

دراسة العلاقة بين محددات سعر الصرف و معدلات الفائدة في الجزائر خلال الفترة 2000-2023

باستخدام منهجية Toda-Yamamoto

*A study of the relationship between exchange rate determinants and interest rates in Algeria during the period 2000-2023 using the Toda-Yamamoto methodology*رابح وسعي¹، عابد حديدي²¹ كلية العلوم الاقتصادية ، التجارية و علوم التسيير ، جامعة ابن خلدون تيارت ، الجزائر² كلية العلوم الاقتصادية ، التجارية و علوم التسيير ، جامعة ابن خلدون تيارت ، الجزائر

تاريخ الاستلام: 2025/03/18؛ تاريخ القبول: 2025/06/29

ملخص:

تهدف هذه الدراسة الى دراسة العلاقة بين محددات سعر الصرف و معدل الفائدة خلال الفترة الزمنية 2000-2023 في الجزائر ، و ذلك من خلال التطرق الى مفاهيم أساسية و قاعدية خاصة بسعر الصرف ، تعريفه ، أنواعه ، وكذا أهم محدداته ، فضلا على التطرق الى معدل الفائدة ، أهم محدداته و إبراز دوره في السياسة النقدية داخل البلد . وحتى يتسنى لنا التوصل الى معرفة هذه العلاقة في المدى الطويل ، كان إلزاما علينا الإعتماد على منهجية متطورة في إختبارات السببية طويلة الأجل فقمنا بإختيار (Toda-Yamamoto)-كواحد من بين أهم الإختبارات التي تدرس العلاقة السببية بين المتغيرات في المدى الطويل . بين متغيرات محل الدراسة تبعا للمنهجية الخاصة بهذا الاختبار خلال فترة الدراسة . في الأخير حاولنا التركيز فقط على نتائج إختبار العلاقة السببية بين محددات سعر الصرف و معدل الفائدة . و توصلنا في الأخير الى أن سعر الصرف لا يتأثر بكل متغيرات محل الدراسة تبعا لتحكمه من قبل السلطات النقدية ، أما معدل الفائدة فله أثر معنوي طويل الأجل مع الكتلة النقدية للعلاقة الموجودة بينهما .

الكلمات المفتاحية: سعر الصرف ، معدل الفائدة ، الكتلة النقدية ، السلطة النقدية ، معدل التضخم

Abstract:

This study aims to explore the relationship between exchange rate determinants and interest rate during the period 2000–2023 in Algeria. It involves an analysis of fundamental and basic concepts related to the exchange rate, including its definition, types, and primary determinants. Additionally, the study addresses the interest rate, its key determinants, and its role in monetary policy within the country. To examine the long-term relationship, the study adopts an advanced methodology using long-term causality tests. Specifically, the Toda-Yamamoto test is chosen, being one of the most significant tools to analyze causal relationships between variables over the long term. This methodology is applied to the variables under study for the specified period. Finally, the study focuses on the results of the causal relationship test between the determinants of the exchange rate and the interest rate.

The findings indicate that the exchange rate is not influenced by all the studied variables due to its control by monetary authorities. However, the interest rate has a significant long-term effect on the monetary supply due to the relationship between them

^{*} وسعي رابح

Keywords: Exchange rate, interest rate, money supply, monetary authority, inflation rate.

Jel Classification: F31, P31, C52

تمهيد :

إن قرار البنك بنك الإحتياطي الفيدرالي الأمريكي مساء يوم الأربعاء 2025/01/28 ، بتثبيت أسعار الفائدة عند نطاق يتراوح ما بين 4.25% و 4.50% في أول إجتماع بعد تولي الرئيس الأمريكي مقاليد حكم U.S.A الأمر الذي أدى الى سياسة التيسير النقدي وخفض أسعار الفائدة بنسبة 1% في اجتماعات السابقة ، فضلا على قرار اعتماد ترامب سياسة حمائية تارية تتمثل في فرض المزيد من الرسوم و الضرائب الجمركية على الواردات هو أمر وجب على الدول التي تعتمد على في الدولار في تجارتها الخارجية معرفة أثر معدل الفائدة الصادر من قبل البنك الإحتياطي الفيدرالي الأمريكي الذي يؤثر على سعر الصرف الدولار مقارنة بالعملات الأخرى الأمر الذي يؤدي في النهاية الى زيادة عجز موازين مدفوعات بعض الدول العالم الثالث لعشاشة إقتصاديتها .

