



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله
معهد العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

المرجع :/2016

قسم : العلوم الإقتصادية والتجارية
الميدان : العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية
الشعبة : علوم إقتصادية
التخصص : إقتصاد نقدي وبنكي

مذكرة بعنوان:

دراسة العلاقة السببية بين التضخم وسعر الصرف

دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1994/2014

مذكرة مكمله لنيل شهادة الليسانس في العلوم الإقتصادية (ل.م.د) تخصص " إقتصاد نقدي وبنكي "

إشراف الأستاذ(ة):

-كروش صلاح الدين

إعداد الطلبة:

- خلفاتني مروة

- بوقريون لبنى

- عميور حليلة

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

•• قال تعالى: ••

•بسم الله الرحمن الرحيم•

﴿ وَقُلْ رَبِّ زِدْنِي عِلْمًا ﴾

« وكَم يرفع العلم أشخاكا إلى رتبة ويخفض الجمل أشرافا بلا أدب»

« لا يزال المرء عالما ما طلب العلم فإذا ظن أنه قد علم، فقد جمل»

"يا ربه لا تجعلني أصاب بالغرور إذا نجحت ولا باليأس إذا فشل

بل خُبرني دائما أن الفضل هو التجربة الأولى التي تسبق النجاح يا ربه إذا أساء لي

الناس أعطني شجاعة الاعتذار وإذا أساء لي الناس أعطني شجاعة العفو..."

اللهم آمين

شكر وعرفان

إلي كل من أضاء بعلمه عقل غيره أو هدى بالجواب

الصحيح حيرة سائله فأظهر بسماحته تواضع العلماء
وبرحابته سماحة العارفين

لأبد لنا ونحن نخطو خطواتنا الأخيرة في الحياة الجامعية من وقفة نعود إلى
أعوام قضيناها في رحاب الجامعة مع أساتذتنا الكرام
الذين قدموا لنا الكثير باذلين بذلك جهودا كبيرة في بناء
جيل الغد لتبعتها الأمة من جديد ...

وقبل أن نمضي رتقدهم بأسمى آيات الشكر والامتنان
والتقدير والعرفان للأستاذ المشرف "كروش صلاح الدين" الذي
كان عوننا في هذا العمل
ولم يبخل علينا بنصائحه وتوجيهاته وانتقاداته الموضوعية
والمساعدات الكبيرة التي كان لها بالغ
الأثر في إنجاز هذا العمل.

لبني

حليمة

مروة

إهداء

الحمد لله على إحسانه والشكر على فضله وامتنانه والصلاة والسلام على
رسوله الداعي إلى رضوانه

بسم الله بدأت وعلى الله توكلت وإليه جلى وعلا وأرفع هذا العمل
خالصا لوجهه الكريم فجعله

ربي علما نافعا وصدقة جارية في ميزان حسناتي ما أسعد قلبي في صدري
وما أسرع قلبي في يدي ساعة كتابة هذه السطور بعد جهد
جهيد وسنوات سرت في درب العلم

شاء السميع العليم أن أجنّي ثمرة جهدي بثمرة التخرج هذه لأهديها إلى:
إلى من كلله الله بالهيبة والوقار إلى من علمني العطاء بدون انتظار
إلى من أحمل اسمه بكل افتخار أرجو من الله أن يمد في في
عمره ليرى ثمارا قد حان قطافها بعد طول انتظار

وستبقر كلماته نجوما أهدي بها في الغد وإلى الأبد والدي العزيز .

إلى سيد قلبي ومنيرة دربي يامن ربتي على مكارم الأخلاق ومؤنستي في السراء والضراء
إلى من غمرتني بحنانها وكانت سر وجودي وشعاع حياتي إلى من رافقتني
بدعواتها في كل خطوة من خطواتي إلى أُمي الغالية أهديك فستان ورود ودموعه الشكر والعرفان .

إلى من شاركني في حب الوالدين أخواتي أنوار ،حنان ،ملیكة ،فطیمة وزوجها كمال
،وزینب وزوجها جمال وأولادهما أبرار ،عبد الرؤوف ،یونس .

وأخوتي علي ،صابر وزوجته صباح وأولادهم أريج ومحمد تاج الدين .

إلى من أكن لهم معزة غالية في قلبي :سارة ،إلهام ،أمينة ،مروة.

إلى خالتي وزجها وإلى كل عائلة رضوان كبيرا وصغيرا ، إلى عمي وزوجته وأولاده.

إهداء خاص إلى الأخوات التي لم تلدهن أُمي إلى من تحلو بالإخاء وتميوزا بالعطاء

إلى ينابيع الصدق الصافي إلى من معهم سعدت وبرفقتهم في دروب الحياة

الحلوة والحزينة سرت إلى من كانوا معي في طريق النجاح ،

إلى من عرفت كيف أجدهم وعلموني أن لا أضيّعهم صديقاتي : مروة ،إلهام ،إيمان ،فريدة

إلى من شاطرني لهفة الانتظار مروة ولبنى.

إلى من شارني أيام الدراسة : نادية ،وفاء ،فراح ،أسماء ،كریمة ،أميرة ،لبنى

،مروى ،ريم ،زينة ،بشرى .

إلى كل الزملاء والزميلات قسم الاقتصاد نقدي وبنكي .

إلى كل من تجمعني صلة قرابة أو صداقة

من قريب أو من بعيد وتعذر عليّ ذكرهم.

إهداء

إلهي لا يطيب الليل إلا بشكرك ولا يطيب النهار إلا بطاعتك..... ولا تطيب اللحظات إلا بذكرك.....

ولا تطيب الآخرة إلا بعفوك ولا تطيب الجنة إلا برويتك .

إلى نور قلوبنا وأعيننا وتاج قلوبنا إلى نبينا وشفيع أمتنا إلى روح سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم.

إلى من كلله الله بالهبة والوقار إلى من علمني العطاء بدون انتظار إلى من أحمل اسمه

بكل افتخار..... أرجو من الله ان يمد في عمرك أبي الغالي " بوجمة".

إلى التي رآني قلبها قبل عينيها ... وحضنتني أحشائها قبل يديها ، اهدي سلامي ومحبتتي اليها أُمي

الغالية "يمينة".

إلى من ارتبط دمي بدمهم واندمجت روحي بروحهم ، إلى بسمتي في الحياة وسندي في المستقبل إلى

إخوتي : آمال ، فيصل وسعاد . ،

إلى أغلى من صادفتني بهم الحياة في مشواري الدراسي إلى

من عرفت كيف أجدهم فكانت حياتي معهم أجمل وأسى من كل تعبير إلى رفيقاتي : كريمة ، أسماء

، مروة ، حليلة ، ليلى ، فراح.....

إلى من آخت بيننا مقاعد الدراسة وساعدتاني في إنجاز هذا العمل : مروة ، حليلة.

إلى كل أقارب و بالأخص عائلة " بوقريون".

إلى كل من أحبهم قلبي ونسيهم قلمي.

لبنى

إهداء

إلى نور قلوبنا وأعيننا وتاج عقولنا إلى نبينا وشفيح أمتنا
إلى روح سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم.
أهدي ثمار جسدي إلى من قال فيهما تبارك وتعالى:
﴿وَلَا تَقُلْ لَهَا أُنْثَىٰ وَلَا تَنْهَضْهَا وَقُلْ لَهَا قَوْلًا حَرِيمًا﴾
إلى بسملة الحياة وسر الوجود، إلى التي منعتني الدماء في زمن البرد
والصفاة في زمن الحاجة إلى التي جعل الله الجنة تحب أقدامها...
إلى التي كانت تحلم بنجاحي وتدفعني دوماً إلى الأمام
فكانت لي السراج المنير الذي أضاء دربي...
إلى التي لا تسعما كل عبارات الشكر والتقدير والثناء والاحترام...
أمي الحبيبة والغالية على قلبي التي أتمنى لها دواء الصحة والعافية "نادية"
إلى النور الذي أضاء لي دروب العلم والنجاح والأخلاق الفاضلة...
ومن علمني الجهاد والمثابرة إلى أبي العزيز أطل الله في عمرته توفيقاً
إلى من جمعتني بهم ظلمات رحو واحد، وضممتني بهم جدران بيت واحد...
إلى رباحين حياتي إخوتي "أمير" "خبير" "محمد إسلام" -مودو-
إلى كل عائلة "ضيض" و"ظفاني"
إلى عائلتي الثانية وأخص بالذكر
سندي في الحياة وتوأم روحي خطيبي "ربيع" وإلى الوالدين
"أحمد" و"زينة" وكل عائلة عبدلي كبرها وصغيرها.
إلى صديقاتي وزميلاتي في الدراسة
"كريمة" "أسماء" "لبنى" "حليمة" "فراح" "إلهام"
إلى كل من ذكره قلبي ونسيه قلبي...
إلى كل من ساهم في إنجاز هذا العمل "لبنى" "حليمة".
إليك أنيس من تتصفح مذكرتي الآن.

مروة

فارس

رقم الصفحة	العنوان
IV	شكر وتقدير
V	إهداء
IX	فهرس المحتويات
XIV	فهرس الجداول
XIX	فهرس الأشكال
XXII	فهرس الملاحق
أ	مقدمة عامة
	الفصل الأول: مدخل مفاهيمي حول التضخم و سعر الصرف
2	تمهيد
3	المبحث الأول: مدخل مفاهيمي حول التضخم
3	المطلب الأول: الإطار النظري للتضخم و النظريات المفسرة له
5	المطلب الثاني: أسباب التضخم
6	المطلب الثالث: أنواع التضخم
13	المطلب الرابع: سياسات علاج التضخم
16	المبحث الثاني : مدخل مفاهيمي حول سعر الصرف
16	المطلب الأول : الإطار النظري لسعر الصرف والنظريات المفسرة له
18	المطلب الثاني: أنواع سعر الصرف
23	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سعر الصرف
40	المطلب الرابع : نظم الصرف
55	المبحث الثالث : تحليل العلاقة بين التضخم و سعر الصرف
55	المطلب الأول: أهم الدراسات التجريبية السابقة
55	المطلب الثاني : الإطار النظري للعلاقة بين سعر الصرف و التضخم
56	المطلب الثالث: تأثير التضخم على أسعار الصرف
57	خلاصة الفصل الأول
	الفصل الثاني: دراسة العلاقة السببية بين التضخم وسع الصرف في الجزائر في الفترة 2014-1994

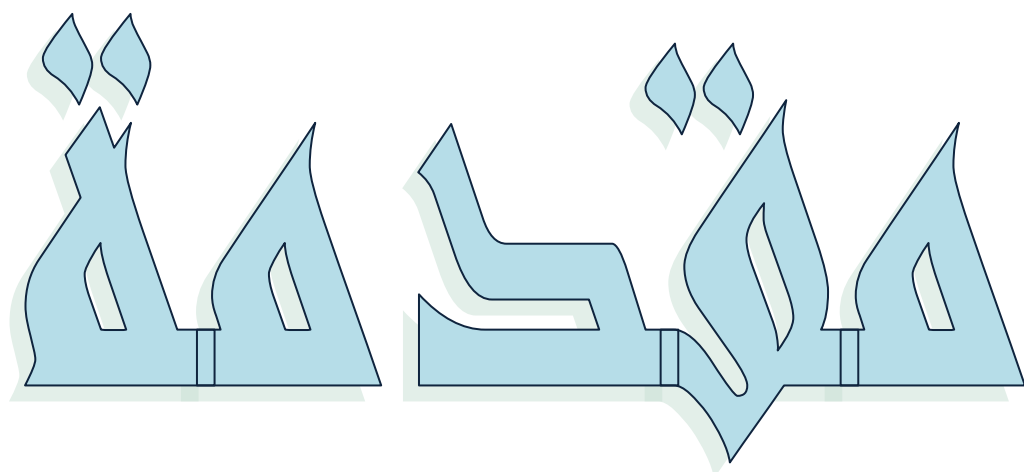
59	تمهيد
60	المبحث الأول : مدخل للاقتصاد الجزائري
60	المطلب الأول: التحليل الإحصائي لسلسلة سعر الصرف TC في الجزائر
61	المطلب الثاني : التحليل الاقتصادي لسعر الصرف
61	المطلب الثالث: التحليل الإحصائي لسلسلة التضخم في الجزائر
62	المطلب الرابع: التحليل الاقتصادي للتضخم
64	المبحث الثاني: مدخل نظري حول السببية لجرانجر
64	المطلب الأول: مفهوم جرانجر للسببية
66	المطلب الثاني : خطوات اختيار السببية
68	المبحث الثالث: الدراسة التطبيقية (القياسية)
70	المطلب الأول: عرض السلاسل الزمنية
71	المطلب الثاني: فحص الخصائص الإحصائية للسلاسل الزمنية للمتغيرات موضوع دراسة
74	المطلب الثالث: تحديد عدد مدد الإبطاء الزمني Lglntevel
75	المطلب الرابع: اختبار العلاقة السببية بين الإنتاج الداخلي الخام و الإنفاق الحكومي و الإيرادات الكلية
76	خلاصة الفصل الثاني
78	الخاتمة عامة
81	قائمة المصادر والمراجع
	قائمة الملاحق

فهرس الجداول :

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
(1-1)	المصفوفة التقاطعية لأسعار صرف العملات	23
(2-1)	تطور الأقطار المتبنية لمختلف ترتيبات الصرف للمدة (1998-1974)	52
(3-1)	تطور النسب المئوية لإعداد الأقطار المتبنية لمختلف ترتيبات الصرف للمدة (1998-1974)	53
(1-2)	تطور معدل التضخم و سعر الصرف و سعر الفائدة في الجزائر من خلال الفترة (2014-1994)	69
(2-2)	اختبار جذر الوحدة للمتغيرات بالأسعار الجارية عند مستوى السلاسل الزمنية و كذا القروض الأولى	73
(3-2)	اختبار عدد فترة الإبطاء الزمني	74
(4-2)	اختبار السببية لجرانجر	75

فهرس الأشكال

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
(1-1)	أنواع التضخم حسب حدته	11
(2-1)	علاقة مستوى الأسعار بالطلب و العرض الكلاسيكي	12
(3-1)	تحديد سعر الصرف من خلال منحنى الطلب على الصرف	21
(4-1)	أثر الإفراط في الإصدار النقدي على رفع سعر الصرف الأجنبي	25
(5-1)	تغيرات سعر الفائدة وأثرها على سعر الصرف	27
(6-1)	إختلاف مرونة عرض الصرف الأجنبي	32
(7-1)	المنحنى (J)	43
(8-1)	تمثيل بياني النسب المئوية لإعداد الأقطار المتبينة لمختلف ترتيبات الصرف للمدة (1974-1998)	54
(1-2)	تطور سعر صرف الدينار الجزائري بالدولار خلال الفترة (1994-2014)	60
(2-2)	تطور معدل التضخم في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1994-2014)	62
(3-2)	يمثل اختبار استقرار السلاسل الزمنية	71



المقدمة العامة:

1 تمهيد

يعد استقرار سعر صرف العملة من أولويات السياسة النقدية في مختلف الدول، وذلك لأن هذا الاستقرار يعد أساس التأخير البيئية المناسبة للاستثمار، وجذب المدخرات والمحافظة على استقرار الأسعار، لذلك يسعى معظم إلى انتهاج سياسات تهدف إلى ضمان استقرار سعر صرف عملاتها لتجنب دولها التقلبات الحادة التي تمر بها العملات من فترة إلى أخرى، ويتعاضد هذا الدور في الدول النامية لأن معظم هذه الدول تعاني من انفتاح اقتصادياتها بشكل كبير ومن عجز أكبر في ميزان مدفوعاتها مما يجعلها أشد تأثراً بالتقلبات الاقتصادية الدولية، وأكثر عرضة للأزمات والمشاكل الخارجية، مما ينعكس سلباً على درجة الاستقرار المحلي فيها كما تتأثر الدول النامية بالإضافة إلى سعر الصرف بعوامل خارجية عديدة تنتقل من خلال العملات الأجنبية مما يؤدي إلى تدهور شروط التبادل التجاري، وتباطؤ معدلات النمو في الدول الصناعية، وأسعار الفائدة الأجنبية الحقيقية، وعوامل داخلية تشمل العجز المالي.

وتتبع أهمية الاستقرار الاقتصادي من كونه أحد أهم الأركان الرئيسية التي تعتمد عليها الدول في تحريك النشاط الاقتصادي وتهيئة البيئة الملائمة للاستثمارات المحلية والخارجية لذلك فإن السلطات النقدية تسعى لتحقيق هذه أهداف من خلال الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار واستقرار أسعار الصرف المحلي، وتوفير هيكل أسعار فائدة ملائم ينسجم مع التطورات الاقتصادية المحلية وتطورات أسواق المال العالمية، وإن واحدة من القضايا أثارت الجدل في الفكر الاقتصادي هو سياسة سعر صرف العملة وعلاقتها بارتفاع المستوى العام للأسعار (التضخم).

2 -إشكالية الدراسة:

من خلال ما تقدم يمكننا صياغة إشكالية الدراسة في التساؤل الرئيسي التالي:

-هل هناك علاقة مستقرة تبين التحركات في سعر صرف الدينار الجزائري، وبين التحركات في معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة 1994 إلى سنة 2014، وإن وجدت فما هو اتجاه السببية؟

3 -فرضيات الدراسة:

تطرح هذه الدراسة عددا من الفروض العلمية التي روعي في اختيارها مدى إسهامها في تحديد نوع المعلومات والبيانات المطلوبة، وأن تكون منبثقة من مسلمات وملاحظات الدراسة، وتتمثل الفرضيات فيما يلي:

أ_عرفت مؤشرات الاقتصاد الجزائري العديد من التغيرات في أسعار الصرف ومعدلات التضخم وذلك خلال الفترة الممتدة 1994-2014.

ب_أسعار صرف الدينار الجزائري أثر إيجابي على معدلات التضخم خلال الفترة 1994-2014

ج_توجد علاقة مستقرة بين التحركات في سعر صرف الدينار الجزائري وبين التحركات في معدلات التضخم في الجزائر.

4_أهمية الدراسة:

تكمن أهمية هذا البحث من خلال المكان التي يلعبها موضوع التضخم وسعر الصرف وتأثيره على متغيرات الاقتصاد الوطني، خاصة في ظل التغيرات المختلفة التي يعرفها الاقتصاد الجزائري، بالإضافة لاعتبار أن هذا الموضوع من المواضيع الهامة في الوقت الحالي بالنسبة للدول النامية بإعتبار أنه يربطها بالعالم الخارجي.

5_أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأمور هي:

أ -توضيح الاطار النظري لموضوع التضخم وسعر الصرف بمختلف جوانبه.

ب معرفة الأوضاع الاقتصادية السائدة خلا فترة الدراسة.

ج معرفة طبيعة العلاقة بين المتغيرين التضخم وسعر الصرف ومدى تأثير هذه العلاقة على الاقتصاد الوطني خلال الفترة 1994-2014.

6_حدود الدراسة:

يمكن تحديد حدود الدراسة الموضوعية من خلال تركيزنا على توضيح الاطار النظري للسعر الصرف والتضخم ، وكذا واقع الاقتصاد الجزائري، أما الاطار المكاني فهو الجزائر، في حين الاطار الزمني هي الفترة الممتدة من سنة 1994 إلى سنة 2014.

7_منهج الدراسة:

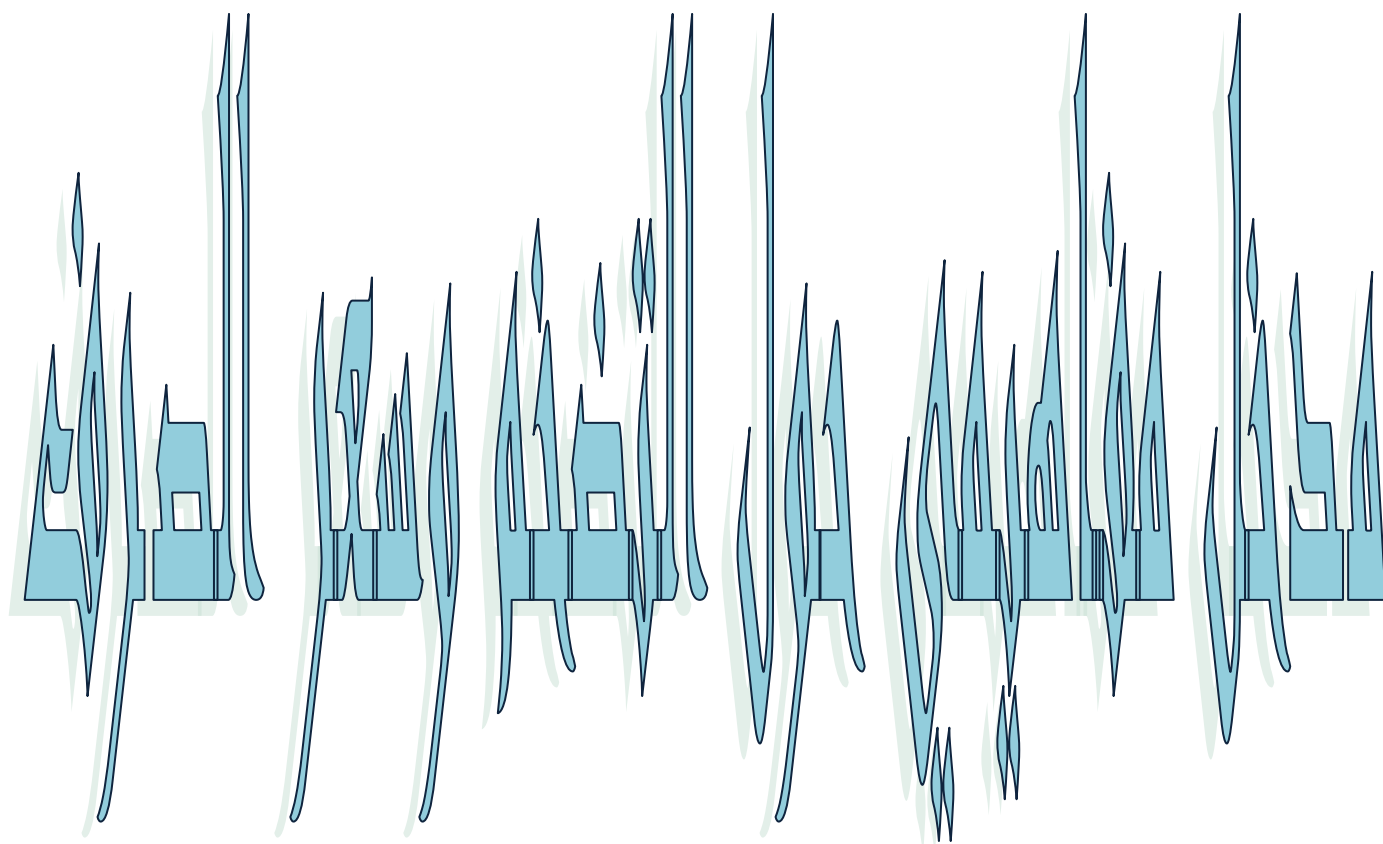
اعتمدنا في هذا البحث على المنهج التحليلي الوصفي وذلك بهدف تحليل البيانات التي تتوافر عن مشكلة البحث وفي إطار الإشارة إلى واقع الجزائر سنعتمد على البيانات الرقمية الرسمية الصادرة عن وزارة المالية، البنك المركزي، والديوان الوطني للإحصائيات، وتجدر الإشارة هنا إلى أن اتساع عنوان البحث وشموليته لن يتيح تعميق التحليل لواقع الاقتصاد الجزائري؛

8_هيكلية البحث:

جاءت هيكلية هذه الدراسة من ثلاث فصول توزعت كالآتي:

- لقد تطرقنا في الفصل الأول: إلى مفاهيم أساسية حول التضخم وسعر الصرف من خلال التطرق إلى التعريف، الأنواع بالإضافة إلى سياسات ونظريات المعالجة وكذا النظم
- أما الفصل الثاني: تم التحدث فيه عن الاقتصاد الجزائري في إطار متغيرات الدراسة وذلك من خلال التحليل الإحصائي لهما، تم تحليل العلاقة السببية بين سعر صرف الدينار الجزائري ومعدلات التضخم في الجزائر، وتم تطبيق هذه الدراسة على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1994-2014.
- أما الخاتمة فقد تضمنت خلاصة للدراسة، ونتائج لأهم الفرضيات والتوصيات.

الفصل الأول:



تمهيد:

سوف نتطرق من خلال هذا الفصل إلى المفاهيم العامة لمتغيرات الدراسة سعر الصرف والتضخم وتحليل العلاقة التي بينهما وعليه قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث رئيسية وهي كالآتي:

المبحث الأول: مدخل مفاهيمي حول التضخم.

المبحث الثاني: مدخل مفاهيمي حول سعر الصرف.

المبحث الثالث: تحليل العلاقة بين التضخم وسعر الصرف.

المبحث الأول: مدخل مفاهيمي حول التضخم

كثيراً ما نسمع في هذا العصر لفظ التضخم يتردد على الألسنة، وذلك لأنه أحد الأمراض الاقتصادية والاجتماعية التي تعبت في جسد الاقتصاد القومي، وتحدث فيه إختلالات سيئة، وقد انتشر هذا المرض في عدد كبير من دول العالم، وقد تضاربت مختلف النظريات في تفسيرها لهذه الظاهرة بسبب اختلافات الفلسفات التي تستند إليها كل منها بغية الوصول إلى حلول - لإيقاف هذا الخطر الزاحف وتلاقي آثاره السيئة.

وسنحاول في هذا المبحث التعرف على مفهوم التضخم، أسبابه، أنواعه وتبيان سياسات علاجه.

المطلب الأول: الإطار النظري للتضخم والنظريات المفسرة له

أولاً: تعريف التضخم

التضخم هو الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار ولا يقصد به ارتفاع سعر سلعة معينة وإنما أسعار السلع عموماً¹، ومن الواضح أن هذا لكم من السلع والخدمات يقل بارتفاع أثمانها ويزيد بانخفاض هذه الأثمان ومن ثم تسير القيمة الحقيقية أو القوة الشرائية لوحدة النقد عكسياً مع ارتفاع المستوى العام للأسعار².

بالإضافة إلى ارتفاع الأسعار يمكن أن يطلق مصطلح التضخم على حالات وظواهر أخرى من أهمها:³
- الإفراط في إصدار الأرصدة النقدية، وهو التضخم النقدي، ويشمل كل زيادة كبيرة في النقود المتداولة في الأسواق (تضخم العملة).

- ارتفاع المداخل النقدية للأفراد بشكل غير عادي ومألوف (تضخم الدخل).

- ارتفاع تكاليف عناصر الإنتاج وخصوصاً تكلفة العمل (تضخم التكاليف).

وقد يشمل مفهوم التضخم معاني وأنواع أخرى للظواهر، ولكن لا يدل هذا على الصلة والروابط بين هذه المعاني قوية لدرجة اعتبار أن لها معنى واحد لكلمة التضخم وكذلك ليس من الضروري أن تتحرك هذه الظواهر المختلفة في وقت واحد واتجاه واحد. حيث هي مستقلة عن بعضها البعض إلى حد ما، فمن الملفت مثلاً هنا هو إمكانية ارتفاع التكاليف دون أن يصاحبها ارتفاع في الأرباح.

¹ - محمد الوادي وآخرون، الأساس في علم الاقتصاد، عمان: دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2006، ص299.

² - محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والمصارف، ط(1)؛ دار النهضة العربية، 2002، ص286.

³ - محمد عبد العزيز وآخرون، النقود والبنوك للعلاقات الاقتصادية الدولية، بيروت: دار النهضة العربية، 1986، ص218.

وقد عرف "Emile Jams" التضخم بأنه "حركة صعودية للأسعار تتصف بالاستمرار الذاتي تنتج عن فائض الطلب الزائد عن قدرة العرض".

ويعرفه رمزي زكي بأنه "لا ينشأ التضخم نتيجة التوازن بين الإنتاج والاستهلاك والادخار والاستثمار ونتيجة لضعف الطاقات الإنتاجية في الاقتصاد القومي".

ويعرفه الدكتور محمد زكي شافعي بأنه "التضخم وصورته الغالبة ارتفاع غير متوقع في الأسعار. كما يتولد عن زيادة حجم تيار الإنفاق النقدي، بنسبة أكبر من الزيادة في عرض السلع والخدمات"¹.

