

محددات علاوة سعر الصرف الموازي في الجزائر (1980–2023): باستخدام منهجية Fourier-ARDL الجديدة

عبدالرزاق مدوري^{1*}، حسن تشوكتش كبير²،

¹ مركز البحث في الاقتصاد المطبق من أجل التنمية CREAD (الجزائر)،

² مركز البحث في الاقتصاد المطبق من أجل التنمية CREAD (الجزائر)،

Determinants of the Parallel Exchange Rate Premium in Algeria (1980–2023): Using the Novel Fourier-ARDL Approach

Abderazak Madouri^{1,*}, Hacene Tchoketch-Kebir²,

¹ Centre for Research in Applied Economics for Development (Algeria) & ² Centre for Research in Applied Economics for Development (Algeria)

تاريخ الاستلام: 2026/01/13؛ تاريخ المراجعة: 2026/05/22؛ تاريخ القبول: 2026/06/12

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل العوامل المحددة لعلاوة سعر الصرف الموازي في الجزائر خلال الفترة 1980–2023، بالاستناد إلى نموذج المحفظة المالية كإطار نظري، وتوظيف منهجية (Fourier ARDL) المعززة بتحويل فورييه التي تسمح بالتعامل مع الانكسارات الهيكلية دون الحاجة إلى تحديدها مسبقاً. كشفت النتائج التجريبية عن أن تحسن سعر الصرف الحقيقي والتضخم يساهمان في زيادة العلاوة بنسب قدرها 2.99% و 6.27% على التوالي، بينما يساهم تحسن نصيب الفرد من الناتج المحلي وصافي المساعدات الإنمائية الرسمية في خفضها بنسبة 17.65% و 1.36%، على التوالي. كما أظهر الانتقال إلى نظام التعويم المدار في 1994 أثراً هيكلياً في تقليص العلاوة بنحو 3.08 نقاط مئوية. وتؤكد الدراسة أهمية مواصلة إصلاح نظام سعر الصرف، وتعزيز النمو الاقتصادي، والسيطرة على التضخم، وتخفيف القيود على التجارة والصرف، بما يدعم استقرار سوق العملة ويحد من اللجوء إلى السوق الموازي.

الكلمات المفتاحية: علاوة سعر الصرف الموازي، الجزائر، نموذج المحفظة المالية، منهجية Fourier ARDL، سعر الصرف الحقيقي، التضخم.

تصنيف JEL: E52, F31, F41, C32

Abstract:

This study examines the determinants of the parallel exchange rate premium in Algeria over the period 1980–2023. It is anchored in the Portfolio Balance Model as the theoretical framework and applies the Fourier-ARDL methodology augmented with a Fourier transformation, which enables the treatment of structural breaks without prior identification. The empirical findings indicate that an appreciation of the real exchange rate and rising inflation significantly increase the premium by 2.99% and 6.27%, respectively. Conversely, improvements in real GDP per capita and higher net official development assistance contribute to a reduction in the premium by 17.65% and 1.36%, respectively. In addition, the shift toward a managed floating exchange rate regime in 1994 exerted a statistically significant structural effect, lowering the premium by approximately 3.08 percentage points. The study underscores the importance of continuing the reform of the exchange rate regime, fostering economic growth, strengthening inflation control, and easing trade and foreign exchange restrictions to enhance exchange market stability and reduce dependence on the parallel market.

Keywords: Parallel exchange rate premium, Algeria, Portfolio Balance Model, Fourier-ARDL Approach, Real Exchange Rate, Inflation

Jel Classification Codes : E52, F31, F41, C32

I- تمهيد

يشير سوق سعر الصرف الموازي إلى حالة ازدواجية سعر الصرف داخل الاقتصاد الواحد، حيث يتعايش سعر رسمي تحدده السلطات النقدية في إطار نظام صرف ثابت أو مُدار، إلى جانب سعر موازٍ يتحدد بحرية وفق آليات العرض والطلب في السوق (Cheung & Lai, 2008; Patel, 2022). وتنشأ هذه الازدواجية عادة إما بفعل أنشطة مالية غير مشروعة، أو—وهو الاحتمال الأكثر شيوعاً في الاقتصادات النامية—نتيجة إخفاق القنوات الرسمية في تلبية الطلب المشروع على العملات الأجنبية. ففي مثل هذه البيئات، تؤدي القيود المشددة على الصرف الأجنبي إلى خلق فائض هيكلي في الطلب داخل السوق الرسمية، مما يدفع الفاعلين الاقتصاديين إلى اللجوء إلى السوق الموازية غير الرسمية وغير الخاضعة للتنظيم في الغالب (IMF, 1995; Dowla, 1995; Agénor, 1992; 2019).

وتعزز هذه الازدواجية بفعل اختلالات اقتصادية كلية مزمنة، من بينها العجزات المستمرة في الحساب الجاري، وتآكل احتياطات النقد الأجنبي، وتزايد أعباء الدين الخارجي، لا سيما في الاقتصادات محدودة الموارد. ويُعد الفارق بين السعر الرسمي وسعر السوق الموازي مؤشراً واضحاً على المبالغة في تقييم سعر الصرف الرسمي، ودليلاً على وجود اختلالات هيكلية عميقة. وتترتب على هذه التشوهات آثار سلبية متعددة، تشمل سوء تخصيص الموارد، وتراجع القدرة التنافسية الخارجية، وضعف فعالية السياسة النقدية، فضلاً عن تقويض الاستقرار الاقتصادي الكلي (Kiguel & O'Connell, 1995; Ebaidalla, 2017; Sirag, 2021). كما يختلف حجم السوق الموازية بين البلدان تبعاً لاتساع نطاق المعاملات الخاضعة لقيود الصرف ودرجة صرامة تطبيق هذه القيود من قبل السلطات العامة.

وخلال عقد الثمانينيات، أصبحت أسواق الصرف الموازي ظاهرة واسعة الانتشار في العديد من دول إفريقيا وجنوب آسيا وأمريكا اللاتينية. ورغم أن السلطات النقدية كانت تتسامح معها ضمناً في كثير من الحالات، فإن بعض التجارب اتسمت بتطبيق صارم لإجراءات مكافحة الرقابة (Ghei & Kamin, 1996).

وفي هذا السياق، ولمعالجة هذه الاختلالات، يُعد تحرير سوق الصرف من بين السياسات الموصى بها من طرف صندوق النقد الدولي، الذي يدعو إلى حرية تحويل العملة. إلا أن المادة الثامنة من اتفاقيات الصندوق تركز فقط على تحرير المعاملات الجارية دون إلزام الدول بإلغاء كل القيود على التعاملات الأخرى مثل التجارة أو رأس المال (Burton & Gilman, 1991). لكن، مع تصاعد الأزمات الاقتصادية وانخفاض قيمة العملات في الدول النامية، عادت الأسواق الموازية للانتشار الواسع، حيث تُظهر الإحصاءات أنها نشطة في 24 دولة نامية على الأقل، وتُمثل مشكلة حقيقية في 14 دولة منها، حين تتجاوز الفجوة بين السعرين نسبة 10%. وقد بلغ هذا الفارق 53.5% في الجزائر في مارس 2023 (Malpass, 2023; Bello, 2024).

انطلاقاً من ذلك، تهدف هذه الدراسة إلى تحليل المحددات الاقتصادية لعلاوة سعر الصرف الموازي في الجزائر خلال الفترة 1980-2023، بالاعتماد على نموذج المحفظة المالية لفهم العوامل المؤثرة على هذه الظاهرة. وقد تم استخدام منهجية (Fourier ARDL)، نظراً لقدرتها على التعامل مع التغيرات الهيكلية في البيانات دون الحاجة إلى تحديدها مسبقاً.