و الجزائر كغيرها من الدول التي شهد اقتصادها العديد من الأزمات لعل من أهمها أزمة 1986 ، التي على إثرها عرف الاقتصاد الجزائري في مرحلة التسعينات تحولا كبيرا ، حيث بدا واضحا الاتجاه نحو إقتصاد السوق لمواجهة المشاكل التي كان سببها انهيار اسعار النفط في السوق العالمية ، مما أدى الى ظهور اختلالات في التوازن الداخلي و الخارجي ، وارتفاع معدل التضخم و زيادة الانفتاح على الخارج ، وكذا مراعاة سعر الصرف العملة المحلية مع العملات السيادية فضلا على اعادة النظر في معدلات الفائدة و كذا معدل الخصم. هذا الأمر جعلنا نقوم بهذه الدراسة حتى نرى ما هو الأثر طويل المدى بين محددات سعر الصرف و معدل الفائدة . و عليه يمكننا أن نطرح الإشكالية التالية :

"ما هي العلاقة طويلة الأجل بين محددات سعر الصرف و معدل الفائدة خلال الفترة 2000-2023 ؟"

- الفرضيات :

- تعتبر كل من محددات سعر الصرف و كذا محددات سعر الفائدة مؤشرات لوضع السياسة النقدية في الجزائر
- توجد علاقة سببية بين محددات سعر الصرف و محددات معدل الفائدة .

- أهمية الدراسة :

تكتسي الدراسة أهميتها من خلال معرفة و إدراك أثر كل محدد من محددات سعر الصرف على معدل الفائدة داخل البلد ، وهذا ما تم ملاحظته بعد فوز دونالد ترامب في الإنتخابات الأمريكية يوم 5 من نوفمبر ، حيث وصل سعر الدولار مقارنة بالعملات السيادية الى أعلى مستوياته منذ سنة 2020 في ظل إنخفاض معدل الفائدة من قبل البنك الفيدرالي الأمريكي إضافة وأثر ذلك على الأسواق العالمية . وكذا الدول بحكم المعاملات الدولية و من بينها الجزائر التي تقوم بتسعينتها التجاري بالدولار الأمريكي الأمر الذي سيؤثر وجوبا على العملة المحلية فضلا عن كل مؤشرات السياسة النقدية و المالية على حد سواء .

- هدف الدراسة :

تهدف الدراسة الى توضيح العلاقة بين محددات سعر الصرف و محددات معدل الفائدة من جهة و من جهة أخرى تبيان علاقة التأثير و التأثير بين مختلف محددات المؤشرين محل الدراسة .

- منهجية الدراسة :

من أجل الإجابة على إشكالية الدراسة إستخدمنا المنهج التحليلي و التجريبي من خلال إستخدام منهجية Toda-Yamamoto لدراسة إتجاه العلاقة السببية بين المتغيرات .

- الدراسات السابقة :

1. دراسة جمال مساعدي وشريف غياط (مساعدي، 2019) بعنوان " العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم"، قام الباحث بدراسة جوانب و العوامل التي من شأنها التأثير على سعر الصرف في ظل نظام سعر الصرف الموعوم . حيث تم الاعتماد على تحليل المعطيات وفقا للإحصاء الوصفي لتبيان أثر كل محدد من المحددات على سعر الصرف . تم التوصل في الأخير الى أن سعر الصرف يتأثر سلبا بكل المعاملات التي من شأنها زيادة الطلب على العملة الأجنبية من طرف المقيمين في الة كان سعر الصرف المقصود متعلق بعملة الأساس ،و العكس صحيح لكلا الجانبين .
2. دراسة بوخاري بولرباح و بن مريم محمد (بولرباح، 2023) بعنوان " تقدير أثر المتغيرات النقدية على سعر الصرف في الجزائر (1970-2020) باستخدام نموذج ARDL . قام الباحثان بدراسة المتغيرات أو المحددات النقدية على سعر الصرف خلال فترة الدراسة بالاعتماد على نموذج ARDL . وقد تم التوصل الى وجود أثر معنوي قصير الأجل بين محددات سعر الفائدة و محددات سعر الصرف .
3. دراسة زبير عياش و ليمه بوسيككي (عياش، 2019) بعنوان "مدى إستجابة معدلات الفائدة للتجزئة للتغيرات في معدلات الفائدة الرئيسية لبنك الجزائر دراسة قياسية للفترة من 1990-2017 . قام الباحثان بدراسة المبينة في العنوان باستخدام أو بالاعتماد على المنهج القياسي باستخدام نموذج ECM . وقد تم التوصل الى أن إستجابة معدلات الفائدة الرئيسية لبنك الجزائر كانت ضعيفة في الأجل القصير ، وقد تم إرجاعه الى خصائص النظام المالي و المصرفي الجزائري
4. دراسة العشي وليد (وليد، 2022) بعنوان " تحليل ظاهرة حرب العملات باختبارالعلاقة السببية بين تغيرات معدلات الفائدة و سعر الصرف اليوان دولار باستخدام منهجية Toda-Yamamoto " ، حيث توصل الباحثان الى وجود العلاقة السببية في إتجاه واحد من معدلات الفائدة المدروسة منفردة و مجتمعة الى سعر الصرف اليوان دولار ، وكذا تم التوصل الى وجود علاقة سببية في إتجاه واحد من معدلات الفائدة في الصين الى معدلات الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية.
5. دراسة فاطمة الزهراء خبازي (خبازي، 2016) بعنوان " إشكالية عدم إستقرار في سعر الصرف و دور السياسات الإقتصادية في علاجها " ، حيث قامت الباحثة بدراسة المحددات الأساسية لتحديد سعر الصرف في الجزائر بالاعتماد على الإحصاء الوصفي . وقد توصلت الى أن جودة الأداء الإقتصادي له أثر بالغ على تحديد سعر الصرف .