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول بأن ظاهرة التضخم هي متعددو الأبعاد ومتشعبة الجوابي وتثير الكثير من القضايا النظرية والتطبيقية".

ثانياً: التحليل الفكري لظاهرة التضخم:

التحليل الكلاسيكي لظاهرة التضخم: وقد قام بوضع هذه النظرية وتطويرها كل من الاقتصادي الإنجليزي جون لوك (1632-1704) ومواطنه دافيد هيوم (1711-1776) ثم ميل (1773-1836)، والاقتصادي الفرنسي مونتيسكيو (1689-1755) ولقد لعبت النظرية الكمية النقدية دوراً رئيسياً في تفسير التقلبات في قيمة النقود وخاصة منذ منتصف القرن 19 ما بعد الحرب العالمية الثانية².

وهذه النظرية تفترض أن المستوى العام للأسعار نتيجة وليس سبباً بالعوامل الأخرى (ثبات حجم المبادلات ثبات سرعة دوران النقود، كمية النقود هي التي تحدد نفسها). وتغيراته مرتبطة بنفس الدرجة ونفس الاتجاه مع تغيرات كمية النقود وهذا ما شكل تناسب طردي بين هاذين المتغيرين، ولقد استعان المفكرون الكلاسيكيون في شرحهم لنظرية الكمية النقدية وتبيان دورها في التأثير على حركات الأسعار وتحليل الظواهر التضخمية على معادلة المبادلة والتي تتضمن العناصر التي تؤلف صلب النظرية الكمية فإذا رمزنا لكمية النقد بالحرف (ن) وحركة التداول (س) وكمية المبادلات (ك) ومستوى الأسعار (م) فإن المعادلة تكون على الشكل التالي:

$$ن - س - ك م \text{ أي أن } م - ك / ن س$$

¹ - حسين بن سالم جابر الزبيدي، التضخم والكساد، ط(1)؛ مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، 2011، ص ص 31-32.

² - سعيد هتات، دراسة اقتصادية لظاهرة التضخم في الجزائر، رسالة ماجستير، جامعة ورقلة، 2006، ص 46.

أي أن المستوى العام للأسعار: كمية النقد مضروبة في سرعة التداول مقسومة على كمية التبادل من السلع والخدمات المعروضة¹.

ثاني: التحليل الفكري المدرسي للتضخم:

أ - تحليل المدرسة العينية للتضخم:

ترى المدرسة أن ارتفاعات الأسعار التضخمية قد لا ترجع إلى عوامل نقدية بقدر ما ترجع إلى عوامل هيكلية تتعلق بالبنيان الإنتاجي للاقتصاد القومي، وذلك بوصول الاقتصاد المتقدم لمرحلة التشغيل الكامل واتصاف الاقتصاد النامي (المتخلف) بالجمود في البنيان الإنتاجي، وعدم مرونته واستجابته في استيعاب الحقن النقدي المتزايد.

ب - تحليل المدرسة النقدية للتضخم: ويتزعم المدرسة النقدية مدرسة شيكاغو والتي تعتبر من أهم المدارس النقدية في تحليل وتفسير الظواهر التضخمية ومن أتباعها: ملتون فيردمان، هاري جونسون وولتر ومعظم اقتصادي صندوق النقد الدولي.

وترى المدرسة النقدية أن التضخم أساسه التوسع النقدي المبني على زيادة الإصدار النقدي الذي يؤدي إلى زيادة في الدخول النقدية بصورة أكبر من الزيادة في العروض السلعية مما يقود بالتالي إلى الزيادة في الأسعار، فالمدرسة النقدية في تحليلها للتضخم تنحوا منحى المدرسة الكمية الكلاسيكية في تحليلها وتفسيرها للتضخم وبأنه ظاهرة سببها إجراءات نقدية صرفية.

المطلب الثاني: أسباب التضخم:

يرى معظم الإقتصاديون أن التضخم يعود إلى سببين رئيسيين هما:

أولاً: زيادة الطلب الكلي:

تحاول أغلب النظريات النقدية تفسير ظاهرة التضخم بوجود إفراط في الطلب على السلع والخدمات أي زيادة الطلب على العرض عند مستوى معين من الأسعار¹.

هذا التفسير يستند على قانون العرض والطلب للسلعة لتحديد سعرها عند تعادل الطلب عليها مع المعروض منها، فإذا حصل إفراط في الطلب لسبب أو لآخر مع بقاء العرض على حاله، أو زيادة بنسبة أقل من الطلب ليرتفع السعر مع كل ارتفاع في طلب السلعة ويتقلص الفرق بين العرض والطلب حتى يتلاشى ومن هذه القاعدة البسيطة التي تفسر ديناميكية تكوين السعر في سوق سلعة معينة يمكن تعميمها على مجموعة أسواق السلع والخدمات التي يتعامل بها المجتمع. كما أن إفراط الطلب على سلعة واحدة

¹ - غازي حسين عناية، التضخم المالي، الاسكندرية، مؤسسة شباب الجامعة، 2000، ص 31_50_52

يؤدي إلى رفع أسعارها فإن إفراط الطلب على جميع السلع والخدمات أي الجزء الأكبر منها يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار وهي التضخم¹.

ثانياً: انخفاض العرض الكلي:

وهي من أهم الأسباب التي تؤدي إلى انخفاض العرض الكلي ونقص الثروة الإنتاجية التي بمقدور الجهاز المصرفي توفيرها وكذا سياسة الإنفاق العام وكثرة النقد الزائد والتداول إضافة إلى مجموعة من العناصر التي تؤدي جميعها على التضخم والتي تتمثل فيما يلي:

- النقص في العناصر الإنتاجية.
- عدم كفاية الجهاز الإنتاجي.
- النقص في رأس المال العيني.
- تحقيق مرحلة الاستخدام الكامل.

المطلب الثالث: أنواع التضخم:

لتحديد أنواع التضخم هناك عدة معايير يستند عليها الاقتصاديين في بناء تحديداتهم لكلمة "تضخم" فمنهم من بنى نوعه حسب تحكم الدولة في جهاز الأسعار، ومنهم من يبنى تحديد نوعه حسب تعدد القطاعات الاقتصادية، ومنهم من يبنى نوعه حسب مدى حدة الضغط التضخمي، وهناك من يبنى نوعه حسب المصادر والأسباب والظروف المساعدة.

أولاً: حسب تحكم الدولة في جهاز الأسعار: نحدد بعض أنواع الاتجاهات التضخمية بمدى تحكم الدولة في الأسعار ومراقبتها لتحركات المستويات العامة للأسعار، والتأثير فيها، وحيث ينطوي تحت هذا المعيار ثلاث أنواع من الاتجاهات التضخمية المتمثلة في:

1- التضخم الطليق (المكشوف):

يتسم هذا النوع من التضخم بارتفاع كبير في الأسعار والأجور والنفقات الأخرى والتي تتصف حركتها بالمرونة، وتتجلى في ارتفاع عام في الدخول النقدي وذلك دون أي تدخل من قبل السلطات الحكومية للحد من هذه الارتفاعات أو التأثير فيها، ووفقها حيث تتجلى مواقف هذه السلطات السلبية مما يؤدي إلى تفشي هذه الظواهر التضخمية والتسارع في تضخمها وتراكمها، فترتفع المستويات العامة للأسعار بنسبة أكبر من ازدياد التداول النقدي للكميات النقدية المتداولة وإلى جانب أحجام السلطات الحكومية عن التدخل فقد تتدخل عوامل أخرى في رفع المستويات العامة للأسعار، ومن ثم تفشي الظاهر التضخمية ومنها الأوضاع والظروف السائدة في بعض القطاعات الاقتصادية وكذلك العوامل النفسية للأفراد من

¹ - غازي حسين عناية، التضخم المالي، مرجع سبق ذكره، ص 55.

بائعين ومشتريين فمطالبة العمال برفع معدلات الأجور بناء على ارتفاع الأسعار في قطاعاتهم الإنتاجية بدفع المستثمرين والمنتجين إلى رفع أسعار منتجاتهم لتغطية تكاليف الإنتاج المرتفعة ومنها ارتفاع الأجور، وهذا بدوره يؤدي إلى ارتفاع أسعار الحاجات الاستهلاكية ومن ثن إلى تسهيل فتح الإعتمادات أمام المنتجين في القطاعات الأخرى كالقطاعات الزراعية وإنتاج المواد الأولية إلى رفع أسعار منتجاتها. مما يؤدي إلى تراكم الارتفاعات السعرية وانخفاض القيمة النقدية للنقود المتداولة لانخفاض قوتها الشرائية، ومن تم تعمل العوامل النفسية على تسارع هذه الاتجاهات التضخمية حيث يدفع الأفراد من بائعين ومشتريين إلى التخلص من النقود التي بحوزتها لفقدانها لقيمتها وانخفاض قوتها الشرائية فيلقي المشترون بنقودهم في الأسواق للحصول في مقابلها على سلع وخدمات هي أجدى لهم من نقود أخذت تفقد قيمتها كوسيط للتبادل مما يؤدي إلى إغراق الأسواق بكميات كبيرة من النقد ومما يساعد على ذلك إجماع البائعين عن عرض سلعهم والحصول في مقابلها على نقود فضلا عن الآثار الأخرى الضارة لهذه الاتجاهات التضخمية، كتوظيف الأموال في عمليات غير مضمونة أو ذات صفة تبيذرية وغير إنتاجية كسواء الأرصدة والمعادن النفيسة من أجل اكتنازها، مما يترتب عليها نقص في المدخرات وانخفاض معدلات الاستثمار¹.

1 -التضخم المكبوت (المقيد): ويحدث هذا النوع من التضخم في حال زيادة الطلب الفعال عند العرض المتاح من السلع والخدمات وبخاصة عندما تصدر الدولة نقودا وتضخمها في التداول دون عطاء من الإنتاج أو من الذهب أو من العملات الأجنبية، والمنطقي في هذا الحالة أن ترتفع الأسعار لكن الدولة المسيطرة على الاقتصاد تلجأ إلى التحديد الإجباري لأسعار السلع والخدمات بأقل من السعر، الذي يمكن أن يسود في حالة تفاعل العرض والطلب تقوم الدولة بتحديد حصص استهلاكية (مخصصات) لكل فرد من السلع والخدمات وهذا ما يسمى بالتضخم المكبوت.

وعندما تلغي الدولة قرار التسعير الإجباري للسلع والخدمات، فإن القوة الشرائية المتاحة للأفراد وتتحول على طلب فعال محموم يؤدي إلى حدوث تضخم كبير وارتفاع انفجاري للأسعار².

3-التضخم الكامن (الخفي): يتمثل هذا النوع من التضخم بارتفاع ملحوظ في الدخول النقدي دون أن تجد لها منفذ للإنفاق بفضل تدخل الدولة حيث حالت بإجراءاتها المختلفة دون إنفاق هذه الدخول المتزايدة فيبقى التضخم كامنا أو خفيا لا يسمح له بالظهور في شكل انكماش وفي الإنفاق على السلع الاستهلاكية والغذائية والإشهارية، وغالبا ما تتدخل العوامل والظروف الاقتصادية لإجبار الدولة على الحد من ظهور الظواهر التضخمية بالحد من الإنفاق في الحروب مثلا حيث يتمثل الإنتاج المدني بالتخفيض لصالح الإنتاج الحربي فأمام هذا الوضع وقلة المعروض من السلع الغذائية والاستهلاكية التي تزيد الطلب عليها

¹ - غازي حسين، عناية التضخم المالي، مرجع سبق ذكره، ص 55.

² - وضاح نجيب رجب، التضخم والكساد والأسباب والحلول، ط (1)؛ دار النفائس للنشر والتوزيع، 2011، ص 35.

أثناء الحرب بفضل ارتفاع الدخل النقدي وتزايدها تلجأ الدولة إلى إغلاق أوجه الإنفاق أمامها وتعتمد إلى التقنين بتطبيق نظام الحصص بحيث لا يجوز الحياة لأكثر من الحصة المقدرة للأفراد وهذا ما يتطلب أن تتدخل الدولة في حركات العرض والطلب في الأسواق، والتجربة البريطانية في مكافحة التضخم خير شاهد على هذا النوع من التضخم ومحاربة التضخم بهذه الإجراءات المتخذة كالتقنين، ونظام الحصص حيث لم ترتفع الأسعار ما بين 1950 م مثليين ونصف وبالرغم من الانتقادات الموجهة لهذه الإجراءات المكافحة للتضخم، والإبقاء عليه كامناً أو مكبوتاً حيث يشجع السوق السوداء، فإن التضخم المكبوت والتضخم الكامن يجنبان المجتمع الهزات الاقتصادية والاجتماعية ولو مؤقتاً، بشرط أن تكون هذه الإجراءات والقيود المصاحبة للتضخم المكبوت والكامن مؤقتة¹.

ثانياً: حسب تعدد القطاعات الاقتصادية: تتنوع الاتجاهات التضخمية بتنوع القطاعات الاقتصادية

الموجودة، فالتضخم الذي يتفشى في سوق السلع يختلف عن التضخم الذي يتفشى في سوق عوامل الإنتاج كذلك فالتضخم الذي يتفشى في قطاع الصناعات الاستهلاكية يختلف عنه في القطاعات الاستثمارية ويحلل "كينز" أنواع التضخم المتفشية في أسواق السلع إلى:

1 - **التضخم السلعي:** وهو التضخم الذي يحصل في قطاع صناعة الاستهلاك حيث يعبر عن نفقة إنتاج سلع الاستثمار على الادخار.

2 - **التضخم الرأسمالي:** وهو التضخم الذي يحصل في قطاع صناعات الاستثمار حيث يعبر عن زيادة قيمة سلع الاستثمار على نفقة إنتاجها وكنيجة لتفشي هذه الاتجاهات التضخمية فإن أرباح قدرية كبيرة تتحقق في كلا قطاعي الاستهلاك والاستثمار وأما بالنسبة للاتجاهات التضخمية المتفشية في أسواق عوامل الإنتاج وآثارها على الدخل النقدي للأفراد فإن "كينز" يفرق بين نوعين آخرين:

3 - **التضخم الربحي:** وهو ما يعبر عن زيادة الاستثمار على الادخار بصفة عامة، بحيث تتحقق أرباح قدرية في قطاعي صناعة سلع الاستهلاك والاستثمار.

4 - **التضخم الداخلي:** ويحصل نتيجة ارتفاع وتزايد نفقات الإنتاج، ومنها أجور الكفاية للعمال وقد ورد هذا التقسيم في تحليل كينز للتغيرات الحاصلة في مستويات الأسعار في معادلتيه الاثنتين فهو قسم الأسواق إلى أسواق سلع الاستهلاك وأسواق سلع الاستثمار، فعندما تتعادل نفقة سلع الاستثمار مع الادخار فإن حالة من التوازن تحصل، وهي التي تتصف بالاستقرار مع الادخار في حالة من التوازن تحصل، وهي التي تتصف بالاستقرار في الأسعار وفي هذه الحالة قد ينشأ النوع الأول من التضخم وعندما تتعادل نفقة إنتاج سلع الاستثمار مع قيمة هذه السلع فإن النوع الثاني من التضخم قد ينشأ وهكذا

¹ - غازي حسين عناية، التضخم المالي، مرجع سبق ذكره، ص 59.

يمضي "كينز" في تحليله لأنواع التضخم في أسواق السلع والاستثمار حتى ولو لم تظهر الآثار التضخمية قد ينشأ¹.

وهكذا يمضي كينز في تحليله لأنواع التضخم في أسواق السلع والاستثمار حتى ولو لم تظهر الآثار التضخمية أحياناً، وذلك للإجراءات الحكومية المتخذة وللحد من تفشيها مما يمكن القول بوجود التضخم

ثالثاً: حسب مدى حدة الضغط التضخمي: يمكن تقسيم التضخم من حيث حدته ودرجة قوته إلى:

1- التضخم الزاحف (التدريجي): صاحب هذا النوع من التضخم التطور والنمو السريع للاقتصاديات الصناعية في القرن العشرين وخاصة منذ نهاية الحرب العالمية الثانية حيث خضعت تلك الاقتصاديات لحركة صعودية في الأسعار تتصف بالاستمرار الذاتي.

ويتميز هذا النوع من التضخم بعدد من الخصائص تميزه عن غيره، فالزيادة في الأسعار تكون دائمة ومتتالية ولا تؤدي إلى عمليات تراكمية أو عنيفة أو معجلة في المدة القصيرة أي أنها لا تتطور بشكل رأسي، ولكن تأخذ الشكل التدريجي التصاعدي المستمر على المدى الطويل، ولذلك هناك من يسمي هذا النوع بالتدريجي ويتميز بجملة من الخصائص²:

-النسبة: زيادة دائمة ومتتالية في الأسعار، بمعدلات حقيقية لا تتطور بشكل سريع.

-الكيفية والارتباط بدناميكية السلوك الاجتماعي للطبقات.

-للمنمو وارتباطه بميكانيزم التقدم النقدي.

إن ارتفاع الأسعار بهذا الشكل يتقبله الأفراد لأنه يأتي بدفعات بسيطة وتدرجية مما يجعل من التضخم أمراً عادياً وظاهرة عامة في كافة الدول الصناعية، لأن ثبات تخفيض الأسعار لا يحفز على النمو في الاقتصاد. هذا ما يعني أن هذا النوع من التضخم يكون فيه الطلب الكلي معتدل.

2- التضخم الجامح (المفرط): يحدث عندما تتزايد الأسعار بمعدلات مرتفعة خلال فترة قصيرة من الزمن

تصل فيها إلى حدود 50% و 60% سنوياً، وحتى أكثر من ذلك لأجل هذا يمكن اعتبار هذا النوع أشد الأشكال ضرراً وأثراً على الاقتصاد الوطني، حيث تتولى الارتفاعات الشديدة للأسعار دون توقف، وتزداد

سرعة تداول النقود، مما يصعب على السلطة التحكم في الوضع، فتفقد النقود قوتها الشرائية، وقيمتها كوسيط للتبادل وخاصيتها كمستورد للقيمة، مما يدفع الأفراد إلى التخلص منها واستثمارها في قطاعات غير إنتاجية مبددة للثروة مثل: الأراضي، المباني، الأجهزة الكهربائية، السيارات أو يتجهون لشراء الأسهم والسندات. وفي حالة استمرار الوضع السابق فإن ذلك يؤدي إلى انهيار النظام النقدي وتدهور ميزان

¹ - غازي حسين عناي، التضخم المالي، مرجع سبق ذكره، ص 60.

² - عبد الناصر العبادي وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، ط(1)؛ عمان: دار الصفاء للنشر والتوزيع، 2000م، ص 135.

المدفوعات وتنفد فيه الدولة مواردها من الاحتياطات والعملات الأجنبية وأفضل وسيلة لعلاج هذه الظاهرة هي التخلص من النقود المتداولة بإلغائها واستبدالها بعملة جديدة ولقد شهد العالم الكثير من الحالات حيث تعرضت فيها بعض الدول إلى اتجاهات تضخمية جامحة خاصة في الفترات أعقاب الحروب، كما حدث في ألمانيا عامي 1921-1923 وفي اليونان حيث ارتفعت الأسعار إلى نسبة 25 ألف مرة سنة 1948 مما كانت عليه سنة 1939، وفي اليابان ارتفعت الأسعار على 11000 مرة وفي فرنسا إلى 1000 مرة وفي إيطاليا 6000 مرة وفي الصين حيث بلغ الرقم القياسي للأسعار سنة 1947 بنسبة 205 مليون عنه سنة 1937 م. وكلها حالات اقترنت بالحروب، الهزائم، عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي والاجتماعي¹.

بالإضافة إلى التضخم الجامح والزاحف فإن هناك أنواع أخرى متوسطة الحدة والقوة وتكون آثارها أقل خطورة على الاقتصاد مما هي عليه حالة الجموح، بحيث لا يصل الأمر إلى درجة فقدان الثقة تماما بالنقد المتداول ومن بين هذه الأنواع²:

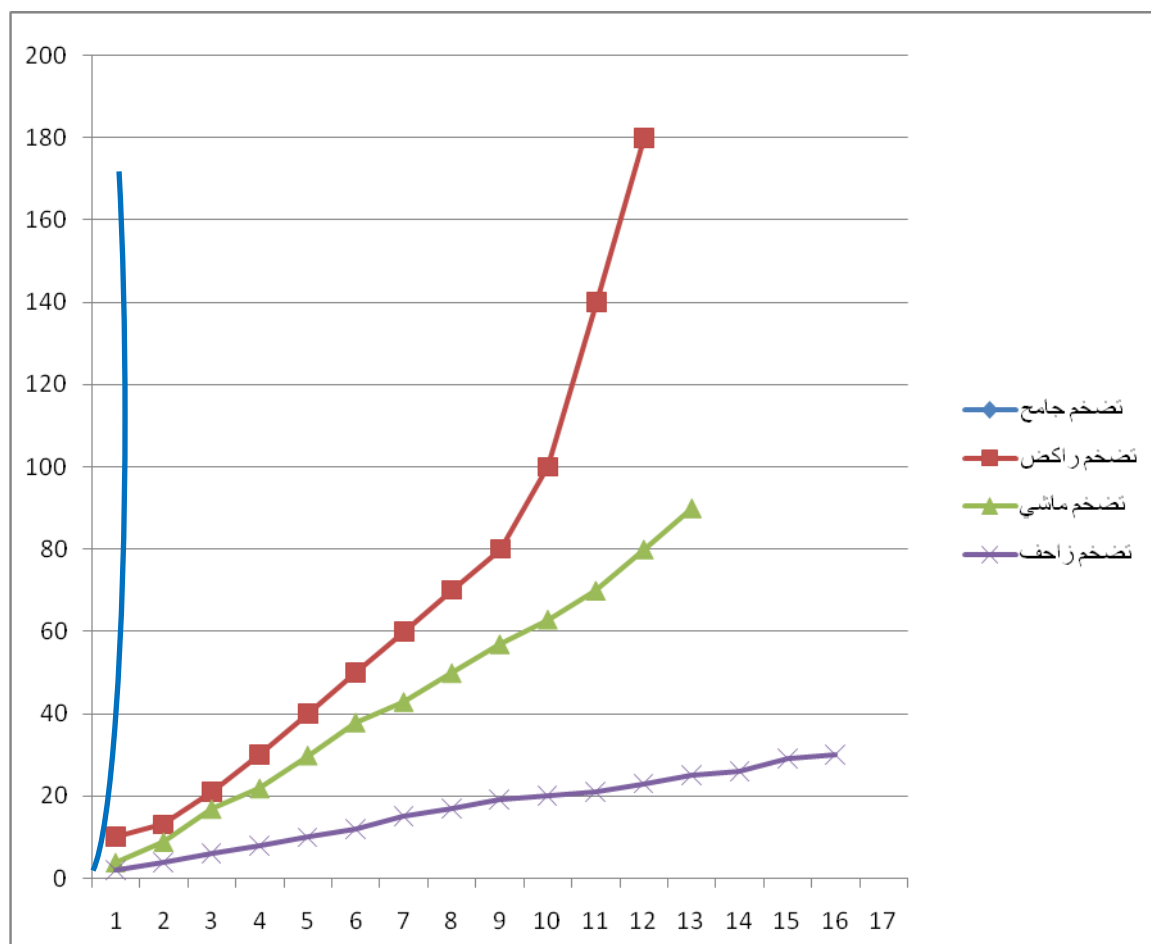
3-التضخم الماشي: عندما يكون ارتفاع مستمر للأسعار في حدود 5 إلى 10 % سنويا ويجب الحد من هذا النوع لأنه يوجد شيء من الخطورة بحيث تدخل حركة تزايد أسعار في حلقة مفرغة قد تصل إلى معدلات كبيرة.

4-التضخم الراكض: وفي هذا الصنف تكون نسبة ارتفاع الأسعار أكبر بكثير من سابقتيه مثل: حالات التضخم التي تواجهها في السنوات 1993، 1979، 1974 حيث ارتفعت الأسعار بنسبة 26 %، 25% و 19 % على الترتيب والشكل الموالي يميز الأنواع المختلفة للتضخم حسب حدتها:

¹ - غازي حسين عناية، التضخم المالي، مرجع سبق ذكره، ص 216.

² - ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي قواعد نظريات سياسات مؤسسات نقدية، الجزائر: دار الفكر، بدون سنة النشر، ص 216.

الشكل (1-1) أنواع التضخم حسب حدته:



المصدر: ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي وقواعد نظريات سياسيات مؤسسات نقدي، مرجع سبق ذكره: ص 216.

رابعاً: حسب المصادر والأسباب والظروف المساعدة:

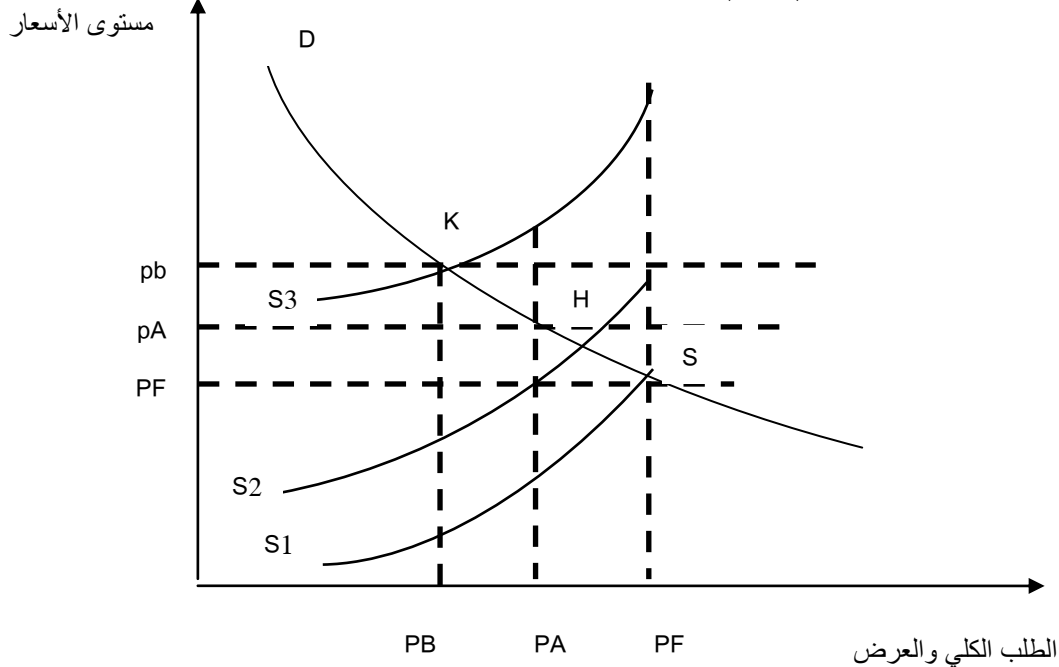
تتحدد بعض أنواع التضخم حسب المصادر والأسباب المذكورة سابقاً التي تؤدي إلى استفحالها، حسب الظواهر والظروف الجغرافية والطبيعية المساعدة على ذلك، ونجد من خلال هذا الجانب الأنواع التالية:

1 - **التضخم الاستثنائي:** وهو التضخم الغير اعتيادي ينشأ نتيجة لظروف الطبيعة كالزلازل والبراكين وانتشار الأوبئة والأمراض أو بسبب الفيضانات والأعاصير، فهذه الظروف وغيرها قد تكون حافزاً لظهور الاتجاهات التضخمية واستفحالها، كما حدث نهاية سنة 2006 إثر الزلزال والمد البحري لتسوماني، الذي أصاب دول جنوب شرق آسيا حيث ارتفعت الأسعار إلى مستويات خيالية تصل إلى آلاف الأضعاف¹.

¹ - جمال خريس وآخرون، النقود والبنوك، ط(1)؛ عمان : دار المراجعة للنشر والتوزيع والطباعة والتوزيع، 2002، ص 129.

