اتخذت الحكومة سياسة مالية أكثر تقييدا (انكماشية) بهدف تحقيق فائض في الموازنة العامة أو لتقليل العجز القائم على الأقل، فإن ذلك سيؤدي إلى تخفيض الطلب الكلي وانخفاض النشاط الاقتصادي وهبوط معدل التضخم مما ينجم عن ذلك انخفاض في الواردات وزيادة الصادرات ويتجه الحساب الجاري إلى تحقيق فائض في الميزان التجاري يرفع قيمة عملتها في أسواق الصرف.²

الفرع الثاني: العوامل غير الاقتصادية المؤثرة على سعر الصرف (العوامل الفنية)

هناك عوامل أخرى غير اقتصادية تؤثر في أسعار الصرف يمكن إجمالها بالآتي:

أولاً: الاضطرابات و الحروب

تعد الاضطرابات السياسية و الحروب الداخلية والخارجية إحدى العوامل المؤثرة على سعر الصرف في المدى القصير وأحيانا على المدى البعيد، فهي تؤثر على أوضاع التجارة والصناعة والزراعة والمال التي من شأنها إن تغير الطلب على الصرف الأجنبي وبالتالي تغير سعر الصرف، حيث في مثل الظروف يزداد الإنفاق على المجالات العسكرية والأمنية وتتنخفض كفاءة الوحدات الاستثمارية بسبب التدمير أو تعطيل، بالإضافة إلى انخفاض الصادرات وغيرها من الآثار التي تؤدي في مجملها إلى فقدان الثقة بعملة البلد المعني.

ثانياً: الإشاعات والأخبار

تعد الإشاعات والأخبار من المؤثرات السريعة على سعر الصرف الأجنبي سواء كانت صحيحة أو غير صحيحة فأحيانا تصدر الإشاعات من بعض المتعاملين أنفسهم حول مستقبل عملة ما ولكن هذا التأثير يحدث خلال وقت قصير ولا تلبث السوق أن تستعيد استقرارها، حيث تتعلق الإشاعات والأخبار بصفة عامة حول المتغيرات المؤثرة على سعر الصرف كالتوقعات حول أسعار الفائدة، أو عرض النقد وغيرها من المتغيرات ذات التأثير على توجهات قيمة العملة (ارتفاعا أو انخفاضاً) وبالتالي على سعر الصرف فالمتعاملين يتأثرون بكل الأخبار ذات العلاقة بالبيئة الاقتصادية عموماً.

¹ حارث الرحيم عطية الزرقي، قياس وتحليل العلاقة بين الموازنة العامة وسعر الصرف والضرائب الجمركية في العراق للمدة (1988-2017)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد قسم الاقتصاد، جامعة كربلاء، العراق، 2018، ص54.

² سعد صالح عيسى، اثر سعر الصرف على ناتج المحلي الإجمالي، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، ص250.

ثالثاً: خبرة المتعاملين وأوضاعهم

يقوم المتعاملون في سوق العملات الأجنبية على ضوء مهاراتهم وخبراتهم ومعرفتهم بأحوال السوق بتحديد اتجاه الأسعار، ويقومون اعتماداً على هذا الاتجاه باتخاذ القرارات اللازمة بشأنه الأسعار وتحديد فيما إذا كان من الضروري تعديلها أو إبقاؤها على حالها، كما أن أسعار العملات الأجنبية تتأثر بقوة المتعاملين التفاوضية والأساليب المستخدمة من قبلهم لتنفيذ عملياتهم المختلفة، كما تتأثر بحجم التزاماتهم القائمة فإذا كانت كبيرة فإن إقناعهم بالتزامات إضافية يتطلب تغييراً جذرياً في السعر لإغرائهم بزيادة حجم التزاماتهم والعكس صحيح.¹

رابعاً: ظروف السوق

تعد التقارير والتصريحات الرسمية التي تصل إلى السوق بشأن أسعار العملات والحالة الاقتصادية الراهنة مؤثراً هاماً على أسعار العملات، كما أن تجاوب المتعاملين في السوق مع نفس المعلومة قد لا بنفس الشكل فكل متعامل يحلل المعلومة من زاوية معينة ويتجاوب معها بطريقة تختلف عن متعامل آخر.²

¹ شقيري نوري موسى وآخرون، التمويل الدولي ونظريات التجارة الخارجية، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2015، ص 157.

² موسى سعيد مطر وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 48.

المبحث الثاني: أنظمة سعر الصرف

تزامنت تطورت نظم أسعار الصرف مع التطورات الحاصلة في النظرية عبر القرن الماضي، والمقصود بنظام سعر الصرف هو مجموعة القواعد التي تحدد تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف الأجنبي وعليه التأثير على سلوك سعر الصرف¹، فالهدف من هذا النظام إدارة تدخلات السلطات النقدية الممثلة عموماً بالبنك المركزي في سوق الصرف، أو يمكن أن تستخدمه السلطات النقدية من أجل الدفاع أو التأثير في تقلبات سعر الصرف أو الدفاع عن العملة المحلية.²

كما أن نظم أسعار الصرف تختلف بين الدول وذلك لكون اختيار نظام سعر الصرف يخضع للظروف الاقتصادية لكل بلد، وإلى نوع الاتفاق الموجود بين سياسة سعر الصرف وباقي السياسات الاقتصادية الأخرى. ورغم وجود اختلافات بين تصنيفات الاقتصاديين لأنظمة سعر الصرف إلا أنها تتقاطع في تبويب أنظمة سعر الصرف حسب درجة المرونة إلى ثلاثة مجموعات رئيسية، تبدأ بالنظام الثابتة حيث كانت قاعدة الذهب أول شكل له ثم نمر إلى الأنظمة الوسيطة ثم تنتهي بالأنظمة العائمة، و كل مجموعة تنفرع إلى العديد من الأنواع، سننظر لها حسب التسلسل في درجة المرونة من اشد ثباتاً إلى أكثرها مرونة مبرزين مميزات وخصائص كل نظام:

المطلب الأول: نظام ثبات سعر الصرف

الفرع الأول: مفهوم سعر الصرف الثابت

يقصد بنظام سعر الصرف الثابت ذلك النظام الذي تكون فيها معدلات الصرف ثابتة، أو تتحرك تلك المعدلات داخل هامش ضيق، كما أن عملية تبادل العملات تتم بأسعار محددة مسبقاً من طرف السلطات النقدية التي تستند إلى معيار معين لتعريف سعر التدخل - سعر التعادل - بالنسبة لعملتها الخاصة.³

حيث أن وصف نظام سعر الصرف بالثبات فيه تدرج ارتبط بالتطورات التي طرأت على هذا النظام، إذ كان ثباتاً مطلق في ظل نظام قاعدة الذهب، لأن سعر الصرف يتوقف على وزن كمية من الذهب التي تتكون منها القطع النقدية وهي كمية ثابتة (وزن العملتين من الذهب ثابتاً)، أما في ظل نظام قاعدة الصرف بالذهب أين أصبحت قيمة كل عملة داخل النظام تحدد من طرف السلطة النقدية، وذلك إما بوزن

¹ Amina Lahréche-Revil , **les régimes de change : L'économie mondiale 2000**, Éditions La Découverte, collection Repères, Paris, 1999, p93-103.

² Yougbaré lassana, **Effets macroéconomiques des régimes de change**, université d'auvergne ,thèse de doctorat en sciences économique, 2009, p27

³ السيد متولي عبد القادر، الاقتصاد الدولي النظرية والسياسات، الطبعة الأولى، دار الفكر، عمان، عمان، 2011، ص161-166

معين من الذهب النقي أو بعدد من الدولارات الأمريكية أو بعدد من أجزائه، فإن ثبات سعر الصرف القابل للتصحيح يبقى نسبيا لأن العملة هي مجرد ورقة ليست لها قيمة ذاتية، أما بعد إلغاء دور الذهب في النظام النقدي الدولي بشكل رسمي سنة 1978 في إطار الجمعية العامة المشتركة لصندوق النقد الدولي والبنك العالمي، وتعويم العملات الكبرى في العالم فلم يعد هناك مجال للتثبيت بالكيفية السابقة.¹

وفي ظل هذا النظام تتدخل البنوك المركزية في سوق الصرف الأجنبي بالبيع أو الشراء للمحافظة على ثبات السعر المحدد، ببيع ما يعادل فائض الطلب أو شراء ما يعادل فائض العرض من العملة الأجنبية. بالشكل الذي تمنع سعر الصرف من الانحراف عن السعر المحدد بأكثر من نسبة معينة في الاتجاهين غالبا ما تكون النسبة في حدود 1% من السعر المحدد.

كما أن هذا النظام يستوجب تفضيل التوازن الخارجي على الاستقرار الداخلي، فالدولة التي ترى أن سعر الصرف الأجنبي بعملتها قد ارتفع (انخفاض قيمة عملتها)، فإنها ستقوم بإتباع سياسة انكماشية بغية تشجيع الصادرات وتقليل الواردات لزيادة الطلب على عملتها مما يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف الأجنبي مقاسا بعملتها (ارتفاع قيمتها) وبالتالي اقترابها من السعر القانوني لها.

وعلى العكس من ذلك عندما تجد الدولة أن سعر الصرف الأجنبي بعملتها بدا في الانخفاض (ارتفاع قيمة عملتها) تقوم بإتباع سياسة توسعية مشجعة للواردات على الصادرات لتقليل الطلب على عملتها ورفع سعر الصرف الأجنبي بعملتها (خفض قيمتها) ليقترب من السعر القانوني لها.²

هذا وتشير التجربة إلى أن الدول التي تتبع نظام سعر الصرف الثابت بطريقة مطلقة أو نسبيا مقارنة مع باقي الدول تكون عرضة لهزات اقتصادية وسياسية بالإضافة إلى الهزات التي تنتج عن التغير في شروط التبادل التجاري.

الفرع الثاني: ترتيبات نظام سعر الصرف الثابت (أشكال نظام الصرف الثابت)

أهم أشكال نظام الصرف الثابت كالاتي:

أولا: الاتحاد النقدي

أن تكون الدولة عضوا في اتحاد نقدي يعني أنها تبنت عملة مشتركة تعتبر عملة قانونية في كل دولة من الدول الأعضاء¹، ووفقا لهذا النظام فإن العملة التي يتم تداولها في دولة معينة يمكن تداولها في واحد أو

¹ سي يسين لاختزر غربي، مرجع سبق ذكره، ص 44.

² عبد الحسين جليل عبد الحسن ألغالي، مرجع سبق ذكره، ص 85-86.

أكثر من الجيران أو الشركاء الرئيسيين، مثل الاتحاد النقدي لدول أوروبا، وفي ظل هذا النظام أيضا لا توجد سياسة نقدية مستقلة للدولة العضو.

ونقصد بالاتحاد النقدي وجود عملة لسياسة نقدية موحدة تسري داخل اتحاد بين دولة شركة أو تكتل كالاتحاد النقدي لأوروبا الذي يعتبر من احد أكثر أشكال التكامل تقدما ولعل من أهم المزايا التي يوفرها هذا النظام هو قدرته على مواجهة المشاكل النقدية من خلال السياسة الموحدة بين الدول الأعضاء التي تتسم بالتنسيق

ثانيا: الدولار

مصطلح "الدولة" مصطلح عام يعني اعتماد دولة معينة لعملة بلد آخر كعملة قانونية لها إلى جانب أو كبديل عن العملة المحلية، ونظرا لكون الدولار الأمريكي كان العملة الأكثر استخدام لهذا الغرض تم استخدام مصطلح "الدولة" وليس اليورو أو الجنيه، إلا أن بعض الاقتصاديون يستخدمون مصطلح "الدولة" حرفيا ليقصدوا به استخدام الدولار الأمريكي كعملة قانونية²، وباعتماد هذا النوع من النظم تتخلى السلطات النقدية عن كل حقها في السيطرة المستقلة على السياسة النقدية المحلية.³

ثالثا: مجلس العملة

يعتبر مجلس العملة احد الاختيارات المعتمدة في إدارة سعر الصرف والذي يعرف على انه نظام نقدي يقوم على التزام قانوني صريح بتحويل العملة المحلية مقابل عملة أجنبية بسعر صرف ثابت محدد، حيث يفرض هذا الالتزام قيودا على سلطة الإصدار لضمان وفائها بالالتزامات التي ينص عليها القانون.⁴

يترتب على هذا النوع من نظام الصرف إلغاء الوظائف التقليدية المعتادة للبنك المركزي مثال على ذلك الرقابة النقدية والمقرض الأخير، ومع ذلك من الممكن الاحتفاظ بشيء من المرونة في النظام النقدي، حسب ما تم الاتفاق عليه⁵. يعني أن السلطات النقدية من وراء هذا الاعتماد تعتزم فرض الانضباط على بنوكها المركزية وإعطائها أكثر مصداقية، ويستوجب هذا النظام تثبيت العملات المحلية أمام عملة

¹ Emmanuel Nyahoho, **finances internationales: théorie, politique et pratique**, 2^e éd , Presses de l'Université du Québec, Canada, 2002, p67.

² Imad A. Moosa, **Exchange Rate Regimes: Fixed, flexible or something in-between?**, First ed. Basingstoke UK : Palgrave Macmillan, 2005, P104

³ روبا دوتاغوبتا، غيلدا فرنانديز، وسيم كاراكاداغ، التحرك نحو مرونة سعر الصرف، قضايا اقتصادية رقم 38، صندوق النقد الدولي، 2006،

ص2.

⁴ Emmanuel Nyahoho, op-cit, p67.

⁵ Hanen Gharbi, **la gestion des taux de change dans les pays émergents: la leçon des expériences récentes**, Revue de l'OFCE 2005/4 (N 95), 2005, P282.

للارتكاز والتحويل التلقائي والصارم للعملات المحلية أمام عملة التثبيت، بمعنى أن ارتفاع عملة الارتكاز سوف يؤدي بدورها إلى ارتفاع العملة المحلية والعكس صحيح، والالتزام أمام عملة الارتكاز يجب أن يكون للأجل الطويل من أجل تحقيق الاستقرار. وهذا ما حدث للعملة المرتبطة بالدولار باعتباره عملة "سياسية وتاريخية" جعلت منه عملة ارتباط ويستوجب أيضا هذا النظام توفر البنوك المركزية على احتياطات نقد أجنبية كافية للتدخل بها لتغطية القاعدة في هذه الدول تجنباً للصدمات الخارجية مما يجعل من الدول التي تنتج هذا النظام أنها لا تتوفر على مرونة في السياسات النقدية، ومن أبرز هذه الأنظمة ما هو متخذ في هونغ كونغ ودول شرق أوروبا مثل استونيا وليتوانيا والأرجنتين.

رابعا: التثبيت التقليدي

1- الربط بعملة واحدة:

تحدد آلية الصرف عن طريق الارتباط المباشر بعملة التدخل، وثبات الأسعار يكون عبر الزمن تجاه العملة المرتبط بها ما لم تتدخل السلطات النقدية لإحداث التغيير في سعر الارتباط المركزي للعملة. إن عملية الربط بعملة وحيدة تكون نتيجة لكون المبادلات تقوم بهذه العملة، مثلما هو حاصل عند البلدان المصدرة للبترول التي تكون صادراتها بالدولار، أو نتيجة للترابط الاقتصادي الوثيق، وهو ما يميز العلاقات الاقتصادية القائمة بين الولايات المتحدة الأمريكية وبلدان أمريكا اللاتينية، كما وأن بعض البلدان اختارت ربط عملاتها بالفرنك الفرنسي مثل المستعمرات السابقة دون اعتبار للقوة الاقتصادية.¹

هذا وتقوم الدول على تثبيت عملاتها إلى عملة الربط واحدة غالبا دون إحداث تغيير، لما تتميز به هذه الأخيرة من مواصفات معينة كالقوة والاستقرار.

2- الربط بسلة من العملات:

تقوم الدولة في ظل هذا النظام بربط عملتها بسلة من عملات أهم الشركاء التجاريين أو الماليين، حيث يحافظ البنك المركزي على سعر صرف ثابت مقابل هذه السلة من العملات مع إعطاء أوزان ترجيحية لهذه العملات²، حيث تعكس هذه الأوزان التقسيم الجغرافي للتجارة الخارجية، فالعملات التي تختارها

¹ السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص161.

² Emmanuel Nyahoho, op-cit, p67.

الدول لربط عملاتها بتشكيل من عملات ذات ثقل كبير في هيكل الصادرات والواردات، ومن بين السلات المشهورة نجد سلة حقوق السحب الخاصة.¹

الفرع الثالث: مزايا وعيوب نظام الصرف الثابت

أولاً: مزايا نظام الصرف الثابت

إن هناك مجموعة من المزايا والفوائد التي يتحلى بها نظام سعر الصرف الثابت ويمكن إجمالها في ما يأتي:

1- أسعار الصرف الثابتة مناسبة للدول ذات الاقتصاد الصغير.²

2- إن استقرارية أسعار الصرف تعطي الأسس الواقعية المؤكدة للتوقعات.

3- تجنب مخاطر المضاربة بالعملات الدولية.³

4- تشجع أسعار الصرف الثابتة التجارة الدولية والاستثمار.

ثانياً: عيوب نظام الصرف الثابت

إلى جانب تلك المزايا هناك مجموعة من المآخذ على استخدام نظام الصرف الثابت هي:

1- استخدام نظام سعر الصرف الثابت يؤدي إلى فقدان استقلالية السياسة النقدية.⁴

2- أسعار الصرف الثابتة لا تستطيع التعامل مع جميع الصدمات الخارجية.

3- يعمل نظام الصرف الثابت على نقل التضخم إلى الاقتصاد المحلي.

4- يحتاج نظام الصرف الثابت إلى احتياطات كبيرة لتتخل بها السلطة النقدية في أسواق الصرف

الأجنبي بشراء العملة المحلية للمحافظة على قيمتها تجاه الضغوط السوقية.

5- في ظل نظام الصرف الثابت لا يمكن الاستفادة من ميزة التكيف الاوتوماتيكي لميزان

المدفوعات.

¹ غازي عبد الرزاق النقاش، مرجع سبق ذكره، ص 220.

² Imad A. Moosa, op-cit, P67

³ Jeffrey A. Frankel, **Experience of and Lessons from Exchange Rate Regimes in Emerging Economies**, NBER Working Paper, 2003, P09.

⁴ Imad A. Moosa, op-cit, P70

المطلب الثاني: نظام الصرف الوسيط

الفرع الأول: مفهوم نظام الصرف الوسيط

هو عبارة عن نظام هجين يجمع بين خصائص النظامين القسويين (النظام الثابت والنظام العائم أو المرن) فهو لا يمتاز بالجمود كما في الأول، ولا يسمح بالتذبذب بشكل كبير بما يؤدي إلى عدم استقرار حجم التجارة الوطنية كما في الثاني¹، حيث تتمحور فكرته الأساسية في وجود قيمة ثابت لسعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية مع السماح لها بالتذبذب انخفاضا وارتفاعا بحدود معينة في كلا الاتجاهين، أي أن البنك المركزي يمكنه التدخل لتحديد تحركات أسعار الصرف بشكل مسبق وذلك للحد من تقلبات هذه الأسعار. ومن مؤيدي هذا النظام الاقتصادي (Krugman, 1992)، (reinhart, 1998) و (williamson, 2000)، بحيث يرون بأن نظام الصرف الوسيط يعتبر أحسن من نظام الصرف الثابت أو نظام الصرف المرن (العائم) وذلك لأنها بمثابة أنظمة صرف تعطي فرصا معتبرة لاقتصاد البلد من أجل مواجهة الصدمات الخارجية والتي تضم عناصر ثابتة وعناصر مرنة، وبالتالي تلجأ الدول إلى الأنظمة الوسيطة سعيا منها للحفاظ على المرونة وتجنب التقلبات الحادة في سعر².

بالإضافة إلى أنه أصبح من أكثر الأنظمة شيوعا خصوصا في سنوات التسعينات لأنه يسمح بتحسين وتهيئة المناخ المالي والاقتصادي للتخفيف من ظروف وحالات عدم التأكد. لكن الصعوبة التي يمكن أن تواجه هذه الأنظمة الوسيطة هي ضرورة الإحاطة والتنبؤ بتغيرات الأسعار³.

الفرع الثاني : ترتيبات نظام الصرف الوسيط

في ظل هذا النظام تدرج مجموعة من الأنظمة تكون بين التثبيت والعائم كالآتي:

أولا: الأنظمة الثابتة الزاحفة

نظام التثبيت الزاحف أو ما يسمى بالربط الزاحف هو نظام للمراجعة التلقائية لأسعار الصرف،

¹ كبداني سيدي احمد، قاسم محمد فؤاد، تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي لمجموعة من دول الـ "MENA": باستعمال

معطيات Panel وتقنية شعاع الانحدار الذاتي "VAR"، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 03، 2013، ص116.

² Jorge Braga, Daniel Cohen, **Taux de change: ni fixe, ni flottant** «Les taux de change dans les marchés émergents, les économies en transition et les pays en développement», Études du Centre de développement de l'organisation de coopération et de développement économiques, France, 2001, P15

³ بدرابي شهنار، تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية، دراسة قياسية باستخدام بيانات البائل لعينة من 18 دولة نامية (1980-2012)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه طور الثالث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2015، ص22.

تخضع فيه العملة لتعديلات دورية صغيرة بسعر ثابت محدد مسبقا¹، هذا وتتم عملية مراجعة وتعديل قيمة العملة وفقا لهذا النظام وفقا للتغيرات في بعض المؤشرات الكمية، مثل فروق معدلات التضخم مقارنة بأهم الشركاء التجاريين في فترة سابقة، والفروق بين التضخم المستهدف والمتوقع لدى أهم الشركاء التجاريين، وغيرها من المؤشرات.²

ثانيا: الأنظمة الثابتة مع مجال أفقي

في ظل هذا الترتيب من الأنظمة الثابتة يحافظ البنك المركزي على قيمة صرف العملة ضمن نطاق تذبذب لا تقل عن 1% (+ -) حول جانبي السعر المركزي الثابت³، أو يكون الهامش بين القيمة القصوى والدنيا لسعر الصرف أكثر من 2% . حيث يتيح هذا النظام قدرا محدودا من الصلاحية الاستثنائية في تنفيذ السياسة النقدية، تبعا لمدى اتساع نطاق التقلب⁴، بمعنى لا يسمح للبنك المركزي بالتحرك خارج النطاق المحدد (أقل من الحد الأدنى أو أعلى من الحد الأعلى)⁵. هذا ونشير إلى هذا النظام يماثل إلى درجة كبيرة نظام الربط الزاحف لكن يختلف عنه في أن التغيير في قيمة التعادل محصورة أو تدور في نطاق حدود عليا.

ثالثا: التعويم المدار (غير النظيف)

في ظل هذا الترتيب من الأنظمة الوسيطة تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف لتؤثر على تحركات أسعار الصرف⁶، بغية التأثير على قيمة عملتها لتحقيق أهداف معينة فقد تدخل السلطات النقدية بائعة لعملتها الوطنية بهدف زيادة العرض منها أو تخفيض قيمتها من أجل تخفيض أسعار صادراتها لزيادة الطلب العالمي عليها، وقد تدخل هذه السلطات النقدية كمشتري لعملتها الوطنية بهدف زيادة الطلب عليها وبالتالي رفع قيمتها لمنع رؤوس الأموال من الهرب للخارج حتى ولو كان ميزان المدفوعات فائضا قد حقق فائضا.⁷

¹ Emmanuel Nyahoho, op-cit, p68.

² بن عيني رحيمة، سياسة سعر الصرف وتحديد - دراسة قياسية للدينار الجزائري، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014، ص 55.

³ Emmanuel Nyahoho, op-cit, p68.

⁴ روبا دوتاغويتا، غيلدا فرناندز، وسيم كاراكاداغ، مرجع سبق ذكره، ص 3.

⁵ Imad A. Moosa, op-cit, P98

⁶ Hanen Gharbi, op-cit, P282.

⁷ شقيري نوري موسى وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 166.

الفرع الثالث: مزايا وعيوب نظام الصرف الوسيط

أولاً: مزايا نظام الصرف الوسيط

أهم المزايا التي يتصف بها هذا النظام نجد:

- 1- السماح بالحفاظ على درجة المرونة في سعر الصرف والذي ساهم في تعديل الأسعار بسبب الدور الذي يلعبه في تثبيت التغيرات الاسمية بالمقارنة مع أنظمة الصرف الثابتة.
- 2- عمل نظام الصرف الوسيط على تقليص التقلبات في سعر الصرف الاسمي مقارنة مع نظام الصرف -المرن، فهو يلعب دور مهم في استهداف الأسعار الداخلية.
- 3- يسمح نظام الصرف الوسيط بالمحافظة على درجة من الاستقلال النقدي.
- 4- يسمح نظام الصرف الوسيط بتحقيق الاستقرار النسبي في معدل التضخم المحلي مقارنة مع نظام الصرف الثابت حتى وان كانت وضعية التضخم غير مستقرة على مستوى اقتصاديات الدول الشريكة.

ثانياً: عيوب نظام الصرف الوسيط

على الرغم من المزايا التي يوفرها هذا النوع من نظم الصرف من خلال الجمع بين خصائص سعر الصرف الثابت والعائم فهو يعاني من بعض العيوب منها:

- 1- يسمح للحكومة التلاعب بأسعار الصرف على حساب الدول الأخرى، وذلك من خلال تخفيض سعر صرف عملتها لتحفيز اقتصادها الراكد بزيادة الطلب الإجمالي على منتجات البلد (زيادة صادراتها) وفي نفس الوقت انخفاض الطلب على منتجات الدول الأخرى.
- 2- إن قيام البنك المركزي بالتدخل في سوق الصرف من أجل إبقاء سعر الصرف قريب جداً من معدله المحوري أو العمل على جعله يرتفع وينخفض في حدود مجالات محددة، معناه يصبح نظام الصرف الوسيط المطبق هو نظام صرف ثابت، أي سعر الصرف لا يلعب دوره المنتظر وفق هذا النظام في تحقيق التوازن في الأسعار النسبية أو تحقيق الاستقرار النقدي.¹

¹ بدراوي شهباز، مرجع سبق ذكره، ص 25.

المطلب الثالث: نظام الصرف المرن

الفرع الأول: مفهوم نظام الصرف المرن

في ظل هذا النظام يتحدد سعر الصرف من قبل قوى السوق¹، أي يترك حراً يتغير بشكل مستمرة عبر الزمن وفقاً لقوى العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي (كأية سلعة أخرى)، دون تدخل البنك المركزي أو أي هيئة حكومية أخرى²، وهو نظام يوفر ميزة الإبقاء على السياسة النقدية مستقلة، كما يسمح للسياسات الاقتصادية الأخرى بالتححرر من قيود سعر الصرف ومنه اتخاذ السياسة الملائمة، بالإضافة إلى ذلك تتكيف أسعار الصرف ذاتها مع الأوضاع السائدة لا أن تشكل قيداً³.

كما يتعين على البلدان التي تعمل بهذا النظام أن يكون سوق الصرف الأجنبي و الأسواق المالية الأخرى أكثر عمقا وتطوراً، بالقدر الكافي لامتصاص الصدمات بدون إحداث تغييرات كبيرة في سعر الصرف، بالإضافة إلى ضرورة أن تتوفر الأدوات المالية اللازمة لتغطية المخاطر التي تنشأ عن تقلبات سعر الصرف. على سبيل المثال تقوم السلطات النقدية بإنشاء ما يعرف باسم أموال موازنة الصرف عن طريق تخصيص أرصدة مناسبة من الذهب و الاحتياطات النقدية التي يتسنى بمقتضاها للسلطات النقدية أن تتدخل في أسواق الصرف الأجنبي بائعة أو مشترياً بقصد حماية قيمة العملة الخارجية من التأثيرات العارضة أو المؤقتة أو التي تسببها عمليات المضاربة غير الموازنة. وتمثل أموال موازنة الصرف وطرق استخدامها قواعد اللعبة في ظل نظام أسعار الصرف الحرة⁴.

الفرع الثاني: مزايا وعيوب نظام سعر الصرف المرن

أولاً: مزايا نظام سعر الصرف العائم

إن المنافع المتحققة من نظام الصرف المرن جعلت منه نظاماً مرغوباً ومن أهم مزاياه هي الآتي:

1- في ظل نظام أسعار الصرف المرنة تتكفل قوى السوق في إحداث التغيرات في سعر الصرف

للقضاء على الخلل في ميزان المدفوعات.⁵

2- تقليل الحاجة إلى الاحتياطات الأجنبية لدى السلطات النقدية.

¹ Emmanuel Nyahoho, op-cit, p67.

² Imad A. Moosa, op-cit, P94

³ عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص116.

⁴ سامي عفيفي حاتم، مرجع سبق ذكره، ص56.

⁵ سامي عفيفي حاتم، مرجع سبق ذكره، ص65.

3- يسمح نظام الصرف المرن بالتعديل التلقائي للصدمات التجارية¹، حيث يدفع اجتياح القوى التضخمية أو الانكماشية عن الاقتصاد، بينما النظام الثابت سينقل تلك الصدمات إلى الاقتصاد الداخلي، أي أن سعر الصرف العائم سيعمل على عزل الاقتصاديات وحمايتها من الصدمات الخارجية المختلفة.²

4- المرونة القوية لنظام المرن تسمح بتقليل حدة المضاربة .

5- يوفر نظام الصرف المرن استقلالية للسياسات في اختيار الملائم منها للاقتصاد المحلي،³ عكس نظام الصرف الثابت الذي يفرض توظيف السياسات الاقتصادية المحلية بما يتطلبه التوازن الخارجي.

ثانيا: عيوب نظام سعر الصرف العائم

رغم المزايا التي يتمتع بها نظام سعر الصرف المرن إلا أنه لا يخلو من بعض العيوب والتي نذكر أهمها:

1- تعرض عمليات التصدير والاستيراد لمخاطر اقتصادية نظرا لاحتمالات تغير سعر الصرف بين وقت التعاقد ووقت التسليم. ويخلق هذا الوضع حالة من عدم الثقة في المعاملات الاقتصادية الخارجية.⁴

2- نظام الصرف المرن يؤثر على الاستثمار الطويل الأجل، وذلك لعدم القدرة على التنبؤ بتغيرات معدلات الصرف مما يؤدي لتنشيط تحركات رؤوس الأموال طويلة الأجل عبر الحدود، لأنها في الغالب مصدر عدم يقين بالنسبة لعوائد الاستثمارات في الخارج وإيرادات الصادرات.⁵

3- انتقال التضخم وأثاره السلبية على الميزانية العامة للدولة⁶

¹ Jeffrey A. Frankel, op-cit, 2003, P09

² عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي ، مرجع سبق ذكره، 92-93.

³ Imad A. Moosa, op-cit, P72

⁴ سامي عفيفي حاتم، مرجع سبق ذكره، ص66.

⁵ السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص166.

⁶ Jorge Braga ,Daniel Cohen, op-cit, 2001, P17

المبحث الثالث: النظريات والنماذج المفسرة لسعر الصرف

إن تعدد الأنظمة النقدية، التي اتخذت مقاييس مختلفة لتحديد المعايير التي يتم على أساسها اختيار القاعدة النقدية أدى إلى تعدد النظريات المفسرة لتكوين سعر الصرف، لذا سنحاول من خلال هذا المبحث إبراز وعرض أهم المداخل النظرية والنماذج المفسرة لسعر الصرف بالإضافة إلى الانتقادات الموجهة لكل نظرية.

المطلب الأول: المقاربات ذات التغيرات الحقيقية

الفرع الأول: نظرية تعادل القوة الشرائية

أولاً: عرض النظرية

تعد نظرية تعادل القوة الشرائية من أقدم النظريات المفسرة لسعر الصرف والتي ظهرت تقريباً خلال الحرب العالمية الأولى والفترة التي تلتها، حيث يعود أصل نظرية تعادل القوة الشرائية إلى الاقتصادي السويدي البروفيسور غوستاف كاسل (gustav cassell, 1918)¹، عندما أصدر كتاب بعنوان "النقد وأسعار الصرف الأجنبي بعد عام 1914"²، إلا أن هناك من يرى أن أول من صاغ هذه النظرية هو العالم الاقتصادي ريكاردو، ثم قام بتطويرها الاقتصادي السويدي غوستاف كاسل، التي هي امتداد لقانون السعر الوحيد³، حيث خرج بنظريته (تعادل القوة الشرائية) التي تعود في الأصل إلى قانون السعر الواحد، والتي مفادها أن معدلات الصرف بين عملات الدول المختلفة تكون في وضع التوازن (تعادل) عندما تكون القوى الشرائية لهذه العملات متعادلة (عندما تتعادل القوة الشرائية لعملة كل دولة في سوقها الداخلية مع قوتها الشرائية في سوق دولة أخرى وذلك بعد تحويلها إلى عملة هذه الأخيرة وفقاً لسعر الصرف الذي يحقق هذا التعادل)⁴، وهذا يعني أن معدل الصرف بين عملتين -مثلاً- يجب أن يعادل نسبة الأسعار في الدولتين لسلة معينة من السلع والخدمات، أي يجب أن نكون قادرين على شراء نفس السلة من السلع في أي دولة مقابل نفس المقدار من العملة⁵، أو بالأحرى المنتجات المتماثلة يجب أن تباع بنفس السعر في البلدان

¹ Emmanuel Nyahoho, op-cit, p106

² حمدي عبد العظيم، الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة دراسة نظرية وتطبيقية على الدول العربية خاصة دول الخليج، دار زهراء الشرق، القاهرة، مصر، 1989، ص46.

³ Rogoff, K., (1996). "The Purchasing Power Parity Puzzle", Journal of Economic Literature 34, 647-668, p649.

⁴ مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 1997، ص129.

⁵ سي بول هالوود، رونالد مكدونال، النقود والتمويل الدولي، ترجمة محمود حسن حسني، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2007، ص211.

المختلفة بغض النظر عن البلد المنتج لها¹. وذلك في حالة أن الأسواق الدولية خالية من الحواجز الرسمية للتجارة (التعريفات) وتكلفة النقل، ويمكن التعبير عن السعر الواحد بالعلاقة التالية²:

$$S.P = P^* \dots\dots\dots (3)$$

S: سعر الصرف الاسمي الذي يحدد قيمة العملة الأجنبية بالعملة المحلية.

P: سعر المنتج معبر عنه بالعملة المحلية.

P*: سعر المنتج معبر عنه بالعملة الأجنبية.

ثانيا: صيغ نظرية تعادل القوة الشرائية

تعتمد هذه النظرية على صيغتين هما:

1- الصيغة المطلقة:

هذه الصيغة هي امتداد إلى قانون السعر الواحد، الذي يستلزم أن وحدة نقدية بعد تحويلها تبادلاً بنفس سلة السلع في الدولة المحلية والأجنبية، حيث تنص هذه الصيغة أن سعر الصرف التعادل بين عملتين مختلفتين يساوي تعادل وتكافؤ القوة الشرائية بين هاتين العملتين المقاسين بنسبة مستوى الأسعار في دولتي هاتين العملتين³. ويتحدد سعر الصرف حسب هذه الصيغة كالآتي⁴:

$$e_t = \frac{P_t}{P_t^*} \dots\dots\dots (4)$$

حيث أن :

e_t: سعر الصرف الذي يحدد عملة أجنبية بالنسبة للعملة المحلية.

P_t: مستوى الأسعار المحلية.

P_t*: مستوى الأسعار الأجنبية.

علما أن:

¹ Hubbard. R.G, O'Brien, A.P, **Money, Banking, and the Financial System**, 1 edition. Ed. Prentice Hall, Boston, 2011, p232.

² Paul R Krugman et autres, **Economie Internationale**, 9ème édition, Pearson éducation, France, 2012, p450.

³ شقيري نوري موسى وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص165، ص99.

⁴ بن قدور، مرجع سبق ذكره، ص23.

$$P_t = \sum_{i=0}^n \alpha_i \cdot p_{it} \dots\dots\dots (5)$$

$$P_t^* = \sum_{i=0}^n \beta_i \cdot p_{it} \dots\dots\dots (6)$$

مع α_i و β_i يمثلان الوزن الترجيحي الخاص بالسلع المتبادلة بين البلدين (i: رقم السلعة).

فتصبح صيغة السابقة المطبقة:

$$e_{ijppa} = \frac{\sum_{i=0}^n \alpha_i p_i}{\sum_{i=0}^n \beta_i p_i} \dots\dots\dots (7)$$

منطق هذه النظرية هو أن مستوى الأسعار المحلية يتكافأ مع سعر الصرف مضروباً في مستوى الأسعار الأجنبية. ويجب التنويه إلى أن الصيغة المطلقة لنظرية تبنى على الفروض التالية:¹

- جميع السلع قابلة للاستبدال بتكاليف نقل معدومة (عدم وجود تكاليف النقل).
- عدم وجود أي نوع من التعريفات أو القيود على حرية تدفق التجارة الدولية لا (غياب عوائق التبادل)
- يجب أن تكون السلع المحلية والأجنبية متجانسة تماماً.
- وجود المنافسة التامة، لا وجود للاحتكار

إضافة إلى انتقال المعلومات بين الأسواق في شكل تام، أي أن هذا القانون يعمل ضمن ما يسمى الأسواق الكاملة.²

إن تحقق الصيغة المطلقة لنظرية تعادل القوة الشرائية تفرض أن سعر الصرف الثنائي الحقيقي R يساوي دائماً الواحد، وذلك لأن سعر الصرف الثنائي الحقيقي يساوي سعر الصرف الاسمي مقسوم على نسبة المستوى العام للأسعار للبلد المحلي إلى المستوى العام للأسعار للبلد الأجنبي:³

$$R = \frac{e_t}{\frac{P_t}{P_t^*}} = \frac{e_t \cdot P_t^*}{P_t} \dots\dots\dots (8)$$

وعند تعويضنا ل e_t بعبارته السابقة معادلة (4) أي $\frac{P_t}{P_t^*} = R$ يصبح

¹ Jean pierre Allegret, **Economie monétaire internationale**, Hachette livre, 1997-43, p129

² موسى سعيد مطر وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص99.

³ Mondher chérif, op.cit, p45.

2- الصيغة النسبية:

بعد الانتقادات الموجهة للصيغة المطلقة لنظرية نظرا للعيوب الكثيرة في استخدامها أهمها عدم قدرة النظرية على تفسير سعر الصرف التوازني في ظل وجود سلع لا تدخل في التجارة الدولية مثل (الخدمات ، العقارات) أي السلع غير التجارية ، بالإضافة إلى افتراض النظرية عدم وجود أي نفقات نقل أو عوائق تقف أمام التجارة الدولية، وأن السلع محل التجارة الدولية سلع متجانسة هذا لا يعكس الواقع خاصة إذا كان التجانس يوجد في عدد محدود من السلع التجارية الدولية، مثل الذهب والفضة المتعامل بها دوليا، ومن بين الانتقادات أيضا إهمالها للعوامل الأخرى المؤثرة في تحديد سعر الصرف مثل الدخل وسعر الفائدة بين الدول واثار المضاربة ووجود قيود على التجارة بين الدول مثل التعريفات الجمركية ووجود تكاليف للنقل، هذه الانتقادات كانت الدافع وراء ظهور الصيغة النسبية لنظرية تعادل القوة الشرائية. التي أخذت العوامل السابقة في الحسبان بالإضافة إلى عنصر الزمن، كما أنها تستخدم مفهوم التغير في المستوى العام للأسعار (معدل التضخم) وليس مستويات الأسعار نفسها، فهي تفترض أن التغير في سعر الصرف عبر فترة من الزمن يجب أن يكون متناسبا مع التغيرات النسبية في الأسعار في كل من الدولتين عبر نفس الفترة من الزمن.¹

إن استخدام التغير في مستويات الأسعار يظهر الحاجة إلى تحديد سنة معينة كسنة مرجعية (سنة أساس)، وإن اتخاذ فترتين زمنيتين مختلفتين يستلزم وجود معدلات مختلفة من التضخم والتي سوف تؤثر أيضا في تحديد سعر الصرف²، حيث أن نسبة ارتفاع سعر العملة يساوي الفرق في نسب التضخم بين الدولة الأجنبية ودولة هذه العملة.

ثالثا: تقييم نظرية تعادل القوة الشرائية

تعرضت نظرية تعادل القوة الشرائية أكثر من غيرها من النظريات المتعلقة بسعر الصرف للعديد من أوجه النقد والتحليل والمناقشة والتي من أهمها:

- 1- على عكس ما جاءت به فرضية قانون السعر الوحيد فإن تكلفة النقل والحوافز التجارية موجودة حيث أن أغلب الدول تقوم بفرض التعريفات والحصص على البضائع المستوردة وقد تكون عالية بما فيه الكفاية لمنع بعض البضائع من المتاجرة بها بين البلدان.³

¹ سامي خليل، الاقتصاد الدولي، الكتاب الثاني، دار النهضة العربية، القاهرة، 2005، ص 970.

² عبد العزيز برن، مرجع سبق ذكره، ص 20.

³ Krugman.P.R, Obstfeld. M, **International Economics: Theory and Policy**, 9th Edition, Addison-Wesley, Boston, 2011, P395.

- 2- تعتمد النظرية على استخدام الأرقام القياسية للتعبير عن تغيرات القوة الشرائية ، ويلاحظ أن هناك أرقام قياسية متعددة وكلها تعبر عن تغيرات المستوى العام للأسعار ولم تحدد النظرية أي من هذه الأرقام بالذات يمكن الاعتماد عليه لتقدير سعر الصرف هذا من جهة¹، وإذا استخدمنا الرقم القياسي لأسعار المستهلك على سبيل المثال فهل يجب أن نتأكد من أن قياسه يشمل نفس سلة البضائع من بلد إلى آخر²، من جهة أخرى صعوبة تركيب أرقام قياسية تعبر عن القوة الشرائية تعبيراً دقيقاً، فاعلم هذه الأرقام تحتوي على كثير من السلع التي لا تدخل في نطاق التجارة الدولية وبالتالي لا يكون لأسعارها تأثير مباشر على سعر الصرف.³
- 3- تفترض نظرية تعادل القوة الشرائية تساوي السعر للمنتجات المتماثلة في مختلف البلدان، ولكن في الواقع لما تكون المنتجات متماثلة من حيث النوع ولكنها مختلفة من حيث الجودة والمزايا يؤدي ذلك إلى اختلاف السعر في البلدان المختلفة.⁴
- 4- تفترض النظرية وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من مستوى الأسعار إلى سعر الصرف، فالأسعار هي السبب وسعر الصرف هو النتيجة، ومعنى هذا أن مستوى الأسعار هو الذي يحدد سعر الصرف. لكن في الواقع سعر الصرف قد يؤثر كذلك على مستوى الأسعار فتدهور سعر الصرف في عديد من الدول كان سبباً في تدهور الأسعار الداخلية، بحيث كانت هذه الأسعار تسير وفق تقلبات سعر الصرف. كما أن سعر الصرف قد يتغير مستقلاً عن مستوى الأسعار كأن تفرض تعريف جمركية يكون من أثرها رفع قيمة العملة في الخارج من غير أن ترفع الأسعار الداخلية.⁵
- 5- لا يتحدد سعر الصرف على أساس مستويات الأسعار فقط كما تدعي النظرية وإنما هناك عوامل أخرى مؤثرة على تحديد أسعار الصرف كأسعار الفائدة المطبقة في مختلف الدول والتي تؤثر على حركة رؤوس الأموال، ومستويات الدخل التي تؤثر على الطلب على العملات الأجنبية، بالإضافة إلى تغير أذواق المستهلكين وظهور المنتجات البديلة...الخ.⁶

¹ حمدي عبد العظيم، مرجع سبق ذكره، ص 47.

² Emmanuel Nyahoho, op-cit, p109

³ شقيري نوري موسى وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 171.

⁴ Hubbard .R.G, O'Brien, A.P, op-cit, p234.

⁵ مجدي محمود شهاب، سوزي عدلي ناشد، أسس العلاقات الاقتصادية الدولية، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2006 ص 140

⁶ السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص 180.

رغم كل الانتقادات الموجهة لهذه النظرية إلا أنها لا تزال مرجع الكثير من الاقتصاديين في تفسير سعر الصرف، لكن نجاحها يتوقف على أمرين أساسيين، الأول هو سيادة حرية التجارة الدولية أما الثاني فهو سيادة حرية تحويل النقود من دولة إلى أخرى وعدم إخضاع ذلك لنظم الرقابة.

الفرع الثاني: نظرية ميزان المدفوعات

يقوم ميزان المدفوعات على تسجيل مختلف المعاملات والعمليات الاقتصادية بين الدولة وباقي دول العالم بصورة شاملة، هذه العمليات من شأنها أن تؤدي إلى تغيرات في العرض والطلب على العملة المحلية في سوق الصرف وبالتالي تغيرات في سعر صرف هذه العملة ، فهذه النظرية ترى أن سعر صرف عملة دولة ما يتحدد على أساس وضعية ميزان مدفوعاتها¹، فالعجز في ميزان المدفوعات يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الأجنبية وبالتالي تدهور قيمة العملة المحلية في أسواق الصرف (ارتفاع سعر الصرف)، ويحدث العكس عند تسجيل فائض في ميزان المدفوعات الذي يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة المحلية فنتحسن قيمة العملة المحلية (انخفاض سعر الصرف)، وإذا كان ميزان المدفوعات في حالة توازن فإن الطلب على العملة المحلية مع العرض منها يكون في حالة تساوي هذا ما يؤدي إلى ثبات القيمة الخارجية للعملة المحلية ، ويعتبر بعض الكتاب إن فترة الحرب العالمية كانت مؤشرا على صحة هذه النظرية، وذلك لكون قيمة المارك الألماني، آنذاك لم تتأثر رغم الزيادة الكبيرة في كمية النقود ومعدل دورانها وارتفاع مستوى الأسعار والسبب في ذلك هو توازن الميزان الحسابي لألمانيا بالشكل الذي يسمح لها بزيادة واردتها عن صادراتها بمعنى انه لم يكن هناك رصيد دائن أو مدين في ميزان المدفوعات يؤثر على القيمة الخارجية للعملة². نستخلص من خلال هذه النظرية أن المعلومات المسجلة في ميزان المدفوعات لها أهمية كبيرة في تحديد وشرح مستوى سعر الصرف.³

¹ فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص88.

² عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص123-124.

³ Yves simon, Samir mannai, **Thechniques financières internationales**, 7e édition, Economica, France, 2002, p. 153.

المطلب الثاني: النظريات والنماذج ذات المتغيرات المالية

الفرع الأول: نظرية تكافؤ أسعار الفائدة

أولاً: نشأة نظرية تكافؤ أسعار الفائدة

لقد بدأت الدراسات المهمة بتفسير العلاقة الموجودة بين أسعار الصرف ومعدلات الفائدة منذ عشرينيات القرن الماضي، حيث يعتبر الاقتصادي جون مانيرد كينز (J.M.Keynse, 1923) أول من تطرق لذلك بصياغته لنظرية تكافؤ أسعار الفائدة عام 1923م واضعاً في تصوره الدور الذي تلعبه حركات رؤوس الأموال الخاضعة لتغيرات أسعار الفائدة في تحديد سعر الصرف، فهي تربط تغيرات سعر الصرف بتغيرات معدلات الفائدة الموجودة في مختلف العملات، فإذا ارتفع سعر الفائدة في دولة ما مقارنة بالدول الأخرى فإن ذلك يؤدي إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية لاستثمارها في هذه الدولة بهدف الحصول على أرباح مما يؤدي إلى زيادة الطلب على عملة هذه الدولة وبالتالي ارتفاع قيمتها الخارجية¹، ويكون سوق الصرف الأجنبي في حالة توازن عندما يكون العائد المتوقع على العملتين متساوياً (يقاسان بنفس العملة)، وهذا هو شرط تعادل سعر الفائدة.²

تسمح هذه النظرية بربط الأسواق النقدية المحلية بأسواق الصرف مع الأخذ بعين الاعتبار كل من أسعار الفائدة المحلية وأسعار الفائدة الأجنبية ووجه التعادل يظهر من خلال العلاقة التالية³:

$$\frac{CT - CC}{CC} = iD - iE \dots\dots\dots (9)$$

حيث:

(CC): سعر الصرف النقد الفوري.

(CT): سعر الصرف الاجل.

(iD): معدل الفائدة الداخلي.

(iE): معدل الفائدة الخارجي.

¹ موري سمية، آثار تقلبات أسعار الصرف على العائدات النفطية ، مرجع سبق ذكره ، ص32.

² Hubbard, R.G., O'Brien, A.P, op-cit,p240

³ بغدادي بأي غالي، سنوسي بن عومر، مرجع سبق ذكره، ص81.

نستخلص مما سبق أن نظرية تكافؤ أسعار الفائدة تعتمد بالأساس على أسعار الفائدة كعامل رئيسي في تفسير التغيرات التي تحدث على مستوى القيمة الخارجية للعملة المحلية، فالفارق الموجود في معدلات الفائدة لبلد معين مقارنة بنظيره في البلدان الأخرى يعكس معدل التحسن أو التدهور في قيمة العملة المحلية تجاه العملات الأخرى ، حيث أن الرفع من معدل الخصم في دولة ما من شأنه أن يدفع بمعدل الفائدة إلى الزيادة مما يؤدي إلى تحفيز حركة رؤوس الأموال نحو هذه الدولة وبالتالي تحفيز عمليات الاستثمار باعتبار أن سعر الفائدة المحلي هو أعلى منه في الدول الأخرى، ومنه زيادة الطلب على العملة المحلية ما يعني ارتفاع سعر صرفها (تحسن قيمة العملة المحلية)، ويحدث العكس عند خفض سعر الخصم الذي يؤدي بدوره إلى انخفاض أسعار الفائدة المرتفعة فتتخفض القيمة الخارجية للعملة المحلية ، وهو الأمر الذي ينعكس على حالة ميزان المدفوعات¹.

ثانيا: فرضيات نظرية تكافؤ أسعار الفائدة

تعتمد هذه النظرية على مجموعة من الفرضيات أهمها:²

- ✓ تعتبر الأصول المعنية المحلية والأجنبية متماثلة من حيث درجة المخاطرة وتاريخ الاستحقاق.
- ✓ غياب تكاليف المعاملات
- ✓ الحرية التامة لتتقل رؤوس الأموال حركة تامة لرؤوس الأموال (غياب الرقابة على حركة رؤوس الأموال).
- ✓ يعتبر السعر الحالي وأسعار الفائدة قصيرة الأجل متغيرات مستقلة.

ثالثا: تقييم نظرية تكافؤ أسعار الفائدة

تساعد نظرية تكافؤ معدلات الفائدة في عملية ربط الأسواق النقدية المحلية بأسواق الصرف الأجنبي، لغرض اختبار هذه النظرية يكفي مقارنة سعر الاستلام أو سعر التسليم المؤجل (السعر الآجل) في فترات مختلفة³.

وفي حال ارتفاع الفروقات بين السعر الآجل والتباين بين معدلات الفائدة بين الدولتين فإن مراجعة معدلات الفائدة سيقود الأسعار نحو التوازن في أسواق الصرف

¹ زراقة محمد ، آثار تقلبات أسعار الصرف على ميزان المدفوعات _دراسة قياسية حالة الجزائر _، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية ،جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان،الجزائر ، 2016 ، ص29-31.

² Richard baillie, patrick Mc Mahon, **Le marché des changes**, Edition ESKA , Paris, 1997,p145-146.

³ شقيري نوري موسى وآخرون ، مرجع سبق ذكره، ص173.

كما أن المحكمين لا يقدمون كثيرا على معدلات الفائدة دون سواها في عملياتهم: بحيث الفائض من رأس المال المحتمل الذي يتم استعماله في عمليات التحكيم يتعرض إلى عدة قيود تتمثل في وجود اختلاف في شروط الاقتراض بين مختلف المراكز المالية وكذلك حرية استعمال الأموال المفترضة مختلف العمليات¹.

الفرع الثاني: المقاربة النقدية لتحديد سعر الصرف

شهدت الفترة الأخيرة من القرن العشرين دراسات هائلة نظرية كانت أم تطبيقية حول سعر الصرف، ولاسيما النماذج النقدية لتحديد سعر الصرف، لذا سنتطرق لأهم هذه النماذج التي تركز على أهمية دور عرض النقد النسبي في تفسير سعر الصرف

أولاً: المنهج النقدي في ظل مرونة السعر (النموذج النقدي ذو الأسعار المرنة)

يعتبر النموذج النقدي ذو الأسعار المرنة (النموذج النقدي للسعر المرن) امتداداً لنظرية تكافؤ القوة الشرائية (PPP) لأسعار الصرف التي تم عرض لها سابقاً، حيث يقوم هذا على أفكار كل من (Hohson, 1973) (Frenkel, 1976) (Kouri, 1976) (Mussa, 1976) وما طرأ على هذه الأفكار من تطوير وتعديل.

يهدف هذا النموذج إلى تفسير وبيان كيفية تأثير التغير في عرض وطلب النقود على معدلات الصرف، سواء كان هذا التأثير مباشراً أو غير مباشر²، وعليه ينص هذا النموذج على أن التغيرات النسبية في المعروض النقدي وسعر الفائدة والدخل الحقيقي تؤثر على سعر الصرف، فالزيادة في العرض النقدي المحلي يؤدي إلى تدهور قيمة العملة، وذلك لان الزيادة في الدخل الحقيقي المحلي يرفع الطلب على الأرصدة الحقيقية وبالتالي يؤدي إلى انخفاض في الأسعار المحلية مما يؤدي لارتفاع قيمة العملة. على النقيض من ذلك فإن ارتفاع أسعار الفائدة المحلية يؤدي إلى انخفاض الطلب على الأرصدة الحقيقية، ورفع الأسعار، مما ينجم عنه انخفاض قيمة العملة³، وبالتالي الفكرة الأساسية التي ينطلق منها هذا النموذج هي أن أسعار الصرف تابعة للقيمة الجارية للاحتياجات النقدية (المحلية والأجنبية)، ولمحددات الطلب على النقود وبالخصوص للدخل ولمعدل الفائدة (المحلية والأجنبية)⁴.

¹ بلحاش عائشة، سعر الصرف الحقيقي التوازني، دراسة حالة الدينار الجزائري، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014، ص 53.

² عبد الرزاق بن الزاوي، إيمان نعمون، دراسة قياسية لانحراف سعر الصرف الحقيقي على مستواه التوازني في الجزائر، مقال مقدم ل: مجلة الباحث، العدد 11، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2012، ص 87.

³ Dornbusch, Rudiger, *Exchange Rate Economics :Where Do We Stand?*, Brooking Papers On Economic Activity, Vol 1, Usa 1980, P146.

⁴ بن عيني رحيمة، العلاقة السببية لانحراف سعر الصرف الفعلي الحقيقي عن مستواه التوازني والنمو الاقتصادي خلال الفترة 1990-2010، المجلة المغربية للاقتصاد والتسيير، العدد رقم 01، 2015، ص 56.

ثانيا: المنهج النقدي في ظل جمود السعر

إن عدم تحقق نظرية تعادل القوة الشرائية في إطار النموذج النقدي ذو الأسعار المرنة إضافة لنقاط الضعف الواضحة فيه ، دفع دورنبوش (Dornbusch,1976) لاقتراح نموذج نقدي جديد ومبتكر¹ يشبه إلى حد ما النموذج النقدي للأسعار المرنة، إلا أنه يستبعد افتراض سريان قاعدة تعادل القوة الشرائية في الأجل القصير وإن كانت صحيحة وتسري في الأجل الطويل، حيث تناول دورنبوش دور التوقعات في أسواق المال الدولية في تحديد معدل الصرف من خلال نموذج كلي يأخذ في اعتباره سوق السلع وسوق النقد وسوق الأوراق المالية بهدف التعرف على الطريقة التي تتوازن بها الأسواق الثلاث عبر الزمن (في الأجل القصير، المتوسط والطويل)، وكيفية انتقالها من توازن إلى توازن جديد على المدى البعيد نتيجة زيادة العرض النقدي². وعليه حسب دورنبوش فأسواق الصرف والأصول المالية تصحح بوتيرة أسرع من أسواق السلع، كما أن تغيرات سعر الصرف حسب " دور نبوش " تخضع لسعر الفائدة في المدى القصير ولتساوي القوى الشرائية في المدى الطويل.

ثالثا: نموذج فرنكل لفروق معدلات الفائدة الحقيقية

يعتبر نموذج frankel لفروق معدلات الفائدة الذي قدمه الاقتصادي جيفري فرنكل سنة 1979 نموذجا قائما على نموذج Dornbusch للسعر الجامد، حيث يفترض عدم سريان (PPA) في المدى القصير، ويقتصر سريانها على المدى الطويل فحسب. غير أن الاختلاف الأساسي بين النموذجين يتلخص في العوامل المؤثرة على توقعات سعر الصرف. حيث يرى Dornbusch أن توقعات سعر الصرف تتوقف على سرعة تجاوز الفجوة بين سعر الصرف الحاضر الجاري وسعر الصرف التوازني الطويل المدى، فمع تلاشي هذه الفجوة يكون كل من التغير في سعر الصرف الجاري والتضخم المتوقع مساويا للصفر. بينما يقر frankel بتأثير هذه الفجوة ولكنه يضيف حد جديد يعكس اتجاه التضخم. وبذلك يقوم نموذج Frankel بالمزج بين النموذج النقدي للسعر المرن والنموذج النقدي للسعر الجامد (نموذج Dornbusch) والنموذج النقدي للسعر المرن³. وبذلك استطاع Frankel بناء نموذج نقدي أكثر عمومية لتحديد سعر الصرف.

¹ John T. Harvey, **Currencies, Capital Flows and Crises : A Post Keynesian analysis of exchange rate determination**, Edited by Frederic S. Lee ,University of Missouri-Kansas City, 2009, P21

² بن عيني رحيمة، مرجع سبق ذكره، ص56.

³ نشأت الوكيل، التوازن النقدي ومعدل الصرف، الطبعة الأولى ، شركة ناس للطباعة ، 2006، ص291.

للإشارة توجد مجموعة من المقاربة الأخرى الحديثة في تفسير تغيرات سعر الصرف المتمثلة في التوازن الكلي لـ (Nurkse, 1945) الذي يعتبر من أشهر الطرق البديلة استخدمها في تحديد قيم العملات في الأجل الطويل، ومقاربة الاقتصاد الكلي: سعر الصرف التوازني الأساسي (FEER) لـ ويليامسون (1985) ومقاربة سعر الصرف الحقيقي الطبيعي: (NATREX) لـ (Stein, 1997)، ثم مقارنة سعر الصرف التوازني السلوكي: (BEER) لـ (Clarck et Macdonald, 1997).¹

المطلب الثالث: نماذج الصرف ذات المتغيرات الحقيقية والمالية

الفرع الأول: عرض نموذج ماندل فلمنج

يرتكز تحليل فاعلية سياسات الاستقرار الاقتصادي في ظل الاقتصاد المفتوح على نموذج يستعمل كثيرا كنظرية لتحديد السعر والتنبؤ بقيمته في المستقبل، هذا النموذج يعود إلى سنة 1963، بفضل الأعمال التي قدمها كل من روبرت ماندل وماركوس فلمنج (M.Fleming, 1962) و (R.Mundell, 1963).

فالشكل الأساسي لنموذج ماندل-فلمنج، عبارة عن نموذج لاقتصاد صغير مفتوح، يواجه سعر فائدة عالمي معين، وعرضا من الواردات يتسم بالمرونة الكاملة عند سعر معين مقوم بالعملة الأجنبية.²

فقد قام كل من ماندل وفلمنج بإجراء دراسات حول الأسواق الداخلية والخارجية في آن واحد: سعر الصرف، سعر الفائدة، مستوى الإنتاج من التوازن لسوق السلع وسوق النقود وسوق الأسواق المالية، كما يركز النموذج على تحليل اثر توازن ميزان المدفوعات في تحديد سعر الصرف مرتكزا على الاقتصاد المفتوح الصغير نسبيا الذي لا يؤثر على اتجاه أسعار الفائدة في باقي دول العالم ، ومن ثم يفترض النموذج ثبات مستوى أسعار الفائدة والذي يعتبر متغيرا خارجيا.

يفترض النموذج أن صافي الصادرات سوف يزداد في المدى القصير كاستجابة لانخفاض قيمة العملة المحلية، وأن تدفقات رأس المال تعتبر ذات حساسية للتغيرات في الفرق بين أسعار الفائدة المحلية والخارجية. ويعتبر النموذج أن مستوى توازن الناتج مع سعر الفائدة، الذي يترتب عليه في الاقتصاد المفتوح فائض أو عجز في ميزان المدفوعات توازنا مؤقتا وظاهريا وهو شبه توازن سوق النقود بالإضافة إلى تحقيق توازن ميزان المدفوعات.³

¹ عبد الرزاق بن الزاوي، إيمان نعمون، مرجع سبق ذكره، ص 88 .

² سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، مرجع سبق ذكره، ص 130.

³ السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص 185-186.

يأخذنا نموذج (MF) بعين الاعتبار حركات رؤوس الأموال والتوسع في الاقتصاد المفتوح مقارنة بنموذج (IS-LM). ويعتمد هذا النموذج على الفرضيات على التالية:

1- الحرية التامة لتتنقل رؤوس الأموال

2- الأجور والأسعار ثابتة في الأجل القصير

3- الاقتصاد ليس في حالة التشغيل التام

بهذا يتم إضافة إلى منحنى IS-LM منحنى آخر يأخذ شكل خط مستقيم المتمثل في منحنى ميزان المدفوعات BP^* والذي يشير إلى التوليفة $(i; y)$ التي تحقق توازن ميزان المدفوعات هذا التوازن الذي يأخذ بالاعتبار المعاملات الجارية من جهة وحركة رؤوس الأموال من جهة أخرى .

* BP ميزان المدفوعات $BP = NX + NK$ يمثل الفرق بين الصادرات والواردات، مع الإشارة إلى أن NX يتدهور بانخفاض الدخل ويتحسن بتدهور سعر الصرف (ارتفاع سعر الصرف) أما NK يمثل صافي رأس المال الذي يتشكل من دخول وخروج رؤوس الأموال وبالتالي فان رصيد ميزان رؤوس الأموال هو دالة في معدلات الفائدة المحلية والأجنبية مع مراعاة التغيرات المتوقعة في أسعار الصرف.

المبحث الرابع: سياسة سعر الصرف

تقوم السلطات النقدية في مختلف بلدان العالم باللجوء إلى سياسة الصرف، التي تمثل جزءا من السياسة الاقتصادية من أجل حماية اقتصادها الوطني من الأزمات الاقتصادية والاجتماعية، بالإضافة إلى تحقيق الأهداف التنموية، من خلال هذا المبحث سنتطرق إلى مفاهيم أساسية حول سياسة الصرف من خلال النقاط التالية:

المطلب الأول: ماهية سياسة سعر الصرف

تعرف سياسة سعر الصرف على أنها مختلف الإجراءات التي يمكن للسلطات النقدية اتخاذها في ظل أي نظام تتبناه بهدف توجيه عملتها المحلية وإدارتها بالنسبة إلى العملات الأجنبية في سوق الصرف بشكل الذي يخدم اقتصادها الوطني، فعملية صياغة سياسة سعر الصرف تتطلب توازن بين الأهداف المختلفة والمتضاربة في بعض الأحيان. وتعد سياسة الصرف من ضمن السياسات المتعددة التي تلجأ إليها السلطات النقدية ببلدان العالم بهدف إدارة الاقتصاد الوطني ودعم نموه والحد من الخلل في توازناته¹. فهي تهدف إلى تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار وتحقيق التوازن الخارجي وتحقيق نمو اقتصادي جيد والبحث عن التشغيل الكامل والتحكم في التضخم قصد توجيه عملتها المحلية.

الفرع الأول: أهداف سياسة سعر الصرف

تعتبر سياسة سعر الصرف سياسة اقتصادية، تظهر من يوم إلى يوم أهميتها وهذا من خلال سعيها لتحقيق مجموعة من الأهداف أبرزها²:

أولاً: مقاومة التضخم

يؤدي تحسن سعر الصرف إلى انخفاض في مستوى التضخم المستورد وتحسن في مستوى تنافسية المؤسسات، حيث أن انخفاض تكاليف الاستيراد في المدى القصير له أثر إيجابي على تخفيض مستوى التضخم وزيادة أرباح المؤسسات وإنتاج سلع ذات جودة وتنافسية عالية.

¹ محمود حميدات ، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية ، بن عكنون الجزائر، ط 2000، ص105.

² عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص131-133.

ثانيا: تخصيص الموارد

يؤدي سعر الصرف الحقيقي الذي يجعل الاقتصاد أكثر تنافسية إلى تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية ، بحيث يصبح عدد كبير من السلع قابلا للتصدير وبالتالي يقل عدد السلع التي يتم استيرادها.

ثالثا: توزيع الدخل

يؤدي سعر الصرف دورا هاما في توزيع الدخل بين القطاعات المحلية، فعند ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير التقليدي (مواد أولية زراعية..) نتيجة انخفاض سعر الصرف الحقيقي، فإن ذلك يجعله أكثر ربحية ويعود الربح إلى أصحاب رؤوس الأموال في المقابل انخفاض القدرة الشرائية للعمال، وعند انخفاض القدرة التنافسية الناجمة عن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي ترتفع القدرة الشرائية للأجور.

رابعا: تنمية الصناعة المحلية

يمكن للبنك المركزي اعتماد سياسة لتخفيض أسعار الصرف من أجل تشجيع الصناعة الوطنية، فلقد قام البنك الفيدرالي الألماني عام 1948م بتخفيض العملة مما شجع الصادرات، كما اعتمدت السلطات النقدية اليابانية سياسة التخفيض لحماية السوق المحلي من المنافسة الخارجية وتشجيع الصادرات.

الفرع الثاني: أدوات سياسة سعر الصرف

لتحقيق الأهداف السابقة الذكر من خلال استخدام أدوات سياسة سعر الصرف واهم الأدوات التي تعتمد عليها السلطات لتنفيذ سياسة سعر الصرف مايلي¹:

أولا: تعديل سعر الصرف العملة

لما ترغب السلطات النقدية في تعديل توازن ميزان المدفوعات تقوم بتخفيض العملة أو إعادة تقويمها لما تتدخل في ظل نظام سعر صرف الثابت، أما عندما تتدخل في ظل نظام سعر صرف المرن فتعمل على التأثير على تحسين أو تدهور قيمة العملة.

ثانيا: استخدام احتياطات الصرف

تلجأ السلطات النقدية لاستخدام احتياطي الصرف في ظل نظام سعر صرف ثابت للمحافظة على سعر صرف عملتها، عن طريق بيع العملات الصعبة لديها مقابل العملة المحلية في حال تدهورت قيمة عملتها

¹ عبد المجيد قدي، ص 134-137.

أو شراء العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية عند تحسن قيمة العملة، وإذا كانت الاحتياطات غير كافية يقوم البنك المركزي بتخفيض العملة المحلية، أما في ظل نظام الصرف العائم تقاوم السلطات النقدية التقلبات الحادة في سعر عملتها.

ثالثاً: استخدام سعر الفائدة

عندما تكون العملة ضعيفة يقوم البنك المركزي باعتماد سياسة سعر الفائدة المرتفع لتعويض خطر انهيار العملة.

رابعاً: مراقبة الصرف

تقوم السلطات النقدية باعتماد سياسة مراقبة الصرف لإخضاع مشتريات ومبيعات العملة الصعبة إلى رخصة خاصة، من أجل مقاومة خروج رؤوس الأموال خاصة الخروج المضاري، إضافة إلى:

- 1- منع التسوية القبلية للواردات.
- 2- إلزام بإعادة العملات الأجنبية المحصلة في الخارج نتيجة التصدير ضمن فترة زمنية محددة.
- 3- تحديد المخصصات بالعملة الصعبة الموضوعة تحت تصرف المسافرين إلى الخارج قصد السياحة.
- 4- تقسيم الحسابات البنكية إلى حسابات لغير المقيمين تستفيد من التحويل الخارجي للعملة، وحسابات للمقيمين لا يمكن عن طريقها تسوية المعاملات مع الخارج إلا بترخيص مرتبط بعملية تجارية أو مالية مبررة.

خامساً: إقامة سعر الصرف المتعدد

يهدف هذا النظام إلى تخفيض آثار درجة التقلبات في الأسواق المالية وتوجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحددة، ومن أهم الوسائل المستخدمة اعتماد نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف بوجود سعرين أو أكثر لسعر الصرف أحدهما مغالى فيه ويتعلق بالمعاملات الخاصة بالواردات الضرورية أو الأساسية أو واردات القطاعات المراد دعمها وترقيتها، أما السلع غير الأساسية فتخضع لسعر الصرف العادي¹.

¹ موسى بخاري لحو ، مرجع سبق ذكره، ص 127.