I. الدراسة النظرية :

1. تعريف سعر الصرف :

- يعرف سعر الصرف على أنه : " مجموعة أو عدد من عملة تسمى (عملة التسعير) مقابل وحدة واحدة من عملة بلد آخر تسمى (العملة الأساسية) (مساعدي، 2019، صفحة 19) . أو هو " السعر الذي يتم به شراء أو بيع عملة مقابل وحدة واحدة من عملة أخرى في سوق تسمى سوق الصرف و هي المكان حيث تعالج كل عمليات الصرف (بيعا و شراء) العاجلة و الأجلة للعملة المحلية مقابل عملات أجنبية " (راضية، 2021، صفحة 275)

2. أنواع سعر الصرف :

ينقسم سعر الصرف الى عدة أنواع نلخصها فيما يلي :

1.2. سعر الصرف الإسمي :

"يمثل قيمة عملة بلد ما مقيمة بعملة بلد آخر ، بحيث يتم تبادل عمليتي هذين البلدين على أساس الأسعار فيما بينهما . ويتحدد سعر الصرف الإسمي على أساس قوى العرض و الطلب في سوق الصرف الأجنبي خلال فترة زمنية محددة " (مختاري، 2021، صفحة 488)

2.2. سعر الصرف الحقيقي :

"هو عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية ، فمثلا إرتفاع معدل الصادرات بالتزامن من إرتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع الى زيادة الصادرات لأن هذا الإرتفاع في العوائد لم يؤد الى تغيير في أرباح المصدرين ، ومع تطورات و تغيرات كلا من معدلات الفائدة و مستويات الأسعار في جميع الدول بالإضافة الى سلوكيات المتعاملين في سوق الصرف الناتجة عن العوامل النفسية . فإن سعر الصرف الإسمي لا يعبر عن سعر الصرف الحقيقي." (الجيلالي، 2015، صفحة 8)

I.2. سعر الصرف الفعلي :

" هو المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى خلال فترة زمنية معينة ، أي أنه يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية " (مختاري، 2021، صفحة 317)

4.2. سعر الصرف الحقيقي الفعلي :

يعبر عن سعر الصرف الفعلي الإسمي بعد تصحيحة بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية ، لكي يصبح ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد إتجاه البلدان الأخرى .

3. محددات سعر الصرف :

هناك العديد من العوامل التي من شأنها التأثير في سعر الصرف ، وذلك في ظل نظام التعويم سواء الحر أو المدار ، حيث تتمثل أهم هذه المحددات في :

1.3. الكتلة النقدية :

يقصد بالكتلة النقدية أو كما يطلق عليها بعرض النقود على أنها : " تلك الكمية من النقود المتوافرة في فترة زمنية معينة ، والتي تحدد من قبل السلطات النقدية ، وهي تلك الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها " (بوحسون، 2019، صفحة 740). كما تم تعريفها على أنها وسائل الدفع المتداولة لدى الأفراد و المتعاملين الإقتصاديين المقيمين خلال فترة زمنية معينة ، وتشمل جميع النقود الورقية و المعدنية الصادرة من البنك المركزي و النقود المساعدة و الودائع

2.3. معدل التضخم :

لم يتفق الإقتصاديين على تعريف موحد لمفهوم التضخم ، حاولنا إعطاء التعريف الذي يخدمنا في هذه الدراسة . حيث يمثل التضخم : " كل زيادة في التداول النقدي يترتب عليه زيادة في الطلب الكلي الفعال من العرض الكلي للسلع و المنتجات في فترة زمنية معينة تؤدي الى زيادة في المستوى العام للأسعار " (جمال، 2018، صفحة 100)

I.3. الميزان التجاري :

هناك عدة تعريف خاصة بالميزان التجاري وهنا نكتفي بأنه الفرق بين الصادرات و الواردات السلع المنظورة و غير منظورة .