- 2 - **تضخم الطلب:** وارتفاع المستوى العام للأسعار نتيجة زيادة الطلب الكلي للسلع والخدمات على العرض الكلي، ويحدث هذا النوع في حالة عجز الميزانية العامة للدولة، حيث تزيد إنفاقات الحكومة على إيراداتها فتضطر على زيادة الكتلة النقدية¹.
- 3 - **تضخم التكاليف:** وينشأ هذا النوع من التضخم عندما يكون السبب في ارتفاع الأسعار هو زيادة أسعار خدمات عوامل الإنتاج بنسبة أكبر من انفتاح الحدي لها. إذ تؤدي الزيادات السريعة في مستويات الأجور بفضل النقابات العمالية القوية إلى ارتفاع الأسعار عندما لا يقابل هذه الزيادة إنتاجية في العمل، وفي بعض القطاعات الرئيسية داخل الاقتصاد الوطني ويقترض هذا التحليل سيادة المنافسة غير التامة في كل من سوق العمل أي توفر النقابات العمالية القوية في سوق العمل مع توفر اتحادات أرباب العمل قوية في سوق السلع.
- ويؤدي ارتفاع مستويات الأسعار إلى انخفاض القوة الشرائية للأجور الاسمية مما يدفع النقابات العمالية إلى التدخل عن طريق المساومة ورفع الأجور الاسمية لأعضائها لتصل إلى مستواها الحقيقي السابق ومن ثم سيعمل أرباب الأعمال إلى نقل الزيادة في الأجور على المستهلك عن طريق رفع أسعار منتجاتهم وهكذا سيستمر لولب الأجور بالارتفاع مسببا في حصول تضخم التكاليف¹.
- ويمكن اعتماد دالة الطلب الكلي ودالة العرض الكلي لتوضيح تضخم التكاليف كما في الشكل التالي:

الشكل (1-2) علاقة مستوى الأسعار بالطلب والعرض الكلاسيكي:



المصدر: ضياء مجيد الموسوي - الاقتصاد النقدي قواعد ونظريات سياسات مؤسسات نقدية:

مرجع سبق ذكره ص 129.

في الشكل أعلاه يشير P_f إلى الإنتاج عند مستوى الاستخدام التام، الذي يتحدد عند تقاطع منحنى الطلب الكلي D مع منحنى العرض الكلي S_1 عند مستوى أسعار P_f وعند انتقال دالة العرض الكلي S_2 تتحول نقطة التوازن نحو الأسفل حيث ينخفض مستوى الإنتاج إلى P_A ويرتفع مستوى السعر إلى P_A ، وتكرر العملية وانتقال دالة العرض الكلي إلى S_3 سينخفض الناتج الكلي إلى P_B ويرتفع مستوى السعر P_B ويعود هذا الانتقال إلى عاملين¹:

- الزيادة في الأجور الاسمية التي حصل عليها العمال بسبب قوة النفايات العمالية، دون أن يصاحب هذه الزيادة زيادة في إنتاجية العمل.

زيادة

أسعار السلع التي تحملها المستهلكون بسبب قوة اتحادات أرباب العمل.

4 - التضخم المستورد: ويظهر هذا النوع من التضخم في البلدان الصغيرة والنامية والتي تستورد معظم السلع والخدمات من الخارج، فنتيجة ارتفاع الأسعار في الدول المصدرة ترتفع هذه الأسعار في الدول المستوردة ويمكن حساب نسبة التضخم المستورد كما يلي²:

$$\text{التضخم المستورد} = (\text{قيمة الواردات} / \text{قيمة الناتج الوطني الإجمالي}) \times \text{التضخم العالمي}$$

5 - التضخم الذاتي: وهو تضخم تلقائي خاص بالمجتمعات الرأسمالية، لا يرجع لعوامل فائض الطلب وإنما إلى ارتفاع معدلات الأجور بالنسبة إلى معدلات الكفاءة الإنتاجية، كما حصل هذا في الولايات المتحدة الأمريكية ما بين 1957-1960 م حيث شهدت هذه الفترة ارتفاعات متوالية لمعدلات الأسعار والأجور دون أن يكون هناك فائض الطلب في الأسواق².

المطلب الرابع: سياسات علاج التضخم:

أولاً: السياسة النقدية:

تتمثل هذه الطريقة في اتخاذ إجراءات مبطئة ومثبتة تحاول أن تتجاوب مع معدل معقول من التضخم يسود الاقتصاد يمكن التحكم فيه وسرعة مده، ويكون في تحقيق النمو الاقتصادي وفي الوقت نفسه تتبع بعض الإجراءات التي تساهم في المحافظة على قيمة النقود والقدرة الشرائية.

¹ - إسماعيل عبد الرحمن وآخرون، مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد، ط(1)؛ عمان: دار وائل للنشر، 1999، ص152.

وبشكل عام تهدف السياسة النقدية إلى التأثير في عرض النقود لخلق التوسع والانكماش في حجم القدرة الشرائية للمجتمع، والهدف من زيادتها هو تنشيط الطلب والاستثمار وزيادة الإنتاج وتخفيض البطالة والعكس يؤدي إلى تخفيضها والحد من التوسع والإنتاج.

ويلعب البنك المركزي الدور الأساسي في تطبيق هذه السياسة بواسطة مجموعة من الأدوات منها مباشرة وغير مباشرة.

1- الأدوات المباشرة: وتشمل على¹:

- أ - سياسة إعادة الخصم: بواسطة هذه السياسة يمكن التأثير على خلق النقود عن طريق الرفع أو الخفض من مفعوله، فإذا أراد البنك المركزي تقليل كمية الائتمان ومكافحة التوسع في الإنفاق النقدي للتخفيف من التضخم برفع معدل إعادة الحسم مما سيؤثر سلباً على قدرة المصارف على منح الائتمان.
- ب - سياسة السوق المفتوحة: عندما يريد البنك المركزي الحد من الائتمان ببيع الأوراق المالية فيسدد مشترؤها ثمنها من حساباتهم فنقل احتياطات المصارف ونقل قدرتها وبالتالي على منح الائتمان.
- ج - سياسة الاحتياطات الإجبارية: في أوقات التضخم وعن طريق رفع نسبة الاحتياطي من طرف البنك المركزي تضطر البنوك التجارية إلى تخفيض الفائض في الأرصدة النقدية لتغطية الزيادة في الاحتياط النقدي سيضطر تقييد منح الائتمان.

2- الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية: وتتمثل الأدوات غير المباشرة فيما يلي²:

- أ - مراقبة التغيرات النقدية للنقود: يقوم البنك المركزي بمراقبة التغيرات الحاصلة في القروض المقدمة من قبل البنوك ومراقبة الكتلة النقدية وكذا القاعدة النقدية، وسعر الصرف من أجل تحقيق توازن ميزان المدفوعات، فيجب أن تتعادل العملة بقدر يحقق التوازن ولا يلحق خسائر أو مداخل غير مبررة لاحتياطات الصرف.
- ب - أسلوب الإقناع الأدبي: للبنك المركزي قدرة التأثير على البنوك التجارية بالإقناع الأدبي في التصرف بالاتجاه المراد الحصول.

ويعبر عن أسلوب الإقناع الأدبي بأنه محاولة إعطاء تعليمات وإرشادات من طرف البنك المركزي بأسلوب أدبي بخصوص منح الائتمان والتوسع فيه من طرف البنوك حسب الاستعمالات المختلفة.

¹ - السيد متولي عبد القادر، إقتصاديات النقود والبنوك، ط(1)؛ عمان: دار الفكر للنشر والتوزيع، 2010، ص ص 227-228.

² - محمود الوادي، الأساس في علم الاقتصاد، ط(1)؛ عمان: دار اليازوري للنشر والتوزيع، 2010، ص ص 302-303.

ج- سياسة الحد الأقصى لسعر الفائدة: وتعتبر سياسة الحد الأقصى لسعر الفائدة بفرض البنك المركزي حد أقصى لسعر الفائدة الممنوح من طرف البنوك التجارية لا يمكن تجاوزه، حيث أنها تكون منخفضة في حالة محاربة التضخم للحد من إمكانية التوسع النقدي. وبشكل عام تهدف السياسة النقدية على التأثير في عرض النقود لخلق التوسع والانكماش في حجم القدرة الشرائية للمجتمع، والهدف من زيادتها هو تنشيط الطلب والاستثمار وزيادة الإنتاج وتخفيض البطالة والعكس يؤدي على تخفيضها والحد من التوسع والإنتاج. ويلعب البنك المركزي الدور الأساسي في تطبيق هذه السياسة بواسطة مجموعة من الأدوات مباشرة وغير مباشرة.

ثانياً: إجراءات السياسة المالية:

- 1 - **الإنفاق العام والضرائب:** حيث تقوم الدولة في حالة التضخم بزيادة الضرائب أو تخفيض الإنفاق العام وقد تستخدم الوسيّلتين معا إذا دعت الحاجة، ولهذه السياسة أثر في تخفيض الطلب الكلي على السلع والخدمات بفعل تأثير الضرائب والإنفاق العام.
- 2 **سياسة التسعير الجبري:** بحيث تقوم الدولة بوضع حد أقصى أو أدنى للأسعار في حالة التضخم من أجل التأثير على الأسعار، كما يمكن استخدام نظام التقنين أو البطاقات التموينية للتأثير على حجم الاستهلاك وبالتالي الطلب الكلي.
- 3 **سياسة الحد من زيادة الأجور:** وذلك عن طريق وضع حد أعلى للأجور (سقف)، وحد أدنى للأجور (أرضية) كل ذلك من أجل التأثير على الطلب الكلي ومحاولة الحد من التضخم.
- 4 **سياسة الحد من استيراد السلع الكمالية:** وذلك بهدف تخفيض الإنفاق الاستهلاكي على السلع الكمالية حيث تقوم الدولة برفع التعريفة الجمركية لاستيراد هذه السلع وأحيانا تقوم بصنع استيراد هذه السلع النهائية.
- 5 **سياسة تشجيع الادخار الموجه نحو الاستثمار:** تهدف هذه السياسة إلى تقليل حجم الإنفاق الحكومي ومحاولة توجيه المدخرات نحو الاستثمار مما يؤدي إلى زيادة الناتج القومي أي العرض الكلي مما يساعد في تخفيض الأسعار وإعادة القوة الشرائية للنقود¹.

¹ -محمود الوادي، الأساليب في علم الاقتصاد، مرجع سبق ذكره، ص304.

المبحث الثاني: مدخل مفاهيمي حول سعر الصرف:

يعتبر سعر الصرف أحد المقومات التي تقوم عليها التجارة الخارجية لتسوية المدفوعات الدولية، حيث تظهر ضرورة استعمال العملات الأجنبية عند قيام علاقات تجارية أو مالية بين الدول المختلفة، وتبرز أهميته في عالمنا المعاصر في كيفية تحديد ومعرفة تغيراته المستقبلية، ولقد اختلفت الآراء والنظريات المفسرة له.

لذلك سنتطرق في هذا المبحث إلى تعريف سعر الصرف وأنواعه والأنظمة والنظريات المفسرة له.

المطلب الأول: الإطار النظري لسعر الصرف والنظريات المفسرة له

أولاً: تعريف سعر الصرف: يمكن تعريف سعر الصرف بأنه:

- 1 - عدد الوحدات من النقد المحلي التي تتم مبادلتها بوحدة واحدة من النقد الأجنبي، هذا من زاوية ومن زاوية أخرى عدد الوحدات بالعملة الأجنبية التي تدفع ثمنًا للحصول على وحدة واحدة من العملة المحلية¹.
- 2 - يعرف سعر الصرف بأنه السعر الذي يتم مبادلة عملة بلد ما بعملة آخر، وسعر الصرف الأجنبي هو قيمة الوحدة من العملة الأجنبية مقومة بوحدة من العملة المحلية².
- 3 - هو ثمن العملة المحلية بالنسبة لعملة مختلف الدول الأخرى³.
- 4 - هو نسبة مبادلة العملة الوطنية بأي عملة أجنبية.

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول بأن سعر الصرف هو المرآة التي ينعكس عليها مركز الدولة التجارية مع العالم الخارجي وذلك من خلال العلاقة بين الصادرات والواردات فتعد أسعار الصرف أداة لربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي.

ثانياً: النظريات المفسرة لسعر الصرف

1- نظرية تعادل القدرة الشرائية: أول من صاغ هذه النظرية هو ريكاردو، ثم قام بتطويرها الاقتصادي السويدي "كاسل" في أوائل العشرينات من القرن 20، وتنطلق الفكرة الأساسية لهذه النظرية من كون أن

¹ - سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاساتها على ميزان المدفوعات، ط (1)؛ عمان: دار اليازوري للنشر والتوزيع، 2011، ص15.

² - صويلح يمينه، سياسة سعر الصرف وأثرها على الاقتصاد الوطني، مذكرة مكملة لنيل شهادة ماستر في علوم التسيير؛ غير منشور، المركز الجامعي ميلة 2014/2015، ص3.

³ - يوسف مسعداوي، دراسات في المالية الدولية، ط(1)؛ عمان: دار الراجية للنشر والتوزيع، ص175.

القيمة التوازنية للعملة في المدى الطويل تتحدد بالنسبة للأسعار المحلية والخارجية، بمعنى أن سعر الصرف لعملة ما يتحدد على أساس ما يمكن أن تشتريه هذه العملة من الداخلة والخارج، ومن هنا فإن تكلفة شراء سلع ما على سبيل المثال في و.م.أ لا بد أن تكون مساوية لتكلفة شرائها في بريطانيا، وهذا يعني أنه إذا كانت دولة لا تعرف معدل التضخم أقل من ذلك السائد في الدولة، فإن الدولة لا تعى إلى رفع وارداتها من منتجات الدولة، لأن الأسعار هنا لا تكون أقل ارتفاعاً، ومن نتيجة ذلك الظهور، عجز تجاري للدولة، وهذا ما يؤدي إلى اتجاهها نحو تخفيض عملتها مقارنة بعملة، وتحقيق قيمة تعادل جديدة.

وقد تم اختيار هذه النظرية لأنها ذات دلالة في المدى الطويل أكثر منها في المدى القصير، كما أن العملات الأقل أهمية في حركة رؤوس الأموال الدولي أقل استجابة لنظرية القدرة الشرائية¹.

2- نظرية تعادل أسعار الفائدة: حسب هذه النظرية لا يمكن للمستثمرين الحصول على الحصول على معدلات مردودية مرتفعة في الخارج عن تلك الممكن تحقيقها في السوق المحلي، لأن الفرق بين معدلات الفائدة يتم تعويضه بالفارق بين سعر الصرف الأدنى وسعر الصرف الآجل، تسمح هذه النظرية بربط الأسواق النقدية بأسواق الفرق.

3- نظرية كفاءة السوق: السوق الكفاء هو ذلك السوق الذي تعكس فيه الأسعار كل المعلومات المتاحة وهذا بغرض أن كل المتعاملين في السوق يمكن وصولهم إلى معلومات، سواء تعلق الأمر بالمعلومات الاقتصادية الحالية أو الماضية مثل إعلان عجز أو فائض ميزان المدفوعات².

4- نظرية الأرصد: تقوم هذه النظرية على اعتبار القيمة الخارجية للعملة تحدد على أساس ما يطرأ على أرصدة ميزان المدفوعات من تغيرات فإذا حقق ميزان المدفوعات لدولة ما فائضا فإن ذلك يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية وهو ما يقود إلى ارتفاع قيمتها الخارجية، ويحدث العكس عند حدوث عجز في ميزان المدفوعات والذي يدل على زيادة العرض من العملة الوطنية لما يقود إلى انخفاض قيمتها الخارجية ويعتبر بعض الاقتصاديين أن فترة الحرب العالمية كانت مؤشرا على صحة هذه النظرية، وذلك لكون قيمة المارك الألماني لم يتأثر آنذاك، رغم الزيادة الكبيرة في كمية النقود ومعدل دورانها وارتفاع مستوى الأسعار، والسبب في ذلك هو توازن الميزان الحسابي الألماني بالشكل الذي لم يسمح لها بزيادة وارداتها عن صادراتها، بمعنى أنه لم يكن هناك رصيد دائن أو مدين في ميزان المدفوعات يؤثر على القيمة الخارجية للعملة¹.

¹ سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاساتها على ميزان المدفوعات، مرجع سبق ذكره ص ص 211-214

² عبد القادر حمزة، أساسيات البورصة وقواعد اقتصاديات الاستثمارات السالبة، القاهرة: دار الكتاب الحديث، 2009.

المطلب الثاني: أنواع سعر الصرف

أولاً: سعر الصرف الاسمي: يعرف سعر الصرف الاسمي على أنه عملة أجنبية بدلالة وحدات من عملة محلية، ويمكن أن يعكس هذا التعريف حساب العملة المحلية بدلالة وحدات من العملة الأجنبية والمقصود من هذا التعريف هو سعر الصرف الاسمي، أي سعر العملة الجاري والذي لا يأخذ بعين الاعتبار قوتها الشرائية من سلع وخدمات ما بين البلدين.

عندما نستعمل التعريف الأول فإننا نعبر عن سعر العملة الأجنبية بدلالة الأسعار المحلية ونرمز بـ: E فمثلاً في حالة الدولار والدينار الجزائري يرمز لعدد وحدات الدولار مقابل الدينار بـ: DA دولار للدينار الواحد ويشمل تحويل الدولارات للدينار بتقسيم على E والعكس بالضرب E هو ¹.

يتغير سعر الصرف الاسمي يومياً، وهذه التغيرات تسمى تدهوراً أو تحسناً، فالتحسين يعني ارتفاع سعر العملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية، أما التدهور فهو انخفاض سعر العملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية، يمكن لسعر الصرف أن يأخذ منحى اتجاهيهما مغايراً لمستواه الحالي في الأجل الطويل وكذلك يمكن أن يتذبذب بشدة، أي كمية السلع التي يتم اقتناؤها بنفس المبلغ من العملات المحلية، وهو ما يعرف بسعر الصرف الحقيقي.

ثانياً: سعر الصرف الحقيقي:

إن حدوث في سعر الصرف الاسمي الذي يمثل قيمة عملة محلية لدولة ما مقارنة بعملة دولة أخرى قد لا يعطي صورة كاملة عن مدى التغير الذي يحدث في القدرة التنافسية الدولية للبلد موضع الاهتمام فإذا حدث انخفاض في القيمة الاسمية للعملة بمعدل أقل من نسبة ارتفاع مستوى الأسعار قياسي على الوضع في دولة أخرى، فإن القدرة التنافسية للدولة العينة، قد تميل إلى الانخفاض بالرغم من حدوث انخفاض في معدل الصرف الاسمي، وهذا ما يستدعي استخدام مفهوم الصرف الحقيقي للتوافق مع هذا النوع من المشاكل ويتم حسابه بالصيغة التالية: $TCR = TCN (P^*/P)$.

حيث أن :

TCR : معدل الصرف الحقيقي.

TCN : معدل الصرف الاسمي (عدد الوحدات الوطنية مقابل وحدة أجنبية واحدة)

(P^*/P) : الرقم القياسي للأسعار المحلية (الأجنبية).

معنى ذلك أن سعر الصرف الحقيقي هو عبارة عن سعر الصرف الاسمي مرجحاً بمستويات الأسعار النسبية، والذي يعتمد أساساً على نظرية تعادل القوى الشرائية لذلك إذا كان معدل التضخم في الدولة المعنية أسرع من نظيره في دولة أخرى فينبغي أن يرتفع سعر الصرف الاسمي من أجل تثبيت سعر

¹ - بالقاسم العباس، سياسات أسعار الصرف؛ سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية العدد 23، نوفمبر 2003، ص 4.

الصرف الحقيقي، والجدير بالذكر أن الهبوط في TCR (معدل الصرف الحقيقي) يعد ارتفاعاً في قيمة العملي (Appréciation)، وهذا يقلل من التنافسية الدولية للبلد موضع الاعتبار، بينما الارتفاع في TCR يمثل انخفاضاً في نسبة العملة والذي يؤدي إلى زيادة التنافسية لذلك البلد. غير أن هذا المؤشر المتمثل في سعر الصرف الحقيقي، يعتمد على المبادلات ثنائية الأطراف بين البلد المعني وبلد أجنبي واحد، وهو ما يدفعنا إلى البحث عن مؤشر آخر يدرس تطور معدل الصرف الحقيقي لعملة ما، ليس مقارنة بعملة أجنبية واحدة، وإنما مقارنة بمجموعة (ثلاثة) من عملات أهم الشركاء التجاريين لذلك البلد يسمى بمعدل سعر الصرف الفعلي الحقيقي¹.

ثالثاً: سعر الصرف الفعلي الحقيقي:

يقيس سعر الصرف الحقيقي كيفية تغير سعر صرف بلد معين إزاء بلد شركائه التجاريين بالقياس إلى فترة أساس معينة، لكن حركات الأسعار الاسمية لا تنطوي على أي شيء يرتبط بالقوة الشرائية للعملة كما أنها لا تشير إلى حدوث أو مدى حدوث أي تغيير في مدى تنافسية سلع التصدير للبلد المعني، ولنفرض على سبيل المثال أن سعر الصرف الاسمي لبلد معين قد بقي دون تغيير لكن مستوى الأسعار بهذا البلد قد ارتفعت إزاء الشركاء التجاريين بالنسبة لفترة أساس معينة، هذا يعني أن سلع تصدير البلد سوف تصبح أغلى ثمناً بالقياس إلى أسعار سلع تصدير شركائه التجاريين².

عندما تصبح عملة البلد مبالغ في قيمتها، مما يبقي بالتالي ضغوطاً على ميزان الحساب التجاري لقياس مدى تغير القوة الشرائية لعملة معينة عبر الوقت، سنستعين بمؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي (TCER)، ويمكن إجراء ذلك عن طريق تعديل مؤشر سعر الصرف الفعلي على ضوء حركة الأسعار النسبية، ومن المقاييس الشائعة لحساب TCER (مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي) هي متوسط مرجع لأسعار الصرف المخفضة للشريك التجاري.

المعادلة التالية تمثل مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي الهندسي:

$$TCER = M_{1-1}(Pe/pi)$$

بحيث يمثل:

P_E/p_1 : نسبة مؤشر الأسعار في البلد المعني إلى مؤشر الأسعار غي الشريك التجاري رقم (1) في الفترة (H) وسنة الأساس هي نفسها سنة الأساس الخاصة (Ri).
 W_1 : وزن ترجيحي مطبوع لعملة الشريك التجاري رقم (1).

¹ - بلقاسم العباس، سياسات أسعار الصرف، مرجع سبق ذكره، ص 5.

² - سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة، مرجع سبق ذكره، ص 25.

يمكن بنفس الشكل تعريف المتوسط المرجح لمقاييس TCER الأخرى الحسابية والتوافقية عن طريق استبدال P_1 في صيغة TCER بـ: $R1(P_E/P_1)$

رابعاً: السعر الفوري والسعر الآجل للصرف

يقصد بالسعر الفوري للصرف عملية بيع وشراء السعر والأوراق المالية والصرف الأجنبي والأسهم وتسليمها فوراً، والصفقة الفورية هي عبارة عن عملة مباحة أو مشترة بسعر معين في هذه اللحظة ولكن التسليم يكون نافذاً بعد يومي عمل في غالبية الأحوال، لذا باستطاعتنا القول أن سعر الصرف الآني هو سعر الصرف في السوق بناءً على حجم الطلب والعرض، فيحين سعر الصرف الآجل هو عملية بيع وشراء العملات الأجنبية على أن يتم التسليم في موعد لاحق في المستقبل، يتم الدفع على أساس معدل للصرف يتحدد في الحاضر، ويتحدد التجار وضع التسليم الآجل عند شراء عملة لا يتصف سعرها بالثبات، وذلك لتقليل الربية والمخاطر التي تحيط بأعمالهم التجارية، ومن أكثر المعاملات شيوعاً تلك التي تتم بين البنوك وتكون مدتها شهر، ثلاثة أشهر أو ستة أشهر¹.

خامساً: سعر الصرف التوازني: هو سعر الصرف الذي يتناسق مع التوازن الاقتصادي الكلي، أي أن سعر الصرف التوازني يمثل التوازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي وبالتالي هو يسود في بيئة اقتصادية غير مختلة، إن الصدمات الاسمية (النقدية) تؤثر على سعر الصرف الحقيقي وتبعده عن مستواه التوازني، بالإضافة إلى أن الصدمات الحقيقية تؤثر على المستوى التوازني ولهذا فمن الضروري تحديد المستوى التوازني ومن ثم تحديد مجراه، يعتمد تحديده على معرفة كيفية تغير سعر الصرف مع تغيرات الوضع الاقتصادي².

إن تعريف سعر الصرف التوازني ليس حديثاً بل يرجع لأكثر من خمسين سنة وذلك عندما عرفه الاقتصادي "Nurkse" بأنه السعر الذي يحقق التوازن في ميدان المدفوعات في ظل تحقق الشروط التالية³:

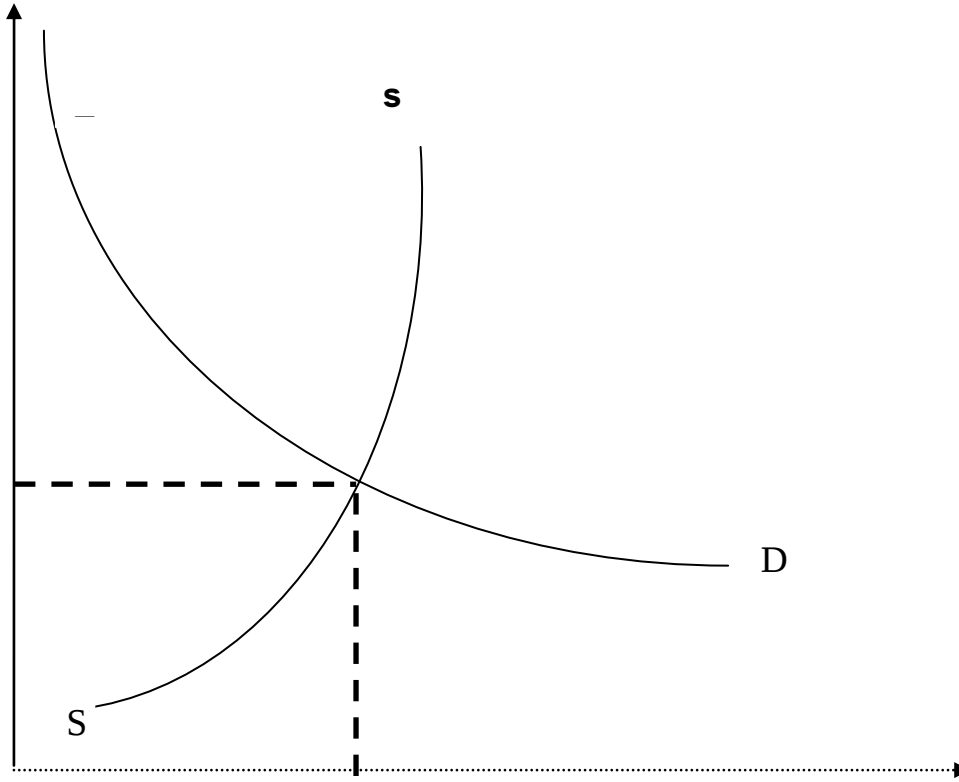
- 1 عدم وجود فيود غير ضرورية على عمليات التجارة الخارجية.
 - 2 عدم لجوء الدولة لتقديم أية حوافز مادية لاستقطاب رأس المال الأجنبي.
 - 3 أن لا يعاني الاقتصاد المعني بطالة غير طبيعية .
- يمكن توضيح تحديد سعر الصرف عن طريق آلية العرض والطلب من خلال الشكل رقم (01).

¹ - بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، ط(1)؛ بيروت: دار المنهل اللبناني، 2009، ص 149

² - بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، ط(1)؛ بيروت: مجد المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع، ص 127.

³ - محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، الاسكندرية: دار التعليم العالي للطباعة والنشر والتوزيع، 2014، ص 23.

الشكل (1-3): تحديد سعر الصرف من خلال منحنى العرض ومنحنى الطلب على الصرف



المصدر: محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، الإسكندرية: دار التعليم العالي للنشر والتوزيع 2014 ص222.

يشير منحنى عرض الصرف الأجنبي (S.S) على العلاقة الطردية بين سعر الصرف والكمية المعروضة منه، كما أن منحنى العرض للصرف الأجنبي ذو ميل موجب ينحدر من الأسفل إلى الأعلى كما يتضح من الشكل أن منحنى الطلب (D.D) ينحدر من الأعلى على الأسفل، ويشير إلى العلاقة العلمية بين سعر الصرف الأجنبي والكمية المطلوبة منه. ينشأ عادة الطلب على الصرف الأجنبي عن العوامل التالية¹:

- أ - حاجات المواطنين الذين يريدون تسديد ديونهم للخارج وهم مستوردو السلع والخدمات.
- ب - الشركات المقامة في الداخل والتي تريد رفع فوائد وأرباح المساهمين والمقرضين في الخارج.
- ج - الأشخاص الذين يرغبون في تصدير رأس المال إلى الخارج محافظة على قيمة نقودهم من التدهور الداخلي.