ورغم وفرة الأدبيات التي تناولت ديناميكيات أسعار الصرف وتأثيراتها على متغيرات الاقتصاد الكلي في الجزائر، فإن الدراسات التطبيقية التي تركز تحديداً على تحليل محددات علاوة سعر الصرف الموازي لا تزال محدودة. وغالباً ما تعاني الأعمال السابقة من قصر الأفق الزمني، أو إغفال المتغيرات المؤسسية، أو تجاهل الانقطاعات الهيكلية، بما قد يؤدي إلى تحيز النتائج. وعليه، تسعى الدراسة إلى الإجابة عن الأسئلة البحثية الآتية:

1. إلى أي مدى تسهم اختلالات سعر الصرف الحقيقي والتضخم في تفسير تقلبات علاوة سعر الصرف الموازي في الجزائر؟

2. إلى أي حد تؤدي الأساسيات الاقتصادية الكلية—مثل نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي والمساعدات الإنمائية الرسمية—دورًا في الحد من علاوة سعر الصرف الموازي في الجزائر؟

3. ما مدى فعالية الإصلاحات المؤسسية، ولا سيما الانتقال إلى نظام سعر الصرف المدار، في تقليص علاوة سعر الصرف الموازي في الجزائر؟

وينظم باقي المقال على النحو الآتي: يعرض القسم الثاني المنهجية القياسية، ويناقش القسم الثالث النتائج التطبيقية الرئيسية. ويختتم القسم الرابع بأهم الخلاصات واقتراحات السياسة.

1. المراجعة الأدبية

تاريخياً، ومنذ إنشاء نظام بريتون وودز عام 1944، لجأت الحكومات—لا سيما في الدول الأقل نمواً—إلى فرض قيود على الصرف الأجنبي بهدف حماية احتياطياتها المحدودة من العملات الصعبة، وعزل اقتصاداتها المحلية عن تدفقات رؤوس الأموال العابرة للحدود التي قد تُفضي إلى اختلالات اقتصادية كلية. وعلى الرغم من موجات تحرير الأسواق المالية الداخلية والسياسات الاقتصادية الدولية خلال سبعينيات وثمانينيات القرن الماضي، لا تزال العديد من الدول النامية تنظر إلى قيود الصرف الأجنبي بوصفها أدوات سياسة اقتصادية قابلة للتوظيف. ومن أبرز النتائج المترتبة على هذه القيود بروز سوق سوداء (أو موازية) للعملات الصعبة، كما أشار إلى ذلك Noorbakhsh & Shahrokh (1993).

من الناحية النظرية، شهدت الدراسات المتعلقة بأسواق الصرف الموازي في الدول النامية توسعاً ملحوظاً منذ ثمانينيات القرن الماضي، حيث برزت ثلاث مقاربات تحليلية رئيسة لتفسير محددات علاوة سعر الصرف الموازي، وهي: مقارنة التجارة الحقيقية، والمقاربة النقدية، ومقاربة توازن المحفظة أو إحلال العملة. تتمثل المقاربة الأولى في مقارنة التجارة الحقيقية (Real Trade Approach)، التي تناولها كل من Sheik (1976) و Culbertson (1975)، وتفترض أن السوق الموازي يخدم أساساً معاملات الحساب الجاري من خلال توفير العملات الأجنبية والسلع المستوردة التي لا تغطيها القنوات الرسمية. أما المقاربة الثانية، فهي المقاربة النقدية (Monetary Approach)، كما في نموذج Blejer لسنة 1978، التي تبرز دور العوامل النقدية في تحديد سلوك سعر الصرف الموازي، وتعرّو تدهور السعر الرسمي إلى فروق معدلات التضخم بين الاقتصاد المحلي وبقية العالم، وذلك ضمن إطار نقدي لميزان المدفوعات. في حين تتمثل المقاربة الثالثة في مقارنة توازن المحفظة أو إحلال العملة (Portfolio Balance or Currency Substitution Approach)، التي طوّرها Macedo (1982, 1987)، وتفترض أن لجوء الأفراد إلى السوق الموازي يعكس سعيهم إلى تحويل أصولهم من العملة المحلية إلى العملة الأجنبية بغرض التحوط من المخاطر، والادخار، والحصول على السلع المستوردة، ولا سيما في ظل هروب رؤوس الأموال أو ارتفاع معدلات التضخم (Agénor, 1991; Agénor, 1992; Nkurunziza, 2002; Ebaidalla, 2017).

وخلال تسعينيات القرن الماضي، تزايد الإدراك بعدم فعالية قيود الصرف والتجارة في الحفاظ على أسعار صرف رسمية مبالغ في تقييمها داخل الدول النامية. واعتُبر وجود سوق صرف موازية مؤشراً واضحاً على اختلال سعر الصرف الرسمي وانحرافه عن مستواه التوازني، بما يؤدي إلى تشوهات في تخصيص الموارد. ونتيجة لذلك، سعت العديد من الدول إلى القضاء على هامش السوق الموازي إما من خلال تعويم سعر الصرف أو عبر تعديل السعر الرسمي للاقترب من سعر السوق الموازي. غير أن أنظمة أسعار الصرف المزدوجة استمرت في كثير من الحالات، خصوصاً حين كان السعر الرسمي ثابتاً أو مُداراً، مع تسامح ضمني مع نشاط السوق الموازي (Morris, 1995; Agénor, 1992; Ghei, Kiguel & O'Connell, 1997).

على الصعيد التطبيقي، تناولت دراسات عديدة محددات أسعار الصرف في الأسواق الموازية باستخدام أساليب قياسية متنوعة. فقد درس Siddiki (2000) محددات علاوة سعر الصرف في السوق السوداء في الهند خلال الفترة 1955-1994 باستخدام تحليل التكامل المشترك، وركز على عاملين قلماً حظيا بالاهتمام في الأدبيات، هما تغطية الواردات بالاحتياطيات الرسمية وقيود التجارة الدولية.

وأظهرت نتائجها أن انخفاض الاحتياطات الرسمية يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف في السوق السوداء، في حين تسهم القيود التجارية الصارمة في زيادته، كما أن اعتماد سياسات سعر صرف مرنة بعد انهيار نظام بريتون وودز عام 1973 ساعد في تقليص علاوة السوق الموازي.

وبالمثل، قام (2001) Degefa بتحليل محددات علاوة سوق الصرف الموازي في إثيوبيا وآثارها على الأداء الاقتصادي الكلي، حيث خلص إلى أن الأرصدة النقدية الحقيقية وتدفقات المساعدات الأجنبية تؤثر إيجاباً على العلاوة في المدى الطويل، في حين يكون لكل من سعر الصرف الحقيقي الفعلي، وشروط التبادل التجاري، ومتغير وهمي لانخفاض قيمة العملة تأثيراً سالباً عليها. كما درس (2002) Nkurunziza سياسة سعر الصرف في بوروندي خلال الفترة 1970-1998، مع التركيز على دور تخصيص الحكومة للعملة الأجنبية في نشوء السوق الموازي، وخلص إلى أن سعر الصرف المتوقع، ومتغيرات السياسة التجارية، ونمو الناتج المحلي الإجمالي تُعد من أهم محددات علاوة السوق الموازي. من جهة أخرى، وثّق (2017) Ebaidalla العوامل المؤثرة على علاوة سعر الصرف الموازي في السودان خلال الفترة 1979-2014، كما حلّل أثر هذه العلاوة على الأداء الاقتصادي، مع التركيز على النمو الاقتصادي ومعدل التضخم والصادرات. وأظهرت النتائج أن العلاوة تتأثر بدرجة كبيرة بعوامل سياسية واقتصادية، من بينها سعر الصرف الحقيقي، والانفتاح التجاري، وعرض النقود. كما بيّنت الدراسة أن لعلاوة سعر الصرف الموازي أثراً سالباً على النمو الاقتصادي وأداء الصادرات، في حين ترتبط ارتباطاً موجباً بمعدل التضخم.