المطلب الثاني: سياسة تعديل سعر الصرف

تعتبر هذه السياسة أحد أشكال سياسات سعر الصرف والتي تعتمد على تعديل قيمة العملة مقابل العملات الأجنبية، يكون هذا التعديل إما من خلال رفع قيمة العملة وهي حالة نادرة جداً تقوم فيها الدولة بتحديد سعر صرف عملتها اتجاه بقية العملات يزيد عن السعر التوازني¹، أو تخفيض قيمة العملة والتي تكون في غالب ، وفي هذا الإطار سوف نتطرق لسياسة تخفيض قيمة العملة كما يلي:

الفرع الأول: مفهوم سياسة تخفيض قيمة العملة

يستخدم تعبير انخفاض سعر الصرف للدلالة على ما يحدث من نقص في سعر صرف العملة الوطنية مقوماً بالعملات الأجنبية، وذلك في ظل حرية سعر الصرف الذي لا تتدخل فيه الدولة في سوق الصرف الأجنبي، أما تعبير التخفيض في سعر الصرف فانه للدلالة على ما تقوم به السلطات عمداً من أحداث تغير في سعر الصرف²، بمعنى أن تخفيض قيمة العملة المحلية بالنسبة لعملات الدول الأخرى هو تخفيض سعر صرف العملة من خلال زيادة عدد الوحدات من العملة المحلية مقابل ما تساويه من وحدة واحدة من العملة الأجنبية، بحيث تصبح تساوي عدداً أقل من ذي قبل من هذه العملات.³

قد تلجأ الدولة إلى تخفيض قيمة عملتها لتصحيح الاختلال في ميزانها التجاري، لان تخفيض العملة يساعد على تحفيز الصادرات والحد من الواردات، والتغلب على بعض مشاكلها الاقتصادية وعلى الأخص مشاكل الميزان الحسابي.⁴

الفرع الثاني: الأسباب الداعية للتخفيض

الواقع أن التخفيض إجراء تقرره دولة ارتفعت فيها الأسعار ارتفاعاً تضحيمياً، توجد مجموعة من الأسباب لتخفيض قيمة العملة أهمها⁵:

- علاج الاختلال في ميزان المدفوعات: يعمل تخفيض سعر الصرف على تحفيز وتشجيع التصدير وتقييد الاستيراد، كما يحد من تصدير رؤوس الأموال إلى الخارج ويحث على إعادتها.

¹ حمدي عبد العظيم، سياسة سعر الصرف وعلاقتها بالموازنة العامة للدولة، ملتزم الطبع والنشر، القاهرة، مصر، 1987، ص 117.

² سي يسين لاختزر غربي، ص 100.

³ مجدي محمود شهاب، مرجع سبق ذكره، ص 143-144.

⁴ محمد عبد العزيز عجمية، الاقتصاد الدولي دراسة نظرية وتطبيقية، 2000، الإسكندرية، ص 83.

⁵ بن عيني رحيمة، مرجع سبق ذكره، ص 130.

- ارتفاع دخول المنتجين المحليين: يكون التخفيض بهدف زيادة دخل بعض الفئات المنتجة وتخفيض عبء مديونيتها خاصة إذا تدهورت أسعار منتجاتهم في الأسواق العالمية على اعتبار أن تخفيض سعر الصرف يرفع قيمة الصادرات مقومة بالعملة الوطنية أو لتسهيل تصريف هذه المنتجات في الخارج.

- معالجة مشكل البطالة: حيث ينتج عن التخفيض تشجيع التوسع في الصناعات التصديرية.

- ارتباط العملة بمنطقة نقدية معينة أو باقتصاد دولة ما: فقد تقوم الدولة بتخفيض سعر صرفها عندما تقوم بذلك دولة أخرى تربطها بها علاقات تجارية قوية خوفا من أن يتحول طلب هذه الأخيرة عن منتجات الدولة الأخرى ، كما تضطر الدول النامية لهذا التخفيض عندما نظرا للمشاركة الضعيفة للدول النامية في التجارة العالمية ولأن تصريف منتجاتها أمر ايجابي على اقتصادها.

- تحقيق توازن في ميزان التجاري المختل، وذلك عن طريق تشجيع الصادرات وتقليل الواردات¹.

- تنشيط القطاعات التصديرية وبقية القطاعات التي تعتمد عليها الدولة. وذلك لان السلع المصدرة أو أي سلع أخرى تعتمد على قطاعات تكميلية أخرى، فان تطوير القطاع التصديري يؤدي إلى تطوير بقية القطاعات الأخرى²

الفرع الثالث: شروط فعالية سياسة تخفيض

تتوقف فعالية سياسة تخفيض العملة على:³

- درجة مرونة الإنتاج المحلي من السلع والخدمات القابلة للتصدير بمعنى يستطيع ذلك الإنتاج أن يتزايد بنسبة تساير انخفاض سعر العملة المحلية.
- درجة مرونة الطلب من الخارج على الإنتاج المحلي من السلع والخدمات القابلة للتصدير.
- درجة مرونة الطلب الداخلي على السلع والخدمات الخارجية الصالحة للاستيراد.⁴
- استجابة السلع المصدرة لمواصفات الجودة والمعايير الصحية والأمنية الضرورية للتصدير

¹ مجدي محمود شهاب، سوزي عدلي ناشد، مرجع سبق ذكره، ص 145.

² صبحي حسون الساعدي، أياد حماد عبد، أثر تخفيض سعر الصرف على بعض المتغيرات الاقتصادية مع التركيز على انتقال رؤوس الأموال في بلدان مختارة، مجلة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 4، العدد 7، 2011، ص 91.

³ دوحة سلمى، مرجع سبق ذكره، ص 92.

⁴ مجدي محمود شهاب، سوزي عدلي ناشد، مرجع سبق ذكره، ص 145-146.

5- كما أن تخفيض الصرف الأجنبي غالبا ما يناقش بصيغ "مارشال- ليرنر" التي تنص على أن تخفيض قيمة العملة الوطنية سيؤدي إلى جعل ميزان المدفوعات لذلك البلد المنخفض في وضع أسوأ إذا كان مجموعة القيم المطلقة لمرونة الطلب على صادرات البلد ومستوردهاته أكبر من واحد.

الفرع الرابع: الآثار المترتبة على سياسة التخفيض

إن من أهم آثار المترتبة على سياسة التخفيض نجد¹:

أولاً: أثر التخفيض على الصادرات

يعد تأثير تخفيض سعر الصرف على الصادرات والواردات من أبرز الآثار الاقتصادية ، وذلك من خلال زيادة الصادرات نظرا لانخفاض ثمن الصادرات المحلية والحد من المستوردات لارتفاع قيمة الواردات الأجنبية مع ارتفاع أسعارها وبالتالي معالجة العجز في الميزان التجاري ، وإن كان هذا الأثر يتوقف في النهاية على درجة مرونة الطلب لتغييرات الأثمان الناشئة عن هذا التخفيض.

ثانياً: أثر التخفيض على مستوى الأسعار

إن سياسة تخفيض قيمة العملة بحد ذاتها تعتبر مصدرا لارتفاع الأسعار المحلية، فأسعار السلع المستوردة تصبح أعلى مما كانت، وفي حال كانت هذه السلع المستوردة تمثل سلعا ضرورية للمواطن المحلي يصعب الاستغناء عنها على سبيل المثال مواد غذائية،... الخ، فإن هذا سوف يترتب عليه أعباء جديدة على المواطن. ويؤدي لارتفاع الأسعار.

ثالثاً: أثر التخفيض على حركة رؤوس الأموال

من ضمن الأسباب الرئيسية التي تدفع الأفراد إلى تحريك رؤوس أموالهم بين الدول هو التخفيض، ويتم هذا الإجراء عندما يتوقع الأفراد بأن الدولة سوف تقوم بالتخفيض، فإنهم في هذه الحالة سيقومون بتحريك أموالهم نحو الخارج لتجنب الخسارة المحتملة من جراء هذا التخفيض، أو البحث عن الأرباح.

رابعاً: أثر التخفيض على عبء القروض الخارجية

أما أثر التخفيض على عبء المديونية فعادة ما يؤدي التخفيض لزيادة عبء المديونية الدولية، حيث أن الشائع هو تقويم الالتزامات أو الديون المستحقة على الدولة بعملة الدولة المقرضة أو بعملة أجنبية أخرى متفق عليها.¹

¹ صبحي حسون الساعدي، إياد حماد عبد ، ص92.

خامسا: أثر التخفيض على الدخل والتوظيف

يؤثر تخفيض سعر الصرف بشكل مباشر على مستوى النشاط الاقتصادي، إذ يؤدي إلى رفع مستوى الدخل في الاقتصاد القومي، وذلك بما يؤدي إليه من زيادة الصادرات ونقص الواردات. على أن ارتفاع مستوى الدخل يؤدي بدوره إلى زيادة الطلب على الواردات.²

كما أن من نتائج زيادة الصادرات ونقص الواردات هو زيادة الدخل الوطني، وذلك لان زيادة الصادرات تعتبر بمثابة عنصر إضافي للدخل مما يؤدي أي زيادته، ووفقا لنظرية مضاعف التجارة الخارجية فان زيادة الدخل الوطني عادة ما يصاحبها زيادة في الإنفاق على الاستهلاك والتي تكون مصحوبة بزيادة في الاستيراد ، أما بالنسبة للبلدان التي لم تقم بعملية التخفيض في قيمة عملتها المحلية فالمتوقع حصوله زيادة في واردتها من البلد الذي أجرى التخفيض وكذلك يحدث انخفاض في صادراتها، مما يترتب على ذلك انخفاض في الدخل والتوظيف

¹ مجدي محمود شهاب ،سوزي عدلي ناشد، مرجع سبق ذكره، ص221-222.

² مجدي محمود شهاب ،سوزي عدلي ناشد، مرجع سابق، ص221-222.

المطلب الثالث: سياسة الرقابة على الصرف

يقصد بمراقبة الصرف كل تدخل من طرف السلطات النقدية بهدف التأثير في سعر الصرف من أجل تقييد المعاملات في سوق الصرف، إذ تلجأ الدول إلى اتخاذ تدابير استثنائية الغرض منها حماية الاقتصاد من التقلبات في أسعار الصرف العملات خاصة في حالة ضعف اقتصادياتها أمام الصدمات الخارجية.

الفرع الأول: تعريف سياسة الرقابة على الصرف

ظهرت سياسة الرقابة على الصرف على نطاق واسع أثناء الأزمة الاقتصادية الكبرى في الثلاثينات القرن الماضي بسبب الآثار التي ولدتها هذه الأزمة من عجز في موازين مدفوعات الدول، إذ لم تتجح الوسائل الأخرى في علاج هذا العجز، وبالتالي تم اللجوء إلى هذه السياسة كمحاولة لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات¹، وعليه تعرف سياسة الرقابة على الصرف في دولة ما بأنها عبارة عن الإشراف الحكومي المنظم على سوق الصرف الأجنبي، أي على عرض الصرف الأجنبي والطلب عليه في هذه الدولة.²

كما تعرف على أنها مجموعة القواعد التي تضعها السلطات النقدية في الدولة لتنظيم عرض وطلب الصرف الأجنبي والشروط التي تحددها من أجل فرض سعر معين أو أسعار معينة، إن هذا التعدد في أسعار الصرف يكون في الواقع على أساس التمييز الاقتصادي سواء كان التمييز بين الدول أو التمييز بين السلع، حيث أن التمييز بين الدول له تطبيقات عديدة لعل أهمها المناطق النقدية. وأما التمييز بين السلع فأمره شائع وخصوصاً في الدول النامية حالياً³، حيث إذا رغبت الدولة مثلاً في تشجيع بعض أنواع الصادرات لأهميتها في الاقتصاد المحلي، عندئذ تدفع لمصدري هذه السلع ثمناً مرتفعاً من العملة الوطنية مقابل العملة الأجنبية التي يحصلون عليها من التصدير (رفع سعر الصرف)، في حين أنها تدفع ثمناً أقل لشراء العملات المحصلة من تصدير سلع أخرى (خفض سعر الصرف)، كما قد ترغب في تشجيع بعض أنواع الواردات التي تعتبرها أساسية، تقوم في هذه الحالة ببيع العملات الأجنبية اللازمة للحصول على هذه الواردات إلى المستوردين المحليين بثمان منخفض من العملة الوطنية.

إن مثل هذا الإجراءات التي تؤدي إلى تعدد أسعار الصرف يمكن من شأنها أن تؤدي لوجود أكثر من سوق للصرف، فتقييد حرية التعامل بالنقد الأجنبي ووجود حدود على الكمية التي يمكن أن يحصل عليها

¹ فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص 80.

² سامي عفيفي حاتم، مرجع سبق ذكره، ص 68.

³ أحمد فريد مصطفى، الاقتصاد الدولي، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الإسكندرية، 2007، ص 102.

أي شخص إنما يؤدي إلى ظهور ما يطلق عليه اسم السوق الموازية والتي يكون فيها سعر الصرف يقع بين السعر الرسمي وسعر التوازن ويسمى السعر التشجيعي.¹

الفرع الثاني: أهداف سياسة الرقابة على الصرف

حاولت الكثير من الدول إتباع هذه السياسة طمعا للوصول إلى نتائج ايجابية في التنمية الاقتصادية، كهدف أساسي يتمثل في معالجة الخلل في ميزان المدفوعات عن طريق التحكم في استعمال النقد الأجنبي، وهو هدف تنطوي تحته مجموعة من الأهداف أبرزها:

- حماية القيمة الخارجية للعملة الوطنية من التدهور²، والمحافظة عليها من أية ضغوط تتعرض لها من مصادر خارجية.
- تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.
- حماية الصناعات المحلية والحد من استيراد السلع غير الضرورية من خلال فرض القيود المختلفة على تحويل هذه السلع وهو ما يصب في صالح الميزان التجاري ومنه على ميزان المدفوعات.
- تحقيق مجموعة من الأهداف السياسية، أو ممارسة الضغوط الاقتصادية.³
- عزل الاقتصاد الوطني عن الصدمات الخارجية كالأزمات النقدية الفجائية، وحماية الاقتصاد الوطني من موجات الكساد الخارجية.⁴
- توجيه رؤوس الأموال الأجنبية نحو القطاعات التي تتلاءم مع السياسة الاقتصادية للبلد.
- الحد من ظاهرة هروب رؤوس الأموال إلى الخارج، فالرسوم الجمركية ووسائل الرقابة الكمية يقتصر أثرها على تقييد الواردات دون أي أثر على حركات رؤوس الأموال⁵، الأمر الذي يؤدي لتنمية حجم الاحتياطات لدى الدولة من العملات الأجنبية والتخفيف من عبء الديون الخارجية.
- تنمية الاحتياطي النقدي من الذهب والأرصدة الأجنبية القابلة للتحويل، والحد من الطلب عليها.

¹ شقيري نوري موسى وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 166-167..

² محمد عيسى عبد الله، موسى إبراهيم، العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 137.

³ سامي عفيفي حاتم، مرجع سبق ذكره، ص 71.

⁴ السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص 167.

⁵ عادل أحمد حشيش وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 228.

الفرع الثالث: وسائل سياسة الرقابة على الصرف

يمكن التمييز بين نوعين من وسائل الرقابة على الصرف، وهي الوسائل المباشرة والوسائل غير المباشرة:

أولاً: الوسائل المباشرة

هي الوسائل التي يقوم البنك المركزي باستخدامها في الدولة لتقييد كمية واستخدامات الصرف الأجنبي، نذكر منها:

1- التدخل المباشر:

يقصد بالتدخل المباشر قيام الحكومة بالتدخل في سوق الصرف الأجنبي لتثبيت سعر الصرف عند مستوى أعلى أو أقل من سعر الصرف السائد في سوق الصرف الأجنبي، وذلك ببيع أو شراء العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية عند الأسعار المحددة، فعندما تحدد الدولة سعر أعلى لعملتها أين يكون الطلب أقل من العرض يقوم البنك المركزي بشراء العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية على أساس سعر الصرف المحددة، وفي المقابل سيقوم البنك المركزي ببيع العملة المحلية في حالة تحديد سعر أقل حيث يكون الطلب أكبر من العرض عن هذا السعر.¹

2- تقييد الصرف الأجنبي:

طبقاً لهذه الوسيلة يتم تجميع كل العملات الأجنبية المكتسبة في البنك المركزي للدولة والذي يقوم بدوره بتخصيصها طبقاً لقواعد معينة تحددها الحكومة. ومن أهم الوسائل المتبعة لتقييد الصرف الأجنبي ما يلي:

1-2- التخصيص وفقاً للأولويات:

باعتبار أن كمية الصرف الأجنبي المتاحة محدودة لدى البنك المركزي، هذا ما يستوجب تخصيصها لتمويل الواردات الضرورية، فضلاً عن الوفاء بالمدفوعات الدولية الضرورية الأخرى، من خلال الرقابة على الصرف الأجنبي تستطيع الدولة أن تتدخل لتوجيه التجارة الخارجية من حيث أنواع السلع موضوع التبادل، ومن حيث الكميات المستوردة، والبلاد التي تستورد منها.²

2-2- أسعار الصرف المتعددة:

¹ شقيري نوري موسى وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 177.

² محمد عيسى عبد الله، موسى إبراهيم، العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 140.

تعود فكرة تعدد أسعار الصرف إلى ألمانيا، حيث اضطرت أن تسمح للأجانب ببيع حقوقهم وفقاً لأسعار صرف مختلفة بحسب الغرض الذي تستخدم فيه هذه الحقوق رغبة منها في تخفيف التزاماتها الدولية بعد عام 1932. ولذلك وجدت عدة أنواع من المارك الألماني لها أسعار مختلفة.¹

2-3- الحسابات المجمدة:

تقوم الدولة بتقييد المدفوعات على الواردات التي تستحق للدائنين الأجانب في شكل حسابات مجمدة للبنك المركزي، حيث يقوم المدينون بدفع ما عليهم بالعملة المحلية لصالح الدائنين الأجانب، ولا يسمح للدائنين الأجانب بالسحب من هذه الحسابات أو التصرف فيها إلا بشروط معينة كأن يمضي وقت معين قبل عملية السحب أو السماح باستخدامها في الاتفاق على مشاريع في الدول النامية.²

ثانياً: الوسائل غير المباشرة

يمكن التمييز بين ثلاث وسائل غير مباشرة على الصرف وهي:

1- القيود الكمية:

يعتبر نظام الحصص ونظام تراخيص الاستيراد من أهم الوسائل المستخدمة ضمن هذا المجال من الوسائل، والمقصود بذلك فرض قيود على الاستيراد ونادراً على التصدير خلال مدة معينة بحيث تضع الدولة الحد الأقصى للكميات المسموح باستيرادها أو تصديرها.³

2- تقديم إعانات التصدير:

يكون الهدف منها هو تنشيط التصدير وزيادة القيمة الكلية للصادرات.

3- رفع أسعار الفائدة:

تؤثر التغيرات في أسعار الفائدة على سعر الصرف الأجنبي وعلى تحركات رؤوس الأموال من وإلى الدولة. فعند يزداد ارتفاع سعر الفائدة قد يزداد تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل كما يقل خروج رؤوس الأموال إلى الخارج، هذا ما يترتب عليه زيادة الطلب على العملة الوطنية وبالتالي زيادة قيمتها الخارجية.⁴

¹ عادل أحمد حشيش وآخرون، أساسيات الاقتصاد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 229.

² بن عيني رحيمة، مرجع سبق ذكره، ص 140.

³ عادل أحمد حشيش وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 231.

⁴ محمد عيسى عبد الله، موسى إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص 143.

الفرع الرابع: آثار الرقابة على الصرف

سوف نتطرق في هذه النقطة إلى أهم الآثار التي تنتج عن تطبيق هذه السياسة:

- 1- تؤدي إلى التضخم المحلي والمغالاة في تقييم العملة الوطنية، مما يساعد على ظهور سوق صرف موازية.
- 2- إن فرض القيود على حركة التصدير والاستيراد يمكن أن تثبط عملية التنمية الاقتصادية وتقف عائقاً أمام نمو المبادلات التجارية.
- 3- قد تؤدي هذه السياسة إلى فرض تكاليف على الاقتصاد من خلال سوء توزيع الموارد الإنتاجية الاستهلاكية.
- 4- يؤدي دعم السلع الأساسية من خلال نظام الصرف وليس من خلال إعانات الميزانية الأكثر وضوحاً إلى إخفاء التكاليف الأساسية.
- 5- تؤدي سياسة الرقابة على الصرف إلى عزل العملة عن الخارج هذا من جهة، من جهة أخرى تتيح سياسة الرقابة للدولة أن تختار السياسات الاقتصادية الملائمة وتطبيقها.
- 6- إن فرض القيود على الصرف قد يؤدي إلى تكوين شكوك حول مكانة عملة البلد، مما يؤثر سلبيًا على تدفق رؤوس الأموال الأجنبية مهما حاول البلد تقديم ضمانات قانونية¹، إضافة إلى أنه يولد تخوفات لدى المستثمرين من عدم إمكانية تحويل أرباحهم، الشيء الذي يعيق جلب الاستثمارات الأجنبية.

¹ محمد عيسى عبد الله، موسى إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص 143.

خلاصة الفصل:

انطلاقاً مما تم عرضه في هذا الفصل من مفاهيم نظرية متعلقة بسعر الصرف، ومختلف الصيغ التي يحتملها هذا، ومختلف النظريات والنماذج المفسرة له، تبين لنا أن سعر الصرف كأحد أهم الأسعار في اقتصاد الوطني يأخذ أشكالاً متعددة، و يمارس تأثيرات بالغة الأهمية على مستوى النشاط الاقتصادي، كما يتأثر بمختلف المتغيرات الاقتصادية .

يتم تحديد سعر الصرف كأى سلعة وفقاً لقوى العرض والطلب في سوق يسمى سوق الصرف، بدلالة نظام الصرف المعتمدة في البلد من بين الأنظمة المتعارف عليها والتي تختلف في مضمونها وطريقة تسييرها لسعر الصرف، ولقد تعددت النظريات المفسرة لتغيرات سعر الصرف تبعاً لتعدد أنظمتها، دون أن تستطيع إعطاء تفسير دقيق و محدد لهذا التغير، وذلك لارتباط سعر الصرف بالعديد من العوامل كالتضخم و أسعار الفائدة، كما توصلنا في هذا الفصل إلى دور الكبير لسياسة سعر الصرف في تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار وتحقيق التوازن الخارجي وتحقيق نمو اقتصادي جيد والبحث عن التشغيل الكامل والتحكم في التضخم قصد توجيه عملتها المحلية.

سيساعدنا في تحديد المتغيرات التي سنستعملها في الجانب التطبيقي لدراستنا، والتأكد من مطابقة طبيعة العلاقة التي تربط هذه المتغيرات بسعر الصرف مع تنص عليه النظريات الاقتصادية.

الفصل الثاني:

الإطار النظري للموازنة العامة

تمهيد:

لقد أصبحت الموازنة العامة للدولة في الوقت الحالي تعد أحد أهم الوسائل الناجعة والفعالة المستعملة من طرف الحكومات لتنفيذ برامجها التنموية السنوية وتحقيق الأهداف الرامية إلى تعزيز معدلات النمو الاقتصادي التي تساهم في زيادة الرفاهية والانسجام الاجتماعي، وبالتالي فإن الموازنة العامة ليست مجرد إجراءات وأساليب إدارية وفنية فقط، وإنما هي وسيلة رئيسية من وسائل تنفيذ السياسة العامة للدولة. ترتبط الموازنة العامة مع بعض المتغيرات الاقتصادية في مدى إحداثها للتوازن والاختلال، فعند حدوث اختلال في الموازنة العامة قد تستطيع الحكومة استغلالها في تحريك بعض المتغيرات الاقتصادية وأهمها سعر الصرف الذي سيكون محور دراسة البحث، ولتوضيح هذه العلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف الأجنبي، قد يكون من المفيد تسليط الضوء على المفاهيم الأساسية للموازنة العامة، ومن ثم التطرق إلى هيكلها الذي يتكون أساساً من الإيرادات العامة والنفقات العامة، لنتطرق بعدها لعجز الموازنة العامة من خلال المفهوم، والأشكال، والأسباب المؤدية إلى حدوثه، وأخيراً نتعرض لطبيعة العلاقة بين سعر الصرف والموازنة العامة، كل هذا سيتم عبر المباحث الآتية:

المبحث الأول: أساسيات حول الموازنة العامة

المبحث الثاني: هيكل الموازنة العامة

المبحث الثالث: المضمون النظري لعجز الموازنة العامة

المبحث الرابع: العلاقة بين سعر الصرف والموازنة العامة

المبحث الأول: أساسيات حول الموازنة العامة

تعتبر الموازنة العامة احد أجزاء الدراسات المالية فهي أداة من أدوات السياسة المالية التي تستعملها الدولة من اجل بلوغ أهدافها الاقتصادية، خصوصا في الآونة الأخيرة، أين نلاحظ تضخم حجم الموازنات العامة وازدياد تأثيرها على التوازن الاقتصادي، بناء على ما سبق ظهرت أهمية الموازنة العامة للدولة باعتبارها الأداة المنظمة للوسائل التي تمكن أجهزة الحكومة من تحقيق الإيرادات العامة اللازمة لتمويل النفقات العامة خلال فترة زمنية محددة¹، سوف نتناول في هذا المبحث أهم الجوانب المتعلقة بالموازنة العامة.

المطلب الأول: مفهوم الموازنة العامة

ارتبطت مفهوم وأهمية الموازنة العامة في تسيير ميزانية الدولة بتطور مفهوم علم المالية العامة والذي ارتبط بدوره بتطور دور الدولة في النشاط الاقتصادي ، حيث كانت الأمم و الحضارات القديمة في العصور الوسطى تقوم بجباية الأموال وتنفقها دون أن تتبع أسس وقواعد لذلك كما هو الآن إلى أن أصبح البرلمان يعتمد الإيرادات العامة والنفقات العامة مجتمعة ويشكل دوري. ومن هنا ظهر الشكل العلمي والأكاديمي للموازنة العامة التي تطبق في وقتنا الحالي².

أدى اختلاف المذاهب الإيديولوجية والمراحل التاريخية بالإضافة لطبيعة الأنظمة السائدة ومدى تطور التشريع فيها إلى تعدد المفاهيم التي تحاول توضيح طبيعة الموازنة العامة والتي نستعرض أهمها في النقاط الآتية.

الفرع الأول: تعريف الموازنة العامة

الموازنة على صيغة مفاعلة من الفعل وازن، يقال وازنت بين الشيئين موازنة ووزانا، ووازنه بمعنى عادله وقابله وحاذاه³. ووازن بين الشيئين عادل وساوى، فمعنى الموازنة المعادلة والمساواة أو المقابلة. أما معنى "عامة" فهو لفظ مشتق من الفعل عم، أي شمل فالعام هو الشامل خلاف الخاص. وعليه فالموازنة العامة تختص بالأموال العامة لا تختص بفرد دون آخر.

لتوضيح أكثر مفهوم الموازنة العامة سنقدم أهم التعاريف للموازنة العامة كالآتي:

- تعد الموازنة العامة وثيقة هامة تقرر فيها نفقات الدولة وإيراداتها خلال سنة⁴، يصادق عليها البرلمان،

¹ البطريق يونس، المالية العامة، دار النهضة العربية، بيروت، 1984، ص293.

² طارق الحاج، المالية العامة، طبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص148.

³ مجمع اللغة العربية، المعجم الوسيط، الطبعة الرابعة، مكتبة الشروق الدولية، مصر، 2004، ص1029.

⁴ Jean longatte, Paeal vanhove, Chritophe viprey, *Economie Générale*, 3ème édition paris : DUNOD , 2002, P90.

هدفها تقدير النفقات الضرورية لإشباع الحاجات العامة، والإيرادات اللازمة لتغطية تلك النفقات عن فترة زمنية مقبلة في العادة مدتها سنة.¹

- الموازنة العامة هي عبارة عن الغلاف المالي المخصص لمالية الدولة يظهر مختلف النفقات العامة من أجل تنفيذ البرامج الحكومية، والإيرادات العامة المتوقع تحصيلها، خلال سنة محددة²، يتم فيها تسجيل مختلف الضرائب ورخص الإنفاق المتعلقة بالدولة، كما تعتبر أداة من أدوات السياسة الاقتصادية في شكل بيان يرخص ويناقش مسبقاً وي طرح في قانون المالية.³

- إن إعداد الموازنة العامة لسنة مقبلة لا يمكن من معرفة النفقات التي ستصرف، والإيرادات التي ستجبي بالضبط خلال المدة المذكورة، في المقابل لا تصبح الموازنة العامة وثيقة رسمية جاهزة للتنفيذ إلا بعد أن تجاز من قبل السلطة التشريعية بالنيابة عن الشعب وتعد هذه الإجازة ميزة خاصة تمتاز بها الموازنة العامة عن الموازنات الخاصة.⁴

- تعد الموازنة بمثابة خطة مالية للدولة توضع سنوياً، تحتوي تقديرات للنفقات والإيرادات العامة للفترة المقبلة، والتي تجاز بواسطة السلطة التشريعية قبل تنفيذها وتعكس الأهداف الاقتصادية والاجتماعية التي تتبناها الدولة⁵. وبذلك فإن الموازنة الحكومية لا تعد أداة محاسبية لتسوية جانبي الإيرادات والنفقات وإنما وسيلة من وسائل الدولة لتحقيق أهدافها، كذلك أنها ذات صلة بالاقتصاد والتغيرات الحاصلة فيه.

- إذا ما عرفنا الموازنة العامة من الناحية المالية والاقتصادية نقول أنها تقدير معتمد من السلطة التشريعية لنفقات الدولة وإيراداتها لفترة مستقبلية غالباً ما تكون سنة، أما من الناحية التخطيطية فالموازنة العامة تعرف بأنها البرنامج المالي السنوي لتنفيذ خطة الدولة، وهذا التعريف يبرز الفرق بين الموازنة العامة والخطة، حيث أن الموازنة العامة أداة من أدوات الخطة لكونها تمثل البرنامج لتنفيذها.

خلاصة القول تبقى الموازنة العامة في شكل اقتراح غير قابلة للتنفيذ إلا بعد قبولها من طرف الشعب ، أي بعد مصادقة واعتماد السلطة التشريعية للموازنة. ويقصد باعتماد السلطة التشريعية للموازنة العامة هو الموافقة على توقعات الحكومة بالنسبة للنفقات والإيرادات العامة لسنة قادمة كما تتضمن خاصية الاعتماد أيضاً منح السلطة التنفيذية الإذن المسبق بالإنفاق وتحصيل الإيرادات، وبالتالي الموازنة العامة لا تعتبر نهائية إلا بعد اعتمادها من السلطة التشريعية، وبعدها يعود الأمر إلى السلطة التنفيذية (الحكومة) ، مرة

¹ سوزي عدلي ناشد، الوجيز في المالية العامة، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2000، ص275.

² Paul A. Samuelson , William D. Nordhqus, **Economie** . Seizième édition, paris: ECONOMICA, P645.

³ Maurice baslé, **le budget de l'état**, 6^{ème} Edition, Edition la découverte, paris, 2000, P3.

⁴ محمد طاقة، هدى العزاوي، اقتصاديات المالية العامة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص170.

⁵ محمد شاكر عصفور، أصول الموازنة العامة، الرياض، مكتبة الصفحات الذهبية، 1988، ص4.

أخرى تقوم بتنفيذ بنود الموازنة العامة بالإنفاق والتحصيل في الحدود التي صدرت بها إجازة هذه السلطة قصد تحقيق أهداف المجتمع.

الفرع الثاني: الفرق بين الموازنة العامة والموازنات الأخرى

سنقوم في هذا الصدد بعرض أهم الفوارق الموجودة بين الموازنة العامة وبين بعض من الموازنات الأخرى:

- الميزانية العامة (موازنة المشروعات)

- الحساب الختامي

- الحسابات القومية

- الميزانية التقديرية للمشروع

أولاً: الموازنة العامة أو الميزانية العامة

يتم استخدام مصطلح الميزانية العامة والموازنة العامة بشكل مترادف في مؤلفات وكتب المالية العامة، إلا أن بعض الأكاديميين يحاول التمييز بين كلمة الموازنة والميزانية فنجد أن معظم الدراسات تربط مفهوم الموازنة بالدولة بدلا من التسمية الشائعة الميزانية، إلا أنه ليس هناك حثثيات علمية تجعلنا نتبنى أيا من المصطلحين فكلاهما مرادف للآخر، ولعل السبب الوحيد لاستخدام مصطلح الموازنة هو التمييز عن مصطلح الميزانية المرتبط بالمنشآت والشركات والمؤسسات، فالميزانية هي عبارة عن بيان يصور لنا المركز المالي للمؤسسة في نهاية السنة المالية لها متضمنة أرقاما فعلية في تاريخ محدد، أما الموازنة فإنها لا تكشف عن المركز المالي ولا يشترط توافر التوازن بين جانبيها (النفقات والإيرادات) ولا تمثل أصولا أو خصوما، إنما هي تقدير نفقات الدولة المحتمل إنفاقها وإيرادات الدولة المتوقع تحصيلها لسنة مالية قادمة.¹

بالإضافة إلى أن الموازنة العامة تعكس الأهداف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية للدولة في إطار خططها، فيما تعكس ميزانية المشروع الهدف الأساسي لأي مشروع خاص، المتمثل في تعظيم الربح.

ثانياً: الموازنة العامة والحساب الختامي: الحساب الختامي للدولة هو عبارة عن كشف مسجل

يتضمن كافة المبالغ الفعلية التي أنفقتها الدولة وكافة المبالغ الفعلية التي قامت الدولة بتحصيلها خلال السنة الماضية، حيث يتبع هذا التسجيل نفس التقسيمات والتبويات الموجودة في موازنة الدولة.²

¹ بلهاسمي خيرة، اثر الإصلاحات الاقتصادية على الموازنة العامة في الجزائر، 1967-2001، رسالة ماجستير، 2002، ص8.

² طارق الحاج، مرجع سبق ذكره، ص162.

ينشابه الحساب الختامي للدولة لسنة ما مع موازنة العامة للدولة لنفس السنة في كل شيء ما عدا طبيعة الأرقام الواردة فيها، حيث تكون أرقاماً تقديرية في الموازنة العامة (لسنة مالية مقبلة) وأرقاماً فعلية في الحساب الختامي (لسنة مالية منتهية). بذلك يعتبر الحساب الختامي للموازنة أداة لمراجعة ما قامت به السلطة التنفيذية وما تعهدت به السلطة التشريعية، وهو وسيلة لمتابعة تنفيذ ما اعتمدته السلطة التشريعية من برامج وسياسات.¹

ثالثاً: الموازنة العامة والحسابات القومية

تتمثل الحسابات القومية في بيان تفصيلي يتضمن مجموعة متكاملة من الإحصاءات والبيانات التي تعطي وصفا لعلاقات التشابك والترابط بين مختلف الأنشطة في القطاعات الاقتصادية، من خلال حسابات الدخل القومي، ومكوناته وتوزيعه على مختلف القطاعات والاستخدامات خلال فترة زمنية منتهية عادة سنة.

من خلال هذا المفهوم للحسابات القومية يتضح أنها أكثر شمولاً وتفصيلاً من الموازنة العامة للدولة كونها تتضمن بيانات عن كافة الأنشطة الاقتصادية في القطاع الخاص أو الحكومي هذا من جهة، من جهة أخرى البيانات الواردة بها تتعلق بالفترة الماضية وبالتالي فهي بيانات فعلية بعكس الحال في الموازنة العامة للدولة حيث تعكس جزءاً فقط من النشاط الاقتصادي الكلي، وهو الجزء المتعلق بالنشاط الحكومي بمختلف سياساته الاقتصادية، كما أنها تتعلق بالفترة المقبلة، أي أن البيانات الواردة بها هي بيانات تقديرية سواء كانت متعلقة بالنفقات أو الإيرادات.²

رابعاً: الموازنة العامة للدولة والميزانية التقديرية للمشروع

تعرف الموازنة أو الميزانية التقديرية للمشروع على أنها برنامج العمل الذي يعتزم المشروع تنفيذه في الفترة المقبلة تحقيقاً لأهداف المشروع، فهي أداة للتعبير عن أهداف وسياسات المشروع مقدماً، وتتشابه مع الموازنة العامة من حيث أن الأرقام الواردة في كل منهما تقديرية وتتعلق بالمستقبل، كما أن كلا منهما تعبر عن خطة العمل التي تنوي جهة الاختصاص تنفيذها مستقبلاً، بالإضافة إلى اعتماد كل منهما من قبل جهة الاختصاص³، إلا أن هناك اختلافات جوهرية بينهما تتمثل في:

1- اختلاف طبيعة الأهداف:

¹ محمود حسين الوادي، زكريا احمد عزام، المالية العامة والنظام المالي في الإسلام، عمان ، دار المسيرة للنشر والتوزيع، 2000، ص160.

² سعيد عبد العزيز عثمان، مقدمة في الاقتصاد العام (مالية عامة) مدخل تحليلي معاصر، ج2، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003، ص582.

³ سعيد عبد العزيز عثمان، مرجع سبق ذكره، ص578.

فأهداف الموازنة التقديرية للمشروع أهداف يغلب عليها الطابع الكمي حيث يمكن تحديدها بسهولة ويسر، تحقيقاً لمنفعة خاصة تتعلق بالمشروع، بينما نجد أن الأهداف التي تسعى الموازنة العامة إلى تحقيقها أهدافاً تتعلق بالمنفعة العامة للمجتمع ورفاهية الأفراد ومن ثم يصعب تحديدها كمياً بدقة.

2- اختلاف طول الفترة:

بينما الموازنة العامة للدولة توضع وتعتبر عن فترة مقبلة عادة سنة، نجد أن الميزانية التقديرية للمشروع تعتبر عن فترة أكثر من سنة.

3- اختلاف جهة الاعتماد:

اعتماد الموازنة العامة للدولة يكون من طرف السلطة التشريعية، أما جهة اعتماد الموازنة التقديرية للمشروع يكون من طرف إدارة المشروع.

الفرع الثالث: خصائص الموازنة العامة

بناءً على ما سبق ذكره من تعاريف يمكن استخلاص خصائص الموازنة العامة فيما يلي:

أولاً: الموازنة العامة نظرة توقعية مستقبلية

تعتبر الموازنة العامة سجلاً لما تتوقع السلطة التنفيذية أن تتفقه وأن تحصله من مبالغ خلال مدة زمنية محددة عادة تقدر بسنة واحدة¹، فمن الصعب تحديد حجم النفقات التي ستصرف و الواردات التي ستجبي بدقة وبشكل نهائي خلال السنة المقبلة²، وعليه فتقدير النفقات والإيرادات التي تتعلق بفترة زمنية مستقبلية قد تتحقق وقد لا تتحقق. كما أن الموازنة العامة تعكس بما تحتوي من نفقات وإيرادات والمبالغ برنامج عمل الحكومة في الفترة المستقبلية على الصعيد السياسي والاقتصادي والاجتماعي.

ثانياً: الموازنة العامة مرتبطة بفترة زمنية محددة

لا يمكن تقدير النفقات والإيرادات العامة لفترة مطلقة غير محددة ببداية ونهاية، وبناءً على كون الموازنة العامة تقديرية فتلك الفترة تكون فترة مستقبلية، وقد جرت العادة أن تكون سنة. حيث تم ترسيم سنوية الموازنة بسبب أن تحضير الموازنة العامة ودراساتها والتصويت عليها يتطلب مجهوداً كبيراً لا يمكن أن يتم إذا ما كانت المدة أقل، ولا يمكن وضع موازنة عامة للدولة لفترة زمنية غير محدودة.

ثالثاً: الموازنة العامة تعبير عن أهداف الدولة

إن الموازنة العامة كسياسة اقتصادية متكاملة تؤثر وتتأثر بمتغيرات الاقتصاد القومي والعالمي، فيصبح تقييم الموازنة العامة مرتبطاً بقدرتها على تحقيق أهداف المجتمع، من خلال دراسة كافة إمكانيات التدخل

¹ سوزي ناشد عدلي، مرجع سبق ذكره، ص 275.

² فاطمة سويسبي، المالية العامة موازنة الضرائب، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2005، ص 12.

وصوره المختلفة وحجمه الفعال وتوقيته المناسب وأثاره على مختلف أوجه النشاط الخاص والعام¹. وعلى الرغم من أن تقديرات الموازنة العامة تكون لفترة زمنية مقبلة، إلا أنها تبرز منجزات السياسة المالية للدولة التي تحققت خلال سنوات سابقة ومستهدفات هذه السياسة خلال السنوات المقبلة.

رابعاً: الموازنة العامة وثيقة تقرها السلطة التشريعية

يتم اعتماد الموازنة العامة من طرف السلطة التشريعية، والمقصود باعتماد السلطة التشريعية للموازنة العامة إقرار توقعات الحكومة بالنسبة للنفقات والإيرادات العامة لسنة مستقبلية والموافقة عليها، إذ يحال مشروع الموازنة العامة عادة إلى المجلس التشريعي لمناقشة وإبداء الرأي و الملاحظات وما يراه من تعديلات²، فلا يمكن تنفيذ هذه التقديرات إلا بعد الحصول على موافقة السلطة التشريعية المسبقة عليها³ وبالتالي لا تعتبر الموازنة العامة نهائية إلا بعد اعتمادها والتصديق عليها من قبل السلطة التشريعية.

خامساً: الموازنة العامة هي عبارة عن خطة مالية (التعبير المالي لبرنامج العمل الحكومي)

يمكن للدولة من خلال الموازنة العامة تحقيق مختلف أهدافها الاقتصادية والاجتماعية، وذلك من خلال إنفاقها على مختلف المشاريع والبرامج من أجل الوصول لهذه الأهداف، حيث إذا قررت الحكومة مثلاً زيادة الاعتمادات المقررة في الميزانية فإن ذلك يعكس سياسة حكومية معينة، وزيادة الاعتمادات الخاصة بالتكافل الاجتماعي يعني اتجاه الحكومة إلى إعادة توزيع الدخل القومي لصالح الطبقات محدودة الدخل وهكذا.⁴

¹ حامد عبد المجيد دراز، المرسى السيد حجازي، مبادئ الاقتصاد العام، الجزء الثاني، الدار الجامعية، الاسكندرية، 1998، ص247.

² حمدي عبد العظيم، الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة دراسة نظرية وتطبيقية على الدول العربية خاصة دول الخليج، مرجع سبق ذكره، ص78.

³ محمد مروان السمان محمد ظافير محبك، مبادئ التحليل الاقتصادي الجزئي والكلّي، مكتبة الثقافة للنشر، الأردن، 1998، ص297.

⁴ سوزي عدلي ناشد، مرجع سبق ذكره، ص276

المطلب الثاني: أهمية وأهداف الموازنة العامة

تبرز أهمية الموازنة العامة للدولة من خلال سعيها إلى تحقيق أهدافها العامة للدولة في كل المستويات الاقتصادية والسياسية والاجتماعية، و لكون الموازنة العامة تستوعب جزء مهم من الدخل القومي من خلال الموارد التي تقوم بتحصيلها والإنفاق العام و الذي بدوره يعتبر قوة دفع للاقتصاد، تكون بذلك الركيزة الأساسية للاستثمار العام والاستهلاك وتوزيع الدخل القومي من خلال التوجيه والمحددات للإنفاق والموارد، وطبعاً يكون هذا الدور للموازنة أكثر فعالية في ظل الأنظمة الديمقراطية مقارنة بدوره الهامشي والضعيف في ظل الأنظمة الديكتاتورية والبيروقراطية.

الفرع الأول: أهمية الموازنة العامة

تعتبر الموازنة العامة واجهة تعكس النشاط الذي تمارسه الدولة فيمكن إظهار هذه الأهمية من حيث:

أولاً: الأهمية الاقتصادية

اعتبرت الموازنة العامة لمدة طويلة كظاهرة عابرة ليس لها أهمية اقتصادية، وإن أهداف الموازنة العامة لا تتعدى تحقيق هذا الإنفاق بأقل قدر ممكن، بما في ذلك ضمان الدفاع والأمن والقضاء، لكن بعد حدوث الأزمات الدولية واثبات فعالية الدولة في التدخل الاقتصادي أصبحت للموازنة العامة أهمية ودورا كبير في اتخاذ القرارات الإستراتيجية، فبالنسبة للأهمية الاقتصادية فهي تظهر من خلال الدور الذي تلعبه الحكومة في التأثير على الحياة الاقتصادية، ففي الدول المتقدمة أصبحت الموازنة العامة وسيلة لتحقيق العمالة الكاملة، والمساهمة في زيادة الدخل الوطني ورفع مستويات المعيشة وتفعيل القوى الاقتصادية العاطلة، لذا أصبح من أهم الأهداف الرئيسية للموازنة العامة هو السعي لتحقيق الاستقرار الاقتصادي ولو استلزم الأمر الخروج على مبدأ التوازن.

ثانياً: الأهمية المالية

تعتبر الموازنة العامة الترجمة المالية للتدخلات الحكومية، فهي تعكس المركز المالي للدولة لأنها وثيقة مالية تبين مختلف النفقات العامة وتعدد كل المصادر التي تدر الإيرادات العامة خلال السنة المالية. كما أنها تكشف بوضوح حقيقة الوضع المالي للدولة.¹

ثالثاً: الأهمية السياسية

لم تعد الموازنة العامة مجرد وثيقة محاسبية لنفقات وإيرادات الدولة، بل أصبحت ذا أهمية سياسية كبيرة بدعيمها للديمقراطية، حيث يشترط لتنفيذ بنود الموازنة العامة أن يعتمد مشروعها من قبل البرلمان، وهذا

¹ إبراهيم علي عبد الله وأثور عجارمة، مبادئ المالية العامة، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن بدون ذكر سنة نشر، ص31.

الاعتماد يعد بمثابة موافقة الشعب على خطة عمل الحكومة وعلى سياستها المالية والاقتصادية بصفة عامة، فالموازنة العامة تعني هنا السلطة السياسية التي ارتضاها المجتمع لنفسه. ومن الأهمية السياسية نجد إلزام السلطة التنفيذية بالتقدم كل عام إلى المجالس النيابية لاعتماد الميزانية من شأنه زيادة الثقة بمالية الدولة، حيث تظهر رقابتها للحكومة عن طريق تعديل الاعتمادات التي تطلبها أو رفضها مشروع الميزانية الذي يقدم إليها.¹

رابعاً: الأهمية الاجتماعية

تتجلى الأهمية الاجتماعية للموازنة العامة من خلال تحقيق إصلاحات هيكلية ذات انعكاسات اجتماعية، ذلك بالحديث عن الوظيفة التوزيعية للموازنة العامة التي تهدف إلى تصحيح التفاوتات الاجتماعية وضمان الترابط الاجتماعي²، عن طريق تخصيص مشاريع التنمية الخاصة بالمناطق الفقيرة من أجل خلق فرص النمو المتوازن بين مختلف المناطق، كما تلعب الموازنة العامة دوراً هاماً في إعادة توزيع الدخل القومي، وذلك من خلال زيادة النفقات الاجتماعية الموجهة للفئات ذات الدخل المحدود (مثل نفقات التعليمية والصحية والترفيهية...)، أو عن طريق الإعانات وتوجيهها للفئات الفقيرة، أو عن طريق التحكم في مصادر الإيرادات بفرض الضرائب التصاعدية وخاصة المباشرة منها وتوجيه حصيلتها لتمويل بعض النفقات المساعدة للطبقات ذات الدخل المحدود مثل إعانات الضمان الاجتماعي أو دعم السلع الاستهلاكية، والإتاوات المفروضة على ذوي الدخل المرتفع. كما يمكن أن تكون الموازنة العامة وسيلة للتوجيه الاجتماعي من خلال ضرائب على السلع الاستهلاكية غير المرغوب في استهلاكها اجتماعياً.

الفرع الثاني: أهداف ووظائف الموازنة العامة

من خلال ما تطرقنا له سابقاً يمكننا أن نستخلص أن الموازنة العامة تسعى لتحقيق جملة من الأهداف يمكن حصرها في النقاط التالية:

أولاً: الأهداف الرقابية

تتيح الموازنة العامة للمسؤولين مراقبة صرف الأموال العامة وتساعد في تحقيق الرقابة على عمليات التنفيذ من خلال مراقبة التصرفات المالية للدولة والتحقق من أن الالتزام بكافة القوانين والتعليمات والقواعد الحكومية المالية منها والإدارية إضافة إلى قياس الأداء الفعلي للأنشطة والبرامج الحكومية، هذا لأن تطبيق وتنفيذ الموازنة العامة لا يمكن إلا بعد اعتمادها.

¹ زينب حسين عوض الله، مبادئ المالية العامة، دار الفتح للنشر، القاهرة، 2003، ص 260.

² Eric Devaux, «Finances publiques», Bréal Edition, 2002, p 28.

تعد "موازنة البنود" التي تعتبر أقدم صور الموازنة وأكثرها شيوعاً واستمراراً من طرق الرقابة على صرف الأموال العمومية، وذلك من خلال طريقة تقسيمها وتبويبها للموازنة العامة.

ثانياً: الأهداف التخطيطية

تعد الموازنة العامة أداة تخطيطية يتم من خلالها تحديد الأهداف ومن ثم توجيه الموارد لتحقيق تلك الأهداف بأفضل شكل ممكن، حيث تتمثل الأهداف التخطيطية للموازنة العامة في حصر الموارد ومصادر التمويل الأخرى وحصر احتياجات إنفاق وحدات الجهاز الحكومي خلال الفترة القادمة.

ثالثاً: الأهداف الاقتصادية

بعد اعتبار تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي من واجباتها لتحقيق التوازن الاقتصادي والاجتماعي، أصبحت الموازنة العامة وسيلة أو أداة يسعى من خلالها تحقيق جملة من الأهداف الاقتصادية على سبيل المثال استقرار الأسعار الكاملة، زيادة الدخل القومي وكذا تمويل التنمية ورفع المستوى المعيشي.

رابعاً: الأهداف الاجتماعية

تسعى الموازنة العامة لتحقيق جملة من الأهداف اجتماعية منها إعادة توزيع الدخل القومي عن طريق فرض الضرائب التصاعدية وبخاصة الضرائب المباشرة فيها ثم توجيه حصيلتها لتمويل بعض أنواع النفقات التي تستفيد منها الطبقات الفقيرة ذات الدخل المحدود مثل إعانات الضمان الاجتماعي، دعم السلع الاستهلاكية الضرورية... الخ، من الأهداف الاجتماعية نجد أيضاً التوجيه الاجتماعي من خلال فرض الضرائب على السلع الاستهلاكية غير المرغوب في استهلاكها اجتماعياً.¹

¹ عادل فليح العلي، المالية العامة والتشريع المالي والضريبي، ص 510.

المطلب الثالث: القواعد الأساسية لأعداد الموازنة العامة

تبنى الموازنة العامة على قواعد وإجراءات وأسس واضحة تؤثق العلاقة بين السلطة التشريعية والسلطة التنفيذية، لذلك من أجل إرساء مبدأ الشفافية قام علماء المالية العامة بوضع مبادئ تحكم الموازنة العامة للدولة .

الفرع الأول: قواعد وأسس الموازنة العامة (مبادئ)

يمكن القول أن الفكر المالي استقر فيما يتعلق بالموازنة العامة للدولة على خمس قواعد أو بالأحرى مبادئ أساسية وهي:

أولاً: مبدأ سنوية الموازنة العامة:

يقصد بمبدأ السنوية أن تعد الموازنة العامة لفترة زمنية مقدارها سنة، مع موافقة السلطة التشريعية عليها في كل مرة¹، وقد تم اختيار هذه المدة لاعتبارات مالية وسياسية، فمن الناحية المالية تختار مدة سنة لكونها أصلح مدة لعمل تقدير النفقات والإيرادات، فهي حد طبيعي لتكرار العمليات المالية لاحتوائها على دورة كاملة الفصول²، كما أنها انسب مدة لمراقبة الإنفاق العام من جهة ومراقبة تحصيل الضرائب من جهة أخرى.

ثانياً: مبدأ شمول الموازنة العامة

يقصد بمبدأ شمول الموازنة العامة أن تكون الموازنة شاملة للإيرادات والنفقات العامة للدولة، وأن تدرج جميع الإيرادات قبل خصم النفقات العامة منها، دون إجراء مقاصة بين الاثنين³، أو بمعنى آخر تكون النفقات العامة مفصولة عن الإيرادات العامة، ولا بد أن تظهر بكل مبالغها دون استثناء، أي دون اقتطاع أو إنقاص، حيث جاء هذا المبدأ من أجل التخلص من آثار النظام المالي القديم الذي كان يعتمد على اقتطاع بعض التكاليف من الإيرادات، وبالتالي لا بد للحكومة عند إعدادها للموازنة العامة عدم قيامها بالمقارنة بين النفقات العامة والإيرادات العامة لأي دائرة وزارية خلال السنة المالية، ولكن يتعين عليها إظهار وتبيان كل الإيرادات العامة والنفقات العامة. إن انتهاج هذا المبدأ يؤدي إلى تسهيل عملية الرقابة من قبل السلطة التشريعية فهو يسمح لها بأخذ صورة كاملة وواضحة على الإيرادات والنفقات الصافية

¹ سليمان اللوزي، إدارة الموازنات العامة بين النظرية والتطبيق، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، 1997، ص22.

² أبو العلا وآخرون، المالية العامة والتشريع الضريبي، دار العلوم للنشر، جامعة بنها، مصر، 2003، ص88.

³ عادل حشيش، أصول المالية العامة، مؤسسة الثقافة الجامعية، الإسكندرية، 1984، ص323.

والاطلاع على حقيقة الأوضاع المالية في الدولة، كما أن هذا المبدأ يعطي صورة دقيقة عن النشاط المالي للسلطة التنفيذية.¹

ثالثاً: مبدأ وحدة الموازنة العامة

إن مضمون هذا المبدأ هو أن تدرج جميع إيرادات الدولة ونفقاتها في موازنة واحدة. وتظهر في وثيقة واحدة²، ولا يعني هذا المبدأ أن تقدم الموازنة العامة في ورقة واحدة أو مجلد واحد، وإنما يعني تقديمها في وثيقة واحدة على أن تتضمن كافة الأرقام المتعلقة بالنشاط المالي للدولة، فتفاصيل وتقسيمات الموازنة العامة العامة غالباً ما تتطلب عدة مجلدات، كما يجب أن تقدم في وقت واحد للجهات المختصة. وتطبيق هذا المبدأ يعني أيضاً عدم تعدد موازنات الدولة ووضع موازنة شاملة تنسق أوجه الإنفاق وتحصيل الإيرادات وتساعد على التعرف على المركز المالي للدولة.³

رابعاً: مبدأ عدم التخصيص

يقصد بهذا المبدأ هو ألا يخصص إيراد معين من الإيرادات العامة للإنفاق منه على وجه معين من أوجه النفقات، فلا يجوز مثلاً أن تخصص حصيلة الضريبة الإضافية على وقود السيارات لإصلاح وصيانة الطرق.⁴ فبمقتضى هذا المبدأ لا يجب تخصيص إيراد معين لنفقة معينة وإنما توجيه إجمالي الإيرادات العامة من أجل تمويل إجمالي النفقات العامة بصورة متوازنة ودون تخصيص، لأن تخصيص إيرادات معينة لنفقات معينة يفقد الموازنة العامة مرونتها زيادة إلى ذلك فقد يؤدي إلى الإسراف، إذا كان حجم الإيراد المخصص للإنفاق العام كبيراً أو قد يخل بأداء الخدمة إذا كان حجم الإيراد يقل عن النفقات اللازمة للخدمة، إضافة إلى أن هذا المبدأ يساعد في تحقيق المساواة بين جميع النفقات دون الميل لنفقة على حساب نفقة أخرى ولا تحصل منطقة أو جهة على إنفاق أكثر من الأخرى، وهذا يعني أيضاً أنه يساعد على تحقيق أهداف الدولة حسب الأولويات.⁵

خامساً: مبدأ توازن الموازنة العامة

يقصد بمبدأ توازن الموازنة العامة ضرورة تساوي الإيرادات العامة العادية مع النفقات العامة العادية للدولة (سنوياً)، وأن لا تكون هناك زيادة ولا نقصان فيها وبعبارة أخرى أن تكون النفقات العامة العادية

¹ نوزاد عبد الرحمان الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، المدخل الحديث في اقتصاديات المالية العامة، 2005، ص 150.

² عصفور محمد شاكر، أصول الموازنة العامة، دار الميسرة، الأردن، 2008، ص 63.

³ سليمان اللوزي، مرجع سبق ذكره، ص 24.

⁴ محرز محمد عباس، اقتصاديات المالية العامة، الطبعة السادسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2015، ص 342.

⁵ طارق الحاج، مرجع سبق ذكره، ص 168.

للدولة في حدود إيراداتها العامة¹، تعود فكرة هذا المبدأ إلى النظرة الكلاسيكية السائدة في القرن التاسع عشر، وهي نظرة كانت تتماشى مع الظروف السائدة في تلك الفترة أين كان دور الدولة يقتصر على إدارة المرافق العامة، والموازنة العامة في ظل الفكر الكلاسيكي هي مجرد بيان حسابي تقديري متوازن لمتطلبات الدولة الانفاقية ووسائل تدبير الأموال الضرورية لهذا الإنفاق خلال مدة زمنية (السنة)، لكن نظرا للالتزامات السياسية والاقتصادية فقد مبدأ توازن الموازنة العامة صفته وأصبحت الموازنة العامة للدولة يمكن أن يكون رصيدها موجبا أو سالبا وفي بعض الأحيان يكون متوازيا، وذلك وفقا لما يتماشى مع الأوضاع الاقتصادية للدولة، فمثلا لابد من تدخل الدولة عن طريق زيادة الإنفاق الحكومي أو ما يسمى بالتمويل عن طريق العجز لحل المشاكل الاقتصادية من بطالة وارتفاع أسعار وكساد اقتصادي.

لذا انتهجت معظم دول العالم هذا الفكر الاقتصادي والمالي المعاصر لمواجهة التقلبات الاقتصادية وأصبح الخروج عن مبدأ توازن الموازنة العامة هو السلوك العام للدول وأصبح الأخذ بمبدأ الموازنة الدورية هو أفضل سياسة مالية لمواجهة الأزمات الاقتصادية، وتحقيق التوازن الاقتصادي والاجتماعي والسياسي.²

الفرع الثاني: دورة الموازنة العامة

تقسم دورة الموازنة العامة إلى أربعة مراحل متميزة بقاء بمرحلة الإعداد والتحضير مروراً بمرحلة الاعتماد، تليها مرحلة التنفيذ وأخيراً مرحلة المراجعة والرقابة. وهذه المراحل تمثل عمليات متتالية ومتداخلة، تتألى زمنياً وتتكرر كل سنة.

أولاً: مرحلة الإعداد والتحضير

يقصد بإعداد الموازنة العامة وضع بيان تقديرات الإيرادات والنفقات العامة للفترة المقبلة بصورة مفصلة، ومن ثم تقديمها للاعتماد والإقرار من جانب السلطة التشريعية³، تعد مرحلة إعداد الموازنة العامة من مهام السلطة التنفيذية (وزارة المالية)، حيث تطلب وزارة المالية من كل الوزارات والهيئات العامة وضع تقديرات للاعتمادات المالية التي تحتاجها، فتقوم هذه الوزارات بنفس الخطوة مع كل الإدارات التابعة لها، وعليه تتولى كل وزارة أو هيئة أو مؤسسة إعداد تقديراتها لما يلزمها من نفقات وما تتوقع أن تحصل عليه من إيرادات خلال السنة المالية المطلوب إعداد موازنتها⁴، بعد إرسال كل وحدة تقديراتها إلى الوزارة التابعة

¹ عصفور محمد شاكر، مرجع سبق ذكره، ص 68.

² سليمان اللوزي، مرجع سبق ذكره، ص 25.

³ عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي) ضمن سلسلة الدراسات الاقتصادية، الطبعة الأولى، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2002، ص 50.

⁴ محمود حسين الوادي، تنظيم الإدارة المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 166.

لها تقوم كل وزارة بدراسة هذه التقديرات ومن ثم تقوم بوضع التقديرات النهائية لترسلها إلى وزارة المالية، في الأخير يأتي الدور الحقيقي لوزارة المالية في دراسة ومراجعة هذه التقديرات وتعديلها لتنماشى مع السياسة الميزانية للدولة والموارد المالية المتاحة لها، فالخطة الاقتصادية والإنمائية للدولة وحجم إيراداتها من أهم الركائز الأساسية في إعداد الموازنة العامة للدولة.

ثانيا: مرحلة الاعتماد (اعتماد الموازنة العامة)

يقصد باعتماد الموازنة العامة إقرارها أو المصادق عليها أي الموافقة عليها من قبل السلطة المختصة، والتي تتمثل في السلطة التشريعية في معظم دول العالم¹، حيث تتفرد السلطة التشريعية (البرلمان) بحق اعتماد الموازنة العامة للدولة، ولا يمكن للحكومة أن تقوم بأي عمل ذو طابع مالي دون إجازة يقوم بإصدارها البرلمان.

عندما تنتهي اللجنة المالية المختصة بدراسة مشروع الموازنة وتقديمها تقرير للبرلمان، يقوم هذا الأخير بعقد اجتماع من أجل مناقشة هذا التقرير ودراسة مشروع الموازنة العامة حتى يستنتج اتجاهات العمل الحكومي، يمكن للبرلمان بعد الدراسة أن يوافق على مشروع الموازنة العامة أو يرفضه، ويمكن له حتى أن يقوم بتعديلات لتقديرات الموازنة العامة، وفي حالة موافقة البرلمان على مشروع الموازنة بالاقتراع يتم إصدار قانون يسمى بقانون الموازنة العامة، فيحدد هذا القانون المبلغ الإجمالي لكل من النفقات العامة والإيرادات العامة، ويتم إرفاقه بجدولين يشمل أحدهما على تفصيل الإيرادات العامة، ويشمل الجدول الآخر على تفصيل النفقات العامة. وعلى ضوء ذلك يعطي البرلمان رأيه في إجراء التعديلات أو المصادقة عليها لتصبح واجبة التنفيذ.²

ثالثا: مرحلة التنفيذ

بعد اعتماد الموازنة العامة من قبل السلطة التشريعية (البرلمان) تشرع الدوائر المختصة بعملية تنفيذها والتي من اختصاص السلطة التنفيذية، بمعنى جباية الإيرادات العامة التي ينتظر الحصول عليها وفق التقديرات التي تم وضعها في الموازنة العامة وصرف النفقات التي تم تقديرها في ذات الموازنة والتي أصبحت قابلة للصرف بعد اعتماد الموازنة العامة وحسب الأبواب والفصول التي خصصت لها ومن ثم عملية تنفيذ الموازنة العامة ما هي إلا بداية مرحلة جديدة تدخل فيها الموازنة العامة واقع التطبيق العملي عند كل مستوى من مستويات التنفيذ.³

¹ محمد عصفور، مرجع سبق ذكره، ص 106.

² محمد دويدار، مبادئ الاقتصاد السياسي، الجزء الرابع، منشورات الحلبي، بيروت، 2001، ص 326.

³ عادل فليح العلي، مرجع سبق ذكره، ص 549.

رابعاً: مرحلة المراجعة والرقابة

تهدف هذه المرحلة إلى ضمان التزام السلطة التنفيذية بالتطبيق الصادق لبند الموازنة العامة من إيرادات أو نفقات، والمحافظة على المال العام من أي تلاعب، إضافة إلى التأكد من تحقيق مختلف أهداف الموازنة العامة.¹

تتزامن مرحلة الرقابة مع مرحلة التنفيذ، ويمكننا التمييز بين ثلاثة أنواع للرقابة وفقاً للجهة التي تقوم بذلك وهي رقابة السلطة التنفيذية، ورقابة السلطة التشريعية إضافة إلى الرقابة السياسية والشعبية وتمارسها النقابات والمنظمات السياسية.

¹ طارق الحاج، مرجع سبق ذكره، ص 181.

المبحث الثاني: هيكل الموازنة العامة

تعد الموازنة العامة إحدى أدوات السياسة المالية، والتي بدورها تشمل النفقات والإيرادات العامة، فبعدما أصبح تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي أمر فعال، هذا ما جعل من الإنفاق العام أداة جد مهمة من بين الأدوات المالية، حيث أن إجراء تغيير مناسب في حجم الإنفاق العام ينتج عنه أثرا مباشرا على مستوى النشاط الاقتصادي، كما تعتبر الإيرادات العامة بمختلف أنواعها أداة قوية للحكومة التي تمكن للدولة من توجيه الاقتصاد نحو المسار الجيد.

المطلب الأول: النفقات العامة، ماهيتها وتقسيماتها

إن مفهوم النفقة العامة اختلف مع تطور دور الدولة في المجتمع و بانتقال الدولة من الدولة الحارسة إلى الدولة المتدخلة، ففي ظل الدولة الحارسة كان دورها ينحصر في توفير العدالة والأمن والدفاع، ولكن بعد أزمة 1929 أين دعا الاقتصادي كينز إلى ضرورة تدخل الدولة من أجل إرجاع التوازن للاقتصاد بواسطة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي عن طريق الإنفاق العام، هذا ما أدى إلى زيادة حجم النفقات العامة وتعددتها إضافة إلى تغير طبيعتها دولها ومفهومها.

الفرع الأول: مفهوم النفقات العامة

أولاً: تعريف النفقات العامة

يعرف الإنفاق العام على أنه: مجموع المصروفات التي تقوم الدولة بإنفاقها خلال فترة زمنية معينة، بهدف إشباع حاجات عامة معينة للمجتمع الذي تنظمه هذه الدولة.¹ كما يمكن تعريف النفقة بأنها " كم من المال يقوم بإنفاقه احد أشخاص القانون العام(الدولة بمختلف مستوياتها الإدارية والتنظيمية) سعياً لإشباع حاجة عامة، أو بعبارة أخرى تعرف النفقة العامة بأنها مبلغ نقدي يقوم بإنفاقه شخص عام بقصد تحقيق منفعة عامة.²

تعرف النفقة العامة أيضاً على أنها مبلغ من النقود يقوم بإنفاقه شخص عام بهدف تحقيق نفع عام.

الفرع الثاني: تقسيمات نفقات العامة.

في البداية تقسيم النفقات العامة لم يكن يشغل بال العديد من الكتاب الاقتصاديين في ظل الدولة الحارسة حيث كانت النفقات العامة محدودة ومرتبطة أساساً بتقديم خدمات معينة لا تتجاوزها الدولة وكانت النفقات من طبيعة واحدة، إلا أنه مع تطور دور الدولة وانتقالها من إطار الدولة الحارسة إلى الدولة المنتجة نظراً

¹ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص55.

² سوزي عدلي ناشد، مرجع سبق ذكره، ص27.

ومع تنوع وتزايد النفقات العامة واختلافها ازدادت أهمية تقسيم النفقات العامة وظهرت الحاجة إلى تقسيم النفقات العامة حسب مميزات ومعايير معينة، هذه التقسيمات تستند في مجملها إلى صنفين أساسيين هما:

أولاً: التقسيم النظري أو العلمي للنفقات العامة

وفقاً لهذا التقسيم يتم تصنيف النفقات العامة بالاستناد إلى عدد من المعايير أهمها:

1- معيار طبيعة النفقة :

وفقاً لهذا لمعيار تقسم النفقات حسب تأثيرها على الدخل الوطني والزيادة في الإنتاج الوطني إلى نوعين من النفقات وهما:

1-1- النفقات الحقيقية: هي تلك النفقات التي تنفقها الدولة من أجل الحصول على السلع والخدمات اللازمة لتسيير المصالح العامة¹، وقيامها بالوظائف التقليدية والحديثة من أمن ودفاع وعدالة، وكذلك إقامة المشاريع الاستثمارية ومشاريع البنية التحتية ذات النفع العام، كإنشاء الطرقات والمستشفيات والمدارس والجامعات... الخ، كلها تعتبر نفقات حقيقية، بالتالي نقول عن النفقات أنها نفقات حقيقية إذا كانت يؤدي إلى خلق إنتاج جديد أي يزيد من الناتج القومي.²

1-2- النفقات التحويلية: وهي تلك النفقات التي تنفقها الدولة من أجل نقل أو تحويل الدخل من فئة اجتماعية إلى أخرى لتحقيق أهداف معينة مثال الإعانات الاجتماعية أو إعانات البطالة، فالنفقات التحويلية تقود إلى إعادة توزيع الدخل القومي بين أفراد المجتمع دون أن تلزم المستفيد بتقديم أي سلع أو خدمة للسلطات العامة، وهذا يعني أن النفقات التحويلية لا تقود إلى تغيير متدفق الدخل الإجمالي بل تكتفي بنقل القوة الشرائية من فئة اجتماعية ميسورة إلى فئة أخرى معوزة، لهذا يطلق عليها بـ"الناقلة".³

2- معيار دورية النفقة حكومية:

وفقاً لهذا المعيار يتم تقسيم النفقات العامة من حيث تكرارها الدوري إلى نوعين وهما:

1-2- نفقة جارية (عادية): وتسمى أيضاً بالنفقات الجارية أو الاعتيادية، هي تلك النفقات التي تتكرر بصورة دورية (كل سنة مالية) منظمة في ميزانية الدولة، يقصد بالتكرار هنا ليس تكرار كميتها وإنما تكرار

¹ محمد طاقة، هدى العزاوي، مرجع سبق ذكره، ص 54.