¹ - عبد القادر الحمزة، أساسيات البورصة وقواعد اقتصاديات الاستثمارات السالبة، القاهرة: دار الكتاب الحديث، 2009، ص160.

د - السياح الوطنيين الذاهبون على الخارج.
و - عمليات المضاربة والتحكيم.

أما عرض الصرف الأجنبي فيأتي من المصادر التالية¹:

- 1 - الأشخاص الذين يتمتعون بحقوق في الخارج ويرغبون في تحويلها إلى عملة وطنية، وهم مصدرو السلع والخدمات.
- 2 - الأشخاص الذين يمتلكون فوائد وأرباح في الخارج؛
- 3 - المستثمرون الأجانب الذين يرغبون في تحويل عملاتهم إلى العملة الداخلية؛
- 4 - المصارف الخارجية التي تمنح قروضا للمصارف الداخلية؛
- 5 - عمليات المضاربة والتحكيم؛

يقصد بعمليات المضاربة عمليات الصرف التي تجري بغية التحصن ضد انخفاض متوقع في قيمة النقود الوطنية، أو بقصد الاستفادة من ارتفاع متوقع في قيمة النقود الأجنبية، فيحين أن عمليات التحكيم تميل إلى القضاء بين فروق أسعار الصرف في الأماكن المختلفة.

سادسا: أسعار الصرف المتقاطعة: يتم في إطار السوق النقدية تنفيذ العمليات الدولية وتبادل العملات الأجنبية لبعضها، وقد تطورت مختلف التعاملات النقدية خلال الثلاث عقود الأخيرة، وذلك نتيجة المخاطر والخسائر المترتبة عن التقويم والتقلبات الكبيرة في أسعار صرف العملات، وقد اتخذت هذه التعاملات صيغا أهمها صيغة التحويل الآني وصيغة التحويل الآجل، فشكلت فيها بعد أسواقا أطلق عليها الأسواق الآنية والأسواق الآجلة والمستقبلية².

إن التحويلات والتعاملات ترتبط بسعرين؛ سعر للبيع وسعر للشراء لكل عملة مع ما يقابلها من عملات أخرى، وترتبط أسعار صرف العملات مع بعضها البعض وفق مفهوم المثلث التوازني، الذي يعرف بأنه المثلث التوازني لشراء وبيع عملة مقابل أخرى وتنتهي بعائد للعملة الأصلية من أجل تحقيق أعلى الأرباح، ووجود هذا المثلث غالبا ما يجعل بعض أسعار العملات تحقق فوائض معينة (بافتراض إهمال تكلفة الصفقات).

إذا افترضنا وجود أربعة عملات فقط: الدولار، الجنيه الإسترليني، المارك الألماني والين الياباني، فإن كل عملة سوف يكون لديها ثلاثة أسعار صرف مع العملات الأخرى، وبالتالي فإن هذه الأربع عملات سوف تضعنا أمام اثنتا عشر سعر صرف، وتحديد هذه الأسعار يخضع للقاعدة: (ن - 1) حيث يمكن وضع مصفوفة الأسعار التقاطعية من خلال الجدول رقم (01).

¹ - عبد القادر الحمزة ، أساسيات البورصة وقواعد اقتصاديات الاستثمارات المالية، مرجع سبق ذكره، ص 161.

² - بلقاسم العباس ، سياسات أسعار الصرف، مرجع سبق ذكره، ص 15.

الجدول رقم (1-1): المصفوفة التقاطعية لأسعار صرف العملات

العملة المباعة	دولار	جنيه	مارك	ين
دولار	1	1.8930	0.4530	0.0043
جنيه	0.5260	1	0.2390	0.0023
مارك	2.2050	4.1200	1	0.0096
ين	228.200	433.500	103.50	1

المصدر: السعيد عناني، أثر تقلبات سعر الصرف وتدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهة حالة مؤسسة الملح بسكرة، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية فرع تسيير المؤسسات، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2006، ص14.

التعليق: حيث يمكن قراءة المصفوفة 1 دولار تباع بـ 228.200 ين، وفي نفس المصفوفة فإن 1 ين يباع بمقلوب القيمة 288.200 أي 0.0043 دولار¹.

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سعر الصرف

إن من يتبع الأحداث الاقتصادية المختلفة يجد أنها العامل الرئيسي الذي يؤثر على حركة سعر الصرف وتقلباته والمتتبع لأحداث غير اقتصادية يرى أيضا أن سعر الصرف مرآة عاكسة لها ويكاد يقتنع بأن تحركاته تقترب من أن تكون عشوائية، كالعشوائية التي تنسم بها تلك الأحداث ولكن الحقيقة تشير إلى أن سعر الصرف ما هو إلا مؤشر يستجيب بقوة للمؤثرات الاقتصادية الكلية (وبدرجة أقل لغيرها) لأن الاقتصاد هو علم اجتماعي يتأثر بمختلف الأحداث ويستجيب لها، وعليه فإن سعر الصرف لا يشذ في ذلك عن بقية المتغيرات المكونة للفعاليات الاقتصادية ولغرض دراسة العوامل المؤثرة في حركة سعر الصرف سيتم تقسيمها إلى عوامل اقتصادية وإلى غير اقتصادية².

أولاً: العوامل الاقتصادية المؤثرة على سعر الصرف

1 - كمية النقود: لقد أخذ الاقتصادي الأمريكي "ملتون فريدمان" على عاتقه إعادة الحياة إلى نظرية كمية النقود ولكن بصورتها الجديدة في مقالته الشهيرة (عرض النقد وتغيرات الأسعار والناتج). إذ يرى فريدمان أن حركات الأسعار تعكس بشكل أساسي التغيرات المهمة في كمية النقود، وأن هناك علاقة وثيقة بين تغيرات كمية النقود لوحدة واحدة من الناتج وحركات الأسعار أيضا، وفي ذلك يقول فريدمان

¹ - بلقاسم العباس، سياسات أسعار الصرف، مرجع سبق ذكره، ص16.

² - عبد الحسين جليل عبد الحسين الغالي، سعر الصرف وإدارته، ط(1)، عمان: دار الصفاء للنشر والتوزيع 2011، ص61.

(ليس هناك من حالة حصل فيها تغيرات مهمة في مستوى الأسعار بنفس الاتجاه وبالعكس، وعلى حد معرفتي ليس هناك من مرة حدثت فيها تغيرات مهمة في مستوى الأسعار إلا وصاحبها تغير جوهري في كمية النقود لوحدة من الناتج في نفس الاتجاه)، وقد أشار إلى أن ما يفسر صحة العلاقة بين كمية النقود لكل وحدة من الناتج وتغيرات الأسعار وهو وجود عاملين هما:

أ. تغيرات الإنتاج والتي تعد متغير مستقلا في حالة ثبات كمية النقود وتضاعف حجم الإنتاج فإن الأسعار ستميل إلى الانخفاض بمقدار النصف تقريبا وتعليله ولذلك هو هبوط كمية النقود بالنسبة لوحدة من الناتج.

ب. تغير كمية النقود التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها نسبة دخولهم والتي تتوقف على: مستوى الدخل الحقيقي للفرد لذلك فإنها تزداد كلما ازداد الدخل الحقيقي والعكس صحيح. تكلفة الاحتفاظ بالنقود والتي تتحدد بسعر الفائدة على الموجودات الأخرى من غير النقود كشكل من أشكال الثروة التي يتخلى عنه الفرد نتيجة الاحتفاظ بالنقود.

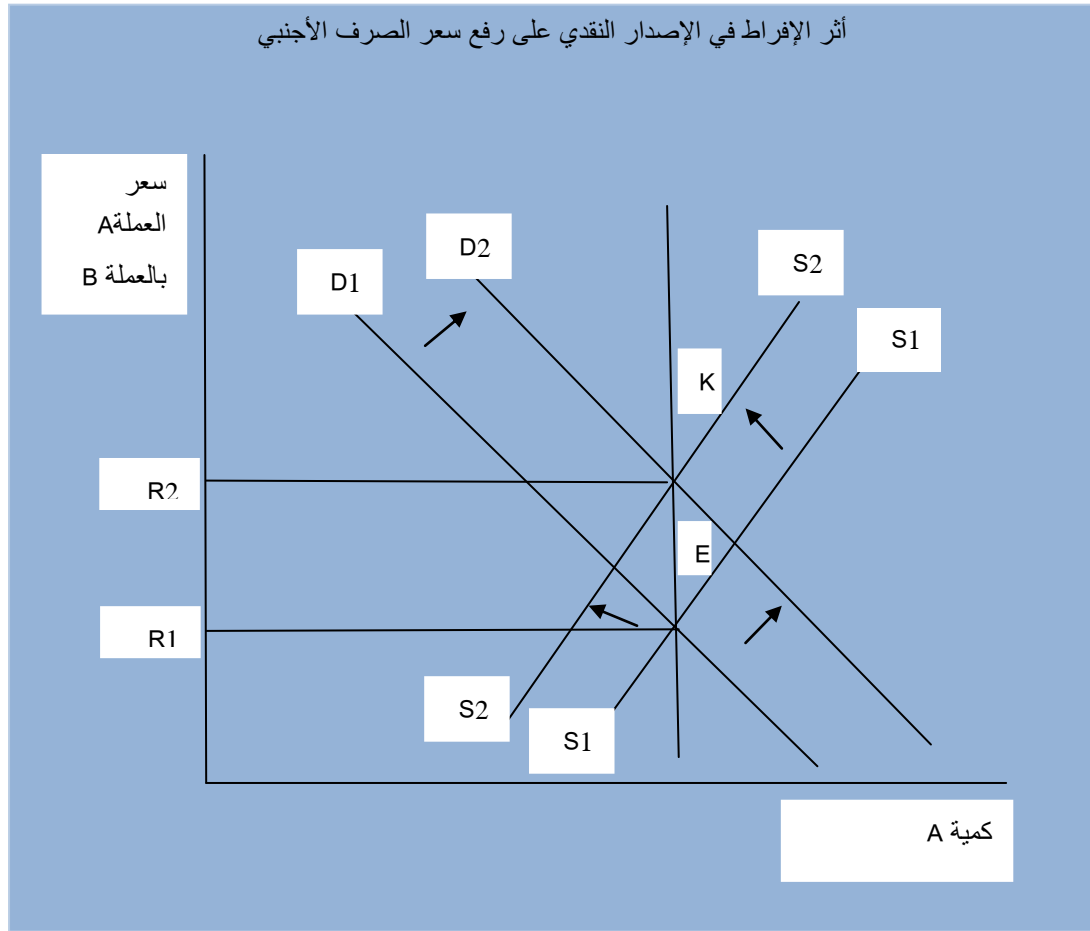
ويرى "فريدمان" أن المضامين المهمة للسياسة النقدية في علاقتها بالنمو والاستقرار الاقتصادي، وهو ضرورة التناسب بين معدل نمو كمية النقود الكلية ومعدل نمو الإنتاج والسكان للإبقاء على أسعار مستقرة وهذا يتطلب زيادة في كمية النقود تتراوح بين (3%-5%) سنويا، وفي الأجل الطويل تعد هذه النسبة ضرورية لتجنب التضخم والانكماش، أي أن العامل المتغير الحاسم بالنسبة للسياسة النقدية هو كمية النقد كما يرى ذلك النقديون¹.

ومما تقدم يتضح أن الإفراط في الإصدار النقدي وتزايد كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع مستوى الأسعار وبالتالي جعل سلع الدولة المعنية أقل قدرة على منافسة سلع الدول الأخرى مما يتسبب في زيادة نسبة الاستيراد وانخفاض الصادرات ويقابل ذلك زيادة في الطلب على عملات تلك الدول وانخفاض في الطلب على العملة المحلية مما ينتج عنها ارتفاع في أسعار صرف العملات الأجنبية¹.

إن السياسة النقدية المتبعة بأي من أدواتها التي تستهدف التأثير في عرض النقد وحجم الائتمان تؤثر بشكل مباشر في سعر الصرف الأجنبي والشكل رقم (08) يوضح حالة دولتين هما الدولة A والدولة B حيث لدى الأخيرة إفراط في الإصدار النقدي وأن الأسعار في الدولة A مستقرة بينما الدولة B سوف يتزايد فيها الطلب على منتجات A وعملتها من المنحنى D1D1 إلى D2D2 وتتخفض صادراتها إلى A مسببة انخفاض عرض عملة A من المنحنى S1S1 إلى المنحنى S2S2 بارتفاع سعر الصرف من R1 إلى R2.

¹ - عبد الحسين جليل الغالبي، سعر الصرف وإدارته، مرجع سبق ذكره، ص 64.

الشكل (1-4) أثر الإفراط في الإصدار النقدي على رفع سعر الصرف الأجنبي



المصدر: عبد الحسين جليل الغالبي، سعر الصرف وإدارته، مرجع سبق ذكره، ص 64.

ويؤثر سع الصرف في السياسة النقدية عن طريق قناة سعر الفائدة، إذ أن انخفاض عرض النقد يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي في الاقتصاد المحلي بالنسبة (1-4) لنظيره في الخارج مما يسمح لتدفقات رأس المال الأجنبي بالدخول وزيادة الطلب على العملة المحلية مما يؤدي إلى زيادة قيمتها وهذا يؤثر سلباً على الصادرات ووضع الحساب الجاري، وتنعكس هذه التطورات في انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وركود الاقتصاد المحلي وعادة ما توظف السياسة النقدية في ميدان سعر الصرف إذا كان ثابتاً أو ضمن حدود معينة، أما إذا كان سعر الصرف عائماً فلن يكون سعر الصرف من بين أهداف السياسة النقدية¹.

ويذهب النقديون أكثر من ذلك سعر الصرف بأنه سعر نسبي للعملتين وبالتالي فهو يتحدد بالطلب والعرض النسبي لكليهما وفي ظل افتراض تعادل القوة الشرائية PURCHASING POWER PARITY

¹ - محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، مرجع سبق ذكره، ص 85.

فإن العرض المحلي للنقد يحدد مستوى الأسعار المحلية وبالتالي فإن العرض المحلي للنقد يحدد مستوى الأسعار المحلية وبالتالي فإن سعر الصرف يحدده المعروض النقدي في الدولة المعنية بالنسبة للمعروض النقدي للدول الأخرى وهذا أنموذج مرونة الأسعار وهو النموذج الأول لتحديد سعر الصرف وفقاً للمنهج النقدي، والنموذج الآخر هو نموذج جمود الأسعار حيث يسمح هذا النموذج لأسعار الصرف وأسعار الفائدة بالتغير فقط مع جمود بقية الأسعار ولا سيما أسعار السلع فعند ارتفاع العرض المحلي للنقد ستخفض أسعار الفائدة وستدفع رؤوس الأموال إلى الخارج مخلفة ورائها العملة المحلية بقيمتها المنخفضة وسعر الصرف الأجنبي المرتفع، وضمن النموذج النقدي الثالث أو نموذج توازن المحفظة PORTFOLIO BALANCE فإن عمليات السوق المفتوحة التي تقوم بها السلطة النقدية لها أثر على سعر الصرف، فعملية شراء ال سندات المحلية مقابل زيادة عرض النقد ستؤدي إلى خفض أسعار الفائدة ورفع أسعار السندات المحلية مما يدفع الحائزين على تعويض النقص في حافظتهم من الأوراق المالية بشراء سندات أجنبية مما يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف ورفع أسعار السندات الأجنبية مقومة بالعملة المحلية، وأحياناً تستخدم السلطة النقدية أسلوب التدخل المعقم STERILIZED INTERVENTION لتأثير على سعر الصرف دون التأثير على عرض النقد حيث يتم شراء أو بيع العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية بقصد التأثير على سعر الصرف حيث يتزامن شراء المواطنين العملات الأجنبية شراء السلطات النقدية السندات المحلية¹.

2- أسعار الفائدة: إن رؤوس الأموال الساخنة HOT MONEY والأرصدة المعدة للإقراض الدولي INTERTAIN LOANBLE FUNDS حساسة تماماً لتغيرات أسعار الفائدة إذ أنها تتدفق إلى المناطق ذات العائد المتوقع الأعلى، فالزيادة في أسعار الفائدة الحقيقية ستحفز رأس المال الأجنبي للانسحاب إلى الداخل مؤدية إلى ارتفاع قيمة عملتها في سوق الصرف الأجنبي إذ أن الزيادة في سعر الفائدة الحقيقي في الدولة A سيدفع المستثمرين من الدولة B والدولة C على زيادة الطلب على عملة البلد A وإقراض عملاتهم المحلية إلى مقترضين في الدولة A وهذه التحركات في رأس المال سوف تؤدي إلى رفع قيمة العملة المحلية فسيكون أثره معاكساً لما ذكر أعلاه².

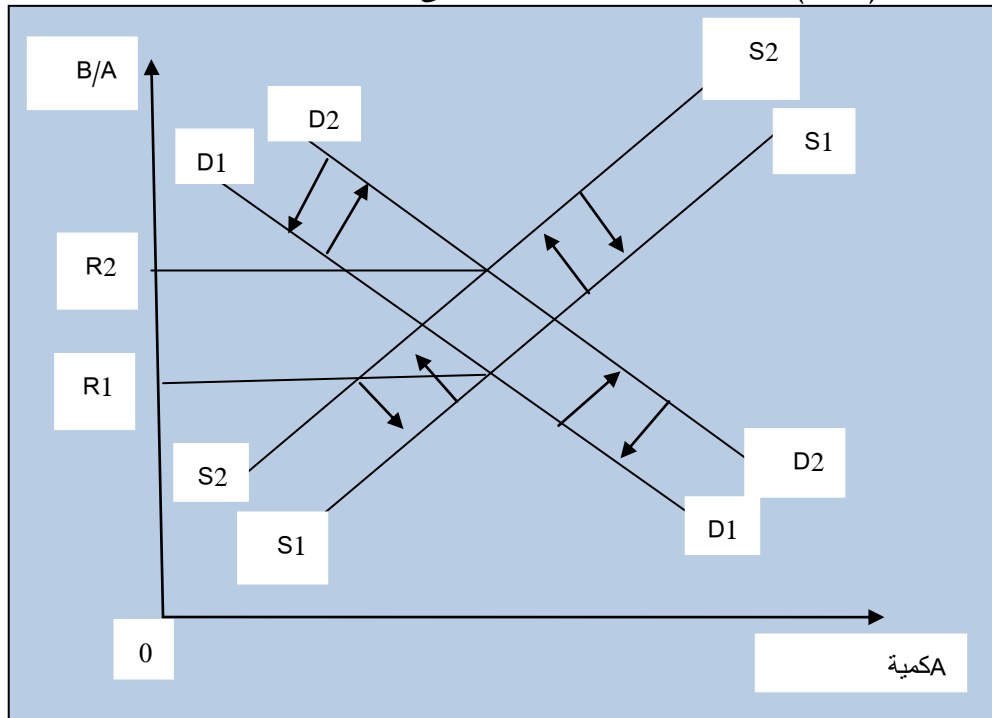
ولا تقتصر التغيرات في أسعار الفائدة على الأسعار المحلية فحسب بل تمتد إلى أسعار الفائدة الحقيقية في الدولة B والدولة C فإن المستثمرين في الأصول المالية قصيرة الأجل سوف يستبدلون العملة A بالعملة B والعملة C ليحققوا المزايا التي أتاحت لهم بتحسين فرصة الكسب في هذه الأسواق، وعليه فارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية في الخارج يزيد الطلب على العملات الأجنبية ويزيد عرض العملة A وينشأ

¹ - بلقاسم العباس، سياسات أسعار الصرف، مرجع سبق ذكره، ص 69.

² - عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف وإدارته، مرجع سبق ذكره، ص 65.

عنه انخفاض قيمتها بالنسبة لعملات الدول الأخرى التي ارتفعت لديها أسعار الفائدة الحقيقية وبالعكس فإن انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية يؤدي إلى نتيجة مغايرة عما سبق تماما في الشكل () إذا ارتفع سعر الفائدة في الدولة A مقابل نظيره في الدولة B ، فإنه سيقود إلى تدفع الاستثمارات المالية من B في A وبالتالي زيادة الطلب على العملة A فينتقل منحنى الطلب من $D1D1$ إلى $D2D2$ ونتيجة للتفاوت بين أسعار الفائدة بين الدولتين فإن بعض المستثمرين من A سيعزفون الاستثمار في B فينتقل منحنى العرض من $S1S1$ إلى $S2S2$ والنتيجة النهائية لانتقال.

الشكل (1-5) تغيرات سعر الفائدة وأثرها على سعر الصرف



المصدر: سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة، مرجع سبق ذكره ص55.

منحنى العرض والطلب هي زيادة سعر صرف العملة A مقابل B من $R1$ إلى $R2$ ومن الجدير بالذكر أن هناك حالتين افتراضيتين متطرفتين لسلوك سعر الفائدة وثالثة واقعية وهي:

أ. الحالة الأولى في الاقتصاديات المغلقة تماما وفيها يحسب سعر الفائدة الاسمي بحاصل جمع سعر الفائدة الحقيقي على ظروف السيولة، فالزيادة في عرض النقد تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة في الأجل

القصير، وبافتراض ثبات التضخم فإن سعر الفائدة الاسمي سينخفض بدوره أيضا وبالعكس يؤدي ارتفاع الطلب على السيولة إلى توليد أسعار فائدة أعلى¹.

ب. الحالة المتطرفة الثانية هي حالة الاقتصاد المفتوح تماما ففي حالة التوازن ستنساوي أسعار الفائدة الاسمية الداخلية أسعار الفائدة العالمية مضافا إليها المعدل المتوقع لانخفاض سعر العملة المحلية وعلاوة المخاطر، ولكن عند تجاوز سعر الفائدة الداخلي حتى يعادل سعر الفائدة العالمي فستتدفق رؤوس الأموال إلى الداخل الذي سيزيد بدوره مستوى السيولة الداخلي وبضغط على سعر الفائدة الداخلي حتى يعادل السعر العالمي مضافا إليه فارق سعر الصرف وعلاوة المخاطر وعند التعادل ستتوقف تدفقات رأس المال ويعود التوازن مرة أخرى².

الحالة الثالثة هي الحالة الأكثر واقعية هي وضع الاقتصاد الذي يكون بين الحالتين السابقتين إذ تؤثر عوامل الاقتصاد المفتوح والمغلق على تحركات أسعار الفائدة الداخلية وعليه فإن سعر الفائدة الاسمي الداخلي يتوقف على:

- مستوى السيولة في الاقتصاد؛

- التضخم الداخلي المتوقع؛

- أسعار الفائدة الخارجية؛

- المعدل المتوقع للتغيير في سعر الصرف مع أية علاوة للمخاطرة.

فإذا كان الاقتصاد يميل إلى الانفتاح في الجانب المالي فإن أسعار الفائدة الداخلية سوف تتأثر بالعوامل الداخلية، أما إذا كان الاقتصاد يميل إلى أن يكون مغلقا فإن العوامل المتعلقة بالسيولة الداخلية والتضخم المحلي المتوقع ستكون هي المسيطرة³.

3- التضخم المحلي والعالمي: إن التضخم بعد أحداث العوامل المؤثرة في سعر الصرف، وإن العلاقة بينهما تأتي من عدة قنوات أهمها:

¹ - سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة، مرجع سبق ذكره، ص 55.

² - دريد آل شبيب، المالية الدولية، ط(1)؛ عمان: دار كامل البازوري العكمة للنشر والتوزيع، 2011م، ص 70.

³ - عبد الحسين جليل الغالبي، سعر الصرف وإدارته، مرجع سبق ذكره، ص 67.

أ. القناة التي تؤكد سريان مفعول نظرية تعادل القوة الشرائية purchasing power parity theory والتي وضع أسسها العالم الاقتصادي "كوستاف كاسل" "Gustav Cassel" وفقا لأرائه فإن سعر الصرف للعملة المحلية مقابل العملات الأخرى يميل إلى الهبوط بنفس النسبة التي يرتفع بها مستوى الأسعار فإذا تضاعفت الأسعار في الدولة A بالنسبة لغيرها من البلدان فإن قيمة التعادل لعملتها سوف تصبح نصف ما كانت عليه من قبل، وتعمل الموازنة السعرية COMMODITY على إعادة التوازن عند اختلاله. ARBITRAGE

ب. القناة الأخرى التي تأتي علاقة سعر الصرف بالتضخم منها هي قناة تخفيض قيمة العملة DEVALUATION أي رفع سعر الصرف والذي يؤدي إلى رفع الأسعار نتيجة إلى ارتفاع أسعار السلع المستوردة بالعملة المحلية ولا يقف عند هذا الحد بل يتعداه التأثير إلى الأجور والتي تؤثر على فاعلية سياسة سعر الصرف من خلال جمودها. إن آثار تخفيض قيمة العملة على المتغيرات الاقتصادية الكلية تتوقف بشكل كبير على كيفية استجابة الأجور الاسمية والأسعار لذلك التخفيض، فكلما ارتفعت الزيادة في الأجور الاسمية كنتيجة التخفيض قيمة العملة كلما قل التغيير في الأجور الحقيقية وهكذا في ظل ارتفاع درجة ربط التأثير الأجر بالمستوى العام للأسعار وفي ظل اقتصاد يميل وبالتالي على مستوى الناتج قليلا، وعليه فإن ربط الأجور بمؤشر السعر العام يتطلب مرونة في سعر الصرف. وخلاصة القول أن تأثير ارتفاع مستوى الأسعار المحلية مقارنة بمستوى الأسعار العالمية يؤدي إلى زيادة كل من الاستدانة والطلب على النقد الأجنبي وانخفاض كل من الصادرات وعرض النقد الأجنبي مما يدفع بسعر الصرف إلى الارتفاع، ومنه يمكن اعتبار المستوى العام للأسعار وتغيراته من أهم العوامل التي تؤثر في تحديد سعر الصرف وتقلباته¹.

4-ميزان المدفوعات: يعد التوازن والاختلال في ميزان المدفوعات من بين أهم العوامل المؤثرة في سعر الصرف كونه حلقة الوصل التي تعكسه علاقة البلد بالعالم الخارجي ولكن الحديث لا ينصب على التوازن والاختلال المحاسبي لأن حتما سيكون حاصلا بسبب استخدام طريقة القيد المزدوج في تدوين بيانات الميزان المدفوعات، بل أنه يتمحور حول توازن والاختلال الاقتصادي فيه ويمكن القول بوجود اختلال في

¹ - محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، مرجع سبق ذكره، ص 53.

ميزان المدفوعات في حالة حصول تباين بين مدفوعات ومقبوضات البلد مع العالم الخارجي خلال فترة زمنية معينة تقدر سنة عادة ويمكن معرفة الاختلال الاقتصادي من خلال¹:

أ. التغير في أرصدة الذهب والنقد الأجنبي، فالتغيير في رصيد الميزان ينعكس بالضرورة على موجودات البلد من الذهب والنقد الأجنبي لأن أي عملية اقتصادية للبلد تتم مع البلدان الأخرى ترافقها حركة نقد أجنبية ولذلك فإن اختلال الميزان تتم تسويته من خلال التغيير في الأرصدة المركزية من الذهب والنقد الأجنبي.

ب. التغيير في ميزان المدفوعات الأساسي الذي يتكون من ميزان الحساب الجاري وحساب رأس المال طويل الأجل إذ تتم من خلاله تحديد حجم الاختلال، وعادة ما يتم التصحيح من خلال حركة رأس المال قصير الأجل وتغيرات الذهب والنقد الأجنبي.

ج. التغيير في سوق السيولة الخارجية والتي تساوي الاحتياطات الرسمية (الذهب والعملات الأجنبية وشريحة الذهب لدى صندوق النقد الدولي) مضافا إليها التغيرات الصافية في الإلتزامات القصيرة الأجل، ومثل هذا القياس يوضح الكيفية التي يتم بموجبها تصحيح مواقع الميزان التي تقع فوق الخط من خلال تغيير الأرصدة المركزية للبلد من ذهب ونقد أجنبي بما فيها أرصدة البنوك التجارية اتجاه البلدان الأخرى.