بالرغم من تناول العديد من الدراسات لموضوع الاقتصاد الموازي في الجزائر، إلا أن أغلبها ركز بشكل أساسي على الدائرة الحقيقية لهذا الاقتصاد، لا سيما ما يتعلق بالتشغيل في النشاطات غير الرسمية. ومع ذلك، تظلّ الدراسات التي تتناول بعمق الجانب النقدي للاقتصاد الموازي، ولا سيما سوق الصرف الموازي، قليلة نسبياً، كما أشار إلى ذلك قماش (2020). ومن بين الدراسات التي تناولت الموضوع بالتحليل والقياس، نذكر دراسة (2013) Bouteldja et al. التي حللت تأثير سعر الصرف في السوق السوداء على الطلب على النقود في الجزائر للفترة 1974-2005 (بيانات فصلية)، باستخدام منهجية ARDL بالإضافة إلى اختباري CUSUM وCUSUMSQ. وقد أظهرت النتائج أدلة إضافية تدعم أهمية إدراج سعر الصرف الموازي بدلاً من سعر الصرف الرسمي في تحليل الطلب على النقود. في نفس الخط، قامت دراسة قماش (2020) بنمذجة علاوة الصرف الموازي في الجزائر خلال الفترة من 1980 إلى 2018، حيث حللت العوامل المؤثرة في تحديد مستوى العلاوة باستخدام تقنية ARDL. وقد أظهرت النتائج وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات. في الأجل القصير، كانت معظم المتغيرات لها تأثير معنوي على علاوة الصرف، بينما في الأجل الطويل كان التأثير مقتصرًا على سعر الصرف الحقيقي. كما بيّن تحليل السببية دور تخفيض سعر الصرف الاسمي في تقليص علاوة الصرف. في الختام، ناقشت (2023) Bouteldja & Faïza تأثير الرقابة المفرطة على سوق العملات الأجنبية في الجزائر ودورها في نشوء السوق السوداء للعملات. حيث سلطت الضوء على العوامل التي تؤثر في فارق سعر الصرف بين السوقين الرسمي وغير الرسمي. أظهرت النتائج أن هذا الفارق يؤثر سلباً على الاقتصاد الجزائري، حيث يعوق النمو الاقتصادي، ويقلل من جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ويزيد من معدل التضخم.

2. تطور علاوة الصرف الموازي في الجزائر خلال الفترة (1986-2023)

كما هو الحال في العديد من البلدان النامية، يُعد ظهور الأسواق الموازية للعملات في الجزائر نتيجة طبيعية للقيود الصارمة المفروضة على الصرف والتجارة، التي حالت دون حرية تحويل الدينار. على الصعيد التاريخي، ساهمت ندرة السلع الاستهلاكية وتطبيق نظام حصص الواردات بموجب الأمر 63-188 في 16 مايو 1963، وتشديد الرقابة على الصرف بموجب المرسوم 63-411 الصادر في 12 أكتوبر 1963، بالإضافة إلى احتكار التجارة الخارجية عبر نظام الرخص الإجمالية للاستيراد (AGI) الذي أُعتمد بموجب الأمر 74-12 في 30 يناير 1974، وترسيخ مفهوم الدولة الشاملة من خلال القانون رقم 78-02 في 11 فبراير 1978، في بروز الأسواق الموازية للعملات. وقد توسع نشاط هذه الأسواق بشكل خاص خلال فترة الاقتصاد الاشتراكي والتخطيط المركزي، التي تميّزت

بإعادة هيكلة وتنظيم قطاعي التجارة والصناعة، فضلاً عن ضعف النظام المصرفي (زايري ودربال، 2005؛ عجة 2007؛ لحلو، 2010). وعليه، يأتي الشكل التالي ليوضح تطوّر قيم العلاوة على مدار الفترة الممتدة من 1986 إلى 2024.

الشكل رقم 01: تطور علاوة الصرف الموازي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي (%) خلال الفترة الممتدة من 1986

إلى 2023



المصدر: مخرجات برنامج R بناء على الإحصاءات المستمدة من دراسة قماش (2020) وموقع العين الإخبارية وموقع Dzair Daily

يشير الشكل رقم 01 إلى تطورات مهمة، نلخصها في المراحل التالية:

- **مرحلة الذروة في الثمانينيات:** بحلول عام 1986، شهدت الجزائر أزمة اقتصادية حادة نتيجة لانخفاض أسعار النفط، ما أدى إلى تراجع كبير في إيرادات العملة الصعبة وانخفاض احتياطات النقد الأجنبي، وأفضى إلى تفاقم العجز في ميزان المدفوعات. أدى ذلك إلى توسع السوق الموازية للعملة الأجنبية بشكل غير مسبوق، حيث بلغت علاوة سعر الصرف 346.84% في 1986 و387.78% في 1987. ومن أبرز العوامل التي ساهمت في هذا التدهور، إعادة تفعيل آلية "الاستيراد بدون دفع" عام 1984، وندرة السلع الاستهلاكية، واعتماد المغتربين على آلية الصرف بالمقاصة خارج الأطر الرسمية، ما عزز من نشاط الاقتصاد غير الرسمي (Benissad., 1989 ; CNES , 2004) (راتول، 2006؛ قماش، 2020). وقد بلغت علاوة الصرف ذروتها في عام 1988، بنسبة 400.78%. وفي هذا الإطار، أشار تقرير صندوق النقد الدولي رقم 52/05 المعنون "الجزائر: أسئلة مختارة" (2005)، إلى أن الاقتصاد الجزائري تعرّض لصدمة نفطية سلبية قوية في عام 1986، حيث دفعت السلطات إلى اللجوء إلى الاقتراض الخارجي وتشديد القيود على الواردات، مع اعتماد سياسة نشطة لإدارة سعر الصرف، سمحت بانزلاق قوي للدينار الجزائري (فاق 200 بالمائة ما بين 1989-1991)، في محاولة لمواجهة تدهور معدلات التبادل التجاري (IMF., 2005).

- **مرحلة التراجع في التسعينيات:** خلال هذه الفترة، يُظهر الشكل تقلبًا في العلاوات، مع اتجاه عام نحو الانخفاض التدريجي. ففي عام 1990، قُدرت العلاوة بنسبة 271.43%، ثم انخفضت إلى 119.81% في عام 1991، رغم حدوث زيادات في بعض السنوات

مثل 1992 و 1993. ومع ذلك، بدأت قيم العلاوة بالتراجع بشكل ملحوظ بعد عام 1994 نتيجة تنفيذ برنامج التعديل الهيكلي، الذي شمل تحرير الأسعار والتجارة الخارجية والخصخصة، إضافة إلى تحرير سعر الصرف عبر تبني سياسة التعويم المدار (Andreff, 2009; Abderazak, 2023 ; Madouri & Tchoketch-Kebir; 2024). وقد تضمن هذا الإصلاح تخفيض قيمة الدينار على مرحلتين بين أبريل وسبتمبر 1994 بنسبة إجمالية بلغت 70٪ (IMF., 2005)، وذلك عبر جلسات التثبيت التي أقرت بموجب التعليم رقم 61-94 الصادرة في 28 سبتمبر 1994.

■ **مرحلة الاستقرار النسبي في العقد الأول من الألفية:** من عام 2000 إلى 2013، يظهر الشكل استقرارا نسبيا في قيم العلاوة. وقد لعبت السياسات الحكومية دورًا رئيسيًا في ضبط سوق الصرف، حيث تم، بموجب قانون المالية التكميلي لسنة 2005، تجسيد استيراد المركبات المستعملة التي يقل عمرها عن ثلاث سنوات (المادة 10)، كما حُصر استيراد السيارات على الوكلاء المعتمدين، مع فرض تمويل وارداتهم عبر السوق الرسمي للصرف، ما حدّ من التدفقات غير الرسمية للعملاء الأجنبية.

بفضل هذه التدابير، تراجعت علاوة الصرف الموازي إلى 5.5٪ بحلول عام 2007، وهو أدنى مستوى لها منذ عقود. بالإضافة إلى ذلك، ساهمت استعادة التوازنات الاقتصادية الكلية، وخصوصًا تحسن مؤشرات المديونية الخارجية، واستقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي، بفعل الفوائض المتراكمة في ميزان المدفوعات، في تقليص الضغوط على سوق الصرف الموازي. هذه الديناميكية كانت مدعومة أيضًا باتفاقيات الشراكة الاقتصادية، لا سيما اتفاق الشراكة مع الاتحاد الأوروبي الموقع في ديسمبر 2001، والذي جاء متمشيًا مع التزامات الجزائر بموجب المادة الثامنة من اتفاقية صندوق النقد الدولي (لكصاسي، 2004؛ بنك الجزائر، 2009؛ قماش، 2020).