² طارق الحاج، مرجع سبق ذكره، ص 124.

³ نوزاد عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مرجع سبق ذكره، ص 37.

نوعها في كل ميزانية حتى لو اختلف حجمها ومقدارها من فترة لأخرى¹. على سبيل المثال مرتبات العاملين، ونفقات تحصيل الضرائب وغيرها، وأثمان الأدوات اللازمة لسير المرافق العامة.

2-2- نفقة غير عادية (النفقات الاستثنائية): هي تلك النفقات التي لا تتكرر كل سنة بصفة منتظم في موازنة الدولة وإنما تكون عند الحاجة إليها في فترات متباعدة تزيد عن السنة وقد تتكرر في نفس السنة لأسباب استثنائية²، يصعب التنبؤ بحدوث هذا النوع من النفقات نظرا لكونها غير منتظم وتتفق بصورة عرضية، على سبيل المثال النفقات على حالات الحروب وحالات انتشار الأوبئة الطارئة وحوادث كوارث طبيعية... الخ.

3- معيار الهدف من النفقة

تهدف الدولة من خلال قيامها بالإتفاق إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، قد تكون أهداف اقتصادية أو إدارية أو اجتماعية أو مالية أو عسكرية، واستنادا لهذه الأهداف تقسم النفقات العامة حسب أغراضها إلى³:

3-1- نفقة الاقتصادية: وهي النفقات اللازمة لتزويد الاقتصاد القومي بخدمات أساسية، مثل الري والصرف والنقل والمواصلات، والمياه، والكهرباء، والطرق وغيرها.

3-2- نفقة الإدارية: وهي الخاصة بتسيير المرافق العامة، وتضم الأجور وما في حكمها للعاملين بالدولة، ونفقات رئيس الدولة والسلطة التشريعية، ونفقات الدفاع والأمن والتمثيل السياسي.

3-3- نفقة الاجتماعية: وتتعلق بالأغراض الاجتماعية من أجل التنمية الاجتماعية، وتحقيق التضامن الاجتماعي، وتشمل نفقات التعليم والصحة والثقافة العامة والتأمينات الاجتماعية.

ثانيا: التقسيمات الوضعية أو العملية للنفقات العامة:

يقصد بالتقسيمات الوضعية للنفقات العامة تلك التي تستند إلى الاعتبارات الواقعية أو العملية، وخاصة الاعتبارات الإدارية والوظيفية التي تدعو في الغالب إلى عدم الالتزام بالتقسيم العلمي للنفقة، ويتم الاستناد إلى هذا المعيار في تصنيف النفقات العامة بموازنة الدولة سواء في الموازنات العامة التقليدية أو الموازنات العامة الحديثة⁴. حسب هذا المعيار يتم تقسيم النفقات العامة بالموازنة العامة إلى ثلاث تقسيمات:

¹ سوزي عدلي ناشد، مرجع سبق ذكره، ص46.

² عادل احمد حشيش، مرجع سبق ذكره، ص71.

³ عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية: تحليل جزئي وكلي، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، ص255.

⁴ سعيد عبد العزيز عثمان، مرجع سبق ذكره، ص469.

1- التقسيم الإداري:

النفقات الإدارية هي تلك النفقات اللازمة لسير الإدارات العامة للدولة كرواتب الموظفين وتكلفة الصيانة ونفقات الإدارات اللازمة لتسيير النشاط الحكومي.¹

2- التقسيم النوعي:

وفقا لهذا التقسيم يتم تقسيم النفقات المدرجة بالموازنة العامة والمخصصة لكل وحدة إدارية وفقا لطبيعة الأشياء التي يخصص لها الإنفاق العام.

3- التقسيم الوظيفي:

حسب هذا التقسيم يتم تقسيم النفقات العامة على أساس الوظائف التي يتم الإنفاق عليها، لتتمكن الدولة التعرف على مصاريف كل دائرة من دوائرها وقدرتها الإنتاجية ومن ثم تقارنها مع مصاريف وإنتاجية القطاع الخاص، وبعد ذلك يتم تخصيص اعتمادات الإنفاق العام وفقا للتكلفة.²

الفرع الثالث: ظاهرة تزايد النفقات العامة

تعتبر ظاهرة تزايد النفقات العامة من أهم الظواهر الاقتصادية التي توسعت بعد الحرب العالمية الثانية بتوسع دور الدولة في الحياة الاقتصادية والتي لاقت اهتماما من قبل الاقتصاديين خصوصا مع زيادة الدخل الوطني.

إذا كانت الزيادة في الإنفاق لا تتبعها زيادة في المنفعة يطلق على هذه الزيادة بالزيادة الظاهرية، أما إذا كانت الزيادة تصاحبها زيادة في المنفعة العامة تعرف هذه الزيادة بالزيادة الحقيقية، بناءا على ذلك ما هي الأسباب التي تؤدي إلى الزيادة الظاهرية وما هي الأسباب التي تؤدي إلى الزيادة الحقيقية، فيما يلي سنتطرق إلى الأسباب الظاهرية والأسباب الحقيقية.

أولا: الأسباب الظاهرية

المقصود بالزيادة الظاهرية للنفقات العامة هي الزيادة المطلقة فقط في أرقام الإنفاق العام دون أن يرافقها زيادة في حجم السلع أو الخدمات المقدمة للأفراد، ومن بين أهم أسباب الزيادة الظاهرية للنفقات العامة نجد:

1- انخفاض قيمة النقود:

يعني انخفاض وتدهور القيمة الحقيقية للنقود، الذي يؤدي بدوره إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود نتيجة لارتفاع أسعار السلع والخدمات هذا ما ينتج عنه زيادة عدد الوحدات النقدية التي تدفعها الدولة للحصول

¹ طاقة محمد، هدى العزاوي، مرجع سبق ذكره، ص 54.

² طارق الحاج، مرجع سبق ذكره، ص 126.

على السلع والخدمات اللازمة لها، هذه الزيادة في رقم النفقات العامة هي زيادة ظاهرية، أي لا يترتب عليها زيادة في القيمة الحقيقية للنفع المتحقق من هذه النفقات أو زيادة في أعباء التكاليف العامة على الأفراد.¹

2- تغيير القواعد الفنية المتبعة في إعداد حسابات الموازنة (اختلاف طرق المحاسبة):

أي اختلاف طريقة القيد في الحساب²، حيث أن تطبيق بعض القواعد الفنية وطرق المحاسبة في إعداد الموازنات العامة ينتج عنه زيادة ظاهرية وغير حقيقية في حجم النفقات العامة.

3- زيادة مساحة إقليم الدولة وعدد سكانها:

قد تؤدي زيادة مساحة إقليم الدولة أو عدد سكانها إلى زيادة ظاهرية في النفقات العامة. على سبيل المثال إذا ما قامت الدولة باسترداد جزء من إقليمها، سترتب على ذلك زيادة في حجم النفقات العامة دون حدوث زيادة في النفع العام أو زيادة في الأعباء العامة الملقاة على السكان دون مقابل فعلي ما يعني أن هذه الزيادة هي زيادة ظاهرية وليس حقيقية.³

ثانياً: الأسباب الحقيقية

يقصد بالزيادة الحقيقية للنفقات العامة هي تلك الزيادة التي تؤدي إلى زيادة متوسط الفرد من الخدمات العامة وتحسين قدرته الشرائية، وأهم الأسباب التي تؤدي إلى هذه الزيادة هي:

1- الأسباب الاقتصادية:

بعد أن أصبح تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية أمر لا بد منه لحل المشكلات والأزمات الاقتصادية، خاصة بعد الأزمة العالمية التي ظهرت في أمريكا في نهاية العشرينات من القرن الماضي، ومع كثرة الحروب وما تركته من دمار وفقر وبطالة، وجدت الدول نفسها مجبرة على التدخل في الحياة الاقتصادية، من أجل تحقيق التوازن العام للاقتصاد القومي بإتباع سياسات مالية ونقدية معينة أو من خلال إنشاء مشاريع استثمارية أو المساهمة في مشاريع قائمة... الخ.⁴

2- الأسباب السياسية:

تعتبر أهم الأسباب السياسية لزيادة النفقات العامة:

- انتشار مبادئ المساواة والديمقراطية

- تعدد الأحزاب السياسية والتنظيمات النقابية

¹ زينب حسين عوض الله، مرجع سبق ذكره، ص 57.

² عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 252.

³ سوزي عدلي ناشد، الوجيز في المالية العامة، ص 64.

⁴ طارق الحاج، مرجع سبق ذكره، ص 132-133.

- زيادة نفقات العمل الدبلوماسي

3- الأسباب العسكرية:

تعد النفقات العسكرية من أهم الأسباب التي أدت إلى تزايد الإنفاق العام، فهي تمثل نسبة كبيرة من إجمالي الإنفاق العام، يرجع ذلك لسعي معظم دول العالم لتقوية جهازها الأمني بسبب الخوف من الحروب ومن أجل الاستعداد لها، من خلال زيادة الإنفاق العسكري على مختلف الأسلحة والمعدات الحديثة و فرض الخدمة العسكرية الإجبارية وزيادة عدد أفراد القوات المسلحة الدائمة، إضافة إلى زيادة التسابق بين الدول على تطوير وإنتاج الأسلحة.¹

4- الأسباب الإدارية:

أدى تطور تدخل الدولة في مختلف أوجه النشاط الاقتصادي إلى خلق العديد من الوزارات والإدارات العمومية، وزيادة عدد الموظفين والمنشآت الإدارية، ما يعني زيادة الإنفاق العام اللازم لقيام الدولة بوظائفها الإدارية اللازمة لتسيير المرافق العامة وإدارة شئون الاقتصاد القومي.

5- الأسباب الاجتماعية:

أدى نزوح السكان نحو المدن إلى زيادة النفقات العامة المخصصة للخدمات التعليمية والصحية والثقافية... الخ، كما أدى انتشار التعليم إلى تعزيز فكرة الوعي الاجتماعي فأصبح الأفراد يطلبون من الدولة القيام بوظائف لم تعرفها في العصور السابقة، كتأمين الأفراد ضد البطالة والفقر والمرض والشيخوخة وغيرها، قيام الدولة بهذه الخدمات الاجتماعية استتبع بزيادة النفقات العامة.²

¹ فاطمة السويسي، مرجع سبق ذكره، ص50.

² زينب حسين عوض الله، مرجع سبق ذكره، ص60.

المطلب الثاني: الإيرادات العامة، ماهيتها وتقسيماتها

تحتاج الدولة لكي تقوم بوظائفها إلى الموارد المالية اللازمة لتغطية نفقاتها العامة، هذه الموارد هي التي يطلق عليها بالإيرادات العامة للدولة.¹

الفرع الأول: مفهوم الإيرادات العامة

تمثل الإيرادات العامة مجموع الأموال التي تحصل عليها الحكومة سواء بصفتها السيادية أو من أنشطتها وأملكها الذاتية أو من مصادر خارجة عن ذلك، سواء أكانت قروضا داخلية أو خارجية، أو مصادر تضخمية، لتغطية الإنفاق العام خلال فترة زمنية معينة، وذلك للوصول إلى تحقيق عدد من الأهداف الاقتصادية، الاجتماعية والمالية.²

الفرع الثاني: تقسيمات الإيرادات العامة (أنواع الإيرادات العامة)

تتعدد أنواع الإيرادات العامة وتتنوع لتشمل التالي:

أولا: الإيرادات الاقتصادية

1- إيرادات أملاك الدولة (الدومين):

يطلق لفظ الدومين على ممتلكات الدولة أيما كان نوع ملكية الدولة لها عامة أم خاصة، وأيما كانت طبيعتها عقارية أو منقولة، وتنقسم ممتلكات الدولة (الدومين) إلى قسمين: دومين عام و دومين خاص.³

1-1 دومين عام: يقصد بالدومين العام جميع الأموال التي تمتلكها الدولة والتي تخضع لأحكام القانون العام، وتخصص للنفع العام، مثل الطرق، والحدائق العامة...الخ.

1-2 دومين خاص: يشمل جميع الأموال التي تمتلكها الدولة ملكية خاصة، والتي تخضع للقانون الخاص، فيمكن التصرف فيه بالبيع وغيره.

ثانيا: الإيرادات السيادية

1- الرسوم:

يقصد بالرسوم هي المبالغ المالية التي تحصلها الدولة ويدفعها الأفراد جبرا مقابل خدمات خاص ومنافع خاصة تقدمها لهم، مثال على ذلك رسوم التعليم، ورسوم جواز السفر، والرسوم القضائية...الخ.

¹ عادل فليح العلي، المالية العامة والتشريع المالي والضريبي، الطبعة الأولى، دار الحامد، الأردن، 2007، ص 77.

² عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي) ضمن سلسلة الدراسات الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 63.

³ زينب حسن عوض الله، مرجع سبق ذكره، ص 95.

2- الإتاوات:

هي مبلغ من المال تحدده الدولة ويدفعه أفراد ملاك العقارات نظير عمل عام قصد به المصلحة العامة، فعاد عليهم علاوة على ذلك بمنفعة خاصة (تتمثل هذه المنفعة في ارتفاع القيمة الرأسمالية لعقاراتهم).¹

3- الضرائب:

تعرف الضريبة على أنها اقتطاع مالي في شكل مساهمة نقدية من الأفراد في أعباء الخدمات العامة، تبعا لمقدرتهم على الدفع ودون النظر إلى تحقيق نفع خاص يعود عليهم من هذه الخدمات، وتستخدم حصيلتها في تحقيق أهداف اقتصادية، اجتماعية، مالية... الخ.²

يتم تقسيم الضرائب إلى عدة أنواع نذكر بعضها في النقاط التالية:³

3-1- الضرائب على الأفراد والضرائب على الأموال: الضرائب على الأفراد هي التي تفرض على الشخص في حد ذاته، تتميز بسهولة فهمها وجبايتها بالإضافة إلى صعوبة التهرب منها، أما الضرائب على الأموال وأصبحت هي الأساس بعد أن أصبحت الأخرى عاجزة عن مد الدولة بما تحتاج إليه.

3-2- الضرائب التوزيعية والضرائب القياسية: يقصد بالضرائب التوزيعية، الضرائب التي تحدد السلطات المالية مقدارها الكلي على أن توزع تكاليفها على الممولين تبعا لمقدرتهم على الدفع دون تحديد سعر الضريبة. أما الضرائب القياسية هي تلك التي تحدد السلطات المالية سعرها دون تحديد مقدارها الكلي وميزانها.

3-3- الضرائب العينية والضرائب الشخصية: الضرائب العينية تكون على إجمالي الدخل أو رأس المال، أما الضرائب الشخصية فتأخذ مصدر الدخل في الاعتبار وتتعدد بتعدد مصادر الدخل (العمل، رأس المال، العمال)، وتفرض عادة بأسعار تصاعدية.

3-4- الضرائب المباشرة والضرائب غير المباشرة: الضرائب المباشرة من المستحيل نقل عبئها، ودافعها هو الذي يتحملها، وتفرض سنويا (ضرائب الدخل)، ويتم تحصيلها بناء على أوراق وقوائم اسمية، أما الضرائب غير المباشرة من الممكن نقل عبئها، ودافع الضريبة هو الذي يتحملها (الضرائب الجمركية، ضريبة المبيعات)، حيث يتم تحصيل هذا النوع من الضرائب دون الحاجة إلى إصدار قوائم ودون البحث عن حالة الممول الشخصية.

¹ حامد عبد المجيد دراز، مرجع سبق ذكره، ص 101.

² عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية: تحليل جزئي وكلي، مرجع سبق ذكره، ص 260.

³ عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي) ضمن سلسلة الدراسات الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 67-71.

3-5- الضريبة الموحدة والضرائب النوعية: الضريبة الموحدة تغطي الإيرادات التي يحصل عليها الممول في وعاء واحد وتفرض سعرا معينا، وهي ناجحة أكثر في الدول المتقدمة، وتتميز بالاقتصاد في نفقات الجباية وتحقيق العدالة الضريبية، وتمكن من معرفة الضريبة المستحقة بسهولة، أما الضرائب النوعية تفرض على كل مصدر من مصادر الإيراد والدخل التي يحصل عليها الممول، كل على حدا وبسعر معين.

ثالثا: القروض العامة

تعتبر القروض العامة مصدر من مصادر إيرادات الدولة، لذا سنقوم فيما يلي التطرق باختصار إلى مفهوم القروض العامة وأنواعها.

1- مفهوم القروض العامة:

تعرف القروض العامة على أنها المبالغ النقدية التي تقترضها الدولة من الأفراد أو الهيئات الخاصة أو الهيئات العامة، أو المؤسسات الدولية أو الهيئات الأجنبية مع الالتزام برد المبالغ المقرضة وفوائدها طبقا لشروط القروض.¹

2- أنواع القروض العامة:

يمكن تقسيم القروض العامة إلى عدة أنواع وذلك حسب الزاوية التي ينظر إليها كالآتي:

1-2- تقسيم القروض من حيث حرية المكتتب:²

- قروض اختيارية: هي التي تعلن الدولة عن مقدارها وشروط الاكتتاب بها وموعد سدادها ثم تترك للجمهور حرية الاقتراض أو عدمه.

- قروض إجبارية: هي تلك القروض التي تستعمل فيها الدولة ما لها من سلطة في إجبار الجمهور على إقراضها، علما أن هذا النوع من القروض يكون داخليا فقط.

2-2- تقسيم القروض من حيث فترة السداد:³

- قروض قصيرة الأجل: هي قروض تدفع في نهاية فترة قصيرة لا تزيد عن السنة تصدرها الدولة لسد عجز نقدي أو عجز مالي، حيث ينتج العجز النقدي عن سبق الإنفاق على الإيراد من الناحية الزمنية ويتم سد الاقتراض حين تحصيل الإيرادات التي تغطي هذا الإنفاق، أما العجز المالي فهو ينتج عن زيادة

¹ عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي) ضمن سلسلة الدراسات الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص73.

² عادل فليح العلي، مرجع سبق ذكره، ص152.

³ محمد دويدار، دراسات في الاقتصاد المالي: النظرية العامة في مالية الدولة السياسة المالية في الاقتصاد، دار المعرفة الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 1996، ص271-272.

حقيقية في النفقات عن الإيرادات ترى الدولة تغطيته عن طريق إصدار قرض لفترة قصيرة نظرا لعدم مناسبة الظروف السائدة في سوق المال لإصدار قرض في فترة متوسطة أو طويلة.

- قروض متوسطة الأجل: هذا النوع من القروض يسدد في نهاية فترة متوسطة (من سنة إلى خمس سنوات)

- قروض طويلة الأجل: تسدد في نهاية فترة طويلة (من خمس سنوات لأكثر)، عادة ما تصدر هذه القروض لتمويل مشروعات التطور الاقتصادي أو لتمويل الحرب أو لتغطية بعض نفقات الدفاع الوطني.

2-3- تقسيم القروض من حيث مصدرها:¹

- القروض الداخلية: هي القروض التي تحصل عليها الدولة من الأشخاص الطبيعيين والمعنويين المقيمين على أرضها بغض النظر عن جنسياتهم أي سواء كانوا مواطنين أم أجانب.

- القروض الخارجية: هي القروض التي تحصل عليها الدولة من الحكومات الأجنبية، أو من الأشخاص الطبيعي أو المعنويين المقيمين في الخارج، أو من الهيئات الدولية، مثل صندوق النقد الدولي FMI والبنك الدولي للتنمية والتعمير IBRO، تلجأ الدولة لهذه القروض بسبب نقص المدخرات الوطنية لتمويل نفقاتها العامة أو عجز في ميزان مدفوعاتها.

رابعا: الإصدار النقدي

هو كمية النقود الجديدة التي تقوم الدولة بإصدارها من أجل تمويل احتياجاتها التمويلية، وهو أسلوب يتسبب عادة في انتشار موجات تضخمية، إذا لم يصاحبه وجود عوامل إنتاجية عاطلة.

¹ فاطمة السويسي، مرجع سبق ذكره، ص 64-65.

المطلب الثالث: توازن الموازنة العامة

الفرع الأول: مفهوم توازن الموازنة العامة

يقصد بتوازن الموازنة العامة التعادل أو التساوي بين النفقات العامة والإيرادات العامة، كما يقصد به توازن الإيرادات العامة مع النفقات العامة في جداول الموازنة العامة للدولة، ويعبر هذان المفهومان عن مفهوم التوازن بشكل عام، من هنا يتضح أن توازن الموازنة يتطلب توفر عنصرين هما: عدم وجود فائض في الموازنة العامة وهو عنصر قليل الحدوث إلا في حالات الازدهار الاقتصادي، كما أن التوازن يفترض عدم وجود عجز في الموازنة العامة.¹

الفرع الثاني: توازن الموازنة العامة من وجهة نظر المدرسة الكلاسيكية

ينظر الكلاسيكون إلى توازن الموازنة على أنه هدف لا بد من تحقيقه في كافة الظروف، ويتم هذا التوازن بصورة سنوية ومنتظمة أي تغطية النفقات العامة العادية بالإيرادات العامة العادية، بمعنى آخر لا تؤمن النظرية الكلاسيكية بحدوث أي اختلال في الموازنة العامة سواء كان فائضا أو عجزا، والعمل على تحقيق التوازن للموازنة العامة يعني الابتعاد قدر الإمكان عن الإيرادات غير العادية كالقروض أو الإصدار النقدي لتغطية النفقات العادية، فاستخدام القروض لتمويل نفقات عامة يؤدي لزيادة نفقات السنوات القادمة بذلك نكون أمام حالة عجز في الموازنة العامة، إضافة إلى أن الاقتراض العام من الأفراد حسب الفكر الكلاسيكي ينجم عنه العديد من الآثار السلبية على مستوى الاقتصاد القومي لأنه يقلل من كمية الأموال القابلة للاقتراض لأفراد القطاع الخاص، حيث تصبح الدولة منافسة للقطاع الخاص في سوق الاقتراض، ومع ثبات العوامل الأخرى على حالها من المتوقع أن يرتفع سعر الفائدة في السوق، وتقل مقدرة القطاع الخاص على الاقتراض لتمويل استثمارية، وبالتالي يقل الاستثمار الخاص في المجتمع وتقل معدلات النمو السائدة فيه، وهذه كلها آثار سلبية تجعل من الاقتراض وسيلة غير مرغوب فيها.²

من جهة أخرى تمنع النظرية الكلاسيكية أيضا الأخذ بفكرة فائض الموازنة العامة أي زيادة الإيرادات عن النفقات ويفسر ذلك الموقف بأن تحقيق فائض في الموازنة العامة يدفع السلطة التشريعية إلى المطالبة بزيادة النفقات العامة فضلا عن أن تحقيق فائض من شأنه أن يعرقل النشاط الاقتصادي عن طريق دفعه نحو الانكماش نظرا لزيادة مستوى الإيرادات العامة وهي تمثل اقتطاعا عن مستوى النفقات العامة ومن

¹ عبد القادر شلالي، محمد هاني، العجز الموازني كآلية للتأثير في اتجاه الدورة الاقتصادية في الجزائر "دراسة قياسية للفترة 2000-2015"، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، العدد 3، 2018، ص112.

² كردودي صبرينة، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، 2007، ص90-

ثم فالتوازن في ظل النظرية الكلاسيكية يستلزم وجود موازنة عامة بلا عجز وبلا فائض أي موازنة عامة تتعادل فيها حسابيا كفة الإيرادات العامة والنفقات العامة.¹

الفرع الثالث: توازن الموازنة العامة من وجهة نظر المدرسة الكينزية

يعتبر الكساد الكبير الذي حدث سنة 1929 نقطة التحول التي أدت إلى تغيير مفاهيم المالية العامة من إطارها الكلاسيكي المحافظ إلى الإطار الكينزي، نسبة إلى الاقتصادي الانجليزي جون مينارد كينز، من خلال الكتاب الذي أصدره عام 1936 تحت عنوان "النظرية العامة في الفائدة والنقود والتوظيف"، حيث يرى كينز وأتباعه أن تقلبات الطلب الكلي هي المصدر الأساسي لعدم الاستقرار الاقتصادي وعلى ذلك فانه إذا أمكن تحقيق الاستقرار في الطلب الكلي والمحافظة عليه عند مستوى ينسجم مع التوظيف الكامل نكون قد تمكنا من إزالة أي قصور في اقتصاديات السوق²، ومن ثم أكدت النظرية الكينزية ضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي عن طريق زيادة نفقاتها لغرض تحفيز الطلب الفعلي وتحقيق التوازن الاقتصادي ودعوتها لتمويل تلك الزيادة عن طريق القروض العامة أو الإصدار النقدي، أو إحداث فائض في الموازنة العامة في أوقات التضخم لغرض تقليص الطلب الفعلي لتحقيق التوازن عند مستوى التشغيل الكامل، ويعني ذلك انه ليس المهم أن تكون الموازنة العامة في حالة فائض أو في حالة عجز أو في حالة توازن بل المهم هو تحقيق التوازن الاقتصادي باستخدام الموازنة العامة وسيلة لذلك، بمعنى أولوية التوازن الاقتصادي على التوازن المالي أي توازن الكل أولى من توازن الجزء.³

ويتحقق توازن الموازنة العامة من خلال دورة اقتصادية أي بشكل دوري قد تكون ثلاث سنوات أو اقل أو أكثر وليس بشكل سنوي، فالتوازن الاقتصادي أهم من التوازن المالي، إضافة لقبول حدوث عجز أو فائض بالموازنة العامة ولكن بشكل مؤقت، فإذا حدث عجز في فترات الركود والذي يتزامن معه البطالة، فانه يعالج من خلال زيادة الاستثمارات، ومنح الإعانات للعاطلين عن العمل، وتخفيض حجم الاستقطاعات العامة، فالعجز الذي أحدثته الحكومة هو عجز مقصود عن طريق زيادة الإنفاق الحكومي و /أو تخفيض الضرائب لتحفيز الطلب الكلي أمام العرض المتزايد، ولتحسين القوة الشرائية للسلع والخدمات ومن اجل زيادة الإنفاق الحكومي ستتخذ الحكومة القروض أو الإصدار النقدي وسيلة لتصحيح الخلل على أن لا يكون معالا فيه لكي لا يعكس آثار سلبية على الأسعار وقيمة العملة.

¹ عادل فليح العلي، مرجع سبق ذكره، ص 533.

² كردودي صبرينة، مرجع سبق ذكره، ص 91.

³ عادل فليح العلي، مرجع سبق ذكره، ص 355.

المبحث الثالث: المضمون النظري لعجز الموازنة العامة.

يعتبر عجز الموازنة العامة احد أهم المشاكل الاقتصادية المحورية على المستوى العالمي لماله من آثار مباشرة على أداء النشاط الاقتصادي، والذي نال اهتمام كبيرا من قبل الباحثين في كيفية مواجهته والسياسات المقترحة لذلك، والنتائج التي تتمخض عنه بعد أن أصبح ميزة أساسية من ميزات اقتصاديات الدول ومؤشرا هاما بالنسبة لخبراء المالية العامة في كل الدول المتقدمة منها أو النامية، وان كان هناك ارتباط أكثر وضوحا بالنسبة للدول النامية منها عن الدول المتقدمة.

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول عجز الموازنة العامة

أصبح العجز الموازني ظاهرة تمس مختلف الاقتصاديات المعاصرة سواء كان ذلك عن قصد، عندما تلجأ الحكومات إلى خلق فجوة بين نفقاتها وإيراداتها فيما يسمى بالتمويل عن طريق العجز الموازني، أو كان عن غير قصد عندما تعجز موارد الدولة عن تغطية نفقاتها، وفيما يلي سنحاول إبراز تعريف العجز الموازني ومختلف أشكاله وأسباب تناميهِ.

الفرع الأول: تعريف عجز الموازنة العامة

يقصد بعجز الموازنة العامة للدولة زيادة حجم النفقات العامة عن حجم الإيرادات العامة المعتمدة لتمويلها¹، وبالتالي هو عبارة عن رصيد موازني سالب تكون فيه نفقات الدولة أعلى من إيراداتها، ممكن أن يعرف عجز الموازنة أيضا بأنه تلك الوضعية أو الحالة التي تكون فيها نفقات الدولة اكبر من إيراداتها، أو الحالة التي تسجل فيها إيرادات الدولة قصورا عن سداد نفقاتها المقدرة أي عدم قدرة الإيرادات على تغطية النفقات².

بشكل عام يمثل العجز في الموازنة العامة في قيام الدولة بالإنفاق أكثر مما تحصل عليه من إيرادات بكافة أشكالها، رغم انه في بعض الأحيان يكون هذا العجز بمثابة حل أو طريق تنتهجه الدولة لتخطي الأزمات وخاصة أزمة الركود التي تتزامن مع السياسة المالية التوسعية من خلال زيادة الإنفاق الحكومي، وفي هذه الحالة يكون العجز أداة مهمة من أدوات السياسة المالية التي تمارس تأثيراتها على مجمل المتغيرات الاقتصادية ولكن لا يعد العجز في الموازنة العامة دائما أمرا مرغوب فيه ، فهو خلاف ما سبق يعد من المؤشرات الدالة على وجود مشكلة تهدد عموم الاستقرار الاقتصادي في البلد.

¹ كردودي صبرينة، مرجع سبق ذكره، ص87.

² تمار أمين، اختبار سببية toda-yamamoto بين عجز الموازنة العامة والميزان التجاري في الجزائر للفترة (1990-2016)، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية والإدارية، العدد 9، جوان 2018، ص254.

الفرع الثاني: أنواع عجز الموازنة العامة

إن لعجز الموازنة العامة أشكال مختلفة منها ما هو ناتج عن خلال هيكلي أو عجز متراكم لعدة سنوات أو ناجم عن خطأ حسابي، سنقوم بذكر أهم أشكال عجز الموازنة العامة فيما يلي:

أولاً: العجز المفروض

من المعروف أن النفقات العامة لها اتجاه عام متزايد عبر الزمن، وتعتبر الزيادة في النفقات ظاهرة عادية يمكن توقعها وحسابها وبالتالي معالجتها من خلال زيادة الإيرادات، إلا أن الأعباء التي تطرأ على الدولة في فترات الأزمات والكوارث هي التي تسبب العجز الحقيقي في الموازنة العامة¹، وعليه يتمثل العجز المفروض في الأعباء والنفقات التي تطرأ على الدولة في فترات الأزمات، والكوارث، والحروب².

ثانياً: العجز المقصود

عندما تعاني الدولة من أزمة اقتصادية قد تلجأ إلى ما يسمى بالعجز المقصود في الموازنة العامة بهدف تخطي الأزمة بسلام وتحقيق الرخاء للمجتمع، وذلك إما بزيادة الإنفاق العام أو بتخفيض الضرائب من أجل إنشاء مناصب شغل كبيرة وإنعاش المشاريع الكاسدة... الخ، الأمر الذي يسبب عجزاً في الموازنة العامة إلا أنه يكون مقصوداً من طرف الحكومة.

ثالثاً: العجز الجاري

العجز الجاري هو ذلك الفرق بين الإنفاق العام الجاري والإيرادات العامة الجارية³، حيث لا يأخذ الإنفاق العام الجاري الإنفاق الاستثماري في هذا المفهوم، وذلك لأن زيادة الإنفاق الحكومي على الإيرادات الحكومية في مجال الاستثمار لا تغير من وضع الأصول الحكومية.

رابعاً: العجز الشامل

هو العجز الذي يقيس الفرق بين إجمالي النفقات العامة متضمنة مدفوعات الفوائد وغير مشتملة على مدفوعات اهتلاك الديون الحكومية وبين الإيرادات العامة متضمنة الإيرادات الضريبية وغير الضريبية وغير مشتملة على الدخل من الاقتراض، وعليه فالعجز الشامل يعكس الفجوة التي يجب تغطيتها بالاقتراض العام.

¹ جمال يريقي، إشكالية العجز في الميزانية البلدية - دراسة حالة بلديات دائرتي وزرة والمدية-، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر

2011، ص 89-88

² جمال يريقي، أساسيات في المالية العامة و إشكالية العجز في ميزانية البلدية، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2002، ص 35

³ عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على المستوى الاقتصادي القومي (تحليل كلي) ضمن سلسلة الدراسات الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 77.

خامسا: العجز الهيكلي

يعبر هذا العجز عن عجز معدلات نمو الإيرادات العامة عن مسايرة ولاحق بمعدلات نمو النفقات العامة بشكل دائم غير مفاجئ أو مؤقت، بمعنى آخر هو العجز الذي يحتمل استمراره ما لم تتخذ الحكومة إجراءات للتغلب عليه، مستبعدا اثر العوامل المؤقتة التي تكون مؤثرة على العجز المالي.

سادسا: العجز الأساسي

يقوم العجز الأساسي على استبعاد الفوائد المستحقة على الديون، لان الديون تعتبر في الواقع تصرفات تمت في الماضي وبالتالي الفوائد عليها تتعلق بتصرفات أيضا في الماضي، وليست نتيجة للنشاط المالي الحالي للدولة، بذلك يقدم لنا هذا النوع من العجز صورة واضحة عن السياسات المالية الحالية.

سابعا: العجز التشغيلي

يسمى العجز التشغيلي أيضا بالعجز المصحح للتضخم لأنه يقيس العجز في ظروف التضخم، ويتمثل العجز هنا في متطلبات اقتراض الدولة ناقصا الجزء الذي دفع كفوائد لتعويض الدائنين (الدولة) عن الخسارة التي لحقت بهم نتيجة للتضخم، هذا الجزء يعرف بالمصحح النقدي للتضخم¹

ثامنا: العجز المؤقت

يسمى العجز المؤقت أيضا بالعجز الموسمي وهو عجز يحدث نتيجة لأسباب غير عادية طارئة أو بسبب خطأ في تقدير بعض عناصر الموازنة العامة، يزول هذا النوع من العجز بزوال السبب المؤدي إليه ويمكن معالجته بعد مدة زمنية قصيرة قد تكون في الموازنة القادمة.²

الفرع الثالث: طرق تمويل عجز الموازنة العامة

ما يهمنا بالنسبة للعجز ليس مجرد وجوده في الموازنة العامة للدولة، وإنما الوسائل المستخدمة في تمويل نفقاته (تمويل العجز في الموازنة العامة)³، هذه الوسائل تنقسم إلى مصادر داخلية وخارجية كالآتي:

أولاً: المصادر الداخلية لتمويل عجز الموازنة العامة

تلجأ الدولة إلى مصادر الاقتراض الداخلي أو المحلي لتمويل عجز الموازنة العامة، إلا أن اختيار أي وسيلة من هذه الوسائل مرتبط بصورة مباشرة بالآثار الناجمة عنها وبشكل خاص الآثار المترتبة على عرض النقد داخل الدولة التي تعرف بالآثار التضخمية (تختلف هذه الآثار باختلاف الجهة المقرضة من حيث إمكانياتها على خلق نقود جديدة) .

¹ كردودي صبرينة، مرجع سبق ذكره، ص 137.

² صباح صابر محمد خوشناو، تحليل وقياس اثر عجز الموازنة العامة وعرض النقود على المستوى العام للأسعار في العراق للمدة (1988-2017)، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 25، 2019، ص 26.

³ كردودي صبرينة، مرجع سبق ذكره، ص 144.

1- الاقتراض من الجمهور:

يعد هذا النوع من الاقتراض أحد طرق تمويل عجز الموازنة العامة والذي يتمثل في اقتراض الحكومة من شخص طبيعي أو معنوي ليس له القدرة على خلق النقود، كالأفراد والشركات التجارية والمؤسسات المالية الوسيطة¹، حيث تقوم الحكومة بإصدار السندات وطرحها للبيع في أسواق الأوراق المالية.

2- الاقتراض من البنوك التجارية:

إن الاقتراض من البنوك التجارية هو الاقتراض الذي تلجأ فيه الحكومة للبنوك التجارية من أجل تمويل عجز الموازنة العامة، فالبنوك التجارية تتميز بقدرتها على خلق نقد جديد بشكل حسابات جارية وبهذا تقوم البنوك التجارية بتلبية طلب الحكومة بالاقتراض اعتماداً على مقدار الاحتياطات النقدية لديها، مما يترتب عليه زيادة الدخل ثم زيادة الودائع وتوسع قدرة المصارف التجارية على منح الائتمان المصرفي ومن ثم يزداد المعروض النقدي فيزداد الإنفاق والطلب الكلي.²

3- الاقتراض من البنك المركزي

يستطيع البنك المركزي تمويل عجز الموازنة العامة بأسلوبين مباشر وغير مباشر، حيث يتجسد الأسلوب المباشر في التمويل بقيام الحكومة بطلب القروض من البنك المركزي، ومن أبرز صورها هي السحب على المكشوف، أما الأسلوب غير المباشر في التمويل يتمثل بإصدار السندات الحكومية وبيعها إلى البنك المركزي. إذا ما تم تمويل هذا العجز من قبل البنك المركزي عبر إصدار العملة، فإن ذلك سيؤدي إلى التضخم الذي ينجم عنه مخاطر على الاقتصاد عامة وعلى القطاع المالي خاصة، فالإصدار النقدي الجديد غير المغطى يؤدي إلى ارتفاع في الأسعار تتمثل في ضغوطات تضخمية تتفاوت قوتها حسب مرونة الجهاز الإنتاجي، لذا فإن فعالية هذه الطريقة تقل كلما تعرض الاقتصاد إلى ضغوط تضخمية، أما إذا تم تمويل هذا العجز عبر إصدار سندات أو أدونات الخزينة فإن زيادة الاستدانة عبر تلك الإصدارات سيؤدي إلى رفع معدلات الفائدة، فمعدل الفائدة على سندات الخزينة يمثل معدل الفائدة الخالي من المخاطر وأي معدل فائدة يتقاضاه القطاع المصرفي أو يدفعه للمودعين هو أعلى من هذا المعدل. وبالرغم من أن المصارف هي بحاجة لسندات الخزينة لاستثمار جزء من فائض مواردها وإدارة سيولتها ومخاطرها فإن زيادة اللجوء إلى سندات الخزينة لتمويل عجز في الموازنة العامة للدولة تؤدي إلى الضغط على الاستثمار الخاص لارتفاع معدلات الفائدة وتكلفة الاقتراض على قطاع الأعمال، وبالتالي يمتنع هذا القطاع عن الاستدانة وبالتالي حرمانه من الموارد المالية اللازمة لرفع استثماراته بالتمويل اللازم.

¹ صباح صابر محمد خوشناو، مرجع سبق ذكره، ص 28-29.

² ناظم محمد الشمري، النقود والمصارف، جامعة الموصل، 1988، ص 327-328.

ثانيا: المصادر الخارجية لتمويل عجز الموازنة العامة

تلجأ الدول إلى الاقتراض من الخارج في حال عدم كفاية الوسائل السابقة، غير أن هذا الاقتراض لا يترك أثره على عرض النقد إلا إذا نجمت عنه زيادة في الأموال النقدية التي يحتفظ بها القطاع الخاص، ففي ظل نظام الصرف الثابت يؤدي التمويل الخارجي لعجز الموازنة العامة إلى زيادة الاحتياط الرسمي من العملات الأجنبية وهذا يفترض تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف بإصدار عملة وطنية مقابل حصيلة القروض الخارجية، وفي مثل هذه الحالة فإن إنفاق الحكومة للنقود الجديدة ستزيد من عرض النقد في الاقتصاد الداخلي للدولة، وفي هذه الحالة تتطابق النتائج بين تلك الناجمة عن الاقتراض من الجهاز المصرفي في الدولة مع نتائج الاقتراض الخارجي.

المطلب الثاني: أسباب العجز ومحدداته

يمكن تقسيم أسباب ومحددات عجز الموازنة العامة إلى نوعين من العوامل، وهي عوامل تعود إلى التغيرات التي تحدث في النفقات العامة وعوامل تتعلق بالتغيرات التي تحدث في الإيرادات العامة للدولة، سنقوم بالتطرق بشكل من التفصيل إلى هذه العوامل:

الفرع الأول: العوامل المؤدية لنمو النفقات العامة

مع تطور تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية والاجتماعية وحتى السياسية، أصبحت النفقات العامة من ابرز الوسائل التي تعتمد عليها الدولة في تحقيق مختلف أهدافها هذا من جهة، من جهة أخرى اعتماد الدولة على نفقات العامة في التأثير على النشاط الاقتصادي أدى إلى تزايد حجمها (النفقات العامة)، في ظل ثبات الإيرادات العامة هذا التزايد والنمو في النفقات العامة من شأنه أن يؤدي لحدوث عجز في الموازنة العامة، لذا سنقوم بالتطرق لأهم العوامل التي تؤدي لزيادة النفقات العامة:¹

أولاً: زيادة أعباء الديون العامة المحلية والخارجية

يعد هذا العامل من العوامل التي تؤدي إلى زيادة النفقات العامة، حيث عندما تتخلف أو تعجز الدولة عن سداد ديونها بسبب تفاقم حجمها الناتج عن أعباء خدمة هذه الديون، فإن ذلك يؤدي لتزايد المديونية الداخلية والخارجية وبالتالي تزايد معها الإنفاق الخاص بتغطية هذه الديون.

ثانيا: تزايد النفقات العامة جراء زيادة الإنفاق العسكري

تحضى النفقات العسكرية على نسبة كبيرة من النسبة الإجمالية للإنفاق العام، فمعظم دول العالم تسعى لتقوية جهاز الأمن باقتناء مختلف الأسلحة العسكرية الحديثة، وباعتبار أن شراء أو حتى صنع هذه

¹ لحسن دردوري، عجز الموازنة العامة للدولة وعلاجه في الاقتصاد الوضعي، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 14 ، 2013، ص106.

الأسلحة يحتاج إلى نفقات عالية وغالبا ما تكون بالعملة الصعبة، لذا تعتبر النفقات العسكرية من الأسباب الرئيسية لتزايد النفقات العامة.

ثالثا: الأزمات الاقتصادية

تؤدي الأزمات الاقتصادية إلى زيادة عجز الموازنة العامة للدولة بسبب زيادة الإنفاق العام، فعلى سبيل المثال في حال الركود الاقتصادي تلجأ الدولة لزيادة الإنفاق العام بهدف بعث الروح في الكيان الاقتصادي ولزيادة التشغيل وبالتالي زيادة الدخل الوطني، هذه الطريقة تسمى سياسة التمويل بالعجز أي إحداث عجز مقصود في الموازنة العامة.

رابعا: تزايد حجم العمالة في القطاع الحكومي

يعد حجم العمالة الحكومية من الأسباب الرئيسية لزيادة الإنفاق العام بشكل عام، حيث يؤدي ارتفاع حجم العمالة إلى ارتفاع حجم النفقات الجارية من خلال زيادة حجم الأجور في المؤسسات ومنه ارتفاع النفقات العامة وبالتالي اتساع حجم عجز الموازنة العامة.

خامسا: زيادة الدعم السلي والإنتاجي

من بين صور تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي قيامها بدعم بعض السلع المحلية ودعم المنتجين المحليين، هذا التدخل من شأنه أن يزيد من حجم نفقاتها التحويلية وهو ما يؤثر على الحجم الكلي للإنفاق العام.

سادسا: انخفاض قيمة النقود

يعد انخفاض قيمة النقود من الأسباب الظاهرية لزيادة النفقات العامة، وذلك لان تدهور قيمة النقود المستمر يؤدي إلى انخفاض القدرة الشرائية بسبب ارتفاع الأسعار هذا الارتفاع في الأسعار يتطلب المزيد من النفقات (نفقات أعلى لشراء نفس الكمية من السلع والخدمات)، وعليه نستنتج أن تدهور قيمة العملة تؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع والخدمات وثم ارتفاع حجم النفقات العامة.

سابعا: التضخم

إن ارتفاع معدل التضخم يعني ارتفاع المستوى العام للأسعار (تدهور القوة الشرائية)، وكما اشرنا سابقا من أسباب تزايد الإنفاق العام هو انخفاض قيمة النقود (تدهور قيمة العملة) فهو يؤثر على الدولة عبر تزايد نفقات مشترياتهما وكل مستلزماتها السلعية، وبناء على ذلك ارتفاع معدل التضخم يساهم في زيادة حجم النفقات العامة.

الفرع الثاني: العوامل المتعلقة بتراجع الإيرادات العامة

تتجلى هذه العوامل بشكل بارز في الدول النامية أكثر منها في الدول المتقدمة، من أهم هذه العوامل نجد:

أولاً: ضعف أداء النظام الضريبي

يشكل ضعف الحصيلة الضريبية مشكل لدى معظم الدول خاصة الدول النامية، حيث يقاس الأداء الضريبي بنسبة حصيلة الضرائب على اختلاف أنواعها إلى الناتج المحلي الإجمالي، حيث قدرت هذه النسبة في البلدان المتقدمة على العموم في المتوسط ما لا يقل عن 38% من إجمالي الناتج المحلي، أما بالنسبة للدول النامية قدرت النسبة بـ 18% من الناتج المحلي.

ثانياً: الاختلال في الهيكل الضريبي

تتميز الدول النامية بارتفاع نسبة الضرائب على الاستهلاك والإنتاج والتجارة الخارجية، على عكس الدول المتقدمة التي تعتمد بشكل أساسي على ضرائب الدخل من العمل أو الربح من الملكية أو فوائد الثروة ورأس المال.¹

ثالثاً: جمود النظام الضريبي وغياب العدالة الضريبية

يساهم جمود النظام الضريبي وانتشار ظاهرة عدم العدالة فيه بشكل كبير في إضعاف موارد الدولة السيادية، وهو الأمر الذي تعاني منه أغلب الدول النامية، حيث نجد تركز معظم الجبايات الضريبية على أصحاب الدخل المحدود، كما تتركز في غالب الأحيان على ضرائب المداخل الشخصية الصغيرة، كما يلاحظ غياب العدالة لجهة أوعية الضريبة، حيث تظهر على الرواتب والأجور بنسب عالية، فيما لا تظهر الضرائب على الأرباح ورؤوس الأموال والمداخل من المهن الحرة.

رابعاً: ضعف الجهاز الإداري

يؤدي ضعف الجهاز الإداري وعدم فعالية الجهات المسؤولة عن تحصيل المال العام إلى نقص البيانات والمعلومات الإحصائية، هذا الأمر ينتج عنه عادة تزايد ظاهرة التهرب الضريبية وظاهرة الرشوة.²

خامساً: زيادة الإعفاءات الضريبية

إن كثرة الإعفاءات الضريبية والمزايا الضريبية دون توسيع الأوعية الضريبية من شأنه أن يؤدي إلى تراجع حجم الإيرادات العامة³، وهي سياسة تقوم بها الدولة لجذب الاستثمارات الأجنبية أو لتشجيع الاستثمار المحلي وهو ما يؤثر سلباً على حجم الإيرادات العامة للدولة.

¹ ناجي توني، الإصلاح الضريبي، سلسلة جسر التنمية، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الدول العربية، العدد 13، المعهد العربي للتخطيط، 2007، ص 05-06.

² ناجي توني، مرجع سابق، ص 05-06.

³ عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 206.

المطلب الثالث: علاقة عجز الموازنة العامة بالمتغيرات الاقتصادية الكلية

يعد العجز في الموازنة العامة في العديد من البلدان من أكثر المشكلات التي تواجه اقتصادياتها، لما له من آثار ضارة على العديد من متغيرات الاقتصاد الكلي، مثل أسعار الفائدة المحلية والاستثمارات والميزان التجاري¹.

توجد ثلاث مدارس فكرية رئيسية تشرح آثار عجز الموازنة العامة على المتغيرات الاقتصادية الكلية، وهي المدرسة الكينزية والنيوكلاسيكية والريكاردية، بينما يدافع الاقتصاديون الكينزيون عن أن عجز الموازنة العامة ينتج عنه تأثيرات إيجابية على الاقتصاد من خلال تعزيز النمو الاقتصادي، أما النيوكلاسيكيون فهم يفضلون الاقتراح المعاكس أي أن عجز الميزانية الحالية سيترك عبئاً ضريبياً ثقيلاً للمستقبل، مما يشجع المستهلكين على زيادة الاستهلاك في الوقت الحالي وبالتالي يقلل من المدخرات الوطنية، في حين يعتقد الاقتصاديون الريكارديون عدم وجود علاقة بين عجز الموازنة العامة والمتغيرات الاقتصادية²، بسبب زيادة الأسر المدخرات لتعويض الالتزامات الضريبية المستقبلية المتوقعة الضمنية في العجز³. بناءً على هذا سنقوم بتوضيح علاقة عجز الموازنة العامة ببعض المتغيرات الاقتصادية في النقاط الآتية:

أولاً: العلاقة بين العجز الموازنة و الميزان التجاري

تعددت أوجه النظر التي تحاول تفسير العلاقة الموجودة بين عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري، من بين أوجه النظر نجد فرضية العجز المزدوج للباحث الاقتصادي (Feldstein, 1986)، تنص هذه الفرضية على أن عجز الميزان التجاري ناتج عن عجز كبير في الموازنة العامة، وذلك لكون ارتفاع عجز الموازنة العامة يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة مقارنة بنظيراتها الأجنبية مما يؤدي إلى تدفق رأس مال أجنبي إلى الداخل، أي ارتفاع الطلب على العملة المحلية (ارتفاع قيمة العملة المحلية دولياً)، هذا الارتفاع في قيمة العملة المحلية سيؤدي تلقائياً إلى تراجع التجارة بسبب انخفاض الصادرات.

¹ E.I.Ugwn, O.O.Efuntade, **Effect of budget deficit on exchange rate in Nigeria from 1980 to 2017: an error correction model approach**, journal of economies and business research ,2017,pp 193-216

² Thanh.B and Doan.H, **The long run relationship between budget deficit and other macroeconomic variables in Vietnam, VECM - cointegration approach**, 2013,p2.

³ Stacie E.Beck, **The Effect Of Budget Deficits On Exchange Rates: Evidence From Five Industrialized Countries**, journal of economics and business, vol 46, 1994,p397.

لقد اثبت كل من (Darrat, 1988) ، و (Russek et Miller, 1989) (Alse et Bahmani-Oskooee, 1992) هذه العلاقة من خلال التحليل التجريبي، في حين جادل (Sachs, 1985) و (Krugman, 1995) بأن انخفاض عجز الميزانية يقلل من قيمة الدولار.¹

إلا أن هناك نظريات أخرى معارضة لهذه النظرية يمكن تصنيفها بصفة عامة في وجهتي نظر رئيسيتين لشرح العلاقة بين عجز الموازنة وعجز الميزان التجاري هما وجهة النظر الكينزية وفرضية التكافؤ لريكاردو.

1- فرضية النظرية الكينزية:

ينص المنهج الكينزي على وجود علاقة مباشرة تربط بين عجز الموازنة العامة وعجز الميزان التجاري (ارتباط ايجابي)، تتجه هذه العلاقة السببية من عجز الموازنة العامة باتجاه الميزان التجاري، وذلك نتيجة آليتين رئيسيتين هما:

الآلية الأولى: يزيد عجز الموازنة العامة الناتج عن خفض الضرائب من الطلب الكلي والإنتاج، كما يرفع الدخل المحلي، هذه الزيادة في الدخل تؤدي إلى ارتفاع الطلب على الواردات وبالتالي يتشكل عجز في الميزان التجاري.

الآلية الثانية: إن اتساع عجز الموازنة العامة نتيجة زيادة النفقات العامة أي ارتفاع مستوى النفقات العامة سيعمل على خفض مستوى الادخار العام والمحلي، وهو ما يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة والذي ينجم عنه زيادة الطلب الأجنبي على العملة المحلية مما يؤدي إلى ارتفاع سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية، وبارتفاع سعر صرف العملة المحلية تزداد الواردات وتخفض الصادرات، وبالتالي يتشكل عجز في الميزان التجاري.²

2- فرضية التكافؤ الريكاردو:

يرى اقتصاديون آخرون من مؤيدي فرضية التكافؤ الريكاردو عدم وجود علاقة تربط بين عجز الميزان التجاري وعجز الموازنة العامة نتيجة لتخفيض الضرائب، فالزيادة في الدين الحكومي تؤدي إلى زيادة الضرائب في المستقبل وبالتالي فهي ليست إضافة إلى ثروة القطاع الخاص وبالتالي ليس لها تأثير على

¹ Phouthanouphet Saysombath, Phouphet Kyophilavong, **Budget Deficit and Real Exchange Rate: Further Evidence from Cointegration and Causality Test for in the Lao PDR**, World Applied Sciences Journal 28 (Economic, Finance and Management Outlooks), 2013, p45

² تمار أمين، مرجع سبق ذكره، ص 254-255.

أسعار الفائدة والطلب الكلي¹ ، بمعنى آخر عجز الموازنة العامة الناجم عن الانخفاض في الضرائب لا يؤثر على الميزان التجاري.

(يشرح الاقتصادي (Barro, 1987) مفهوم التكافؤ جيداً، حيث إذا زادت الحكومة عجزها دون فرض ضرائب جديدة ، فسيعرف الوكلاء أنهم، على المدى الطويل، سيكونون مسؤولين عن هذا الدين الحكومي المتراكم، وبالتالي من أجل أن يكونوا قادرين على تحمل هذا العبء، سوف يقللون من استهلاكهم اليوم ويزيدون المدخرات، ونتيجة لذلك فإن الارتفاع في الإنفاق العام يقابله على الفور زيادة في المدخرات الخاصة مما يترك إجمالي المدخرات دون تغيير)².

وبذلك لن يكون له تأثير على الادخار الكلي ولا على الميزان التجاري.

ثانياً: العلاقة بين عجز الموازنة العامة والتضخم

إذا كانت الدولة تستطيع الاعتماد على أسواق الائتمان لتمويل عجز الموازنة العامة من خلال إصدار السندات الحكومية فلا توجد ضرورة للربط بين حجم عجز الموازنة العامة وخلق النقود، أما بالنسبة للدول التي تعتمد بالأساس على خلق النقود لتمويل نسبة كبير من النفقات العامة أو تلك التي لا تستطيع الوصول إلى أسواق الائتمان بسهولة فإن الحد من عجز الموازنة العامة سيؤثر بشكل كبير على الحد من خلق النقود، وعليه يمتد الأثر إلى تحقيق الاستقرار في الأسعار. ولذلك فإن التقليل والحد من عجز الموازنة العامة يعد بمثابة خطوة أساسية نحو تخفيض النمو النقدي ومعدل التضخم في عدد من الدول النامية والدول التي تمر بمرحلة التحول نحو اقتصاديات السوق³، بذلك تكون عملية تمويل عجز الموازنة العامة عن طريق خلق النقود واحدة من أهم طرق وأكثرها إثارة للجدل نظراً لما تثيره من موجات تضخمية في الاقتصاد المحلي، لأن استخدام النقود الجديدة التي إصدارتها الدولة لسد عجز موازنتها سيزيد من كمية وسائل الدفع دون أن يساهم ذلك في زيادة السلع الاستهلاكية، مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وانخفاض قيمة النقود (القوة الشرائية)، ويظهر هذا الأمر عندما يتراكم عجز الموازنة العامة من سنة لأخرى إذ يزداد عرض النقود وتزداد حدة الموجة التضخمية الناجمة عن ذلك.⁴

¹ E.I.Ugwn ,O.O.Efuntade, op-cit,pp 193-216

² Emmanuel Nyahoho, **The impossible relationship between the deficit and the exchange rate**, Journal of Policy Modeling , Vol 28, No 4, 2006,p 417.

³ World Economic Outlook, **The Decline of Inflation in Emerging Markets: Can It Be Maintained?**, International Monetary Fund, Chapter IV, May 2001, p130-131.

⁴ صابرين كاظم زيدان السلطاني، اثر الموازنة الحكومية على سعر الصرف الأجنبي -حالة دراسية للمدة (1990-2012)، ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الكوفة، العراق، 2014، ص 27-29.

ثالثاً: العلاقة بين عجز الموازنة العامة وسعر الفائدة

عندما تلجأ الدولة إلى إصدار السندات الحكومية بكميات كبيرة في السوق المالية لتمويل عجز الموازنة العامة، يؤدي ذلك إلى انخفاض أسعارها، وبما أن العلاقة بين السندات وأسعار الفائدة هي علاقة عكسية سيؤدي انخفاض أسعار السندات إلى ارتفاع أسعار الفائدة في السوق، مما يترتب عليه زيادة خدمة الدين العام (أعبائه) وبالتالي زيادة حجم النفقات العامة (زيادة جديدة في عجز الموازنة العامة)، في هذه الحالة إذا قام البنك المركزي بمنح السيولة إلى البنوك التجارية يؤدي هذا لإعادة تمويل البنوك التجارية ومنه زيادة عرض النقود والحفاظ على سعر الفائدة، أما إذا كان البنك المركزي متشدد في شروطه من حيث منح السيولة إلى البنوك التجارية فسوف لن يتأثر عرض النقد ولكن أسعار الفائدة تميل إلى ارتفاع.¹

رابعاً: العلاقة بين عجز الموازنة العامة وميزان المدفوعات:

يؤثر عجز الموازنة العامة سلباً على ميزان المدفوعات بالنسبة للدول التي تتفق أكثر مما تسمح به إيراداتها الأمر الذي يجعل الدولة تضطر للاقتراض من أجل تغطية نفقاتها المتزايدة، ومن المعلوم أن الدول لا تستطيع كسب ثقة الدائنين إلا إذا كان وضعها المالي جيداً، فإذا كان وضعها المالي عكس ذلك يؤدي هذا إلى قلة ثقة الدائنين فيها، وبالتالي تضطر من أجل الحصول على القروض إلى رفع سعر الفائدة أو الإصدار النقدي الجديد، مما ينجم عنه حصول التضخم وارتفاع الأسعار وهذا يؤدي إلى اختلاف الميزان التجاري و بالتالي ميزان المدفوعات، أما في حالة تمويل عجز الموازنة العامة عن طريق الاقتراض الخارجي فإن أعباء خدمة الدين تؤدي إلى تفاقم العجز في ميزان المدفوعات.²

خامساً: العلاقة بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف

إن أثر عجز الموازنة العامة على سعر الصرف يمكن أن يكون إيجابياً أو سلبياً، حيث أن زيادة الإنفاق العام يعمل بشكل مباشر على التوسع في الطلب المحلي بصورة إنفاق استهلاكي عام وخاص، وإنفاق استثماري حكومي بوجه خاص، تؤدي هذه الزيادة في الطلب المحلي إلى رفع أسعار الصرف، أما في حالة عدم مرونة الجهاز الإنتاجي (ضعف الإنتاج المحلي) سيرتفع الطلب على السلع الأجنبية، هذا الارتفاع في الطلب على السلع الأجنبية سيؤدي إلى انخفاض أسعار الصرف. من جهة أخرى تمويل العجز بالإصدار النقدي الجديد أو الاقتراض الخارجي سيضاعف من الآثار التوسعية والضغط التضخمية ويؤدي إلى ارتفاعات كبيرة في أسعار الصرف.³

¹ صابرين كاضم زيدان السلطاني، مرجع سابق، ص 27-29.

² صابرين كاضم زيدان السلطاني، مرجع سابق، ص 27-29.

³ صابرين كاضم زيدان السلطاني، مرجع سابق، ص 27-29.

المبحث الرابع: العلاقة بين سعر الصرف و الموازنة العامة

يعتبر سعر الصرف من بين الأدوات التي يعتمد عليها في النظام الاقتصادي بشكل أساسي، فهو سعر رئيسي في التمويل الدولي ومؤشر اقتصادي ومالي يعبر عن مدى متانة الاقتصاد الوطني لأية دولة، سواء كانت دولة متقدمة أو نامية. كما أن الموازنة العامة مثلها مثل سعر الصرف تعتبر من المسائل التي نالت اهتمام كبير من قبل صناع السياسات بصفة عامة والاقتصاديين بصفة خاصة، كونها تمثل مرآة عاكسة لكافة أنشطة الدولة ومهامها في مختلف المجالات، إضافة إلى أنها توضح الخطط المرسومة لتنظيم النفقات المقررة والإيرادات المتوقعة للسنة المالية القادمة سعياً لإدارة الاقتصاد الوطني وتوجيهه هذا من جهة، من جهة أخرى نعلم أن المتغيرات الاقتصادية تتميز بوجود علاقات فيما بينها، ومن بين هذه المتغيرات سعر الصرف والموازنة العامة، وعليه فإن السؤال حول العلاقة بين سعر الصرف والموازنة العامة يعد من المواضيع المهمة للبحث نظراً للأهمية المتنامية لهاذين المتغيرين.

المطلب الأول: علاقة سعر الصرف بالسياسة المالية

إن العلاقة بين السياسة المالية وسعر الصرف يشوبها الغموض وعدم اليقين، إذ لا يوجد اتفاق بين الاقتصاديين على دور السياسة المالية في تحديد سعر الصرف أو في كيفية انتقال آثار المؤشرات أو المنبهات المالية إلى سعر الصرف ومدى تأثيرها على تحسين أو خفض سعر الصرف أو عدم وجود تأثير لها أساساً، فيما يلي سنتطرق لأهم آثار السياسة المالية على أسعار الصرف من خلال نقاط التالية:

الفرع الأول: اثر السياسة المالية التوسعية على سعر الصرف

إن تبني الحكومة لسياسة مالية توسعية عن طريق زيادة الإنفاق الحكومي أو تخفيض الضرائب، يؤدي إلى ارتفاع الطلب الكلي حسب نموذج (Mundell, 1963) (Fleming, 1962)، وإلى زيادة في نشاط الاقتصاد ومنه ارتفاع أسعار الفائدة المحلية، وإن ارتفاع أسعار الفائدة المحلية سوف يحفز تدفق الرأسمال الأجنبي إلى الاقتصاد المحلي وهكذا سيزداد الطلب على العملة المحلية مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة المحلية هذا من جهة¹، من جهة أخرى ارتفاع قيمة العملة المحلية يؤدي إلى فقدان المنافسة الدولية حيث السلع المحلية تصبح تكلف أكثر من السلع الأجنبية ما يترتب عنه انخفاض حجم الصادرات، وعليه تدهور وضع الميزان التجاري من خلال إزاحة الصادرات وزيادة الطلب على الواردات. الأمر الذي يترتب عليه انخفاض في قيمة العملة المحلية²، إضافة إلى أن ارتفاع الطلب الكلي الناجم عن زيادة الإنفاق الحكومي يسبب ضغطاً باتجاه رفع مستوى الأسعار بعد فترة قصيرة، مما يؤدي كذلك إلى فقدان البلد بعضاً من القدرة التنافسية في الأسواق الدولية، ومنه تدهور الميزان التجاري وانخفاض في قيمة

¹ Oscar Bajo, Burcu Berke, **Fiscal policy and the real exchange rate: some evidence from Spain**, Empirica (2020) 47:267–280, Springer Science+Business Media, LLC, part of Springer Nature 2018, p270

² هويشار معروف، مرجع سبق ذكره، ص 310-313.

العملة المحلية¹، واعتمادا على أي من القوى الأكثر تأثيرا فان قيمة العملة المحلية سوف ترتفع أو تنخفض.

وفي ذات الوقت نجد أن زيادة في النشاط الاقتصادي المحلي تؤدي إلى تدهور في الميزان التجاري (زيادة النشاط الاقتصادي يرافقه زيادة الواردات) والذي يحدث ضغوط تنازلية الأمر الذي يترتب عليه انخفاض في قيمة العملة المحلية، إن مدى حساسية حركة وسيولة رؤوس الأموال استجابة للارتفاع في أسعار الفائدة المحلية سوف يحدد عما إذا كانت السيطرة لتدفق رؤوس الأموال التي تجتذبها أسعار الفائدة المحلية المرتفعة (السيطرة لحساب رأس المال) أو لتدهور الميزان التجاري الناتج من زيادة النشاط الاقتصادي المحلي أو العكس، فإذا كانت حركة وسيولة رؤوس الأموال مرتفعة فسوف يكون التأثير والسيطرة لحساب رأس المال ومن ثم سوف يتوقع تحسن في قيمة العملة المحلية استجابة لمنبهات السياسة المالية التوسعية، ومن جهة أخرى إذا كانت سيولة وحركة رؤوس الأموال منخفضة فان السيطرة تصبح لتأثير الميزان التجاري ومن ثم يمكن في هذه الحالة توقع تدهور وانخفاض قيمة العملة المحلية نتيجة لاستخدام أدوات السياسة المالية التوسعية ، هذا يعني أن درجة سيولة رؤوس الأموال سوف تحدد عما إذا كانت العملة سوف تتجه إلى التحسن أو الانخفاض كاستجابة للمنبهات المالية

الفرع الثاني: اثر السياسة المالية الانكماشية على سعر الصرف

وبالعكس عند التوجه نحو سياسة مالية أكثر تقييدا (انكماشية) لتحقيق فائض في الموازنة العامة أو لتقليل العجز فيها وهذا ما يسهم بدوره في تخفيض الطلب الكلي، فينخفض النشاط الاقتصادي ومعدل النمو ومن ثم هبوط معدل التضخم، وهو ما ينجم عنه زيادة الصادرات وانخفاض في الواردات فيتجه الحساب الجاري إلى تحقيق فائض يرفع قيمة عملتها في أسواق الصرف وتخفيض سعر الصرف الأجنبي²، كما أن هذه السياسة تدفع باتجاه خفض أسعار الفائدة الحقيقية في تلك الدولة مما يسمح بتدفق رأس المال إلى الخارج، ويتزايد عرض عملتها مولدا الضغوط لخفض القيمة التبادلية لها بزيادة سعر الصرف الأجنبي³. أما إذا طبقت الحكومة سياسة مالية عن طريق الزيادة في الضرائب فإنها ستؤثر على سعر الصرف بطريقة مباشرة أي من خلال تأثيرها على الأنشطة الأخرى في الاقتصاد، فزيادة الضريبة تؤثر على قدرة الأفراد في المجتمع على الإنفاق وهذا من خلال تأثيرها على انخفاض دخولهم وبالتالي انخفاض عرض العملة وكذلك انخفاض الأسعار يترتب عليه زيادة في الطلب الأجنبي على السلع المحلية بسبب انخفاض أسعارها مقارنة مع الدول الأخرى، التي تكون فيها الأسعار مرتفعة وبالتالي ترتفع قيمة العملة المحلية⁴.

¹ صابرين كاضم زيدان، مرجع سبق ذكره، ص 64-65.

² سعد صالح عيسى، مرجع سبق ذكره، ص 250.

³ عبد الحسين جليل الغالبي، مرجع سبق ذكره، ص 75-76.

⁴ عدالة العجال، سحنون مريم، تأثير الصدمات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري، مجلة الأندلس للعلوم الإنسانية والاجتماعية، العدد 7، المجلد 11، 2015، ص 208.

كما أن ارتفاع معدلات الضريبة في بلد قد يؤدي إلى تخفيض الإنتاج والدخول والصادرات ما يؤثر سلباً على سعر صرف عملة تلك البلد.

المطلب الثاني: اثر الموازنة العامة على سعر الصرف

رغم أن موضوع العلاقة بين أسعار الصرف والموازنة العامة له تاريخ فكري طويل ومتميز، إلا أن اغلب الدراسات تركز على العلاقة بين سعر الصرف وعجز الموازنة العامة،¹ وبالتحديد اثر عجز الموازنة العامة على سعر الصرف، ويعود السبب في ذلك إلى أن عجز الموازنة يمثل عادة أداة هامة من أدوات السياسة المالية، غير أن هذه العلاقة ليست واضحة المعالم، أين يرجع الكثير من الباحثين في المجال الاقتصادي تباين التفسيرات والتحليل الخاصة بالعلاقة بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف إلى افتقار النظرية الاقتصادية لمرجع فكري موحد حول اتجاه وشدة هذه العلاقة، كما تجمع اغلب البحوث التجريبية الخاصة بتحليل أثر عجز الموازنة العامة على سعر الصرف في المدى القصير والبعيد على أن صعوبة تحديد هذا الأثر يعود أساساً إلى الغموض وعدم اليقين في تحديد طبيعة العلاقة بين هاذين المتغيرتين، فيما يجمع البعض في دراساتهم على العلاقة العكسية بين المتغيرين، أي أن سعر الصرف سيتعزز من خلال خفض العجز والعكس صحيح، يجادل آخرون بأنه سيضعف،² فيما يرى بعض الاقتصاديين أن عجز الميزانية يمكن أن يقود إلى انخفاض كما يمكن أن يؤدي إلى ارتفاع في سعر الصرف، كما يمكن أن يكون بدون أي اثر في بعض الاقتصاديات. من هذا المنظور وجب توضيح آثار عجز الموازنة العامة على سعر الصرف من أجل وضع توصيات مناسبة في مجال السياسات.