د. العمليات التلقائية يتضمن ميزان المدفوعات عمليات تلقائية أو مستقلة وعمليات موازنة، فالمستقلة تشمل كل العمليات التي تتم بدون ملاحظة وضع ميزان المدفوعات في حين أن العمليات الموازنة هي التي تستهدف تمويل العمليات المستقلة وعليه فالصادرات والاسترادات من السلع والخدمات والمدفوعات من طرف واحد وحركة رؤوس الأموال تشكل عمليات ذات طابع مستقل أما عمليات الموازنة فهي عمليات التمويل للفائض في الواردات على الصادرات والتي تتم عن طريق اللجوء إلى الاحتياطي الذهب والعملات الأجنبية أو الاقتراض لإيجاد التوازن في الحساب الجاري.

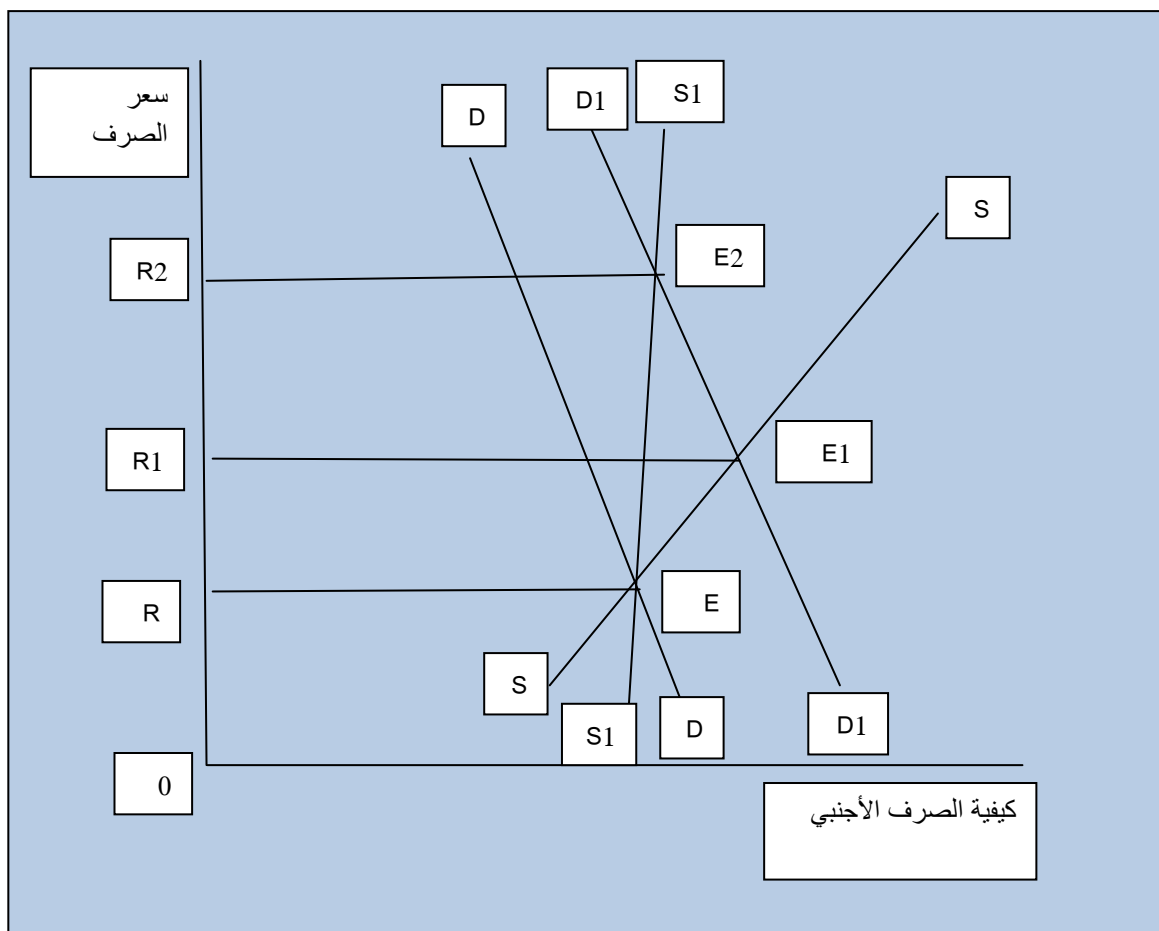
- **التأثير المتبادل بين موقف ميزان المدفوعات وسلوك سعر الصرف:** يلعب سعر الصرف دورا مهما في تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات ففي حالة العجز يندفع البلد في اتجاه زيادة الطلب على العملات الأجنبية مقابل انخفاض طلب الأجانب على عملته وهذا يعنى انخفاض عملة هذا البلد وبالتالي زيادة سعر الصرف الأجنبي الذي يؤدي إلى أن تصبح السلع المحلية رخيصة للأجانب مقارنة بالسلع في

¹ - سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة، مرجع سبق ذكره، ص 65.

الخارج مما يشجع على زيادة التصدير وفي الوقت نفسه تصبح السلع الأجنبية أكثر غلاءً من السلع المحلية من وجهة نظر المقيمين مما يؤدي إلى تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، ولكي يتمكن سعر الصرف من إعادة التوازن لميزان المدفوعات يجب أن لا تتغير الأسعار الداخلية بنفس نسبة تغير أسعار الصرف أي عدم تغير أسعار الصادرات بالعملة المحلية لأن تغير سعرها لا يشجع الصرف، أي عدم تغير أسعار الصادرات بالعملة المحلية لأن تغير سعرها لا يشجع الأجانب على زيادة أسترادها، ويتوقف أيضاً تأثير سعر الصرف في ميزان المدفوعات وبدرجة مهمة من مرونة الطلب المحلية على السلع والخدمات المستوردة وكذلك على مرونة الطلب الأجنبي على صادرات القطر من السلع والخدمات فكلما كانت أكثر مرونة كان أثر تغير معين في سعر الصرف على ميزان المدفوعات أكبر، وكلما انخفضت هذه المرونة سيكون معدل التغير المطلوب في سعر الصرف على ذلك الاختلال في ميزان المدفوعات أكبر. نلاحظ أن الشكل (10) أن انتقال بسيط في منحنى الطلب DD إلى D1D1 سبب زيادة كبيرة في أسعار الصرف إذا كان منحنى العرض غير مرن S1S1. أما إذا كان منحنى العرض مرناً فإن زيادة أسعار الصرف ستكون ضعيفة¹.

¹ - عبد الحسين جليل الغالبي، سعر الصرف وإدارته، مرجع سبق ذكره، ص 72.

الشكل (6-1): اختلاف مرونة عرض الصرف الأجنبي



المصدر: محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، مرجع سبق ذكره، ص76.

من R إلى R1 وفي ضوء ما تقدم فإن المعادلة الأتية توضح العلاقة بين مرونة عرض وطلب الصرف الأجنبي ومرونة عرض وطلب الصادرات والاسترادات، إذ أن مرونة عرض الصرف الأجنبي تتوقف على الطلب والعرض من الصادرات، كما يلي¹:

$$ESF = \frac{EDX+1}{EDX} \dots\dots\dots (1)$$

$$\frac{ESX}{-1}$$

إذ أن :

¹ - محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، مرجع سبق ذكره، ص 76.

EsF: هي مرونة عرض الصرف الأجنبي

Edx: مرونة الطلب على الصادرات

ESd: مرونة عرض الصادرات

إن مرونة طلب الصرف الأجنبي (Edf) تتوقف على مرونة عرض الواردات (Esm) والطلب عليها (Edm).

$$ESF = \frac{ESM+1}{\frac{ESM}{EDM} - 1} \dots\dots\dots (2)$$

ولغرض تحقيق الاستقرار بسعر الصرف وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات مارشال وليرنر شروطهما التي تؤكد على وجوب كون مجموع مرونة الطلب على الصادرات والواردات أكبر من الواحد¹.

$$EDX+EDM > 1 \dots\dots\dots (3)$$

وفضلا عما تقدم وانطلاقا من فكرة أن أسعار الصرف تتحرك لتوازن المعروض والمطلوب من العملات أو أن أسعار الصرف تتحرك نتيجة لاختلال التوازن في المعروض والمطلوب من العملات لا بد من الانطلاق نحو أسواق الموجودات والدخول في حركات رؤوس الأموال وأثرها على سعر الصرف وعدم التوقف عند تأثير الحساب الجاري أو الميزان التجاري فقط².

¹ - بالقاسم بلعباس، سياسات أسعار الصرف، مرجع سبق ذكره، ص 102.

² - دريد آل شيب، المالية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 102.

إن مفهوم رأس المال الذي يؤثر على ميزان المدفوعات هو القوة الشرائية النقدية التي تنتقل إلى الخارج وبالعكس دون أن تخصص للحصول على سلع استهلاكية فانتقال مثل هذه القوة الشرائية يعتبر فقط انتقال مثل هذه القوة الشرائية يعتبر فقط انتقالاً لرأس المال، وعملية الانتقال هذه تقترن بالتوظيف والحصول على دخل مقابل هذا الانتقال أو تلاقي بعض المخاطر كانهخفاض وتدهور قيمة الوحدة النقدية أو الاضطرابات السياسية والاجتماعية أو المصادرة والتأميم، وتنتقل رأسمال لأسباب متعددة أهمها:

-الاختلاف بين أسعار الفائدة (كعملية الاقتراض... إلخ) حيث ينتقل رأسمال من البلاد ذات الفائدة المنخفضة إلى المرتفعة، ومن الطبيعي أن سعر الفائدة يكون منخفضاً في البلد الغني برأس المال لأن عرضه يفوق الطلب عليه، وهذا وضع البلدان الغنية بينما يرتفع سعر الفائدة في البلدان الفقيرة لأن عرضه يقل عن الطلب عليه، وأيضاً التفاوت في معدل الأرباح يؤدي إلى انتقال رأس المال للاستفادة من فرص الربح كالمؤسسات الصناعية التي تعتمد على إنشاء فروع لها في الخارج واصطلاح على تسمية هذا النوع من رأس المال اسم الاستثمار المباشر.

-تفادي المخاطر تدفع رأس المال إلى التحرك أيضاً.

-الأهداف السياسية قد تؤدي إلى تحركات رأس المال الحكومي.

-أيضاً لا بد من الإشارة إلى الحركة السريعة لرأس المال الساخن أو العائم والساعي وراء الأرباح والمضاربة أو الاستفادة من فرص إعادة تقويم عمله EVALUATION أو هرباً من التخفيض

. DEVALUATION

-ولا يمكن أن ينحصر فقط الاختلال في ميزان المدفوعات عن الاختلال الناجم في الحساب الجاري بل يمكن أن ينتج عن الاختلال في الحساب الجاري فحسب بل يمكن أن ينتج عن الاختلال في حساب رأس المال وقد يتحيز الحساب الجاري نتيجة العجز في حساب رأس المال ويتولد فيه فائض بفعل أثر الدخل وقد لا يكفي رد الفعل في الحساب الجاري لتعويض ذلك العجز.

5- الدخل وسعر الصرف: يعد الدخل من المؤثرات المهمة في سعر الصرف ويأتي أثره فيه بالتجاهين

هما:

أ أن أي تغير في الناتج المحلي الإجمالي يدفع إلى تغير مشابه في الحساب الجاري بالزيادة والنقصان فعند الزيادة سينتفش الحساب الجاري دافعا الطلب على العملة المحلية نحو الأمام والذي يؤدي إلى خفض سعر الصرف الأجنبي والعكس يؤدي إلى رفعه، وهذا هو الأثر الرئيس.

ب- مع افتراض تمتع رأس المال بحرية الحركة فإن زيادة التدفق الرأسمالي تؤدي إلى زيادة الدخل النقدية في الدولة المستقلة مما يدعو إلى تنشيط طلبها الكلي بما فيه الطلب على الاسترادات من البلد المصدر له، وبالوقت ذاته يترتب على التدفق الرأس مالي انخفاض الطلب الكلي الداخلي بما فيه الطلب على الاسترادات، ونتيجة الحالتين أي زيادة الطلب على صادرات البلد المعني بتصدير رأس المال طويل الأجل الناجم عن التدفق الرأسمالي الخارجي OUT FLOW مؤديا إلى رفع قيمة العملة وخفض سعر الصرف الأجنبي تجاهها¹.

6- عجز الموازنة الحكومية والسياسة المالية:

تحميل السياسة المالية إلى توليد آثار متباينة على سعر الصرف فإذا اتخذت الحكومة سياسة مالية أكثر تقييداً Amore Restrictive Financial في الموازنة أو لتقليل العجز القائم على الأقل فإنها يستعمل على تخفيض الطلب الكلي وانخفاض النشاط الاقتصادي وهبوط معدل التضخم مما ينجم عن ذلك انخفاض في الواردات وزيادة الصادرات ويتجه الجاري إلى تحقيق فائض يرفع قيمة عملتها في أسواق الصرف وتخفيض سعر الصرف الأجنبي، كما أن هذه السياسة تدفع باتجاه خفض أسعار الفائدة الحقيقية في تلك الدولة مما يسمح بتدفق رأس المال إلى الخارج، وتزايد عرض عملتها مولداً الضغوط لخفض القيمة التبادلية لها بزيادة سعر الصرف الأجنبي، إن التناقضات أعلاه في إتباع السياسة المالية المقيدة أو التوسعية يجعل من النتيجة النهائية لها غير مؤكدة وحيث لا يتبين أي من هذه القوى سوف يسود فإنه لا يبدو من المؤكد ما إذا كانت السياسة المالية المقيدة ستؤدي إلى انخفاض سعر الصرف أو تزايد في سوق الصرف الأجنبي.

وأيضاً فإن تحليل السياسة المالية التوسعية يشابه هذا التحليل لأنها سوف تشجع الطلب الكلي بما فيه الطلب على الواردات وتحقيق عجز في الحساب الجاري، ومع هذا فالسياسة التوسعية ستزيد الاقتراض الحكومي وارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية مما يحقق فائض في حساب رأس المال.

¹ - عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، سعر الصرف وإدارته، مرجع سبق ذكره، ص 75.

أما في حالة الضرائب يمكن أن تكون لها ردود فعل مختلفة فإذا كان الهدف منها معالجة التضخم فإنها تخفض سعر الصرف ولكن قد يكون أثرها عكسيا وعندما تفرض على رؤوس الأموال الداخلة (INF/OW) فإنها ستشكل قيда عليها مما يؤدي إلى رفع سعر الصرف¹.

-الآثار الكلية للمتغيرات الاقتصادية على سعر الصرف وفق النموذج النقدي: يعد ميزان المدفوعات ظاهرة نقدية حسب دعاة المنهج النقدي MONETARISTS وهم بذلك عالجوا الخلل في المنهج الكلاسيكي - منهج المرونات ومنهج الاستيعاب الذي ركز تحليلاته على الميزان التجاري تاركا حساب رأس المال وتغيراته مفترضا محدودية حركة رأس المال وحياديته عند تحليل اختلال ميزان المدفوعات، ولكن رصيد ميزان المدفوعات يمثل بالتغيرات في صافي الاحتياطيات الدولية والتي تساوي رصيد الحساب الجاري مضافا إليها رصيد حساب رأس المال، وإن تحركات الحساب الجاري وحساب رأس المال ماهي إلا انعكاسات للتحركات النقدية وبالتالي فإن اختلال ميزان المدفوعات إنما يعكس اختلال التوازن النقدي في البلد المعني، وينظر النقديون إلى أن اختلال ميزان المدفوعات يمكن معالجته من خلال تغيرات سعر الصرف الحر دون اللجوء إلى الاحتياطيات الدولية ومع الثبات النسبي للمتغيرات الاقتصادية المؤثرة على التوازن النقدي في العالم الخارجي فإن النموذج النقدي يكون نموذجا لتحديد سعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه ويمكن تحديد عناصر النموذج بالمعادلات الآتية:

$$Md = Kpy \dots \dots \dots (1)$$

هي معادلة الطلب على النقود (Md) والتي تتضمن علاقته بمستوى الأسعار (p) والدخل الحقيقي (y) و (k) وهي نسبة تغير النقود المطلوبة عند تغير الأسعار والدخل.

$$Ms = R + D \dots \dots \dots (2)$$

والمعادلة 2 تشير إلى أن عرض النقد (Ms) يتكون من الاحتياطيات الدولية (R) وحجم الائتمان المحلي (D).

$$P = EP^* \dots \dots \dots (3)$$

¹ - سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسع الفائدة مرجع سبق ذكره، ص 67.

وتشير هذه المعادلة إلى مستوى الأسعار المحلية يعتمد على سعر الصرف © ومستوى الأسعار العالمية (P^*) يعبر عن قانون السعر الواحد على فرض أن البلد المعني صغير ومفتوح على العالم الخارجي. وأن حالة التوازن هي :

$$M_d = M_S \dots \dots \dots (4)$$

لذا يمكن كتابة المعادلة 4 كما يلي:

$$M_d = R + D$$

ولتحليل ميكانيكية النموذج النقدي في تحديد سعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه وتصحيح اختلال ميزان المدفوعات فسيتم التعرض لبعض العمليات الرياضية المطلوبة، وعليه فبإحلال المعادلة (3) في (1) تصبح معادلة الطلب على النقود كالآتي¹:

$$M_d = K E P^* Y \dots \dots \dots (6)$$

وبالتعويض ودمج المعادلتين (5) و (6) يصبح التوازن كالآتي

$$K E P^* Y = R + D \dots \dots \dots (7)$$

وبعد تحويلها إلى الصيغة اللوغاريتمية ومفاضلتها مع الزمن سيكون التغير في حدودها كالآتي:

وباستخدام المعادلة (2) معها ينتج

حيث تشير العلامة (1) إلى التغير

$$\hat{E} + P^* + Y = R + D \dots \dots \dots (10)$$

وبالمناقلة بين طرفي المعادلة يصبح

$$R - E = P^* + Y - D \dots \dots \dots (11)$$

وتمثل المعادلة (11) المعادلة الأساسية للنموذج النقدي و التي من خلالها يمكن الوصول إلى تحديد سعر الصرف وتصحيح الاختلال في التوازن الخارجي الذي يعتمد على نظام الصرف المتبع، فإذا كان

¹ - دريد آل شبيب. المالية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 69.

نظام الصرف المتبع هو نظام أسعار الصرف الثابتة و الذي تكون في ظله نسبة التغير في سعر الصرف مساوية للصفر فإن المعادلة (11) يمكن كتابتها بالصيغة الآتية¹:

$$R=P^* +Y-D=BOP \dots\dots\dots(12)$$

حيث تبين المعادلة (12) أن التوازن في ميزان المدفوعات يستلزم التغير في حجم الاحتياطات الدولية، بفرض ثبات الطلب على النقود و مع زيادة عرض النقد من خلال زيادة حجم الائتمان سيتولد فائض عرض نقدي غير مرغوب فيه يحاول الأفراد التخلص منه بزيادة الإنفاق على السلع و الخدمات المحلية و الأجنبية مما يؤدي إلى حدوث عجز في ميزان المدفوعات تستلزم معالجته التوجه إلى الاحتياطات الدولية كما ذكر أنفا.

أما إذا كان نظام سعر الصرف المعموم هو المتبع فإن تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات يتم من خلال تحركات سعر الصرف دون اللجوء إلى استخدام الاحتياطات الدولية أي التغير فيها سيكون صفر وكما في المعادلة (13):

$$E=D-(P^* +Y)\dots\dots\dots(13) .$$

وتعتبر هذه المعادلة عن النموذج النقودي بصفته الجديدة لتحديد سعر الصرف بدلا من تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات، واستنادا إلى المعادلة (12) فإن السياسة النقدية التوسعية ستؤدي الى خلق فائض نقدي ومع استمرار افتراض ثبات الطلب على النقود فإن سعر الصرف يجب أن يرتفع ليعيد التوازن إلى ميزان المدفوعات.

أما إذا كان نظام سعر الصرف المدار هو السائد ويستدعي تدخل السلطات النقدية لتثبيت سعر الصرف عند المستوي المستهدف فإنه باستخدام المعادلة (11) يمكن معالجة الاختلال في ميزانية المدفوعات (بسبب وجود الفائض النقدي والناجم عن السياسة النقدية التوسعية الذي يبدو في صورة عجز) عن طريق استخدام الاحتياطات الدولية أو بالسماح لسعر الصرف بالتحرك أو استخدام هاتين الأدوات معا.

ولبيان أثر سعر الصرف على الإنفاق المحلي يتم من خلال إضافة معادلة استيعاب الناتج المحلي إلى النموذج

$$Y-A=CA\dots\dots\dots(14)$$

¹ - عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي ، سعر الصرف وإدارته، مرجع سبق ذكره ، ص 76.

والتي من خلالها يظهر أن الفرق بين الناتج المحلي و الاستيعاب المحلي هو حصيلة الحساب الجاري، لأن الإستهلاك هو مجموع الإستهلاك (C) و الاستثمار (I) الإنفاق الحكومي (G)¹:

$$A = C + I + G \dots\dots\dots (15)$$

$$BOP = CA + KA = R \dots\dots\dots (16)$$

وتظهر المعادلة (16) أن ميزان المدفوعات هو مجموع الحسابين الجاري (CA) والرأسمالي (KA) وبتعويض المعادلة (14) في (16) نحصل على:

$$R = Y - Q + KQ \dots\dots\dots 17$$

بتعويض المعادلة (17) في المعادلة (11):

$$Y - A + KA - E = P^* Y - D \dots\dots\dots (18)$$

ومن خلال النظر إلى المعادلة (18) يمكن معرفة أن الاختلال في ميزان المدفوعات يمكن أن يحدث بسبب أحد المؤشرات الثلاث الآتية

1 -المغالاة في قيمة العملة المحلية نتيجة الاستمرار في تثبيت سعر الصرف عند مستويات غير توازنية.

2 -خفيض المعرفة النقدية مع ثبات الطلب على النقود.

3 -زيادة الاستيعاب على الناتج (Y-A).(1).

ثانيا: العوامل غير الاقتصادية المؤثرة على سعر الصرف

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

1 الاضطرابات والحروب: إن من العوامل المؤثرة على سعر الصرف ولا سيما في المدى القصير وأحيانا على المدى البعيد هي الاضطرابات السياسية وحالات الحروب الداخلية والخارجية. والتي تؤثر على أوضاع التجارة والصناعة والزراعة والمال التي من شأنها أن تغير الطلب على الصرف الأجنبي وبالتالي تغير سعر الصرف².

¹ - سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة، مرجع سبق ذكره، ص 108

² - محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، مرجع سبق ذكره، ص 65.

حيث يزداد الإنفاق على المجالات العسكرية و الأمنية وتتنخفض كفاءة الوحدات الاستثمارية بسبب التدمير أو تعطيل المرافق العامة ولخاصة فضلا عن الانخفاض في الصادرات وغيرها من التأثيرات المباشرة وغير المباشرة والتي تؤدي في مجملها إلى فقدان الثقة بعملة البلد المعني¹.

وفي مثل الظروف تسيطر الحكومة، عادة، على موارد الصرف الأجنبي وتقيد استعماله لخدمة الحرب وشواهد الحروب والاضطرابات كثيرة، فقد تولدت اضطرابات كبيرة في أسعار صرف عملات عدد كبير من البلدان أبان الحربين العالميتين الأولى والثانية².

2 الإشاعات و الأخبار: تعد الإشاعات والأخبار من المؤثرات السريعة على سعر الصرف الأجنبي سواء كثرت صحيحة أو غير صحيحة فأحيانا تصدر الإشاعات من بعض المتعاملين أنفسهم حول مستقبل عمله ما ولكن التأثير يحدث خلال وقت قصير ولا تثبت السوق أن تستعيد استقرارها.

وبسب اعتماد سعر الصرف على عدد من المتغيرات التي يمكن متابعتها من الأخبار كالتوقعات حول أسعار الفائدة، أو عرض النقد فإن المتعاملين يتأثرون بكل الأخبار ذات العلاقة بها أو بالبيئة وغيرها من المتغيرات ذات التأثير على توجيهات ارتفاع أو انخفاض قيمة العملة وبالتالي سعر الصرف الخاص بها وتأتي الاستجابة لهذه المتغيرات معتمدة على قوة تجاوب السوق معها فقد يكون في بعض الأحيان حساسا وقويا وفي أخرى أقل من ذلك لاختلاف استجابات المتعاملين².

3 خبرة المتعاملين وأوضاعهم: يقوم المتعاملون في سوق العملات الأجنبية في ضوء مهاراتهم وخبراتهم بالسوق وأحواله بتحديد اتجاه الأسعار واتخاذ قراراتهم بشأنها وتحديد ما إذا كان من الضروري تعديلها أو بقائها على ما هي عليه، وبناء، عليه فن الأسعار تتأثر بخبرة هؤلاء المتعاملين وبمهاراتهم، فضلا عن أن أسعار الصرف تتأثر بالقوة التفاوضية للمتعاملين و الأساليب المستخدمين لتنفيذ عملياتهم المختلفة كما تتأثر بحجم التزاماتهم القائمة فإن كانت كبيرة سيتطلب إقناعهم بالتزامات إضافية تغير جذري في السعر ليغريهم بزيادة حجمها والعكس يحدث إن كانت قليلة³.

¹ - بلقاسم العباس، سياسات أسعار الصرف، مرجع سبق ذكره ص 77

² - عيد الحسن جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف وإدارته، مرجع سبق ذكره، ص ص 82-83 .

³ - دريد ال شبيب، المالية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 96.

المطلب الرابع: نظم الصرف

في هذا المبحث سنتناول تغيير نظم الصرف عبر تطور الفكر الاقتصادي.

أولاً: التحول في نظم الصرف تاريخياً

تأخذ معظم الدول توجهات جديدة لأسعار صرف عملاتها ابتدأت من قاعدة الذهب إلى نظام الصرف المرن، فمن وقت لآخر تأخذ الأقطار توجهات جديدة لأسعار صرفها كما حدث في هجر قاعدة الذهب ونظام الصرف الثابت بعد الحرب العالمية الأولى والعودة إليه ثانية بنظام الصرف الثابت القابل للتعديل من خلال تنظيم اتفاقية برتن وودز Bretton Woods مع إحلال نظام النقود الورقية القابلة للتحول إلى ذهب والتي بدا العمل بها منذ أواسط الثلاث الثاني من القرن الماضي، ثم حدث التبني الواسع لنظام الصرف المرن منذ مطلع السبعينات عندما أوقفت الو.م.أ تحويل الدولار إلى ذهب عام 1971 أصبحت حركة التعويم تتسع يوماً بعد آخر على حساب نظام الصرف الثابت وإن كل عملية تغيير في نظم الصرف تتبعها إعادة بناء للمؤسسات التي تلائم هذا النوع أو ذلك من أنواع الصرف والذي تحتمه البيئة الاقتصادية وعليه فإن النظام النقدي الدولي قد تضمن نوعين من نظم الصرف هما نظام سعر الصرف الثابت Fixed Exchange Rate System ونظام سعر الصرف المرن Flexible Exchange Rate System وبينهما توجد نظم متعددة للصرف يقترب بعضها إلى الثابت والبعض الآخر نحو المرن¹.

1- نظام سعر الصرف الثابت FIXED EXCHANGE RATE SYSTEM :

مما لا شك فيه أن هذا النظام غذى المعاملات التجارية الدولية لفترة طويلة متمثلاً بقاعدة الذهب عبر مراحل تطورها المختلفة كنظام الذهب الكامل Gold Standard Full ثم نظام سبائك الذهب Gold Exchange Standard ورغم هجر قاعدة الذهب في مطلع السبعينات من القرن الماضي فإن الصرف الثابت لم ينته بل استمر في صورة التثبيت إلى عملة رئيسية Key currency كالدولار والفرنك أو غيرهما أو سلة عملات كسلة حقوق السحب الخاصة (Specia LdrWing Rights (SDR'S) أو أية سلة أخرى يراها القطر مناسبة لمعاملاته التجارية مع شركائه أو منافسيه التجاريين، أن نظام الصرف سواء، كان في ظل قاعدة الذهب أم النقود الورقية غير القابلة للتحويل إلى الذهب يكون ثابت ثباتاً مطلقاً بل فيه حدود للحركة تتراوح بين نقطتي خروج ودخول الذهب في قاعدة الذهب أو حدود التغيير التي يسمح بها صندوق النقد الدولي وفق قاعدة برتن وودز والحدود التي تسمح بها الدولة لسعر صرفها للتحرك ضمنها في قاعدة النقود الورقية².