■ **المرحلة الحديثة وعودة علاوة الصرف الموازي مجددا:** بعد انخيار أسعار النفط في عام 2014، شهدت الجزائر ارتفاعًا ملحوظًا في علاوة الصرف في السوق الموازية، حيث بلغت نحو 57.2٪ في عام 2017، وهو ما يعكس زيادة الطلب على العملات الأجنبية في ظل تراجع الإيرادات النفطية، المصدر الأساسي للعملة الصعبة في البلاد. هذا الارتفاع في العلاوة يؤكد مرة أخرى التقييم المبالغ لقيمة الدينار الجزائري. ومع بداية جائحة كوفيد-19، شهدت الجزائر انخفاضًا ملحوظًا في العلاوة إلى 36.78٪ في عام 2020، كما أن تخفيض سعر صرف الدينار بنسبة 32.5٪ مقابل الدولار الأمريكي بين عامي 2014 و 2019، باعتباره متغيرًا تعديليًا في الاقتصاد (بنك الجزائر، 2020)، كان له دورٌ غير قليل في تقليص الفجوة بين السعيرين الرسمي والموازي، مما أدى إلى استقرار مؤقت للطلاوة. غير أنه، ومع تعافي الأسواق من تداعيات الجائحة وعودة سلاسل التوريد العالمية وحركة السفر، بدأت علاوة الصرف في الارتفاع التدريجي مرة أخرى، حيث بلغت 55.73٪ في عام 2023.

باختصار، أدت الرقابة الصارمة على حركة رؤوس الأموال في الجزائر، ضمن إطار نظام سعر الصرف الثابت -الربط بسلة من العملات (1974-1993) -، إلى اختلالات هيكلية في سوق الصرف. كما ساهم احتكار الدولة للتجارة الخارجية، والتخصيص المركزي للنقد الأجنبي، والمبالغة في تقييم الدينار الجزائري، في تشوّه آليات التسعير واتساع الفجوة بين السوق الرسمية والموازية (مرغيت، 2018). ورغم الإصلاحات التي شهدتها نظام الصرف في التسعينيات، والتي تضمنت أساسًا تبني ترتيب التعويم المدار ابتداء من 1994 وإدخال قابلية تحويل الدينار الجزائري في 1990 وتحسين إطار السياسة النقدية باستهداف التضخم في 2010، إلا أنّ السوق الموازي للعملات يستمر في الوجود إلى يومنا هذا، كما أشار إليه مسبقا بوثلجة وبطاهر (2015) وقماش (2020)، وآخرون.

II - المنهجية التطبيقية

تسعى هذه الدراسة إلى تحليل محددات علاوة سعر الصرف الموازي في الجزائر خلال الفترة 1980-2023، بالاعتماد على بيانات سنوية. وقد تم في هذا الإطار توظيف تقنيات قياسية متقدمة، من خلال اعتماد منهجية الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة المعززة بتحويل فورييه (Fourier-augmented ARDL).

لقد أوردت الأدبيات السابقة العديد من الطرق لاختبار التكامل المشترك (أي الارتباط طويل الأجل بين المتغيرات قيد الدراسة) مثل اختبار إنجل وجرانجر (1987)، واختبار جوهانسن وجوسيلبوس (1990)، وغيرها. ومع ذلك، فإن هذه الطرق المذكورة أعلاه تنطوي على بعض أوجه القصور. على سبيل المثال، يجب أن تكون درجة التكامل متطابقة لتطبيق هذه الطرق المذكورة أعلاه. وبالتالي، اقترح Pesaran et al. (2001) منهجية الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL) التي يمكن تطبيقها إذا كانت المتغيرات تتبع درجات تكامل مختلفة. علاوة على ذلك، تعالج منهجية ARDL مشكلات الارتباط الذاتي الداخلي والسببية الداخلية، وبالتالي تقدم نتائج قوية. وفوق ذلك، تفصل منهجية ARDL تقديرات الأجل الطويل والأجل القصير، مما يساعد في صياغة سياسات غير متجانسة للأجلين الطويل والقصير. ومع ذلك تنطوي منهجية ARDL على عيب، وهو أنها تتجاهل الانكسارات الهيكلية التي تؤدي بدورها إلى نتائج خاطئة (Enders & Lee, 2012a). لذلك، تطبق هذه الدراسة تحويل فورييه على منهجية ARDL، والذي يأخذ بعين الاعتبار الانكسارات الهيكلية. يتفوق تحويل فورييه على المتغيرات الصورية الهيكلية لأنه لا يتطلب معلومات مسبقة حول طبيعة وتاريخ/وقت وترددات الانكسارات (Bergougui, 2024). يكتب نموذج ARDL المعزز بتحويل فورييه (Fourier-ARDL) على النحو التالي:

$$\begin{aligned} \Delta \ln(PREM)_t &= \beta_0 + \mu_1 \sin\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) + \mu_2 \cos\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) \\ &+ \beta_1 \ln(PREM)_{t-1} + \beta_2 \ln(RER)_{t-1} + \beta_3 \ln(RGDPP)_{t-1} + \beta_4 \ln(CPI)_{t-1} \\ &+ \beta_5 \ln(AID)_{t-1} + \beta_6 \ln(TOT)_{t-1} + \beta_7 \ln(REGIME94)_{t-1} \\ &+ \sum_{i=1}^q \alpha_i \Delta \ln(PREM)_{t-i} + \sum_{i=1}^q \gamma_i \Delta \ln(RER)_{t-i} + \sum_{i=1}^q \delta_i \Delta \ln(RGDPP)_{t-i} \\ &+ \sum_{i=1}^q \theta_i \Delta \ln(CPI)_{t-i} + \sum_{i=1}^q \phi_i \Delta \ln(AID)_{t-i} + \sum_{i=1}^q \kappa_i \Delta \ln(TOT)_{t-i} \\ &+ \sum_{i=1}^q \psi_i \Delta \ln(REGIME94)_{t-i} + \varepsilon_t \end{aligned} \quad (1)$$

حيث يمثل t الاتجاه الزمني، وتشير T إلى حجم العينة، ويمثل k التردد المختار، في حين ترمز π إلى الثابت الرياضي ($\approx$) (3.14). ويُسهّم هذا التوصيف في تعزيز مرونة النموذج وتحسين أدائه التجريبي، لا سيما في الحالات التي تتطور فيها التغيرات الهيكلية بشكل تدريجي مع مرور الزمن. ولمزيد من التفاصيل أنظر إلى Solarin (2019).

كما هو موضح في الجدول رقم (01)، تم تحديد متغيرات الدراسة بالاستناد إلى مجموعة من الأدبيات النظرية والتطبيقية، مع مراعاة خصوصية الاقتصاد الجزائري ووجود سوق موازية نشطة. وتم اعتماد علاوة سعر الصرف الموازي (LNPREM) كمتغير تابع في نموذج التحليل.

أما المتغيرات المستقلة فقد تضمنت ستة مؤشرات اقتصادية كلية التي تفسّر سلوك السوق الموازي للعملة الأجنبية في الجزائر. أول هذه المتغيرات هو سعر الصرف الحقيقي (LNRER)، والذي تم احتسابه من خلال ضرب سعر الصرف الاسمي في نسبة مؤشر أسعار المستهلك في الولايات المتحدة إلى نظيره في الجزائر. ويُفترض أن يكون تأثير هذا المتغير موجبا، إذ إن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي يُعبّر عن تقدير مفرط لقيمة العملة المحلية مقارنةً بمستواها الحقيقي، مما يؤدي إلى اتساع الفجوة بين السعر الرسمي وسعر السوق الموازي، وبالتالي ارتفاع العلاوة. ثانيا، تم إدراج نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (LNRGDPP)، كمؤشر على الأداء الاقتصادي العام ورفاهية السكان، حيث يُتوقع أن يكون تأثيره سالبا، باعتبار أن تحسن الدخل الحقيقي للفرد يقلّل من اللجوء إلى السوق الموازي لشراء العملة الأجنبية. كما تم إدراج المؤشر القياسي لأسعار الاستهلاك (LNCPI) كمقياس لمعدل التضخم، وهو متغير يُتوقع أن يكون له تأثير موجب، نظراً لأن ارتفاع الأسعار يدفع الأفراد والمؤسسات إلى التحوّط ضد فقدان القدرة الشرائية عبر تحويل ممتلكاتهم إلى عملات

أجنبية، مما يزيد الطلب في السوق الموازي. تم التعبير عن جميع المتغيرات بصيغة اللوغاريتم الطبيعي، باستثناء متغير اختيار نظام سعر الصرف.