الفرع الأول: اثر عجز الموازنة العامة على سعر الصرف

يرى بعض الاقتصاديين والباحثين أن انخفاض عجز الموازنة العامة يخلف تأثيرات مختلفة على سعر الصرف، في حين تؤدي بعض التأثيرات إلى تعزيز وتقوية سعر صرف (ارتفاع قيمة العملة)، تؤدي تأثيرات أخرى إلى إضعاف سعر الصرف (انخفاض قيمة العملة). كما قد يؤثر انخفاض عجز الموازنة العامة على أسعار الصرف بصورة مباشرة أو غير مباشرة، أين تؤدي التأثيرات المباشرة إلى انخفاض سعر الصرف، في حين تؤدي التأثيرات غير المباشرة إلى زيادة سعر الصرف.³

أولاً: التأثير المباشر لانخفاض عجز الموازنة العامة

يؤثر خفض العجز بشكل مباشر على أسعار الصرف لأنه يقلل من الطلب على الأموال القابلة من قبل الحكومة مما يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة، ومع انخفاض أسعار الفائدة المحلية، فإن أسعار الصرف

¹ Phouthanouphe Saysombath, Phouphet Kyophilavong, op-cit, p46.

² E.I.Ugwn ,O.O.Efuntade, op-cit, p 199.

³ Yaprak gulcan, Mustafa Erhan bilman, **the effects of budget deficit reduction on exchange rate: evidence from turkey**, the 1st International Conference on Business, Management and Economics, Yaşar University, Çeşme, İzmir, 2005, p2.

سوف تتخفض تبعاً لذلك، لان المستثمرين سوف يميلون إلى بيع الأوراق المالية المحلية ذات العائد المنخفض وشراء الأوراق المالية الأجنبية ذات العائد الأعلى، في هذه الحالة يقوم المستثمر ببيع الأوراق المالية المحلية مقابل العملة المحلية، ثم يشتري العملات الأجنبية باستخدام العملة المحلية وأخيراً يستخدم العملة الأجنبية لشراء الأوراق المالية الأجنبية. وبالتالي فإن انخفاض أسعار الفائدة المحلية يقلل من الطلب على العملة الوطنية مما يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف.

ثانياً: التأثير غير المباشر لانخفاض عجز الموازنة العامة

قد يؤدي خفض العجز أيضاً بشكل غير مباشر إلى زيادة الطلب على الأموال القابلة للإقراض من قبل المستثمرين من القطاع الخاص¹. هذه الزيادة في الطلب على الأموال قد تنشأ نتيجة:

1- انخفاض التضخم المتوقع:

عندما تقوم الحكومة بتخفيض عجز الموازنة العامة ، فإن حاجتها إلى إصدار النقود الجديدة أو تحويل العجز إلى نقد سوف تتضاءل، وهو ما من شأنه أن يؤدي إلى انخفاض معدل التضخم المتوقع. وبما أن سعر الفائدة الاسمي يشمل التضخم المتوقع باعتباره تعريفاً، فعندما ينخفض التضخم المتوقع في الأجل الطويل، فإن أسعار الفائدة الاسمية في المقابل سوف تتخفض بنفس القدر.

يؤدي انخفاض توقعات التضخم في الأمد البعيد إلى انخفاض أسعار الفائدة الاسمية طويلة الأجل، في حين يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية²، سيؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى جذب المستثمرين الأجانب الذين يرغبون في كسب عوائد أعلى، مما يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل (ارتفاع الطلب على العملة المحلية) وبالتالي يرتفع سعر الصرف الحقيقي³.

2- انخفاض علاوة مخاطر الأوراق المالية المحلية مقارنة بالأوراق المالية الأجنبية:

عندما ينخفض عجز الموازنة العامة، تتخفض القروض الحكومية، مما يؤدي إلى انخفاض مخزون الأوراق المالية الحكومية المحلية، مما يؤدي بدوره إلى انخفاض علاوة مخاطر الصرف الأجنبي. وعندما تتخفض علاوة مخاطر النقد الأجنبي يميل الطلب على الأوراق المالية المحلية إلى الزيادة ، ويحدث

¹ Phouthanouphet Saysombath, Phouphet Kyophilavong, op-cit, p44

² Yaprak gulcan, op-cit, p 3.

³ Vuyyuri.S, Seshaiiah.S.V, **Budget Deficits And Other Macroeconomic Variables in India**, Applied Econometrics and International Development, Vol. 4-1, 2004, p37.

ارتفاع في سعر الصرف هذا من جهة، من جهة أخرى عندما تقلل الحكومة عجز الميزانية، تنخفض مخاطر التخلف عن السداد وتنخفض علاوة مخاطر الصرف الأجنبي.¹

3- ارتفاع معدل العائد المتوقع على الأوراق المالية المحلية:

يمكن للحكومة خفض عجز الميزانية إما عن طريق خفض الإنفاق أو عن طريق زيادة الضرائب، قد يكون للطريقة التي تختارها الحكومة تأثيرات مهمة على معدل العائد المتوقع للأصول المحلية.²

فعندما تنخفض الحكومة الإنفاق، فإنها توجه الموارد أيضاً نحو القطاع الخاص، إن استخدام القطاع الخاص للموارد يؤدي إلى زيادة الاستثمارات الخاصة، مما يؤدي بدوره إلى زيادة النمو الاقتصادي. ونتيجة لهذا الوضع، فإن سعر العائد المتوقع للأصول المحلية قد يرتفع، مما يؤدي إلى ارتفاع الطلب على الأصول المحلية والعملة المحلية، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف في النهاية.³ وقد يؤدي خفض العجز أيضاً إلى دفع الحكومة إلى خفض المعدلات الضريبية. ومع انخفاض معدلات الضريبة الهامشية، فإن معدل العائد بعد الضريبة على الأوراق المالية المحلية سوف يرتفع، وهو ما من شأنه أن يؤدي إلى زيادة الطلب على الأوراق المالية المصدرة محلياً.

السؤال المطروح هنا متى يؤدي انخفاض عجز الموازنة العامة إلى ارتفاع سعر الصرف ومتى يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف، للإجابة على هذا السؤال يجب معرفة الحجم النسبي لهذه التأثيرات المختلفة، في هذا المقام نجد بحث (Craig Hakkio, 1996) الذي حاول تقديم العديد من الأفكار الرئيسية حول متى يؤدي خفض عجز الموازنة العامة إلى تعزيز سعر صرف أو إلى تخفيضه. مشيراً في ذلك أنه من المرجح أن تهيمن التأثيرات غير المباشرة على التأثيرات المباشرة أي انخفاض عجز الموازنة العامة يؤدي لارتفاع سعر الصرف، على شرط أن يتميز خفض العجز في الموازنة العامة يتميز بالمصادقية و طويل الأجل و مستدام و بمستوى كبيرة، بهذه الخصائص يكون لخفض العجز الموازنة تأثير هام على معدل التضخم المتوقع وعلى علاوة المخاطر، ومعدل العائد المتوقع للأوراق المالية المحلية فهو يشجع المستثمرين على زيادة حيازاتهم من الأوراق المالية المحلية، مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة سعر الصرف. أضاف في نفس السياق أن ارتفاع مخاطر التخلف عن السداد وارتفاع العائد المتوقع على الأصول المحلية بشكل كبير من شأنها أن تساهم كذلك في هيمنة وسيطرة التأثيرات غير المباشرة على التأثيرات المباشرة.⁴

¹ Phouthanouph et Saysombath, Phouphet Kyophilavong, op-cit, p45.

² Craig S. Hakkio, **The Effects of Budget Deficit Reduction on the Exchange Rate**, Economic Review, Third Quarter 1996, p26.

³ Phouthanouph et Saysombath, Phouphet Kyophilavong, op-cit, p45

⁴ Craig S. Hakkio, op-cit, p27.

مستخلصا في النهاية أن الدولة يمكن لها زيادة سعر صرفها عن طريق تخفيض عجز موازنتها إذا كان حجم هذا التخفيض كبيراً (من خلال انخفاض الإنفاق الحكومي)، حيث قد تؤدي التخفيضات الصغيرة في عجز الموازنة العامة إلى تقليل الطلب الكلي، بينما قد تؤدي التعديلات الكبيرة إلى إحياء الثقة والتوقعات بحيث يتم إعطاء دفعة للنمو ، بعبارة أخرى إذا كان يُنظر إلى الإنكماشات المالية الكبيرة على أنها ذات مصداقية وطويلة الأجل ومستدامة، فإن الزيادة في الطلب من قبل المستثمرين من القطاع الخاص ستهمين على انخفاض الطلب من قبل الحكومة ، وبالتالي يرتفع سعر الصرف، مستدلاً في هذه النقطة بدراسة صندوق النقد الدولي التي قام بها على 62 دولة ، أين توصل إلى أن التخفيضات الكبيرة في عجز الموازنة التي تكون من خلال خفض الإنفاق تؤدي إلى تقوية سعر الصرف لتلك الدول.¹

الفرع الثاني: الدراسات التجريبية

رغم أن العلاقة بين عجز الموازنة العامة باعتبارها أداة للسياسة المالية وسعر الصرف بنوعيه الاسمي والحقيقي تعد محورا هاما من محاور النقاش الأكاديمي في العديد من الدراسات التجريبية والنظرية، إلا أنها غالباً ما أسفرت الدراسات عن نتائج متضاربة، في هذا الإطار يمكن الرجوع إلى أهم النقاشات الأكاديمية وتطورها خاصة في الميدان التجريبي لملاحظة تباين النتائج الخاصة بهذه العلاقة كالآتي:

بينت أولى الأبحاث في هذا الموضوع الخاصة بسعر صرف الدولار الأمريكي (Mundell, 1963) (Fleming, 1962) (Dornbusch 1976) وغيرها أن انخفاض في عجز الموازنة الأمريكية يؤدي في المدى القصير إلى ارتفاع قيمة صرف الدولار الأمريكي في سوق الصرف الدولية مقارنة بالعملات الأخرى، في المقابل أشارا (Cantor and Driskill, 1995) إلى إمكانية ارتفاع في سعر الصرف للمدايين القصير والبعيد في حالة انخفاض عجز الموازنة العامة.

من جهة أخرى تسببت العلاقة الغامضة والنتائج المتضاربة أيضاً في إحداث مناقشة بين أشهر صناع السياسات النقدية والباحثين في ندوة جاكسون هول عام 1995، أين جادل بعض المشاركين في أن سعر الصرف سيتم تعزيزه من خلال خفض عجز الموازنة العامة منهم رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي (Greenspan, 1995) والمحافظ (Thiessen, 1995) من بنك كندا ، بينما أكد آخرون من بينهم (Sachs 1985)، و (paul Krugman, 1995) أن انخفاض عجز الموازنة سيؤدي إلى انخفاض قيمة صرف الدولار وليس العكس². أما (Kim et Roubini, 2008) (Enders et al, 2011) و (Monacelli et Perotti, 2010) فقد استنتجا من بحوثهم أن صدمات سياسة مالية توسعية في الولايات المتحدة الأمريكية تؤدي إلى انخفاض الأسعار النسبية للواردات وتخفيض سعر الصرف الحقيقي للدولار³، وفي نفس السياق توصل

¹ Craig S. Hakkio, op-cit, p34.

² Yaprak gulcan, Mustafa Erhan bilman, op-cit, p 3.

³ Oscar Bajo , Burcu Berke , op-cit, p270

(Rana Ejaz ALI khan et Ali Abbas Akhtar, 2002) إلى أن ، زيادة عجز الموازنة بنسبة 1% ، تؤدي إلى انخفاض سعر الصرف الحقيقي بنسبة 1.01% في باكستان، وهذا يعني إن عجز الموازنة له علاقة عكسية بسعر الصرف الحقيقي¹. من جهته تؤكد بحوث (Ravn et al, 2012) هذه النتيجة لعينة من أربعة دول صناعية باستعمال نموذج (VAR) و بالمقابل فإن ارتفاع الإنفاق الحكومي يؤدي إلى ارتفاع أسعار الصرف الحقيقية بالنسبة إلى (Ilzetzki et al, 2013) و (Ferrara. L, Metelli.L, 2021)² . من جهة أخرى نفى (Emmanuel Nyahoho, 2006) هذه العلاقة، مشيراً إلى أن عجز الموازنة الكبير ليس بالضرورة أن يؤدي إلى انخفاض قيمة عملة البلد.³

كما أن العديد من الدراسات التجريبية الحديثة للولايات المتحدة تجادل هذا الرأي، على سبيل المثال لم يجد (Evans,1986) أي دليل على أن الدولار الأمريكي يرتفع عندما يزداد عجز الموازنة العامة الأمريكية مشيراً إلى أن عجز الموازنة العامة هو علامة على ضعف الاقتصاد (وربما إشارة للتضخم في المستقبل)، إضافة إلى كل من، (Kormendi,1983) (Aschauer,1985) و (Seater and Mariano, 1985) ، وهم يستدلون في وجهة نظرهم بفرضية التكافؤ الريكاردى التي تنص على أن الزيادة في عجز الموازنة العامة تعادل الزيادة المستقبلية في الالتزامات الضريبية⁴، وعليه فإن الأسر (القطاع الخاص) لا تزيد من الاستهلاك عندما يزداد عجز الموازنة العامة، لأنهم يتوقعون زيادة فرض الضرائب في المستقبل وانتقال عبء الضرائب الإضافية إلى الأجيال القادمة لدفع فوائد الدين العام، لذلك لا يتأثر إجمالي الطلب وأسعار الفائدة الاسمية والحقيقية وأسعار الصرف الاسمية والحقيقية ومستوى الأسعار بارتفاع عجز الموازنة العامة.⁵ في دراسة أخرى له (Evans, 1987)⁶، أدل فيها أن العجز المرتفع في الميزانية لا يؤدي بالضرورة إلى قوة العملة، وهو يجادل بأنه إذا أثر عجز الموازنة على الطلب الكلي ، فقد يؤدي ذلك إلى ارتفاع مستويات الأسعار وهو ما يؤدي بدوره إلى فقدان العملة المحلية لقيمتها⁷. بينما خلص (Melvin,1989)⁸ إلى أن ارتفاع عجز الموازنة العامة أدى إلى ارتفاع قيمة الدولار. وأن انخفاض عجز الموازنة العامة تسبب في انخفاض قيمة الدولار.

¹ Rana Ejaz ALI khan, Ali Abbas Akhtar, **Relationship between Exchange Rate and Budgetary Deficit- Empirical Evidence from Pakistan**, Journal of Applied Sciences, Vol 2 ,No 8, 2002,p841.

² Ferrara. L, Metelli.L, et al, **Questioning the puzzle: Fiscal policy, real exchange rate and inflation**, Journal of International Economics, 2021, p1.

³ Emmanuel Nyahoho, op-cit, p 415.

⁴ Ikechukwu Kelikume, **The Effect OF Budget Deficit ON Interest Rates IN The Countries OF Sub-Saharan Africa**, The Journal of Developing Areas, Vol 50 ,No 6, 2016, p 106.

⁵ Paul Evans, **Do Budget Deficits Raise Nominal Interest Bates? Evidence From Six Countries**, Journal of monetary economics, Vol 20, 1987, p295.

⁶ Paul Evans, op-cit, p295.

⁷ Vuyyuri. S, Seshiah. S. V , op-cit, p39

⁸ Michael Melvin, Don Schlagenhauf, Ayhan Talu, **The U.S. Budget Deficit and the Foreign Exchange Value of the Dollar**, The Review of Economics and Statistics, Vol 71, No 3, 1989, p505.

في اقتصاديات أخرى وجدت دراسة (Wijnbergen, 1987) أن ارتفاع عجز الموازنة في كندا توافق مع ارتفاع في سعر صرف الدولار الكندي¹، من جهته استنتج (Feldstein, 1986) في دراسة مشهورة له أن ارتفاع قيمة سعر صرف الدولار في سنوات الثمانينات تزامن مع ارتفاع كبير في عجز الموازنة الأمريكي، توصلت دراسات أخرى إلى استنتاج مماثل باستخدام التحليل التجريبي: (Darrat, 1988) و (Russek et Miller, 1989) (Alse and Bahmani-Oskooee, 1992) (Ricci et al, 2013) و (Galstyan et Lane, 2009) و (Castro et Garrote, 2015) و (Froot et Rogof 1991) ، عكس ذلك وفي دراسة ل (Beck, 1994) ² لاختبار التأثير المعنوي لكل من عجز الموازنة والإنفاق الحكومي على سعر الصرف لخمس دول صناعية (الولايات المتحدة الأمريكية، ألمانيا، اليابان، بريطانيا و كندا) تم استنتاج وجود علاقة عكسية بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف لكل الدول ما عدا اليابان. من كما اظهر (Nicholas Apergis, 1998) في دراسته للعلاقة بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف في ثماني دول من منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، والمتمثلة في (ألمانيا والمملكة المتحدة وسويسرا وبلجيكا وهولندا وإيطاليا وفرنسا وكندا) وذلك خلال الفترة (1980-1995)، توصل إلى أن عجز الموازنة العامة يؤثر على سعر الصرف، ولكن ليس بنفس التأثير في جميع الحالات ففي بعض الحالات يبدو أن عجز الميزانية أدى إلى انخفاض قيمة العملة، بينما أدى في حالات أخرى إلى ارتفاع قيمة العملة³.

علاوة على ذلك قام (Feldstien, 1986) بانتقاد (Evans, 1986) عند دراسة العلاقة بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف في الولايات المتحدة الأمريكية، أين جادل أن التغييرات في العجز المستقبلي المتوقع هي أكثر أهمية للمشاركين في السوق المالية بدلاً من التغييرات في عجز الموازنة الفعلي الحالي التي اختبرها (Evans, 1986)، توصلت بعض الدراسات الأخرى إلى استنتاج مماثل باستخدام التحليل التجريبي منهم (Michael Melvin et al, 1989)⁴.

تعد هذه الإسهامات البحثية المختلفة سببا في غموض الإشكالية الخاصة بالعلاقة بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف بشكل كبير، فبين التأثير العكسي والتأثير الطردي، خلصت نتائج تجريبية أخرى إلى عدم وجود أي تأثير أو علاقة بين المتغيرتين، حيث أن عجز الموازنة العامة يمكن أن يكون مؤشر على الوضعية الاقتصادية المتدهورة التي تنبئ بضغوط تضخمية في المستقبل. كما يفسر البعض العلاقة بين عجز الموازنة وسعر الصرف على أن ارتفاع في عجز الموازنة العامة لا يؤدي بالضرورة إلى ارتفاع في سعر الصرف، حيث أنه في حالة تأثير عجز الموازنة العامة على الطلب الكلي فإن ذلك قد يؤدي

¹ Andreas G. Georgantopoulos, Anastasios D. Tsamis, The **Macroeconomic Effects of Budget Deficits in Greece: A VAR-VECM Approach**, International Journal of Finance and Economics, Vol 5, 2011, p158.

² Stacie E. Beck, op-cit, p397.

³ Nicholas Apergis, **Budget deficits and exchange rates: further evidence from cointegration and causality tests**, Journal of Economic Studies, Emerald Group Publishing Limited, Vol 25(3), 1998, p 161-178.

⁴ Michael Melvin, Don Schlagenhauf, Ayhan Talu, op-cit, p505.

إلى ارتفاع في المستوى العام للأسعار وبالتالي انخفاض في قيمة صرف العملة المحلية كنتيجة لذلك، ويمكن تلخيص كل النتائج السابقة حسب (Gulkan,Bilman, 2005)¹، في أن عجز الميزانية يمكن أن يقود إلى انخفاض كما يمكن أن يؤدي إلى ارتفاع في سعر الصرف، كما يمكن أن يكون بدون أي اثر في بعض الاقتصاديات.

الفرع الثالث: قنوات تأثير عجز الموازنة العامة على سعر الصرف

إن آثار انخفاض عجز الموازنة العامة على سعر الصرف الحقيقي، تعتمد على كيفية تقليل هذا العجز، أي سواء كان عن طريق زيادة الضرائب أو عن طريق تخفيض الإنفاق الحكومي²، وهو ما يؤكد (Mohsin S. Khan,1987) في بحثه حول كيفية استعمال السياسة المالية للحد من آثار انخفاض قيمة سعر الصرف الحقيقي، فقد أوضح أن شدة انخفاض سعر الصرف الحقيقي ليست متعلقة فقط بحجم تخفيض سعر الصرف الاسمي وبدرجة التعديل الجبائي، ولكن أيضا بالأدوات المستعملة لتخفيض عجز الموازنة العامة، فمعدل سعر الصرف الاسمي الضروري للحفاظ والإبقاء على انخفاض سعر الصرف الحقيقي يرتبط بطريقة تخفيض العجز سواء بالرفع من مستوى الضرائب أو من خلال تخفيض الإنفاق الحكومي على السلع القابلة والغير قابلة للتبادل، نتيجة البحث بينت أن مستوى انخفاض معدل الصرف الحقيقي سيكون مرتفعا أكثر في حالة تمويل العجز من خلال الرفع من مستوى الضرائب مما كان سيكون إذا تم تخفيض العجز عن طريق تخفيض الإنفاق الحكومي هذا من جهة، من جهة أخرى سيكون انخفاض سعر الصرف الحقيقي أقل في حالة كان تمويل العجز عن طريق تخفيض الإنفاق على السلع المتداولة بدلا من السلع غير المتداولة. وكاستنتاج هام يقر الباحث بأن أي سياسة متخذة لتمويل العجز يجب ان تكون متوافقة مع هدف معين لسعر³.

في نفس الاتجاه نجد بحث (Craig Hakkio,1996) الذي حاول التحقق من الطريقة التي يؤثر بها العجز على سعر الصرف، انطلاقا من دراسة صندوق النقد الدولي المعنونة (Fiscal Challenges FacingIndustrial Countries,1996) التي كانت من أهم نتائجها أن تخفيض العجز من خلال الاقتطاع الضريبي في الاقتصاديات ذات مستوى التضخم ومستوى مديونية جيدة يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف، عكس ذلك فإن تخفيض العجز من خلال تدني مستوى الإنفاق في الاقتصاديات التي تتميز بمعدلات تضخم ودين غير جيدة تؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف. في نفس الإطار نجد الاستنتاجات الخاصة ببحث (Enrique Alberola, et al. 2021) حيث أن آثار السياسة النقدية والمالية (عجز الميزانية)

¹ Yaprak gulcan, Mustafa Erhan bilman, op-cit, p.3

² Rana Ejaz ALI khan, Ali Abbas Akhtar, **Relationship between Exchange Rate and Budgetary Deficit- Empirical Evidence from Pakistan**, Journal of Applied Sciences, Vol 2, No 8, 2002, p839.

³ Mohsin S. Khan, Lizondo. J. Saul, **Devaluation Fiscal Deficits and the Real Exchange Rate**, The World Bank Economic Review, Vol 1, No 2, 1987, p357.

على سعر الصرف ترتبط بطريقة عمل السياسة المالية، إذ أن سياسة مالية توسعية (ارتفاع العجز) تؤدي إلى انخفاض في سعر الصرف في حالة أن الدين لا يكون ممول من طرف الفوائض الجبائية المستقبلية، أيضا يمكن ذكر بحث (James Nace, 2018) الذي حاول تلخيص جملة المتغيرات التي تقيس أثر عجز الموازنة العامة على سعر الصرف من خلال الفحص التطبيقي لقنوات انتقال هذا الأثر، باستعمال مجموعة من الاختبارات التجريبية التي تمكن من التنبؤ بهذه الآثار لعجز الموازنة العامة على سعر الصرف، وبالاكتفاء على عينة لثلاثين اقتصاد تعتمد على نظام سعر الصرف العائم، حاول البحث تجريب الأداء التنبؤي لنموذج دراسة آثار عجز الموازنة العامة، من خلال مراقبة النتائج المتنبئ بها المستخرجة من النموذج، مع النتائج المحققة لسنوات 2015 و 2016. في اتجاه آخر استنتج (De Moura E Silva, 2000) أن أثر العجز على سعر الصرف يختلف من اقتصاد يعتمد على نظام سعر الصرف العائم واقتصاد يعتمد على نظام سعر الصرف المدار، كما أن العلاقة تختلف في اقتصاديات متطورة عنها في الاقتصاديات الناشئة. بشكل عام رأى صانعو السياسات بما في ذلك الوكالات الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي أن انخفاض معين في الإنفاق الحكومي أو أي مكون آخر من إجمالي الطلب يمكن أن يكون له تأثيرات مختلفة على سعر الصرف الحقيقي، اعتمادا على فئة الإنفاق لذلك من الضروري معرفة فئات الإنفاق التي تؤثر على سعر الصرف الحقيقي.¹

إضافة إلى ما سبق توصلت دراسات أخرى منها (Forni and Gambetti, 2016) و (Miyamoto et al, 2019) و (Boehm, 2020) إلى أن استجابة سعر الصرف تعتمد أيضا على مرحلة التنمية الاقتصادية، وتوقيت الصدمة المالية (أي ما إذا كانت متوقعة أم لا)، نوع الإنفاق الحكومي (استهلاكي أو استثماري) ،حتى أن النوع الواحد من النفقات الحكومية (استهلاكي أو استثماري) يختلف في كيفية تأثيره على سعر الصرف، على سبيل المثال توصل (Galstyan et Lane, 2009) في دراسته لأثر الإنفاق الاستثماري الحكومي على سلوك سعر الصرف الحقيقي، إلى أن زيادة الإنفاق في شكل استثمار حكومي إذا أدت إلى زيادة الإنتاجية في قطاع السلع القابل للتداول فإن سعر الصرف الحقيقي سيرتفع، أما إذا أدت الزيادة في الاستثمار الحكومي إلى زيادة الإنتاجية في القطاع غير القابل للتداول، فإن سعر الصرف الحقيقي سينخفض.²

¹ Odedokun. M.O, Structures of Fiscal Budget and National Accounts as Real Exchange Rate Fundamentals: Econometric Evidence from Africa, Journal of Economic Integration, Vol 11, No 1, 1996, p73.

² Oscar Bajo , Burcu Berke, op-cit, p270

المطلب الثالث: آثار طرق تمويل عجز الموازنة العامة على سعر الصرف

تؤثر طرق تمويل عجز الموازنة العامة على المتغيرات الاقتصادية التي أبرزها معدلات التضخم و عرض النقود إضافة إلى أسعار الفائدة ، في نفس الوقت تعتبر هذه المتغيرات من المحددات الأساسية لسلوك سعر الصرف، لذا فإن اثر عجز الموازنة سينعكس بطريقة غير مباشرة على سعر الصرف¹، إضافة إلى أن نوع تمويل محلي كان أو خارجي يلعب كذلك دور في التأثير على سعر الصرف، لذا سنقوم بمناقشة هذه النقاط على النحو الآتي: ²

الفرع الأول: آثار التمويل المحلي لعجز الموازنة العامة على سعر الصرف

أولاً: التمويل عن طريق الاقتراض من الجمهور

تقوم الحكومة بالاقتراض من الجمهور (القطاع غير المصرفي) لتمويل عجز الموازنة عن طريق إصدار السندات والأوراق المالية، أين يترتب على هذا النوع من التمويل انخفاض كمية النقد في التداول في بادئ الأمر، ولكن سرعان ما تقوم الحكومة بالإففاق فان عرض النقد سيعود إلى مستواه الحقيقي، ونجد أن تأثير ذلك على عرض النقد وسعر الصرف يقتصر خلال المدة الزمنية التي تستغرقها عملية تحويل الأموال من الأفراد إلى الحكومة وعملية إنفاق هذه الأموال، حيث سيأخذ سعر الصرف اتجاهها معاكساً، فعند انخفاض كمية النقد ترتفع قيمة العملة ويزداد الطلب عليها، مما يعني تحسناً في القوة الشرائية للعملة. أما بارتفاع كمية النقد فان سعر الصرف سيواجه انخفاضاً وتدهوراً في قيمة العملة المحلية والقوة الشرائية، لذا يعد هذا التمويل غير تضخمي. كما أن تمويل العجز عن طريق الاقتراض من الجمهور يؤثر على سعر الصرف من خلال تأثيره على سعر الفائدة، ، أولاً تؤدي زيادة عرض السندات الحكومية إلى رفع سعر الفائدة سبب انخفاض أسعار السندات الناتج عن المنافسة بين سندات الحكومية وسندات القطاع الخاص للحصول على المعروض المتاح من الادخار ، السبب الثاني هو زيادة ثروة القطاع الخاص على شكل سندات الأمر الذي يترتب عليه خفض المدخرات في سوق الأموال المعدة للإقراض لتمويل الإنفاق الخاص، ومن ثم ارتفاع سعر الفائدة ، بارتفاع سعر الفائدة تدفق رؤوس الأموال من الخارج بسبب أسعار الفائدة المرتفعة، الأمر الذي ينعكس على سعر الصرف، حيث سيزداد الطلب على العملة المحلية، وتتجسد هذه الزيادة في تدفق رؤوس الأموال الدولية نحو الداخل، زيادة عرض الصرف الأجنبي (زيادة الطلب على العملة المحلية)، ومن ثم ارتفاع قيمة العملة دولياً وتحسن سعر صرفها.

¹ Nadeem Burney, **Government Budget Deficits and Exchange Rate Determination: Evidence from Pakistan**, The Pakistan Development Review, Vol 31, No 4, 1992, p 878.

² شيماء هاشمي علي، اثر عجز الموازنة الحكومية على سعر الصرف الأجنبي - اليابان - حالة دراسية للمدة (1990-2005)، ماجستير، ص 82-112.

ثانيا: التمويل من المصارف التجارية

تقوم المصارف التجارية بتقديم الائتمان للقطاع الحكومي لتمويل عجز الموازنة، حيث تعتمد هذه العملية على ما بحوزة هذه المصارف من موجودات سائلة ، وهو ما سيعمل على مضاعفة عرض النقد، ويخلق تزايد عرض النقد ارتفاع في معدل التضخم، الأمر الذي سينعكس على تدهور القيمة الحقيقية للعملة المحلية (انخفاض قيمة العملة) بسبب تزايد المعروض النقدي، كما تؤدي عملية الاقتراض من المصارف التجارية إلى حصول كلا من القطاع الحكومي و القطاع الخاص على الأموال التي ستفق في أوجه الإنفاق المختلفة سواء كان إنفاق استهلاكي أم استثماري، فإذا كان إنفاقا استهلاكيا فان كمية النقد ستزداد وبالتالي سيرتفع المستوى العام للأسعار ونتيجة لهذا الارتفاع في الأسعار حدوث انخفاض في قيمة العملة وتدهور في سعر الصرف. أما إذا كان الإنفاق استثماري، فان ذلك سيكون له اثر ايجابي، حيث يزداد الطلب على الأموال، وتنخفض كمية النقد في التداول، وتأخذ أسعار الفائدة بالارتفاع بسبب زيادة حجم الاستثمار، الأمر الذي قد يترتب عليه ارتفاع حجم الإنتاج، وانخفاض نسبة التضخم، وبالتالي تحسن في القيمة الحقيقية للعملة المحلية وسعر صرفها.

ثالثا: التمويل من البنك المركزي

يعد البنك المركزي المصدر الثاني لتمويل عجز الموازنة العامة من الجهاز المصرفي، والذي يأخذ حالتين هما سلف مباشر (السحب على المكشوف) أو قيام الحكومة بإصدار السندات وبيعها إلى البنك المركزي، وفي كلتا الحالتين سيكون هناك كمية إضافية من النقود المخلوقة والذي يتمثل بالإصدار النقدي (زيادة في عرض النقد)، هذه الزيادة في الإصدار النقدي تؤدي بدورها إلى زيادة الكتلة النقدية المتداولة، ليرتفع حجم الطلب الكلي مع بقاء العرض ثابتا تترفع الأسعار ويحصل التضخم وتنخفض قيمة العملة المحلية، وبالتالي انخفاض القوة الشرائية للعملة. إلا أن عملية بيع الحكومة للسندات وأذونات الخزينة إلى البنك المركزي لتمويل عجز الموازنة العامة سيقود إلى زيادة إصدار وتداول الأوراق المالية، مما يتيح للحكومة التحكم بالكتلة النقدية والائتمان من دون حدوث أي تشويه محتمل أن ينشا عن أساليب التدخل المباشر. وعليه يؤدي ارتفاع عجز الموازنة العامة الممول من خلال إصدار المزيد من النقود إلى ضغوط تضخمية في الاقتصاد، مما يساهم في تدهور قيمة العملة¹، لذا قد تعد هذه الطريقة غير مرغوب بها في الغالب لتأثيرها السلبي على سعر الصرف وعلى المتغيرات الاقتصادية الداخلية والخارجية²

¹ Vuyyuri.S, Seshaiiah.S.V, op-cit, p39

² Phouthanouphe Saysombath, Phouphet Kyophilavong, op-cit, p45

الفرع الثاني: آثار التمويل من الخارج لعجز الموازنة العامة على سعر الصرف

تلجأ الحكومات الدول إلى الاقتراض من الخارج لتمويل عجز الموازنة، وهذا التمويل يكون بصورة مباشرة عن طريق المنح والمساعدات التي تستلمها الحكومة من الأفراد أو المؤسسات الدولية وحتى من حكومات الدول إضافة إلى القروض الدولية من خلال عمل المصارف والتعامل بشكل دولي. أما التمويل غير المباشر (إحدى طرق تمويل عجز الموازنة الحكومية غير التقليدية) فهو طرح سندات حكومية في أسواق الأوراق المالية الدولية. وتخلق طرق التمويل الخارجية أثارا على المتغيرات الاقتصادية،

أولاً: التمويل المباشر

تسيطر المصارف الدولية على حجم رؤوس الأموال، حيث تقوم بسحبها وتوجيهها نحو الخارج فيبدأ عرض النقد والأسعار بالانخفاض في داخل البلد، وبالوقت نفسه تتحسن قيمة العملة وقوتها الشرائية ويزداد الطلب عليها من الخارج، مما يعكس هذه الحالة الايجابية على ميزان المدفوعات لاسيما عند زيادة الطلب على العملة المحلية من الأفراد والحكومات الأجنبية فيأخذ سعر صرف العملة بالارتفاع ويصبح في وضع أفضل مقابل أسعار صرف العملات الأخرى

ثانياً: التمويل غير المباشر

تبدأ الحكومة بإصدار السندات وطرحها للاكتتاب في السوق المالية الدولية وبأسعار فائدة مرتفعة، عندها سيتجه المستثمرون الأجانب نحو اقتناء السندات مما يزيد من تدفق العملات الصعبة إلى داخل البلد، فيرتفع رصيد الحكومة من الاحتياطات النقدية التي قد توجه نحو تمويل عجز الموازنة العامة. وتؤثر هذه الطريقة على عرض النقد فيكون النقد محدداً، ويعود السبب في ذلك إلى أن هذه الأموال لا تكون ضمن التداول بل ستنفق على تمويل ولو جزء من عجز الموازنة الحكومية، لذا فإن العملات الصعبة المتدفقة داخل البلد نتيجة لشراء الأجانب للسندات الحكومية ستدعم قيمة العملة التي ستزداد قوتها الشرائية وبالتالي يرتفع طلب الأجانب على العملة المحلية للبلاد المصدر لسداته هذا من جهة، من جهة أخرى إن زيادة التدفقات المالية نحو الدولة المصدرة للسندات الحكومية الدولية ستعمل على رفع أسعار الفائدة، ففي بداية الأمر تساعد التدفقات الحكومية على تشجيع الاستثمار والاستفادة من طلب الأجانب المتزايد على العملة المحلية، الأمر الذي سيحسن من قيمتها وقدرتها الشرائية، ولكن باستمرار توجه رؤوس الأموال ستزداد الاحتياطات النقدية للحكومة مما يخفض من أسعار الفائدة على الاستثمار، إلا أن أسعار الفائدة الناجمة عن السندات الحكومية الدولية ستكون أعلى، لذا تستطيع الحكومة الاستفادة من رؤوس الأموال الناشئة من السندات الحكومية في تمويل عجز الموازنة العامة.

لذا يعد تمويل عجز الموازنة الحكومية من خلال السندات الحكومية الدولية طريقة تمويلية أكثر استقراراً وأقل تكلفة، ولا ينجم عنها آثار تضخمية مع مراعاة آليات السوق وأسعار الفائدة ومأمّن لقيمة العملة المحلية لأن تأثيره يكون محدداً على عرض النقد الذي سيبقى ثابتاً نسبياً فتكون قيمة العملة بعيدة عن الاضطرابات والاختلال التي قد تحدث، وبالتالي سيطرنا تحسن على سعر الصرف، إلا أن هذا النوع من التمويل الخارجي تنتهجه الدول الصناعية ولا يمكن في كثير من الأحيان أن يستخدم بنجاح في الدول النامية لأن العبء الذي تستحمله هذه الدول في سداد تلك القروض على المدى البعيد سيفوق حجم العائدات من هذه القروض.

المطلب الرابع: أثر سعر الصرف على الموازنة العامة

لم تعد تقتصر آثار تغيرات سعر الصرف على رصيد ميزان المدفوعات وعلى مستوى الأسعار والأجور فقط وإنما تمتد آثارها لتأثر على رصيد الموازنة العامة للدولة وعلى مكوناتها (الإيرادات العامة والنفقات العامة)، وبالتالي يتوقف الأثر الإجمالي لتقلب سعر صرف على رصيد الموازنة العامة للدولة على مجموع صافي أثر تقلب سعر صرف على الإيرادات العامة مضافاً إليه صافي أثر تقلبات سعر صرف على النفقات العامة هذا من جهة، من جهة أخرى تتوقف العلاقة بين سعر الصرف والموازنة العامة على تحليل العلاقة بين ارتفاع وانخفاض قيمة العملة وما يترتب على ذلك من تداعيات على الموازنة العامة للدولة .

الفرع الأول: كيفية تأثير تغيرات أسعار الصرف على الموازنة العامة

تتأثر الموازنة العامة بصفة عامة بالتغيرات التي تحدث في سعر الصرف، فنظراً لتأثير تغيرات سعر الصرف على الأسعار المحلية فإن هذه التغيرات ستتعدى لتأثر على حسابات الموازنة العامة بطريقة غير مباشرة، كما تتأثر بعض بنود الإنفاق العام في الموازنة العامة التي يترتب عليها خروج مدفوعات بالنقد الأجنبي بشكل مباشر مثل حصيللة الضرائب والرسم الجمركي، ومثل السلع الأساسية المستوردة والتي تحصل على دعم لتغطية الفرق بين تكلفة استيرادها وسعر بيعها محلياً المحلي لأسباب اجتماعية أو اقتصادية، بالإضافة إلى مدفوعات خدمة الدين العام الأجنبي والإنفاق ودعم الصادرات، والاستثمارات الحكومية التي تحتوي على مكون أجنبي، وإيرادات الأوراق المالية لمشروعات أجنبية أو في الخارج وإيرادات حقوق التصدير وفروق التحويل سواء بالنسبة للتصدير أو الاستيراد في حالة اتفاقيات الدفع...الخ¹. كما أن تأثير تغيرات سعر الصرف على المستوى العام للأسعار وعلى تكلفة الإنتاج من شأنه أن يؤثر على اعتمادات الإنفاق العام بالموازنة العامة وعلى أرباح المنتجين، وبالتالي على حصيللة الدولة من الضرائب. وبذلك تتأثر النتيجة النهائية للموازنة العامة. ومع تأثر المستوى العام للأسعار

¹ حمدي عبد العظيم، الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة، دار زهران الشرق للنشر، 1998، ص 15-18.

المحلية وتكاليف الإنتاج نتيجة تغييرات سعر الصرف المحلية، تتأثر مستويات الأجور المحلي ومعدلات الأجور المدفوعة للعاملين في القطاع العام، وهذا من شأنه أيضا أن ينعكس في النهاية على الموازنة العامة. ولمعرفة آثار تغييرات سعر الصرف على الموازنة العامة بشكل أكثر تفصيل يجب تحليل العلاقة بين ارتفاع وانخفاض قيمة العملة وما يترتب على ذلك من تداعيات على الموازنة العامة للدولة ، وهو ما سنتطرق له في النقطة الآتية:

أولاً: في حالة انخفاض أسعار الصرف

يؤدي انخفاض سعر الصرف إلى انخفاض الكميات المستوردة من السلع الاستهلاكية لارتفاع أسعارها بالعملة المحلية، فيتحول الطلب من طلب على السلع الأجنبية إلى طلب على السلع المحلية، يساهم هذا في انخفاض النفقات العامة ومنه انخفاض عجز الموازنة العامة (بافتراض رصيد الموازنة العامة في حالة عجز) ، من جهة أخرى تعد الحاجة الماسة لبعض الواردات من المعدات الرأسمالية والآلات والمدخلات المستوردة والتي يتعذر إنتاجها محلياً، سبب في تضخم تكاليف إنتاج السلع التي تستلزم هذه المستوردة، بسبب ارتفاع تكلفتها الحقيقية الناتج عن انخفاض سعر الصرف، وهو ما يؤدي إلى ارتفاع النفقات العامة واتساع عجز الموازنة العامة ، وفيما يتعلق بمدفوعات الدولة لفوائد وأقساط القروض الخارجية خاصة المستحقة منها، تتأثر هي الأخرى بفعل تقلبات أسعار الصرف، حيث تتحمل الموازنة العامة للدولة أعباء إضافية للقروض الأجنبية عند تقويمها بالعملة المحلية.

لا يقتصر تأثير انخفاض سعر الصرف على جانب النفقات العامة وإنما يمتد ليؤثر على جانب الإيرادات العامة، حيث يؤدي انخفاض سعر الصرف إلى زيادة القدرة التنافسية لصادرات البلد المعني في السوق الدولية ، وارتفاع القدرة التنافسية يرتفع الطلب الأجنبي على السلع المحلية فترتفع الصادرات، ومن ثم تزداد عائدات الصادرات من ضرائب ورسوم، هذه الزيادة في الإيرادات يترتب عنها انخفاض في عجز الموازنة العامة.¹

كما تتأثر الإيرادات العامة عند تخفيض سعر الصرف من خلال التغييرات في مستوى الواردات، حيث يؤدي انخفاض مستوى الواردات إلى انخفاض الإيرادات الضريبية المحصلة من الاستيراد ومنه اتساع عجز الموازنة العامة.²

نشير هنا إلى ضرورة حماية القدرة التنافسية في الدول التي يتركز هيكلها الضريبية بشكل كبير على الواردات وبدائل الاستيراد للحفاظ على الإيرادات الضريبية، في الأخير يتوقف الأثر الإجمالي لانخفاض سعر صرف على رصيد الموازنة العامة للدولة على مجموع صافي أثر انخفاض سعر صرف على الإيرادات العامة مضافاً إليه صافي أثر انخفاض سعر صرف على النفقات العامة

¹ Egwaikhide.F.O, Chete. L.N, Falokun.G.O, **Exchange rate depreciation: budget deficit and inflation-the Nigerian experience**, AERC research paper 26, Nairobi: African Economic Research Consortium, 1994, p16.

² Karim Nashashibi, Stefania Bazzoni, **Exchange Rate Strategies and Fiscal Performance in Sub-Saharan Africa**, Staff Papers (International Monetary Fund), 1994, Vol. 41, No, p109.

ثانيا: في حالة ارتفاع أسعار الصرف

إن ارتفاع أسعار الصرف يؤدي إلى خلق حالة تؤثر على الطلب الكلي للسلع والخدمات بسبب ارتفاع أسعارها محليا، وفي المقابل زيادة الطلب على السلع المستوردة مما يؤثر سلبا على حركة الحساب الجاري وبالتالي على ميزان المدفوعات هذا من جانب ومن جانب آخر يؤدي إلى انخفاض نسبة الضرائب على الصادرات ثم انخفاض الإيرادات في الموازنة العامة، وفي الوقت نفسه زيادة النفقات على المستوردات. ولم تتوقف تلك الآثار إلى هذا الحد بل تمتد إلى القدرة التنافسية للسلع والخدمات المنتجة محليا، وتجعل أسعار الواردات أكثر جاذبية بالنسبة للمقيمين، ونستنتج من خلال هذا التحليل بالنسبة لارتفاع سعر الصرف وتأثيره على الموازنة العامة، أن هناك علاقة بين ارتفاع سعر الصرف وعجز الموازنة العامة أي عندما يرتفع سعر الصرف يؤدي ذلك إلى انخفاض الأسعار، وقيمة الصادرات، وبالتالي انخفاض حصة الضرائب على الصادرات وارتفاع قيمة الاستيراد وزيادة النفقات على المستوردات وبالتالي أثقل كاهل الموازنة العامة ثم ازدياد العجز في الموازنة العامة.¹

إضافة إلى ما سبق يلعب نوع نظام الصرف الذي تتبناه الدولة دورا هاما في كيفية تأثير تغيرات سعر الصرف على الموازنة العامة، حيث يكون تأثير الدول النامية بتغيرات أسعار الصرف العالمية كبيرا في حالة ما إذا كانت هذه الدول تتبع سياسة تعويم أسعار الصرف، ولذلك نجد أن الاقتصاديين يشجعون وينصحون الدول النامية بعدم اللجوء إلى هذه السياسة نظرا لاعتمادها على الدول الصناعية المتقدمة في تجارتها الخارجية، وعلى مراكز المال العالمية للحصول على احتياجاتها من السيولة اللازمة. غير أن بعض الاقتصاديين يرون بأن إتباع سياسة سعر الصرف المرن تؤدي في حالة حدوث أزمة عالمية إلى أن تصب كافة التحويلات الصافية لرؤوس الأموال تحويلات حقيقية، نظرا لأن صافي المبيعات الدولية من الأصول الرأسمالية يؤثر على سعر الصرف بدرجة يترتب عليها حدوث فائض أو عجز جاري، مما يؤدي إلى تقليل تدفقات تلك الأصول. وذلك خلافا لما يكون عليه عند إتباع سياسة سعر الصرف الثابت، حيث يتم تمويل المطلوبات الرأسمالية بالسحب من الاحتياطيات. ومع ذلك فإن نجاح سياسة سعر الصرف المرن تتطلب دقة التوقعات ووجود بعض الضوابط للمضاربة في حالة إتباع سياسة لمكافحة الآثار التي يمكن أن تترتب على الأزمات العالمية. ويعني ذلك إمكانية تحقيق مزايا سعر الصرف الثابت أيضا في حالة إتباع سياسة سعر الصرف المرن.²

¹ سردار عثمان، مرجع سبق ذكره، ص 240-241.

² حاجي يوسف، اثر تقلبات سعر صرف الأورو دولار على التوازن الداخلي والخارجي-دراسة حالة الاقتصاد الجزائري للفترة 1990-2016-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه ل م د، شعبة العلوم الاقتصادية، تخصص نفود ومالية، جامعة احمد دراية أدرار، الجزائر، 2019، ص 322.

الفرع الثاني: أثر سعر الصرف على مصادر تمويل الموازنة العامة

إن التقلبات على مستوى أسعار الصرف تؤثر على المصادر الرئيسية لتمويل عجز الموازنة العامة بالشكل الآتي¹:

أولاً: أثر تقلبات أسعار الصرف العالمية على التمويل الخارجي لعجز الموازنة

تأثر مختلف التقلبات في أسعار الصرف بشكل مباشر على التمويل الخارجي (الأجنبي) للموازنة العامة، الذي يعرف على أنه كل ما تحصل عليه الدولة من قروض أجنبية وما تحصل عليه من تسهيلات ائتمانية من الخارج، ويعتمد أثر تقلبات أسعار الصرف في هذه النقطة على الأهمية النسبية للقروض والتسهيلات الائتمانية الأجنبية في تمويل عجز الموازنة العامة، حيث أن التخفيض الرسمي لقيمة العملة المحلية من شأنه الرفع من قيمة المصادر الخارجية بالعملة المحلية بالموازنة العامة. وكذلك التعديلات التي تحدث في قيمة العملة، من فترة لأخرى من شأنها أن تؤثر على قيمة تسهيلات الموردين الأجانب، والتسهيلات المصرفية التي تستخدم في تمويل العجز الكلي للموازنة العامة، والتي تعقد مع البنوك الأجنبية وغيرها من المؤسسات غير الرسمية والحكومية في الخارج. تعتبر هذه العوامل سببا في زيادة أعباء التمويل الخارجي لعجز الموازنة العامة، حال تغير أسعار الصرف العالمية. ويتوقف هذا الأثر على مدى استجابة السلطات الاقتصادية لتحقيق استقرار السعر المحلي للعملة في ضوء التغيرات على مستوى القيمة الحقيقية لها. وعادة ما تكون تحسب الديون على أساس سعر الصرف المعلن عند عقدتها الجهات المانحة، وبالنسبة للقروض التي تتأثر قيمة أرصدها خلال فترة السداد بتغيرات سعر الصرف فغالبا ما يتم الاتفاق على تعديل الأرصدة بنفس نسب التغير في سعر الصرف المتفق على حساب القيمة على أساسه.

ثانياً: تقلبات سعر الصرف وأعباء التمويل الخارجي لعجز الموازنة العامة

يرتبط أثر تقلبات سعر الصرف على تكلفة التمويل الخارجي لعجز الموازنة العامة بعلاقة سعر الصرف العملة المحلية مع تغيرات أقساط سداد الديون الخارجية وفوائدها وتوقعاتها خلال السنوات القادمة، وعليه يجب معرفة نسبة مجموع أقساط سداد الديون الخارجية وفوائدها إلى إجمالي العجز الكلي، إضافة إلى دراسة مؤشر نسبة الأقساط والفوائد إلى التمويل الخارجي للعجز، مع الأخذ بعين الاعتبار تعديلات سعر صرف العملة المحلية. وغالبا إذا ما تعثر السداد يتم اللجوء إلى إعادة جدولة الديون والتي تؤدي إلى تغيرات مهمة في أصل القروض دون الأقساط أو الفوائد. مما يؤدي في بعض السنوات إلى تجاوز الأقساط والفوائد لقيمة القروض الجديدة في معظم الدول النامية المدينة، كما هو الحال بالنسبة للجزائر.

¹ حاجي يوسف، مرجع سابق، ص 324-325.

ثالثاً: تغيرات سعر الصرف وعلاقتها بالتمويل المحلي لعجز الموازنة العامة

تقوم الدولة باللجوء إلى التمويل المحلي لمواجهة عجز موازنتها العامة عن طريق القروض التي تحصل عليها من الأرصدة الادخارية المحلية، على سبيل المثال القروض التي تعقدها الحكومة مع البنوك التجارية المحلية وفوائض التأمين الاجتماعي، وصناديق التوفير والبريد، وشهادات الاستثمار، والتمويل المصرفي. حيث يتأثر هذا النوع من التمويل من خلال تأثير تقلبات سعر الصرف على المستوى العام للأسعار المحلية وعلى سعر الفائدة، ومن خلال ما يحدث من إعادة تقييم للأصول الائتمانية المحلية للبنك المركزي والبنوك التجارية، خاصة المطلوبات من القطاعات الحكومية وشركات القطاع العام.

رابعاً: علاقة تغيرات سعر الصرف بالتمويل التضخمي لعجز الموازنة العامة

يعد تخفيض قيمة العملة المحلية من أهم أسباب العجز في الموازنة العامة، إذ أن تخفيض قيمة العملة له أثر مباشر على ارتفاع المستوى العام للأسعار المحلية، ومن ثم زيادة نفقات الحكومة على المستلزمات السلعية والخدمية، كما يؤدي انخفاض سعر الصرف إلى ارتفاع قيمة السلع والخدمات المستوردة والمقومة بالعملة المحلية، أي زيادة أسعار وقيمة الواردات الحكومية من السلع الوسيطة بنسب يمكن أن تفوق معدل نمو الإيرادات الحكومية، الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى عجز الإيرادات العامة عن الوفاء بمتطلبات الإنفاق العام. وفي الحالة التي يحدث فيها قصور وعدم كفاية المصادر الداخلية والخارجية لتمويل عجز الموازنة العامة، قد تلجأ السلطات النقدية والمالية إلى التمويل التضخمي واستخدام أدوات الخزينة العامة لتمويل عجز الموازنة العامة، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع المطلوبات من الحكومة

إضافة إلى ما سبق قام (Karim Nashashibi et Stefania Bazzoni, 1994) بالإشارة إلى أثر سعر الصرف على الموازنة العامة في ظل نظام الصرف الثابت والمرن لـ 28 دولة إفريقية جنوب الصحراء خلال الفترة 1980-1991، أين لاحظ أن القاعدة الضريبية لمعظم هذه البلدان تعتمد بشكل كبير على الواردات وبدائل الاستيراد. و توصل إلى إن المبالغة في تقييم سعر الصرف في البلدان التي تتبنى نظام سعر صرف ثابت (بلدان منطقة الفرنك افريقية) عندما يكون هدف هذه الدول هو إعادة سعر الصرف الحقيقي إلى مستوى توازنه من خلال الرقابة المالية، قد ينتج عن ذلك اتساع عجز الموازنة العامة. أما البلدان التي تبنت نظام سعر الصرف العائم رغم أنها تفشل في تحقيق استقرار الأسعار إلا أنها قادرة على تحسين رصيد موازنتها وقدرتها التنافسية وتحقيق معدل نمو¹ ، في الأخير أضاف أن استخدام سعر الصرف الثابت يمكن أن يكون له مزايا كبيرة في الحد من التوسع النقدي وضمان استقرار الأسعار ، لكن لا يمكن أن يساهم في تحقيق أهداف الاقتصاد الكلي الأخرى ولا سيما توازن الموازنة العامة والقدرة التنافسية والنمو.

¹ Karim Nashashibi, Stefania Bazzoni, op-cit, p76.

خلاصة الفصل:

تعتبر الموازنة العامة احد أجزاء الدراسات المالية فهي أداة من أدوات السياسة المالية التي تستعملها الدولة من اجل بلوغ أهدافها في كل المستويات الاقتصادية والسياسية والاجتماعية، تستوعب الموازنة العامة جزء مهم من الدخل القومي من خلال الموارد التي تقوم بتحصيلها والإنفاق العام. يعد العجز في الموازنة العامة في العديد من البلدان من أكثر المشكلات التي تواجه اقتصادياتها، لما له من آثار ضارة على العديد من متغيرات الاقتصاد الكلي، مثل أسعار الفائدة المحلية والاستثمارات والميزان التجاري ، توجد ثلاث مدارس فكرية رئيسية تشرح آثار عجز الموازنة العامة على المتغيرات الاقتصادية الكلية، وهي المدرسة الكينزية والنيوكلاسيكية والريكاردية، بينما يدافع الاقتصاديون الكينزيون عن أن عجز الموازنة العامة ينتج عنه تأثيرات ايجابية على الاقتصاد من خلال تعزيز النمو الاقتصادي، أما النيوكلاسيكيون فهم يفضلون الاقتراح المعاكس أي أن عجز الميزانية الحالية سترك عبئا ضريبيا ثقيلا للمستقبل ، مما يشجع المستهلكين على زيادة الاستهلاك في الوقت الحالي وبالتالي يقلل من المدخرات الوطنية، في حين يعتقد الاقتصاديون الريكارديون عدم وجود علاقة بين عجز الموازنة العامة والمتغيرات الاقتصادية.

أما بالنسبة للعلاقة بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف فهي ليست واضحة المعالم، أين يرجع الكثير من الباحثين في المجال الاقتصادي تباين التفسيرات والتحليل الخاصة بالعلاقة بين عجز الموازنة وسعر الصرف إلى افتقار النظرية الاقتصادية لمرجع فكري موحد حول اتجاه وشدة هذه العلاقة، كما تجمع اغلب البحوث التجريبية الخاصة بتحليل أثر عجز الموازنة العامة على سعر الصرف في المدى القصير والبعيد على أن صعوبة تحديد هذا الأثر يعود أساسا إلى الغموض وعدم اليقين في تحديد طبيعة العلاقة بين هاذين المتغيرتين.

الفصل الثالث:

محاولة قياسية لتقييم أثر رصيد
الموازنة العامة على سعر
الصرف

تمهيد

تنقسم الآراء النظرية حول أثر عجز الموازنة العامة على سعر الصرف الحقيقي إلى ثلاث أقسام، أولاً النظرية الاقتصادية الكلية للعجز المالي المؤسسة على أن معدل الفائدة يتحدد من خلال الطلب والعرض على رؤوس الأموال المقرضة، حسب هذه النظرية ارتفاع عجز الموازنة العامة يكون نتيجة ارتفاع الطلب على رؤوس الأموال الذي يؤدي بالمقابل إلى ارتفاع معدلات الفائدة وقيمة صرف العملة، في المقابل نجد فرضية المكافئ الريكاردى الذي يوسع إطار التفاعل السابق إلى مستوى عرض رؤوس الأموال المقرضة، حيث يفترض أن عجز الموازنة العامة الذي سوف يرفع من الطلب على رؤوس الأموال المقرضة يؤدي أيضاً إلى ارتفاع مكافئ في مستوى العرض، هذا التكافؤ بين مستوى ارتفاع العرض ومستوى ارتفاع الطلب يؤدي إلى بقاء معدلات الفائدة ثابتة، مما يعني عدم وجود أي أثر لعجز الموازنة العامة على قيمة الصرف. المقاربة الثالثة وهي مقاربة أزمة ميزان المدفوعات المقترحة من طرف (Krugman, 1979) والمشار إليها بنموذج (BOP)¹، والمرتبطة بالمتغيرات الأساسية للاقتصاد، ينتبأ هذا النموذج بوجود علاقة عكسية بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف الحقيقي المستقبلي.

سنحاول في هذا الفصل تناول مختلف الإسهامات التطبيقية ونتائجها البحثية في تأكيد أو نفي ما اقترحته مختلف المقاربات النظرية السابقة، كما سنتطرق إلى تطور مختلف المقاربات القياسية المستعملة في الدراسات التجريبية، لنصل إلى أولى محاولاتنا التطبيقية لاكتشاف العلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر صرف الدينار الجزائري باستعمال معطيات سنوية تمتد من سنة 1970 إلى سنة 2020، وبالاكتفاء على منهج التكامل المشترك بناء على مختلف المقاربات المقترحة في هذا الإطار، تليها المحاولة الثانية المتعلقة بتطوير نموذج الاختبار الأول، كل هذه العناصر سوف يتم ترتيبها في أربعة مباحث في إطار المحاولة القياسية لتقييم أثر رصيد الموازنة العامة على سعر الصرف

¹Adekunle Ademayowa Adebayo, Oladapo Emmanuel George, **Exchange Rate Impact of Bond-Financed Fiscal Deficit in Nigeria**, Economic Insights – Trends and Challenges, Vol .VIII (LXXI) No2, 2019 ,p55

المبحث الأول: أثر رصيد الموازنة العامة على سعر الصرف

ترتبط العلاقة بين حالة رصيد الموازنة العامة من عجز أو فائض بأهداف السياسة المالية المتبعة من طرف الدولة، فسياسة مالية توسعية تعني بالضرورة ارتفاع في عجز الموازنة العامة والعكس بالنسبة إلى سياسة مالية انكماشية، والسياسة الانكماشية التي تسعى إلى تخفيض عجز الموازنة العامة عن طريق تخفيض الطلب الكلي، تؤدي إلى انخفاض معدل التضخم من جهة وبالمقابل انخفاض في معدل النمو الاقتصادي، مما ينعكس بصورة مباشرة على سعر الصرف. كما أن سياسة مالية توسعية موافقة لارتفاع في عجز الموازنة العامة تؤثر بدورها على حركة سعر الصرف في الاتجاه المعاكس للسياسة الانكماشية. سوف نحاول في هذا المبحث إبراز أهم النتائج التطبيقية للعلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف من خلال مختلف الإسهامات البحثية، إلى جانب التطرق إلى تطور أهم المقاربات والأدوات القياسية المعتمدة في تفسير وتحليل هذه العلاقة.

المطلب الأول: الإطار التطبيقي لأثر رصيد الموازنة العامة على سعر الصرف

تشتمل الآداب الاقتصادية في موضوع العلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف على إسهامات عديدة، حاولت من خلال بيانات مختلفة ومقاربات نمذجة متباينة تحديد وتفسير هذه العلاقة داخل اقتصاديات عديدة، وإلى جانب اختلاف طرق النمذجة القياسية المستعملة في هذه الدراسات فالنتائج المتباينة من دراسة لأخرى أدت إلى اتساع النقشات النظرية واستعمال أكثر لأساليب وتقنيات القياس الاقتصادي المتطورة بغية تفسير وتحديد هذه العلاقة، يمكن تلخيص أهم الإسهامات البحثية في هذا المجال من خلال الدراسات التالية:

الفرع الأول: الدراسات التطبيقية باستعمال مقاربة (Johansen, 1988, 1991)

هناك العديد من الدراسات استعملت في دراسة العلاقة بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف مقارنة (Johansen, 1988, 1991) للتكامل المشترك، نذكر منها:

-دراسة (E. I. Ugwu; O. O. Efuntade, 2017)¹، اهتمت هذه الدراسة بتحليل اثر عجز الموازنة العامة على سعر الصرف في نيجيريا للفترة (1980-2017)، باستعمال مقاربة (Johansen, 1988, 1991) للتكامل المشترك واختبارات جذر الوحدة، بالاعتماد على مجموعة من المتغيرات ممثلة في عجز الموازنة العامة، معدل التضخم، إلى جانب مؤشر الانفتاح التجاري، ميزان الحساب الجاري و الاستثمار الكلي،

¹E. I. Ugwu; O. O. Efuntade, op-cit, pp 193-216.

بينت نتائج التقدير وجود علاقة بعيدة المدى بين عجز الموازنة العامة وتحركات سعر الصرف، كما أن العلاقة بينهما طردية، إلى جانب ذلك بين اختبار السببية ل(Granger) أن اتجاه السببية يكون من معدل الصرف إلى عجز الموازنة العامة وليس العكس، أوصت الدراسة السلطات الاقتصادية بتشجيع تدفق رؤوس الأموال الأجنبية من أجل دعم تنافسية الاقتصاد.

-دراسة (Phouthanouphet S and Phouphet K,2013)¹، حاول من خلالها الباحث باستعمال معطيات تمتد من سنة 1980 إلى سنة 2010، اعتماداً على أسلوب التكامل المشترك ل (Johansen, 1988,) (1991) في إطار نموذج (VAR) و (Pesaran et al. 1996) في إطار نموذج (ARDL) تأكيد وجود علاقة قصيرة وبعيدة المدى بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف الحقيقي في اقتصاد دولة لاوس. بينت نتائج الدراسة عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف الحقيقي، إلى جانب غياب أية علاقة سببية بمفهوم (Granger) تجمع بين المتغيرتين.

-دراسة (Vuyyuri, S. and Sessaiah,2004)²، وهي دراسة خاصة بالاقتصاد الهندي حيث حاول الباحث تحديد العلاقة بين عجز الموازنة العامة وتقلبات مجموعة من المتغيرات الاقتصادية، على رأسها معدل الصرف الاسمي للروبية، باستعمال أسلوب التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ اعتماداً على منهج (Johansen 1988, 1991) للفترة (1970-2002)، تمثلت متغيرات الدراسة في كل من الناتج المحلي، التضخم، العرض النقدي، عجز الموازنة العامة و سعر الصرف الاسمي، بينت نتائج الدراسة ارتباط متغيرات الدراسة بعلاقة تكامل مشترك، إلى جانب وجود علاقة سببية في الاتجاهين بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف.

الفرع الثاني: الدراسات التطبيقية باستعمال مقارنة الحدود

تعتبر مقارنة اختبار الحدود في دراسة علاقات التكامل المشترك أحدث مقارنة في هذا المجال، سوف نأتي على تفصيلها في المطلب الرابع من هذا البحث، أغلب البحوث الحديثة تفضل هذه المقاربة على غيرها من المقاربات، يمكن على سبيل الذكر لا الحصر الرجوع إلى :

¹ Phouthanouphet Saysombath, Phouphet Kyophilavong, op-cit,p 43-51.

² Vuyyuri, S. and Sessaiah, op-cit, p 37.

دراسة (مكاوي، بوبكر، 2020)¹، استهدفت الدراسة قياس أثر عجز الموازنة العامة على سعر الصرف في الجزائر باستعمال أسلوب التكامل المشترك واختبار الحدود ل (Pesaran et al. 1996) للفترة الممتدة من سنة 2003 إلى سنة 2018، باستعمال نموذج مختصر يحتوي فقط على المتغيرتين، و قد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية توازنية طويلة الأجل بين عجز الموازنة العامة و سعر الصرف، مما يعني انه كلما ارتفع عجز الموازنة العامة أدى ذلك إلى انخفاض قيمة صرف الدينار، غير انه يلاحظ على هذه الدراسة قلة حجم العينة المستعملة مما يدخل بعض الشكوك على نتائج البحث.

دراسة (Orhan Kara, 2011)²، استهدف البحث محاولة استكشاف وجود علاقة تجمع بين عجز الموازنة العامة و معدل التضخم، معدل الفائدة والناتج المحلي من جهة، مع سعر الصرف الدولار في الاقتصاد الأمريكي، باستعمال معطيات سنوية تمتد من سنة 1973 إلى سنة 2010، ومقاربة التكامل المشترك ل (Pesaran et al. 1996) بمنهج اختبار الحدود، بينت نتائج البحث وجود علاقة معنوية عكسية بين معدل التضخم وسعر الصرف في الأمد القصير والبعيد معا، عكس ذلك بينت نتائج البحث عدم وجود علاقة معنوية مباشرة بين عجز الموازنة العامة وتحركات سعر صرف الدولار، كما أن العلاقة بين معدل الفائدة والناتج المحلي معنوية وطردية مع تحركات سعر الصرف الحقيقي والاسمي.

دراسة (Taofoek Olusola Ayinde, et al, 2021)³ باستعمال معطيات فصلية تمتد من سنة 1981 إلى سنة 2018 بالاعتماد على نموذج (SVAR)، حاول الباحث دراسة صدمات السياسة المالية وخاصة عجز الموازنة العامة على تقلبات سعر الصرف في نيجيريا، إلى جانب نموذج (ARDL) لتحليل آثار انتقال الصدمات، وفي الأخير استخدم الباحث اختبار سببية قرانجر لمعرفة اتجاه العلاقة بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف، بينت نتيجة البحث أن العلاقة بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف في نيجيريا تبادلية وليست في اتجاه واحد، كما أن المحدد الرئيسي لتقلبات سعر الصرف تتمثل في التحرير المالي، أما بالنسبة إلى عجز الموازنة العامة فهو إلى جانب الدين العام عامل من العوامل المؤثرة على وضعية سعر الصرف.

¹مكاوي هجيرة، بوبكر محمد، أثر عجز الموازنة العامة على سعر الصرف في الجزائر دراسة قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL خلال الفترة 2003-2018، مجلة الإستراتيجية والتنمية، المجلد 10، العدد 05 (خاص)، أكتوبر 2020، ص 71-88

²Orhan Kara, **The U.S. Budget Deficit Inflation And Exchange Rate**, Conference of the Pennsylvania Economic Association, 2011 Conference, Dickinson College Carlisle, June 2 – 4, 2011, p 39.

³Taofoek Olusola Ayinde, Abiodun S. Bankole, **Fiscal dominance and exchange rate stability in Nigeria**, Ayinde and Bankole Futur Bus J 2021, Vol 7, No1, P 34, <https://doi.org/10.1186/s43093-021-00076-7>.

الفرع الثالث: الدراسات التطبيقية باستعمال مزيج من المقاربات

-دراسة (Apergis,1998)¹، باستعمال بيانات خاصة بثماني دول صناعية للفترة الممتدة من سنة 1980 إلى سنة 1995، بالاعتماد على مقارنة التكامل المشترك بمعطيات (PANEL) واختبار السببية لقرانجر، حاولت هذه الدراسة مناقشة آثار عجز الموازنة العامة على تقلبات سعر الصرف. بينت نتائج الدراسة أن هذه الآثار دالة لمجموعة من العوامل، حيث أن محاولة تخفيض العجز بواسطة زيادة الضرائب يؤدي إلى انخفاض قيمة سعر الصرف للاقتصاديات التي تتمتع بمستويات عالية من التضخم والدين العام، أما في حالة محاولة تخفيض عجز الموازنة العامة من خلال الضغط على مستوى الإنفاق فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع قيمة سعر صرف الاقتصاديات التي تتميز بمستويات متدنية لمعدل التضخم والدين العام. كما بينت نتائج البحث وجود علاقة غير تناظرية بين عجز الموازنة العامة وتقلبات سعر الصرف، حيث يؤدي عجز الموازنة العامة إلى انخفاض سعر الصرف في بعض الفترات، وإلى ارتفاعه في فترات أخرى.

-دراسة (Adekunle Ademayowa Adebayo , Oladapo Emmanuel George,2019)²، حاول الباحث في هذه الدراسة تحليل اثر تمويل عجز الموازنة العامة من خلال سندات الدين الحكومية على سعر الصرف الحقيقي في نيجيريا، باستعمال معطيات ممتدة من سنة 1986 إلى سنة 2016 ، وباستعمال مقارباتي التكامل المشترك ل (Pesaran et al. 1996) و (Johansen, 1988, 1991) معا، بينت نتائج الدراسة أن لتمويل عجز الموازنة العامة من خلال بيع السندات الحكومية اثر طردي ضعيف على سعر الصرف، تجزئة مركبات السندات المالية تبين أن السندات الممولة من طرف النظام البنكي تؤدي إلى انخفاض في سعر الصرف، عكس ذلك فإن تمويل العجز من خلال سوق الأوراق المالية بدون الاستعانة بالنظام البنكي العمومي تؤدي إلى الرفع من قيمة سعر الصرف.

¹Apergis, op-cit, PP161-178.

²Adekunle Ademayowa Adebayo, Oladapo Emmanuel George, op-cit ,PP 53 – 63.