¹ - عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف وإدارته، مرجع سبق ذكره، ص ص 84-85

² - سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة، مرجع سبق ذكره، ص 70

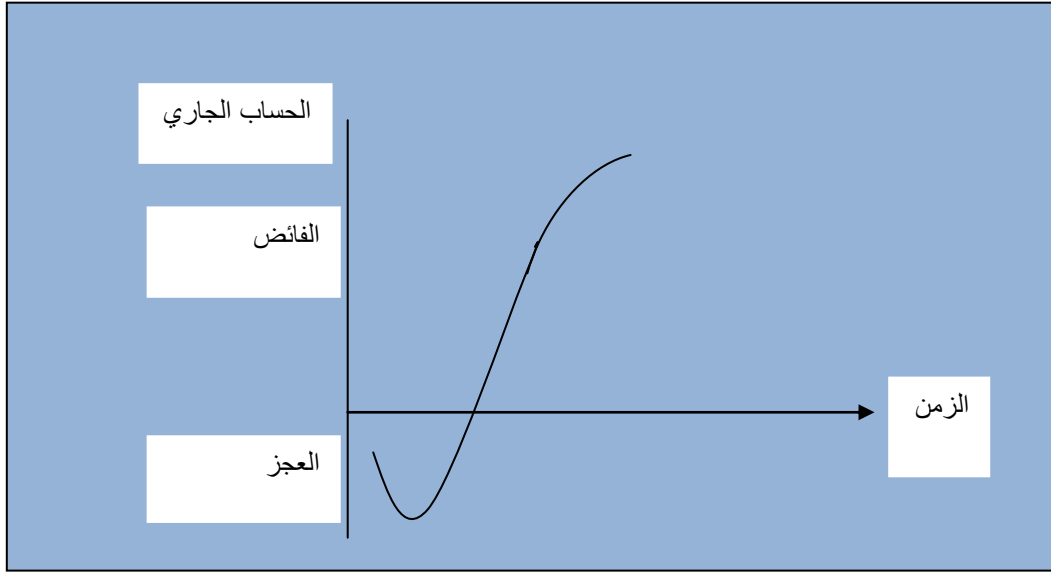
إن نظام الصرف الثابت يستوجب تفضيل التوازن الخارجي على الاستقرار الداخلي، فالدولة التي ترى أن سعر الصرف الأجنبي بعملتها قد ارتفع (انخفاض قيمته عملتها) دافعا تيار الذهب إلى الخارج (out Flow) فإنها ستقوم بإتباع سياسة انكماشية بغية تشجيع الصادرات وتقليل الواردات لزيادة الطلب على عملتها (ارتفاع قيمتها) وبالتالي اقترابها من السعر القانوني لها، وتوظف السياسة النقدية بأدواتها المختلفة لعمل البنوك التجارية على تقليص الائتمان وتحقيق أهداف السياسة الانكماشية برفع أسعار الفائدة مثلا سيعمل على تقليل الإنفاق الكلي ومن ثم تخفيض الأسعار وتشجيع الصادرات وخفض الواردات وبالتالي وقف حركة خروج الذهب، فضلا عن جذبه لرؤوس الأموال الأجنبية قصيرة الأجل الباحثة عن الربح الذي يحققه لها سعر الفائدة المرتفع، مما يسهم في إعادة التوازن الخارجي للدولة².

وعلى العكس من ذلك عندما تجد الدولة أن سعر الصرف الأجنبي بعملتها بدا في الانخفاض (ارتفاع قيمة عملتها) إلى الحد الذي يسمح بتدفق الذهب إلى الدخل (Inf/ozw) مما يدعوها إلى إتباع سياسة توسعية مشجعة للواردات على الصادرات لتقليل الطلب على عملتها ورفع سعر الصرف الأجنبي بعملتها (خفض قيمتها) ليقترب من السعر القانوني لها، وتتحقق هذه السياسة التوسعية بإتباع البنك المركزي لسياسة التوسع في الائتمان من خلال خفض أسعار الفائدة(مثلا) والذي يعمل على زيادة الإنفاق الكلي ورفع الأسعار وتشجيع الواردات على الصادرات ومن ثم وقف تدفق الذهب إلى الداخل فضلا عن عمله على دفع رؤوس الأموال قصيرة الأجل نحو الخارج، مما يساعد على إعادة التوازن الخارجي.

ومن الجدير بالانتباه أن للدولة التي تعاني عجزا في ظل نظام صندوق النقد الدولي الحق في أن تسحب من احتياطياتها الدولية وإذا ما نفذت الاحتياطات الدولية فإن هذه الدولة تعجز في الدفاع عن ثبات سعر الصرف، ويمكن للدولة أن تسلك واحدا أو أكثر من الخيارات الآتية عند مواجهتها لحالة من العجز الجوهري.

أ - تخفيض قيمة عملتها Devalue its currency وهو إجراء رسمي لرفع سعر الصرف الأجنبي بالعملة المحلية من السعر الرسمي الحالي إلى سعر رسمي آخر أعلى منه، وهذا التغيير في سعر الصرف الثابت يعمل غالبا على تنمية الصادرات وخفض الواردات ولكن لن يستمر ذلك إلى الأجل الطويل ويمكن توضيحه استنادا إلى فكرة منحني (J) والذي يوضحه :

الشكل (1-7): المنحنى (J)



المصدر: دريد آل شيب، المالية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 99.

-الأجل القصير The Short Term:

إن الاستجابة الابتدائية للتخفيض ستكون بطيئة جداً ربما بسبب وجود العديد من العقود المتفق عليها بسعر الصرف القديم أو بسبب الوقت الذي يتطلبه التوسع في بناء الطاقة الإنتاجية لمقابلة الطلب على الصادرات، وإذا كانت الأسعار المحلية للسع المصدرة لم تتغير وأن كمية الصادرات استجابت للسعر الجديد فإن عوائد الصادرات سترتفع ببطء أما الواردات فإن كمياتها لم تتغير، ولكن أسعارها ارتفعت بنفس مقدار التخفيض وعليه فإن قيمة الواردات سترتفع ارتفاعاً مهماً. بناءً على ما تقدم فإن الحساب الجاري سيتحرك نحو العجز في الأجل القصير¹.

-الأجل المتوسط The Medium Term:

عند النظر إلى متطابقة الدخل القومي:

$$Y=C+I+G(X-M).....(1)$$

حيث تعني © الاستهلاك و (I) الاستثمار و (G) الإنفاق الحكومي و (X) الصادرات و (M) الواردات وعندما تساق (Y) بالنواتج المحلي الإجمالي (GDP) فإن المطابقة (1) يمكن صياغتها بعد إعادة ترتيب حدودها بالشكل الآتي:

$$X-M=Y-(C+I+G).....(2)$$

¹ - عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف وإدارته، مرجع سبق ذكره، ص 87.

وهذا يعني أن الفائض أو العجز في ميزان المدفوعات يكون مساويا للناتج المحلي الإجمالي مطروحا منه الإنفاق المحلي الكلي (TDE) Total Domestic Expenditure، ومن هذه الصيغة نستطيع القول أن ميزان المدفوعات سيكون في حالة عجز $X-M=Y-(C+I+G)$ أكبر من الناتج المحلي الإجمالي. وبناء على ما تقدم فإن التخفيض سينجح فقط في حالة كون الإنفاق المحلي الكلي (TDE) لا يمكنه امتصاص كامل الناتج المحلي الإجمالي، ولتنفيذ هذا القيد فلا بد من وجود طاقة احتياطية في الاقتصاد وبعبارة أخرى فإن الناتج لا يمكنه أن يرتفع ليفي بالزيادة في الطلب على الصادرات، وعليه فإن من الضروري أيضا أن يرافق التخفيض بسياسات تخفيض الإنفاق لتقليص الامتصاص المحلي، ولكن عند البدء في مستوى التوظيف الكامل فإن التخفيض الذي يكون مصحوبا بضرائب عالية سيزيد الطلب على الصادرات من دون الطلب التجمعي الكلي ومع عدم وجود ضغوط ارتفاع الأسعار ستدعم المنافسة الدولية في الأجل المتوسط¹.

الأجل الطويل The Long Term: وأخيرا فإن المنشآت التي تستورد المواد الخام ستقبل بالعبور

على هذه التكاليف بزيادة الأسعار والعمال الذين يشترون سلع الاستهلاك المستوردة سيطلبون أجور عالية، وبالمثل فإن زيادات الأسعار والأجور ستقود إلى استجابات مماثلة لدى المنشآت الأخرى والعمال الآخرين، وبالنتيجة فإن الأثر النهائي للتخفيض سيكون زيادة أخرى في الأسعار والأجور الاسمية بنفس مستوى أسعار الواردات تعيد سعر الصرف الحقيقي قريبا من قيمته الابتدائية.

ب- تشديد القيود التجارية من خلال الضرائب الجمركية والحصص الاستيرادية محاولة منها لخفض الواردات وتحقيق التوازن لقيمة عملتها في سوق الصرف الأجنبي ومع أن هذه الإستراتيجية تتعارض مع الكفاءة الاقتصادية وتشجع تدفق التجارة بين الدول إلا أنها تكون ضرورية لتجنب تخفيض قيمة العملة.

ج- ويمكن أن تعالج الدولة مشاكل ميزان مدفوعات بإتباع سياسات نقدية ومالية مقيدة تعمل على خفض الأسعار أو على الأقل تضعف من معدل التضخم ورفع أسعار الفائدة ومع ذلك قد يتعارض هذا البديل الأهداف الأخرى، فمثلا أنه قد يحدث أن يمر الاقتصاد القومي بحالة من الكساد والبطالة تتطلب إتباع سياسة توسعية في الداخل ولكن اختلال موقف الدولة الخارجي الذي يظهر من خلال العجز في ميزان المدفوعات وما يترتب على هذا من ارتفاع في سعر الصرف والذي يحتم إتباع سياسة انكماشية في

¹ - بلقاسم العباس، سياسات أسعار الصرف، مرجع سبق ذكره، ص 82.

الداخل تزيد من مشكلة الكساد والبطالة فيها والذي يعني التضحية باستقرار الاقتصاد القومي عند مستوى التوظيف الكامل لصالح التوازن الخارجي للدولة¹.

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

- * تشجع أسعار الصرف الثابتة التجارة الدولية وتعطيها البيئة المثلى وتضمن الانسيابية في تدفقها؛
- * إن الثبات في أسعار الصرف يهيئ الأرضية المناسبة للاستثمار طويل الأجل؛
- * إن استقرار أسعار الصرف تعطي الأسس الواقعية المؤكدة للتوقعات؛
- * يقلل المخاطر من المضاربة بالعملة الدولية.

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

- * يحتاج نظام الصرف الثابت إلى احتياطات كبيرة لتتدخل بها السلطة النقدية في أسواق الصرف الأجنبي بشراء العملة المحلية للمحافظة على قيمتها تجاه الضغوط السوقية؛
- * يحرم نظام الصرف الثابت للدولة من إتباع تلك السياسة الكفيلة بتحقيق توازنها الخارجي، أي أن العوامل الخارجية هي التي تملّي السياسات الداخلية؛
- * لا يمكن في ظل نظام الصرف الثابت للاستفادة من ميزة التكييف الذاتي (الأوتوماتيكي) لميزان المدفوعات؛

- * يساعد نظام الصرف الثابت على نقل التضخم والصدمات الخارجية بقوة إلى الاقتصاد المحلي.
- * تتعارض في كثير من الأحيان متطلبات السياسة الاقتصادية المحلية مع السياسات التي تملّيها الظروف الخارجية للبلد فمثلا قد يعاني البلد من كساد وبطالة ويملي عليه توازن الخارجي اتباع سياسة انكماشية؛

- * عند تثبيت عملة قطر معين إلى عملة رئيسية فإن حركات أسعار صرف عملة هذا القطر تتأثر بعوامل خارجية أكثر من ارتباطها بحاجات القطر الداخلية ووضع ميزان مدفوعاته، أي أنها تعكس تطورات المدفوعات الخارجية لقطر عملة التثبيت بدلا من وضع التوازن الخارجي لذلك القطر¹.

2- نظام سعر الصرف المرن: إن نظام الصرف المرن يعني ترك سعر العملة يتحدد في السوق وفقا لقوى الطلب والعرض كأية سلعة أخرى، وعليه لا تكون هذه العملة محددة أو معرفة بعملة دولية أو

¹ - محمد ابراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، مرجع سبق ذكره، ص 73.

¹ - دريد آل شبيب، المالية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 106.

بمعيار دولي كالذهب، تتراوح أنظمة الصرف المرن بين سعر العائم Free Floating Exchange Rate مروراً بسعر الصرف المدار Managed Exchange Rate وانتهاءً بسعر الصرف الزاحف Crawling Exchange.

ويعكس نظام الصرف الثابت الذي يستوجب توظيف السياسات الاقتصادية المحلية لتلبية متطلبات التوازن الخارجي، فإن نظام الصرف المرن يعطي الحرية لصانعي السياسات في اختيار الملائم منها للاقتصاد المحلي، فإذا كان هدف السلطات النقدية مراقبة وحماية رصيد الإحياطات الأجنبية في النظام الثابت، فإن مهمتها في النظام المرن لا تقل أهمية عن تلك، فهي مطالبة بأن تحدد بنفسها حجم النقود أو القوة الشرائية في المجتمع وفقاً لمقتضيات الوضع الاقتصادي المحلي، وهذه المسألة غاية في الدقة قد تتعرض فيها السلطات النقدية لضغوط من أجل التوسع في الإصدار النقدي بدلاً من زيادة الضرائب وضغط الإنفاق الحكومي وترشيده.

ومن هنا فإن العبء الثقيل الذي يقع على السلطات النقدية في ظل حرية الصرف يتمثل في توفير الحجم اللازم من النقود الذي يفي بمتطلبات النشاط الاقتصادي والتوسع الذي تسمح به الموارد الاقتصادية في الاقتصاد القومي وصولاً إلى مستوى التوظيف الكامل مع الحذر من تعريض الاقتصاد القومي للتضخم¹.

فإذا كان باستطاعة البنك المركزي في نظام الصرف المرن إتباع أية سياسة نقدية يراها مناسبة دون قلق على الرصيد من الاحتياطات الأجنبية لديه فإن هذا لا يعني التجاهل التام لأثر سياسته على التوازن الخارجي للدولة لأن مما لا شك فيه أن هناك أثر للسياسات الاقتصادية المختلفة على سعر الصرف الأجنبي للعملة الوطنية وبالنتيجة على التوازن الخارجي للدول، فالسياسة التي تؤدي إلى رفع مستوى الأسعار المحلية فإنها تزيد الطلب على الواردات وتقلل الصادرات مما يعني زيادة عرض النقود الوطنية مما يرفع سعر الصرف الأجنبي مقاساً بالعملة المحلية (خفض قيمتها)².

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

أ - الاستئصال الذاتي (الأوتوماتيكي) للاختلال في ميزان المدفوعات دون الحاجة إلى التدخل في ذلك، إذ أن التوازن يعود إلى ميزان المدفوعات بواسطة التحرك في سعر الصرف، أي عن طريق آلية السوق.

¹ - عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف وإدارته، مرجع سبق ذكره، ص 90.

² - بلقاسم العباس، سياسات أسعار الصرف، مرجع سبق ذكره، ص 91.

ب- تقليل الحاجة إلى الاحتياطات الأجنبية لدى السلطات النقدية ونظريا يمكن القول أنه لا حاجة نهائيا إليها، وبذلك يمكن استخدام هذه الاحتياطات بفاعلية في ميادين أخرى.

ج- يمكن للقطر أن يواصل سياسة اقتصادية مستقلة فسياسة النقدية مثلا لا تقيد بقوة للحفاظ على رقم معين لسعر الصرف وإقحام القطر في كساد وبطالة وهذا كثيرا ما يحصل عند إتباع نظام الصرف الثابت.

د- يكون الاستقرار الداخلي أفضل هدف يمكن مواصلته، فالقطر عليه أن ينظر إلى الاستقرار الداخلية للأسعار والإنتاج والتوظيف وترك سعر الصرف يتغير كما يشاء ليحقق التوازن الخارجي ومثل هذه السياسة تزيل التداخل بين الاستقرار الداخلي والخارجي.

هـ- يأخذ سعر الصرف دور مستوعب الصدمات إذا كان مرنا فهو 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 المختلفة¹. وقد وجهت بعض المآخذ إلى أسعار الصرف المرن وهي:

- يؤخذ على سعر الصرف المرن بأنه يزيد اللايقين في التجارة، وهذا لا يعد معوقا للمصدرين والمستوردين لأن بإمكانهم وقاية أنفسهم وحمايتهم من مخاطر الصرف المرن بتغطية المخاطر على معاملاتهم بالعقود المستقبلية، حيث أنهم يعرفون بذكائهم وخبرتهم اتجاهات أسعار الصرف.

- يعتقد أن الصرف المتقلب يؤثر على الاستثمار الطويل الأجل ويمكن الرد على هذا بأن المستثمرين لا يمكن أن يثبط استثماراتهم الصرف المرن، لأنهم حتى في ظل الصرف الثابت ليسوا متأكدين لعشر سنوات في الأكثر من ثبات السعر وبقائه على حاله دون تخفيض للعملة أو إعادة تقييم لها ولذلك فإن سعر الصرف المرن لا يمكن أن يرفض على أرضية الاستثمار طويل الأجل.

- قد يزيد المضاربة: ولمناقشة ذلك فإنه سيتم إلقاء الضوء على سلوك المضاربين، فهم عندما يتوقعون انخفاضا في سعر الصرف على إحدى العملات يزدون من طلبهم على العملات الأخرى طالما توقعوا عوائد متزايدة منها أو على الأقل المحافظة على رصيد ثرواتهم الحقيقية وسيوسعون في عرض تلك العملة وبالتالي ستتحقق التوقعات بانخفاض سعر الصرف. ويمكن وصف هذه الحالة وفقا لفكرة فقاعة المضاربة Speculative Bubble والتي تحدث عندما تؤدي المضاربة إلى انحراف مؤقت في أسعار

¹ - سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة، مرجع سبق ذكره، ص ص 74-75.

الأصول (ومنها العملات) عن قيمتها الأساسية ومع الأسعار المرتفعة للأصل فإن المضاربين يتوقعون الارتفاع أكثر فأكثر له والتي توصف بالتوقعات المرنة Elastic Expectation وتساعد على عدم استقرار أسعار الصرف فالزيادة المتسارعة في الصرف الأجنبي ستدفع الكثير من المضاربين وتدفعهم إلى الشراء مما يعزز ارتفاع سعر الصرف والذي يجعل من التوقعات متحققة فعلا، ولكن عندما يصل سعر الصرف إلى قمة ارتفاعه لا بد وأن تنفجر الفقاعة وينخفض سعر الصرف انخفاضاً كبيراً، ويذهب "فريدمان" إلى أن فقاعة المضاربة هي حالة نادرة لأن الخسائر ستعلم المضاربين عدم اللجوء إلى المضاربة إلا عندما تتوفر لديهم قناعة تامة حول اتجاه التغير وتكون هذه التوقعات غير مرنة Inelastic، فلو ارتفعت أسعار الصرف بشكل غير متوقع فسيعتقد المضاربون أن ذلك الارتفاع مؤقت وستعود أسعار الصرف حينها إلى مستوياتها الطبيعية وعليه فإن المضاربة ستولد حالة من الاستقرار Stabilization في سعر الصرف ولذا لا يمكن رفض الصرف المرن على أرضية المضاربة أيضاً¹.

3- نظام سعر الصرف المرن Current Exchange System: إن النظام الحالي (الذي لا تزال

فيه بعض العملات مثبتة بطريقة متشابهة إلى طريقة "برتن وودز" القديمة العديد منها معومة بحرية والأخرى معومة تحت شروط التدخل الحكومي) قد أنشئ تدريجياً منذ أن فصلت الو. م. علاقة الدولار بالذهب. وهناك عدة خصائص واضحة لهذا النظام على الرغم من استمرار التغير والتكيف فيه وهي:

أ +الابتعاد عن وجهة النظر التي مفادها أن أسعار الصرف يجب أن تثبت لفترات طويلة من الزمن، فقد هبطت رغبات الأقطار بالعودة السريعة إلى نظام الصرف الثابت في أواسط السبعينات، والآن فإن أغلب العملات تتغير ببطء على وفق مبدأ يوم بعد يوم Day-to-day-bases وإن قوى السوق عموماً هي التي تحدد التوجهات الأساسية في الارتفاع أو الانخفاض، وحتى المدافعين عن ثبات أكبر في أسعار الصرف أضحووا ينصحون الحكومات بأن تبقى الأسعار ضمن مديات معينة وليس بتثبيتها تماماً.

ب -إن البنوك المركزية لا تتردد على التدخل لتلطيف حركات سعر الصرف عندما تشعر أن ذلك مناسباً هادفة من وراءها آثار التقلبات الانتقالية، ولكن هناك أوقات أخرى يكون تدخل البنك المركزي قوياً ويعارض اتجاهات أساسية غير ملائمة في أسعار الصرف كأن يشتري القطر عملته لدفع سعر للصرف لها نحو الأسفل أو شرائها للسيطرة على ارتفاع عملات أخرى تجاهها. وفي الوقت الحاضر يوجد عدد قليل من أسعار الصرف المثبتة بدقة وأن أغلب العملات الرئيسية معومة بدرجة أقل بقليل من الحرية

¹ - سميح فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة، مرجع سبق ذكره، ص 76.

التامة واصطلح على تسمية هذا النظام الهجين بالتعويم الحر أو الحر المدار Floator Managed FitAT.

ج- والخاصية الثالثة في النظام الدولي الحالي هي الإلغاء الفعلي لأي دور للذهب، حيث بدأ هذا الاتجاه في مطلع السبعينات الذي لا يلعب الذهب فيه أي دور ضروريا في النظام المالي الدولي، وأمست له أسواق حرة يتعامل بها المجوهراتيون والمستخدمون الصناعيون والمضاربون والمواطنون العاديون وغيرهم من الذين يعتقدون أن الذهب مخزن جيد للقيمة يمكن أن يباع أو يشتري حسب الرغبة ويتحدد سعره يوميا على وفق قانون العرض والطلب.

د- هناك تشكيلة واسعة من ترتيبات الصرف تتبعها مختلف دول العالم بما يتلاءم وأوضاعها الاقتصادية المحلية والدولية أكثر مما كان مقرر لها سابقا على وفق نظام "برتن وودز"، وأضحى دور صندوق النقد الدولي في ظل هذه الخيارات المتنوعة لأعضائه من ترتيبات الصرف دورا إشرافيا على إلترام الأعضاء فيما بينهم ومع الصندوق لتأمين ترتيبات صرف منظمة وتعزيز نظام مستقر لأسعار الصرف. وأقر رسميا الحق القانوني في اختيار الأعضاء لنظام سعر الصرف الملائم لأوضاعهم الاقتصادية¹.

وتشمل نظم الصرف المتاحة والمطبقة علميا نمطين رئيسين يتضمن كل منهما عدد من الصيغ هي:

- **نظم ثابتة Fixed Systems:** وتعبر عن أسعار صرف مثبتة إلى:

* **عملة واحدة:** أقطار ثبتت عملاتها إلى عملة دولية رئيسية دون تعديلات إلا في حالات نادرة كالدولار الأمريكي والفرنك الفرنسي وغيرهما.

* **سلة من العملات:** أقطار ثبتت عملاتها إلى سلة من عملات الشركات التجارية الرئيسيين أو إلى وحدة معيارية من العملات مثل وحدة حقوق السحب الخاصة (SDR'S).

* **ضمن هوامش محددة:** أقطار ثبتت عملاتها إلى عملة واحدة أو سلة عملات ضمن هوامش معينة للتحرك.

- **نظم مرنة Felxibles Systems:** وتعبر عن أسعار صرف مرنة وهي:

* **أسعار الصرف المرنة القابلة للتعديل على أساس المؤشرات:** وهي أقطار تعدل أسعار صرفها تلقائيا استنادا إلى مؤشرات مختارة مثل تطور سعر الصرف الحقيقي الفعال².

¹ - بلقاسم العباس، سياسات أسعار الصرف، مرجع سبق ذكره، 86.

² - دريد آل شبيب، المالية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص ص 109-110.

* **التعويم المدار:** أقطار تعدل أسعار صرفها بشكل مستمر على أساس تقدير مؤقتة للإحتياجات وميزان المدفوعات.

* **تعويم مستقل:** اقتصادات تسمح لقوى السوق بأن تحدد أسعار صرف عملاتها.

ثانيا: تغيرات تبني الأقطار لترتيبات الصرف في النظام الحالي

منذ بداية السبعينات تولت التغيرات في نظم الصرف في العديد من الدول فقط تخلت الكثير من الدول عن ربط عملتها بعملة واحدة لربطها بسلة عملات أو اختيار ترتيب مرن، بحيث يتم تعديل سعر الصرف بشكل مستمر ويبين الجدول (2) تطور أنماط الصرف خلال الفترة 1974-1998م بأعداد الأقطار الأعضاء عند صندوق النقد الدولي.

ونلاحظ من الجدول (3) والشكل (12) أن الأقطار بدأت تتخلى عن ترتيبات ربط عملتها بعملة واحدة بشكل سريع بعد سنة 1974م، ولكن معظمها كان يفضل نظام الصرف الثابت ولذلك اتجهت نحو الأخذ بترتيبات لربط بسلة عملات (سواء كانت تلك السلة هي السلة المعيارية لصندوق النقد الدولي (SDR'S) أو أية سلة خاصة أخرى)¹.

وبالوقت ذاته بدأت بعض الأقطار المتقدمة والصناعية تتبنى النظام المرن وأخذ ينمو شيئا فشيئا معبرا عن بدايات الرغبة به، غير أغلب دول العالم كانت تنتظر العودة إلى نظام "برتن وودز" وسيطرت المخاوف والشكوك على العديد من البلدان حول النظام المرن، ولكن بعد أن تم الوثوق من المزايا التي يوفرها تبديدت تلك المخاوف والشكوك حوله، واتسع تبنيه وأصبح هو الخاصية اللافتة للنظر خلال الربع الأخير من القرن الماضي، فبعد أن كان تحول ترتيبات الصرف في معظمه يتجه من الربط بعملة منفردة لصالح الربط بسلة عملات أصبح الاتجاه العام بع سنة 1985م هو تبني النظام المرن والذي أخذ يتزايد بقوة وبثقة عالية بحيث أصبحت نسبة أعداد الأقطار التي أخذت به تفوق الترتيبات الثابتة كل على انفراد خلال المدة (1986-1991م)، حيث بلغت نسبة الأقطار المتبنية للترتيبات المرنة سنة (1986م) تصل إلى (39,5%) من عدد الأقطار الأعضاء في الصندوق (IMF) بينما كانت نسبة الأقطار الباقية على النظام الثابت من خلال ترتيب الربط بعملة واحدة 34% وترتيبات الربط بسلة عملات معيارية (26,5%) وبعد عام 1991م أضحت الترتيبات المرنة تتفوق على مجموع الترتيبات الثابتة بمجملها، فقد بلغت تلك النسبة الترتيبات المرنة سنة 1992م وهي (52%)، في حين كان مجموع نسب الترتيبات الثابتة (48%) في هذه السنة، وفي الفترة التالية وحتى الوقت الحاضر أصبح الفارق يتسع لصالح الترتيبات المرنة بحيث

¹ - سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة، مرجع سبق ذكره، ص ص 81-82

اقتربت نسبة عدد الأقطار المتبنية له في الوصول إلى ضعف نسبة مجموع الأقطار التي تلتزم الترتيبات الثابتة كافة، ففي سنة 1988م كانت تلك النسبة للترتيبات المرنة (64%) ومجمل الثابتة (36%) والمكونة من (26%) للربط بعملة واحدة و(10%) بسلة عملات.

إن حسم الموقف بهذه الصورة لصالح الترتيبات المرنة يعود إلى المزايا المرغوبة التي يتحلى بها هذا النظام فهو يعطي للأقطار حرية استخدام السياسات الاقتصادية الملائمة لأوضاعها الداخلية بعيدا عن القيود التي يملئها ميزان المدفوعات والمؤشرات الخارجية وترك أمر موازنة ميزان المدفوعات ليعالج ذاتيا من خلال مرونة سعر الصرف والاتجاه نحو ترتيب الأوضاع الاقتصادية الداخلية، فضلا عن أن النظام المرن يعد أفضل عازل للصدمات الخارجية التي يتعرض لها الاقتصاد المحلي.