يتضمن النموذج أيضا متغير صافي المساعدات الإنمائية الرسمية (LNAID)، والذي يُتوقع أن يؤثر سلبًا على علاوة سعر الصرف في السوق الموازي، إذ تُسهم هذه التدفقات في تعزيز احتياطات النقد الأجنبي، بما يعزز استقرار السوق الرسمي ويحد من اللجوء إلى السوق غير الرسمي. أما معدل التبادل التجاري (LNTOT)، الذي يُعبر عن نسبة أسعار الصادرات إلى أسعار الواردات، فمن المتوقع أن يكون له تأثير سلبي أيضًا، حيث يعكس تحسنه ارتفاعًا في القدرة التصديرية وتدفقًا أكبر للعملة الأجنبية، مما يخفف الضغط على السوق الموازي. ومع ذلك، قد ينطوي تحسن TOT على تأثير غير مباشر، يتمثل في زيادة الثروة الحقيقية، وهو ما قد يؤدي إلى ارتفاع العلاوة، كما أشار إلى ذلك Aron and Elbadawi (1992).

وبالتالي، يمكن التعبير عن معادلات النموذج رياضيا كما يلي:

$$LNPREM = (LNRER, LNRGDPP, LNCPI, LNAID, LNTOT, REGIME94).....(02)$$

ورغم تعدد النماذج المستخدمة لتحليل علاوة سعر الصرف في السوق الموازية، فإن هذه الدراسة ستتبع نموذج المحفظة المالية Portfolio Balance Model الذي طوره كل من Kiguel و O'Connell (1994) و Elbadawi (1992)، و Degefa (2001)، و Nkurunziza (2002) مع إدخال بعض التعديلات عليه. كما استند تحليلنا إلى دراسات سابقة أبرزها دراسة Ebaidalla (2017) الخاصة بحالة السودان، ودراسة قماش (2020) حول السوق الموازية في الجزائر، ودراسة Bouteldja & Faiza (2023).

III- النتائج ومناقشتها

كخطوة أولية، يعرض الجدول رقم (2) الإحصاءات الوصفية للمتغيرات، بما في ذلك المتوسط، والقيمتين الدنيا والقصوى، والانحراف المعياري، والالتواء، والتفرطح. يُظهر اختبار Jarque-Bera أن معظم المتغيرات محل الدراسة تتبع التوزيع الطبيعي، باستثناء متغيري LNRER و DUM94 اللذين يرفضان فرضية التوزيع الطبيعي عند مستوى دلالة 5%.

وفي خطوة أساسية، تم إجراء اختبارات الجذر الوحدوي باستخدام اختبار Fourier-ADF، كما هو موضح في الجدول رقم (3). وقد أظهرت النتائج أن المتغيرات LNRER و LNRGDPP و LNAID مستقرة عند المستوى I(0)، بينما تُظهر المتغيرات LNPREM و LNCPI و LNTOT و DUM94 تكاملاً من الدرجة الأولى I(1). وتشير هذه النتائج إلى أن المتغيرات المدروسة تتبع مزيجاً من درجات التكامل، مما يجعل نموذج Fourier-ARDL مناسباً للتحليل.

وبناءً على ذلك، تم الانتقال إلى الخطوة التالية والمتمثلة في اختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل (تكامل مشترك) بين المتغيرات. ووفقاً لنتائج اختبار الحدود F-Bounds Test المبينة في الجدول رقم (4)، فإن قيمة F-statistic المقدرة بـ 3.340063 تجاوزت الحد الأعلى I(1) عند كل من مستوى دلالة 10% و 5%. وبناءً عليه، يتم رفض الفرضية الصفرية، مما يُشير إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل (Cointegration) بين المتغيرات ضمن النموذج، أي أن هناك تكاملاً مشتركاً بينها.

وفي سياق متصل، وبهدف تحديد العوامل المحددة لعلاوة سعر الصرف الموازي في الجزائر، تم تقدير المعادلة (1) باستخدام منهجية ARDL مع مكّون فورييه الدوري. وقد تم اختيار توصيف النموذج (1, 0, 1, 0, 1, 0, 1) استناداً إلى معيار أكايكي للمعلومات (AIC). كما تم عرض نتائج العلاقة طويلة الأجل في الجدول رقم (05).

تشير نتائج التقدير إلى أن جميع المعاملات المقدّرة جاءت متوافقة مع الإشارات النظرية المتوقعة. فقد بيّنت النتائج أن علاوة سعر الصرف في السوق الموازي تتأثر إيجابياً، وعلى المدى الطويل، بكل من سعر الصرف الحقيقي، ومؤشر أسعار الاستهلاك، ومعدل التبادل التجاري. في المقابل، ظهر تأثير سلبي لكل من نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وصافي المساعدات الإنمائية الرسمية، بالإضافة إلى متغير نظام سعر الصرف.

أظهرت النتائج بشكل أكثر تفصيلاً أن تحسّن سعر الصرف الحقيقي بنسبة 1% يؤدي إلى ارتفاع علاوة السوق الموازية بنسبة تُقدّر بـ 2.99%، وهو ما يُعزى إلى استمرار ظاهرة المبالغة في تقييم السعر الرسمي. كما تبين أن التضخم، المقاس بمؤشر أسعار الاستهلاك، يُسهم أيضاً في رفع العلاوة بنسبة 6.27% لكل زيادة بنسبة 1%، مما يعكس تآكل الثقة في العملة الوطنية وتزايد الإقبال على العملات الأجنبية. أما فيما يخص معدل التبادل التجاري، فقد تبين أن تحسّنه يؤدي إلى زيادة العلاوة، ما يتفق مع ما توصلت إليه دراسة Yiheyis (1998)، رغم تعارضه مع نتائج أخرى مثل Aron و Elbadawi (1992) و Degefa (2001) التي أشارت إلى أثر سلبي لهذا المتغير.

وعلى النقيض من ذلك، أظهرت النتائج أن ارتفاع نصيب الفرد من الناتج المحلي الحقيقي بنسبة 1% يُفضي إلى انخفاض العلاوة بنحو 17.65%، في دلالة واضحة على أن تحسّن مستويات الدخل يُقلّص من الاعتماد على السوق غير الرسمية. كما سجّل أثر خافض للعلاوة لصافي المساعدات الإنمائية الرسمية، حيث يؤدي ارتفاعها بنسبة 1% إلى تراجع العلاوة بـ 1.36%، من خلال دورها في دعم احتياطات البلاد من النقد الأجنبي. وفي السياق ذاته، أظهر متغير نظام سعر الصرف تأثيراً سلبياً ذا دلالة إحصائية؛ إذ إن اعتماد الجزائر لنظام التعويم المدار في عام 1994 أدى إلى تقليص العلاوة بنحو 3.08 نقاط مئوية، ما يعكس الأثر الإيجابي لإصلاحات نظام الصرف في تضيق الفجوة بين السعيرين الرسمي والموازي، كما أشار إليه كل من Siddiki (2000) وتقارير صندوق النقد الدولي (IMF, 2024; IMF, 2018). بشكل عام، تُبرز هذه النتائج أن تحسّن البيئة الكلية للاقتصاد — من خلال تصحيح اختلالات سعر الصرف الحقيقي، وزيادة دخل الفرد، وخفض معدلات التضخم، وتحسين شروط التبادل التجاري، وتوحيد سوق الصرف — من شأنه أن يسهم بفعالية في تقليص علاوة سعر الصرف الموازي في الجزائر على المدى الطويل.

بالمقابل، تظهر نتائج نموذج FARDL في إطار تحليل الأجل القصير الواردة في الجدول رقم (06) أن النموذج يتمتع بدرجة ملائمة مقبولة، حيث يبلغ معامل التحديد المعدّل نحو 0.49. كما يشير إحصاء دوربن-واتسون، الذي يقترب من القيمة المثالية 2.0، إلى عدم وجود ارتباط ذاتي في البواقي، الأمر الذي يعزّز موثوقية ومصداقية تقديرات الأجل القصير.

من بين المتغيرات التفسيرية، يبرز المتغير الوهمي لنظام سعر الصرف بوصفه العامل الوحيد الذي له تأثير سلبي ذو دلالة إحصائية. ويتسق هذا الناتج مع الخصائص المؤسسية للاقتصاد الجزائري، حيث يُستخدم سعر الصرف كأداة محورية للسياسة الاقتصادية لامتصاص الصدمات الخارجية، كما تؤكد ذلك التقارير الصادرة عن بنك الجزائر.