المطلب الثاني: الانحدار الزائف ومنهج التكامل المشترك

يؤدي تحليل الانحدار دوراً أساسياً في الدراسات التطبيقية، حيث يعتبر الأساس القياسي لتأكيد أو نفي صحة النظريات الاقتصادية أو بعض الفرضيات الخاصة بإشكالية اقتصادية ما، وهو الأداة الأساسية لأغلب النماذج القياسية. يمكن تمثيل النموذج الانحداري الخطي التقليدي الأساسي المستعمل في عملية التفسير، التنبؤ أو المحاكات الاقتصادية في المعادلة التالية¹:

$$y_t = B_0 + B_1x_{t,1} + B_2x_{t,2} + \dots + B_kx_{t,k} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (1)$$

$$t = 1 \dots \dots T$$

(y_t): المتغيرات الداخلية.

($x_{t,k}$): المتغيرات الخارجية.

(ε_t): حد الخطأ العشوائي.

إذا كان (X') يمثل شعاع المتغيرات الخارجية ($x_{t,1}, x_{t,2}, \dots, x_{t,k}$) و (ε_t) تمثل سيرورة صخب ابيض، فإن الفرضية الأساسية في هذا النوع من النماذج هي فرضية استقرارية المتغيرات، التي تعني أن:

$$\lim_{t \rightarrow T} X'X = \aleph, \quad \exists \aleph^{-1} \dots \dots \dots (2)$$

هذا يعني أن حاصل جداء مصفوفات عزوم المتغيرات المستقلة تؤول إلى مصفوفة ثابتة ($\aleph$) وقابلة للانعكاس، وتستعمل هذه الفرضية للبرهنة على متانة وتناسق مقدرات طريقة المربعات الصغرى (OLS)، غير أن المشاهد في الدراسات التطبيقية هو غياب هذه الفرضية في كثير من السيرورات المولدة لبيانات الظواهر الاقتصادية، ففي حالة وجود فقط مركبة اتجاه عام في السيرورة المولدة للبيانات فهنا يمكن أن تتم المعالجة قبل عملية التقدير أو يتم إقحامها في النموذج رقم (1)، ويتم استعمال نفس الاستدلال الإحصائي الخاص بمقدرات طريقة المربعات الصغرى حسب نظرية (Frisch and Waugh, 1933).

غير أن الأمر يختلف في حالة كانت السيرورة المولدة للبيانات من النوع المستقر بعد الفرق الأول (DS)، حيث تتميز هذه النماذج في هذه الحالة بارتباط ذاتي كبير في حد الخطأ العشوائي، إلى جانب بروز قيم كبيرة لكل من إحصائية فيشر (Fisher) وستودنت (Student) بحيث أن القرارات الخاصة بالاختبارات تكون دائماً متحيزة نحو رفض فرض العدم في جميع الاختبارات الإحصائية الخاصة بمعنوية المعالم المقدرة، مما يقود إلى خطر بروز ما يسمى بنتائج الانحدار الزائف أو الانحدار الذي ليس له معنى حسب

¹Bernhard Pfaff, **Analysis of Integrated Series with R and Cointegrated Time**, second edition, Springer Science+Business Media, LLC, New York, USA, 2008, p73.

تعبير (Bernhard Pfaff, 2008)¹، كما تتميز عادة نتائج الانحدار الزائف بمعامل تحديد ذو قيمة عالية، ويعطي تقدير النماذج عادة هذه النتائج بسبب وجود مركبة اتجاه عشوائي داخل السيرورة المولدة للمتغيرة المفسرة²،

حيث يفترض خطأ أن متوسط السلسلة ثابت، وبالتالي عند حساب معامل التحديد غير المصحح من خلال الصيغة التالية:

$$R^2 = \frac{\sum_i (\hat{y}_i - \bar{Y})^2}{\sum_i (y_i - \bar{y})^2} = 1 - \frac{\sum_i e_i^2}{\sum_i (y_i - \bar{y})^2} = 1 - \frac{SCR}{SCT} \dots \dots \dots (3)$$

يكون مقياس جودة النموذج جيد، أي النسبة التي تفسرها المتغيرات الخارجية في النموذج مرتفعة، والسبب في ذلك أن هذا المعامل يقارب القيمة واحد، لأن $(\sum_i (y_i - \bar{y})^2)$ يكون كبيراً بسبب أن هناك قيم كبيرة على يمين ويسار المتوسط $(\bar{y})$ وبالتالي فإن الكسر:

$$\frac{\sum_i e_i^2}{\sum_i (y_i - \bar{y})^2} = \frac{SCR}{SCT} \sim 0 \dots \dots \dots (4)$$

يقترح (Granger and Newbold, 1974)³ أن نقطة الشك في وجود انحدار زائف تنطلق من مقارنة معامل التحديد (R^2) بإحصائية دريان واتسن (Durbin and Watson, 1950) للارتباط الذاتي للأخطاء، فإذا كان معامل التحديد يقارب القيمة واحد وبالمقابل وجود قيمة متدنية لإحصائية (DW) في إشارة إلى وجود ارتباط ذاتي للأخطاء، فهذا يعني إمكانية وجود انحدار زائف.

بهدف معالجة مشكل الانحدار الزائف يتم عادة اللجوء إلى إجراء الفرق الأول على متغيرات النموذج واستعمالها في معادلة الانحدار بدل المتغيرات عند المستوى، غير أن استعمال هذه الطريقة يؤدي إلى بروز مشكلتان أساسيتان، أولهما أن تقدير النموذج القياسي باستعمال المتغيرات عند الفرق الأول بدل استعمالها عند المستوى يؤدي إلى التخفيض الكبير لمعاملات الارتباط الذاتي الموجبة للبواقي، وبالتالي تكون نتائج الاستدلال الإحصائي الخاص بمقدرات النموذج الانحداري خاطئة، أما المشكل الثاني فمتعلق

¹Bernhard Pfaffn, op-cit, p74

²يعتبر (Yule, 1926) من الأوائل الذين أشاروا إلى هذا المفهوم، انظر:

YULE, George U. (1926), **Why do we Sometimes get Nonsense Correlations between Time-Series? A Study in Sampling and the Nature of Time-Series**, Journal of the Royal Statistical Society, 89(1), pp 1-63.

³Clive GRANGER, Paul NEWBOLD: «**Spurious Regressions in Econometrics**», Journal of Econometrics, 2(2), July 1974, pp 111 –120.

بالنظرية الاقتصادية، حيث أن الكثير من النظريات الاقتصادية تفسر عمل الظواهر بقيمها المشاهدة، أي عند المستوى، ويتم استنتاج بناء عليه علاقات المدى البعيد بين المتغيرات الاقتصادية، وليس بتغيراتها المطلقة أو النسبية (عند الفرق)، هذا يعني أن ضرورة استعمال المتغيرات عند الفرق بغية التخلص من مشكل الانحدار الزائف تؤدي إلى صعوبات كبيرة في اختبار النظريات الاقتصادية.

بسبب الصعوبات التي تحدثها عملية النمذجة باستعمال المتغيرات عند الفرق بغرض تحويل البيانات من بيانات غير مستقرة إلى بيانات مستقرة، يلجأ العديد من الباحثين إلى طرق أخرى أكثر ملائمة، أهمها طريقة التحويل اللوغاريتمي، الجذر التربيعي... الخ، التي تؤدي في كثير من الأحيان إلى التخلص من عدم الاستقرار مع الحفاظ على الخصائص الأساسية للسلاسل الزمنية، غير أنه وجب الانتباه إلى أن هذه الطريقة لا تكون صالحة دائما وفي جميع الحالات.

الفرع الأول: مفهوم التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ

لاختبار وجود أو غياب التكامل المشترك بين السلاسل الزمنية، تعطي تطورات تقنيات القياس الاقتصادي عدة مقاربات أولها اختبار (Engel et Granger, 1987)، ثم (Johansen, 1988, 1991) و (Pesaran et al., 1990) وأخيرا مقارنة (Pesaran et al., 1996)، (Pesaran et Shin, 1995)، (Pesaran et al., 2001).

يسمح لنا اختبار (Engel et Granger, 1987) بالتحقق من وجود علاقة التكامل المشترك بين متغيرتين فقط متكاملتان من الرتبة الأولى ($I(1)$)، وبالتالي فهذا الاختبار مقيد بوجود متغيرتان فقط في الدراسة (Pesaran et al., 1987)، عكس ذلك فإن اختبار (Johansen, 1988, 1991) صالح في حالة وجود متغيرات عديدة يراد التحقق من وجود علاقة التكامل المشترك بينها، ورغم أن هذا الاختبار المؤسس على نموذج شعاع الانحدار الذاتي لتصحيح الخطأ (VECM) يساعد في تجاوز قيود مقارنة (Engel et Granger, 1987)، غير أنه أيضا يشترط أن تكون متغيرات الدراسة متكاملة من نفس الرتبة وهي الحالة التي لا تكون محققة دائما في السلاسل الزمنية الاقتصادية¹، أما اختبار (Pesaran et al., 2001) المسمى اختبار الحدود فإن تطبيقه يتجاوز القيود المفروضة في مجال رتب التكامل المختلفة للمتغيرات، سواء كانت من نفس الرتبة أو مختلفة الرتب.

¹Jonas KibalaKuma., **Modélisation ARDL, Test de cointégration aux bornes et Approche de Toda Yamamoto : éléments de théorie et pratiques sur logiciels**. Licence. Congo-Kinshasa. 2018. ,p8, HAL Id: cel-01766214 <https://hal.archives-ouvertes.fr/cel-01766214>

اقترح (Granger, 1981) مفهوم التكامل المشترك لأول مرة في سنة 1981، ثم تم تطويره وتحديد شروطه التي من خلالها اشتهر استعماله في الأبحاث التطبيقية من خلال البحث الشهير ل(Engle and Granger, 1987)¹، والفكرة الأساسية من وراء مفهوم التكامل المشترك هو في إيجاد توليفة خطية ما بين متغيرتان يتبعان نفس السيرورة المستقرة بعد الفرق (d) أي أن بيانتهما مولدة من طرف السيرورة (DS)، وبالتالي فهما من النوع (I(d))، تعطي التوليفة الخطية لهاذين المتغيران متغيرة جديدة ذات تكامل اقل، أي تتبع السيرورة (I(d-1))، يتم تعريف التكامل المشترك بمفهوم السلاسل الزمنية كالتالي:

نقول عن المتغيرات المتضمنة في الشعاع (x_t) انها ذات تكامل مشترك من الرتبة (d)(b) ونرمز لها $(x_t \sim CI(d, b))$ ، اذا كان:

- كل متغيرات الشعاع (x_t) متكاملة من الرتبة (d) أي (b).
- يوجد الشعاع $(\alpha \neq 0)$ بحيث $(z_t = \alpha \sim I(d - b), b > 0)$ ، يسمى الشعاع (α) بشعاع التكامل المشترك.

تستمد الأهمية الكبيرة من هذا التطور في ميدان تحليل السلاسل الزمنية، بالنسبة للباحثين في الميدان الاقتصادي من إمكانية استخراج، تحليل، وتفسير علاقات المدى البعيد المستقرة انطلاقاً من متغيرات مولدة من طرف سيرورات غير مستقرة، وهو الأمر الذي لم يكن متاحاً قبل هذا الاختراق في ميدان العلوم الاقتصادية.

لنفترض الحالة التي يكون فيها $(b=1)(d=1)$ ، بمعنى أن المتغيرتان المتضمنتان في الشعاع (x_t) متكاملة من الرتبة الأولى، ففي حالة وجود توليفة خطية (z_t) بين هاذان المتغيرتان، فإن السلسلة الناجمة عن هذه التوليفة تكون مستقرة رغم عدم استقرارية السلسلتان على انفراد، حيث تكون السلسلتان مرتبطتان مع بعضهما البعض بشعاع التكامل المشترك، إلى جانب هذا فإن تباعد المتغيرتان عن علاقة التوازن للمدى البعيد ممكنة ومقبولة اقتصادياً، غير أن هذا الاختلال يتميز بالتصحيح نحو الوضع التوازني لعلاقة المدى البعيد المستقرة المعبر عنها بشعاع التكامل المشترك.²

يقودنا مفهوم التكامل المشترك إلى محاولة فهم كيفية تقدير شعاع التكامل المشترك (α) وكيفية نمذجة العلاقة الديناميكية للمتغيرات المتكاملة من الرتبة (d) (I(d)) عموماً وللمتغيرات المتكاملة من الرتبة الأولى على الخصوص (I(1)).

¹Engle, R.F., Granger, C.W.J., Co-integration and Error Correction. Representation, Estimation and Testing. Econometrica 55, 1987, PP 251-276.

² Bernhard Pfaff, op-cit, p76

الفرع الأول: اختبار التكامل المشترك ل(Engle and Granger, 1987)

يقترح (Engle and Granger, 1987) طريقة الخطوتان لتقدير شعاع التكامل المشترك:

-الخطوة الأولى: حيث يتم في الخطوة الأولى تقدير النموذج باستعمال المتغيرات كما هي (I(1))

$$y_t = \alpha_1 x_{t,1} + \alpha_2 x_{t,2} + \dots + \alpha_k x_{t,k} + z_t \quad t = 1..T \dots \dots \dots (5)$$

(z_t) تمثل حد الخطأ.

يعطى العدد (k+1) لأشعة التكامل المشترك المقدرة ($\hat{\alpha}$) من خلال:

$$\hat{\alpha}^* = (\hat{\alpha}_1, \dots, \hat{\alpha}_k)^{\sim} \quad \hat{\alpha} = (1, -\hat{\alpha}^*)^{\sim}$$

بين (Engle and Granger) انه يمكن تقدير أشعة التكامل المشترك بطريقة متسقة في هذا الانحدار الستاتيكي مع بعض التحيز في العينات المنتهية يقدر ب ($O_p(T^{-1})$)، لان معدل التقارب العادي في البيانات المتكاملة عند المستوى (I(0)) يكون في حدود ($O_p(T^{-1/2})$)، اما (Stock, 1987) فيرى أن طريقة التقدير بالمربعات الصغرى لأشعة التكامل المشترك عالية الاتساق (superconsistent)¹ غير أن توزيعها لا يتبع التوزيع الطبيعي، وبالتالي لا يمكن الوثوق في إحصائية فيشر (Fisher) او (t-student) ستودنت.

غير أن الشيء الأهم المكتسب رغم ذلك فهو إمكانية التقدير بطريقة المربعات الصغرى في حالة المتغيرات التي تحتوي على مركبة الاتجاه، كما أن البواقي المستخرجة من الانحدار الستاتيكي متكاملة من الرتبة صفر في حالة التكامل المشترك، مع الإشارة إلى أن هذه البواقي تمثل الأخطاء المستخرجة من العلاقة التوازنية للمدى البعيد في الخطوة الأولى.

يمكن اختبار استقرارية هذه البواقي (في حالة التكامل المشترك) من خلال اختبار (Dickey-Fuller (DF) أو (ADF) ، مع الإشارة إلى أن هذا الاختبار يستعمل حالياً القيم الحرجة ل(Engle and Yoo, 1987) أو

¹Benoît Mulkay **Econométrie Multivariée Chapitre 3**, (2019 – 2020), p31, <https://docplayer.fr/164667075-Chapitre-iii-cointegration-et-modeles-a-correction-d-erreurs.html>

(Phillips and Ouliaris, 1990)¹ و (MacKinnon, 1991)² بسبب أن سلسلة البواقي مقدرة وليست مشاهدة.

إلى جانب الاختبارات السابقة استعمل (Sargan and Bhargava, 1983) اختبار (CRDW) أو ما يسمى انحدار (Durbin-Watson) للتكامل المشترك، الذي يتم حساب إحصائيته تحت فرض العدم (CRDW = 0) ، وهذا الاختبار مماثل لاختبار (DW) أما إضافة حرفي (CR) في التسمية الجديدة فلإبراز الإطار الخاص بالتكامل المشترك الذي ينجز من أجله هذا الاختبار.

-الخطوة الثانية: تقدير نموذج تصحيح الخطأ

بعد رفض فرض العدم لوجود جذر الوحدة في بواقي الانحدار الستاتيكي والتأكد من استقراريتها، ننتقل إلى الخطوة الثانية من مقارنة (Engle and Granger) المتمثلة في تقدير نموذج تصحيح الخطأ.

1- نظرية التمثيل لأنجل قرانجر (Engle and Granger)

تعتبر هذه النظرية على أن كل علاقة تكامل مشترك تجمع ما بين متغيرتين (أو أكثر) يمكن تمثيلها في شكل نموذج تصحيح الخطأ، ففي حالة وجود متغيرتان (y_t) و (x_t) متكاملتان من الرتبة الأولى (I(1)) تكون الصيغة العامة لنموذج تصحيح الخطأ كالتالي³:

$$\Delta y_t = \omega_0 + \gamma_1 \tilde{z}_{t-1} + \sum_{i=1}^k \omega_{1,i} \Delta x_{t-i} + \sum_{i=1}^l \omega_{2,i} \Delta y_{t-i} + \varepsilon_{1,t} \dots \dots \dots (6)$$

$$\Delta x_t = \varphi_0 + \gamma_2 \tilde{z}_{t-1} + \sum_{i=1}^k \varphi_{1,i} \Delta y_{t-i} + \sum_{i=1}^l \varphi_{2,i} \Delta x_{t-i} + \varepsilon_{2,t} \dots \dots \dots (7)$$

($\tilde{z}_t$) تمثل بواقي العلاقة السكونية لانحدار المعادلة رقم (5).

($\varepsilon_{1,t}$) ($\varepsilon_{2,t}$) : تمثل بواقي انحدار العلاقة الديناميكية وتمثل سيروورة صخب ابيض.

¹ اقترح (Peter C. B. PHILLIPS et S. OULIARIS) استعمال اختبار غير معلمي مشابه لاختبار (Phillips-Perron): انظر : Peter C. B. PHILLIPS et S. OULIARIS (1990), **Asymptotic Properties of Residual Based Tests for Cointegration**, *Econometrica*, Vol. 58, pp. 165 – 193.

²James G. MacKinnon(1991): «**Critical Values for Cointegration Tests**», dans Long-Run Economic relationships: Reading sin Cointegration (Chapitre XIII), édité par Robert F. Engle et Clive W.J. Granger, Oxford University Press, pp 267 – 276.

³Bernhard Pfaff, op-cit, p77

نموذج تصحيح الخطأ¹ الممثل في المعادلة رقم (6) يفسر تغيرات (y_t) كدالة لتغيراتها السابقة والتغيرات المبطنة لـ (x_t) والخطأ المستخرج من العلاقة التوازنية للمدى البعيد، علما أن المعلمة (γ_1) تمثل سرعة تصحيح الخطأ ، مع الإشارة إلى ضرورة أن تكون هذه المعلمة سالبة، بحيث أن النظام ككل يؤول إلى وضعه التوازني للمدى البعيد بعد كل مرحلة اختلال مشاهدة في المدى القصير، والإشارة السالبة تعني تقليص الاختلال المشاهد بين علاقة المدى القصير والمدى البعيد، يمكن الإشارة أخيرا إلى أن وجود علاقة تكامل بين المتغيرتان من النوع $(I(1))$ يعني ضمنا وجود علاقة سببية حسب مفهوم (Granger) على الأقل في اتجاه واحد، مما يؤكد وجود متغيرة على الأقل تساعد في إيجاد القيم التنبؤية للمتغيرة الأخرى.

الفرع الثاني: اختبار التكامل المشترك باستعمال مقاربة (Johansen, 1988, 1991)

تتميز النماذج القياسية المفسرة لسلوك الظواهر الاقتصادية بتعدد المتغيرات المتضمنة في نموذج الانحدار، مما يؤدي إلى تعدد علاقات التكامل المشترك، أي أن شعاع التكامل المشترك لن يكون وحيدا كما في حالة النموذج بمتغيرتين فقط، هذا يعني أن طريقة (Engle-Granger) تصبح غير دقيقة، إذ أن مقدرات طريقة المربعات الصغرى تصبح غير متسقة مهما تكن أشعة التكامل المشترك، مما يستدعي في هذه الحالة اللجوء إلى التمثيل الخاص بشعاع تصحيح الخطأ (VECM)².

يقترح (Johansen, 1988) لتقدير عدد علاقات التكامل المشترك اختباران مبنيان على القيم الذاتية لمصفوفة يتم حسابها على مرحلتين.

المرحلة الأولى: حساب البواقي (u_t) و (v_t)

من خلال إجراء انحداران، حيث يكون الانحدار الأول في الصيغة:

$$\Delta y_t = \hat{A}_0 + \hat{A}_1 \Delta y_{t-1} + \hat{A}_2 \Delta y_{t-2} + \dots + \hat{A}_p \Delta y_{t-p} + u_t \dots \dots \dots (8)$$

ويعطى الانحدار الثاني في الصيغة:

$$y_{t-1} = \hat{A}'_0 + \hat{A}'_1 \Delta y_{t-1} + \hat{A}'_2 \Delta y_{t-2} + \dots + \hat{A}'_p \Delta y_{t-p} + v_t \dots \dots (9)$$

¹ برهن (Masao Ogaki, 1998) أن عدم تحقق بعض الفرضيات تحول دون تحقق نظرية التمثيل لقرانجر ، انظر :

Masao Ogaki, **On the Granger Representation Theorem: a counter example?**, Economics Letters, Vol 60 , No 1, 1998 , PP19-21.

²Régis Bourbonnais, **Économétrie Cours et exercices corrigés**, 9e édition, © Dunod, 2015, Paris www.dunod.com ISBN 978-2-10-072151-1, p308.

مع: (A_0) : شعاع من الرتبة $(k \times 1)$ و (A_i) مصفوفة من الرتبة $(k \times k)$ ، و:

$$Y_t = \begin{pmatrix} y_{1,t} \\ y_{2,t} \\ \vdots \\ y_{k,t} \end{pmatrix}$$

لدينا نفس المتغيرات المفسرة، تم التحويل فقط على الجزء الخاص بالمتغيرة التابع، هذا يعني أن (u_t) و (v_t) هي مصفوفتي البواقي ذات الرتبة $(n \times k)$ ، مع (k) عدد المتغيرات، و (n) عدد المشاهدات.

المرحلة الثانية: حساب المصفوفة التي تسمح لنا بحساب القيم الذاتية، لهذا الغرض نقوم بحساب أربعة مصفوفات للتباين والتباين المشترك من الرتبة (k, k) انطلاقاً من البواقي (u_t) و (v_t) .

$$\hat{\Sigma}_{uu} = (1/n) \sum_{t=1}^n u_t \dot{u}_t$$

$$\hat{\Sigma}_{vv} = (1/n) \sum_{t=1}^n v_t \dot{v}_t$$

$$\hat{\Sigma}_{uv} = (1/n) \sum_{t=1}^n u_t \dot{v}_t$$

$$\hat{\Sigma}_{vu} = (1/n) \sum_{t=1}^n v_t \dot{u}_t$$

$$\hat{\Sigma}_{vu} = (1/n) \sum_{t=1}^n v_t \dot{u}_t$$

ثم نقوم باستخراج (k) قيم ذاتية للمصفوفة (M) التي تكتب في الصيغة التالية:

$$M = \hat{\Sigma}_{vv}^{-1} \hat{\Sigma}_{vu} \hat{\Sigma}_{uu}^{-1} \hat{\Sigma}_{uv}$$

1- اختبار الأثر:

باستعمال هذه القيم الذاتية المستخرجة في المرحلة السابقة يمكننا حساب إحصائية الأثر التي تعطى في الصيغة التالية:

$$\lambda_{trace} = -n \sum_{i=r+1}^k \ln (1 - \lambda_i)$$

(n) : عدد المشاهدات ، (λ_i) : تمثل القيمة الذاتية للرتبة (i) للمصفوفة (M)، (k) : عدد المتغيرات، (r) رتبة المصفوفة (M).

تتبع هذه الإحصائية قانون التوزيع الاحتمالي مقارب لقانون (χ^2) ، ومجدولة باستعمال طرق المحاكاة من طرف (Johansen et Juselius, 1990) ، ثم تم توسعتها من طرف (Osterwald-Lenum, 1992) ، علما بان طريقة المعقولة العظمى تسمح بالاختبار الدقيق لقيم معالم النظام، وخاصة قيم معاملات أشعة التكامل المشترك، وهي الخاصية الغير متوفرة في طريقة (Engle et Grange)¹.

وتتم طريقة الاختبار من خلال الخطوات التالية:

- رتبة المصفوفة (π) تساوي الصفر ($r = 0$)، أي ($H_0: r = 0$) ضد الفرض البديل ($H_1: r > 0$)، إذا تم رفض الفرض (H_0) (إذا كانت الإحصائية (λ_{trace}) أكبر من القيمة الحرجة المجدولة، نقوم برفض الفرضية (H_0)) نمر إلى الاختبار التالي:

- رتبة المصفوفة (π) تساوي الواحد ($r = 1$)، أي ($H_0: r = 1$) ضد الفرض البديل ($H_1: r > 1$)، إذا تم رفض الفرض (H_0) ، نمر إلى الاختبار التالي:

- رتبة المصفوفة (π) تساوي الواحد ($r = 2$)، أي ($H_0: r = 2$) ضد الفرض البديل ($H_1: r > 2$)، إذا تم رفض الفرض (H_0) ، نمر إلى الاختبار التالي، ونستمر هكذا بنفس الخطوات حتى نصل إلى القرار النهائي الذي يتم اتخاذه كالتالي:

في حالة تم رفض جميع فرضيات العدم في نهاية العملية، وقمنا بإجراء الاختبار ($H_0: r = k - 1$) ضد الفرض البديل ($H_1: r = k$) وتقرر رفض (H_0) إذا تكون رتبة المصفوفة ($r = k$) وبالتالي الإقرار بعدم وجود علاقات للتكامل المشترك لأن جميع المتغيرات مستقرة عند المستوى.

لإجراء هذا الاختبار يقترح (Johansen) خمسة صيغ مختلفة، سواء من حيث شعاع التكامل أو من حيث نموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR)

النموذج الأول: غياب اتجاه خطي في السلاسل الزمنية والثابت في علاقات التكامل المشترك:

¹Jondeau Éric, **Les modèles monétaires de taux de change : un examen empirique**, In: Économie & prévision., Économie des taux de change, No 123-124, 1996 , p57.

$$\Delta y_{1,t-1} = \beta_1^1 \Delta y_{1,t-1} + \beta_2^1 \Delta y_{2,t-1} + \beta_3^1 \Delta y_{3,t-1} + \alpha^1 (y_{1,t-1} - \beta_2 y_{2,t-1} - \beta_3 y_{3,t-1}) + \varepsilon_t^1 \dots \dots (10)$$

النموذج الثاني: غياب اتجاه خطي في السلاسل الزمنية ووجود الثابت في علاقات التكامل المشترك:

$$\Delta y_{1,t-1} = \beta_1^1 \Delta y_{1,t-1} + \beta_2^1 \Delta y_{2,t-1} + \beta_3^1 \Delta y_{3,t-1} + \alpha^1 (y_{1,t-1} - \beta_2 y_{2,t-1} - \beta_3 y_{3,t-1} - \beta_0) + \varepsilon_t^1 \dots \dots (11)$$

النموذج الثالث: وجود اتجاه خطي في السلاسل الزمنية ووجود الثابت في علاقات التكامل المشترك:

$$\Delta y_{1,t-1} = a_0^1 + \beta_1^1 \Delta y_{1,t-1} + \beta_2^1 \Delta y_{2,t-1} + \beta_3^1 \Delta y_{3,t-1} + \alpha^1 (y_{1,t-1} - \beta_2 y_{2,t-1} - \beta_3 y_{3,t-1} - \beta_0) + \varepsilon_t^1 \dots \dots (12)$$

النموذج الرابع: وجود اتجاه خطي في السلاسل الزمنية ووجود اتجاه خطي في علاقات التكامل المشترك (على الأقل هناك سلسلة تتبع السيرة (TS)):

$$\Delta y_{1,t-1} = a_0^1 + \beta_1^1 \Delta y_{1,t-1} + \beta_2^1 \Delta y_{2,t-1} + \beta_3^1 \Delta y_{3,t-1} + \alpha^1 (y_{1,t-1} - \beta_2 y_{2,t-1} - \beta_3 y_{3,t-1} - \beta_0 + ct) + \varepsilon_t^1 \dots (13)$$

النموذج الخامس: وجود اتجاه تربيعي في السلاسل الزمنية ووجود اتجاه خطي في علاقات التكامل المشترك

$$\Delta y_{1,t-1} = a_0^1 + bt + \beta_1^1 \Delta y_{1,t-1} + \beta_2^1 \Delta y_{2,t-1} + \beta_3^1 \Delta y_{3,t-1} + \alpha^1 (y_{1,t-1} - \beta_2 y_{2,t-1} - \beta_3 y_{3,t-1} - \beta_0 + ct) + \varepsilon_t^1 \dots \dots \dots (14)$$

مع الإشارة إلى أن طريقة اختيار إحدى الصيغ الخمسة السابقة مرتبط بخصائص بيانات الدراسة من جهة ومن الشكل المفترض لمركبة الاتجاه.

يمكن تلخيص طريقة اختيار الصيغة المستعملة في الاختبار كالتالي: إذا كانت كل السيرورات من النوع (DS) بدون ثابت، فالنموذج الملائم هو النموذج الأول أو الثاني، أما إذا كان يوجد على الأقل سيرة من النوع (DS) بثابت، فالنموذج الثالث هو النموذج الملائم، وفي حالة يوجد على الأقل سيرة من النوع (TS) يكون النموذج الرابع هو النموذج الملائم، أخيراً إذا كان يوجد على الأقل سيرة لها اتجاه تربيعي، يكون حينها النموذج الخامس هو النموذج الأمثل للاستعمال

2-اختبار أعظم قيمة ذاتية

اقترح (Johansen) اختبار ثاني للتحقق من وجود علاقة التكامل المشترك، متمثل في اختبار أعظم قيمة ذاتية، حيث تعطى إحصائية الاختبار في الصيغة التالية:

$$\lambda_{max} = -n \text{Log} (1 - \lambda_{r+1}) \quad , \quad r = 0,1,2..$$

أما طريقة الاختبار فتتم بنفس الإجراءات السابقة المطبقة في اختبار الأثر، مع الإشارة إلى أنه في حالة اختلاف النتائج بين الاختبارين، فإننا نفضل نتيجة اختبار الأثر على نتيجة اختبار أعظم قيمة ذاتية نظراً لقوة الاختبار الأول.¹

الفرع الثالث: اختبار التكامل المشترك (Pesaran et al. 1996)

يسمح لنا اختبار (Pesaran et al. 1996) المسمى اختبار الحدود المطور أولاً من طرف (Pesaran et al. 1995) بتجاوز القيود المفروضة في مجال رتب التكامل المختلفة للمتغيرات، فسواء كانت من نفس الرتب أو مختلفة الرتب فإن الاختبار يسمح بتأكيد أو نفي وجود علاقة التكامل المشترك، الشرط الوحيد الموجب توفره هو أن لا تكون هذه المتغيرات متكاملة من الرتبة الثانية (I(2)). مع الإشارة إلى أن هذا الاختبار مؤسس على نموذج الانحدار الذاتي للابطاءات المتعددة (ARDL).

يمكن تمثيل النموذج المستعمل لاختبار التكامل المشترك بالتأخيرات المتعددة (ARDL) (تأخذ شكل نموذج تصحيح الخطأ) بين متغيرتين (x_t) و (y_t) كالتالي:

$$\Delta y_t = \lambda_1 y_{t-1} + \lambda_2 x_{t-1} + \sum_{i=1}^p a_i \Delta y_{t-i} + \sum_{j=0}^{q-1} b_j \Delta x_{t-j} + \pi_0 + \pi_t + e_t \dots (15)$$

تمثل المعادلة (15) نموذج (ARDL) في شكل نموذج تصحيح الخطأ (ECM) أو نموذج شعاع تصحيح الخطأ (VEC)، مع الافتراض بوجود علاقات التكامل المشترك بين متغيرات النموذج، ويمكن أيضاً تمثيل المعادلة رقم (15) كالتالي:

$$\Delta y_t = \pi_0 + \pi_t + \sum_{i=1}^p a_i \Delta y_{t-i} + \sum_{j=0}^{q-1} b_j \Delta x_{t-j} + \theta u_{t-1} + e_t \dots \dots (16)$$

(θ): معامل تصحيح الخطأ أو معامل التعديل نحو الوضع التوازني للمدى البعيد.

¹Régis Bourbonnais, op.cit, p 313

بالاعتماد على نتائج تقدير المعادلة رقم (15) يمكننا اختبار وجود أو غياب علاقة التكامل المشترك بين متغيرات النموذج، حيث أن توفر الشرط $(0 < |\hat{\theta}| < 1)$ و $(\hat{\theta} < 1)$ يعني وجود علاقة للتكامل المشترك بين المتغيرتين، أي رفض فرض العدم $(H_0: \theta = 0)$ وبالتالي فإن $(\hat{\theta})$ معنوية إحصائياً، في هذا الإطار يجب إتباع خطوتان لإجراء اختبار (Pesaran):

أولاً: تحديد التأخير الأمثل

لنموذج (ARDL) باستعمال معايير المعلومات المتوفرة (AIC) (SIC) (H-Q) حيث يتم اختيار طول الفترة التي تدني قيمة هذه المعايير.

وتعطى الصيغ الرياضية لهذه المعايير كالتالي¹:

$$AIC = Ln|\hat{\Omega}| + (p^2k) \frac{2}{T} : \text{معيار (Akaike)}$$

$$SC = Ln|\hat{\Omega}| + (p^2k) \frac{LnT}{T} : \text{معيار (Schwartz)}$$

$$H - Q = Ln|\hat{\Omega}| + (p^2k) \frac{2Ln LnT}{T} : \text{معيار (Hannan-Quinn)}$$

$(\hat{\Omega})$ ، (k) ، (p) ، (T) : تمثل على التوالي : مصفوفة التباين والتباين المشترك، عدد المتغيرات، عدد التأخيرات، حجم العينة.

كل هذه المعايير مبنية على القيمة العظمى لدالة المعقولية مع الأخذ بعين الاعتبار لعوامل مقيدة متعلقة بعدد المعالم المقدرة، والفكرة تتعلق بحساب مختلف هذه المعايير بالنسبة لمختلف القيم (k) واختيار القيمة (k) التي تتوافق مع أقل قيمة محسوبة لهذه المعايير، مع الإشارة إلى أن استعمال هذه المعايير يتطلب التشخيص الجيد للنموذج، أي أن لا يكون يعاني من مشاكل قياسية أو عدم استقرارية المعالم².

ثانياً: استعمال اختبار فيشر (Fisher)

للتحقق من الفرضيات³:

$$H_0: \lambda_1 = \lambda_2 = 0 : \text{عدم وجود علاقة التكامل المشترك.}$$

$$H_0: \lambda_1 \neq \lambda_2 \neq 0 : \text{وجود علاقة التكامل المشترك.}$$

¹Katarina Juselius, **The Cointegrated VAR Model: Methodology and Applications**, Advanced texts in econometrics, ICS, Published in the United States by Oxford University Press Inc., New York, 2006, p71.

² Katarina Juselius, Op.cit, , p71

³ Jonas Kibala Kuma, op-cit ,p9

تتمثل صيغة الاختبار في مقارنة إحصائية فيشر المحسوبة بالقيم الحرجة (الحدود) المحسوبة من قبل (Pesaran et al) عن طريق المحاكاة عند مختلف مستويات المعنوية الإحصائية¹، علماً أن الحد الأعلى خاص بالقيم الحرجة للمتغيرات المتكاملة من الرتبة الأولى ($I(1)$) أما الحد الأدنى فخاص بالمتغيرات المتكاملة من الرتبة صفر ($I(0)$) ويتخذ القرار كالتالي:

- إذا كانت إحصائية فيشر المحسوبة أكبر من الحد الأعلى فهذا يعني وجود علاقة التكامل المشترك
 - إذا كانت إحصائية فيشر المحسوبة أقل من الحد الأدنى فهذا يعني عدم وجود علاقة التكامل المشترك.
 - إذا كانت إحصائية فيشر المحسوبة محصورة بين الحد الأدنى والحد الأعلى فهذا يعني عدم إمكانية الإقرار بوجود أو غياب علاقة التكامل المشترك.
- من أهم مزايا هذه المقاربة أنه بعد التأكد من وجود علاقة التكامل المشترك يمكن تقدير معالم النموذج على المدى القصير والطويل في نموذج واحد للانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة، كما أن معالمه المقدره للمدى البعيد وللعلاقة الديناميكية تكون أكثر اتساقاً من المعالم المقدره بمقاربة (Engel and Granger, 1987) أو (Johansen, 1988) في العينات الصغيرة للدراسة.

¹يتم مقارنة إحصائية (F) المقدره مع القيم الجدولية التي اقترحها (Pesaran et al, 2001) وليس قيم (F) الاعتيادية.

المبحث الثاني: التحليل الوصفي والإحصائي لمعطيات الدراسة

قبل البدء في صياغة النموذج القياسي المراد تقديره لإبراز العلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف، وجب أولاً إعطاء لمحة شاملة عن أهم متغيرات الدراسة المستعملة في النموذج القياسي، من خلال التحليل الوصفي لتطورها إلى جانب خصائصها الإحصائية والسكونية.

المطلب الأول: التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

قمنا بتحديد المتغيرات المستعملة في الدراسة على أساس الدراسات السابقة وكذا النظرية الاقتصادية، وجمع بياناتها من مصادرها والمتمثلة في التقارير والمنشورات السنوية الصادرة من الهيئات الرسمية ذات الاختصاص، من المؤسسات الدولية كصندوق النقد الدولي (FMI) والبنك العالمي، الديوان الوطني للإحصائيات (ONS)، بنك الجزائر، وزارة المالية، هذه البيانات هي بيانات سنوية تمتد من سنة 1970 إلى غاية سنة 2020، وهذه المتغيرات هي سلاسل زمنية، تتمثل هذه المتغيرات في: TCH: سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي (متوسط الفترة)، حيث يمثل عدد الوحدات من العملة المحلية مقابل الدولار الواحد.

SB: رصيد الموازنة العامة يمثل الفرق بين الإيرادات الكلية والنفقات الكلية.

INF: التضخم يمثل تطور المستوى العام لأسعار الاستهلاك.

TIN: معدل الفائدة يمثل معدل إعادة الخصم المطبق من طرف البنك المركزي الجزائري.

PIBR: الناتج الداخلي الحقيقي يمثل الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة.

FM: العمق المالي يمثل تطور الأسواق المالية والنقدية في دولة ما، ويحسب بالمؤشر (M2/PIB).

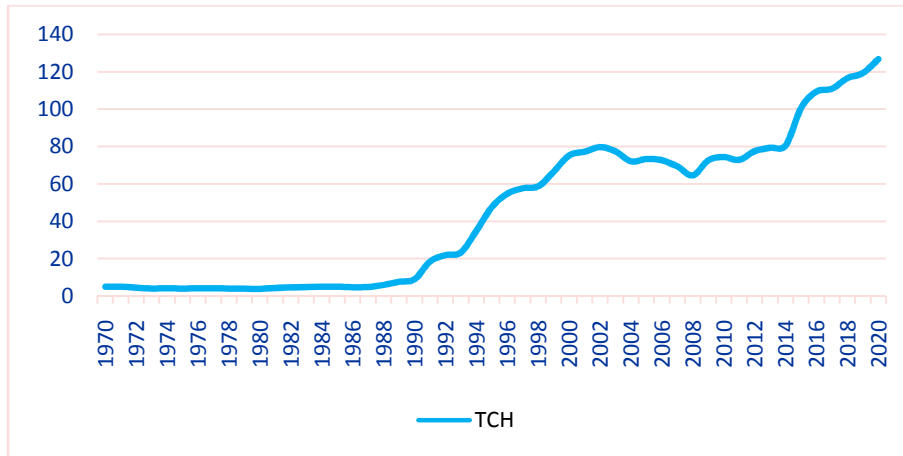
OPEN: الانفتاح التجاري هو مؤشر يعكس السياسة التجارية ومدى انفتاح الاقتصاد المحلي على الاقتصاد العالمي، وهناك العديد من المؤشرات التي تقيس مقدار الانفتاح الاقتصادي للدولة من أهمها مؤشر الانفتاح التجاري والذي يحسب بقسمة حاصل مجموع الصادرات والواردات على اثنان، الكل على الناتج المحلي الخام، النتيجة في مئة $100 * ((x+m)/2) / pib$.

الفرع الأول: تطور سعر صرف الدينار الجزائري ورصيد الموازنة العامة

أولاً: تطور سعر صرف الدينار الجزائري

يمثل الشكل رقم (3-1) تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي (متوسط الفترة).

الشكل رقم (3-1): تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1970-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الديوان الوطني للإحصاء

يمثل الشكل أعلاه منحنى تطور سلسلة سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1970-2020، الذي يعطي نظرة عامة حول منحنى اتجاه هذه المتغير عبر الزمن، حيث تتكون سلسلة سعر الصرف من 51 مشاهدة ممتدة من سنة 1970 إلى 2020، بمتوسط حسابي 44.88 وقيمة عظمى قدرت بـ 126.820 سنة 2020 وقيمة صغرى قدرت بـ 3.837 سنة 1980، وتشتت هذه الأخيرة المقاس بالانحراف المعياري قدر بـ 39.73، كما أن شكل السلسلة ينبئ بوجود اتجاه عام لانخفاض قيمة سعر الصرف بداية من سنة 1990 مما يوحي بعدم استقراريتها، مع الإشارة إلى وجود ثلاث مراحل لهذا التطور الموجب لقيمة سعر الصرف حتى أواخر الثمانينات ثم مرحلة الانخفاض السريعة وأخيرا مرحلة الانخفاض الضعيف¹، بدا بنظام سعر الصرف الثابت وصولا إلى النظام المدار، دون أن ننسى أن فوائد ربط العملة المحلية بأهم العملات الأجنبية في سوق أسعار الصرف الدولية خلال المرحلة الأخيرة هو تدعيم سياسة مكافحة التضخم و التملص من التضخم المستورد الذي عادة ما ينشأ في نظامي التعويم ونظام الارتباط بعملة واحدة.²

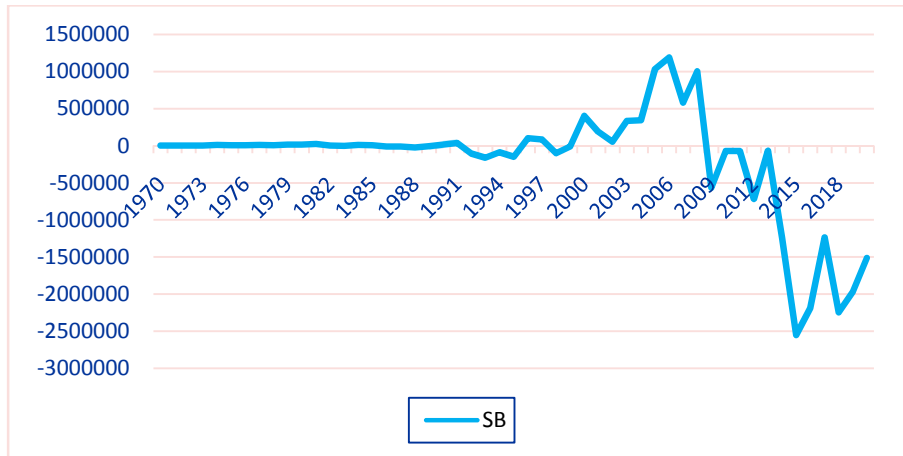
ثانيا: تطور رصيد الموازنة العامة، SB_t

تمثل الموازنة العامة تقدير معتمد من طرف السلطة التشريعية المعتمدة للنفقات والإيرادات العامة للدولة خلال فترة زمنية معينة، أما رصيد الموازنة العامة فهو الفرق بين الإيرادات العامة والنفقات العامة، يمثل الشكل رقم (3-2) تطور رصيد الموازنة العامة في الجزائر خلال فترة الدراسة

¹Djebbouri, Mohammed, *Estimation du taux de change effectif réel d'équilibre en Algérie: l'approche NATREX (1980 – 2017)*, Journal of Economic Sciences Institute (Journal of Economic, management and Trade Sciences), Vol 22, No 01, 2019, P49.

²El Bouhadi, A. and Elkhider, Abdelkader and Kchirid, El Mustapha and Idriss, El Abbassi, *THE Exchange Rate Determinants in Morocco: An Empirical Investigation*, p2. Online at <https://mpr.ub.uni-muenchen.de/24115/> MPRA Paper No. 24115, posted 01 Aug 2010 13:54 UTC

الشكل رقم (2-3): تطور رصيد الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة (1970-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الديوان الوطني للإحصاء، وزارة المالية و بنك الجزائر.*

نلاحظ من خلال المنحنى البياني الموضح في الشكل أعلاه والذي يوضح تطور سلسلة رصيد الموازنة العامة في الجزائر، وتم ترميزها ب (SB) المقاسة بوحدة مليون دينار جزائري، حيث تتكون من 51 مشاهدة، ممتدة من سنة 1970 إلى غاية 2020 بمتوسط حسابي 189842.4- مليون دينار جزائري وقيمة عظمى قدرت ب 1186900 مليون دينار جزائري سنة 2006 وقيمة صغرى قدرت ب 2551600 - مليون دينار جزائري سنة 2015 واللذان تعكسان لنا على الترتيب أكبر قيمة و اقل قيمة عرفتهما هذه السلسلة(أكبر فائض و أكبر عجز)، وتشتت هذه الأخيرة المقاس بالانحراف المعياري قدر ب 760804.6 مليون دينار جزائري، نلاحظ توازن رصيد الموازنة العامة من سنة 1970 حتى سنة 1991 ، ثم تزايد حالة فائض هذا الرصيد مقارنة بحالات العجز حتى سنة 2008 ، تليها بعد هذه السنة حالات عجز دائمة حتى نهاية عينة الدراسة، مع الملاحظة الأساسية لارتباط حالة العجز أو الفائض في الموازنة العامة للاقتصاد الجزائري بشكل أساسي بأسعار البترول.¹

* قمنا بحساب رصيد الموازنة العامة بالاعتماد على معطيات النفقات العامة (الفترة 1970-2011 محصلة من الديوان الوطني للإحصاء، الفترة

2012-2020 محصلة من وزارة المالية) ومعطيات الإيرادات العامة (الفترة 1970-2007 من الديوان الوطني للإحصاء 2008-2017 بنك

الجزائر 2018-2020 من وزارة المالية)

¹ يلاحظ أن العجز مستمر منذ سنة 2009، مع الإشارة إلى أن متوسط سعر البترول للفترة (2003-2014) الذي كان يقارب 110 دولار، انخفض

إلى متوسط 55 دولار منذ 2016 مما أدى إلى انفاض الإيرادات البترولية بحوالي 50 بالمئة، انظر:

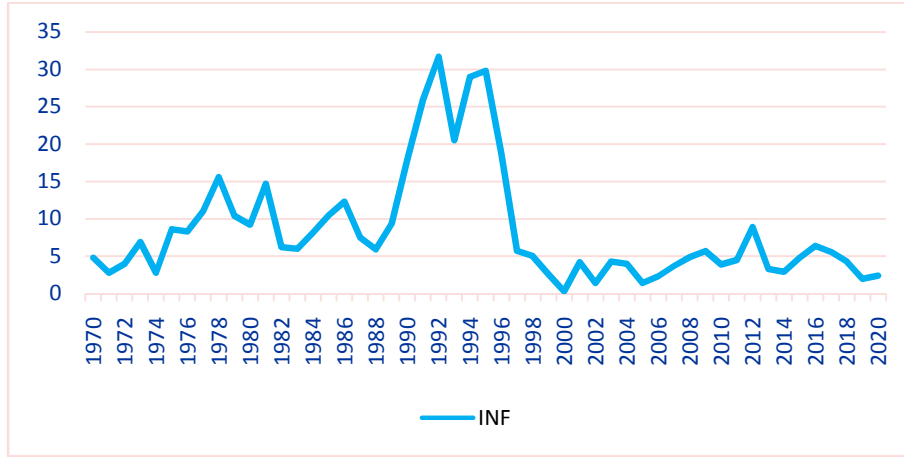
Chaib BAGHDAD et al, **Politique d'austérité en Algérie : Décision appropriée ou précipitée ?**, Dossiers de Recherches en Economie et Gestion Dossier, Baghdad, Vol 7, No 2 , 2019, p75.

الفرع الثاني: تطور معدل التضخم والناتج المحلي الخام

أولاً: معدل التضخم INF_t

يقصد بمعدل التضخم النسبة المئوية للتغير في المستوى العام للأسعار في الاقتصاد من مدة زمنية لأخرى، إذ أن الارتفاع في معدلات التضخم يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية، تم الترميز لسلسلة معدل التضخم بالرمز (INF)، والشكل الآتي يوضح تطورها خلال فترة الدراسة في الجزائر:

الشكل رقم (3-3): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1970-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الديوان الوطني للإحصاء

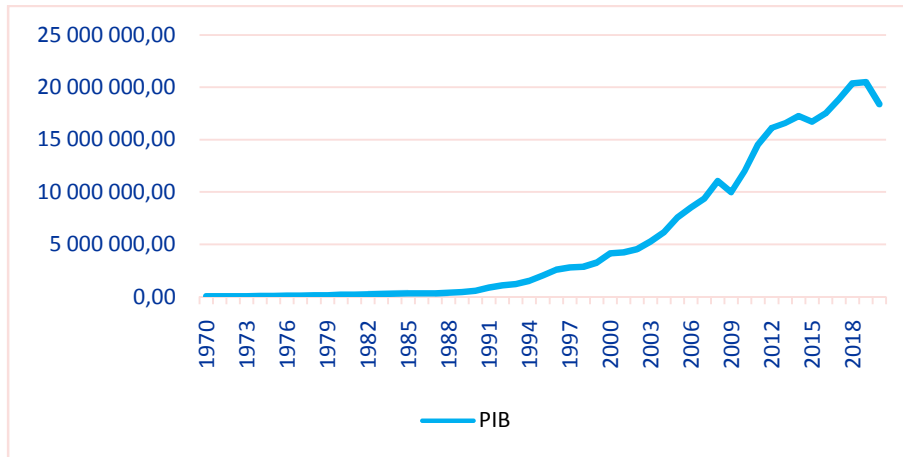
يمثل الشكل رقم (3-3) منحنى بياني لتطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1970-2020)، والذي يظهر لنا أن هذا الأخير يأخذ قيم متذبذبة بين الارتفاع والانخفاض، ففي الفترة الممتدة من (1970-1988) نلاحظ أن معدل التضخم يتغير بين القيمة 5% و 15% بشكل متفاوت، إلا أن الفترة المالية من (1988-1995) شهدت ارتفاعا ملحوظا إذ بلغ المعدل سنة 1992 ما قيمته 31.7% كأكبر معدل أما المتوسط فقد بلغ 8.488% ، في حين نجد أن أدنى نسبة سجلها معدل التضخم هي 0.3 % سنة 2000¹.

ثانياً: الناتج المحلي الحقيقي $PIBR_t$

يعتبر الناتج المحلي الحقيقي مؤشر اقتصادي يستعمل لقياس قيمة ما تنتجه القطاعات الاقتصادية داخل البلد الواحد خلال السنة، يمثل الشكل البياني التالي تطور الناتج الداخلي الخام خلال فترة الدراسة

¹ منذ سنة 1997 لم يتجاوز معدل التضخم في الجزائر 10 بالمائة.

الشكل رقم (3-4): تطور الناتج الداخلي الحقيقي في الجزائر خلال الفترة (1970)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الديوان الوطني للإحصاء

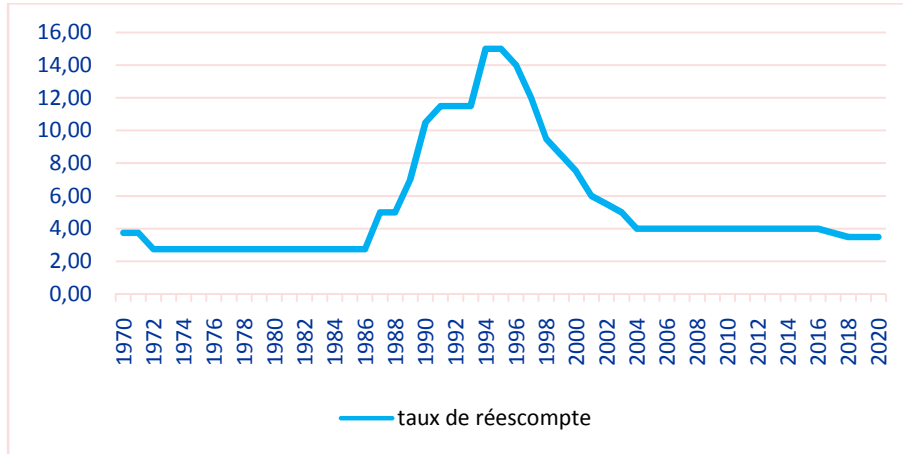
من خلال الشكل أعلاه رقم (3-4) والذي يمثل تطور الناتج الداخلي الخام في الجزائر خلال الفترة (1970-2020) نلاحظ انه يأخذ منحني تصاعدي بشكل عام أحيانا بوتيرة متزايدة وأخرى بوتيرة منخفضة، حيث تتكون سلسلة ناتج الداخلي الخام من 51 مشاهدة ممتدة من سنة 1970 إلى 2020، بمتوسط حسابي 5519174 مليون دج وقيمة عظمى قدرت بـ 20501058 مليون دج سنة 2019 وقيمة صغرى قدرت بـ 24072.30 مليون دج سنة 1970 ، وتشتمل هذه الأخيرة المقاس بالانحراف المعياري قدر بـ 6858444 مليون دج ، كما يلاحظ على تطور هذه السلسلة وجود اتجاه قد يكون أسي في شكله الأول، حيث نلاحظ تسارع في نمو هذا المؤشر بداية من سنة 1990 بعدما كان تطوره بطيء خلال السنوات السابقة.

الفرع الثالث: تطور سعر الفائدة، العمق المالي والانفتاح التجاري

أولاً: سعر الفائدة TIN_t

يعبر سعر الفائدة عن تكلفة اقتراض النقود، وتقاس أسعار الفائدة بنسبة مئوية سنوية وهي تختلف باختلاف صفات القرض من ناحية وموعد الاستحقاق والمخاطرة والسيولة، نظرا لنقص البيانات الخاصة بسعر الفائدة ارتأينا إلى استبدال هذا الأخير بمتغير أخرى يعوضه ألا وهو معدل إعادة الخصم، هو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل إعادة خصم الأوراق التجارية.

الشكل رقم (3-5): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (1970-2020)



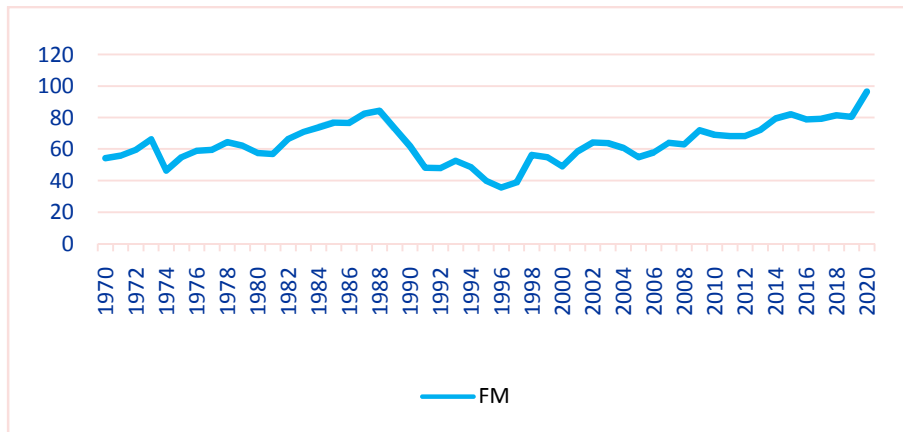
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

يوضح لنا الشكل رقم (3-5) تطور سعر إعادة الخصم من 1970 إلى 2020، والتي تم ترميزه برمز (TIN) ويحدد هذا المعدل من قبل البنك المركز¹، بمتوسط حسابي 5.36 بالمئة وقيمة عظمى قدرت بالمئة 15 سنة 1994 و 1995 وقيمة صغرى قدرت ب 2.75 بالمئة خلال الفترة 1972-1986، وتشتت هذه الأخيرة المقاس بالانحراف المعياري قدر ب 3.5

ثانياً: العمق المالي FM_t

يقصد به مدى تطور الأسواق المالية والنقدية في دولة ما، ويقاس بعدة مؤشرات نقدية ومالية، من بين هذه المؤشرات مؤشر نسبة السيولة ($M2/PIB$)، وهو المؤشر المستعمل في هذه الدراسة

الشكل رقم (3-6): تطور العمق المالي في الجزائر خلال الفترة (1970-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الديوان الوطني للإحصاء

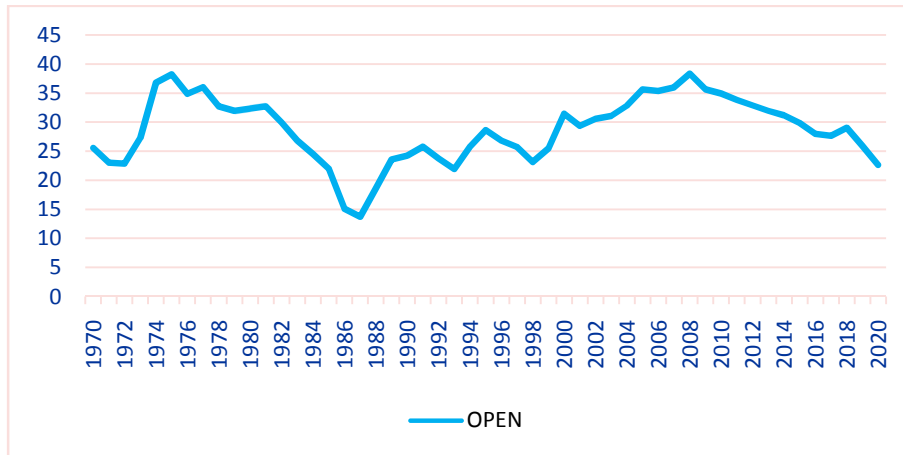
¹ في كثير من البحوث الأجنبية يستعمل سعر الفائدة للسوق النقدي، غير أن عدم توفر المعطيات الخاصة بهذا السوق بشكل كافٍ استلزم علينا استعمال متغيرة معدل إعادة الخصم للبنك المركزي كمعيار ممثل لمعدلات الفائدة السائدة في النظام البنكي

من خلال الشكل اعلاه رقم (3-6) نلاحظ مسار تطور نسبة النقود بمفهومها الواسع إلى الناتج المحلي الاجمالي، حيث تتكون سلسلة العمق المالي من 51 مشاهدة ممتدة من سنة 1970 إلى 2020 و التي تم ترميزها برمز (FM) ، تم تسجيل متوسط حسابي قدر ب63.73 وقيمة عظمى قدرت ب96.498 سنة 2020 وقيمة صغرى قدرت ب 35.605 سنة 1996 ، وتشتت هذه الأخيرة المقاس بالانحراف المعياري قدر ب12.87، مع الإشارة إلى انه كلما ارتفع هذا المؤشر فهو دلالة على تطور الأداء المالي والنقدي داخل البلاد، والعكس في حالة تدهوره. كما نلاحظ أيضا تطور هذا المؤشر من بداية العينة حتى سنة 1988 أين حدث انكسار هيكلي خاص بهذه السنة وما تبعه من تغيرات سياسية واقتصادية، ولم يسترجع تسارعه الموجب إلا بداية سنة 1996.

ثالثا: الانفتاح التجاري $OPEN_t$

الانفتاح التجاري هو مؤشر يعكس السياسة التجارية ومدى انفتاح الاقتصاد المحلي على الاقتصاد العالمي، وهناك العديد من المؤشرات التي تقيس مقدار الانفتاح الاقتصادي للدولة من أهمها مؤشر الانفتاح التجاري والذي يحسب ب: قسمة حاصل مجموع الصادرات والواردات على 2 الكل على الناتج المحلي الخام النتيجة في مئة $100 \times ((x+m)/2)/pib$ ، الشكل رقم (3-7) يبين تطور هذا المؤشر.

الشكل رقم (3-7): تطور الانفتاح التجاري في الجزائر خلال الفترة (1970-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الديوان الوطني للإحصاء

¹ يستعمل هذا المؤشر في الكثير من البحوث، انظر:

Kamel SI MOHAMMED, Mohammed Khelifa REGUIG, **Le lien entre L'ouverture commerciale, les IDE et la croissance économique en ALGÉRIE : application du modèle VAR**, Maghreb Review of Economics and Management March 2017. Vol 04- N° 01

يوضح الشكل رقم (3-7) تطور الانفتاح التجاري في الجزائر خلال الفترة (1970-2020)، الذي يظهر جليا التذبذبات التي عرفها، حيث تتكون السلسلة من 51 مشاهدة ممتدة من سنة 1970 إلى 2020 و التي تم ترميزها برمز (OPEN)، بمتوسط حسابي 28.70 وقيمة عظمى قدرت بـ 38.342 سنة 2008 وقيمة صغرى قدرت بـ 13.718 سنة 1987، وتشئت هذه الأخيرة المقاس بالانحراف المعياري قدر بـ 5.68، يسمح لنا التمثيل البياني لتطور مؤشر الانفتاح التجاري في الجزائر باستنتاج وجود ثلاث مراحل أساسية لتطور هذا المؤشر، تمتد المرحلة الأولى من بداية العينة حتى سنة 1987 وهي مرحلة انخفاض متتالي في هذا المؤشر دلالة على ضعف الانفتاح التجاري للاقتصاد الجزائري خلال هذه الفترة، فمجموع التجارة الخارجية نسبة إلى الناتج المحلي كانت ضعيفة، إذ أن مستوى الصادرات مرتبط فقط بقطاع المحروقات أما حجم الواردات فقد كان مقيدا بشكل كبير نتيجة سياسة إحلال الواردات خلال تلك الفترة من تطور الاقتصاد الجزائري. ثم تلي ذلك الفترة الثانية التي تمتد من سنة 1988 إلى سنة 2008، أين شهد هذا المؤشر تطور متزايد خلال كل هذه الفترة، مع الإشارة إلى ارتباط هذه الفترة بالإصلاحات الاقتصادية عموما وبتحرير التجارة الخارجية بوجه خاص. أخير يمكن ملاحظة فترة ثالثة وهي فترة لانخفاض هذا المؤشر وتمتد من سنة 2009 إلى نهاية العينة، حيث تتميز هذه الفترة بوجه خاص بتراجع مستوى النشاط التجاري الخارجي لأسباب داخلية خاصة ببنية الاقتصاد، وبأسباب خارجية أهمها آثار الأزمة المالية لسنة 2008 وما انجر عنها من تقلبات في مستويات التجارة الدولية.

المطلب الثاني: الخصائص الإحصائية لبيانات الدراسة التطبيقية

الفرع الأول: الخصائص الإحصائية لسعر الصرف رصيد الموازنة العامة

يمكن تلخيص الخصائص الإحصائية لبيانات سعر الصرف وبيانات رصيد الموازنة العامة في الجدول التالي:

الجدول رقم (3-2-1): الخصائص الإحصائية لسعر الصرف ورصيد الموازنة العامة

	TCH	SB
Mean	44.88523	-189842.4
Median	47.64890	981.0000
Maximum	126.8200	1186900.
Minimum	3.837500	-2551600.
Std. Dev.	39.73453	760804.6
Skewness	0.355370	-1.512949
Kurtosis	1.775027	5.426896
Jarque-Bera	4.262132	31.97250
Probability	0.118711	0.000000
Sum	2289.147	-9681960.
Sum Sq. Dev.	78941.64	2.89E+13
Observations	51	51

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

من خلال الجدول رقم (3-2-1) الذي يبين الإحصاءات الوصفية للمتغيرتين خلال الفترة 1980-2020 ، نلاحظ أن المتوسط العام لسعر الصرف ورصيد الموازنة العامة قدر ب (44.88) و (-189842.4) على التوالي، كما أن قيم المتغيرتين تراوحت بين الحد الأدنى (3.83) (-25516) والحد الأقصى (126.82) (11869) على التوالي، أما فيما يخص التوزيع الاحتمالي للمتغيرتين فنلاحظ أن إحصائية (Skewness) التي تشير إلى التوزيع التناظري أو الطبيعي لبيانات السلسلة الزمنية تأخذ القيمة (0.35) بالنسبة لمتغيرة سعر الصرف، وهي قيمة بعيدة عن الصفر كقيمة ضرورية لقبول فرضية التوزيع التناظري¹، نفس الملاحظة بالنسبة لبيانات رصيد الموازنة العامة التي تأخذ الإحصائية القيمة (-1.51)،

¹Ismail Fasanya, Ayinke Fajob , Abiodun Adetokunbo, **Are Fiscal Decits Inationary in Nigeria? Evidence From Cointegration With Structural Breaks**, Economic Annals, Vol 66, No 228,2021, pp 123-147, Research square, DOI: <https://doi.org/10.21203/rs.3.rs-35211/v1>.

مع الإشارة إلى اختلاف إشارة الإحصائية حيث هي موجبة بالنسبة لبيانات سعر الصرف دلالة على أن اغلب قيم البيانات تقع على يمين متوسط السلسلة، عكس ذلك فإن إحصائية (Skewness) سالبة بالنسبة إلى رصيد الموازنة العامة دلالة على أن اغلب قيم البيانات تقع على يسار متوسط السلسلة. إضافة إلى ذلك تمكنا إحصائية (Kurtosis) من معرفة شكل تفلطح (leptokurtic) توزيع البيانات مع العلم انه في التوزيع الطبيعي تكون قيمة هذه الإحصائية مساوية للقيمة ثلاثة، تأخذ هذه الإحصائية القيمة (1.77) في بيانات متغيرة سعر الصرف والقيمة (5.426) في بيانات رصيد الموازنة العامة، هذا يعني أن بيانات سعر الصرف تتميز في توزيعها بأنها (platykurtic) (lowypeaked)، أما بيانات متغيرة رصيد الموازنة العامة فتتميز بخاصية (leptokurtic) (highypeaked) .

لا يمكننا ضمنا من خلال هاتين الإحصائيتين الإقرار بالتوزيع الطبيعي أو غير الطبيعي للمتغيرتين، لهذا نستعين بإحصائية (Jarque-Bera) التي تبني من خلال توليفة بين إحصائية (Skewness) وإحصائية (Kurtosis)¹، والتي تستعمل بشكل بسيط من خلال معاينة القيمة الاحتمالية للإحصائية؛ حيث تتبع البيانات التوزيع الطبيعي في حالة كانت قيمة الاحتمال أعلى من 5 بالمئة، وبالمقابل لا يمكننا قبول فرض العدم الخاص بالتوزيع الطبيعي في حالة كانت قيمة الاحتمال اقل من 5 بالمئة، وبالتالي فإننا لا يمكن رفض فرض العدم للتوزيع الطبيعي لبيانات متغيرة سعر الصرف عكس ذلك فإننا لا يمكن قبول فرض العدم للتوزيع الطبيعي في حالة بيانات رصيد الموازنة العامة.

الفرع الثاني: الخصائص الإحصائية لمعدل التضخم، معدل الفائدة والناتج المحلي الحقيقي

الجدول رقم (2-2-3): الخصائص الإحصائية للمتغيرات

	INF	TIN	PIB
Mean	9.222500	5.687500	4214159.
Median	6.100000	4.000000	3539576.
Maximum	31.70000	15.00000	7462982.
Minimum	0.300000	2.750000	2054424.
Std. Dev.	7.898211	3.670326	1505415.

¹ تعطى الإحصائيتان في الصيغة التالية:

$$skew = \frac{\frac{1}{N-1} \sum (y_i - \bar{y})^3}{(\sigma^2)^{3/2}}, \quad kurt = \frac{\frac{1}{N-1} \sum (y_i - \bar{y})^4}{(\sigma^2)^2}$$

Skewness	1.504630	1.303297	0.681612
Kurtosis	4.440588	3.428247	2.246087
Jarque-Bera	20.40673	12.79251	4.449067
Probability	0.000037	0.001668	0.108118
Sum	405.7900	250.2500	1.85E+08
Sum Sq. Dev.	2682.415	579.2656	9.74E+13

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

يبين الجدول رقم (3-2-2) الإحصاءات الوصفية للمتغيرات النقدية خلال الفترة 1970-2020 ، نلاحظ أن المتوسط العام لمعدل التضخم ، معدل الفائدة و الناتج المحلي الحقيقي قدرت على التوالي ب (9.22) و (5.68) (4214159) ، كما أن قيم المتغيرات تراوحت بين الحد الأدنى (0.3) (2.75) (2054424) والحد الأقصى (31.7)(15.0) (7462982) على التوالي، أما فيما يخص التوزيع الاحتمالي للمتغيرات فنلاحظ أن إحصائية (Skewness) التي تشير إلى التوزيع التناظري أو الطبيعي لبيانات السلسلة الزمنية تأخذ القيمة (1.50) بالنسبة لمتغيرة معدل التضخم، وهي قيمة بعيدة عن الصفر كقيمة ضرورية لقبول فرضية التوزيع التناظري، نفس الملاحظة بالنسبة لبيانات معدل الفائدة والناتج المحلي التي تأخذ على التوالي الإحصائية القيمة (1.3) و(0.68)، مع الإشارة إلى القيمة الموجبة للإحصائية لجميع المتغيرات دلالة على أن اغلب قيم البيانات تقع على يمين متوسط السلسلة، إضافة إلى ذلك تمكنا إحصائية (Kurtosis) كما قلنا سابقا من معرفة شكل تفلطح (leptokurtic) توزيع البيانات مع التذكير انه في التوزيع الطبيعي تكون قيمة هذه الإحصائية مساوية للقيمة ثلاثة، تأخذ هذه الإحصائية القيمة (4.44) في بيانات متغيرة معدل التضخم والقيمة (3.42) في بيانات معدل الفائدة، والقيمة (2.24) في بيانات الناتج المحلي الحقيقي، هذا يعني أن بيانات معدل التضخم ومعدل الفائدة تتميز في توزيعها بأنها (leptokurtic) (highlypeaked)، أما بيانات الناتج المحلي فتتميز بخاصية (platykurtic)(lowypeaked).