جدول رقم: (1-2): تطور الأقطار المتنبية لمختلف ترتيبات الصرف للمدة (1974-1998م):¹

السنة	نظام الصرف	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
البنية	الدولار الأمريكي	68	47	43	49	50	41	40	38	38	36	33	31	32	38	39	32	25	24	24	21	23	22	21	20	20
	الفرنك الفرنسي	17	13	14	14	14	14	14	14	13	13	13	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	15	15
	عملات أخرى	14	13	11	9	9	6	4	4	5	5	5	4	5	5	5	5	5	4	6	8	8	8	9	11	12
	المجموع	99	73	68	67	73	61	58	56	54	51	51	49	51	57	58	51	44	42	44	43	45	44	46	47	47
	حقوق السحب الخاصة	-	9	12	12	13	13	15	14	15	14	11	12	10	8	7	7	6	6	5	4	4	3	2	3	4
	سلة أخرى	-	18	17	14	17	14	17	18	19	21	24	28	30	27	39	35	35	33	29	26	21	19	20	17	14
	المجموع	22	27	29	26	30	27	32	32	34	35	35	40	40	35	36	42	41	93	34	30	25	22	22	20	18
	ترتيبات الصرف المرننة	19	27	31	17	24	29	28	32	35	36	39	38	59	58	56	59	64	75	83	10	10	11	12	11	11
المجموع الكلي		14	12	12	11	12	11	11	12	125	125	12	12	15	15	15	15	15	15	16	17	17	18	19	18	18
		0	7	8	9	7	7	8	0	-	-	5	7	0	0	0	2	-	6	1	5	8	0	1	1	2

1) IMF Exchange Rate Arrangements (1974-1998).

2) IMF International Financial Statistics (1974-1998).

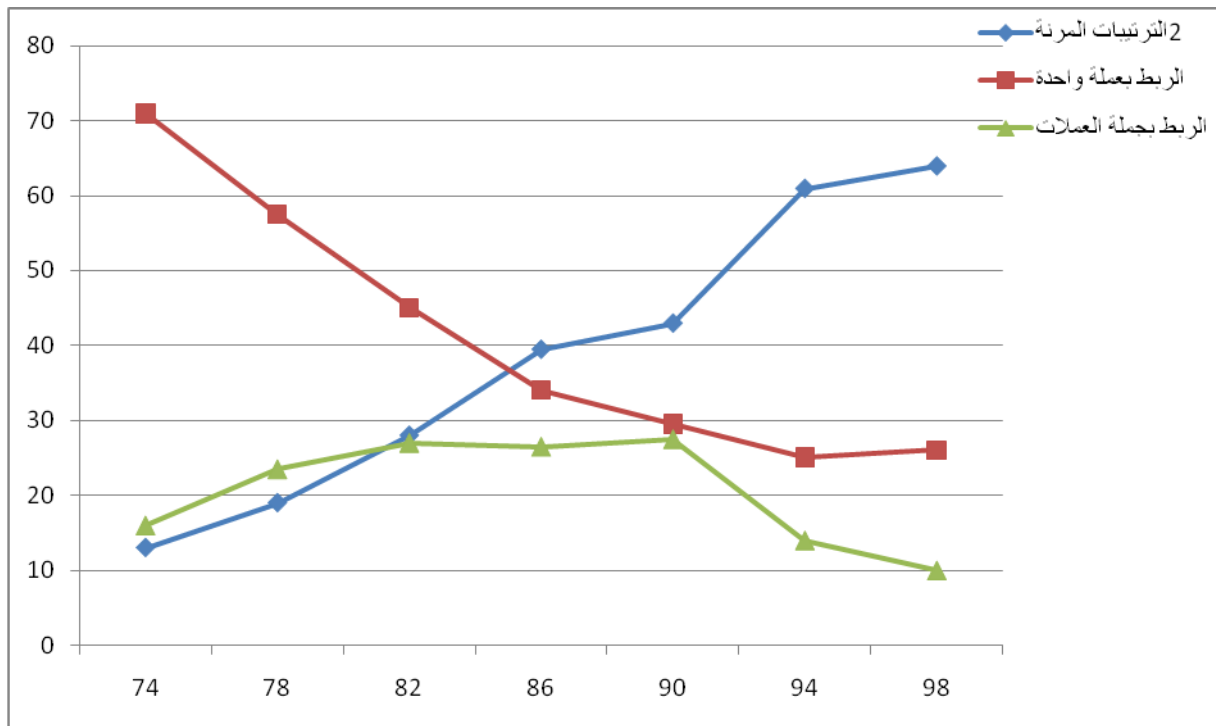
جدول رقم: (1-3): تطور النسب المئوية لإعداد الأقطار المتبينة لمختلف ترتيبات الصرف للمدة (1974-1998م):¹

السنة	نظام الصرف		1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
			الربط بعملة واحدة	الربط بعملة العملات	المجموع	المـرن		71	57,5	53	56	57,5	52	49	46,5	45	43	41	38,5	34	38	38,5	27,5	27	24,5	25	26
			16	21,5	23	22	23,5	23	27	26,5	27	28	28	31,5	26,5	23	24	27,5	27,5	25	21	17	14	12	11,5	11	10
			87	79	76	78	81	75	76	73	72	71	69	70	60,5	61	57	52	48	41,5	39	36,5	34,5	36,5	34,5	36	36
			13	21	24	22	19	25	24	27	28	29	31	30	39,5	39	37,5	39	43	48	52	58,5	61	63,5	65,5	64	64

المصدر: احتسب من قبل الباحث بالاعتماد على الجدول (2).

الشكل (1-8) تمثيل بياني للنسب المئوية لإعداد الأقطار المتبينة لمختلف ترتيبات الصرف للمدة

¹: (1974-1998م)



المصدر: أعداد الطلبة اعتماداً على معطيات الجدول أعلاه.

المبحث الثالث: تحليل العلاقة بين التضخم وسعر الصرف

توجد علاقة مستقرة طويلة الأجل بين التغيرات في سعر صرف الدينار الجزائري وبين التغيرات في معدلات التضخم في الجزائر.

وستنطلق في هذا المبحث إلى أهم الدراسات التجريبية السابقة تم إعطاء لمحة موجزة عن العلاقة النظرية بين سعر الصرف والتضخم.

المطلب الأول: أهم الدراسات التجريبية السابقة

لقد حظيت العلاقة بين سعر والتضخم باهتمام واضح في الأدب الاقتصادي، ترجمت في عدة دراسات تطبيقية حاولت فحص العلاقة بينها، وشملت هذه الدراسات العديد من الدول المتقدمة والنامية، ولكن لم يكن هناك نمطا واضحا على النتائج التجريبية لهذه الدراسات، فهناك مجموعة منها وجدت أدلة على أن هناك علاقة في المدى الطويل بين سعر الصرف والتضخم، وعلاوة على ذلك هناك سببية تمتد من التضخم نحو سعر الصرف، ومن أهم هذه الدراسات دراسة ¹ Choudhri and Bahura 2001 التي أجريت على 71 دولة من الدول المتقدمة والنامية وأشارت نتائجها إلى أنها كعلاقة قوية إيجابية بين أسعار الصرف ومستويات التضخم في هذه الدول، إذ هي من مستويات التضخم على العوامل الأخرى الاقتصادية في تفسير الاختلافات في تأثير أسعار الصرف، ويستند ذلك على أن ارتفاع مستويات الأسعار المحلية (أسعار السلع) يترتب عليه زيادة الطلب على السلع الأجنبية وبالتالي سيزيد الطلب على العملة الأجنبية؛ وهو ما يؤدي في نهاية المطاف إلى انخفاض سعر صرف العملة المحلية. وبالمقابل هناك مجموعة أخرى من الدراسات التي لا تتوافق مع هذه الدراسات، حيث وجدت علاقة تمتد من التضخم إلى سعر الصرف، ومن أهمها دراسة ² Yagnom and Ihing 2004 التي بينت أن هناك تأثير الانتقال تحركات أسعار الصرف على التقيد في مستويات التضخم في 20 دولة صناعية.

المطلب الثاني: الإطار النظري للعلاقة بين سعر الصرف والتضخم

التضخم هو ارتفاع عام للأسعار، وفي بعض الأحيان ينظر إليه على أنه انخفاض في القوة الشرائية للعملة، ويرتبط هذا التعريف بنظرية "نمو النقود" Money Growth لـ "مليتون فريدمان" Milton Friedman، الذي يعرف التضخم بأنه دائما وفي كل مكان ظاهرة نقدية، والتغير المستمد في معدل التضخم مرتبط

¹ Choubhi Ehsan, Echange Rate Pass-Thnought to Domestic Prices, N°1/194, USA: IMF instute, 2001, p.101.

² Gagnon, Montary Policy and Echange Rate Pass, Board of govemons of the Federal Reseve System International Finance Discussion paper, 2004.

بالتغير في معدل نمو عرض النقود اقتصاديا أن العلاقة بين التضخم وانخفاض القوة الشرائية للعملة هي علاقة تبادلية، أي أن ارتفاع معدل التضخم سوف يؤدي حتما إلى انخفاض القوة الشرائية للعملة أي إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية تجاه العملات الأخرى، وبذلك يتم تبادلها بوحدة واحدة من عملة أجنبية أخرى مقابلة لها، وهو أمر عادة ما يرافقه سعر فائدة أعلى. من جانب آخر فإن الدولة لديها معدل تضخم منخفض بشكل مستمر تقدم قيمة متزايدة للعملة، حيث أن قوتها الشرائية تزداد مقارنة بالعملات الأخرى¹.

المطلب الثالث: تأثير التضخم على أسعار الصرف

يؤدي انخفاض القوة الشرائية للعملة إلى ارتفاع معدلات التضخم، حيث يعمل تدهور أو انخفاض سعر الصرف العملة الوطنية إلى زيادة أثر القطاع الخارجي على معدل ارتفاع الأسعار المحلية، كما يساعد بطريقة غير مباشرة على خلق أوضاع تصبح مصدر التوليد عوامل إضافية تؤدي إلى ارتفاع الضغوط التضخمية.

وهناك نماذج تعزز هذه الرؤية، حيث ترى أن التغير في سعر صرف العملة بشكل مباشر على التضخم من خلال تغير أسعار السلع المستوردة أو المصدرة والمقيمة بالعملة الوطنية، وبشكل غير مباشر من خلال التغيرات في النشاط الاقتصادي نتيجة لكل التعديلات، ومن هذه النماذج نموذج "توزيع السلسلة Distubition de chain"، والذي يطوره الاقتصادي الأمريكي "Melarthy" إذ يتم فيه تحديد أثر انتقال سعر الصرف من خلال قياس تأثير متغيرات اقتصادية كلية على مؤشرات الأسعار المحلية خلال مراحل التسعير والتوزيع المختلفة التي تمر بها السلع المتاجر بها. ومن المهم إذن بحث العلاقة السببية بين التضخم وسعر صرف الدينار الجزائري².

¹ - مشهور بربور، العوامل المؤثرة في انتقال أثر أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار في الأردن، أطروحة دكتوراه تخصص المصارف - غير منشورة، 2008م، ص 13.

² - عبد القادر السيد أحمد، النفط والتنمية المثال الجزائري، الكويت: مجلة النفط والتعاون العربي، 1983م، ص 54-55.

خاتمة الفصل الأول:

من خلال دراستنا لهذا الفصل تعرفنا على المفاهيم الأساسية للتضخم من حيث التحليل الكلاسيكي والتحليل الفكري المدرسي للتضخم، وأيضا التحليل المدرسة النقدية تبين أن ظاهرة التضخم هي متعددة الأبعاد ومتشعبة الجوانب وتثير الكثير من القضايا النظرية والتطبيقية وتعود لعدة أسباب كزيادة الطلب الكلي وانخفاض العرض الكلي كما تطرقنا إلى سعر الصرف بأنه المرآة التي ينعكس عليها مركز الدولة التجاري مع العالم الخارجي وذلك كم خلال العلاقة بين الصادرات والواردات فتعد أسعار الصرف أداة الربط الاقتصادي المحلي بالاقتصاد العالمي وأن العلاقة بينهما وذلك من خلال تأثير التضخم على أسعار الصرف من خلال انخفاض القوة الشرائية للعملة إلى ارتفاع معدلات التضخم.

الفصل الثاني:

دراسة العلاقة السببية بين التخمر وسعر الصرف في

الجزائر في الفترة

2014/1994

تمهيد:

سوف نتطرق من خلال هذا الفصل إلى التحليل الإحصائي والاقتصادي لمتغيرات دراستنا والمتمثلة في سعر الصرف والتضخم، وسنحاول من خلال هذا الفصل التطرق إلى العلاقة السببية بين المتغيرين السابقين وسنطبق هذه الدراسة على الواقع الاقتصادي الجزائري وعليه قسمنا الفصل الثاني إلى ثلاث مباحث أساسية هي:

المبحث الأول: مدخل إلى الاقتصاد الجزائري.

المبحث الثاني: مدخل نظري حول السببية لجرانجر.

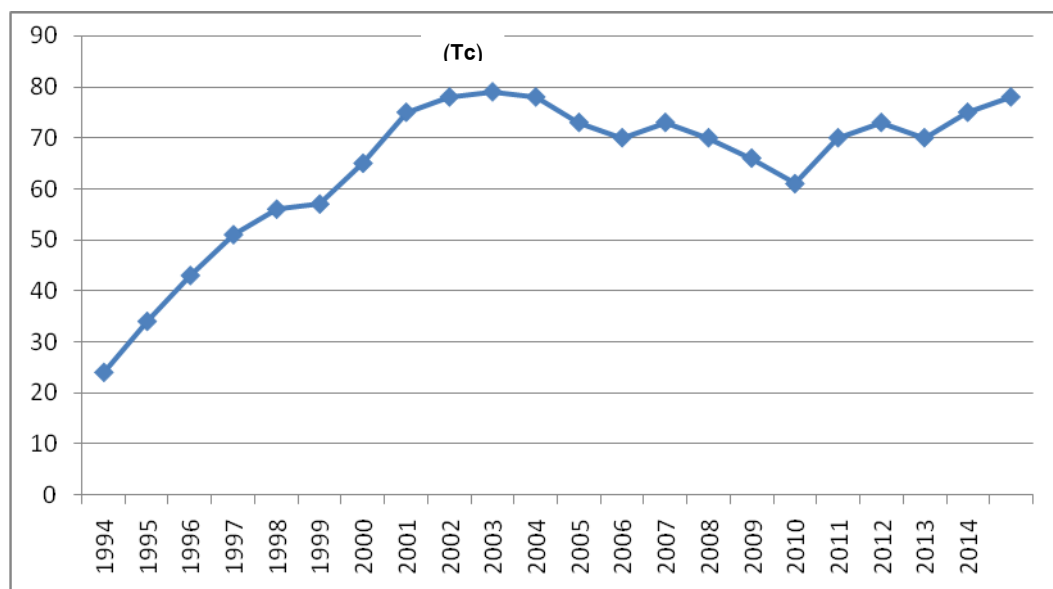
المبحث الثالث: الدراسة التطبيقية (القياسية).

المبحث الأول: مدخل للاقتصاد الجزائري

المطلب الأول: التحليل الإحصائي لسلسلة سعر الصرف tc في الجزائر

إن الخطوة الأولى في عملية تحليل السلسلة الزمنية هو رسم مشاهداتها لمعرفة الاتجاه العام لها ويمثل الشكل (1) السلسلة الزمنية لسعر الصرف في الجزائر، ويبين من قيم المتغيرة (tc) أن سعر الصرف خلال الفترة 1980-2014 كان محصورا بين أقل من 3,84 دينار لكل 1 دولار أمريكي سنة 1980 وأعلى قيمة 80,13 دج مسجلة سنة 2014 بمتوسط بلغ 35,66 دينار لكل واحد دولار وبانحراف معياري 32,43 وبالتالي فإن درجة التقلب 90,94% التي تؤثر على تذبذب عنيف في قيم هذه المتغيرة¹.

الشكل (1-2): تطور سعر صرف الدينار الجزائري بالدولار خلال الفترة (1994-2014)



المصدر: collection statistiques N 166/2011, alger. p162

وبصفة عامة، فإن النتائج لهذه العلاقة تختلف من دولة إلى أخرى ونستطيع القول بأن هناك جدلية في نوع العلاقة بين سعر الصرف والتضخم ومع ذلك فهذه الدراسات تتم باستخدام بيانات السلاسل الزمنية الخاصة بدولة معينة، وبالتالي فالنتائج المتضاربة ليست مفاجئة، وذلك نظرا لطبيعة المناخ السياسي والنظام الاقتصادي للدولة التي تشملها الدراسة بالإضافة إلى ذلك، عندما تكون الدراسة تستخدم بيانات السلاسل الزمنية لفترة قصيرة بالنسبة لدولة معينة، أو عندما يكون هناك قصورا ناتجا من صغر حجم

¹ - وليد عبد الحميد عايب، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، ط (1)؛ لبنان: مكتبة حسن، 2010، ص 224.

العينة إذا كانت الدراسة تستخدم بيانات مقطعية، كل هذا قد ينتج عنه نتيجة زائفة، ومع ذلك فمن الضروري مواصلة التعرف على العلاقة السببية بين سعر الصرف والتضخم¹.

المطلب الثاني: التحليل الاقتصادي لسعر الصرف في الجزائر

لجأت الجزائر في العديد من المرات لتخفيض قيمة العملة الوطنية منذ إعادة جدولة المديونية الخارجية واتفاق التمويل الموسع FMI ما بين 1991-1993، وفي سنة 1994 قامت السلطات بتخفيض الدينار في مرحلتين في المجموع 70% وذلك ما بين شهر أبريل وسبتمبر 1994، وفيهذه السنة حدد نظام سعر الصرف بنظام التقويم المدار بين البنك المركزي والبنوك التجارية، وبين سنتي 1995 و1998 ارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار بأكثر من 20%، وبعدها انخفض بحوالي 13% بين سنتي 1998 و2001 وتواصل هذا الانخفاض خلال 16 شهرا ماليا وها منذ أوائل 2002، وفي جانفي 2003 قام البنك المركزي بتخفيض قيمة الدينار بنسبة تتراوح بين 2% و5% وهذا الإجراء يهدف أساسا للحد من تطور الكتلة النقدية المتداولة في السوق الموازية، لاسيما بعد اتساع الفارق بين القيمة الاسمية للدينار وقيمة العملة الوطنية في السوق السوداء، وبين جوان وديسمبر 2003 ارتفعت قيمة الدينار بالنسبة للدولار الأمريكي بحوالي 11%، وارتفع سعر الصرف الحقيقي الفعلي 7,5%، وفي سنة 2005 وصل إلى نحو 73,28 وفي سنة 2006 انخفض إلى حوالي 72,65 وواصل الانخفاض إلى 66,82 في نهاية 2007، وإن حقيقة الوضع الصعبة في الوقت الحالي هي أن القدرة الشرائية للدينار الجزائري أصبحت ضعيفة جدا، فقد وصل سعر صرف الدينار بالنسبة للدولار سنة 2004 إلى نحو 80,23 وهو في انخفاض شديد ومتواصل وخاصة في السوق الموازية².

المطلب الثالث: التحليل الإحصائي لسلسلة التضخم في الجزائر

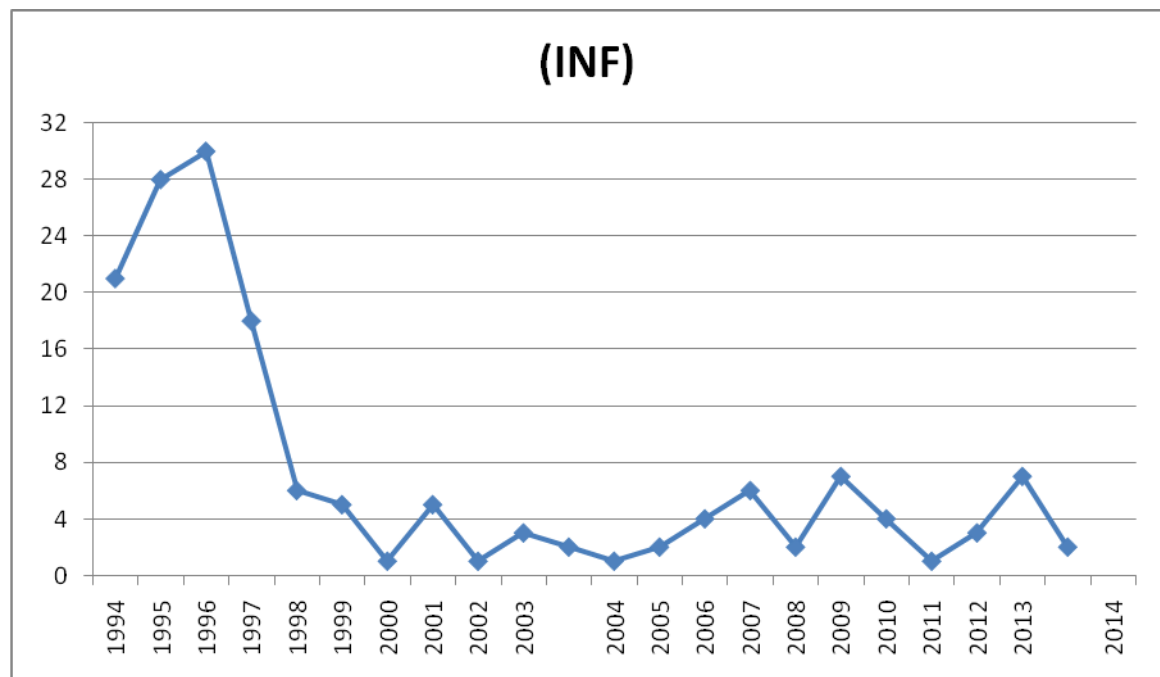
يتبين من القيم المتغيرة (INF) أن معدل التضخم خلال فترة الدراسة كان محصورا بين أقل قيمة 0,3% مسجلة سنة 2000 وأعلى قيمة 20,50 سنة 1994، بمتوسط بلغ 8,06% وبانحراف معياري 6,91% وبالتالي فإن درجة التقلب 85,86% التي تؤثر على تذبذب عنيف في قيم المتغيرة³.

¹ - وليد عبد الحليم عايب، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، ط (1)؛ لبنان: مكتبة حسن، 2010، ص 224.

² - وليد عبد الحميد عايب، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، مرجع سبق ذكره، ص 225.

³ - الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سبق ذكره، ص 221.

الشكل (2-2): تطور معدل التضخم في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1994-2014)



المصدر: اعتمادا على بيانات البنك الدولي.

المطلب الرابع: التحليل الاقتصادي لسلسلة التضخم في الجزائر

خلال الفترة 1994-1996 زادت حدة عمليات التحرير التدريجي للأسعار في إطار الاتفاقيات مع صندوق النقد الدولي، كما كان لتخفيض قيمة الدينار بـ: 40,17% سنة 1994 دورا أساسيا في ارتفاع الأسعار المحلية وزيادة التضخم.

ولكن منذ سنة 1996 صار معدل التضخم أقل بكثير مما كان عليه واستمر التراجع حتى بلوغه 0,3% سنة 2000، وفي بداية سنة 2001 وهي السنة التي شهدت فائض السيولة البنكية وصل فيها معدل التضخم إلى 4,2%، وذلك راجع لارتفاع الأجور، وبعدها مباشرة سنة 2002 سجل معدل التضخم تراجعا جوهريا حيث أصبح يساوي 1,43% ويعود ذلك إلى تباطؤ وتيرة ارتفاع أسعار المواد الغذائية، بينما نجد ارتفاعه سنة 2003 إلى 4,25% راجع إلى ارتفاع أسعار الاستهلاك واستمرار ارتفاع معدل التضخم سنة 2004 وذلك راجع لالتزام الدول بتمويل البرنامج الضخم للاستثمار العمومي (الانتعاش الاقتصادي) واتجه مسار التضخم منذ 2005 نحو التصاعد، حيث قفز من 1,38% سنة 2005 إلى 2,31% سنة 2006، ثم 3,67% في سنة 2007، ليصل إلى 4,85% سنة 2008¹.

¹ - محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي، ط(1)؛ عمان: دار الحامد للنشر والتوزيع، 2012، ص212.

ثم عرف معدل التضخم انخفاضا سنة 2010 ليصل إلى 3,8% نتيجة التباطؤ في وتيرة ارتفاع الأسعار ثم عاود الارتفاع سنة 2011 أين سجل 4,52% ثم 8,89% سنة 2012 مسجلا بذلك أعلى مستوى له على مدى 10 سنوات، ثم بدأ بالتباطؤ شيئا فشيئا سنة 2013 حتى 2014 بتسجيله معدل 2,9% وهو ما يمثل مكسبا للدفع نحو الاستقرار خاصة في هذا الظرف المتميز بانخفاض في إيرادات الميزانية المتزامن مع انخفاض في أسعار البترول خلال هذه الفترة، وهو ما سيجعل الصعوبات المالية للجزائر أقل حدة.

المبحث الثاني: مدخل نظري حول السببية لجرانجر

يهدف اختبار جرانجر (Granger, C.W, 1969)¹ للعلاقة السببية بين متغيرين للكشف عن وجود واتجاه هذه العلاقة من خلال اختبار فيشر الآتي لفرضي العدم الذين ينصان أن المتغير الأول لا يُسبب المتغير الثاني، وأن المتغير الثاني لا يُسبب المتغير الأول بدرجة معنوية معينة، في مقابل الفرضيتين البديلتين التاليتين: المتغير الأول يُسبب المتغير الثاني والمتغير الثاني يُسبب المتغير الأول، وذلك بعد تقدير نموذج يُعرف باسم نموذج متجه الانحدار الذاتي (Vector Autoregressive) بدرجة إبطاء (P) يعطى بالصيغة الآتية:

$$\begin{cases} Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 Y_{t-1} + \dots + \alpha_p Y_{t-p} + \beta_1 X_{t-1} + \dots + \beta_p X_{t-p} + \varepsilon_t \\ X_t = \alpha_0 + \alpha_1 X_{t-1} + \dots + \alpha_p X_{t-p} + \beta_1 Y_{t-1} + \dots + \beta_p Y_{t-p} + \varepsilon_t \end{cases}$$

أدخل جرانجر مفهوم السببية في الإقتصاد القياسي العام 1969م، وهذا المفهوم يسمح بالتمييز بين المتغيرات الداخلية والخارجية، وسوف نبدأ بالتعريف السببية ومن ثم الطرائق التي تسمح لنا باختبارها.

المطلب الأول: مفهوم Granger للسببية²:

نقول عن المتغير العشوائي X أنه يسبب المتغير العشوائي Y إذا كانت هناك معلومات في ماضي X مفيدة في التنبؤ بـ Y، وهذه المعلومات غير موجودة في ماضي Y، حيث لدينا هنا مسلمتان هما:

– السببية لا تطبق إلا على متغيرات عشوائية؛

1- GRANGER, C.W Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross Spectral Methods, Econometrica, 1969, pp424-438.

2- Gouriéroux Christian, Alain Monfort, Séries temporelles et modèles dynamiques, Paris : Ed Economica. 1990. pp 442-446.

- الماضي و الحاضر يمكن أن يسبب المستقبل والعكس غير ممكن.