علاوة على ذلك، فإن حد تصحيح الخطأ (ECT) جاء ذا إشارة سالبة وذو دلالة إحصائية عالية، مما يؤكد وجود علاقة توازنية مستقرة في الأجل الطويل بين علاوة سعر الصرف الموازي ومحدداتها الاقتصادية الكلية. ويشير معامل تصحيح الخطأ البالغ -0.51 إلى أن نحو 51% من أي انحراف عن وضع التوازن يتم تصحيحه خلال الفترة الحالية، وهو ما يعكس سرعة تعديل متوسطة نحو التوازن طويل الأجل.

من أجل ضمان موثوقية النتائج، تعتمد هذه الدراسة على اختباري CUSUM و CUSUM of Squares إلى جانب الاختبارات التشخيصية الاحصائية.

وفي إطار التأكد من خلو البيانات من أي تغيّرات هيكلية جوهرية، أظهرت نتائج اختباري CUSUM و CUSUM of Squares، كما هو موضح في الشكل (02) بجزأيه أ و ب، أن منحنبي الاختبارين بقيا داخل حدود الثقة الحرجة عند مستوى معنوية

5%. وهو ما يشير بوضوح إلى وجود استقرار هيكلي وثبات في معاملات النموذج، سواء على المدى القصير أو الطويل، خلال فترة الدراسة.

كما تُبرز نتائج الاختبارات التشخيصية في الجدول رقم (07) كفاءة نموذج Fourier-ARDL، حيث لم تكشف اختبارات Breusch-Godfrey و Breusch-Pagan-Godfrey و Ramsey RESET عن أية مشكلات تتعلق بالارتباط الذاتي، أو التباين غير المتجانس، أو سوء تحديد النموذج، إذ كانت جميع القيم الاحتمالية غير معنوية عند مستوى 5%. وعليه، يمكن الاستنتاج أن النموذج يتمتع بدرجة عالية من الثبات والموثوقية، ويصلح لتحليل العلاقة الديناميكية بين المتغيرات المدروسة.

في الأخير، تم في هذه الدراسة توظيف مُقدّر المربعات الصغرى المعدلة كلياً (The Fully Modified Ordinary Least Squares: FMOLS) كاختبار إضافي للمتانة، كما هو موضح في الجدول رقم (08)، وذلك بهدف تعزيز مصداقية النتائج الأساسية. ويُعد هذا الأسلوب ملائماً على نحو خاص لهذا النوع من التحليل، نظراً لقدرته على معالجة مشكلتين قياسيتين جوهريتين كثيراً ما تظهران في نماذج التكامل المشترك، وهما السببية العكسية (Endogeneity) والارتباط الذاتي (Serial Correlation). فمن خلال إدخال تصحيحات لا معلمية على بنية التغير طويل الأجل لمركبات الخطأ، يوفرّ تقدير FMOLS معاملات طويلة الأجل متسقة وغير متحيزة تقاربياً (Kao & Chiang, 2000). وقد طوّر Phillips و Hansen (1990) هذا المقدّر بوصفه تحسّناً لطريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS)، إذ يتضمن تصحيحات فعّالة تحدّ من التشوهات الناجمة عن وجود متغيرات تفسيرية داخلية وبواقية مترابطة ذاتياً. كما تتيح مرونته المنهجية التعامل مع سلاسل زمنية من الدرجة I(1) أو I(0) أو حتى ذات درجات تكامل مختلطة، مما يجعله أداة تقدير متينة في البيئات التجريبية التي تتسم بعدم السكون الزمني (Phillips, 1995).

تُظهر تقديرات FMOLS درجة عالية من الاتساق مع النتائج الأساسية المستخلصة من نموذج Fourier ARDL المعروضة في الجدول رقم (05)، سواء من حيث إشارات المعاملات أو دلالتها الإحصائية. ويُسجّل الاستثناء الوحيد في متغير LNTOT، الذي فقد إشارته الموجبة السابقة. ويعزز هذا التقارب المنهجي القوي بين تقنيات التقدير المختلفة السلامة الهيكلية للنتائج القياسية، ويوفّر دعماً إضافياً لصلاحيّة النموذج في تفسير المحددات الاقتصادية الكلية لعلاوة سعر الصرف الموازي في الجزائر.

IV- الخلاصة واقتراحات السياسة

يمثّل تحليل محدّدات علاوة سعر الصرف في السوق الموازية في البلدان النامية والافريقية قضية ملحة وجمالاً محورياً في تصميم وتقييم السياسات الاقتصادية الكلية (Bello, 2024)، لا سيّما في ظل تكون قاعدة متنامية من الأدلة النظرية والتطبيقية التي توضح الآثار العميقة التي تخلفها أنظمة الصرف الموازية على الأداء الاقتصادي الكلي. وفي هذا السياق، تهدف هذه الدراسة إلى تحليل العوامل الرئيسة المحدّدة لعلاوة سعر الصرف الموازي في الجزائر خلال الفترة 1980-2023، وذلك بالاعتماد على نموذج توازن المحفظة (Portfolio Balance Model) كإطار نظري حاكم.

ولتحقيق هذا الهدف، اعتمدت الدراسة على تقنيات قياسية متقدمة في تحليل السلاسل الزمنية، وبوجه خاص نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع المعزّز بفورييه (Fourier-ARDL)، الذي يتميز بمرونة عالية في التعامل مع الانكسارات الهيكلية غير المعروفة دون الحاجة إلى تحديد عددها أو توقيتها أو شكلها مسبقاً.

وقد أسفرت النتائج التطبيقية عن استنتاجين رئيسيين:

أولاً، تبين أن مجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية تفسّر بشكل معنوي تغيرات علاوة سعر الصرف الموازي في الجزائر، حيث برز كلٌّ من سعر الصرف الحقيقي ومعدل التضخم باعتبارهما الأكثر تأثيراً. فعلى وجه التحديد، تؤدي زيادة بنسبة 1% في سعر الصرف الحقيقي إلى ارتفاع العلاوة بنسبة 2.99%، في حين تؤدي زيادة بنسبة 1% في مؤشر أسعار المستهلك (CPI) إلى ارتفاع العلاوة بنسبة

6.27%. وتعكس هذه النتائج الآثار السلبية لمبالغة تقييم سعر الصرف الرسمي وتراجع الثقة في العملة الوطنية، الأمر الذي يعزز الطلب على العملات الأجنبية في السوق الموازية.

ثانيًا، كشفت النتائج أن عددًا من المتغيرات يساهم في تقليص الفجوة بين سعر الصرف الرسمي والموازي. فقد أظهر نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي أثرًا سالبًا قويًا، حيث إن زيادة قدرها 1% تقود إلى انخفاض العلاوة بنسبة 17.65%، ما يبرز الدور الجوهري لنمو الدخل في الحد من الاعتماد على الأسواق غير الرسمية. كما تساهم المساعدات الإنمائية الرسمية الصافية في تخفيف الضغوط الخارجية، إذ تؤدي زيادة بنسبة 1% إلى انخفاض العلاوة بنسبة 1.36%، ويرجع ذلك أساسًا إلى تعزيز احتياطات النقد الأجنبي. إضافة إلى ذلك، أثبتت الإصلاحات المؤسسية—ولا سيما انتقال الجزائر إلى نظام سعر الصرف المدار (Managed Float) سنة 1994—فعاليتها في خفض العلاوة بنحو 3.08 نقاط مئوية، مما يؤكد الأثر الاستقراري للتحويلات الهيكلية في السياسة النقدية على سلوك سوق الصرف الأجنبي.

استنادًا إلى هذه النتائج التجريبية، تقترح الدراسة التوصيات التالية:

✓ **مواصلة إصلاح نظام سعر الصرف:** ينبغي التركيز على توحيد سعر الصرف من خلال تعزيز مرونة سعر صرف الدينار الجزائري، بما يساهم في تضيق الفجوة بين السعيرين الرسمي والموازي، وتصحيح التشوهات السوقية، وتعزيز دور آليات العرض والطلب في تحديد الأسعار.

✓ **تعزيز نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي:** تُعد السياسات الرامية إلى دعم النمو الاقتصادي الحقيقي المستدام، وخلق فرص عمل مستقرة، وتحسين مستويات الدخل، ضرورة للحد من الاعتماد على السوق الموازية وتعزيز الاندماج في الاقتصاد الرسمي.

✓ **التحكم في معدلات التضخم:** إن تنسيق السياسات النقدية والمالية، إلى جانب تفعيل أدوات استقرار الأسعار، يُعد أمرًا حاسمًا لتعزيز الثقة في العملة الوطنية وتقليص الطلب على العملات الأجنبية في السوق الموازية.