كما بينا سابقا فإننا نستعين بإحصائية (Jarque-Bera) ، والتي تستعمل بشكل بسيط من خلال معاينة القيمة الاحتمالية للإحصائية؛ حيث نعلم أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي في حالة كانت قيمة الاحتمال أعلى من 5 بالمئة الموافق لإحصائية اقل من 5.99، وبالمقابل لا يمكننا قبول فرض عدم الخاص بالتوزيع الطبيعي في حالة كانت قيمة الاحتمال اقل من 5 بالمئة، بمعنى أن الإحصائية المحسوبة اكبر من 5.99، من خلال معاينة هذه الإحصائية لبيانات الدراسة نستنتج انه لا يمكن قبول فرض عدم للتوزيع الطبيعي لكل من معدل التضخم ومعدل الفائدة، وقبولها بالنسبة إلى الناتج المحلي الحقيقي.

الفرع الثالث: الخصائص الإحصائية لمؤشر الانفتاح التجاري ومتغيرة العمق المالي

الجدول رقم (3-2-3): الخصائص الإحصائية للمتغيرات

	FM	OPEN
Mean	63.73681	28.70701
Median	62.98584	29.03260
Maximum	96.49806	38.34226
Minimum	35.60501	13.71828
Std. Dev.	12.87006	5.686243
Skewness	0.085875	-0.420931
Kurtosis	2.749423	2.832044
Jarque-Bera	0.196110	1.566001
Probability	0.906599	0.457033
Sum	3250.577	1464.057
Sum Sq. Dev.	8281.925	1616.668

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

يبين الجدول رقم (3-2-3) الإحصاءات الوصفية لمتغيرتي الانفتاح التجاري والعمق المالي خلال الفترة 1970-2020 ، نلاحظ أن المتوسط العام لمؤشر الانفتاح التجاري والعمق المالي قدر على التوالي ب (28.7) و (63.73) ، كما أن قيم المتغيرات تراوحت بين الحد الأدنى (13.71) (35.6) والحد الأقصى (38.34) (96.49) على التوالي، أما فيما يخص التوزيع الاحتمالي للمتغيرات فنلاحظ أن إحصائية (Skewness) التي تشير إلى التوزيع حدة الالتواء لبيانات السلسلة الزمنية تأخذ القيمة (-0.42) بالنسبة لمتغيرة مؤشر الانفتاح، وهي قيمة قريبة من الصفر كقيمة ضرورية لقبول فرضية التوزيع الطبيعي، نفس الملاحظة بالنسبة لبيانات معدل العمق المالي التي تأخذ القيمة (0.08) ، مع الإشارة إلى القيمة الموجبة للإحصائية دلالة على أن اغلب قيم البيانات تقع على يمين متوسط السلسلة ولو بشكل طفيف. إضافة إلى ذلك تمكنا إحصائية (Kurtosis) من معرفة شكل تفلطح البيانات، تأخذ هذه الإحصائية القيمة (2.83) في بيانات متغيرة مؤشر الانفتاح والقيمة (2.74) في بيانات متغيرة العمق المالي وهي قيم تقارب القيمة ثلاثة الموافقة لقيمة شكل تفلطح التوزيع الطبيعي. أخيرا يمكن قبول فرض التوزيع الطبيعي للمتغيرتين بالاعتماد على إحصائية (Jarque-Bera) حيث نلاحظ أن قيمة الإحصائية الخاصة ببيانات مؤشر

الانفتاح المالي تساوي (1.56) باحتمال (0.45)، أما قيمة هذه الإحصائية بالنسبة لمتغيرة العمق المالي فتساوي (0.19) باحتمال (0.9)، مما يؤكد التوزيع الطبيعي لبيانات هذه المتغيرات.

المطلب الثالث: الخصائص السكونية لمتغيرات الدراسة

بهدف دراسة استقرارية السلاسل الزمنية تعتمد الدراسات التجريبية على عدد كبير من اختبارات جذر الوحدة تطورت عبر النقاشات الأكاديمية إلى اختبارات الجيل الأول، الثاني والثالث، أشهرها اختبار (ADF)، اختبار (Phillips and Perron, 1988)، اختبار (KPSS)، اختبار (Elliott-Rothenberg-) (Stock, 1996) و (Elliott, 1999)، إلى جانب اختبارات أخرى كاختبار (Sims, 1988) الذي اقترح اختبار جذر الوحدة مؤسس على تقنية بايزية (Bayesian) من أهم خصائصها أن القيم القبلية لاحتمالات الخاصة بالإحصاءات (ρ) اصغر من الواحد، وبالتالي فليس من المفاجئ أن هذا النوع من الاختبارات يتحيز كثيرا إلى رفض فرض عدم لوجود جذر الوحدة.

تجدر الإشارة إلى أن اختبار (ADF) يعالج مشكل الارتباط الذاتي في بواقي نموذج الانحدار الذاتي (AR) المستعمل لإجراء الاختبار، غير أنه لا يعالج مشكل عدم تجانس التباين (heteroskedastic)، بالمقابل فإن اختبار (Phillips-Perron) يعالج المشكلين معا في حالة وجودهما مما يجعل من نتائج هذا الاختبار أقوى من نتائج اختبار (ADF). إضافة إلى ذلك فإن نتائج تقدير طريقة المربعات الصغرى لنموذج (AR) المستعمل في الاختبار تعطي عادة بالنسبة إلى اختبار (ADF) مقدرات غير متسقة، لهذا السبب طور (Elliott et al) طريقة لتصحيح الإحصائية المسببة لعدم اتساق هذه المقدرات من خلال مقدر (GLS)¹.

أخيرا يمكن تقييم جميع اختبارات جذر الوحدة من خلال خاصيتين هما حجم الاختبار وقوة الاختبار، حيث تختلف مجموع هذه الاختبارات عن بعضها البعض من خلال هاتين الخاصيتين أنجزت بحوث كثيرة في هذا الإطار لتحديد قوة هذه الاختبارات أهمها بحث (Fuller et al, 1994) الذي استنتج أن مقدر المعقولة العظمى غير الشرطي هو أقوى اختبار في مجموعة اختبارات جذر الوحدة الذي يعالج حتى مشكل صغر العينة الذي تعاني منه الكثير من الاختبارات.²

¹ (GLS): مقدر طريقة المربعات الصغرى المعممة.

² Razzak, Weshah A, **Perspective on Unit Root and Cointegration in Applied Macroeconomics**, Department of Labour 2003, Online at <http://mpira.ub.uni-muenchen.de/1970/> MPRA Paper No. 1970, posted 07 November 2007 / 02:08, p4.

الفرع الأول: اختبارات الاستقرارية لمتغيرات النموذج المختصر

يحتوي النموذج المختصر، الذي هو النموذج الأساسي في دراستنا هذه على كل من متغيرة رصيد الموازنة العامة ومتغيرة سعر الصرف، وهو النموذج الأول في محاولتنا القياسية لدراسة العلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف (المبحث الثالث)، يبين الجدول رقم (3-2-4) نتائج اختبار ADF ¹ و PP ² و $KPSS$ لهاذين المتغيرين:

الجدول رقم (3-2-4): نتائج اختبارات جذر الوحدة عند المستوى

		ADF		PP		KPSS	
		SB	TCH	SB	TCH	SB	TCH
With Constant	t-Statistic	-3.45	0.84	-1.72	0.98	0.32	0.89
	Prob.	0.01	0.99	0.41	0.99		
		**	n0	n0	n0	n0	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-2.36	-3.68	-2.26	-1.78	0.15	0.11
	Prob.	0.39	0.03	0.44	0.69		
		n0	**	n0	n0	**	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-3.62	2.15	-1.57	2.66		
	Prob.	0.00	0.99	0.10	0.99		
		***	n0	n0	n0		

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

أعطت اختبارات جذر الوحدة نتائج متباينة، حيث بين اختبار ADF أن متغيرة SB رصيد الموازنة العامة تحتوي على جذر الوحدة فقط عند النموذج بثابت واتجاه عام عكس اختبار PP الذي أقر بوجود جذر الوحدة في النماذج الثلاث للاختبار لنفس المتغيرة، بالمقابل فإن اختبار ADF أقر بعدم وجود جذر الوحدة في متغيرة سعر الصرف عند استعمال النموذج بثابت واتجاه عام كنموذج للاختبار عكس

¹Dickey, D.A. et Fuller, W.A. (1981), "Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root", Econometrica, 49, No 4, July, pp: 1057-1072

²Phillips, B.C.P et Perron, P. (1988), "Testing for a Unit Root in Time Series Regression", Biometrika, 75, 2, pp: 335-46 et Phillips, B.C.P (1987), "Time Series Regressions with a Unit Root", Econometrica, vol. 55, No 2, pp: 277-301.

اختبار (PP) الذي بين أن متغيرة سعر الصرف تحتوي على جذر الوحدة عند استعمال أي نموذج من نماذج الاختبار. تقودنا تباين نتائج الاختبار إلى الفصل في القرار النهائي من خلال استعمال اختبار (KPSS) الذي بين وجود جذر الوحدة في السيرة المولدة لبيانات سعر الصرف ورصيد الموازنة العامة، وبالتالي الإقرار بعدم استقرارية السلسلتان عند المستوى، مما يستدعي إجراء الاختبارات على سلسلة الفرق الأول الذي بينت نتائجها بشكل جلي تكامل المتغيرتان من الرتبة الأولى بمعنى أنهما مستقرتان عند الفرق الأول، وعادة فإن عملية أخذ الفروقات والتحويل اللوغاريتمي تسمح لنا بتحويل السلسلة غير المستقرة إلى سلسلة مستقرة (Mills et Markellos, Lasheras et al, 2015)، (Ruby-Figueroa et al, 2017)¹، يجب أخيراً الإشارة إلى أن كل اختبارات جذر الوحدة مبنية تحت مجموعة من الفرضيات أهمها معرفة السيرة المولدة لبيانات السلسلة الزمنية، التوزيع الطبيعي، نظرية التقارب (asymptotic theory) الخ، غير أن أغلب هذه الفرضيات غير محققة في الواقع لهذا كان من الضروري استعمال أكثر من اختبار والتدقيق في النتائج المستخرجة.²

الجدول رقم (3-2-5): نتائج اختبارات جذر الوحدة عند الفرق الأول

		ADF		PP	
		d(SB)	d(TCH)	d(SB)	d(TCH)
With Constant	t-Statistic	-8.90	-4.52	-9.27	-4.51
	Prob.	0.00	0.00	0.00	0.00
		***	***	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-7.24	-4.85	-9.02	-4.86
	Prob.	0.00	0.00	0.00	0.00
		***	***	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-8.93	-3.76	-9.27	-3.81
	Prob.	0.00	0.00	0.00	0.00
		***	***	***	***

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

¹Toure.M,(2000), **Modele de Prevision pour L'indice des Prix a la Consommation des Menagesa Bamako**, Notes D'information et Statistiques, Banque Centrale des Etats de L'afrique de L'ouest, No 504, Juin 2000, p25.

²Razzak, Weshah, op-cit, p1

الفرع الثاني: اختبارات الاستقرار لمتغيرات النموذج الموسع

يشتمل النموذج الموسع الذي سنقوم بتقديره بعد النموذج المختصر على بعض المتغيرات النقدية ممثلة في معدل التضخم، معدل الفائدة والناتج المحلي الحقيقي، سوف نعتد على نفس الاختبارات المستعملة في النموذج المختصر، ممثلة في اختبار (ADF)، اختبار (Phillips and Perron, 1988)، اختبار (KPSS)، نتائج الاختبار للمتغيرات عند المستوى ملخصة في الجدول رقم (3-2-6).

الجدول رقم (3-2-6) نتائج اختبارات جذر الوحدة عند المستوى

		ADF			PP			KPSS		
		INF	TIN	PIBR	INF	TIN	PIBR	INF	TIN	PIBR
With Constant	t-Statistic	-2.16	-2.12	1.75	-2.24	-1.56	2.30	0.21	0.16	0.80
	Prob.	0.21	0.23	0.99	0.19	0.49	0.99	n0	n0	***
		n0	n0	n0	n0	n0	n0			
With Constant & Trend	t-Statistic	-2.36	-1.48	-0.57	-2.42	-1.48	-0.01	0.11	0.16	0.20
	Prob.	0.39	0.82	0.97	0.36	0.82	0.99	*	**	**
		n0	n0	n0	n0	n0	n0			
Without Constant & Trend	t-Statistic	-1.46	-0.84	3.29	-1.46	-0.86	7.13	==	==	==
	Prob.	0.13 26	0.34 31	0.99 96	0.132 8	0.335 7	1.0000			
		n0	n0	n0	n0	n0	n0			

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

بينت نتائج اختبارات جذر الوحدة ل(ADF) و(PP) أن جميع المتغيرات تحتوي على جذر الوحدة عند جميع نماذج الاختبار المستعملة، وإن كل من متغيرة معدل التضخم، معدل الفائدة والناتج المحلي الحقيقي تحتوي على اتجاه عشوائي، كما نلاحظ عدم وجود تباين بين نتائج الاختباران، وعادة نلجأ إلى اختبار

(Kwiatkowski et al., 1992) في حالة وجود تناقض بين اختبار (ADF) و (PP)، أما في حالة عدم الرغبة في اللجوء إلى اختبار (KPSS) فإننا نفضل نتائج اختبار (PP) على نتائج اختبار (ADF).

الملاحظة الأهم هي أن اختبار (Kwiatkowski et al., 1992) يستنتج عدم وجود جذر الوحدة في بيانات المتغيرات في النموذج الأول للاختبار بالنسبة إلى متغيرة الناتج المحلي الحقيقي وفي النموذج الثاني لجميع المتغيرات، غير أنه وجب الانتباه إلى أن فرض عدم وجود هذا الاختبار يمثل استقرارية السلسلة بوجود اتجاه عام، لدى لجأ بعض الباحثين كـ (Giraitis et al., 2003) (Lee and Schmidt, 1996)¹ إلى استعمال هذا الاختبار في تحديد سيرورات الذاكرة بعيدة وقصيرة المدى لبيانات السلاسل الزمنية، تبعا لكل ما سبق يجب إذا أخذ هذه النتيجة بتحفظ، خاصة وأن اختبارات (ADF) و (PP) أعطت نفس النتيجة وبالتالي الإقرار بعدم استقرارية السلاسل عند المستوى مما يستدعي إجراء الاختبارات على سلسلة الفرق الأول الذي بينت نتائجها بشكل واضح تكامل جميع المتغيرات من الرتبة الأولى، نتائج اختبارات جذر الوحدة للمتغيرات عند الفرق الأول ملخصة في الجدول رقم (3-2-7).

الجدول رقم (3-2-7): نتائج اختبارات جذر الوحدة عند الفرق الأول

		ADF			PP			KPSS
		d(INF)	d(TIN)	d(PIB)	d(INF)	d(TIN)	d(PIBR)	d(PIBR)
With Constant	t-Statistic	-6.82	-4.55	-3.67	-6.82	-4.63	-3.67	0.43
	Prob.	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	*
		***	***	***	***	***	***	
With Constant & Trend	t-Statistic	-6.81	-4.55	-4.33	-6.81	-4.63	-4.13	0.12
	Prob.	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	*
		***	***	***	***	***	**	
Without Constant & Trend	t-Statistic	-6.90	-4.59	-1.84	-6.90	-4.68	-2.21	=====

¹Piotr. Kokoszka, Gabriel Young, KPSS test for functional time series, www.stat.colostate.edu/~piotr/kpssReduced.pdf, p2

الفصل الثالث محاولة قياسية لتقييم أثر رصيد الموازنة العامة على سعر الصرف

	Prob.	0.00	0.00	0.06	0.00	0.00	0.02	
		***	***	*	***	***	**	

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

الفرع الثالث: اختبارات الاستقرار لمتغيرات النموذج المعدل

يحتوي النموذج المعدل على متغيرتين هامتين في تحديد تقلبات سعر الصرف وهما متغيرة العمق المالي الذي يشير إلى التطور المالي للاقتصاد، ومؤشر لدرجة الانفتاح التجاري، بالاعتماد على نفس الاختبارات المستعملة في المحاولات السابقة، نقوم باختبار رتبة استقرارية بيانات المتغيرات الجديدة، بغية التأكد من تحقق الشروط الضرورية لاستعمال مقارنة الحدود ومقاربة جوهانسن للتكامل المشترك في المراحل القادمة للدراسة.

يبين الجدول رقم (3-2-8) نتائج اختبار (ADF)، (PP)، و(KPSS).

الجدول رقم (3-2-8): نتائج اختبارات جذر الوحدة

		ADF		PP		ADF		PP	
		OPEN	FM	OPEN	FM	d(OPE N)	d(FM)	d(OPE N)	d(FM)
With Constan t	t-Statistic	-2.62	-1.11	-1.71	-1.20	-4.93	-6.02	-4.86	-5.91
	Prob.	0.09	0.70	0.41	0.66	0.00	0.00	0.00	0.00
		*	n0	n0	n0	***	***	***	***
With Constan t & Trend	t-Statistic	-2.45	-1.49	-1.87	-1.59	-4.97	-6.04	-4.91	-5.93
	Prob.	0.34	0.81	0.65	0.78	0.00	0.00	0.00	0.00
		n0	n0	n0	n0	***	***	***	***
Without Constan t & Trend	t-Statistic	-0.48	0.64	-0.49	0.74	-4.98	-6.00	-4.92	-5.89
	Prob.	0.50	0.85	0.49	0.87	0.00	0.00	0.00	0.00

		n0	n0	n0	n0	***	***	***	***
--	--	----	----	----	----	-----	-----	-----	-----

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

أعطت اختبارات جذر الوحدة نتائج شبه متطابقة ، حيث بين اختبار (ADF) أن متغيرة (OPEN) الانفتاح التجاري تحتوي على جذر الوحدة في جميع نماذج الاختبار ما عدى النموذج الأول ، عكس اختبار (PP) الذي اقر بوجود جذر الوحدة في النماذج الثلاث للاختبار لنفس المتغيرة، أما بالنسبة إلى متغيرة العمق المالي (FM) فقد كانت نتائج الاختباران مؤكدة لوجود جذر الوحدة داخل السيرورة المولدة لبيانات المتغيرة، بناء على قوة اختبار (PP) مقارنة باختبار (ADF) سنعتمد كلياً على اختبار (PP) في استنتاج النتائج مما يعني أن المتغيرتان تحتويان على جذر الوحدة عند المستوى ، مما يستدعي إجراء الاختبار على سلسلة الفروقات من الرتبة الأولى والتي بينت نتائجها أن المتغيرتان مستقرتان عند الفرق الأول بمعنى أنهما متكاملتان من الرتبة الأولى.

المبحث الثالث: النموذج المختصر للعلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف

سنحاول من خلال هذا المبحث إجراء أول محاولة قياسية لنمذجة العلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف، باستعمال نموذج مختصر فقط على المتغيرتين الأساسيتين لدراستنا وهما سعر الصرف ورصيد الموازنة العامة، في غياب أية متغيرات مساعدة سواء كانت نقدية أو مالية. وتشتمل خطوات هذه المحاولة على استعمال مقارنة (Engel et Granger, 1987) أولاً، ثم مقارنة (Pesaran et Shin, 1995) ثانياً وأخيراً استخدام مقارنة (Johansen, 1988, 1991) للتحقق من وجود أو غياب علاقة التكامل المشترك بين هاتين المتغيرتين في وجود أو غياب المقاطع الهيكلية في بيانات سعر صرف الدينار الجزائري، حيث تسمح لنا هذه الطريقة باستخراج نتائج المقاربات الثلاث، وبالتالي إمكانية التحديد الدقيق للعلاقة القصيرة والبعيدة المدى التي تجمع ما بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف في الجزائر.

المطلب الأول: مقارنة التكامل المشترك (Engel et Granger, 1987)¹

يقوم هذا النموذج على دراسة العلاقة الديناميكية بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف الحقيقي بمعزل عن جميع التأثيرات النقدية أو الحقيقية في الاقتصاد، وهي نفس المنهجية المستعملة من طرف (Phouthanouphet S and Phouphet K, 2013)²، بمعنى أننا سنختبر وجود أو عدم وجود علاقة بعيدة المدى بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري، معتمدين في ذلك على منهج التكامل المشترك من خلال مقارنة انجل قرانجر (Engel et Granger, 1987).

الفرع الأول: تقدير النموذج السكوني (نموذج المدى البعيد)

يعطى النموذج المختصر الذي سنحاول تقديره في الصيغة التالية:

$$TCH_t = f(SB_t)$$

تتمثل الخطوة الأولى في مقارنة انجل قرانجر في تقدير نموذج علاقة المدى البعيد، تليها الخطوة الثانية المتمثلة في استخراج بواقي هذا النموذج المقدر و اختبار استقراريتها عند المستوى، حيث أن متغيرات الدراسة مستقرة عند الفرق الأول فانه من الضروري أن تكون بواقي الانحدار مستقرة من درجة اقل، أي عند المستوى يمكننا الحديث عن وجود علاقة تكامل مشترك، فإذا كانت النتيجة مؤكدة لوجود هذه العلاقة فيمكن حسب نظرية انجل قرانجر تمثيل هذه العلاقة في صيغة نموذج تصحيح الخطأ الذي يمكننا من

¹Engle, R.F., Granger, C.W.J, op-cit, P 251-276.

²Phouthanouphet Saysombath, Phouphet Kyophilavong, op-cit, 2013

استخراج المعالم المقدرة للعلاقة الديناميكية الممثلة للمدى القصير، والمعالم المقدرة للمدى الطويل الممثلة للعلاقة السكونية.

بينت نتائج اختبارات الاستقرار لكل من متغيرة رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف أن المتغيرتان متكاملتان من الرتبة الأولى¹، وبالتالي فشرط تطبيق مقارنة انجل قرانجر لاختبار التكامل المشترك متوفرة، مما يعني أن أول خطوة سوف نقوم بها هي تقدير العلاقة الانحدارية السكونية حسب طريقة الخطوتان.

أولاً: تقدير النموذج السكوني (نموذج المدى البعيد)

عملية تقدير نموذج المدى البعيد في صيغته الأولى بينت تميز النموذج المقدر بمشكل الارتباط الذاتي للبقاى من الرتبة الأولى والثانية (الملحق رقم (1) الجدول رقم (1))، مما استدعى تصحيح هذا الارتباط من خلال تقنية كوكران اوركوت (Cochran Orcutt, 1970)²، نتائج التقدير ملخصة في الجدول رقم (1-3-3).

الجدول رقم (1-3-3): نتائج تقدير نموذج المدى البعيد

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	62.70274	52.11270	1.203214	0.2350
SB	-2.60E-06	1.17E-06	-2.232062	0.0305
AR(1)	1.541075	0.168014	9.172324	0.0000
AR(2)	-0.547309	0.162492	-3.368218	0.0015
SIGMASQ	17.73513	2.329478	7.613352	0.0000
R-squared	0.988542	Mean dependent var		44.88523
Adjusted R-squared	0.987546	S.D. dependent var		39.73453
S.E. of regression	4.434283	Akaike info criterion		6.018034
Sumsquaredresid	904.4918	Schwarz criterion		6.207429
Log likelihood	-148.4599	Hannan-Quinn criter.		6.090407
F-statistic	992.1894	Durbin-Watson stat		1.956426
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

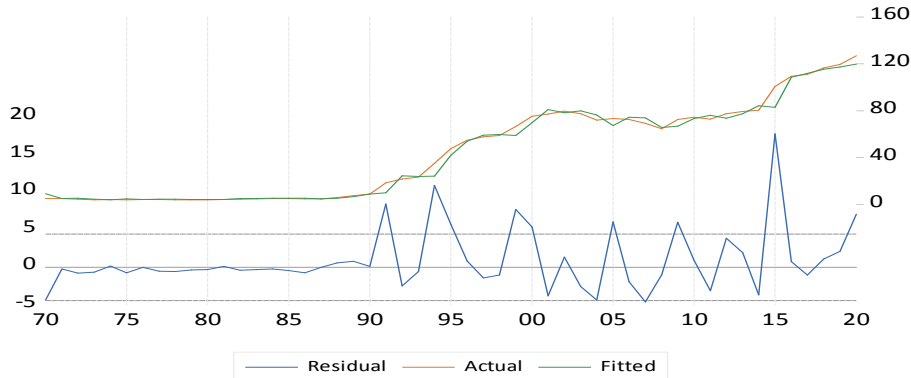
بناءً على نتائج الجدول رقم (1-3-3)، الصيغة المقدرة لنموذج المدى البعيد:

¹النتائج مفصلة في المبحث الثاني، المطلب الثالث.

² Wooddridge.D, **Introducing econometrics**, 2th Edition, published by thomsonsuth western, 2002, p405.

$$TCH_t = 62.70 - 2.60E-06 SB_t + \varepsilon_t$$

الشكل البياني رقم (3-8) مقارنة سلوك النموذج المقدر والنموذج الحقيقي



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

الفرع الثاني: اختبار استقرارية بواقي الانحدار السكوني

تتمثل مقارنة اختبار علاقة التكامل المشترك عند (Engel et Granger, 1987) في اختبار رتبة استقرارية البواقي، حيث أن وجود علاقة تكامل مشترك تعني أن بواقي تقدير نموذج المدى البعيد مستقرة عند المستوى أي أنها خالية من جذر الوحدة، تماشياً مع فكرة أن التركيبة الخطية لمتغيرتين متكاملتين من الرتبة (d) يجب أن تكون متكاملة من الرتبة (d-1)، وبما أن متغيرة سعر الصرف ورصيد الموازنة العامة متكاملتان من الرتبة الأولى فمن الضروري حتى تكون هناك علاقة تكامل مشترك أن تكون البواقي متكاملة من الرتبة صفر، أي عند المستوى. نتائج اختبار الاستقرارية مبينة في الجدول رقم (3-3-2).

الجدول رقم (3-3-2): نتائج اختبارات جذر الوحدة للبواقي

		ADF	PP
		ECT	ECT
With Constant	t-Statistic	-7.3825	-7.3869
	Prob.	0.0000	0.0000
		***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-6.7643	-7.8944
	Prob.	0.0000	0.0000
		***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-6.9948	-6.9922
	Prob.	0.0000	0.0000
		***	***

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

بين اختبار (ADF) واختبار (PP) على التوالي، خلو السيرورة المولدة لبيانات البواقي المقدر من معادلة الانحدار لعلاقة المدى البعيد من جذر الوحدة، حيث أن جميع الاحتمالات المرتبطة بإحصائيات الاختبار

أقل من 5 بالمائة، مما يعني رفض فرض عدم لوجود جذر الوحدة وقبول الفرض البديل لاستقرارية السلسلة.

الفرع الثالث: تقدير نموذج تصحيح الخطأ

تسمح لنا هذه النتيجة بالمرور إلى المرحلة الأخيرة من مقارنة (Engel et Granger, 1987) وهي مرحلة تقدير نموذج تصحيح الخطأ، الذي يجمع مكونات السلوك الكلي لمتغيرة سعر الصرف بدلالة متغيرة رصيد الموازنة العامة للمدى القصير والمدى البعيد، من خلال استخراج معاملات هاذين المديين إلى جانب معرفة الاختلالات المصححة خلال كل فترة بين وضعية عدم التوازن للمدى القصير ووضعية التوازن للمدى البعيد ممثلة في معامل تصحيح الخطأ.

مع العلم أن نظرية التمثيل ل(Engel et Granger, 1987)¹ تقر بوجود تمثيل تصحيح الخطأ لشعاع متعدد المتغيرات فقط وفقط إذا كان هذا الشعاع يتميز بتكامل مشترك، وقد شكلت هذه النظرية أساساً لعدد الطرق القياسية والتطبيقات التجريبية المطبقة على السلاسل الزمنية غير المستقرة نتيجة وجود جذر الوحدة، مع الإشارة إلى تفيد هذه النظرية بمجموعة من الشروط كان قد أشار إليها (Masao Ogaki, 1998)².

تعطى معادلة تصحيح الخطأ في الصيغة الرياضية التالية:

$$\Delta TCH_t = \omega_0 + \omega_1 \Delta SB_t + \gamma_1 \tilde{Z}_{t-1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (17)$$

($\tilde{Z}_{t-1}$) تمثل بواقي العلاقة السكونية المقدرة في المرحلة الأولى، وتمثل شعاع التكامل المشترك حيث:

$$\tilde{Z}_{t-1} = TCH_{t-1} - \beta SB_{t-1}$$

(ε_t) : تمثل بواقي العلاقة الديناميكية. مع الإشارة إلى أن جميع المتغيرات في المعادلة (17) مستقرة وبالتالي فيمكن تقدير المعادلة باستعمال طريقة المربعات الصغرى غير الخطية أو الخطية في الصيغة المعدلة³.

نتائج التقدير مبينة في الجدول رقم (3-3-3):

¹ لفهم البرهنة الرياضية لهذه النظرية انظر:

Søren Johansen, **Modelling of cointegration in the vector autoregressive model**, Economic Modelling, Vol 17, No 3, 2000, p362.

² Masao Ogaki, op-cit, p19

³ Benoît Mulkay, op-cit, p20

الجدول رقم (3-3-3): نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.95	0.60	3.22	0.002
DSB	-3.79E-06	1.33E-06	-2.84	0.006
ECM(-1)	0.44	0.15	2.97	0.004

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

بناءً على نتائج الجدول رقم (3-3-3)، الصيغة المقدرة لنموذج تصحيح الخطأ:

$$\Delta TCH_t = 1.95 - 3.79E-06 \Delta SB_t + 0.44 \tilde{z}_{t-1} + \varepsilon_t$$

كما قد بينا سابقاً أن قبول تمثيل نموذج تصحيح الخطأ -يشترط أن تكون معلمة التصحيح سالبة ومعنوية، في إشارة إلى أن اختلال العلاقة الديناميكية عن العلاقة التوازنية يتم تصحيحه خلال كل فترة، وبالتالي يتم تقليص المسافة بين نقطة الاختلال ونقطة التوازن للعلاقة بعيدة المدى، نلاحظ أن هذا المعامل معنوي غير أنه لا يلبي شروط لإشارة السالبة وبالتالي فليس هناك ميكانيزم لتصحيح الاختلال، ولا يمكن التحدث أو تفسير معاملات المدى القصير في إطار نموذج تصحيح الخطأ، حيث يتم الاختصار فقط على تفسير علاقة التكامل المشترك التي تجمع المتغيرتين بعضهما البعض. وهذه النتيجة تتشابه إلى حد كبير مع نتيجة دراسة (Houngbedji, 1999) الخاصة بنموذج (NATREX) باستعمال معطيات (PANEL)، وبما أن نتيجة البحث بينت وجود علاقة تكامل مشترك مع عدم إمكانية تمثيلها في شكل نموذج تصحيح الخطأ (معامل التصحيح موجب وغير معنوي)، فإن الاهتمام ركز فقط على معالم المدى البعيد و عدم إعطاء أية استنتاجات خاصة بمعالم المدى القصير.¹

تبين نتائج هذه المحاولة الأولى باستعمال منهج التكامل المشترك ل(Engel et Granger, 1987) ارتباط رصيد الموازنة العامة مع سعر الصرف بعلاقة عكسية، حيث أن ارتفاع عجز الموازنة العامة يؤدي إلى انخفاض سعر

الصرف في الأمد البعيد، عكس ذلك فإن فائض الموازنة العامة يؤثر بشكل موجب على قيمة سعر صرف الدينار الجزائري، مع الإشارة إلى ضعف معامل رصيد الموازنة العامة المقدر لهذه العلاقة رغم معنويته الإحصائية، وهذه النتيجة لا تختلف كثيراً عن نتيجة (Phouthanouphet S and Phouphet)

¹Houngbedji, Honoré Sèwanoudé. Taux de change réel d'équilibre et évolution de ses fondamentaux dans l'UEMOA, Septembre 2014, p20, www.retanet.org/ecoasso/articles/HOUNGBEDJI_Honore.pdf

¹(K,2013). المتعلقة بالعلاقة بين عجز الموازنة العامة وسعر الصرف الحقيقي في دولة لاووس، حيث بينت نتائج التقدير وحتى نتائج السببية عدم وجود علاقة بعيدة المدى بين هاتين المتغيرتين.

المطلب الثاني: منهج اختبار الحدود ل (Pesaran et Shin ,1995)

كنا قد بينا في المبحث الأول من هذا الفصل المعالم الأساسية لاختبار الحدود ل (Pesaran et Shin ,1995) وكنا قد تطرقنا إلى مزايا هذه المقاربة وخاصة في حالة العينات الصغيرة، سنحاول في هذا العنصر الثاني من المحاولة الأولى تحديد علاقة التكامل المشترك التي تجمع بين رصيد الموازنة العامة وسعر صرف الدينار الجزائري خلال فترة الدراسة، باعتماد منهج اختبار الحدود من خلال تقدير نموذج الانحدار الذاتي للابطاءات المتعددة (ARDL)، تشخيص النموذج، إجراء اختبار التكامل المشترك، وأخيرا في حالة التأكد من وجود علاقة المدى البعيد نقوم بتقدير نموذج تصحيح الخطأ ومقارنة النتائج الكلية مع نتائج مقاربة انجل قرانجر.

الفرع الأول: اختبار وجود مقطع هيكل ل (Quandt , Andrews.1994)

نظرا لارتباط تغيرات سعر صرف الدينار الجزائري خلال مرحلة الدراسة بعدة نظم لسعر الصرف، كأن من الضروري في هذه المرحلة من البحث التدقيق في وجود مقطع هيكل داخل السلسلة المولدة لبياناته، حيث أن عدم اخذ هذا المقطع بعين الاعتبار يمكن أن يؤدي إلى مشاكل قياسية أثناء عملية التقدير، سنقوم بالتحقق من وجود هذا المقطع الهيكلي من خلال استعمال اختبار واحد من بين العديد من الاختبارات المتوفرة وهو اختبار (Quandt , Andrews.1994)، مع الإشارة إلى أن هذا الاختبار يهتم باكتشاف المقطع مجهول التاريخ ، وفي حالة تأكيد وجوده فسيتم التعامل معه وفق أساليب النمذجة المعروفة في هذه الحالة.

يمثل هذا الاختبار طريقة مطورة لما اقترحه (Andrews ,Ploberger .1994) حيث تختبر فرضية العدم الممثلة لحالة الصيرورة المستقرة ضد الفرضية البديلة لوجود مقطع داخل السلسلة، وبهدف اختبار وجود أثر التغير الهيكلي داخل نموذج المتغيرة يتم استعمال المتوسط الأسّي لتردد اختبارات (Chow) كإحصائية للاختبار ².

نتائج الاختبار موضحة في الجدول رقم (3-3-4).

¹Phouthanouphet Saysombath, Phouphet Kyophilavong, op-cit, P 43-51.

²D.W.K.Andrews, W.Ploberge, **Optimal tests when a nuisance parameter is present only under the alternative**, Econometrica, Vol. 62, No. 6, 1994,p1384

الجدول (3-3-4): اختبار وجود مقطع هيكلي (Quandt-Andrews test)

Statistic	Value	Prob.
Maximum LR F-statistic(1995)	264.21	0.000
Maximum Wald F-statistic (1995)	264.21	0.000
Exp LR F-statistic	128.53	0.000
Exp Wald F-statistic	128.53	0.000
Ave LR F-statistic	93.46	0.000
Ave Wald F-statistic	93.46	0.000

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

تعطى نتائج الاختبار من خلال ثلاث إحصائيات هي (Maxstat) المعبر عنها من خلال:

$$MaxF = \max_{\tau_1 \leq \tau \leq \tau_2} (F(\tau))$$

إلى جانب إحصائيتي (Exp-Stat) و (Ave-stat) التي هي متوسط إحصائية (F-stat)¹، القيم الحرجة المستعملة هي القيم الاحتمالية المجدولة من طرف (Hansen. 1997) من خلال الجدول رقم (3-3-4) الذي يبين نتائج اختبار (Quandt-Andrews) نلاحظ وجود مقطع هيكلي داخل متغيرة سعر الصرف حددت فترته في سنة 1995، حيث كانت جميع القيم المحسوبة لإحصاءات الاختبار (MaximumLRF-statistic) (MaximumWaldF-statistic) (ExpLRF-statistic) أكبر من القيم المجدولة لهذه الإحصاءات وهذا ما تبينه القيم الاحتمالية للقيم الحرجة (كلها أصغر من 0.05). وبالتالي لأخذ هذا المقطع الهيكلي بعين الاعتبار أثناء النمذجة سوف يتم استعمال متغيرة صماء تأخذ القيمة صفر قبل سنة 1995 والقيمة واحد بعد هذا التاريخ وسوف نرمز لهذه المتغيرة بالرمز (DUM95) .

الفرع الثاني: تقدير نموذج الانحدار الذاتي للابطاءات المتعددة (ARDL)

بالاعتماد على معيار (Akaike)² لتحديد عدد التأخيرات المثلي نقوم بتقدير نموذج (ARDL) باستعمال طريقة المربعات الصغرى، مع تقيد عدد التأخيرات بفترتين، حيث يمثل هذا التأخير في كثير من الدراسات التأخير الكافي لتفسير ديناميكية النموذج³، نظرا لقلة حجم العينة ولحقيقة التأثير بين المتغيرتين، حيث تفترض الدراسة أن تحديد سعر صرف الدينار من قبل السلطات النقدية يكون من خلال قانون المالية في بداية كل سنة مالية تبعا لرصيد الموازنة العامة المخطط له في نفس السنة المالية وأخذا بعين

¹Marco, P,L, A Dynamic econometric model for inflation ary inertia in brazil, journal of statistical and econometric methods , Vol.2, No.2, 2013 ,P60

²يعطي معيار (Akaike) عادة تأخيرات أعلى من التأخيرات التي تعطيها معايير المعلومات الأخرى.

³Katarina Juselius, op-cit, p72

الاعتبار لحالة الاقتصاد المتراكمة على الأقل خلال السنتين الماضيتين، أما نموذج الاختبار فهو النموذج الثاني الذي يفترض غياب اتجاه خطي في السلاسل الزمنية ووجود الثابت في علاقات التكامل المشترك. يبين الجدول رقم (3-3-5) نتائج التقدير التي بينت حسب معيار (Akaike) أن النموذج الأمثل عبارة عن تمثيل (ARDL(1,0)) (الملحق (1) الجدول (2)).

الجدول (3-3-5): نتائج تقدير نموذج $ARDL(1, 0)$

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
TCH(-1)	0.86	0.043	19.90	0.00
SB	-4.81E-06	8.75E-07	-5.49	0.00
DUM95	10.18	3.02	3.36	0.001
C	2.15	0.79	2.70	0.009
R-squared	0.99	Meandependent var		45.68
Adjusted R-squared	0.99	S.D. dependent var		39.72
S.E. of regression	3.61	Akaike info criterion		5.48
Sumsquaredresid	601.62	Schwarz criterion		5.63
Log likelihood	-133.13	Hannan-Quinn criter.		5.54
F-statistic	1955.12	Durbin-Watson stat		1.51
Prob(F-statistic)	0.000			

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

أولاً: الاختبارات التشخيصية للنموذج

لن نقوم بمناقشة نتائج هذا النموذج، إذ لا أهمية نظرية له، حيث أن أهميته تكمن في إمكانية استعماله لإجراء اختبار التكامل المشترك واستخراج تمثيل تصحيح الخطأ، وجب التأكد فقط من جودته القياسية من خلال اختبارات التشخيص الخاصة ببواقي الانحدار من قبيل مشكل الارتباط الذاتي (اختبار (LM))، تجانس تباين البواقي (اختبار (ARCH))، التوزيع الطبيعي (اختبار (Jarque-Bera))، إلى جانب اختبار استقرارية المعالم حيث قمنا باستعمال اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي التكرارية (CusumSquared)، والتوصيف الجيد من حيث الشكل الدالي (اختبار (Reset-Ramsey))، و للتحقق من جودة النموذج التنبؤية قمنا باختبار الأداء التنبؤي للنموذج المقدر معتمدين على معامل Theil. يلخص الجدول رقم (3-3-6) نتائج كل هذه الاختبارات (الملحق رقم (1) الجدول (3)(4)(5)(6)).

الجدول رقم (3-3-6): نتائج اختبارات تشخيص جودة النموذج

LM(1)	F-statistic	2.66	Prob. F(1,45)	0.10
	Obs*R-squared	2.79	Prob. Chi-Square(1)	0.09
LM(2)	F-statistic	1.31	Prob. F(2,44)	0.27
	Obs*R-squared	2.81	Prob. Chi-Square(2)	0.24
ARCH(1)	F-statistic	0.03	Prob. F(1,47)	0.85
	Obs*R-squared	0.03	Prob. Chi-Square(1)	0.85
ARCH(2)	F-statistic	0.20	Prob. F(2,45)	0.81
	Obs*R-squared	0.43	Prob. Chi-Square(2)	0.80
Skewness		1.38		
Kurtosis		5.29		
Jarque-Bera		26.92		
Theil Coef		0.076		
Ramsey RESET Test	t-statistic	2.56	Probability	0.01
	F-statistic	6.55	Probability	0.01
	Likelihood ratio	6.80	Probability	0.00

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

1- اختبارات المعنوية الإحصائية:

نلاحظ أنّ جميع معاملات النموذج المقدّر معنويًا تختلف عن الصفر، كما أننا نقبل فرضية أن النموذج معنوي إحصائيًا، حيث أن نسبة تفسير رصيد الموازنة العامة لتغيرات سعر صرف الدينار تساوي 99% المطرّجة في معامل التحديد $R^2=0.99$.

2- الاختبارات التشخيصية لبواقي الانحدار:

وتتضمن على مجموعة الاختبارات القياسية التالية:

1-2 اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء:

استعملنا اختبار Breusch-Godfrey الذي يركز على مضاعف لاغرنج للكشف عما إذا كانت البواقي الناتجة من عملية تقدير النموذج تحتوي على الارتباط الذاتي فيما بينها أو لا، والذي يبنى تحت الفرضية¹: غياب ارتباط ذاتي للأخطاء $H_0: \rho_1 = \rho_2 = \dots = \rho_k = 0$

¹ تكتب الإحصائية على الشكل التالي: $LM = (n - p)R^2$ التي تتبع توزيع χ^2 بدرجة حرية p .

وجود ارتباط ذاتي للأخطاء $H_1: \exists \rho_i \neq 0$

نتائج الاختبار بينت عدم وجود مشكل الارتباط الذاتي للبواقي من الدرجة الأولى والثانية.

2-2- اختبار عدم ثبات تباين حد الخطأ:

قمنا باختيار اختبار ARCH من أجل الكشف عما إذا كانت الأخطاء لها تباين ثابت أم لا حيث أن هذا الاختبار يبني على الفرضية التالية¹:

تجانس تباين الأخطاء $H_0: \theta_1 = \theta_2 = \dots = \theta_q = 0$

عدم تجانس تباين الأخطاء $H_1: \exists \theta_i \neq 0 \dots \forall i$

2-3- اختبار التوزيع الطبيعي لسلسلة البواقي:

يهدف هذا الاختبار إلى الكشف عن إمكانية توزيع معاملات دالتي الارتباط الذاتي البسيطة والجزئية للبواقي وفق التوزيع الطبيعي، بوسط معدوم وتباين يساوي $\frac{1}{n}$ ²، اعتمدنا على إحصائية ³Jarque-Bera، حيث يتم اتخاذ القرار بعد حساب الإحصائية التي تتبع توزيع $\chi^2_{(1-\alpha)}(2)$ وفقاً للحالات التالية:

$JB > \chi^2_{(1-\alpha)}(2)$ نقبل الفرضية H_0 وهذا يعني أن التوزيع طبيعي.

$JB < \chi^2_{(1-\alpha)}(2)$ نقبل الفرضية H_1 وهذا يعني أن التوزيع غير طبيعي.

يمكن معرفة التوزيع الطبيعي للبواقي من عدمه من خلال حساب إحصائية (JB) والتي يمكن مقارنتها بإحصائية $(\chi^2_{0.05})$ التي تساوي (5.99) فإذا كانت هذه الإحصائية أقل من (5.99) فهذا يعني أن البواقي ذات توزيع طبيعي والعكس في حالة تكون أكبر من هذه القيمة، نلاحظ أن قيمة الإحصائية أكبر من (5.99) مما يعني أن التوزيع غير طبيعي. من كل ما سبق نستنتج أن السيرورة المولدة للبواقي هي سيرورة صخب ابيض غير أنها لا تتبع التوزيع الطبيعي، وما يهم في هذه النمذجة هو نتيجة سيرورة الصخب الأبيض للبواقي.

ثانياً: اختبار تحديد النموذج

¹ تكتب الإحصائية على الشكل التالي: $LM = (n - q)R^2$

التي تتبع توزيع χ^2 بدرجة حرية q، القرار بقبول فرضية عدم أي أن تباين حد الخطأ متجانس سواء من الرتبة الأولى أو الثانية ²مولود حشمان، نماذج وتقنيات التنبؤ قصير المدى، ديوان المطبوعات الجامعية، 2002، ص 169.

³تعطى إحصائية (Jarque-Bera) في الصيغة التالية: $JB = \frac{n}{6} \beta_1^{1/2} + \frac{n}{24} (\beta_2 - 3)^2$

لاختبار ما إذا كان النموذج محدد بشكل جيد، استعملنا اختبار Reset Ramsey، حيث أن هذا الاختبار يركز على التحقق من صيغة العلاقة الممثلة للنموذج بالاعتماد على إحصائية فيشر، ويبني على الفرضية التالية¹:

تحديد جيد: H_0

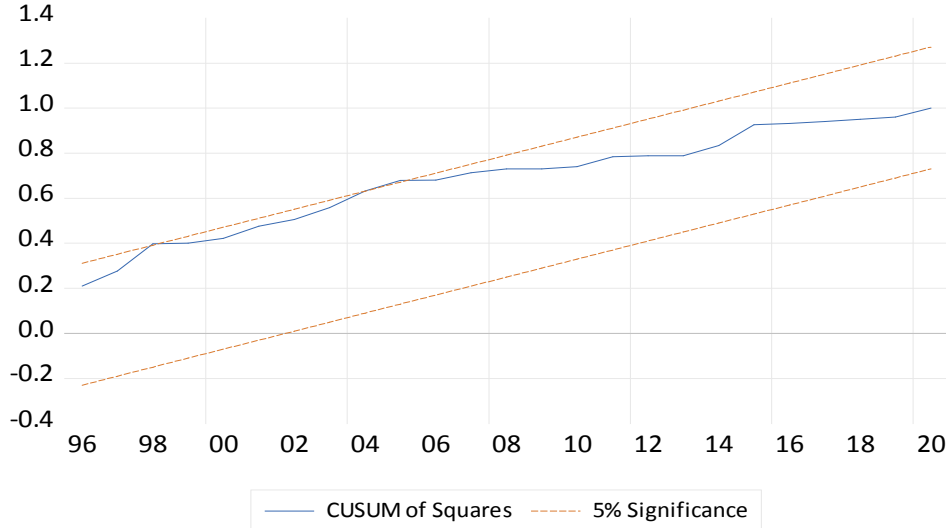
تحديد سيئ: H_1

من خلال نتيجة الاختبار المبينة في الجدول رقم (4-6) فإننا نقبل فرض العدم عند مستوى معنوية 1 بالمئة.

ثالثاً: اختبار استقرارية النموذج

يمكننا هذا الاختبار من التعرف فيما إذا كان هيكل النموذج قيد الدراسة لا يتغير من فترة إلى أخرى، و للتحقق من استقرارية النموذج قمنا باستعمال اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي التكرارية (CusumSquared)، نتائج الاختبار مبينة في الشكل رقم (3-9)، حيث تظهر جميع البواقي التكرارية داخل مجال الثقة، مما يؤكد استقرارية معالم النموذج المقدر.

الشكل البياني رقم (3-9): نتائج اختبار استقرارية معالم النموذج



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews10

رابعاً: اختبار الأداء التنبؤي للنموذج المقدر

¹ تكتب الإحصائية على الشكل التالي:

$$F = \frac{(R_{new}^2 - R_{old}^2) / \text{number_of_new_regressors}}{(1 - R_{new}^2) / (n - \text{number_of_parameters_in_the_new_model})}$$

لتحقق من جودة النموذج في التنبؤ هناك عدة معايير لقياس الأداء التنبؤي أهمها وأكثرها استعمالاً معامل عدم التساوي لثايل (Theil)¹، التي أعطى قيمة دنيا تقدر ب(0.07) مما يؤكد القيمة التنبؤية الجيدة للنموذج.

أكدت جميع نتائج الاختبارات جودة النموذج وخلوه من المشاكل القياسية، وكنتيجة عامة يمكن تأكيد الجودة الإحصائية للنموذج وبالتالي يمكن استعماله في اختبار الحدود الذي يمثل المرحلة الثانية من هذه المنهجية.

الفرع الثالث: اختبار الحدود

في هذه الخطوة وبعد التأكد من جودة نموذج (ARDL) المقدر، نقوم بتطبيق اختبار الحدود للتكامل المشترك، أين يتم مقارنة إحصائية فيشر المحسوبة مع الإحصائية المجدولة من طرف (Pesaran) بالنسبة للحدود الدنيا والعليا، حيث يكون هناك تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة وفقاً لمنهج اختبار الحدود، إذا كانت قيمة F المحسوبة أكبر من الحد الأعلى للقيم الحرجة، وعليه نرفض فرضية عدم التي تنص على عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل ونقبل الفرض البديل بوجود تكامل مشترك بمتغيرات الدراسة. أما إذا كانت القيمة المحسوبة أقل من الحد الأدنى للقيم الحرجة، فإننا نرفض الفرض البديل، ونقبل فرضية عدم أي غياب العلاقة التوازنية في الأجل الطويل. يبين الجدول رقم (3-3-7) نتائج هذا الاختبار.

الجدول (3-3-7): نتائج اختبار الحدود لنموذج (ARDL(1,0))

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	11.03694	10%	3.02	3.51
K	1	5%	3.62	4.16
		2.5%	4.18	4.79
		1%	4.94	5.58
Actual Sample Size	50		Finite Sample:	

¹ يحتوي هذا المعيار على نسختين (Theil U1) و (Theil U2)، في حالة اقترابه من القيمة صفر فهذا يعبر على جودة النموذج التنبؤية وفي حالة اقترابه من الواحد فهذا يعني أن النموذج سيئ الجودة التنبؤية، انظر:

Petrovska, Magdalena; Ramadani, Gani; Naumovski, Nikola; Jovanovic, Biljana, **Forecasting Macedonian Inflation: Evaluation of different models for short-term forecasting**, Working Paper, National Bank of the Republic of Macedonia, Skopje, No 6, 2017, p13, <http://hdl.handle.net/10419/173726>.

			n=50	
		10%	3.177	3.653
		5%	3.86	4.44
		1%	5.503	6.24

*: معنوية عند مستوى 1%، k : عدد المتغيرات المفسرة.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12

يبين الاختبار أن إحصائية فيشر المحسوبة تساوي (11.03) وهي أكبر من المجدولة عند مستوى معنوية (1%)، هذا يعني قبول الفرض البديل لوجود علاقة تكامل مشترك ورفض لفرض عدم الخاص بعدم وجود علاقة التكامل المشترك، مما يعني وجود علاقة بعيدة المدى تجمع بين سعر الصرف من جهة ورصيد الموازنة العامة من جهة أخرى، هذه النتيجة تسمح لنا بإمكانية استخراج صيغة نموذج تصحيح الخطأ ومعاملات المدى القصير والمدى البعيد في نفس الوقت إلى جانب معامل الحشد الذي يقدر لنا الفترة المطلوبة لتصحيح اختلالات المدى القصير للوصول إلى وضعية التوازن للمدى البعيد.

الفرع الرابع: نموذج تصحيح الخطأ

نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ موضحة في الجدول رقم (3-3-8) (الملحق رقم (2) الجدول رقم ((7)).

الجدول (3-3-8): معاملات المدى القصير، البعيد وسرعة التعديل

	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
المدى القصير	C	2.151387***	0.794493	2.707874	0.0095
	TCH	-0.137352***	0.043346	-3.168733	0.0027
	SB	-4.81E-06***	8.75E-07	-5.491660	0.0000
	DUM95	10.18404***	3.029125	3.362041	0.0016
المدى البعيد	SB	-3.50E-05***	8.73E-06	-4.006543	0.0002
	C	15.66329**	6.062932	2.583451	0.0130
CointEq(-1)*		-0.137352***	0.023367	-5.877961	0.0000

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12

بناءً على نتائج الجدول رقم (3-3-8)، الصيغة المقدرة لنموذج المدى البعيد:

$$TCH_t = 15.66 - 3.50E-05 SB_t + \varepsilon_t$$

بناء على نتائج الجدول رقم (3-3-8)، الصيغة المقدرة لنموذج المدى البعيد:

$$TCH_t = 2.151 - 0.137 TCH_{t-1} - 4.81E06SB_t + 10.18DUM95 - 0.137u_{t-1} + \varepsilon_t$$

يبين الجدول رقم (3-3-8) نتائج تقدير معاملات المدى القصير والمدى البعيد ومعامل تصحيح الخطأ، وتمثل العلاقة قصيرة المدى العلاقة الديناميكية التي تربط رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف، أما علاقة المدى البعيد فهي العلاقة التوازنية أو السكونية التي تربط رصيد الموازنة العامة مع سعر الصرف. تبين معالم علاقة المدى القصير وجود علاقة عكسية بين تغيرات رصيد الموازنة العامة وتغيرات سعر الصرف، كما أن مراقبة المعنوية الإحصائية لهذه المعلمة تؤكد معنويتها إحصائياً مع ضعف قيمتها، حيث تعادل تقريباً (-0.00048)، عكس ذلك فإن تغيرات سعر الصرف للسنة السابقة تؤثر بشكل كبير على تغيراته للسنة اللاحقة، هذا يعني أن سلوك سعر الصرف في المدى القصير محدد بشكل كبير بتقلباته الذاتية.

الجزء الثاني من الجدول رقم (3-3-8) خاص بمقدرات معالم المدى البعيد أو العلاقة التوازنية بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف، ويمكن ملاحظة معنوية معلمة رصيد الموازنة العامة مما يؤكد وجود علاقة معنوية بين تغيرات رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف في المدى البعيد، غير أن التدقيق في قيمة هذه المعلمة يشير إلى ضعف تأثير رصيد الموازنة العامة على تغيرات سعر الصرف حيث أن قيمة هذه الأخيرة ضعيفة جداً نسبياً، تجدر الإشارة إلى أن الإشارة السالبة للمعلمة تدل على العلاقة العكسية بين تغيرات رصيد الموازنة العامة وتغيرات سعر صرف الدينار في المدى البعيد.

نلاحظ أن قيمة معامل تصحيح الخطأ الذي يعبر عن سرعة تصحيح اختلالات المدى القصير نحو الوضعية التوازنية للمدى البعيد سالب (-0.13) ومعنوي إحصائياً عند مستوى 5%، مما يدل على وجود علاقة تكامل مشترك (علاقة توازنية طويلة المدى) بين المتغيرتين، حيث تفسر هذه المعلمة على أنه إذا حصل انحراف في الأجل القصير عن العلاقة التوازنية طويلة الأجل فإن هذا الانحراف سيصحح بنسبة 13% خلال الفترة الموالية، وهي نسبة ضعيفة نوعاً ما، مما يعني أن اختلالات المدى القصير لا تصحح كلياً إلا بعد حوالي ثماني سنوات تقريباً، وهذه الظاهرة خاصة بالاقتصاديات النامية أو السائرة في طريق النمو.

المطلب الثالث: منهج اختبار التكامل المشترك ((Johansen, 1988, 1991)

كما قد بينا في المبحث الأول الخطوات الأساسية لاختبار ((Johansen, 1988, 1991)، سنقوم في هذا العنصر من الدراسة بتطبيق هذا الاختبار على متغيرات الدراسة ومحاولة تأكيد أو نفي نتائج المقاربتين السابقتين، إلى جانب مقارنة نتائج تقدير معاملات العلاقة البعيدة والقصيرة المدى منع النتائج السابقة.

الفرع الأول: تقدير نموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR)

تعتمد الخطوة الأولى في هذه المقاربة على تقدير نموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR) المناسب والمعبر عن السلوك الديناميكي للعلاقة التي تربط رصيد الموازنة العامة مع سعر الصرف.

تعطى الصيغة الرياضية للنموذج المقدر كالتالي:

$$\Delta TCH_t = \sum_{i=1}^n \Delta TCH_{t-i} + \sum_{j=1}^k B \Delta SB_{t-i} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (18)$$

أولاً: تحديد التأخير الأمثل لنموذج (VAR)

تتم عملية تمثيل النموذج الأمثل في عائلة نماذج (VAR) من خلال تحديد الرتبة المناسبة للنموذج (p) ، حيث أن تقدير نموذج (VAR) بتأخيرات قليلة قد تفقد النموذج حقيقة العلاقة الديناميكية التي تربط متغيرة رصيد الموازنة العامة مع سعر الصرف، كما أن تمثيل نموذج (VAR) بتأخيرات أكبر مما تحدده العلاقة بين المتغيرين قد يؤدي إلى استخراج مقدرات متحيزة نتيجة تشويش كثرة المعالم المقدرة. لهذا فمن الضروري تمثيل نموذج (VAR) بتأخيرات مناسبة وفق قواعد معينة أهمها استعمال معايير المعلومات¹ كمعيار (AIC: Akaike information criterion)، معيار (SC: Schwarz information criterion)، معيار (HQ: Hannan-Quinn information criterion)، معيار (FPE: Final prediction error)².

يوضح الجدول رقم (3-3-9) نتائج استعمال المعايير السابقة في تحديد التأخير الأمثل لنموذج (VAR) الذي يفسر العلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف.

الجدول رقم (3-3-9): التأخير الأمثل حسب معايير المعلومات

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-882.9095	NA	8.43e+13	37.74083	37.89829	37.80008
1	-804.4006	143.6545*	3.54e+12*	34.57024*	34.88516*	34.68874*
2	-802.0877	4.035206	3.81e+12	34.64203	35.11441	34.81979

¹ إلى جانب الطرق السابقة لتحديد عدد التأخيرات المثلى يمكن الإشارة إلى إمكانية استعمال اختبار نسبة المعقولية (LR) واختبار (Godfrey) (GP) Portmanteau

² عملية اختيار التأخير الأمثل تتوافق مع أدنى قيمة لهذه المعايير.

3	-800.6854	2.327321	4.27e+12	34.75257	35.38241	34.98958
4	-797.7290	4.654752	4.50e+12	34.79698	35.58427	35.09324

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12

أعطت جميع معايير المعلومات المستعملة في تحديد الرتبة الأمثل لنموذج (VAR) الرتبة الأولى كتأخير مناسب لشرح العلاقة الديناميكية بين متغيرة رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف، وبالتالي فالنموذج الذي سنعتمد عليه في مقارنة جوهانسن هو نموذج (VAR(1)، وهو غير بعيد عما يقترحه (Peter.P.Clarck, Ronald, Macdonald, 1998) بالنسبة إلى النماذج التي تعتمد على بيانات سنوية، والتي لا يجب أن تتجاوز عدد التأخيرات فيها 2¹.

تتمثل الخطوة الثانية بعد تحديد التوصيف الأمثل للنموذج في تقدير هذا النموذج، ثم إجراء التشخيص المناسب للتأكد من الجودة القياسية لهذا الأخير من خلال اختبارات التشويش الأبيض للبواقي إلى جانب اختبار استقرارية النموذج بهدف تأكيد دوال الاستجابة الدفعية.

يمكن تلخيص جميع نتائج هذه الخطوة في الجدول رقم (3-10) والشكل البياني رقم (3-10) (الملحق رقم (2) الجدول رقم (8) (9)).

الجدول رقم (3-10): نتائج تقدير نموذج VAR(1)

	Stat-test	TCH	SB
TCH(-1)	-----	0.874**	-5032.18
	-----	(0.05)	(5991.17)
	-----	[16.06]	[-0.83]
SB(-1)	-----	-4.00E-06**	0.75**
	-----	(1.1E-06)	(0.12)
	-----	[-3.54]	[6.07]
C	-----	2.09**	29259.68
	-----	(0.91)	(101249.)
	-----	[2.27]	[0.28]
DUM95	-----	9.87**	226376.7
	-----	(3.76)	(414082.)
	-----	[2.62]	[0.54]

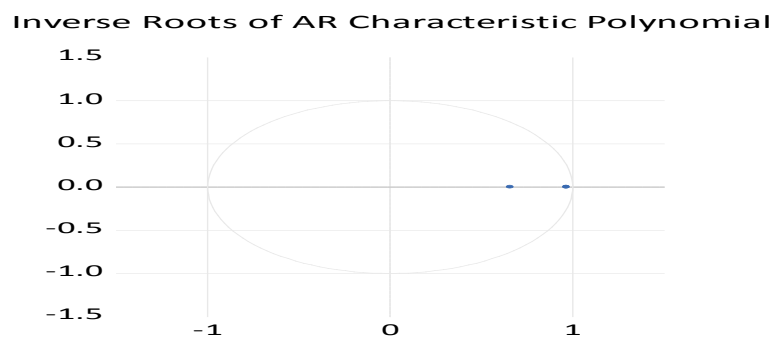
¹Peter.P. Clarck, Ronald, Macdonald, **Exchange rates and economic fundamentals .A methodological comparison of BEERs and REERs**, IMF working paper, WP/98/67 ,1998,p20

R-squared	-----	0.98	0.671
LM(1)	5.06 (0.28)	-----	-----
LM(2)	0.93 (0.92)	-----	-----
Chi-sq	42.50 (0.01)	-----	-----
Jarque-Bera	32.19 (0.00)	-----	-----

*** : معنوية بنسبة 1 ، ** : معنوية بنسبة 5 ، * : معنوية بنسبة 1

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

الشكل رقم (3-10): جذور معكوس كثير الحدود



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

ثانيا: الاختبارات التشخيصية لنموذج VAR(1)

أكدت جميع اختبارات التشخيص خلو النموذج من مشكل الارتباط الذاتي التسلسلي للبواقي، كما أنها متجانسة التباين وبالتالي يمكن الجزم بأن السيروورة المولدة لها هي سيروورة صخب ابيض، غير أن اختبار التوزيع الطبيعي ينفي إتباع هذه الأخيرة لهذا التوزيع، علما أن التوزيع الطبيعي للبواقي ليس بالشرط الأساسي لجودة أو عدم جودة النموذج القياسي في حالة نماذج (VAR)، من جانب آخر بين اختبار الاستقرار من خلال حساب معكوس جذور كثير الحدود المميز أن جميعها تقع داخل دائرة الوحدة وبالتالي النموذج مستقر، مما يعني تحقق الشرط الأساسي لإمكانية مراقبة دوال الاستجابة.

الفرع الثاني: اختبار الأثر وأعظم قيمة ذاتية

تعتمد مقارنة (Johansen, 1988, 1991) في اختبار التكامل المشترك على إحصائيتين للاختبار هما إحصائية الأثر وإحصائية أعظم قيمة ذاتية، كما أن الاختبار مؤسس على خمس نماذج كنا قد تطرقنا إليها في المبحث السابق، سنقوم بأجراء الاختبار على النماذج الخمس ومراقبة النتائج، يمكن تلخيص جميع النتائج في الجدول رقم (3-3-11) (الملحق رقم (2) الجدول رقم (10)).

الجدول رقم (3-3-11): ملخص نتائج اختبار الأثر وأعظم قيمة ذاتية

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Test Type	No Intercept	Intercept	Intercept	Intercept	Intercept
	No Trend	No Trend	No Trend	Trend	Trend
Trace	0	0	0	0	0
Max-Eig	0	0	0	0	0
*Critical values based on MacKinnon-Haug-Michelis (1999)					

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

بينت نتائج اختبار التكامل باستعمال مقارنة جوهانسن وباعتماد على إحصائية الأثر وإحصائية أعظم قيمة ذاتية عدم وجود أية علاقة تكامل مشترك في النماذج الخمسة المستعملة، وهذه النتيجة تعاكس جميع النتائج السابقة المستخرجة سواء بمنهجية انجل قرانجر أو مقارنة اختبار الحدود لبسران.

كما أنها تتماثل تماماً مع نتيجة (Phouthanouphet S and Phouphet K, 2013) باستعمال نموذج (VAR) و (SVAR) حول اقتصاد ريعي كاققتصاد جمهورية لاوس، التي كنا قد أشرنا إليها سابقاً.¹

الفرع الثالث: اختبار التكامل المشترك لجوهانسن في وجود مقاطع هيكلية

أولاً: اختبار المقاطع الهيكلية ل (Bai-Perron)

بغرض التأكد من النتيجة السابقة والتحقق من حساسية نتائج التكامل المشترك بين مقارنة (Pesaran et al, 1995) ومقارنة جوهانسن بوجود مقاطع هيكلية منفردة أو مجتمعة داخل العلاقة القياسية، سنقوم باستعمال اختبار (Bai-Perron, 1998, 2003)² المتعدد المقاطع الهيكلية الذي يختبر إمكانية وجود أكثر

¹Phouthanouphet Saysombath, Phouphet Kyophilavong, op-cit, P 43-51.

²Bai, J. and Perron, P. (1998). Estimating and testing linear models with multiple structural changes. Econometrica, pp.47—78.

من تغير هيكلي داخل بيانات السلسلة الزمنية¹، ثم بناء على نتائج هذا الاختبار سنقوم باستعمال هذه المقاطع داخل نموذج الاختبار بشكل فردي أولاً ثم بشكل جماعي. يبين الجدول رقم (3-3-12) نتائج اختبار (Bai-Perron) للمقاطع الهيكلية المتعددة.

الجدول رقم (3-3-12): نتائج اختبار باي بيرون (Bai-Perron)

Multiple breakpoint tests			
Bai-Perron tests of L+1 vs. L sequentially determined breaks			
Sequential F-statistic determined breaks:			3
		Scaled	Critical
Break Test	F-statistic	F-statistic	Value**
0 vs. 1 *	264.2176	264.2176	8.58
1 vs. 2 *	88.19229	88.19229	10.13
2 vs. 3 *	11.20641	11.20641	11.14
3 vs. 4	8.741316	8.741316	11.83
Break dates:			
	Sequential	Repartition	
1	1995	1988	
2	2014	1995	
3	1988	2014	

* Significant at the 0.05 level.

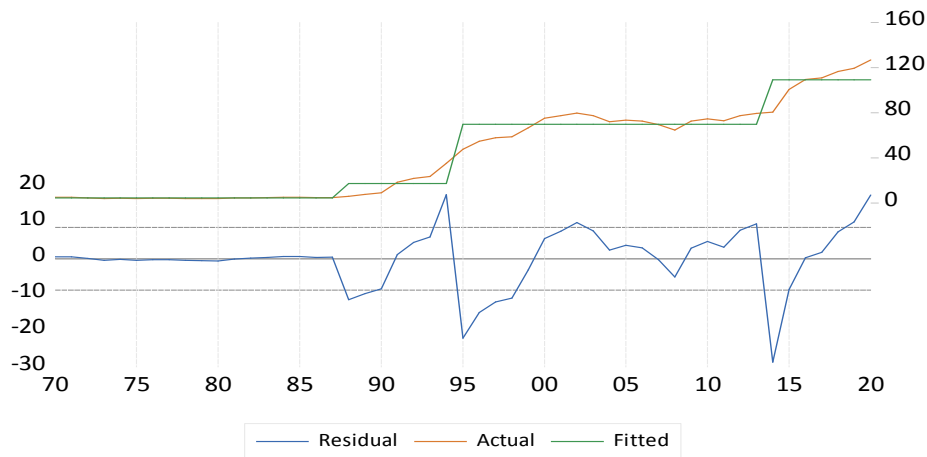
** Bai-Perron (Econometric Journal, 2003) critical values

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

تبين نتيجة اختبار (Bai-Perron) لعدد المقاطع الهيكلية المحتمل وجودها داخل متغيرة سعر الصرف للدينار الجزائري احتواء بيانات هذه الأخيرة على ثلاث مقاطع هيكلية حدد تاريخها في سنة 1988، 1995، 2014.