فإذا رمزنا للمعلومات المحتواة في ماضي السياق العشوائي X و Y على التوالي كما يلي:

$$\tilde{X}_t = \{X_t, X_{t-1}, \dots\}$$

$$\tilde{Y}_t = \{Y_t, Y_{t-1}, \dots\}$$

ورمزنا لخطأ التنبؤ بالاعتماد على المعلومات المتوفرة كما يلي:

$$e(X / \text{inf}) = X - E(X / \text{inf})$$

$$e(Y / \text{inf}) = Y - E(Y / \text{inf})$$

يعتمد جرانجر على تباين خطأ التنبؤ $V_{[e]}$ لدراسة السببية، فهو يرى أنه كلما كان هذا التباين ضعيفاً

كان المتغير مفسراً تفسيراً جيداً، وبناءً على ذلك فهو يميز بين أربعة أنواع من السببية:

أولاً: السببية وحيدة الاتجاه: نقول عن X تسبب Y إذا تحققت المتراجحة التالية:

$$V[e(Y_t / \tilde{Y}_{t-1}, \tilde{X}_{t-1})] < V[e(Y_t / \tilde{Y}_{t-1})]$$

وهذا يعني أن ماضي X يُحسّن من تنبؤ Y في اللحظة t ، وهو أفضل من الاعتماد فقط على ماضي

؛ Y

ثانياً: السببية في الاتجاهين: هي تعني أن X تسبب في Y و Y تسبب في X ، وتكون لدينا المتراجحات

الآتية محققة:

$$V[e(Y_t / \tilde{Y}_{t-1}, \tilde{X}_{t-1})] < V[e(Y_t / \tilde{Y}_{t-1})]$$

$$V[e(X_t / \tilde{Y}_{t-1}, \tilde{X}_{t-1})] < V[e(X_t / \tilde{Y}_{t-1})]$$

وهذا يعني أن ماضي X يحسن من تنبؤ Y ، وأن ماضي Y يحسن من تنبؤ X .

ثالثاً: السببية الآتية: هي تعني أن القيمة الحالية لـ X تسبب القيمة الحالية لـ Y ، وتكون المتراجحة الآتية محققة.

$$V[e(Y_t / \tilde{Y}_{t-1}, \tilde{X}_t)] < V[e(Y_t / \tilde{Y}_{t-1}, \tilde{X}_{t-1})]$$

رابعاً: السببية المتباطئة (الآجلة): القيم الماضية لـ X تسبب القيم الحاضرة لـ Y ، ومن ثم تكون المتراجحة الآتية محققة:

$$V[e(Y_t / \tilde{Y}_{t-1}, \tilde{X}_{t-m})] < V[e(Y_t / \tilde{Y}_{t-1})]$$

المطلب الثاني: خطوات اختبار السببية¹:

- نقوم بتقدير المعادلة التالية باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS):

$$Y_t = \Phi_1(B)Y_t + \Phi_2(B)X_t + \varepsilon_t$$

$$\text{حيث أن: } \Phi_1(B) = \sum_{i=1}^p \phi_{1i} \cdot B^i \text{ و كذلك: } \Phi_2(B) = \sum_{i=1}^p \phi_{2i} \cdot B^i$$

ثم نحسب مجموع مربعات انحرافات القيم الفعلية عن المقدرة ونرمز لها بالرمز: SCR1

$$Y_t = \Phi_1(B) \cdot Y_t + \varepsilon_t$$

ثم نحسب مربعات انحرافات القيم الفعلية عن القيم المقدرة ونرمز لها بالرمز: SCR2

¹ - LARDIC.S et MIGNON.V, *Econométrie des séries temporelles macroéconomiques et financière*, Paris: Ed Economica.2002.

- نحسب إحصائية الاختبار F_C حسب العلاقة التالية:

$$F_C = \frac{(SCR_2 - SCR_1) / P}{SCR_1 / (M - N)}$$

حيث أن: $M = T - \text{MAX}(p, q)$ و $N = p + q + 2$

بحيث: T : عدد المشاهدات؛

P : عدد التباطؤات الزمنية للمتغيرات الداخلية؛

q : عدد التباطؤات الزمنية للمتغيرات الخارجية.

- نضع فرضية العدم H_0 التي تقول إن X_t لا تُسبب Y_t ثم نقارن F_{cal} (المحسوبة) مع F_{tab} (الجدولية)

عند مستوى المعنوية $\alpha\%$ ونقبل فرضية العدم إذا كان: $F_C < F_{\alpha(P, (M-N))}$.

المبحث الثالث: الدراسة التطبيقية (القياسية)

نهدف من خلال هذا المبحث إلى تحليل وقياس العلاقة السببية بين معدل التضخم على سعر الصرف في الجزائر، ومن أجل التحليل التطبيقي لهذا الأثر سوف نتبع المنهجية التالية:

في المرحلة الأولى سنقوم بتحليل السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة بالإعتماد على اختبار جذر الوحدة؛ حيث يتم استخدام اختبار جذر الوحدة للتعرف على درجة تكامل السلسلة الزمنية للمتغيرات الإقتصادية محل الدراسة لمعرفة ما إذا كانت المتغيرات مستقرة أم لا. وسوف تعتمد هذه الدراسة على اختبار ديكي- فولر الموسع (ADF) واختبار فرضية العدم القائلة بوجود جذر الوحدة (أي عدم استقرار السلاسل الزمنية) ثم في مرحلة ثانية نقوم باختبار وجود علاقة طويلة المدى بين كلا من معدل التضخم (TINF) و سعر الصرف (TCHA) في الجزائر بالإعتماد على منهجية التكامل المشترك، وفي المرحلة الثالثة والأخيرة ننتقل لتعيين وتحديد اتجاه العلاقة بين تلك المتغيرات الثلاث، ولقد اعتمدنا في دراستنا على المعطيات السنوية التي تصدرها هيئات رسمية: بنك الجزائر، البنك العالمي، صندوق النقد الدولي خلال الفترة من (1994-2014م)، وفيما يلي الجدول (2-1)

الجدول (1-2): تطور معدل التضخم وسعر الصرف وسعر الفائدة في الجزائر خلال الفترة (1994-1994)

(2014م)

السنوات	(معدل التضخم) TINF	(سعر الصرف) TCHA
1994	29.05	35.06
1995	29.78	52.20
1996	18.68	54.75
1997	5.73	57.71
1998	4.95	58.74
1999	2.65	66.57
2000	0.34	75.26
2001	4.23	77.22
2002	1.42	79.68
2003	4.27	77.00
2004	3.96	72.06
2005	1.38	73.28
2006	2.31	72.65
2007	3.67	69.29
2008	4.86	64.58
2009	5.73	72.65
2010	3.91	74.39
2011	4.52	72.94
2012	8.89	77.54
2013	3.25	79.37
2014	2.92	80.58

المصدر: تم التحميل من موقع البنك العالمي (تم التحميل بتاريخ 2015/5/2م)،

عنوان الموقع الإلكتروني: Adresse >

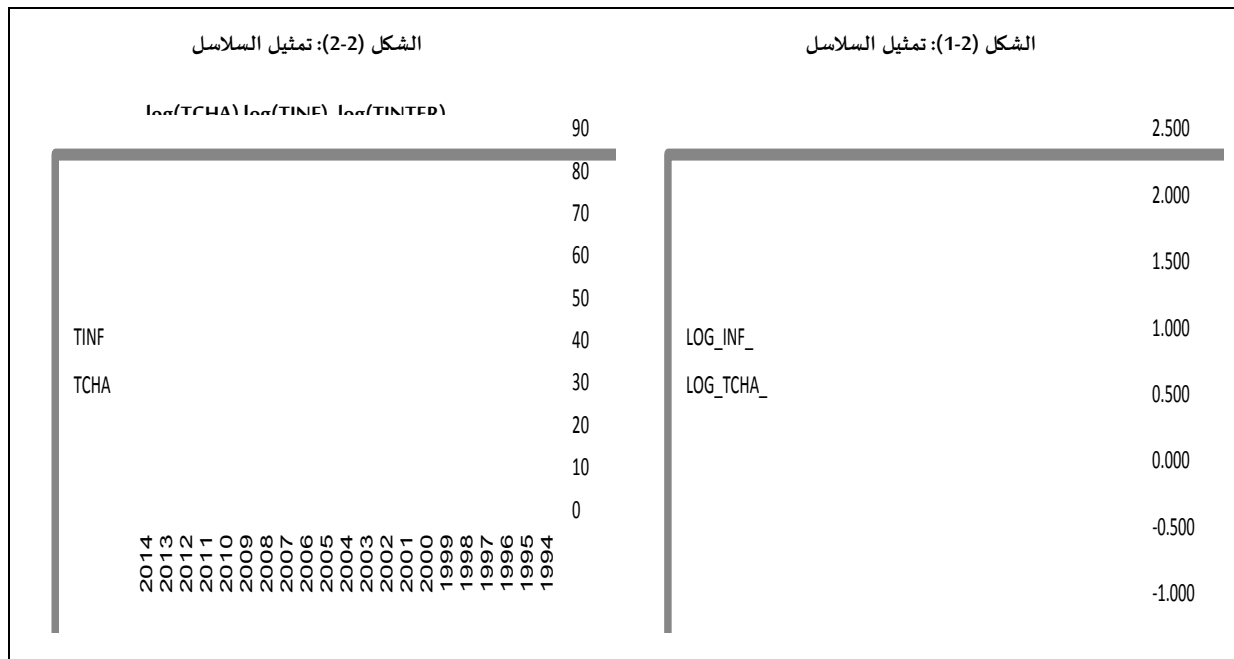
URL: <http://api.worldbank.org/v2/en/country/dza?downloadformat=excel>

adformat=excel

المطلب الأول: عرض السلاسل الزمنية:

لدراسة وتحليل العلاقة السببية بين كلا من معدل التضخم (TINF) و سعر الصرف (TCHA) في الجزائر بين عامي 1994 و 2014م من الناحية الإحصائية طبقنا المنهجية المذكورة أعلاه، وقبل استعراض النتائج الإحصائية للدراسة قمنا بتحليل تطور كلا من معدل التضخم (TINF) و سعر الصرف (TCHA) في الجزائر بين عامي 1994 حتى 2014م (الشكل (2-3))، وبالنظر إلى صورة واضحة عدم استقرار السلسلتين، ولكنها لا تبين هل يعود عدم الإستقرار هذا لوجود جذر الوحدة أم لا، ومن ثم لابد لنا من اختبار جذر الوحدة (أي عد استقرار السلاسل الزمنية).

الشكل (2-3): يمثل اختبار استقرار السلاسل الزمنية



المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على الجدول (2-1)

المطلب الثاني: فحص الخصائص الإحصائية للسلاسل الزمنية للمتغيرات موضع الدراسة

إن فحص الخصائص الإحصائية للسلاسل الزمنية للمتغيرات موضع الدراسة تعد الخطوة المنهجية الضرورية الأولى في كل الدراسات التطبيقية التي تدرس وجود و نمط واتجاه العلاقات بين المتغيرات؛ إذ أن اختبار التكامل المشترك و السببية بين مختلف المتغيرات يتطلب معرفة مستوى سكون السلسلة وكذا درجة تكاملها.

في هذه الدراسة قمنا باختبار استقرارية (سكون) السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة بالإعتماد على منهجية اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test)؛ ومن أجل اختبار وجود جذر

الوحدة في سلسلة زمنية هناك العديد من الإختبارات الإحصائية التي اعتمدنا عليها في دراستنا هذه على اثنين منها فقط لجودة نتائجهما وكثرة استخدامهما؛ وهما: اختبار

(Augmented Dickey-Fuller test: ADF. 1981) وكذا اختبار (Phillips-Perron test: PP. 1988).

سوف نعتد في هذه الدراسة على اختبار ديكي-فوللر الموسع (ADF) واختبار فرضية عدم القائلة بوجود جذر الوحدة (أي عدم استقرار السلاسل الزمنية).

والجدول رقم (2-2) يوضح نتائج اختبارات جذر الوحدة للمتغيرات محل الدراسة، والتي بين كلا من معدل التضخم (Log TINF) و سعر الصرف (Log TCHA)، ويتضح من الجدول رقم (1) أن السلاسل الزمنية لجميع المتغيرات محل الدراسة غير ساكنة في مستوياتها، حيث أن جميع القيم المقدرة لقيم (t) باستخدام اختبار (ADF) أقل من القيم الجدولية (الدرجة) في قيمها المطلقة، مما يعني أنها غير معنوية إحصائياً، وعليه فإنه يتم قبول فرضية عدم القائلة بعدم سكون المتغيرات موضع الدراسة في مستوياتها، إلا أنه و عند احتساب الفروق الأولى لهذه المتغيرات محل الدراسة فإننا وجدناها قد استقرت وهذا باستعمال اختبار (ADF) وهذا سواءاً بالنموذج قاطع واتجاه عام أو بالنموذج قاطع فقط؛ لكن بعد اختبار معنوية معلمة نموذج القاطع و الإتجاه العام اتضح أنها غير معنوية عند المستوى 5% ، مما يعني أن متغيرات دراستنا بين كلا من معدل التضخم (TINF) و سعر الصرف (TCHA)، مستقرة عند مستوى معنوية 5% وتتبع نموذج القاطع.

و مما سبق يمكن القول أن اختبار جذر الوحدة بواسطة اختبار (ADF) للمتغيرات كلا من معدل التضخم (Log TINF) و سعر الصرف (Log TCHA) في الجزائر بين عامي 1995 و 2014م، أثبت لنا أن هذه المتغيرات غير مستقرة كلها في المستوى لكنها مستقرة عند الفروق الأولى، يعني إمكانية رفض فرضية عدم المتمثلة في عدم سكون المتغيرات في مستوياتها و احتوائها على جذر الوحدة، مما يعني أنها متكاملة من الدرجة الأولى (1)، وهذا يسمح لنا بإجراء اختبارات التكامل المشترك بينها.

الجدول (2-2): اختبار جذر الوحدة للمتغيرات بالأسعار الجارية عند مستوى السلاسل الزمنية وكذا الفروق الأولى

NONE	TREND AND INTERCEPT	INTERCEPT	مستوى المعنوية و الإختبارات	الخصائص	
-2.692358	-4.498307	-3.808546	%1	القيم الحرجة	المتغيرات
-1.960171	-3.658446	-3.020686	%5	Critical Values ADF	
-1.607051	-3.268973	-2.650413	%10		
1.653343	-2.206619	-1.934737	قيمة (t)	المستوى	Log(TCHA)
-6.617480	-6.159381	-6.643827	قيمة (t)	الفروق الأولى	
-2.091417	-2.787472	-2.961939	قيمة (t)	المستوى	
-6.664592	-6.800462	-6.651303	قيمة (t)	الفروق الأولى	Log(TINF)

المصدر: مخرجات البرمجية Eviews version 7.1

المطلب الثالث: تحديد عدد مدد الإبطاء الزمني Lag Inteval

بعد إجراء سببية Granger أظهرت النتائج من خلال المعايير المختلفة HQ، SC، AIC، FPE،

LR أن أحسن تخلف، و الذي يعطي أفضل النتائج هو التخلف الأول (أنظر الجدول الموالي).

الجدول (2-3): اختيار عدد فترات الإبطاء الزمني

VAR Lag Order Selection Criteria Endogenous variables: LOG_TCHA_ LOG_INF_ Exogenous variables: C Date: 04/24/16 Time: 22:34 Sample: 1994 2014 Included observations: 18						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	28.33006	NA	0.000184	-2.925562	-2.826632	-2.911921
1	40.90714	20.96181*	7.13e-05*	-3.878572*	-3.581781*	-3.837648*
2	42.81683	2.758432	9.22e-05	-3.646314	-3.151663	-3.578109
3	43.74878	1.139047	0.000137	-3.305419	-2.612908	-3.209931
* indicates lag order selected by the criterion LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level) FPE: Final prediction error AIC: Akaike information criterion SC: Schwarz information criterion HQ: Hannan-Quinn information criterion						

المصدر: مخرجات البرمجية Eviews version 7.1

المطلب الرابع: اختبار العلاقة السببية بين الإنتاج الداخلي الخام والإنفاق الحكومي

والإيرادات الكلية

بتطبيق منهجية جرانجر للعلاقة بين معدل التضخم (Log TINF) و سعر الصرف (Log TCHA)، و

من خلال اختبار فيشر (F) و بعد مقارنة F_{cal} (المحسوبة) مع F_{tab} (الجدولية) نجد أن:

($F_{\text{cal}} < F_{\text{tab}}$) باحتمال ($P=0.422$)، وهذا يعني عدم وجود علاقة سببية في اتجاه واحد من معدل

التضخم إلى سعر الصرف عند مستوى معنوية 5%، أما بالنسبة للعلاقة العكسية فهي غير محققة لأن

إحصائية F_{cal} (المحسوبة) أقل من F_{tab} (الجدولية) كذلك عند مستوى المعنوية 5% حيث أن

($F_{\text{cal}} = 2.54839$) باحتمال ($P=0.1288$) أي أنها غير معنوية، وبالتالي عدم وجود علاقة سببية في

في الاتجاهين من سعر الصرف إلى معدل التضخم، وهذا راجع إلى عدة أسباب كثيرة لعل من أهمها

طبيعة الاقتصاد الجزائري المبني على تصدير سلعة واحدة وهي البترول وهي تبقى تخضع إلى تقلبات

الأسواق الدولية وليس للجزائر دخل فيها .

الجدول (2-4): اختبار السببية لجرانجر

Pairwise Granger Causality Tests Date: 04/24/16 Time: 22:38 Sample: 1994 2014 Lags: 1			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LOG_TCHA does not Granger Cause LOG_INF LOG_INF does not Granger Cause LOG_TCHA	20	2.54839 0.67705	0.1288 0.4220
ANNEE does not Granger Cause LOG_INF LOG_INF does not Granger Cause ANNEE	20	0.01452 2263.48	0.9055 2.E-19
ANNEE does not Granger Cause LOG_TCHA LOG_TCHA does not Granger Cause ANNEE	20	1.34637 334.797	0.2620 1.E-12

المصدر: مخرجات البرمجية E-VIEWS 7.1

خاتمة الفصل الثاني:

من خلال دراستنا لحالة الجزائر توصلنا إلى وجود تذبذبات لمعدلات التضخم، فقد شهد التضخم خلال السنوات الأخيرة انخفاض مما يمثل مكسبا للدفع نحو الاستقرار خاصة في هذا الظرف المتميز بانخفاض في إيرادات الميزانية المتزامنة مع انخفاض في أسعار البترول خلال هذه الفترة وهو ما سيجعل الصعوبات المالية للجزائر أقل حدة، كما أن سعر الصرف قد شهد تذبذبات حيث أصبحت القدرة الشرائية للدينار الجزائري ضعيفة في ظل انخفاض شديد ومتواصل في السوق المتوازية ومن خلال التحليل التطبيقي للعلاقة بين هذين المتغيرين خلال فترة (1994-2014) تبين وجود علاقة عكسية بين التضخم وسعر الصرف في الجزائر.

خاتمة

الخاتمة العامة:

لقد تم تحليل العلاقة بين سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار ومعدل التضخم في الاقتصاد الجزائري، ولبيان فيما إذا كانت السلاسل مستقرة من عدمها تطلب إجراء اختبارات ، كما تم تحديد رتبة تكامل كل متغير على حدا، وتبين أن المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى، وفي ضوء ذلك تم استخدام اختبار التكامل المشترك بطريقة "أنجل-جرا-نجر"، بالإضافة إلى استخدام منهجية "جرا نجر" للسببية وذلك للتحقق من وجود علاقة طويلة الأمد بينهما، واتضح من خلال التحليل غياب علاقة توازنية بين سعر الصرف ومعدل التضخم في الاقتصاد الجزائري.

اختبار الفرضيات:

بالنسبة للفرضيات الموضوعة في مقدمة البحث وبعد الدراسة النظرية والتطبيقية توصلنا إلى:

- الفرضية الأولى : "القائلة بأن مؤشرات الاقتصاد الجزائري عرفت العديد من التغيرات خلال الفترة 1994-2014"، بعد تحليل البيانات المتعلقة ببعض مؤشرات الاقتصاد الجزائري المتمثلة في معدلات التضخم وسعر صرف الدينار الجزائري، فقد عرفت العديد من التغيرات والتذبذبات خلال الفترة 1992-2014، سواء بالتحسن أو بالتدهور وبالتالي صحة هذه الفرضية.
- الفرضية الثانية: " القائلة بأن لأسعار صرف الدينار الجزائري أثر إيجابي على معدلات التضخم خلال الفترة 1994-2014"، بعد تحليل هذه البيانات المتعلقة بمعدلات التضخم خلا الفترة الممتدة من سنة 1994 إلى سنة 2014، نلاحظ أنها في انخفاض مستمر بالرغم من وجود تذبذبات في بعض الحالات، إذ تبين أن التغير في سعر الصرف بوحدة واحدة يؤدي إلى انخفاض معدل التضخم بـ 0.50 وحدة، وهو ما يؤكد صحة هذه الفرضية.

- الفرضية الثالثة: "القائلة بأنه توجد علاقة مستقرة بين التحركات في سعر صرف الدينار الجزائري وبين التحركات في معدلات التضخم في الجزائر": بعد تحليل البيانات تبين عدم وجود علاقة توازنية بين هذين المتغيرين خلال فترة الدراسة. بمعنى أن نظرية تعادل القوى الشرائية نظرية لا تنطبق على الواقع الجزائري وبالتالي عدم صحة هذه الفرضية.

أولاً: نتائج الدراسة النظرية:

من خلال البحث توصلنا إلى مجموعة من النتائج التالية :

- 1- عرف الاقتصاد الجزائري العديد من التطورات خلال الفترة 1994_2014 .
- 2- شهد سعر صرف الدينار الجزائري تخفيضات متتالية وذلك خلال الفترة 1994_2014.

- 3- التضخم في الجزائر قد عرف صعودا وهبوطا بجميع أنواعه ، على مدار فترة الدراسة.
- 4- إن السبب الرئيسي للتضخم في الجزائر في الآونة الأخيرة يرجع إلى ارتفاع الأسعار.
- 5- يرجع السبب الرئيسي لغياب العلاقة بين سعر الصرف والتضخم إلى الرقابة الشديدة المفروضة على نظام الصرف في الجزائر.

ثانيا: نتائج الدراسة التطبيقية:

- 1- نستنتج أن تحركات معدلات التضخم لا تسبب تحركات في سعر الصرف، كما أن تحركات سعر الصرف لا تسبب تحركات في معدلات التضخم.
- 2- بعد تطبيق منهجية جرنجر للعلاقة بين معدل التضخم وسعر الصرف وجدنا أنه لا توجد علاقة سببية في اتجاه واحد بين المتغيرين.
- 3- من بين أسباب غياب العلاقة بين المتغيرين الرقابة الشديدة المفروضة على نظام الصرف في الجزائر.

ثالثا: التوصيات:

- 1 -على الحكومة الجزائرية الاهتمام الكافي بظاهرة التضخم عن طريق اختيارها للأنجع السياسات للحد من تفاقمه.
- 2- عمل بنك الجزائر على مراقبة سعر الصرف، دون الاعتماد على وضع قيود وشروط صارمة، لتجنب تطور السوق الموازية، وهذا بهدف إعطاء مرونة لسعر الصرف.
- 3- العمل على مواصلة الإصلاحات الاقتصادية وتبني السياسات التي تساعد على زيادة الناتج المحلي الخام، بما يسمح بتحسين الوضعية المعيشية للأفراد.
- 4- رفع الرقابة الكمية عن الصرف الأجنبي في الجزائر، مع تبني نقاط تحويل للعملة، موازنة مع المراقبة الدائمة للسوق الموازية.

الله راجع:

قائمة المراجع:

أولا : الكتب باللغة العربية

- 1 -أسامة محمد الفولي وآخرون، مبادئ النقود والبنوك، ط (1)؛ بيروت ادارالجامعة الجديدة 1991.
- 2 -اسماعيل عبد الرحمان وآخرون مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد،(1) ؛ دار وائل للنشر 1999
- 3 - عبد الناصر العبادي وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي،ط(1)؛ عمان: دار الصفاء للنشر والتوزيع 2006.
- 4 - بسام الحجار نظام العلاقات الاقتصادية الدولية ،ط(1)؛ بيروت: مجد المؤسسة الجامعية الدراسات و النشر والتوزيع.
- 5 - بسام الحجار، نظام النقد العالمي لأسعار الصرف . ط(1)؛ بيروت: دار المنهل اللبناني 2009.
- 6 جلقاسم العباس سياسات أسعار الصرف سلسلة دورية تعني قضايا التنمية في الأقطار العربية العدد 23 نوفمبر 2003 .
- 7 -بوشاشي بوعلام، الأمين في الاقتصاد الجزائري، الجزائر: دار المحمدية العاصمة .
- 8 - جمال غرسي وآخرون .النقود و البنوك، ط(1)؛ عمان: دار المسيرة للنشر والطباعة والتوزيع 2002 .
- 9 - حسين بن سالم جابر الزبيدي، التضخم والكساد، ط(1)؛ عمان: مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، 2011 .
- 10 - زينب عوض الله و آخرون، السياسات الاقتصادي النقدي والمصرفي، بيروت: منشورات الحلبي الحقيقية.
- 11 -سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر المصرف سعر الفائدة ط(1)؛ عمان: دار اليازوري العملية للنشر والتوزيع ،2011.
- 12 -ضياء المجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي وقواعد نظريات سياسة مؤسرات نقدية، الجزائر: مطبعة دار الفلّو، بدون سنة النشر.
- 13 -عبد الحميد عايب، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الاتفاق الحكومي، ط(1)؛ مكتبة الحسن 2010 .

- 14 -عبد المنعم السيد علي وآخرون، النقود والمصاريف في الأسواق المالية ، ط(1)؛ دار الجامد للنشر والتوزيع 2006 .
- 15 -عبد القادر حمزة، أساسيات البورصة وقواعد اقتصاديات الاستثمارات السالبة، القاهرة: دار الشعب الحديث 2009.
- 16 -غازي حسين عناية، التضخم المالي، الاسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة 2000 .
- 17 -محمد ابراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، ط(1)؛ الاسكندرية: دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، 2014.
- 18 -محمد الوادي و آخرون، الأساس في العلم الاقتصاد، عمان: دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع 2006.
- 19 -محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي، ط(1)؛ عمان: دار الحامد للنشر والتوزيع، بدون سنة النشر
- 20 -محمد عبد العزيز عجيبة وآخرون النقود والبنوك للعلاقات الاقتصادية الدولية، بيروت: دار النهضة العربية 1986 .
- 21 -محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والمصاريف، ط(1)؛ بيروت: دار النهضة العربية 2002.
- 22 -وضاح نجيب رجب، التضخم والكساد، ط(1)؛ عمان: دار النقاش للنشر والتوزيع، 2011
- 23 -وليد عبد الحميد عايب، الأثر الاقتصادي الكلية لسياسة الاتفاق الحكومي ، ط(1)؛ لبنان: مكتبة الحسن، 2010.
- 24 - يوسف مسعداوي، دراسات في المالية الدولية، ط(1)؛ عمان: دار الراية للنشر والتوزيع، بدون سنة للنشر .

ثانيا: المذكرات

- 1 -سعيد هتهات، دراسة اقتصادية لظاهرة التضخم في الجزائر، رسالة ماجستير، غير منشور، جامعة ورقلة
- 2 -صويلح يمين، سياسات سعر الصرف أثارها على الاقتصاد الوطني، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير، غير منشور؛ المركز الجامعي ميلة، 2014-2015.

3 مشهور بربور، العوامل المؤثرة في انتقال أثر أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار في الأردن، أطروحة دكتوراه، تخصص المصارف. غير منشورة، 2008م.

المراجع باللغة الأجنبية:

- 1-granger .c.w 1969 investigating causal relationships by econometric models and methods. econometrica
- 2-gouieroux fistian alain monfort 1990 series temporelles et modèles dynamiques .paris
- 3-grofri efsan .tchange rate passe –tenought to domestic pavises n-1-194-usa mimf ustute.2001
- 4-gangom montavy policy and exchange rate passe .board of government of the federal reserve.2004
- 5-ladic .set mignon v 2002 cononitrie des series temporelles macroeconomiques et financières paris. tcomomicca

المواقع الإلكترونية:

- 1_<Aderesst URL :[http\\api.world bank.org\\v2\\en\\contry\\dza?downloadformat=excel](http://api.worldbank.org/v2/en/country/dza?downloadformat=excel)>
- 2-) IMF Exchange Rate Arrangements (1974-1998).
- 3- IMF International Financial Statistics (1974-1998).
- 4- collection statistiques N 166/2011, alger. p162.

السلامة :

الملحق الأول : بعض معدلات التضخم في الجزائر في الفترة (1994-2007)

السنوات	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل التضخم	29	29,8	18,7	5,6	5,0	2,6	934	3,2	1,92	2,6	4,6	38,1	31,2	6,8

الملحق الثاني : تغيرات معدل التضخم المتوسط للفترة (1970-2001)

الفترة	74-70	79-75	84-80	89-85	94-90	2001-95
معدل التضخم المتوسط %	4,26	10,78	8,58	9,08	24,99	5,06