✓ **تخفيف القيود على التجارة الخارجية وسوق الصرف:** من شأن تقليص الحواجز الجمركية وتحسين قابلية تحويل الدينار أن يخدّ من المخاوف المرتبطة بالتعامل في السوق الموازية.

وفي المحمل، قد تساهم هذه النتائج في إثراء النقاش المتعلق بدinاميكيات سوق الصرف الموازي في الجزائر، وتقديم قراءة تطبيقية لبعض محدّداته الاقتصادية الكلية.

- الإحالات والمراجع

- Abderazak, M. (2023). Oil Price and Inflation Nexus in Algeria: A nonlinear ARDL Approach. *Journal of Development and Economic Policies*, (25)1, 41-79. <https://doi.org/10.34066/jodep.23.25.1.2>.
- Agénor, P. R. (1991). A monetary model of the parallel market for foreign exchange. *Journal of Economic Studies*, 18(4).
- Agénor, P. R. (1992). Parallel currency markets in developing countries: Theory, evidence and policy implications. *Essays in International Economics*, No. 188, Princeton University.
- Andreff, W. (2009). Réformes, libéralisation, privatisation en Algérie: point de vue d'un outsider en 1988-1994. *Confluences Méditerranée*, (4), 41-62.
- Aron, J., & Elbadawi, I. (1992). Parallel markets, the foreign exchange auction, and exchange rate unification in Zambia. *Policy Research Working Paper No. 909*, World Bank.
- Bello, K. M. (2024). Parallel exchange rate market and macroeconomic performance in Nigeria: SVAR approach. *SN Business & Economics*, 4(11), 1-24.
- Benissad, M. E. (1989). ALGÉRIE : Aspects généraux de la réforme économique. *Annales de l'université d'Alger* 4.1.
- Bergougui, B. (2024). Investigating the relationships among green technologies, financial development and ecological footprint levels in Algeria: Evidence from a novel Fourier ARDL approach. *Sustainable Cities and Society*, 112, 105621.
- Bouteldja, A., & Faiza, S. (2023). Black market exchange rate and macroeconomic performance in Algeria: What impact? *The Eurasia Proceedings of Educational and Social Sciences*, 32, 39-54.

- Bouteldja, A., Benamar, A., & Maliki, S. (2013). The black market exchange rate and demand for money in Algeria. MPRA Paper 75280, University Library of Munich, Germany. https://mpra.ub.uni-muenchen.de/75280/2/MPRA_paper_75241.pdf
- Burton, D., & Gilman, M. (1991). Exchange rate policy and the IMF. *Finance and Development*, 28(3), 18–21.
- Cheung, Y. W., & Lai, K. S. (2008). Nominal exchange rate flexibility and real exchange rate adjustment: New evidence from dual exchange rates in developing countries. *Japan and the World Economy*, 20(3), 415–434.
- Conseil National Economique et Social (CNES). (2004). Le secteur informel : illusions et réalités, 24-ème Session Plénière, Juin.
- Degefa, D. (2001). The parallel foreign exchange market and macroeconomic performance in Ethiopia. *AERC Research Paper* 107, African Economic Research Consortium.
- Dowla, A. (1995). Efficiency of the black market for foreign exchange. *International Economic Journal*, 9(2), 89–100.
- Ebaidalla, E. M. (2017). Determinants and macroeconomic impact of parallel market for foreign exchange in Sudan. *ERF Working Paper* No. 1155.
- Elbadawi, I. (1992). Macroeconomic management and the black market for foreign exchange in Sudan. *World Bank Publications*, No. 859.
- Enders, W., & Lee, J. (2012a). The flexible Fourier form and Dickey–Fuller type unit root tests. *Economics Letters*, 117(1), 196–199.
- Enders, W., & Lee, J. (2012b). A unit root test using a Fourier series to approximate smooth breaks. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 74(4), 574–599.
- Ghei, N., & Kamin, S. B. (1996). The Use of The Parallel Market Rate as a Guide to Setting the Official Exchange Rate. Board of Governors of the Federal Reserve System. *International Finance Discussion Papers*. Nb, 564.
- Ghei, N., Kiguel, M. A., & O’Connell, S. A. (1997). Parallel exchange rates in developing countries: Lessons from eight case studies. In *Parallel Exchange Rates in Developing Countries* (pp. 17–76). Palgrave Macmillan UK.
- IMF (2024). Algeria: 2023 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Algeria, Report No. 24/88.
- IMF. (2005). Algeria: Selected Issues, International Monetary Fund, Report No. 05/52.
- IMF. (2018). Algeria 2018 Article IV Consultation – Press Release; Staff report; and statement by the executive director for Algeria, Report No. 18/168.
- IMF. (2019). *Review of the Fund’s Policy on Multiple Currency Practices: Initial Considerations*. IMF Policy Paper.
- Kao, C., & Chiang, M. H. (2000). On the estimation and inference of a cointegrated regression in panel data. In *Nonstationary Panels, Panel Cointegration, and Dynamic Panels*. Elsevier, pp. 179–222.
- Kiguel, M. A., & O’Connell, S. A. (1995). Parallel exchange rates in developing countries: Lessons from eight case studies. *The World Bank Research Observer*, 10(1), 21–52.
- Madouri, A., & Tchoketch-Kebir, H. (2024). Alternative exchange rate systems for oil-exporting countries: Frankel’s currency-plus-commodity basket proposal versus the current system. *Financial Markets, Institutions and Risks*, 8(2), 15–36.
- Malpass, D. (2023). The parallel exchange rate problem: The World Bank’s approach to helping people in developing countries. *World Bank Blogs*.
- Morris, S. (1995). Inflation dynamics and the parallel market for foreign exchange. *Journal of Development Economics*, 46(2), 295–316.
- Nkurunziza, J. D. (2002). Exchange rate policy and the parallel market for foreign currency in Burundi. *AERC Research Paper* No. 123.
- Noorbakhsh, A., & Shahrokhi, M. (1993). The official and black (parallel) foreign exchange markets: Causal relationships – Empirical evidence. *Global Finance Journal*, 4(1), 65–76.
- Patel, N. (2022). The parallel foreign exchange market in Burundi and the path towards reform. *International Monetary Fund*.
- Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16, 289–326.
- Phillips, P. C. (1995). Fully modified least squares and vector autoregression. *Econometrica*, 1023–1078.
- Siddiki, J. U. (2000). Black market exchange rates in India: An empirical analysis. *Empirical Economics*, 25, 297–313.
- Sirag, A. (2021). Modelling the effect of the parallel exchange rate on inflation dynamics. *Arab Monetary Fund*.
- Solarin, S. A. (2019). Modelling the relationship between financing by Islamic banking system and environmental quality: Evidence from bootstrap ARDL with Fourier terms. *Quality & Quantity*, 53(6), 2867–2884.
- Yiheyis, Z. (1998). The economic determinants of the parallel currency premium: Evidence from select African countries. *Journal of Economic Development*, 23(2).

بوثلجة عبدالناصر ويطاهر سمير. (2015). سعر الصرف الموازي والطلب على النقود في الجزائر. المجلة المغاربية للاقتصاد والإدارة، 2(1)، 75–87.
 راتول محمد. (2006). الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقويم. مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، 3(4)، 233–256.

- زايري بلقاسم ودربال عبدالقادر. (2008). "تسهيل التجارة" وتحديات الإصلاح التجاري في الجزائر. مجلة الاقتصاد والمجتمع، 5(5)، 39-69.
- عجة الجيلالي. (2007). التجربة الجزائرية في تنظيم التجارة الخارجية من احتكار الدولة الى احتكار الخواص، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر.
- قماش نجيب. (2020). إشكالية الاقتصاد الموازي في الجزائر (أطروحة دكتوراه منشورة). جامعة فرحات عباس-سطيف 01، الجزائر.
- خلو موسى بوخاري. (2010). سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية: دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي (الطبعة الأولى). بيروت، لبنان: مكتبة حسن العصرية.
- لكصاسي، محمد. (2004، سبتمبر). الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر. دراسة مقدمة إلى الاجتماع السنوي السابع والعشرين لمجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، الدوحة، قطر.
- مرغيت عبدالحاميد. (2018)، إدارة سعر الصرف في الجزائر على ضوء التحول نحو نظام الصرف المرن: دراسة تحليلية وتقييمية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس سطيف 1-، ص ص 1-325.