¹ Jaco.P, et al, **Structural Breaks in Renewable Energy in South Africa: A Bai & Perron Break Test Application**, Renewable and Sustainable Energy Reviews, science direct, Vol 78, 2017, p953.

الشكل رقم (3-11): المقاطع الهيكلية لسعر صرف الدينار



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

ثانياً: نتائج اختبار التكامل المشترك لجوهانسن في وجود مقاطع هيكلية

الجدول رقم (3-3-13): نتائج اختبار التكامل المشترك لجوهانسن في وجود مقاطع هيكلية

model	T-Breack	Hypothesized		Trace	0.05		Cointegration
1	1988	No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	NON
		None	0.195567	10.69097	15.49471	0.2312	
		At most 1	0.000565	0.027717	3.841465	0.8677	
		Hypothesized		Max-Eigen	0.05		
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	NON
		None	0.195567	10.66325	14.26460	0.1719	
		At most 1	0.000565	0.027717	3.841465	0.8677	
		Hypothesized		Max-Eigen	0.05		
2	1995	Hypothesized		Trace	0.05		NON
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None	0.157803	8.677111	15.49471	0.3961	
		At most 1	0.005328	0.261774	3.841465	0.6089	
		Hypothesized		Max-Eigen	0.05		NON
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None	0.157803	8.415337	14.26460	0.3380	
		At most 1	0.005328	0.261774	3.841465	0.6089	
3	2014	Hypothesized		Trace	0.05		OUI
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None *	0.423917	27.14384	15.49471	0.0006	
		At most 1	0.002449	0.120163	3.841465	0.7289	
		Hypothesized		Trace	0.05		OUI

		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None *	0.423917	27.14384	15.49471	0.0006	
		At most 1	0.002449	0.120163	3.841465	0.7289	
4	1988	Hypothesized		Trace	0.05		OUI
	2014	No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None *	0.425001	33.71294	15.49471	0.0000	
		At most 1 *	0.125962	6.596953	3.841465	0.0102	
		Hypothesized		Max-Eigen	0.05		OUI
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None *	0.425001	27.11599	14.26460	0.0003	
		At most 1 *	0.125962	6.596953	3.841465	0.0102	
5	1988	Hypothesized		Max-Eigen	0.05		OUI
	1995	No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
	2014	None *	0.423856	27.01849	14.26460	0.0003	
		At most 1 *	0.241435	13.54000	3.841465	0.0002	
		Hypothesized		Max-Eigen	0.05		OUI
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None *	0.423856	27.01849	14.26460	0.0003	
		At most 1 *	0.241435	13.54000	3.841465	0.0002	
6	1988	Hypothesized		Trace	0.05		OUI
	1995	No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None *	0.287574	17.02520	15.49471	0.0292	
		At most 1	0.008338	0.410292	3.841465	0.5218	
		Hypothesized		Max-Eigen	0.05		OUI
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None *	0.287574	16.61490	14.26460	0.0209	
		At most 1	0.008338	0.410292	3.841465	0.5218	
7	1995	Hypothesized		Trace	0.05		OUI
	2014	No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None *	0.423679	32.31149	15.49471	0.0001	
		At most 1 *	0.102667	5.308063	3.841465	0.0212	
		Hypothesized		Max-Eigen	0.05		OUI
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None *	0.423679	27.00343	14.26460	0.0003	
		At most 1 *	0.102667	5.308063	3.841465	0.0212	

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

ثالثاً: تحليل النتائج

بيّنت نتائج تقدير مختلف النماذج المعبرة عن العلاقة بين سعر الصرف ورصيد الموازنة العامة بإقحام متغيرات معبرة عن مختلف المقاطع الهيكلية المستنتجة باختبار (Bai-Perron) بشكل فردي تارة وبشكل جماعي تارة أخرى، عن تباين في مخرجات عملية التقدير من حيث وجود أو عدم وجود علاقة للتكامل المشترك، مع الإشارة إلى أن اختبار علاقة التكامل المشترك تم باستعمال إحصائية الأثر وإحصائية أعظم قيمة ذاتية على النموذج الثالث للاختبار، المعبر عن وجود ثابت وانعدام مركبة الاتجاه العام في نموذج (VAR) ونموذج التكامل المشترك.

بالنسبة إلى النموذج الأول الذي يحتوي على مقطع هيكلي خاص بسنة 1988 والنموذج الثاني الذي يحتوي على مقطع هيكلي خاص بسنة 1995 فإنه لا يمكن قبول وجود علاقة التكامل المشترك بين سعر الصرف ورصيد الموازنة العامة، حيث كانت قيمة كلا الإحصائيتين المستعملتين في الاختبار (إحصائية الأثر وإحصائية أعظم قيمة ذاتية) أصغر من القيم الحرجة للاختبارين، وبالتالي لا يمكن رفض فرض عدم الخاص بعدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرتين.

عكس ذلك فإن جميع النماذج الأخرى (النموذج 3،4،5،6،7) قد أبانت عن وجود علاقات للتكامل المشترك بين المتغيرتين، مع اختلاف في عدد علاقات التكامل المشترك المستنتجة، حيث أن الأخذ بعين الاعتبار لوجود مقطع هيكلي منفرد في بيانات متغيرة سعر الصرف خاص بسنة 2014 (النموذج الثالث) في تقدير نموذج الاختبار يؤكد وجود علاقة تكامل مشترك وحيدة تجمع بين المتغيرتين، وهي الحالة الوحيدة التي تؤكد وجود علاقة التكامل المشترك عند استعمال مقطع هيكلي وحيد في النموذج المقدر، أما الحالات المتبقية المؤكدة لوجود علاقات التكامل المشترك فهي خاصة باستعمال أكثر من مقطع هيكلي داخل نموذج الاختبار.

تبين نتائج استعمال أكثر من مقطع هيكلي في نموذج الاختبار وجود علاقتين للتكامل المشترك تظهرهما إحصاءات الأثر وأعظم قيمة ذاتية، حيث أن استعمال مقطعين هيكليين يعبران عن سنة 1988 و2014 (النموذج الرابع) يؤكدان وجود علاقتين للتكامل المشترك بين متغيرتي الدراسة، كما أن استعمال مقطعين هيكليين يعبران عن سنة 1995 وسنة 2014 (النموذج السابع) يعطيان نفس النتيجة الخاصة بوجود علاقتين للتكامل المشترك، بالمقابل فإن استعمال المقطعين الخاصين بسنة 1988 وسنة 1995 (النموذج السادس) يخالفان النتيجة السابقة حيث نموذج الاختبار يستنتج وجود علاقة تكامل وحيدة بين متغيرة سعر الصرف ورصيد الموازنة العامة.

أخيراً وبالنسبة إلى نتائج نموذج الاختبار الذي أقمنا فيه كل المعلومات الخاصة بكل المقاطع الهيكلية التي تتميز بها متغيرة سعر الصرف (1988-1995-2014) (النموذج الخامس) فقد بينت النتائج وجود علاقتين للتكامل المشترك تجمع بين متغيرتي الدراسة، مع الإشارة إلى تشابه هذه النتيجة مع نتائج النموذج الرابع والنموذج السابع.

رابعاً: نتائج تقدير متجه تصحيح الخطأ لنماذج التكامل المشترك

من كل ما سبق نتضح أهمية الأخذ بعين الاعتبار لإشكالية وجود تغير هيكلي في بيانات سعر الصرف، حيث أن إغفال المعلومات التي تعطيها هذه المقاطع تؤدي في كثير من الأحيان إلى تضارب النتائج الخاصة بمستوى العلاقة وشدتها إلى جانب معنويتها، كما أنه قد تعطي كما رأينا في النماذج السابقة إلى وضعيات يتم فيها رفض عدم وقبول الفرض البديل بشكل خاطئ.

تكمن أهمية النتائج السابقة في إعطائنا القدرة على تقدير مختلف النماذج المحققة لعلاقة التكامل المشترك، من جهة، ومقارنة معالم المدى البعيد والمدى القصير لهذه الأخيرة وبالتالي تأكيد أو نفي حساسية هذه النتائج لشكل المقطع الهيكلي المستخدم في الدراسة، يمثل الجدول رقم (3-3-14) نتائج تقدير متجهات تصحيح الخطأ (VEC) لمختلف التوليفات المستعملة من خلال النماذج (3)(4)(5)(6)(7).

الجدول رقم (3-3-14): نتائج تقدير متجه تصحيح الخطأ لنماذج التكامل المشترك

	Cointegrating Eq:	3	4	5	6	7
علاقة المدى البعيد	SB(-1)	0.0002** [-5.82]	0.0003** [-5.56]	0.0001** [-5.10]	-0.0003** [7.09]	0.0001** [-5.09]
	C	88.19	105.89	72.57	39.03	68.30
العلاقة الديناميكية	CointEq1	-0.003 [-0.56]	-0.001 [-0.29]	-0.006 [-0.62]	-0.17** [-3.45]	-0.008 [-0.69]
	D(TCH(-1))	0.29 [1.80]	0.20 [1.19]	0.16 [1.36]	-0.12 [-0.70]	0.29 [1.74]
	D(SB(-1))	-1.66E-06 [-1.04]	-1.60E-06 [-1.02]	-1.83E-06 [-1.18]	4.68E-07 [0.33]	-1.76 ^E -06 [-1.10]
	C	0.93 [0.97]	-0.15 [-0.13]	-0.44 [-0.35]	-6.16** [-3.04]	0.55 [0.45]
	DUM14	5.55	4.05	5.68		5.83

		[1.49]	[1.11]	[1.51]		[1.50]
	DUM88		2.26 [1.59]	3.77 [1.95]	5.96** [3.14]	
	DUM95			-1.93 [-1.04]	9.30** [2.71]	0.65 [0.47]

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

يبين الجدول رقم (3-3-14) نتائج تقدير معاملات المدى القصير والمدى البعيد ومعامل تصحيح الخطأ لمختلف النماذج المقدرة باستعمال مختلف المقاطع الهيكلية التي تم استنتاجها بواسطة اختبار (Bai-Perron)، وتمثل العلاقة قصيرة المدى العلاقة الديناميكية التي تربط رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف، أما علاقة المدى البعيد فهي علاقة التكامل المشترك التي تربط رصيد الموازنة العامة مع سعر الصرف.

عملية الاختيار بين النماذج تكون مبنية على معيار واحد في هذه الحالة، وهو إشارة ومعنوية معامل تصحيح الخطأ، بناء عليه فإن النموذج الوحيد الذي يتحقق عنده هذا المعيار وبالتالي قبول إمكانية تمثيل تصحيح الخطأ حسب نظرية انجل قرانجر هو النموذج السادس، حيث قيمة المعامل سالبة الإشارة ومعنوية إحصائياً، عكس جميع النماذج الأخرى التي رغم الإشارة السالبة إلا أنها تفتقر للمعنوية الإحصائية، مما يدعونا إلى تركها جانباً والتركيز فقط على مخرجات النموذج السادس¹.

تبين مقدرات معالم علاقة المدى القصير في النموذج السادس الخاص بالعلاقة بين سعر الصرف ورصيد الموازنة العامة بوجود مقطعين هيكليين حدداً في سنة 1988 وسنة 1995، أن هناك علاقة موجبة غير أنها ضعيفة جداً وغير معنوية إحصائياً، كما أن سلوك أسعار الصرف للفتترات السابقة لا تؤثر على السلوك الحالي لهذه المتغيرة (عدم المعنوية الإحصائية)، وبالتالي فتغيرات المدى القصير لسعر الصرف حسب مخرجات هذا النموذج متعلقة بعوامل اقتصادية أخرى غير موجودة في النموذج.

أما المخرجات الخاصة بنتائج مقدرات معالم المدى البعيد بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف، فيمكن تأكيد المعنوية الإحصائية لمقدر معلمة رصيد الموازنة العامة بإشارة سالبة وقيمة منخفضة، مما يؤكد وجود علاقة معنوية عكسية بين تغيرات رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف في المدى البعيد، أما قيمتها المقدرة فهي (-3.00E-05) وهي تقريبا نفس قيمة المعلمة المقدرة بطريقة بيران (-3.50E-05)، وحتى

¹ بينت جميع اختبارات التشخيص الخاصة بالنموذج السادس جودته الإحصائية.

عند المقارنة بين نتائج النموذجين المقدرين باستعمال نفس المعالم المقطعية فإننا نتحصل على نفس النتيجة ونفس الإشارة.

كما نلاحظ أن قيمة معامل تصحيح الخطأ الذي يعبر عن سرعة تصحيح اختلالات المدى القصير نحو الوضعية التوازنية للمدى البعيد سالب (-0.17) ومعنوي إحصائياً عند مستوى 5% ، مما يدل على وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرتين، حيث تفسر هذه المعلمة على أنه إذا حصل انحراف في الأجل القصير عن العلاقة التوازنية طويلة الأجل فإن هذا الانحراف سيصحح بنسبة 17% خلال الفترة المالية، وهي نسبة تتقارب بشكل كبير مع النسبة المستخرجة عند التقدير باستعمال مقارنة الحدود لبسران (Pesaran).

تشابه نتائج المقاربتين باستعمال النموذج المختصر الذي يفسر العلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف في غياب أية متغيرات أخرى يدفعنا إلى محاولة تحسين هذا النموذج من خلال الاستعانة بمتغيرات اقتصادية أخرى لها دور في تحديد تقلبات سعر صرف الدينار الجزائري، وهذا ما سنقوم به في المبحث التالي.

الفرع الرابع: اختبار السببية لقرانجر (Granger)

لتأكيد افتراضنا الأول من أن العلاقة تتجه من رصيد الموازنة العامة إلى سعر الصرف، وبغرض اخذ نظرة عن الارتباط الموجود بين العلاقة السببية والتكامل المشترك، حيث انه من المعلوم أن وجود علاقة سببية يعني بالضرورة وجود علاقة تكامل مشترك، غير أن وجود علاقة تكامل مشترك لا يعني بالضرورة وجود علاقة سببية، سنختبر وجود واتجاه هذه العلاقة السببية بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف في إطار النموذج المختصر من خلال اختبار السببية ل (Granger).

يعد اختبار (Granger,1972) من أشهر الطرق المستعملة لدراسة السببية، إذ يهدف أساسا إلى تحديد اتجاه السببية بين المتغيرات، نقول أن المتغير (X) يسبب المتغير (Y)، إذا كانت القيم السابقة للمتغير (X) بالإضافة إلى القيم السابقة للمتغير (Y) تمكننا من التنبؤ بقيم المتغير (Y) بشكل أحسن من التنبؤ المبني على القيم السابقة للمتغير (Y) فقط، كما أن القيم السابقة لمتغير (X) يؤثر معنويا على القيم المستقبلية للمتغير (Y)، لكن اختبار (Granger,1972) يتطلب استخدام المتغيرات بصيغتها المستقرة، لأن غياب صفة الاستقرار قد يجعل الانحدار المقدر زائف¹، وطبقا ل (Granger) فان النموذج البسيط للسببية هو كما يلي:²

$$\Delta Y_t = \sum_{i=1}^n \alpha_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{j=1}^n \beta_j \Delta X_{t-j} + \mu_{1t} \dots \dots \dots (19)$$

$$\Delta X_t = \sum_{i=1}^n \lambda_i \Delta X_{t-i} + \sum_{j=1}^n \delta_j \Delta Y_{t-j} + \mu_{2t} \dots \dots \dots (20)$$

حيث يتم اختبار السببية Granger وفق الفرضيات الآتية:

الفرضية الصفرية (H_0) بالنسبة للمعادلة (1) تتمثل في:

• $\beta_j = 0$ (DX) لا يسبب (DY)، وذلك إذا كان:

ضد الفرضية البديلة (H_1) بالنسبة للمعادلة (1):

• $\beta_j \neq 0$ (DX) يسبب (DY)، وذلك إذا كان:

¹احمد سلامي، محمد شيخي، اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1970-

2011)، مجلة الباحث، العدد 13، 2013، ص 128

²Min B. Shrestha, Guna R. Bhatta, **Selecting appropriate methodological framework for time series data Analysis**, The Journal of Finance and Data Science, Science Direct, Vol 4, No 2, June 2018, p79.

وبالمثل فإن الفرضية الصفرية (H_0) بالنسبة للمعادلة (2) تتمثل في:

• (DY) لا يسبب (DX)، إذا كان $\delta_j = 0$

ضد الفرضية البديلة (H_1) بالنسبة للمعادلة (2):

• (DY) يسبب (DX)، إذا كان $\delta_j \neq 0$

إن رفض أو قبول الفرضية الصفرية يعتمد أساساً على إحصائية فيشر وعلى الاحتمال المرافق لها، حيث أن قيمة احتمال أقل من 0.05 تعني قبول الفرض البديل لوجود السببية، أما القيمة الأعلى من 0.05 فتعني قبول فرض عدم الذي ينفي وجود أية علاقة سببية بين المتغيرتان.

يبين الجدول التالي نتائج اختبار السببية بين كل من رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف:

الجدول رقم (3-3-15): نتائج اختبار السببية السببية ل(Granger)

Pairwise Granger Causality Tests			
NullHypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
SB does not Granger Cause TCH	49	1.07959	0.3486
TCH does not Granger Cause SB		1.17242	0.3191

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

تبين نتائج الاختبار أن قيمة إحصائية فيشر المحسوبة أقل من الجدولة مع احتمال أكبر من 0.05 ، مما يعني قبول فرض عدم الذي يقرر عدم وجود علاقة من رصيد الموازنة العامة في اتجاه سعر الصرف، كما أن نفس إحصائية فيشر المحسوبة أقل من الجدولة بقيمة احتمال أكبر من 0.05 ، وبالتالي فإننا نقبل فرض عدم الخاص بعدم وجود علاقة سببية من سعر الصرف في اتجاه رصيد الموازنة العامة، وخلاصة لكل ما سبق فإننا نستنتج انعدام أية علاقة سببية في الاتجاهين عند استعمال النموذج المختصر لرصيد الموازنة العامة وسعر الصرف في اختبار(Granger)، ومنه يمكن تأكيد أن وجود علاقة تكامل مشترك لا يعني بالضرورة وجود علاقة سببية.

المبحث الرابع: النموذج الموسع للعلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف

نظرا لكون العلاقة بين سعر الصرف ورصيد الموازنة العامة في الغالب لا يمكن إبرازها بشكل مباشر محض، بل توجد متغيرات اقتصادية أخرى لها آثار وسيطة، حيث تنقل الأثر بصفة غير مباشر بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف، ارتأينا أن نقدر نموذج آخر موسع في مرحلتين، يحتوي النموذج في المرحلة الأولى على أبرز المتغيرات النقدية، وفي المرحلة الثانية على متغيرات تمثل التطور المالي للاقتصاد ودرجة انفتاحه على الأسواق الخارجية، كل هذا بغرض تشخيص وتمثيل العلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف في إطار عام يأخذ بعين الاعتبار جميع التفاعلات الممكنة مشاهدتها بين جميع هذه المتغيرات الاقتصادية.

المطلب الأول: مقارنة الحدود لنموذج المتغيرات النقدية

تبعاً لدراسة (Orhan Kara, 2011)¹ الخاصة بدراسة علاقة عجز الموازنة العامة الأمريكية والتضخم على سعر الصرف، بتطبيق مقارنة ARDL على بيانات الولايات المتحدة بين عامي 1973 و 2010، سنقوم باستعمال مجموعة من المتغيرات النقدية الأساسية المحددة لسعر الصرف مثل التضخم (INF) وسعر الفائدة (TIN)، و الناتج المحلي الحقيقي (PIBR) مما يعني أن الصيغة الرياضية للنموذج محل الدراسة ستكون من الشكل التالي:

$$TCH_t = f(SB_t, INF_t, TIN_t, PIBR_t) \dots \dots \dots (21)$$

منهجية الدراسة: من أجل استخراج العلاقة الحقيقية بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف في وجود متغيرات السياسة النقدية سنتبع الخطوات التالية:

- إجراء اختبار الاستقرار للمتغيرات النقدية.
- بعد التأكد من استقراريتها عند المستوى أو عند الفرق الأول نقوم بإجراء اختبار التكامل المشترك للنموذج الكلي، وللنموذج الجزئي لكل متغيرة نقدية على حدة، في غياب المقاطع الهيكلية مرة وفي وجودها مرة ثانية، باستعمال مقارنة الحدود (Pesaran et Shin, 1995).
- نعيد نفس العملية باستعمال مقارنة التكامل لجوهانسن (Johansen, 1988, 1991).
- مقارنة النتائج للمقاربتين.
- تحليل ومناقشة النتائج.

¹Orhan Kara, op-cit, p39-p48.

الفرع الأول: اختبار الحدود في غياب المقاطع الهيكلية

توصلنا من خلال دراسة الاستقرارية للمتغيرات النقدية المقحمة في النموذج الموسع الأول إلى أن السلاسل مستقرة عند الدرجة الأولى، مما يعني تحقق الشروط الأساسية لتطبيق مقاربة الحدود للتكامل المشترك ل(Pesaran)¹.

سنحاول في هذا العنصر تحديد علاقة التكامل المشترك التي تجمع كلا من رصيد الموازنة العامة مع سعر صرف الدينار الجزائري بوجود متغيرات السياسة النقدية كمعدل التضخم، سعر الفائدة، إلى جانب متغيرة الناتج المحلي الحقيقي، في إطار نماذج جزئية ثم في إطار نموذج عام موسع، باعتماد منهج اختبار الحدود بنفس الخطوات المنهجية المستعملة في النموذج المختصر، من خلال تقدير نموذج الانحدار الذاتي للابطاءات المتعددة (ARDL)، تشخيص النموذج، إجراء اختبار الحدود، وأخيرا في حالة التأكد من وجود علاقة المدى البعيد نقوم بتقدير نموذج تصحيح الخطأ، يبين الجدول رقم (3-4-1) نتائج اختبار التكامل المشترك في غياب مقاطع هيكلية داخل متغيرة سعر الصرف.

الجدول رقم (3-4-1): اختبار الحدود في غياب مقاطع هيكلية

النموذج	F-statistics	Significance level	Critical Values I(0)	Bounds I(1)	CointEq*(1-)
	***11.27	5% 2.5% 1%	3.1 3.55 4.13	3.87 4.38 5	0.033 (0.00)
	***18.29	5% 2.5% 1%	3.1 3.55 4.13	3.87 4.38 5	0.001 (0.00)
	***9.97	5% 2.5% 1%	3.1 3.55 4.13	3.87 4.38 5	0.06 (0.00)
$T =$	***10.03	5% 2.5% 1%	2.56 2.88 3.29	3.49 3.87 4.37	0.01 (0.00)

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

¹ تشترط المقاربة عدم وجود متغيرات متكاملة من الرتبة الثانية

أولاً: تحليل نتائج اختبار الحدود

يمكن من خلال مخرجات الجدول رقم (3-4-1) الممثل لاختبار علاقة التكامل المشترك في غياب مقاطع هيكلية بين رصيد الموازنة العامة وسعر صرف الدينار الجزائري في إطار نماذج جزئية، يتم من خلالها إقحام متغيرة نقدية بشكل منفرد إلى جانب متغيرة رصيد الموازنة العامة، بدا بمتغيرة التضخم¹ باعتبارها أهم المتغيرات المؤثرة على قيمة النقود، ثم معدل الفائدة في إطار النموذج الثاني باعتبارها متغيرة مفتاحية في التأثير على سعر الصرف (نظرية تعادل معدلات الفائدة)²، وأخيراً متغيرة الناتج الحقيقي الممثلة للوضع العامة لحالة الاقتصاد، النتائج التالية:

-أبانت جميع النماذج الجزئية المقدرة والمختبرة بمقاربة اختبار الحدود، عن وجود علاقة تكامل مشترك من رصيد الموازنة العامة والمتغيرة المرافقة نحو سعر الصرف بمستوى معنوية 5 بالمئة، علماً أن الاختبار تم باستعمال النموذج الثاني المقترح من قبل (Pesaran) ضمن نماذج الاختبار الخمسة، وهو النموذج الذي يحتوي على ثابت مع غياب اتجاه عام داخل علاقة التكامل المشترك.

-كما بينت نتائج التقدير أن إشارة المعلمة المقدرة لمتغيرة رصيد الموازنة العامة سالبة في المدى القصير في جميع النماذج بمستوى معنوية مقبولة إحصائياً عند 5 بالمئة، وهي النتيجة المغايرة لنتيجة بحث (Orhan Kara, 2011)³.

-الملاحظة الأساسية المستخرجة من مخرجات الجدول رقم (3-4-1) هي عدم إمكانية تمثيل العلاقة الترابطية لمختلف النماذج الجزئية المقدرة في إطار تمثيل نموذج تصحيح الخطأ، وهذا رغم وجود علاقة التكامل المشترك داخل جميع هذه النماذج.

-عكس ذلك كانت نتائج النموذج الموسع باستعمال جميع المتغيرات (النموذج الرابع) ضعيفة الجودة القياسية مقارنة بالنماذج الجزئية، حيث أن أغلب المعالم المقدرة غير معنوية إحصائياً، غير أن إمكانية تمثيل علاقة التكامل المشترك لهذا النموذج أعطت نفس النتيجة الخاصة بالنماذج الجزئية، إذ أن معامل تصحيح الخطأ موجب ولا يعبر عن عملية تصحيح الاختلالات الديناميكية نحو الوضعية التوازنية للمدى البعيد.

يمكن بناء على النتائج المستخرجة من الجدول رقم (3-4-1) استخلاص وجود علاقة تكامل مشترك في جميع النماذج المقدرة مع عدم إمكانية تمثيلها في إطار نموذج تصحيح الخطأ، وبالتالي اقتصار جميع النتائج السابقة على العلاقة السكونية للمدى البعيد.

¹ يؤثر التضخم سلباً على قيمة العملة، فكلما ارتفع معدل التضخم انخفضت القيمة الشرائية للنقود.

² تم التفصيل فيها في الفصل الأول.

³Orhan Kara, op-cit, p39-p48.

يرجع عدم إمكانية تحقق نظرية التمثيل (Engel et Granger, 1987) الخاصة بإمكانية كتابة وتمثيل أية علاقة تكامل مشترك بين مجموعة من المتغيرات في شكل نموذج تصحيح الخطأ، إلى عدم التوصيف الجيد لبيانات المتغير التابع في النموذج، بمعنى أن أهم النقاط شاذة أو مقاطع هيكلية داخل السيرورة المولدة لبيانات المتغير التابع، قد تكون سببا في عدم تحقق نظرية التمثيل لأنجل قرانجر (Engel et Granger).

الفرع الثاني: اختبار الحدود في وجود المقاطع الهيكلية

كنا قد استنتجنا في المبحث الثاني باستعمال اختبار (Bai-Perron) لاكتشاف المقاطع الهيكلية المتعددة داخل بيانات متغيرة سعر الصرف وجود ثلاث مقاطع رئيسية يحدد تاريخها في سنة (1988)، (1995) و (2014) على التوالي، سنحاول في العنصر الثاني من هذه الدراسة إقحام مقطعين فقط من بين المقاطع الثلاث، وهما المقطع الخاص بسنة (1988) و سنة (1995)، حيث يعبر هذان المقطعان عن تغير هيكل واضح في بيانات سلسلة سعر الصرف، عكس المقطع الخاص بسنة 2014، كما أن استعمال جميع المقاطع الهيكلية داخل النموذج يؤدي إلى تعدد المعالم المقدرة مما يخلق مشكل التشويش على المقدرات الحقيقية لمتغيرات النموذج ككل، خاصة في ظل محدودية عينة الدراسة، يبين الجدول رقم (3-2-4) نتائج اختبار الحدود في وجود مقاطع هيكلية خاصة بسنة (1988) وسنة (1995).

الجدول رقم (3-2-4): اختبار الحدود في وجود مقاطع هيكلية (1988، 1995)

النموذج	F-statistics	Significance level	Critical Values I(0)	Bounds I(1)	CointEq*(1-)
1	*** 12.93	5% 2.5% 1%	3.1 3.55 4.13	3.87 4.38 5	-0.13 (0.00)
2	*** 14.30	5% 2.5% 1%	3.1 3.55 4.13	3.87 4.38 5	-0.1 (0.0)
3	*** 11.21	5% 2.5% 1%	3.1 3.55 4.13	3.87 4.38 5	0.12- (0.0)
4	T=*** 9.22	5% 2.5% 1%	2.56 2.88 3.29	3.49 3.87 4.37	0.10- (0.00)

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

أولاً: تحليل نتائج اختبار الحدود في وجود مقاطع هيكلية

تبين نتائج الجدول رقم (3-4-2) الممثل لاختبار علاقة التكامل المشترك في وجود مقاطع هيكلية بين رصيد الموازنة العامة وسعر صرف الدينار الجزائري في إطار نماذج جزئية بمتغيرات صماء ممثلة للانقطاعات الهيكلية في سلسلة سعر الصرف خاصة بسنتي (1988) و(1959) أن:

- تميزت جميع النماذج الجزئية المقدرة والمختبرة بمقاربة اختبار الحدود، عن وجود علاقة تكامل مشترك من رصيد الموازنة العامة ومعدل التضخم أولاً، ومعدل الفائدة ثانياً والناتج المحلي أخيراً نحو سعر الصرف بمستوى معنوية 1 بالمئة، مع الإشارة دائماً أن الاختبار تم باستعمال النموذج الثاني المقترح من قبل (Pesaran)، وهو النموذج الذي يحتوي على ثابت مع غياب اتجاه عام داخل علاقة التكامل المشترك.

- بينت نتائج التقدير أن إشارة المعلمة المقدرة لمتغيرة رصيد الموازنة العامة سالبة في جميع النماذج (الملحق رقم (3) الجدول رقم (11)) بمستوى معنوية مقبولة إحصائياً عند 5 بالمئة، وهي النتيجة المعاكسة للنتيجة المستخلصة عند التقدير في غياب مقاطع هيكلية التي وجدت فيها الإشارة موجبة لمقدرات المدى البعيد، وهذه النتيجة موافقة لنتيجة (Laurent Maurin, 2001) في المدى البعيد ومخالفة لها في المدى القريب، حيث استنتجت من خلال نموذج (NATREX) لسعر صرف الدولار والأورو أن سياسة مالية توسعية تؤدي في المدى القريب إلى ارتفاع سعر الصرف ومعدلات الفائدة، وفي المدى البعيد تؤدي إلى انخفاض سعر الصرف الحقيقي وارتفاع في الدين الخارجي¹.

- عكس الملاحظة الأساسية المستخرجة من مخرجات الجدول رقم (3-4-1) (التقدير بدون وجود مقاطع هيكلية) فإن نتائج الجدول رقم (3-4-2) يبين إمكانية تمثيل علاقة التكامل المشترك لمختلف النماذج الجزئية المقدرة بوجود مقاطع هيكلية في إطار تمثيل نموذج تصحيح الخطأ.

- بينت نتائج النموذج الموسع باستعمال جميع المتغيرات (النموذج الرابع) جودة قياسية متباينة مع النماذج الجزئية (وجود مشكل للارتباط الذاتي للبواقي)²، حيث أن أغلب المعالم المقدرة غير معنوية إحصائياً، (الملحق رقم (3) الجدول رقم (11))، مع معلمة رصيد الموازنة العامة إشارتها سالبة أيضاً وموافقة

¹Laurent Maurin, *Epargne privée. solde budgétaire et taux de change réel*, Revue économique, Vol 52, No 11, 2001, p122.

²وجود مشكل الارتباط الذاتي للبواقي يعني أن البواقي لا تتبع صيرورة صخب ابيض، وبالتالي فهذا يعني أن النموذج لم يستخلص بصورة جيدة المعلومات التي يوفرها الانحدار، انظر:

De Leverghem, A,D,F, (2017), *Prédiction de la direction des taux de change à court terme : comparaison de méthodes*, en vue de l'obtention du titre de Master en ingénieur de gestion, à finalité spécialisée, Année académique 2016-2017, Louvain School of Management

للإشارة المستخرجة من النماذج الجزئية، مع إمكانية تمثيل علاقة التكامل المشترك لهذا النموذج في شكل تصحيح الخطأ حيث أن إشارة معلمة التصحيح سالبة وتعبر عن عملية تصحيح الاختلالات الديناميكية نحو الوضعية التوازنية للمدى البعيد.

ثانياً: تقدير نموذج تصحيح الخطأ

يستخلص من النتائج المستخرجة من الجدول رقم (3-4-2) الممثل لنتائج اختبارات التكامل المشترك بوجود مقاطع هيكلية ممثلة للسنوات (1988،1995) وجود علاقة تكامل مشترك في جميع النماذج المقدره مع إمكانية تمثيلها في إطار نموذج تصحيح الخطأ، يبين الجدول رقم (3-4-3) نتائج تقدير العلاقة السكونية والعلاقة الديناميكية لمختلف النماذج السابقة.

الجدول رقم (3-4-3): نتائج تقدير العلاقة الديناميكية للمدى القصير

المتغيرات	النموذج الأول	النموذج الثاني	النموذج الثالث	النموذج الرابع
C	-0.84 (0.43)	-1.12 (0.27)	3.77 (0.13)	-1.39 (0.69)
TCH	-0.13*** (0.00)	-0.10** (0.0280)	-0.12 (0.05)	-0.10 (0.11)
SB	-4.73E-06*** (0.00)	-4.71E-06*** (0.00)	-5.77E-06*** (0.00)	-4.89E-06*** (0.00)
INF	0.17** (0.03)			-0.04 (0.77)
TIN		0.53*** (0.00)		0.69 (0.12)
PIBR			1.11E-06 (0.21)	1.09E-07 (0.92)
DUM88	3.27* (0.06)	1.06 (0.62)	5.68*** (0.00)	-0.25 (0.93)
DUM95	8.91*** (0.00)	6.53** (0.01)	8.06** (0.01)	7.30** (0.03)
ECT(-1)	-0.13*** (0.00)	-0.10*** (0.00)	-0.12*** (0.00)	--0.10*** (0.00)
F-statistic	1628.06***	1721.76***	1024.35	703.84
Adj. R ²	0.994013	0.994337	0.991666	0.992411
DW	2.103441	2.165066	2.085669	2.321838

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

بناءً على نتائج الجدول رقم (3-4-3)، الصيغة المقدرة لنموذج تصحيح الخطأ (علاقة المدى القصير):
النموذج الأول:

$$TCH_t = -0.84 - 0.13 TCH_{t-1} - 4.73E-06SB_t + 0.17INF_t + 3.27DUM88 + 8.91DUM95 - 0.13u_{t-1} + \varepsilon_t$$

النموذج الثاني:

$$TCH_t = -1.12 - 0.10 TCH_{t-1} - 4.71E-06SB_t + 0.53TIN_t + 1.06DUM88 + 6.53DUM95 - 0.10u_{t-1} + \varepsilon_t$$

النموذج الثالث:

$$TCH_t = 3.77 - 0.12 TCH_{t-1} - 5.77E-06SB_t + 1.11E-06PIBR_t + 5.68DUM88 + 8.06DUM95 - 0.12u_{t-1} + \varepsilon_t$$

النموذج الرابع:

$$TCH_t = -1.39 - 0.10 TCH_{t-1} - 4.89E-06SB_t - 0.04INF_t + 0.69TIN_t + 1.09E-07PIBR_t - 0.25DUM88 + 7.30DUM95 - 0.10u_{t-1} + \varepsilon_t$$

الجدول رقم (3-4-4): نتائج الاختبارات التشخيصية للنماذج

j-B test	7.88 (0.19)	3.89 (0.14)	3.37 (0.18)	1.54 (0.46)
ARCH-LM test	0.96 (0.33)	1.89 (0.17)	0.31 (0.57)	1.58 (0.21)
B-G -LM test	2.09 (0.13)	4.01 (0.02)	2.20 (0.12)	3.84 (0.03)
CUSUM	مستقر	مستقر	مستقر	مستقر
CUSUMSQ	مستقر	مستقر	مستقر	مستقر

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

الفرع الثالث: تحليل نتائج العلاقة الديناميكية

كل متغيرات النموذج الأول الذي يحتوي على متغيرة معدل التضخم إلى جانب رصيد الموازنة العامة معنوية إحصائياً عند مستوى 5 بالمئة، إشارة رصيد الموازنة العامة سالبة، هذا يعني أن عجز في الموازنة العامة يؤدي إلى ارتفاع في عدد الوحدات النقدية من الدينار الجزائري في مقابل وحدة واحدة من الدولار الأمريكي، وبالتالي نحن أمام حالة انخفاض في قيمة صرف الدينار الجزائري، أما في حالة الرصيد الموجب في الموازنة العامة فهذا يعني أن عدد الوحدات من الدينار الجزائري اللازمة لاقتناء وحدة واحدة من الدولار الأمريكي تكون أقل، هذا يعني ارتفاع قيمة صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي، تجدر الإشارة إلى أن تمويل العجز يكون إما من خلال الدين الداخلي أو الدين الخارجي، فطريقة تمويل العجز تمثل القناة الأساسية للتأثير في معدل الصرف¹. أما إشارة المعلمة المقدرة لمعدل التضخم فهي موجبة موافقة لنتائج بحث (Orhan Kara, 2011)²، هذا يعني أن ارتفاع معدل التضخم في الأمد القصير

¹Hervé Patrick, Impact de la variation du taux de change sur l'équilibre budgétaire, cas de Madagascar de 2005 a 2014, Mémoire de fin d'études pour l'obtention du Diplôme de Master Recherche ès Sciences Économiques Université d'Antananarivo, Domaine: Sciences de la société, Année universitaire: 2014/2015, P44.

²Orhan Kara, op-cit, P39-p48.

يؤدي إلى ارتفاع عدد الوحدات النقدية من الدينار الجزائري في مقابل وحدة واحدة من الدولار الأمريكي، وبالنتيجة انخفاض في قيمة الدينار الجزائري، وهي إشارة موافقة لما تقره النظرية الاقتصادية من أن معدل التضخم ما هو إلا تأكل لقيمة العملة المحلية، تجدر الإشارة إلى نتائج البحوث في هذا الإطار متباينة النتائج فقد استنتج (Kara and Nelson, 2003) وجود علاقة ضعيفة بين تغيرات معدل التضخم وتقلبات سعر الصرف، في حين استخلص (Cheng et al, 2006) عدم وجود علاقة سببية بين المتغيرتين في كل من ألمانيا، كندا واليابان. مع الإشارة إلى الجودة القياسية للنموذج من حيث خلوه من جميع المشاكل القياسية (إلى جانب استقرارية معالمه (اختبار cusum)، بالإضافة إلى خاصية التشويش الأبيض لبواقي الانحدار مع توزيعها توزيعاً طبيعياً (اختبار jarque-Bera). أخيراً يشير معامل تصحيح الخطأ إلى أن حوالي 13 بالمئة من اختلالات المدى القصير لعلاقة التكامل المشترك يتم تصحيحها خلال الفترة اللاحقة للاختلال، وهي نسبة ضعيفة نوعاً ما إشارة إلى طول فترة التعديل بين اختلال المدى القصير وتوازن المدى البعيد.

- كل متغيرات النموذج الثاني الذي يحتوي على متغيرة معدل الفائدة إلى جانب رصيد الموازنة العامة معنوية إحصائياً عند مستوى 5 بالمئة، إشارة رصيد الموازنة العامة سالبة، هذا يعني أن عجز في الموازنة العامة يؤدي إلى انخفاض في قيمة صرف الدينار الجزائري، أما إشارة المعلمة المقدرة لمعدل الفائدة فهي موجبة ومعنوية، هذا يعني أن ارتفاع معدل الفائدة في الأمد القصير يؤدي إلى ارتفاع عدد الوحدات النقدية من الدينار الجزائري في مقابل وحدة واحدة من الدولار الأمريكي، وبالنتيجة انخفاض في قيمة الدينار الجزائري، وهي إشارة معاكسة لما تقره النظرية الاقتصادية ونتيجة بحث (Orhan Kara, 2011)¹ من أن ارتفاع معدل الفائدة يؤدي إلى ارتفاع قيمة صرف العملة، غير أن الكثير من البحوث بينت أن هذه النتيجة تكون في الاقتصاديات التي تلعب فيها معدلات الفائدة دوراً رئيسياً في استقطاب رؤوس الأموال والتدفقات الأجنبية فقط، وليس في الاقتصاديات الناشئة كحالة الاقتصاد الجزائري. مع الإشارة إلى أن النموذج يعاني من مشكل الارتباط الذاتي للبواقي مما ينفي سيروية الصخب الأبيض لهذه الأخيرة. أخيراً يشير معامل تصحيح الخطأ إلى أن حوالي 10 بالمئة من اختلالات المدى القصير لعلاقة التكامل المشترك يتم تصحيحها خلال الفترة اللاحقة للاختلال، وهي النسبة الأقل في جميع النماذج المقدرة.

- متغيرات النموذج الثالث الذي يحتوي على متغيرة الناتج المحلي الحقيقي إلى جانب رصيد الموازنة العامة معنوية إحصائياً عند مستوى 5 بالمئة بالنسبة إلى رصيد الموازنة العامة، إشارة رصيد الموازنة

¹Orhan Kara, op-cit, P39-P48.

العامة دائما سالبة، هذا يعني نفس التفسير الذي أشرنا إليه في النموذج الأول، أما إشارة المعلمة المقدرة للناتج المحلي الحقيقي فهي موجبة غير أنها غير معنوية، هذا يعني أن ارتفاع للناتج المحلي الحقيقي في الأمد القصير يؤدي إلى ارتفاع عدد الوحدات النقدية من الدينار الجزائري في مقابل وحدة واحدة من الدولار الأمريكي، وبالنتيجة انخفاض في قيمة الدينار الجزائري، وهي إشارة مخالفة لما تقترحه النظرية الاقتصادية من أن ارتفاع الناتج المحلي الحقيقي يؤثر بصفة طردية على قيمة العملة المحلية، غير أن الكثير من الدراسات بينت أن اتجاه السببية يكون من سعر الصرف نحو الناتج المحلي وليس العكس، حيث أن انخفاض سعر الصرف يؤدي في توفر بعض الشروط المعينة إلى الرفع من فائض الميزان التجاري الذي بدوره يؤثر عن طريق قنوات مختلفة على قيمة الناتج المحلي الحقيقي. مع الإشارة إلى أن النموذج لا يعاني من مشكل الارتباط الذاتي بين الواقي عند مستوى معنوية 5 بالمئة، أما باقي اختبارات الجودة فكلها مقبولة، كما أن النتيجة المستخلصة هي أن بواقي الانحدار تشويش ابيض عند مستوى معنوية 5 بالمئة. أخيرا يشير معامل تصحيح الخطأ إلى أن حوالي 12 بالمئة من اختلالات المدى القصير لعلاقة التكامل المشترك يتم تصحيحها خلال الفترة اللاحقة للاختلال، وهي نسبة تقارب نسبة التصحيح في النموذج الأول.

- كل متغيرات النموذج الرابع الذي يحتوي على جميع المتغيرات غير معنوية إحصائيا عند مستوى 5 بالمئة، ما عدى متغيرة رصيد الموازنة العامة بإشارة دائما سالبة، هذا يعني أن الإشارة تتوافق مع جميع النماذج السابقة. مع الإشارة إلى تميز هذا النموذج أيضا بمشكل الارتباط الذاتي للبواقي وبالتالي عدم اتباع سيرورة الصخب الأبيض لبواقي الانحدار، يشير معامل تصحيح الخطأ إلى أن حوالي 10 بالمئة من اختلالات المدى القصير لعلاقة التكامل المشترك يتم تصحيحها خلال الفترة اللاحقة للاختلال، وهي نسبة مساوية للنموذج الثاني.

الفرع الرابع: تحليل نتائج العلاقة السكونية

تعطى نتائج العلاقة السكونية للمدى البعيد من خلال الجدول رقم (3-4-5).

الجدول رقم (3-4-5): نتائج تقدير علاقة المدى البعيد

المتغيرات	النموذج الأول	النموذج الثاني	النموذج الثالث	النموذج الرابع
SB	***-3.47E-05 (0.00)	***-4.67E-05 (0.00)	*-4.48E-05 (0.06)	-4.69E-05 (0.12)
INF	1.25 (0.12)	-----	-----	--0.41 (0.77)
TIN	-----	5.33	-----	6.65

		(0.16)		(0.26)
PIBR	-----	-----	-8.62E-06 (0.41)	1.05E-06 (0.92)
C	-6.20 (0.48)	-11.12 (0.40)	29.30 (0.34)	-13.34 (0.68)

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

بناء على نتائج الجدول رقم (3-4-5)، الصيغة المقدرة لنموذج المدى البعيد:

$$TCH_t = -6.2 - 3.47E-05 SB_t + 1.25INF_t + \varepsilon_t \quad \text{النموذج الأول:}$$

$$TCH_t = -11.12 - 4.67E-05 SB_t + 5.33TIN_t + \varepsilon_t \quad \text{النموذج الثاني:}$$

$$TCH_t = 29.30 - 3.79E-05 SB_t - 8.62E-06 PIBR_t + \varepsilon_t \quad \text{النموذج الثالث:}$$

$$TCH_t = -13.34 - 4.69E-05 SB_t - 0.41INF_t + 6.65TIN_t + 1.10E-06 PIBR_t + \varepsilon_t \quad \text{النموذج الرابع:}$$

تظهر المعالم المقدرة لمتغيرات النموذج الأول الذي يحتوي على متغيرة معدل التضخم إلى جانب رصيد الموازنة العامة معنوية إحصائياً عند مستوى 5 بالمئة بالنسبة إلى رصيد الموازنة العامة بإشارة سالبة، هذا يعني أن عجز في الموازنة العامة في المدى البعيد يؤدي إلى ارتفاع في عدد الوحدات النقدية من الدينار الجزائري في مقابل وحدة واحدة من الدولار الأمريكي، وبالتالي انخفاض في قيمة صرف الدينار الجزائري، أما في حالة الرصيد الموجب في الموازنة العامة فهذا يعني أن عدد الوحدات من الدينار الجزائري اللازمة لاقتناء وحدة واحدة من الدولار الأمريكي تكون أقل، وبالتالي ارتفاع في قيمة صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي. أما المعلمة المقدرة لمعدل التضخم فهي موجبة غير أنها غير معنوية في المدى البعيد عكس أثرها في المدى القصير، وهذه النتيجة تعبر بصورة واضحة على أن آثار انخفاض قيمة الصرف في المدى القصير تتعلق في المرحلة الأولى بتطور معدل التضخم المحلي¹، كما تجدر الإشارة إلى أن أثر رصيد الموازنة العامة للمدى البعيد أقل من الأثر الخاص بالمدى القصير حتى وأن كان الأثرين ضعيفين.

بينت المعالم المقدرة في النموذج الثاني الذي يحتوي على متغيرة معدل الفائدة إلى جانب رصيد الموازنة العامة معنوية إحصائياً عند مستوى 5 بالمئة لمقدر متغيرة رصيد الموازنة العامة بإشارة دائماً سالبة وقيمتها أقل من قيمة المعلمة المقدرة في النموذج الأول، أما إشارة المعلمة المقدرة لمعدل الفائدة فهي

¹Mohsin S. Khan and J. Saul Lizondo , op-cit ,p138

موجبة وغير معنوية وهي نتيجة تعاكس نتيجة المدى القصير لهذه المتغيرة، مع الإشارة إلى أن إشارة موجبة تعني أن ارتفاع في أداة السياسة النقدية تنبئ بانخفاض في سعر الصرف الحقيقي¹.

-عكس النموذجان السابقان فإن المعالم المقدرة لمتغيرات النموذج الثالث الذي يحتوي على متغيرة الناتج المحلي الحقيقي إلى جانب رصيد الموازنة العامة غير معنوية إحصائياً في المدى البعيد عند مستوى 5 بالمئة بالنسبة للمتغيرتين، رغم أن إشارة رصيد الموازنة العامة دائماً سالبة ومعنوية عند مستوى 10 بالمئة فقط، وهي نتيجة معاكسة لنموذج المدى القصير بالنسبة إلى متغيرة رصيد الموازنة العامة وموافقة لمتغيرة الناتج المحلي الحقيقي في المدى القصير، مما يعني أن هذه المتغيرة غير ذات أثر في المدى القصير وال المدى البعيد معاً.

-كل مقدرات النموذج الرابع الموسع الذي يحتوي على متغيرة معدل التضخم، معدل الفائدة والناتج المحلي الحقيقي غير معنوية إحصائياً عند مستوى 5 بالمئة، وهي نفس نتائج المدى القصير، ما عدى بالنسبة لمتغيرة رصيد الموازنة العامة التي كانت ذات معنوية في هذا المدى، هذا يعني أنه رغم وجود علاقة تكامل مشترك في هذا النموذج الموسع وإمكانية تمثيل هذه العلاقة في شكل نموذج تصحيح الخطأ غير أن قيمته التفسيرية ضعيفة مقارنة بالنماذج الجزئية.

المطلب الثاني: مقارنة (Johansen) لنموذج المتغيرات النقدية

في محاولة للتحقق من النتائج السابقة وخصوصاً نتيجة النموذج الموسع الذي أظهرت قيمه المقدرة معنوية إحصائية غير مقبولة، سوف نقوم في العنصر الجديد بإعادة تقدير النماذج السابقة باستعمال مقارنة (Johansen, 1988, 1991)، ومن ثم مقارنة نتائج المقارنتين في غياب وجود المقاطع الهيكلية داخل متغيرة سعر صرف الدينار الجزائري، يبين الجدول رقم (3-4-6) نتائج اختبار التكامل (Johansen) في غياب المقاطع الهيكلية للنماذج الأربعة السابقة².

الجدول رقم (3-4-6): نتائج اختبار التكامل المشترك لجوهانسن في غياب المقاطع الهيكلية

model	Variable	Hypothesized		Trace	0.05		Cointegration
1	SB, INF (1)	No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	NON
		None	0.33	24.48	29.79	0.18	
		At most 1	0.081	4.44	15.49	0.86	

¹Enrique Alberola, Carlos Cantú, Paolo Cavallino and Nikola Mirkov, **Fiscal regimes and the exchange rate**, BIS Working Papers, No 950, June 2021, p7

² تم استعمال النموذج الثالث لاختبار جوهانسن من بين النماذج الخمسة المقترحة للاختبار، كما أن التأخير المستعمل في جميع النماذج هو التأخير الأول نظراً لصغر حجم العينة المستعملة.

		At most 2	0.005	0.25	3.84	0.61	NON
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None	0.33	20.03	21.13	0.07	
		At most 1	0.081	4.18	14.26	0.83	
		At most 2	0.005	0.25	3.84	0.61	
2	SB, TIN (1)	Hypothesized		Trace	0.05		NON
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None	0.37	28.14	29.79	0.07	
		At most 1	0.09	4.97	15.49	0.81	
		At most 2	0.00	0.02	3.84	0.88	
		Hypothesized		Max-Eigen	0.05		OUI
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None *	0.37	23.16	21.13	0.02	
		At most 1	0.09	4.95	14.26	0.74	
		At most 2	0.00	0.02	3.84	0.88	
3	SB, PIBR	Hypothesized		Trace	0.05		NON
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None	0.27	22.00	29.79	0.29	
		At most 1	0.15	8.45	15.49	0.41	
		At most 2	0.03	1.46	3.84	0.22	
		Hypothesized		Max-Eigen	0.05		NON
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None	0.27	13.55	21.13	0.40	
		At most 1	0.15	6.98	14.26	0.49	
		At most 2	0.03	1.46	3.84	0.22	
4	SB, INF, TIN, pibr (1)	Hypothesized		Trace	0.05		OUI
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None *	0.47	70.75	69.81	0.04	
		At most 1	0.40	43.65	47.85	0.11	
		At most 2	0.28	22.03	29.79	0.29	
		At most 3	0.13	7.83	15.49	0.48	
		At most 4	0.04	1.97	3.84	0.15	
		Hypothesized		Max-Eigen	0.05		NON
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None	0.47	27.09	33.87	0.25	
		At most 1	0.40	21.62	27.58	0.24	
		At most 2	0.28	14.19	21.13	0.34	

	At most 3	0.13	5.86	14.26	0.63
	At most 4	0.04	1.97	3.84	0.15

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

الفرع الأول: تحليل نتائج اختبار التكامل المشترك في غياب مقاطع هيكلية

بين اختبار التكامل المشترك باستعمال إحصائية الأثر وإحصائية أعظم قيمة ذاتية في النموذج الأول الذي يحتوي على متغيرة معدل التضخم إلى جانب رصيد الموازنة العامة، عدم إمكانية قبول وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، أما نموذج معدل الفائدة (النموذج الثاني) فقد بينت إحصائية الأثر عدم إمكانية قبول وجود علاقة تكامل مشترك، فيما بينت إحصائية أعظم قيمة ذاتية وجود علاقة للتكامل المشترك تجمع رصيد الموازنة العامة ومعدل الفائدة مع سعر الصرف. أما فيما يتعلق بالنموذج الثالث فقد كانت قيم إحصائية الأثر وإحصائية أعظم قيمة ذاتية أقل من القيم الحرجة، مما يعني عدم وجود علاقة تكامل مشترك في هذا النموذج الذي يحتوي على متغيرة الناتج المحلي الحقيقي إلى جانب متغيرة رصيد الموازنة العامة. أخيراً وبالنسبة إلى النموذج الموسع فإننا نلاحظ نتيجتان مختلفتان، إذ أن إحصائية الأثر المحسوبة أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى 5 بالمئة، هذا يعني وجود علاقة للتكامل المشترك، عكس ذلك فإن استعمال إحصائية أعظم قيمة ذاتية تنفي وجود علاقة للتكامل المشترك تجمع كل من رصيد الموازنة العامة، معدل التضخم، ومعدل الفائدة وناتج المحلي الحقيقي، مع سعر الصرف في غياب معلومات عن مقاطع هيكلية معينة خاصة بسعر الصرف¹.

من كل ما سبق يتضح أن نتائج اختبار التكامل باستعمال مقاربة جوهانسن بالاعتماد على إحصائية الأثر وإحصائية أعظم قيمة ذاتية تختلف عن نتائج اختبار الحدود بمقاربة بيران في جميع النماذج، باستثناء النموذجين الثاني والرابع وباستعمال إحصائية أعظم قيمة ذاتية، وكنتيجه لذلك يمكن تأكيد حساسية نتائج اختبار التكامل المشترك في النماذج المقدره بدون وجود مقاطع هيكلية لصيغة مقاربة التكامل المشترك المستعملة.

الفرع الثاني: نتائج اختبار التكامل المشترك لجوهانسن في وجود المقاطع الهيكلية

يبين الجدول رقم (3-4-7) نتائج اختبار التكامل المشترك في وجود مقاطع هيكلية.

¹ عادة تعطي إحصائية الأثر عدد علاقات التكامل المشترك أعلى من العدد الذي تستخلصه إحصائية أعظم قيمة.

الجدول رقم (3-4-7): نتائج اختبار التكامل المشترك لجوهانسن في وجود المقاطع الهيكلية

model	Variable	Hypothesized		Trace	0.05		Cointegration
1	SB, INF (1)	No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	OUI
		None *	0.47	40.37	29.79	0.00	
		At most 1	0.16	9.25	15.49	0.34	
		At most 2	0.00	0.26	3.84	0.60	
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	Critical Value	Prob.**	OUI
		None *	0.47	31.12	21.13	0.00	
		At most 1	0.16	8.99	14.26	0.28	
		At most 2	0.00	0.26	3.84	0.60	
2	SB, TIN (1)	Hypothesized		Trace	0.05		NON
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None *	0.42	32.50	29.79	0.02	
		At most 1	0.09	5.09	15.49	0.79	
		At most 2	0.00	0.15	3.84	0.69	
		Hypothesized		Max-Eigen	0.05		OUI
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None *	0.42	27.40	21.13	0.00	
		At most 1	0.09	4.94	14.26	0.74	
		At most 2	0.00	0.15	3.84	0.69	
3	SB, PIBR	Hypothesized		Trace	0.05		NON
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None	0.34	24.85	29.79	0.16	
		At most 1	0.15	7.33	15.49	0.53	
		At most 2	0.00	0.21	3.84	0.64	
		Hypothesized		Trace	0.05		NON
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None	0.34	17.52	21.13	0.14	
		At most 1	0.15	7.11	14.26	0.47	
		At most 2	0.00	0.21	3.84	0.64	
4	SB, INF, TIN, pibr (1)	Hypothesized		Trace	0.05		OUI
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None *	0.54	82.30	69.81	0.00	
		At most 1 *	0.50	49.26	47.85	0.03	
		At most 2	0.29	19.38	29.79	0.46	
		At most 3	0.09	4.85	15.49	0.82	
		At most 4	0.02	0.87	3.84	0.34	

		Hypothesized		Max-Eigen	0.05		NON
		No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
		None	0.54	33.03	33.87	0.06	
		At most 1 *	0.50	29.87	27.58	0.02	
		At most 2	0.29	14.52	21.13	0.32	
		At most 3	0.09	3.98	14.26	0.86	
		At most 4	0.02	0.87	3.84	0.34	

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

الفرع الثالث: تحليل حساسية نتائج اختبار التكامل المشترك في وجود مقاطع هيكلية

من خلال نتائج الجدول رقم (3-4-7) لاختبار التكامل المشترك باستعمال إحصائية الأثر وأعظم قيمة ذاتية بوجود مقاطع هيكلية داخل نماذج الاختبار يمكن الاستنتاج بتميز النموذج الأول الذي يحتوي على متغيرة معدل التضخم إلى جانب رصيد الموازنة العامة، بعلاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، أما نموذج معدل الفائدة (النموذج الثاني) فقد بينت إحصائية الأثر عدم إمكانية قبول وجود علاقة تكامل مشترك، فيما بينت إحصائية أعظم قيمة ذاتية وجود علاقة للتكامل المشترك تجمع رصيد الموازنة العامة ومعدل الفائدة مع سعر الصرف.

أما فيما يتعلق بالنموذج الثالث فقد كانت قيم إحصائية الأثر وإحصائية أعظم قيمة ذاتية أقل من القيم الحرجة، مما يعني عدم وجود علاقة تكامل مشترك في هذا النموذج الذي يحتوي على متغيرة الناتج المحلي الحقيقي إلى جانب متغيرة رصيد الموازنة العامة وهي نفس النتيجة المشاهدة في حالة غياب مقاطع هيكلية داخل نموذج العلاقة. أخيراً وبالنسبة إلى النموذج الموسع فإننا نلاحظ نفس الملاحظة الخاصة بالاختبار السابق من خلال نتيجتان مختلفتان، إذ أن إحصائية الأثر المحسوبة أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى 5 بالمئة، هذا يعني وجود علاقة للتكامل المشترك، عكس ذلك فإن استعمال إحصائية أعظم قيمة ذاتية تنفي وجود علاقة للتكامل المشترك تجمع كل من رصيد الموازنة العامة، معدل التضخم، ومعدل الفائدة، والناتج المحلي الحقيقي مع سعر الصرف في وجود مقاطع هيكلية معينة خاصة بسعر الصرف.

يمكن إذا الإقرار أن نتائج الجدول رقم (3-4-7) الخاص بتقدير نماذج اختبار التكامل المشترك بوجود مقاطع هيكلية باستعمال مقاربة جوهانسن، بالاعتماد على إحصائية الأثر وإحصائية أعظم قيمة ذاتية لا

تختلف عن نتائج مقارنة جوهانسن في غياب مقاطع هيكلية، إلا في النموذج الثالث أين تشاركت إحصائية الأثر وإحصائية أعظم قيمة ذاتية معا في نفي وجود علاقة تكامل مشترك، وكنتيجة عامة يمكن الجزم بعدم حساسية العلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف في مختلف النماذج المقدرة بوجود مقاطع هيكلية لمقاربة التكامل المشترك المستعملة (مقاربة جوهانسن).

المطلب الثالث: نموذج متغيرات الانفتاح التجاري والعمق المالي

نظرا لإهمال النموذجين السابقين بعض المتغيرات الاقتصادية ذات التأثير المهم على كل من سعر الصرف والموازنة العامة العامة، ارتأينا أن نقوم بتقدير نموذج آخر يحتوي على متغيرات لم يتم إدماجها في النموذجين السابقين، لذا قمنا بتقدير نموذج آخر مستوحى من بحوث (E. I. Ugwu; O. O. Efuntade, 2017)¹ الذي يقوم على دراسة العلاقة بين عجز الموازنة العامة و سعر الصرف في نيجيريا، باستخدام بيانات السلاسل الزمنية من سنة 1980 إلى 2017، بالاعتماد على نموذج تصحيح الخطأ، حيث سعر الصرف المتغير التابع بدلالة كل من عجز الموازنة العامة، الانفتاح التجاري، التضخم، العمق المالي، الناتج المحلي الحقيقي. وبالتالي تكون صيغة النموذج المقدر كالتالي:

$$TCH_t = f(SB_t, INF_t, OPEN_t, FM_t) \dots \dots \dots (22)$$

-**منهجية العمل:** من اجل استخراج العلاقة الممثلة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف في وجود متغيرات السياسة النقدية والمالية سنتبع الخطوات التالية:

-إجراء اختبار الاستقرار للمتغيرات الجديدة.

-بعد التأكد من استقراريتها عند المستوى أو عند الفرق الأول نقوم بإجراء اختبار التكامل المشترك للنموذج، في غياب المقاطع الهيكلية مرة وفي وجودها مرة ثانية، باستعمال مقارنة الحدود لبران.

-نعيد نفس العملية باستعمال مقارنة التكامل لجوهانسن، وفي الأخير نقوم بمقارنة نتائج المقارنتين ومناقشة النتائج.

-**تعريف المتغيرات**

الانفتاح التجاري $OPEN_t$: الانفتاح التجاري هو مؤشر يعكس السياسة التجارية ومدى انفتاح الاقتصاد المحلي على الاقتصاد العالمي، وهناك العديد من المؤشرات التي تقيس مقدار الانفتاح الاقتصادي للدولة

¹E. I. Ugwu; O. O. Efuntade, op-cit, pp.193-216

من أهمها مؤشر الانفتاح التجاري والذي يحسب ب: قسمة حاصل مجموع الصادرات والواردات على 2 الكل على الناتج المحلي الخام النتيجة في مئة $(((x+m)/2)/pib)*100$

العمق المالي FM_t : يقصد به مدى تطور الأسواق المالية والنقدية في دولة ما، ويقاس بعدة مؤشرات نقدية ومالية، من بين هذه المؤشرات مؤشر نسبة السيولة ($M2/PIB$) الذي سنستعمله في هذه الدراسة.

الفرع الأول: اختبار العلاقة السكونية بمنهج الحدود

بينت نتائج اختبار الاستقرار أن المتغيرتان مستقرتان عند الفرق الأول بمعنى أنهما متكاملتان من الرتبة الأولى، تسمح لنا هذه النتيجة بإقحام المتغيرتان داخل نموذج الاختبار في احترام تام للشروط الأساسية الخاصة باختبار التكامل المشترك بمقاربة الحدود ومقاربة جوهانسن (Johansen, 1988, 1991).

بالاعتماد على معيار (Akaike) لتحديد عدد التأخيرات المثلى نقوم بتقدير نماذج (ARDL) ومن ثم إجراء اختبار الحدود للتكامل المشترك لمختلف النماذج المقدرة، علماً أن النماذج المقدرة ما هي إلا توليفات مختلفة للنموذج الموسع بمتغيراته الجديدة المقحمة (OPEN, FM)، بالإضافة إلى المقاطع الهيكلية الخاصة بسنوات (1988، 1995، 2014) على التوالي، كما أننا سنعتمد على النموذج الثاني للاختبار من بين النماذج الخمسة المقترحة من طرف بسرائ (Pesaran et Shin, 1995) حتى تكون المقارنة بين النتائج الكلية صحيحة، يبين الجدول رقم (3-4-8) نتائج اختبار الحدود.

الجدول رقم (3-4-8): اختبار الحدود في وجود مقاطع هيكلية (1988, 1995, 2014)

النموذج	F-statistics	Significance level	Critical Values I(0)	Bounds I(1)	CointEq*(1-)
Dum88	T=*** 7.02	10% 5% 1%	2.37 2.82 3.84	3.32 3.87 5.15	-0.03 (0.00)
Dum1995	T=11.58***	10% 5% 1%	2.37 2.82 3.84	3.32 3.87 5.15	0.09- (0.00)
Dum1988 Dum1995	T=***9.37	10% 5% 1%	2.37 2.82 3.84	3.32 3.87 5.15	0.10- (0.00)
Dum2014	T=***6.90	10% 5% 1%	2.402 2.85 3.892	3.345 3.905 5.173	0.03 (0.00)

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

أولاً: تحليل ومقارنة نتائج اختبار الحدود

تبين نتائج الجدول رقم (3-4-8) أن جميع النماذج المختبرة تحتوي على علاقة تكامل مشترك وفقاً لمنهج اختبار الحدود، كما أن جميع هذه العلاقات قابلة للتمثيل في صيغة نموذج تصحيح الخطأ، وهي نتيجة موافقة كلياً لنتائج بحث (E. I. Ugwu; O. O. Efuntade, 2017)¹، ما عدى العلاقة رقم (4) التي تحتوي على المقطع الهيكلي الخاص بسنة 2014، حيث يظهر معامل تصحيح الخطأ إشارة موجبة مناقضة لمفهوم تصحيح الاختلال بين العلاقة الديناميكية والعلاقة السكونية.

سنكتفي باستخراج المعالم المقدرة للعلاقة بعيدة المدى والعلاقة قصيرة المدى للنماذج الثلاث فقط، ومن ثم مقارنة نتائج مختلف المقدرات مع التركيز على مقدر معلمة رصيد الموازنة العامة للأجلين القصير والبعيد. يبين الجدول رقم (3-4-9) مختلف النتائج الخاصة بعملية التقدير إلى جانب التشخيص الإحصائي لمختلف النماذج.

الجدول رقم (3-4-9): نتائج تقدير العلاقة الديناميكية للمدى القصير

المتغيرات	النموذج الأول	النموذج الثاني	النموذج الثالث
C	8.46(0.12)	5.034(0.34)	4.671(0.381)
TCH	-0.03 (0.26)	** -0.094(0.023)	** -0.108(0.016)
SB	*** -4.75E-06(0.00)	*** -4.78E-06(0.00)	*** -4.99E-06(0.000)
INF	0.049(0.59)	***0.22 (0.007)	*0.169(0.093)
OPEN	-0.01(0.84)	-0.109(0.22)	-0.076(0.437)
FM	** -0.127(0.0212)	-0.045(0.418)	-0.051(0.37)
DUM88	**4.256(0.0304)		1.791(0.397)
DUM95		***9.14 (0.002)	***8.36(0.008)
ECT(-1)	***-0.034(0.000)	*** -0.094(0.000)	***-0.108(0.000)
F-statistic	***1201.401	***1189.78	***1034.52
Adj. R ²	0.993	0.994	0.99
DW	1.975	2.128	2.12

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 % ، (..) : إحصائية ستودنت.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

بناءً على نتائج الجدول رقم (3-4-9)، الصيغة المقدرة لعلاقة المدى القصير:
النموذج الأول:

$$TCH_t = 8.46 - 0.03 TCH_t - 4.75E-06 SB_t + 0.049 INF_t - 0.01 OPEN_t - 0.127 FM_t + 4.256 DUM88 - 0.034 u_{t-1} + \varepsilon_t$$

النموذج الثاني:

¹E. I. Ugwu; O. O. Efuntade, op-cit, pp.193-216

$$TCH_t = 5.034 - 0.094 TCH_{t-1} - 4.78E-06SB_t + 0.22INF_t - 1.09OPEN_t - 0.045FM_t + 9.14DUM95 - 0.094u_{t-1} + \varepsilon_t$$

النموذج الثالث:

$$TCH_t = 4.671 - 0.108 TCH_{t-1} - 4.99E-06SB_t + 0.169INF_t - 0.076OPEN_t - 0.051FM_t + 1.79DUM88 + 8.36DUM95 - 0.108u_{t-1} + \varepsilon_t$$

الجدول رقم (3-4-10): الاختبارات التشخيصية للبواقي

j-B test	3.0(0.22)	4.94(0.08)	4.12(0.12)
ARCH-LM test	1.41 (0.24)	0.71 (0.40)	1.08(0.303)
B-G-LM test	2.82 (0.07)	0.42 (0.52)	(0.49) 0.47
CUSUM	مستقر	مستقر	مستقر
CUSUMSQ	مستقر	مستقر	مستقر

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 % ، (..): قيمة الاحتمال

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

ثانيا: تحليل نتائج العلاقة الديناميكية

-أظهرت مقدرات معالم متغيرات النموذج الأول الذي يحتوي على المقطع الهيكلي الخاص بسنة 1988 معنوية إحصائيا عند مستوى 5 بالمئة ما عدى متغيرة التضخم والانفتاح التجاري التي كانت مقدرات معالمها غير معنوية، كما برزت المعلمة المقدرة لرصيد الموازنة العامة بمعنوية إحصائية عالية وبإشارة سالبة عكس نتائج (E. I. Ugwu; O. O. Efuntade, 2017)¹، أين كانت الإشارة سالبة، مما يعني العلاقة العكسية بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف، هذا يعني أن زيادة عجز الموازنة العامة يؤدي إلى انخفاض في قيمة صرف الدينار الجزائري، كما أن انخفاض عجز الموازنة العامة يؤدي إلى ارتفاع في قيمة صرف الدينار الجزائري.

-إلى جانب ذلك نلاحظ أن المعلمة المقدرة لمتغيرة العمق المالي الذي يقيس مدى تطور الأسواق المالية والنقدية في دولة ما معنوية إحصائيا وموجبة الإشارة، هذا يعني أن ارتفاع معدل العمق المالي (تطور الأسواق المالية) في الأمد القصير يؤدي إلى ارتفاع عدد الوحدات النقدية من الدينار الجزائري في مقابل وحدة واحدة من الدولار الأمريكي، وبالتالي انخفاض في قيمة الدينار الجزائري، وهي إشارة غير متفق عليها في الدراسات التجريبية، حيث يشير بعض الباحثين إلى أن هذه الإشارة يمكن أن تكون سالبة كما

¹E. I. Ugwu, O. O. Efuntade, op-cit, pp.193-216

يمكن أن تكون موجبة وفقا لعوامل متعددة¹، مع الإشارة إلى استعمالنا لمؤشر نسبة السيولة لقياس العمق المالي.

أخيرا يمكن قبول الجودة القياسية للنموذج من حيث خلوه من جميع المشاكل القياسية (الجدول رقم 5-10) إلى جانب استقرارية معالمه (اختبار cusum)، بالإضافة إلى خاصية التشويش الأبيض لبواقي الانحدار مع توزيعها توزيعا طبيعيا (اختبار jarque-Bera). كما يشير معامل تصحيح الخطأ إلى أن حوالي 3 بالمئة من اختلالات المدى القصير لعلاقة التكامل المشترك يتم تصحيحها خلال الفترة اللاحقة للاختلال، وهي نسبة ضعيفة جدا في إشارة إلى طول فترة التعديل بين اختلال المدى القصير وتوازن المدى البعيد في هذا النموذج.

- نلاحظ أن كل متغيرات النموذج الثاني الذي يحتوي على المقطع الهيكلي الخاص بسنة 1995 معنوية إحصائيا عند مستوى 5 بالمئة ما عدى متغيرة العمق المالي و الانفتاح التجاري، إشارة رصيد الموازنة العامة دائما سالبة ومتقاربة جدا مع قيمة المعلمة المقدرة في النموذج الأول ، أما إشارة المعلمة المقدرة لمعدل التضخم فهي موجبة ومعنوية، هذا يعني أن ارتفاع معدل التضخم في الأمد القصير يؤدي إلى ارتفاع عدد الوحدات النقدية من الدينار الجزائري في مقابل وحدة واحدة من الدولار الأمريكي، وبالنسبة لانخفاض في قيمة الدينار الجزائري، وهي إشارة موافقة لما تقره النظرية الاقتصادية. مع الإشارة إلى أن النموذج لا يعاني من مشكل الارتباط الذاتي للبواقي فجميع الاختبارات تؤكد سيروية الصخب الأبيض لهذه الأخيرة. أخيرا يشير معامل تصحيح الخطأ إلى أن حوالي 9 بالمئة من اختلالات المدى القصير لعلاقة التكامل المشترك يتم تصحيحها خلال الفترة اللاحقة للاختلال، وهي نسبة ضعيفة غير أنها أعلى من النموذج الأول.

-تتشابه نتائج تقدير النموذج الثالث الذي يحتوي على مقطعان هيكلين خاصان بسنة 1988 وسنة 1995 إلى حد بعيد مع نتائج النموذج الثاني، حيث أن المقدرات المعنوية الوحيدة داخل النموذج ممثلة في رصيد الموازنة العامة ومعدل التضخم فيما مقدرات المتغيرات الأخرى غير معنوية، بنفس الإشارات الخاصة بالنموذج الثاني وتقريبا بنفس القيم المقدرة، خاصة بالنسبة إلى رصيد الموازنة العامة، كما أن معامل تصحيح الخطأ في هذا النموذج يماثل معامل التصحيح للنموذج الثاني حيث قدر بحوالي 10 بالمئة، كما تجدر الإشارة إلى الجودة التشخيصية للنموذج من خلال جميع اختبارات التشويش الأبيض.

¹Michel Didier, Agnès Bénassy-Quéré, Gilles Bransbourg et Alain Henriot, **Politique de change de l'euro**, La Documentation française. Paris, 2008, P66.

أما فيما يخص نتائج تقدير معادلة التكامل المشترك فيمكن تلخيصها في الجدول رقم (3-4-11)(الملحق رقم (3)الجدول رقم (2)).

الجدول رقم (3-4-11): نتائج تقدير علاقة المدى البعيد

المتغيرات	النموذج الأول	النموذج الثاني	النموذج الثالث
SB	-0.0001 (0.22)	** -5.07E-05 (0.014)	*** -4.59E-05 (0.007)
INF	1.46 (0.68)	** 2.33 (0.06)	1.55 (0.19)
OPEN	-0.57 (0.85)	-1.15 (0.30)	-0.70 (0.48)
FM	-3.74 (0.32)	-0.48 (0.49)	-0.46 (0.44)
C	248.67 (0.39)	53.34 (0.41)	42.98 (0.44)

*** : معنوية بنسبة 1 % ، ** : معنوية بنسبة 5 % ، * : معنوية بنسبة 10 % ، (..): الانحراف المعياري

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 12

بناء على نتائج الجدول رقم (3-4-11)، الصيغة المقدرة لنموذج المدى البعيد:

النموذج الأول: $TCH_t = 248.67 - 0.0001 SB_t + 1.46 INF_t - 0.57 OPEN_t - 3.74 FM_t + \varepsilon_t$

النموذج الثاني: $TCH_t = 53.34 - 5.07E-05 SB_t + 2.33 INF_t - 1.15 OPEN_t - 0.48 FM_t + \varepsilon_t$

النموذج الثالث: $TCH_t = 42.98 - 4.59E-05 SB_t + 1.55 INF_t - 0.70 OPEN_t - 0.46 FM_t + \varepsilon_t$

الفرع الثاني: تحليل علاقة المدى البعيد

تظهر المعالم المقدرة لمتغيرات النموذج الأول، الثاني والثالث نتائج مقاربة، ففي حين كانت نتائج تقدير النموذج الأول والنموذج الثاني متشابهة كلياً، اختلفت النتائج جزئياً بالنسبة إلى النموذج الثالث. أين بينت النتائج في النموذج الأول الخاص بالمقطع الهيكلي لسنة 1988 والثاني الخاص بالمقطع الهيكلي لسنة 1995 أن جميع المعالم المقدرة غير معنوية إحصائياً عند جميع مستويات المعنوية، أما بالنسبة إلى النموذج الثالث الخاص بوجود مقطعين هيكلين لسنوات 1988 و 1995 فقد أظهرت المعالم المقدرة غياب المعنوية الإحصائية لجميع المقدرات ما عدى مقدرة معلمة رصيد الموازنة العامة والتي كانت إشارتها سالبة وموافقة لنتائج المدى القصير مع قيمة ضعيفة دائمة غير أنها أعلى من القيمة المقدرة للمدى القصير.

يمكن إذا بناء على النتائج السابقة لعلاقة المدى القصير وال المدى البعيد للنموذج المقدر الجديد بوجود متغيرة الانفتاح التجاري ومتغيرة العمق المالي، الإقرار أن إبراز العلاقة التي تربط متغيرة رصيد الموازنة

العامة مع سعر صرف الدينار الجزائري في هذا النموذج، تتطلب اخذ جميع المقاطع الهيكلية المستخرجة من بيانات متغيرة سعر الصرف بعين الاعتبار، كما يمكن التأكيد على ثبات العلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف في الجزائر رغم ضعفها، عكس نتائج الكثير من البحوث التي كانت العلاقة بين المتغيرتين غير مستقرة (Taofeek Olusola Ayinde, et al, 2021)¹.

للإشارة فقط عند استعمالنا لمقاربة جوهانسن في هذا النموذج أعطت نتائج ضعيف لذا اكتفينا بمقاربة الحدود ل(Pesaran).

الفرع الثالث: تقييم حساسية معلمة رصيد الموازنة العامة

يبقى التساؤل الأخير في دراستنا هذه متعلق بحساسية قيمة وإشارة المعلمة المقدرة المعبرة عن تأثير رصيد الموازنة العامة على سعر الصرف في الجزائر، لاختلاف النماذج المستعملة في التقدير، المقاربات المستعملة لاختبار التكامل المشترك، وأخيرا لتواريخ المقاطع المستعملة، يبين الجدول رقم (3-4-12) نتائج تقدير معلمة رصيد الموازنة العامة لمجموع النماذج المستعملة بمختلف مقاربات التكامل المشترك، مع اختلاف المقاطع الهيكلية المستعملة في الاختبار.

الجدول رقم (3-4-12): مقدر معلمة رصيد الموازنة العامة لمختلف النماذج

النماذج		TB	النموذج الأول	النموذج الثاني	النموذج الثالث	النموذج الرابع
SB,INF, TIN,PIBR	CT	DUM88 DUM95	***-4.73E-06	***-4.71E-06	-5.77E-06***	-4.89E-06***
	LT		***-3.47E-05	***-4.67E-05	*-4.48E-05	-4.69E-05
SB,INF, OPEN,FM	CT	DUM88	***-4.75E-06	-----	-----	-----
		DUM95	-----	***-4.78E-06	-----	-----
		DUM88, DUM95	-----	-----	***-4.99E-06	-----
	LT		-0.00014	** -5.07E-05	***-4.59E-05	-----

*** : مغنوية بنسبة 1 % ، ** : مغنوية بنسبة 5 % ، * : مغنوية بنسبة 10 % ، TB : تاريخ المقطع الهيكلية،

CT : علاقة المدى القصير، LT : علاقة المدى البعيد

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج التقديرات السابقة.

يمكننا من خلال رصد القيم المقدرة لمعلمة رصيد الموازنة العامة في مختلف النماذج المستعملة في هذه الدراسة المتعلقة بحالة الجزائر استنتاج تقاربها من حيث القيمة، كما تشترك جميع النماذج في الإشارة السالبة لهذه القيمة، وهذه النتيجة صحيحة بالنسبة إلى كل المقاطع المستعملة فرديا وجماعيا، كما يمكن

¹Taofeek Olusola Ayinde, and Abiodun S. Bankole, op-cit, p9.

ملاحظة الإحصائية المعنوية المقبولة في كل النماذج عند مستويات معنوية مختلفة، خاصة عند مستوى المعنوية 5 بالمئة، مع الإشارة إلى أن الحالات الوحيدة لرفض المعنوية الإحصائية للمعلمة المقدرة لرصيد الموازنة العامة متعلقة بالنموذج الرابع الذي يحتوي على متغيرات رصيد الموازنة العامة إلى جانب معدل التضخم ومعدل الفائدة والناتج المحلي الحقيقي للمدى البعيد، وأيضاً في النموذج الأول الذي يحتوي على المتغيرات رصيد الموازنة العامة إلى جانب معدل التضخم، الانفتاح التجاري والعمق المالي في المدى البعيد فقط. أخيراً تجدر الإشارة إلى ضعف قيمة المعلمة المقدرة في جميع النماذج.

خلاصة الفصل:

حاولنا من خلال هذا الفصل الإجابة على إشكالية الدراسة المتضمنة تحديد العلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف، من خلال استعمال أسلوب النمذجة القياسية ومقاربات التكامل المشترك المختلفة، بداية بمقاربة (Engel et Granger, 1987) ثم مقاربة (Johansen, 1988, 1991) المعتمدة على نموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR)، وأخيرا مقاربة اختبار الحدود ل (Pesaran et al. 1996) في إطار نماذج الانحدار الذاتي للفجوات المبطنة (ARDL)، مما سمح لنا باستعمال أربعة إحصاءات مختلفة لتأكيد أو نفي وجود علاقة التكامل المشترك بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف، ممثلة في كل من إحصائية (ADF) غير المعيارية، إحصائية فيشر (Fisher) الخاصة باختبار الحدود، وأخيرا إحصائيتي الأثر و أعظم قيمة ذاتية الخاصة باختبار (Johansen).

سمح لنا الاعتماد على منهج الانتقال من النموذج المختصر البسيط الذي يعبر عن العلاقة المباشرة في صيغتها البسيطة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف ثم الانتقال إلى صيغة النماذج الموسعة بنوعيتها الأول والثاني الخاصة بإقحام بعض المتغيرات النقدية، ثم بعض المتغيرات الخاصة بالانفتاح التجاري والعمق المالي، بالتدقيق في خصائص هذه العلاقة، سواء من حيث خصائص المدى القريب أو المدى البعيد، كما سمحت لنا طريقة الاعتماد على أكثر من مقاربة للتكامل المشترك من تمييز العلاقات المتينة من غيرها داخل مجموع العلاقات المقدرة، سواء من حيث المعنوية الإحصائية أو من حيث إشارة المعالم المقدرة.

في نفس الاتجاه الخاص بتمييز العلاقة الحقيقية بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف كان من الضروري إجراء عملية تمحيص لبيانات سعر الصرف، من خلال التأكد من وجود أو غياب مقاطع هيكلية خاصة بفترات التحول الاقتصادي والإصلاح النقدي الذي شهده الاقتصاد الجزائري، حيث سمح لنا هذا التدقيق في اكتشاف وجود ثلاث مقاطع هيكلية رئيسية في بيانات سعر الصرف، اشترك في تحديدها كل من اختبار (Quandt-Andrews) للمقطع الوحيد واختبار (Bai-Perron) للمقاطع المتعددة، وقد كان لاستعمال هذه المقاطع في نمذجة العلاقة القياسية دور أساسي في تأكيد من جهة العلاقة الديناميكية والبعيدة المدى بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف ومن جهة أخرى ضعف شدة هذه العلاقة.

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة

حاولنا من خلال هذا العمل الإجابة على إشكالية الدراسة المتمحورة حول ماهية العلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي، باستعمال أدوات القياس الاقتصادي ومختلف مقاربات التكامل المشترك المطورة خلال السنوات الماضية، معتمدين في ذلك على بيانات سنوية للفترة الممتدة من سنة 1970 إلى سنة 2020، ومستهدفين في ذلك تحديد العلاقة الحقيقية الديناميكية والبعيدة المدى بين هاذين المتغيرين، إلى جانب التحقق من شدة هذه العلاقة وثبات معالمها في المدى البعيد.

لبلوغ هدف الدراسة كان من الضروري فهم الإطار النظري للعلاقة التي تربط رصيد الموازنة العامة بسعر الصرف، لذا ارتأينا تخصيص فصلين نظريين في بداية هذه الدراسة، حاولنا من خلالهما إبراز أهم المفاهيم النظرية وشرح أهم الإسهامات الخاصة بالعلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف، من خلال التطرق إلى أهم العناصر المكونة للموازنة العامة إلى جانب مفهوم رصيد الموازنة العامة، بالإضافة إلى طرق تمويل عجز الموازنة العامة وأثر طريقة التمويل على بعض المتغيرات الاقتصادية التي أبرزها سعر الصرف. في نفس الاتجاه تم التطرق إلى أهم عناصر نظرية سعر الصرف، محدّداته ونظمه المختلفة، إلى جانب علاقة تقلباته بظروف عمل السياسة المالية وعلى رأسها حالة رصيد الموازنة العامة من عجز أو فائض.

تم تخصيص الفصل الثالث لإعطاء الإجابات القياسية لمجمل التساؤلات المطروحة، ولتأكيد أو نفي صحة الفرضيات الأولية المقترحة في بداية طرح إشكالية هذه الدراسة، حيث سمحت لنا الدراسة التجريبية بتحديد شكل علاقة المدى القصير والمدى البعيد للارتباط الموجود بين رصيد الموازنة العامة وسعر صرف الدينار الجزائري، إلى جانب تحديد شدة هذه العلاقة، معنويتها الإحصائية واتجاهها، كما سمحت لنا مختلف الاختبارات الإحصائية بفهم مميزات هذه العلاقة واستقراريتها في المدى البعيد، إلى جانب تحديد طرق التكامل المشترك المؤكدة لهذه العلاقة وأهم الأدوات القياسية المساعدة على استخراج نتائج دقيقة توضح بشكل متين العلاقة الحقيقية التي تربط هاذين المتغيرتين.

إجمالاً يمكن تلخيص جميع النتائج المستخرجة من دراستنا هذه في العناصر التالية:

الخاتمة العامة

-بينت نتائج النموذج المختصر للعلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف باستعمال منهج التكامل المشترك ل(Engel et Granger, 1987) وجود علاقة عكسية بين المتغيرتان، هذا يعني أن حدوث عجز في الموازنة العامة يؤدي بالسلطات العمومية إلى إجراء تخفيض في سعر الصرف في الأمد البعيد، عكس ذلك فإن فائض الموازنة العامة يؤثر بشكل موجب على قيمة سعر صرف الدينار الجزائري، إذا يمكن اعتبار عجز الموازنة العامة أحد العوامل الأساسية لقرارات تسيير سعر صرف الدينار الجزائري خلال فترة الدراسة، غير أن التدقيق في قيمة المعلمة المقدرة يقودنا إلى الإقرار بضعف هذا التأثير رغم معنويته الإحصائية.

-استعمال مقارنة (Engel et Granger, 1987) لا تسمح لنا بإمكانية تحليل أثر المدى القصير للعلاقة بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف، إذ أن غياب ميكانيزم التعديل في نموذج تصحيح الخطأ دليل على عدم التخصيص الجيد للعلاقة بين المتغيرتان من خلال هذه المقاربة.

- مكنتنا طريقة (Pesaran et Shin, 1995) بوجود مقطع هيكلي خاص بسنة 1995 داخل متغيرة سعر الصرف محدد بواسطة اختبار (Quandt , Andrews, 1994) من استخراج نتائج أفضل من النتائج المستخرجة باستعمال مقارنة (Engel et Granger, 1987) للتكامل المشترك، إذ مكنتنا هذه المقاربة من تأكيد الإشارة السالبة للعلاقة بين المتغيرتان دلالة على العلاقة العكسية ، إلى جانب إمكانية معرفة شدة واتجاه العلاقة في المدى القصير من خلال نموذج تصحيح الخطأ الذي إمكننا تمثيله ومعرفة سرعة التصحيح بين المدى القصير والوضعية التوازنية للمدى البعيد.

-رغم معنوية المعالم المقدرة للمدى القصير والبعيد ضمن مقارنة التكامل المشترك ل(Pesaran et Shin, 1995) ، إلا أن شدة التأثير لم تتغير، كما ان تغيرات سلوك سعر الصرف في المدى القصير محدد بشكل كبير بتقلباته الذاتية، وليس لرصيد الموازنة العامة اثر ظاهر.

-قدرت قيمة معامل التعديل باستعمال مقارنة (Pesaran et Shin, 1995) للتكامل المشترك ب(-0.13) هذا يعني أن سرعة تصحيح اختلالات المدى القصير نحو الوضعية التوازنية للمدى البعيد يتطلب حوالي ثماني سنوات تقريبا، وهذه الظاهرة خاصة بالاقتصاديات الناشئة أو السائرة في طريق النمو، إذ أن بنية الاقتصاد لا تسمح بتصحيح اختلالات علاقات المدى القصير نحو حالة التوازن بالسرعة المشاهدة في الاقتصاديات المتطورة.

-عكس مقارنة (Pesaran et Shin, 1995)، أبانت طريقة (Johansen, 1988, 1991) للتكامل المشترك عن عدم وجود أية علاقة تكامل مشترك في وجود التغير الهيكلي المحدد لسنة 1995 بالنسبة إلى متغيرة سعر الصرف، وهذه النتيجة تؤكد أسبقية وأفضلية مقارنة اختبار الحدود على مقارنة اختبار الأثر واختبار أعظم قيمة ذاتية في حالة العينات الصغيرة لاكتشاف علاقات التكامل المشترك.

-بينت نتائج تقدير مختلف النماذج المعبرة عن العلاقة بين سعر الصرف ورصيد الموازنة العامة باستعمال مقارنة (Johansen, 1988, 1991) للتكامل المشترك، باستعمال متغيرات معبرة عن مختلف المقاطع الهيكلية المستخرجة بواسطة اختبار (Bai-Perron) والمحددة بسنوات 1988، 1995، 2014، عن تباين في نتائج علاقة التكامل المشترك، فبالنسبة إلى النموذج الأول الذي يحتوي على مقطع هيكلي خاص بسنة 1988 والنموذج الثاني الذي يحتوي على مقطع هيكلي خاص بسنة 1995 فإنه لا يمكن قبول وجود علاقة التكامل المشترك بين سعر الصرف ورصيد الموازنة العامة، عكس ذلك فإن الأخذ بعين الاعتبار لوجود مقطع هيكلي خاص بسنة 2014، يؤكد وجود هذه العلاقة.

-بينت جميع اختبارات التكامل المشترك ل (Johansen, 1988, 1991) في وجود مقطعين هيكليين وجود علاقيتين على الأكثر وعلاقة على الأقل للتكامل المشترك تظهرهما إحصاءات الأثر وأعظم قيمة ذاتية بين رصيد الموازنة العامة وسعر الصرف. مما يبين أثر هذان المقطعان على نتائج اختبار علاقة التكامل المشترك، وعلى أن التوصيف الذي لا يراعي حقيقة السلوك الذي تتبعه بيانات الدراسة يؤدي إلى التحيز نحو رفض فرضية التكامل المشترك.

-بينت نتائج النموذج الموسع لمتغيرات السياسة النقدية كمعدل التضخم، سعر الفائدة، إلى جانب متغيرة الناتج المحلي الحقيقي في غياب مقاطع هيكلية، وجود علاقة للتكامل المشترك، غير أنه لا يمكن كتابتها في شكل صيغة نموذج تصحيح الخطأ، مما يؤكد مرة ثانية أهمية التمثيل الجيد للنموذج من خلال اخذ هذه المقاطع بعين الاعتبار أثناء النمذجة.

-عكس النتيجة السابقة تميزت جميع النماذج الجزئية المقدرة والمختبرة بمقارنة اختبار الحدود، عن وجود علاقة تكامل مشترك من رصيد الموازنة العامة ومعدل التضخم أولاً، ومعدل الفائدة ثانياً والناتج المحلي نحو سعر الصرف، كما بينت نتائج التقدير أن إشارة المعلمة المقدرة لمتغيرة رصيد الموازنة العامة سالبة في جميع النماذج بمستوى معنوية مقبولة إحصائياً.

-كل متغيرات النماذج المختبرة بمقارنة الحدود في وجود مقاطع هيكلية معنوية إحصائياً كما أن إشارة رصيد الموازنة سالبة، هذا يعني أن عجز في الموازنة العامة يؤدي إلى ارتفاع في عدد الوحدات النقدية

الخاتمة العامة

من الدينار الجزائري في مقابل وحدة واحدة من الدولار الأمريكي، وبالتالي نحن أمام حالة انخفاض في قيمة صرف الدينار الجزائري، أما في حالة الرصيد الموجب في الموازنة العامة فهذا يعني أن عدد الوحدات من الدينار الجزائري اللازمة لاقتناء وحدة واحدة من الدولار الأمريكي تكون أقل، هذا يعني ارتفاع قيمة صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي.

-إعادة تقدير النموذج الموسع إلى المتغيرات النقدية باستعمال مقارنة جوهانسن لاختبار التكامل المشترك أعطت نتائج تختلف عن نتائج اختبار الحدود بمقاربة بمران، وكنتيجة لذلك يمكن تأكيد فرضية حساسية نتائج اختبار التكامل المشترك في النماذج المقدرة بدون وجود مقاطع هيكلية لصيغة مقارنة التكامل المشترك المستعملة. وبالتالي يجب الأخذ بعين الاعتبار لخاصية ومزايا كل مقارنة عند إجراء أية دراسة تطبيقية. عكس ذلك يمكن الجزم بعدم حساسية العلاقة بين رصيد الموازنة وسعر الصرف في مختلف النماذج المقدرة بوجود مقاطع هيكلية لمقاربة التكامل المشترك المستعملة.

-بينت نتائج النموذج الموسع لكل من متغيرة الانفتاح التجاري ومتغيرة العمق المالي أن إبراز العلاقة التي تربط متغيرة رصيد الموازنة العامة مع سعر صرف الدينار الجزائري في هذا النموذج، تتطلب اخذ جميع المقاطع الهيكلية المستخرجة من بيانات متغيرة سعر الصرف بعين الاعتبار حتى يمكن استخراج علاقة تكامل مشترك مستقرة في المدى البعيد.

-أخيرا مكنتنا عملية رصد القيم المقدرة لمعلمة رصيد الموازنة لمختلف النماذج المستعملة في هذه الدراسة استنتاج تقاربها من حيث القيمة، إلى جانب اشتراكها في الإشارة السالبة دلالة على العلاقة العكسية التي تجمع رصيد الموازنة العامة بسعر الصرف خلال فترة الدراسة حتى ولو كانت ضعيفة، وهذه النتيجة صحيحة بالنسبة إلى كل المقاطع المستعملة سواء في شكل فردي أو في شكل جماعي.

التوصيات

بناء على النتائج المذكورة أعلاه نقترح بعض التوصيات :

- 1-العمل على ترشيد الإنفاق العام وتوجيهه للحد من تفاقم عجز الموازنة العامة، من خلال وضع مجموعة من الضوابط المالية والرقابية التي يمكن من خلالها تجنب إهدار المال العام.

2- تنويع مصادر تمويل عجز الموازنة العامة خاصة المصادر التي لا تعمل على زيادة الكتلة النقدية في الاقتصاد، وتقليل الاعتماد على التمويل الخارجي كالقروض التي لا تنصب في مصلحة الدول النامية.

3- تنويع مصادر الدخل وتقليل الاعتماد على الإيرادات النفطية لأنها مصدر دائم للصدمات والأزمات، والتوجه نحو مصادر أخرى كالضرائب والرسوم، من أجل تحقيق إيرادات مستقبلية تساعد على تمويل العجز في الموازنة العامة.

3- إصلاح النظام الضريبي بهدف الرفع من الحصيلة الضريبية .

4- التنسيق بين السياسة المالية وسياسة سعر الصرف.

.-

قائمة المراجع

الكتب:

- 1) إبراهيم علي عبد الله وأنور عجارمة ، مبادئ المالية العامة، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع ، الأردن بدون ذكر سنة نشر.
- 2) أبو العلا وآخرون، المالية العامة والتشريع الضريبي ، دار العلوم للنشر ، جامعة بنها ، مصر، 2003.
- 3) أحمد فريد مصطفى، الاقتصاد الدولي، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الإسكندرية، 2007.
- 4) البطريق يونس، المالية العامة، دار النهضة العربية، بيروت، 1984.
- 5) جمال محمد احمد، إبراهيم السيد، التمويل الدولي(مؤسسته - آلياته-عناصره)، دار التعليم الجامعي، مصر، 2016.
- 6) حمدي عبد العظيم، الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة دراسة نظرية وتطبيقية على الدول العربية خاصة دول الخليج، دار زهراء الشرق، القاهرة، مصر ، 1989.
- 7) حمدي عبد العظيم، الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة، دار زهراء الشرق للنشر، 1998.
- 8) حمدي عبد العظيم، سياسة سعر الصرف وعلاقتها بالموازنة العامة للدولة، ملتزم الطبع والنشر ، القاهرة ، مصر ، 1987.
- 9) دريد كامل آل شيب، المالية الدولية، ط1، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- 10) رمضان محمد مقلد ، علي عبد الوهاب نجا، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية ، مصر، 2007.
- 11) روبيا دوتاغوبتا، غيلدا فرنانديز، وسيم كاراكاداغ، التحرك نحو مرونة سعر الصرف، قضايا اقتصادية رقم 38، صندوق النقد الدولي، 2006.
- 12) زينب حسن عوض الله، مبادئ المالية العامة، الدار الجامعية بيروت لبنان ، 1994.
- 13) زينب حسين عوض الله، مبادئ المالية العامة، دار الفتح للنشر، القاهرة، 2003.
- 14) سامي خليل، الاقتصاد الدولي، الكتاب الثاني، دار النهضة العربية، القاهرة، 2005.
- 15) سامي عفيف حاتم، التجارة الخارجية بين التنظيم والتنظيم، الطبعة الثانية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1994م.

- 16) سعد صالح عيسى، اثر سعر الصرف على ناتج المحلي الإجمالي، كلية الإدارة والاقتصاد جامعة تكريت.
- 17) سعيد عبد العزيز عثمان، المالية العامة: مدخل تحليلي معاصر.
- 18) سعيد عبد العزيز عثمان، مقدمة في الاقتصاد العام (مالية عامة) مدخل تحليلي معاصر، الجزء الثاني، الدار الجامعية، الإسكندرية ، 2003.
- 19) سليمان اللوزي، إدارة الموازنات العامة بين النظرية والتطبيق، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، 1997.
- 20) سوزي عدلي ناشد، الوجيز في المالية العامة، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2000.
- 21) سي بول هالوود، رونالد مكدونال، النقود والتمويل الدولي، ترجمة محمود حسن حسني و ونيس فرج عبد العال ، دار المريخ للنشر ، المملكة العربية السعودية، 2007.
- 22) السيد متولي عبد القادر، الاقتصاد الدولي النظرية والسياسات، الطبعة الأولى، دار الفكر، عمان، الأردن، 2011.
- 23) شقيري نوري موسى وآخرون، التمويل الدولي ونظريات التجارة الخارجية، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2015.
- 24) طارق الحاج، المالية العامة، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان، 2009.
- 25) عادل احمد حشيش، أصول المالية العامة، مؤسسة الثقافة الجامعية، الإسكندرية، 1984.
- 26) عادل فليح العلي، المالية العامة والتشريع المالي والضريبي، الطبعة الأولى، دار الحامد، الأردن، 2007.
- 27) العباس بلفاسم، سياسات أسعار الصرف، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط الكويت، العدد 23، 2003.
- 28) عبد الحسين جليل عبد الحسن ألبالي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
- 29) عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- 30) عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي) ضمن سلسلة الدراسات الاقتصادية، الطبعة الأولى، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2002.

- (31) عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية: تحليل جزئي وكلي، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة.
- (32) عدنان تايه النعيمي، إدارة العملات الأجنبية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2012.
- (33) عصفور ، محمد شاكر ، أصول الموازنة العامة، دار المسيرة، الأردن، 2008.
- (34) غازي عبد الرزاق النقاش، التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر، عمان، 1996
- (35) فاطمة سويس ، المالية العامة موازنة الضرائب، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2005، ص12.
- (36) فليح حسن خلف، التمويل الدولي، الطبعة الأولى، مؤسسة الورق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004.
- (37) كامل بكري، الاقتصاد الدولي التجارة الخارجية والتمويل، الدار الجامعية ، مصر، 2001.
- (38) لعلو موسى بوخاري ، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية: دراسة تحليلية قياسية لآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، الطبعة الأولى، مكتبة حسن العصرية، بيروت ، 2010.
- (39) مجدي محمود شهاب، سوزي عدلي ناشد، أسس العلاقات الاقتصادية الدولية، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2006.
- (40) مجمع اللغة العربية، المعجم الوسيط، الطبعة الرابعة، مكتبة الشروق الدولية، مصر، 2004
- (41) محرز محمد عباس، اقتصاديات المالية العامة، الطبعة السادسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2015.
- (42) محمد دويدار، دراسات في الاقتصاد المالي: النظرية العامة في مالية الدولة السياسة المالية في الاقتصاد، دار المعرفة الجامعية للطبع والنشر و التوزيع، الإسكندرية، 1996.
- (43) محمد دويدار، مبادئ الاقتصاد السياسي، الجزء الرابع ، منشورات الحلبي، بيروت، 2001.
- (44) محمد شاكر عصفور، أصول الموازنة العامة، الرياض ، مكتبة الصفحات الذهبية، 1988.
- (45) محمد طاقة، هدى العزاوي، اقتصاديات المالية العامة، الطبعة الأولى ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2007.
- (46) محمد عبد العزيز عجمية، الاقتصاد الدولي دراسة نظرية وتطبيقية، الإسكندرية، 2000.

قائمة المراجع

- 47) محمد عصفور، أصول الموازنة العامة، الطبعة الأولى، مكتبة الصفحات الذهبية، الرياض، بدون ذكر سنة النشر.
- 48) محمد عيسى عبد الله، موسى إبراهيم، العلاقات الاقتصادية الدولية.
- 49) محمد مروان السمان محمد ظافير محبك، مبادئ التحليل الاقتصادي الجزئي والكلّي، مكتبة الثقافة للنشر، الاردن، 1998.
- 50) محمود حسين الوادي، تنظيم الإدارة المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
- 51) محمود حسين الوادي، زكريا احمد عزام ، المالية العامة والنظام المالي في الإسلام، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان ، 2000 .
- 52) محمود حميدات، "مدخل التحليل النقدي"، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
- 53) مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 1997.
- 54) منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، توزيع منشأة المعارف، مصر، 1998.
- 55) موردخاي كريانين، ترجمة محمد إبراهيم منصور و علي مسعود عطية، الاقتصاد الدولي مدخل السياسات، دار المريخ للنشر، الرياض، 2007.
- 56) موسى سعيد مطر وآخرون، التمويل الدولي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان ، الطبعة الأولى، 2008.
- 57) مولود حشمان، نماذج وتقنيات التنبؤ قصير المدى، ديوان المطبوعات الجامعية، 2002.
- 58) ناظم محمد الشمري، النقود والمصارف، جامعة الموصل، 1988.
- 59) نشأت الوكيل، التوازن النقدي ومعدل الصرف، الطبعة الأولى ، شركة ناس للطباعة ، 2006
- 60) نوزاد عبد الرحمان الهيّتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، المدخل الحديث في اقتصاديات المالية العامة، دار المناهج، عمان، الأردن، 2005.
- 61) هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2005.
- ✚ أطروحات الدكتوراه وماجستير:
- 62) بدراوي شهناز، تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية، دراسة قياسية باستخدام بيانات البائل لعينة من 18 دولة نامية (1980-2012) ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة

- الدكتوراه طور الثالث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2015 .
- 63) بلحراش عائشة، **سعر الصرف الحقيقي التوازني**، دراسة حالة الدينار الجزائري، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014.
- 64) بلهاشمي خيرة، **اثر الإصلاحات الاقتصادية على الموازنة العامة في الجزائر: خلال الفترة 1967-2001**، رسالة ماجستير، 2002، ص8.
- 65) بن عيني رحيمة، **سياسة سعر الصرف وتحديده- دراسة قياسية للدينار الجزائري**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية ، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، ، 2014 .
- 66) جمال يريقي، **إشكالية العجز في الميزانية البلدية- دراسة حالة بلديات دائرتي وزرة والمدينة-**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر 2011.
- 67) جمال يريقي، **أساسيات في المالية العامة و إشكالية العجز في ميزانية البلدية**، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2002.
- 68) حاجي يوسف، **اثر تقلبات سعر صرف الأورو دولار على التوازن الداخلي والخارجي-دراسة حالة الاقتصاد الجزائري للفترة 1990-2016-**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه ل م د، شعبة العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة احمد دراية أدرار، الجزائر، 2019.
- 69) حارث الرحيم عطية الزرفي، **قياس وتحليل العلاقة بين الموازنة العامة وسعر الصرف والضرائب الجمركية في العراق للمدة (1988-2017)**، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد قسم الاقتصاد، جامعة كربلاء، العراق ، 2018.
- 70) دوحة سلمى، **اثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية، جامعة محمد خيضر بسكرة، جامعة العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2015.
- 71) زراقة محمد، **آثار تقلبات أسعار الصرف على ميزان المدفوعات: دراسة قياسية حالة الجزائر**، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية ،جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، 2016.

72) شيماء هاشمي علي، اثر عجز الموازنة الحكومية على سعر الصرف الأجنبي - اليابان - حالة دراسية للمدة (1990-2005)، رسالة مقدمة لنيل درجة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 2008.

73) صابرين كاضم زيدان السلطاني، اثر الموازنة الحكومية على سعر الصرف الأجنبي - حالة دراسية للمدة (1990-2012)، ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الكوفة، العراق، 2014.

74) عبد العزيز برنه، تقلبات أسعار الصرف وانعكاساتها على الميزان التجاري - دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1999/2014، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، 2016م.

75) يسين سي لاخضر غربي، علاقة سعر الدينار بالمتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر - دراسة قياسية تحليلية (1970-2015)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه طور الثالث، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، 2019.

المقالات والمجلات:

76) بن عيني رحيمة، العلاقة السببية لانحراف سعر الصرف الفعلي الحقيقي عن مستواه التوازني والنمو الاقتصادي خلال الفترة 1990-2010، المجلة المغاربية للاقتصاد والتسيير، العدد رقم 01، 2015..

77) تمار أمين، اختبار سببية toda-yamamoto بين عجز الموازنة العامة والميزان التجاري في الجزائر للفترة (1990-2016)، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية والإدارية، العدد 9، جوان 2018.

78) صباح صابر محمد خوشناو، تحليل وقياس اثر عجز الموازنة العامة وعرض النقود على المستوى العام للأسعار في العراق للمدة (1988-2017)، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 25، 2019.

79) صبحي حسون الساعدي، أياد حماد عبد، أثر تخفيض سعر الصرف على بعض المتغيرات الاقتصادية مع التركيز على انتقال رؤوس الأموال في بلدان مختارة، مجلة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 4، العدد 7، 2011.

- 80) عبد الرزاق بن الزاوي، إيمان نعمون، دراسة قياسية لانحراف سعر الصرف الحقيقي على مستواه التوازني في الجزائر، مقال مقدم ل: مجلة الباحث، العدد الحادي عشر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2012.
- 81) عبد القادر شلال، محمد هاني، العجز الموازني كآلية للتأثير في اتجاه الدورة الاقتصادية في الجزائر "دراسة قياسية للفترة 2000-2015"، مجلة نماء للاقتصاد و التجارة، العدد 3، 2018.
- 82) عبد الوحيد صرامة، بعلول نوفل، أثر تقلبات سعر الدينار مقابل الدولار الأمريكي على رصيد ميزان مدفوعات الجزائر-دراسة تحليلية قياسية للفترة 2000/2014، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد الخامس، 2017.
- 83) عدالة العجال، سحنون مريم، تأثير الصدمات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري، مجلة الأندلس للعلوم الإنسانية والاجتماعية، العدد 7، المجلد 11، 2015.
- 84) كبداني سيدي احمد، قاسم محمد فؤاد، تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي لمجموعة من دول ال "MENA": باستعمال معطيات Panel وتقنية شعاع الانحدار الذاتي "VAR"، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 03، 2013.
- 85) كردودي صبرينة، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، 2007.
- 86) لحسن دردوري، عجز الموازنة العامة للدولة وعلاجه في الاقتصاد الوضعي، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 14، 2013.
- 87) مختاري فتيحة، أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري الجزائري: دراسة قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة الموزعة ardl للفترة (1990-2015)، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث العدد 4، 2017.
- 88) مكايي هجيرة، بوبكر محمد، أثر عجز الموازنة العامة على سعر الصرف في الجزائر دراسة قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL خلال الفترة 2003-2018، مجلة الإستراتيجية والتنمية، المجلد 10/العدد 05 (خاص)، اكتوبر 2020.
- 89) ناجي توني، الإصلاح الضريبي، سلسلة جسر التنمية، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الدول العربية، العدد 13، المعهد العربي للتخطيط، 2007.

 LES OUVRAGES:

- 90) Amina Lahréche-Revil , **les régimes de change : L'économie mondiale 2000**, Éditions La Découverte, collection Repères, Paris, 1999.
- 91) Bernhard Pfaff, **Analysis of Integrated Series with R and Cointegrated Time** ,second edition, Springer Science+Business Media, LLC, New York, USA, 2008.
- 92) Blinder Alan, **The Economics of Public Finance the Brooking Institution: Wessington**, 1974.
- 93) Dennis R. Appleyard, Alfred J. Field. Jr, **International Economics**, 8ème Édition, Mcgraw-Hill/Irwin Education, Usa, 2014.
- 94) Emmanuel Nyahoho, **finances internationales: théorie, politique et pratique**, 2^e éd , Presses de l'Université du Québec, Canada, 2002, p67.
- 95) Eric Devaux, «**Finances publiques**», Bréal Edition, 2002.
- 96) Ghassem A. Homaifar, **Managing Global Financial and Foreign Exchange Rate Risk**, John Wiley & Sons, Printed in the United States of America. , 2004.
- 97) Hubbard, R.G, O'Brien, A.P., (2011)."**Money, Banking, and the Financial System**", 1 edition. Ed. Prentice Hall, Boston.
- 98) Imad A. Moosa, **Exchange Rate Regimes: Fixed, flexible or something in-between?**, First ed. Basingstoke UK : Palgrave Macmillan, 2005
- 99) Jean longatte, Pasealvanhove, Chritopheviprey, **Economie Générale**, 3 édition paris : DUNOD , 2002.
- 100) Jen-yves capul, Olivier Gamer, **Edition dictionnaire déconomie et science sociales**, paris, 2002.
- 101) Jean pierre Allegret, **Economie monétaire internationale**, Hachette livre, 1997.
- 102) Katarina Juselius, **The Cointegrated VAR Model: Methodology and Applications**, Advanced texts in econometrics ,ICS, Published in the United States by Oxford University Press Inc., New York,2006.
- 103) Krugman.P.R, Obstfeld. M, **International Economics: Theory and Policy**, 9th Edition, Addison-Wesley, Boston, 2011.
- 104) Maurice baslé, **le budget de l'état**, 6^{ème} Edition, Edition la découverte,paris, 2000.
- 105) Paul A. Samuelson , William D .Nordhqus, **Economie** . Seizième edition, paris: ECONOMICA.
- 106) Paul Krugman et Maurice Obstfeld, « **Economie Internationale** », 8ème Edition, Pearson Education, France, 2009.

- 107) Paul R Krugman et autres : "Economie Internationale", 9ème édition, Pearson éducation, France, 2012.
- 108) Peijie Wang, **The Economics Of Foreign Exchange And Global Finance**, Printed In Germany, Springer, Germany, 2005.
- 109) Philippe d'arvisenet , Jean Pierre Petit , « **Economie internationale la place des banque** », dunod, France,1999.
- 110) Rebecca L. Driver, Peter F. Westaway, **Concepts Of Equilibrium Exchange Rates**, Study Presented To Bank Of England, Great Britain, 2003.
- 111) Régis Bourbonnais, **Économétrie Cours et exercices corrigés**, 9e édition, © Dunod, 2015, Paris.
- 112) Wooddridge.D, **Introducing econometrics**, 2th Edition, published by thomsonsuth western, 2002.
- 113) Yougbaré lassana, **Effets macroéconomiques des régimes de change** ,université d'auvergne, thèse de doctorat en sciences économique, 2009.
- 114) Yves simon, Samir mannaï, **Thechniques financières internationales**, 7e édition, Economica, France, 2002.

 LES ARTICLES:

- 115) Adekunle Ademayowa Adebayo, Oladapo Emmanuel George, **Exchange Rate Impact of Bond-Financed Fiscal Deficit in Nigeria**, Economic Insights – Trends and Challenges, Vol.VIII(LXXI), No 2, 2019.
- 116) Ahmet .N Kıpıcı, Mehtap Kesriyeli, **The Real Exchange Rate Definitions And Calculations**, Central Bank Of The Republic Of Turkey, Research Department, Publication No: 97/1, January 1997, Turkey.
- 117) Andreas G. Georgantopoulos, Anastasios D. Tsamis, **The Macroeconomic Effects of Budget Deficits in Greece: A VAR-VECM Approach**, International Journal of Finance and Economics, Vol 5, 2011.
- 118) BENASSY. A, **comment se fixent les Taux de changes : un bilan**, économie et prévision, No 107,1993, P37.
- 119) Chaib BAGHDAD et al, **Politique d'austérité en Algérie : Décision appropriée ou précipitée ?**, Dossiers de Recherches en Economie et Gestion Dossier, Baghdad, Vol 7, No 2 , 2019,
- 120) Craig S. Hakkio, **The ffects of Budget Deficit Reduction on the Exchange Rate**", ECONOMIC REVIEW, Third Quarter 1996.
- 121) D.W.K.Andrews, W.Ploberge, **Optimal tests when a nuisance parameter is present only under the alternative**, Econometrica, Vol. 62, No. 6, 1994
- 122) Djebbouri, Mohammed ,**Estimation du taux de change effectif réel d'équilibre en Algérie: l'approche NATREX (1980 – 2017)**, Journal of Economic Sciences Institute (Journal of Economic, management and Trade Sciences) / Vol22-No 01-2019.

- 123) Dornbuch, Rudiger, **Exchange Rate Economics :Where Do We Stand?**,Brooking Papers On Economic Activity, Vol 1, Usa 1980.
- 124) E.I.Ugwn,O.O.Efuntade,**Effecr of budget deficit on exchange rate in Nigeria from 1980 to 2017: an error correction model approach**, journal of economies and business research ,2017.
- 125) Egwaikhide.F.O, Chete. L.N, Falokun.G.O, **Exchange rate depreciation: budget deficit and inflation-the Nigerian experience**, AERC research paper 26, Nairobi: African Economic Research Consortium,1994.
- 126) Emmanuel Nyahoho, **The impossible relationship between the deficit and the exchange rate**, Journal of Policy Modeling , Vol 28, No 4,2006.
- 127) Enrique Alberola, Carlos Cantú, Paolo Cavallino and Nikola Mirkov, **Fiscal regimes and the exchange rate**, BIS Working Papers No 950, June 2021 .
- 128) Ferrara. L, Metelli.L, et al, **Questioning the puzzle: Fiscal policy, real exchange rate and inflation**, Journal of International Economics, 2021.
- 129) Hanen Gharbi, **la gestion des taux de change dans les pays émergents: la leçon des expériences récentes**, Revue de l'OFCE 2005/4 (N 95), 2005.
- 130) Ikechukwu Kelikume, **The Effect OF Budget Deficit ON Interest Rates IN The Countries OF Sub-saharan Africa**, The Journal of Developing Areas, Vol 50 ,No 6, 2016.
- 131) Jaco.P, et al, **Structural Breaks in Renewable Energy in South Africa: A Bai & Perron Break Test Application** , Renewable and Sustainable Energy Reviews, science direct, Vol 78, 2017 .
- 132) Jeffrey A. Frankel, **Experience of and Lessons from Exchange Rate Regimes in Emerging Economies**, NBER Working Paper, 2003.
- 133) Jondeau Éric, **Les modèles monétaires de taux de change : un examen empirique**, In: Économie & prévision,. Économie des taux de change, No 123-124, 1996.
- 134) Karim Nashashibi, Stefania Bazzoni, **Exchange Rate Strategies and Fiscal Performance in Sub-Saharan Africa**, Staff Papers (International Monetary Fund), 1994, Vol. 41, No.
- 135) Katarzyna Twarowska, Magdalena Kąkol, **Analysis Of Factors Affecting Fluctuations In The Exchange Rate Of Polish Zloty Against Euro**, International Conference About Human Capital Without Borders: Knowledge And Learning For Quality Of Life, Publication No: 97/1, Portoroz, Slovenia, 25-27/June 2014.
- 136) Laurent Maurin, **Epargne privée. solde budgétaire et taux de change réel**, Revue économique, Vol 52, No 11 , 2001.
- 137) Marco,P,L, **A Dynamic econometric model for inflation ary inertia in brazil**, journal of statistical and econometric methods , Vol.2, No.2, 2013.

- 138) Michael Melvin, Don Schlagenhauf, Ayhan Talu, **The U.S. Budget Deficit and the Foreign Exchange Value of the Dollar**, The Review of Economics and Statistics, Vol 71, No 3, 1989.
- 139) Min B. Shrestha, Guna R. Bhatta, **Selecting appropriate methodological framework for time series data Analysis**, The Journal of Finance and Data Science, Science Direct, Vol 4, No 2, June 2018.
- 140) Mohsin S. Khan, Lizondo. J. Saul, **Devaluation Fiscal Deficits and the Real Exchange Rate**, The World Bank Economic Review, Vol 1, No 2, 1987.
- 141) Nadeem Burney, **Government Budget Deficits and Exchange Rate Determination: Evidence from Pakistan**, The Pakistan Development Review, Vol 31, No 4, 1992.
- 142) Nicholas Apergis, **Budget deficits and exchange rates: further evidence from cointegration and causality tests**, Journal of Economic Studies, Emerald Group Publishing Limited, Vol 25(3), 1998.
- 143) Odedokun. M.O, **Structures of Fiscal Budget and National Accounts as Real Exchange Rate Fundamentals: Econometric Evidence from Africa**, Journal of Economic Integration, Vol 11, No 1, 1996.
- 144) Orhan Kara, **The U.S. Budget Deficit Inflation And Exchange Rate**, Conference of the Pennsylvania Economic Association, 2011 Conference, Dickinson College Carlisle, June 2 – 4, 2011.
- 145) Oscar Bajo, Burcu Berke, **Fiscal policy and the real exchange rate: some evidence from Spain**, Empirica (2020) 47:267–280, Springer Science+Business Media, LLC, part of Springer Nature 2018.
- 146) Pareshkumar J. Patel, Narendra J. Patel, Ashok R. Patel, **Factors Affecting Currency Exchange Rate-Economical Formulas And Prediction Models-**, International Journal Of Application Or Innovation In Engineering & Management (Ijaiem), Vol 3, N 3, Usa, 2014.
- 147) Paul Evans, **Do Budget Deficits Raise Nominal Interest Rates? Evidence From Six Countries**, Journal of monetary economics, Vol 20, 1987.
- 148) Peter.P. Clarck, Ronald, Macdonald, **Exchange rates and economic fundamentals .A methodological comparison of BEERs and REERs**, IMF working paper, WP/98/67, 1998.
- 149) Petrovska, Magdalena; Ramadani, Gani; Naumovski, Nikola; Jovanovic, Biljana (2017) : **Forecasting Macedonian Inflation: Evaluation of different models for short-term forecasting**, Working Paper, No. 6/2017, National Bank of the Republic of Macedonia, Skopje.
- 150) Phouthanouphet Saysombath, Phouphet Kyophilavong, **Budget Deficit and Real Exchange Rate: Further Evidence from Cointegration and Causality Test for in the Lao PDR**, World Applied Sciences Journal 28 (Economic, Finance and Management Outlooks), 2013.

- 151) Rana Ejaz ALI khan, Ali Abbas Akhtar, **Relationship between Exchange Rate and Budgetary Deficit-Empirical Evidence from Pakistan**, Journal of Applied Sciences, Vol 2 ,No 8, 2002.
- 152) Richard baillie, patrick Mc Mahon, **Le marché des changes**, Edition ESKA , Paris, 1997.
- 153) Rogoff,K.,(1996). **"The Purchasing Power Parity Puzzle"**, Journal of Economic Literature 34.
- 154) Søren Johansen, **Modelling of cointegration in the vector autoregressive model**, Economic Modelling, Vol 17 , No 3, 2000.
- 155) Stacie E.Beck , **The Effect Of Budget Deficits On Exchange Rates: Evidence From Five Industrialized Countries**, journal of economics and business, vol 46,1994.
- 156) Taofeek Olusola Ayinde, Abiodun S. Bankole, **Fiscal dominance and exchange rate stability in Nigeria**, Ayinde and Bankole Futur Bus J 2021, Vol 7, No1, P 34, <https://doi.org/10.1186/s43093-021-00076-7>.
- 157) Thanh.B and Doan.H, **The long run relationship between budget deficit and other macro economic variables in Vietnam, VECM - cointegration approach**, 2013.
- 158) Toure.M,(2000), **Modele de Prevision pour L'indice des Prix a la Consommation des Menagesa Bamako**, Notes D'information et Statistiques, Banque Centrale des Etats de L'afrique de L'ouest, No 504, Juin 2000.
- 159) VUYYURI.S, SESHAIHAH.S.V, **Budget Deficits And Other Macroeconomic Variables in India**, Applied Econometrics and International Development, Vol. 4-1, 2004.
- 160) World Economic Outlook, **The Decline of Inflation in Emerging Markets: Can It Be Maintained?**, International Monetary Fund, Chapter IV, May 2001.
- 161) Yaprak gulcan, Mustafa Erhan bilman, **the effects of budget deficit reduction on exchange rate: evidence from turkey**, the 1st International Conference on Business, Management and Economics, Yaşar University, Çeşme,İzmir, 2005.
- 162) Hervé Joly et d'autres, **le taux de change reel d'équilibre une introduction**, Économie des taux de change, In: *Économie & prévision*, No 123-124, 1996.
- ✚ **LES CITES WEB :**
- 163) Benoît Mulkay, **Econométrie Multivariée Chapitre 3**, (2019 – 2020):<https://docplayer.fr/164667075-Chapitre-iii-cointegration-et-modeles-a-correction-d-erreurs.html>,
- 164) El Bouhadi, A. and Elkhider, Abdelkader and Kchirid, El Mustapha and Idriss, El Abbassi, **THE Exchange Rate Determinants in Morocco: An Empirical Investigation**, Online at <https://mpira.ub.uni-muenchen.de/24115/> MPRA Paper No. 24115, posted 01 Aug 2010 13:54 UTC.

- 165) HOUNGBEDJI, Honoré Sèwanoudé. **Taux de change réel d'équilibre et évolution de ses fondamentaux dans l'UEMOA**, Septembre 2014, www.retanet.org/ecoasso/articles/HOUNGBEDJI_Honore.pdf
- 166) Jonas KibalaKuma., **Modélisation ARDL, Test de cointégration aux bornes et Approche de TodaYamamoto : éléments de théorie et pratiques sur logiciels**. Licence. Congo-Kinshasa. 2018. ffccl01766214f , HAL Id: cel-01766214 <https://hal.archives-ouvertes.fr/cel-01766214> .
- 167) Petrovska, Magdalena; Ramadani, Gani; Naumovski, Nikola; Jovanovic, Biljana, **Forecasting Macedonian Inflation: Evaluation of different models for short-term forecasting**, Working Paper, National Bank of the Republic of Macedonia, Skopje, No 6, 2017, <http://hdl.handle.net/10419/173726>
- 168) Piotr. Kokoszka, Gabriel Young, KPSS test for functional time series, www.stat.colostate.edu/~piotr/kpssReduced.pdf, p2
- 169) Razzak, Weshah A, **Perspective on Unit Root and Cointegration in Applied Macroeconomics**, Department of Labour 2003, Online at <http://mpira.ub.uni-muenchen.de/1970/> MPRA Paper No. 1970, posted 07 November 2007 / 02:08
- 170) Michel Didier, Agnès Bénassy-Quéré, Gilles Bransbourg et Alain Henriot, **La Politique de change de l'euro**, La Documentation française. Paris, 2008. Online at <https://www.cae-eco.fr/La-politique-de-change-de-l-euro>.
- ✚ **LES THESES ET LES MEMOIRES :**
- 171) Alioui Fatima Zahra, **Les Déterminants Du Taux De Change En Algérie: Quelle Ampleur Du Taux De Change Parallèle?**, Thèse Doctorat 3ème Cycle En Finance, Spécialité: Economie Monétaire Et Financière, Université Aboubakr Belkaïd, Tlemcen, Algérie, 2015/2016.
- 172) Hervé Patrick, Impact de la variation du taux de change sur lequilibre budgetaire, cas de Madagascar de 2005 a 2014, Mémoire de fin d'études pour l'obtention du Diplôme de Master Recherche ès Sciences Économiques Université d'Antananarivo Domaine: Sciences de la société, Année universitaire: 2014/2015.

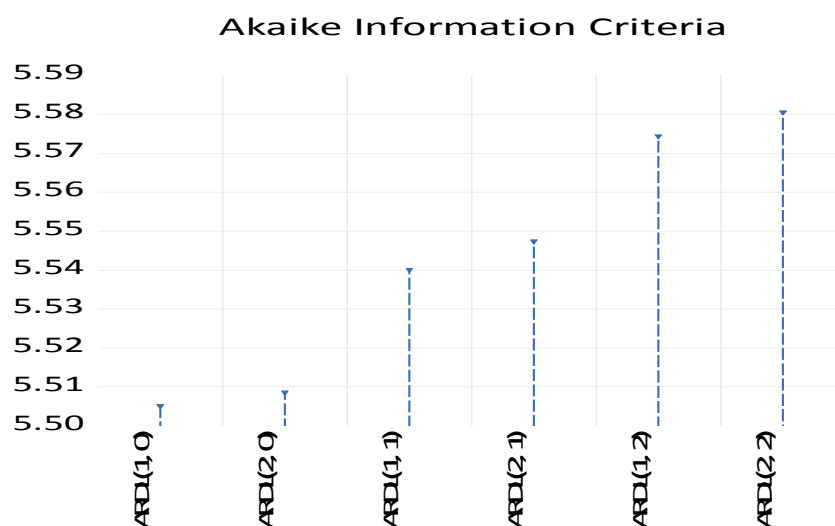
الملاحق

الملحق رقم (1)

الجدول رقم (1): تقدير النموذج واختبار الارتباط الذاتي للبواقي من الرتبة الأولى والثانية

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	39.98003	5.037136	7.937056	0.0000
SB	-2.58E-05	6.48E-06	-3.984958	0.0002
R-squared	0.244758	Meandependent var		44.88523
Adjusted R-squared	0.229345	S.D. dependent var		39.73453
S.E. of regression	34.88173	Akaike info criterion		9.980230
Sumsquaredresid	59620.02	Schwarz criterion		10.05599
Log likelihood	-252.4959	Hannan-Quinn criter.		10.00918
F-statistic	15.87989	Durbin-Watson stat		0.111441
Prob(F-statistic)	0.000224			
Nullhypothesis: No serial correlation at up to 1 lag				
F-statistic	328.6948	Prob. F(1,48)		0.0000
Obs*R-squared	44.50137	Prob. Chi-Square(1)		0.0000
Nullhypothesis: No serial correlation at up to 2 lags				
F-statistic	164.9476	Prob. F(2,47)		0.0000
Obs*R-squared	44.64014	Prob. Chi-Square(2)		0.0000

الجدول رقم (2) : النموذج الأمثل حسب معيار المعلومات اكايك



الجدول رقم (3): اختبار الارتباط الذاتي للبواقي

Nullhypothesis: No serial correlation at up to 1 lag

F-statistic	2.668141	Prob. F(1,45)	0.1094
Obs*R-squared	2.798663	Prob. Chi-Square(1)	0.0943

Nullhypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	1.312129	Prob. F(2,44)	0.2796
Obs*R-squared	2.814263	Prob. Chi-Square(2)	0.2448

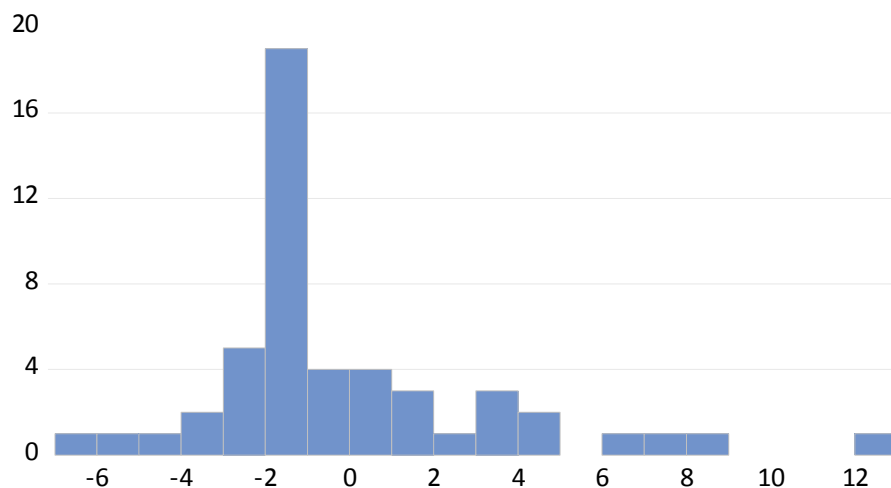
الجدول رقم (4) اختبار (ARCH)

HeteroskedasticityTest: ARCH

F-statistic	0.033094	Prob. F(1,47)	0.8564
Obs*R-squared	0.034478	Prob. Chi-Square(1)	0.8527

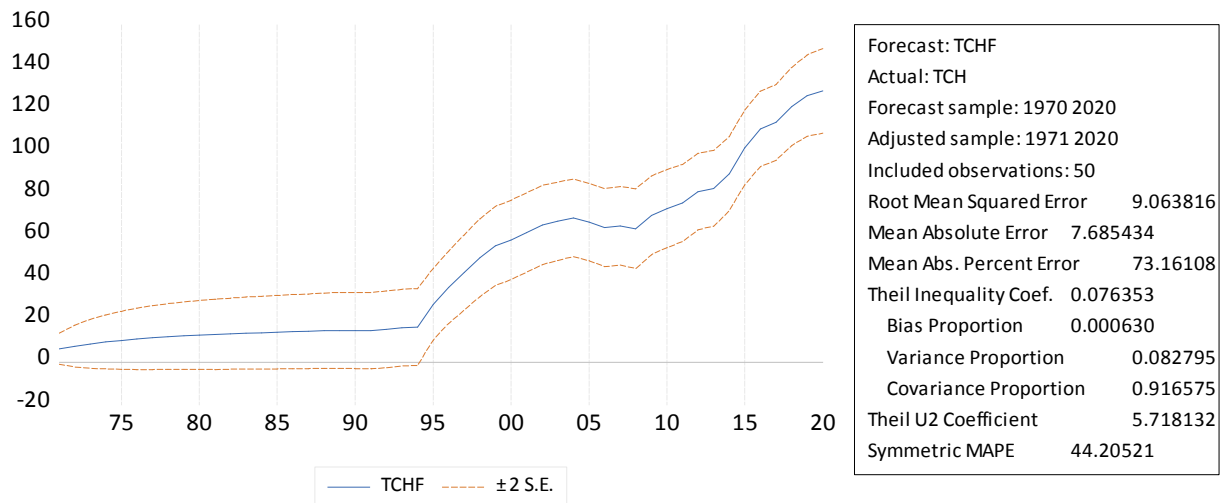
F-statistic	0.205025	Prob. F(2,45)	0.8154
Obs*R-squared	0.433437	Prob. Chi-Square(2)	0.8052

الجدول رقم (5) اختبار التوزيع الطبيعي (Jarque-Bera)



Series: Residuals	
Sample 1971 2020	
Observations 50	
Mean	-1.78e-15
Median	-1.306823
Maximum	12.33256
Minimum	-6.192560
Std. Dev.	3.504010
Skewness	1.382652
Kurtosis	5.297462
Jarque-Bera	26.92757
Probability	0.000001

الجدول رقم (6) اختبار جودة النموذج التنبؤية



الملحق رقم (2)

الجدول رقم(7): نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ

Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.151387	0.794493	2.707874	0.0095
TCH(-1)*	-0.137352	0.043346	-3.168733	0.0027
SB**	-4.81E-06	8.75E-07	-5.491660	0.0000
DUM95	10.18404	3.029125	3.362041	0.0016

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

** Variable interpreted as $Z = Z(-1) + D(Z)$.

Levels Equation Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SB	-3.50E-05	8.73E-06	-4.006543	0.0002
C	15.66329	6.062932	2.583451	0.0130

الجدول رقم (8): نتائج تقدير نموذج (VAR(1))

VectorAutoregressionEstimates
Date: 03/05/23 Time: 12:08
Sample (adjusted): 1971 2020
Included observations: 50 after adjustments
Standard errors in () & t-statistics in []

	TCH	SB
TCH(-1)	0.874105 (0.05441) [16.0656]	-5032.184 (5991.17) [-0.83993]
SB(-1)	-4.00E-06 (1.1E-06) [-3.54862]	0.752963 (0.12401) [6.07155]
C	2.095975 (0.91948) [2.27951]	29259.68 (101249.) [0.28899]
DUM95	9.871834 (3.76045) [2.62517]	226376.7 (414082.) [0.54670]
R-squared	0.989886	0.671958
Adj. R-squared	0.989226	0.650564
Sum sq. resids	781.9888	9.48E+12
S.E. equation	4.123076	454011.6
F-statistic	1500.647	31.40861
Log likelihood	-139.6924	-720.1563
Akaike AIC	5.747694	28.96625
Schwarz SC	5.900656	29.11921
Mean dependent	45.68419	-193647.8
S.D. dependent	39.72196	768038.3
Determinant resid covariance (dof adj.)		2.68E+12
Determinant resid covariance		2.27E+12
Log likelihood		-853.1496
Akaike information criterion		34.44599
Schwarz criterion		34.75191
Number of coefficients		8

الجدول رقم (9): نتائج اختبارات الجودة الإحصائية لنموذج (VAR(1))

Lag	LRE* stat	df	Prob.	Rao F-stat	df	Prob.
1	5.065578	4	0.2806	1.289000	(4, 86.0)	0.2807
2	0.931387	4	0.9200	0.231407	(4, 86.0)	0.9200

Lag	LRE* stat	df	Prob.	Rao F-stat	df	Prob.
1	5.065578	4	0.2806	1.289000	(4, 86.0)	0.2807
2	7.642585	8	0.4691	0.964308	(8, 82.0)	0.4696

VAR ResidualHeteroskedasticity Tests (Levels and Squares)

Date: 03/05/23 Time: 12:14

Sample: 1970 2020

Included observations: 50

Joint test:

Chi-sq	df	Prob.
31.39041	15	0.0078

Individual components:

Dependent	R-squared	F(5,44)	Prob.	Chi-sq(5)	Prob.
res1*res1	0.224587	2.548792	0.0413	11.22935	0.0470
res2*res2	0.211692	2.363142	0.0553	10.58458	0.0603
res2*res1	0.101622	0.995435	0.4316	5.081117	0.4061

الجدول رقم (10): نتائج اختبار الأثر وأعظم قيمة ذاتية

Selected
(0.05 level*)
Number of
Cointegrating
Relations by
Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Test Type	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend
Trace	0	0	0	0	0
Max-Eig	0	0	0	0	0

*Critical values based on MacKinnon-Haug-Michelis (1999)

Information
Criteria by
Rank and
Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Rank or No. of CEs	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend
	Log Likelihood by Rank (rows) and Model (columns)				
0	-839.5774	-839.5774	-838.8281	-838.8281	-837.7755
1	-837.0605	-834.7120	-834.6205	-832.4176	-832.2538
2	-837.0229	-834.4896	-834.4896	-830.5557	-830.5557

Akaike
Information
Criteria by
Rank (rows)

	and Model (columns)				
0	34.43173	34.43173	34.48278	34.48278	34.52145
1	34.49226	34.43723	34.47430	34.42521*	34.45934
2	34.65400	34.63223	34.63223	34.55329	34.55329
Schwarz Criteria by Rank (rows) and Model (columns)					
0	34.58617*	34.58617*	34.71443	34.71443	34.83032
1	34.80113	34.78470	34.86039	34.84990	34.92264
2	35.11730	35.17275	35.17275	35.17103	35.17103

الملحق رقم (3)

الجدول رقم (11) نتائج تقدير معادلة التكامل المشترك للنماذج الجزئية

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SB	-3.47E-05	7.93E-06	-4.376290	0.0001
INF	1.257414	0.807055	1.558027	0.1264
C	-6.205963	8.779757	-0.706849	0.4834
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SB	-4.67E-05	1.70E-05	-2.747137	0.0087
TIN	5.331515	3.819153	1.395994	0.1697
C	-11.12088	13.29756	-0.836310	0.4075
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SB	-4.48E-05	2.40E-05	-1.870417	0.0691
PIBR	-8.62E-06	1.04E-05	-0.826473	0.4137
C	29.30420	30.44472	0.962538	0.3419
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SB	-4.69E-05	3.00E-05	-1.564941	0.1266
INF	-0.412215	1.419444	-0.290406	0.7732
TIN	6.653934	5.931354	1.121824	0.2696
PIBR	1.05E-06	1.09E-05	0.096693	0.9235
C	-13.34544	32.54740	-0.410031	0.6843

الجدول رقم (12): نتائج تقدير معادلة التكامل المشترك

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SB	-0.000140	0.000113	-1.240963	0.2213
INF	1.466910	3.644842	0.402462	0.6893
OPEN	-0.574971	3.114952	-0.184584	0.8544
FM	-3.745559	3.762068	-0.995612	0.3250
C	248.6762	287.0850	0.866211	0.3912

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SB	-5.07E-05	1.98E-05	-2.562162	0.0141
INF	2.335612	1.252276	1.865094	0.0692
OPEN	-1.158612	1.105956	-1.047611	0.3008
FM	-0.483823	0.696232	-0.694916	0.4909
C	53.34954	65.11297	0.819338	0.4172

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SB	-4.59E-05	1.63E-05	-2.808013	0.0076
INF	1.559876	1.192562	1.308004	0.1982
OPEN	-0.704440	0.999812	-0.704572	0.4851
FM	-0.469643	0.603278	-0.778485	0.4408
C	42.98025	55.63727	0.772508	0.4442