*تقارير بنك الجزائر

- بنك الجزائر (2009)، التقرير السنوي حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر - لسنة 2008-، ص ص 1-250.
- بنك الجزائر (2020)، التقرير السنوي حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر - لسنة 2019-، ص ص 1-170.

ملاحق

الجدول رقم 01: تحديد متغيرات الدراسة ومصادرها

المتغير التابع:	الرمز	المصدر
علاوة سعر الصرف الموازي	LNPREM	إحصاءات دراسة قماش (2020)، موقع العين الإخبارية، موقع Dzair Daily
المتغيرات المستقلة:		
سعر الصرف الحقيقي	LNRER	WDI
نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام الحقيقي	LNRGDPP	WDI
المؤشر القياسي لأسعار الاستهلاك	LNCPI	WDI
صافي المساعدات الإنمائية الرسمية المتلقاة (%) من إجمالي الدخل الوطني	LNAID	WDI
مؤشر صافي معدل التبادل التجاري بالمقايضة (2000 = 100)	LNTOT	WDI
اختيار نظام سعر الصرف	REGIME94	تمنح العلامة 1 لفترات تبني ترتيب التعويم المدار (1994-2023)، بينما تمنح العلامة 0 لفترات تبني ترتيب الربط بسلة العملات -نظام سعر الصرف الثابت- (1980-1993).

المصدر: من إعداد الباحثين

الجدول رقم 02: الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

	LNPREM	LNRER	LNRGDPP	LNCPI	LNAID	LNTOT	DUM94
Mean	4.337136	-3.154365	8.290406	3.906438	-1.446103	4.213792	0.681818
Median	3.951926	-4.166755	8.286415	4.303168	-1.215851	4.359906	1.000000
Maximum	5.993413	0.469868	8.469836	5.291045	-0.095355	5.040628	1.000000
Minimum	1.638997	-5.262791	8.071396	1.817431	-3.251105	3.299163	0.000000
Std. Dev.	1.147752	1.967183	0.124135	1.077429	0.807102	0.545478	0.471155
Skewness	-0.077086	0.815188	-0.128589	-0.680553	-0.264668	-0.242277	-0.780720
Kurtosis	2.062665	2.026136	1.677969	2.005621	2.094526	1.688318	1.609524
Jarque-Bera	1.654339	6.611979	3.325497	5.209231	2.016813	3.584722	8.014452
Prob	0.437285	0.036663	0.189617	0.073932	0.364800	0.166566	0.018184
Observations	44	44	44	44	44	44	44

المصدر: مخرجات برنامج EViews.

الجدول رقم 03: اختبار Fourier ADF

Fourier ADF unit root test (Enders and Lee 2012b)				
Variable	Fourier ADF-stat	Frequency	Fourier ADF-stat	Frequency
	At Level		At First Difference	
LNPREM	-2.603	1	-5.863***	1
LNRER	-4.077***	2	-3.941**	2
LNRGDPP	-3.795*	1	-4.610***	2
LNCPI	-2.192	2	-3.913**	1
LNAID	-4.923***	1	-10.198***	3
LNTOT	-3.400	1	-5.981***	1
DUM94	-1.866	2	-6.646***	3
Fourier ADF Test Critical Values				
	1%	5%	10%	Frequency
	-4.420	3.810	-3.490	1
	-3.970	-3.270	-2.910	2
	-3.770	-3.070	-2.710	3

ملاحظة: تشير الرموز * و ** و *** إلى مستويات الدلالة الإحصائية 10% و 5% و 1% على التوالي.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Gauss.

الجدول رقم 04: اختبار F-Bounds Test الحدود

Null Hypothesis: No levels relationship				
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	3.340063	10%	1.99	2.94
K	6	5%	2.27	3.28

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews.

الجدول رقم 05: نتائج التقدير في الأجل الطويل لمنهجية Fourier ARDL

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNRER	2.991360**	1.179793	2.535495	0.0167
LNRGDPP	-17.65063***	4.940826	-3.572404	0.0012
LNCPI	6.269667***	2.284288	2.744692	0.0101
LNAID	-1.358927***	0.491526	-2.764710	0.0096
LNTOT	0.600560	0.601010	0.999252	0.3257
DUM94	-3.081988**	1.195557	-2.577867	0.0151
C	133.0825***	36.16902	3.679461	0.0009

ملاحظة: تشير الرموز * و ** و *** إلى مستويات الدلالة الإحصائية 10% و 5% و 1% على التوالي.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews.

الجدول رقم 06: نتائج التقدير في الأجل القصير لمنهجية Fourier ARDL

Variable	Coefficient	Std. Error	Prob.
D(LNRGDPP)	-0.469094	2.184455	0.8314
D(LNAID)	-0.193632	0.166654	0.2544
D(REGIME94)	-0.926150	0.372838	0.0188
CointEq(-1)*	-0.513311***	0.089417	0.0000
R-squared	0.491189		
Durbin-Watson stat	1.858324		

ملاحظة: تشير الرموز * و ** و *** إلى مستويات الدلالة الإحصائية 10% و 5% و 1% على التوالي.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews.

الجدول رقم 07: الاختبارات التشخيصية لمنهجية Fourier ARDL

Test	F-statistic	Prob. F
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:	1.341876	0.2475
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey	0.111442	0.7409
Ramsey RESET Test	2.009749	0.1669

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews.

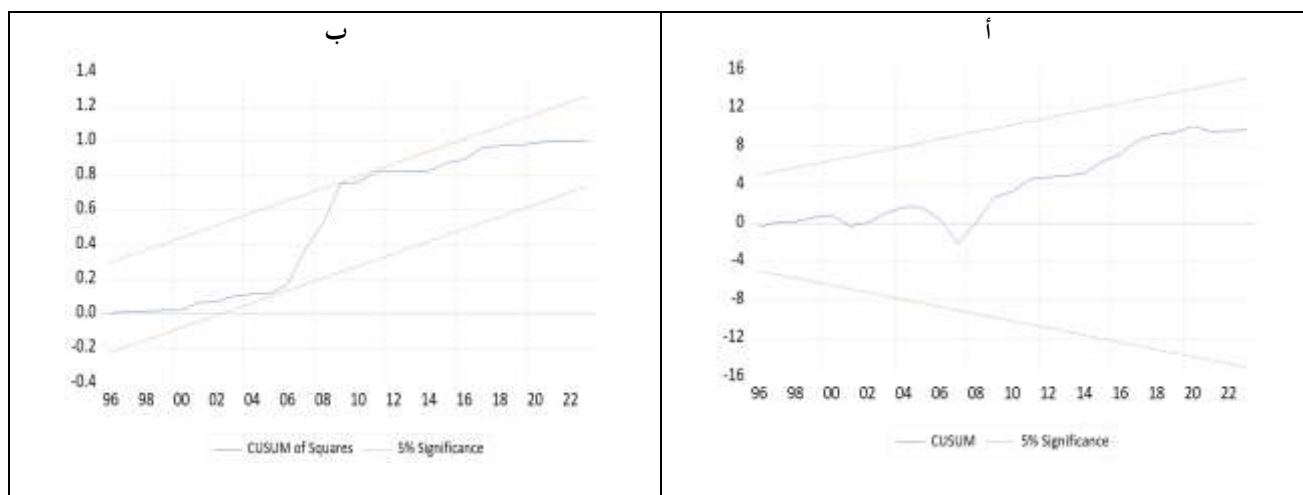
الجدول رقم 08: نتائج اختبار FMOLS

Dependent variable = LNPREM			
Variables	Coefficient	Std. err.	P>z
LNRRER	1.815928***	.1024711	0.000
LNRGDPP	-5.384745***	.4059862	0.000
LNCPI	3.137843***	.1909519	0.000
LNAID	-.3649436***	.0445868	0.000
LNTOT	-.4321899***	.0570349	0.000
REGIME94	-.9848437***	.0884978	0.000
C	44.40948***	2.979518	0.000

ملاحظة: تشير الرموز * و ** و *** إلى مستويات الدلالة الإحصائية 10% و 5% و 1% على التوالي.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews

الشكل رقم 02: نتائج اختباري CUSUM و CUSUM of Squares



المصدر: مخرجات برنامج EViews.