4.3. ميزان المدفوعات :

يمثل سجل محاسبي تتم فيه تسجيل كامل التدفقات الحقيقية و غير حقيقية الداخلة و الخارجة للبلد للمقيمين و غير المقيمين خلال مدة زمنية غالبا ما تكون سنة زائد رصيد الدولة من الذهب .

5.3. تكاليف الإنتاج المحلية :

"يتضح تأثير تكاليف الإنتاج على سعر الصرف و ذلك مع إفتراض ثبات تكاليف الإنتاج و الأسعار في الخارج فإن إرتفاع تكاليف الإنتاج المحلي ، ومن ثم إرتفاع أسعاره في السوق المحلية يؤدي تحول الإستهلاك وفقا للصورتين و إستجابة لـالتين هما إما إرتفاع التكاليف ، أو إنخفاضها على المستوى المحلي " (مساعدية، العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم دراسة بيانية ، 2019، صفحة 24)

6.3. الدخل الحقيقي :

يعبر الدخل الحقيقي عن قيسة ما يمكن أن يتحصل عليه البلد من إنتاج، وبالتالي فالدخل الفردي الحقيقي هو جزء من الإنتاج الحقيقي الذي يتحصل عليه الفرد كأجر، ولذلك يعد إرتفاعه مؤشر على تحسين الوضع المالي للأفراد بصفة عامة .

7.3. السياحة :

"تختلف تعاريف السياحة حسب الزاوية التي ينظر إليها منها، إذ هناك من ينظر للسياحة على أنها ظاهرة إجتماعية، ومنهم من يراها على أنها ظاهرة إقتصادية، وهناك من يراها على أنها عامل لبعث العلاقات الإنسانية و التنمية الثقافية، وحتى يمكنها ضبط مفهومها نستعرض أهم التعاريف التي أعطيت لها على النحو التالي :

- تعرف اصطلاحا على أنها سفر الإنسان أو ترحاله أو قيامه مؤقتا و لفترة محدودة في مكان آخر ،بعيدا عن مكان إقامته الأصلي سواء في بلده أو في بلد أجنبي .

- يعرف EGUYE FREULER السياحة بالمفهوم الحديث هي ظاهرة طبيعية من ظواهر العصر الحديث و الأساس فيها الحاجة المتزايدة للحصول على عمليات الاستجمام وتغير الجو و الوعي الثقافي المنبثق جمال المشاهد الطبيعية " (مختار، 2019، صفحة 197)

8.3. الدين الخارجي :

"الدين الخارجي هو إنعكاس للصعوبات و الضغوط الناشئة عن خدمة الدين الخارجي، قد ينتج هذا عن عدم القدرة على توليد موارد كافية للوفاء بالالتزامات خدمة الدين ،يتم قياس عبيء الدين الخارجي من حيث نسبة الموارد الحالية المخصصة لتمويل الإستهلاك الماضي " (كريم، 2021، صفحة 658)

4. محددات سعر الفائدة الحقيقي :

قبل أن نتطرق الى محددات سعر الفائدة لابد من توضيح الفرق بين معدل الفائدة و سعر الفائدة حيث أن

1.4. سعر الفائدة :

ير عن نسبة العائد المطلوبة على القروض أو الودائع المالية، عندما يقوم شخص ا بتقديم قرض مالي ،يتم تحديد سعر الفائدة كنسبة مئوية من المبلغ المقترض تكون جزءا من العائد المتوقع للمقرض . وعندما يتم دفع الفائدة الى المودع كمقابل لإستخدام أموالهم .

2.4. معدل الفائدة :

يعبر عن معدل تغير سعر الفائدة بمرور الوقت ، يتأثر معدل الفائدة بالعديد من العوامل الإقتصادية و النقدية ، ويتم تحديده و تعديله بواسطة البنوك المركزية وسياسات النقد العامة . يستخدم معدل الفائدة للتحكم في التضخم و النمو الإقتصادي ، وقد يرتبط بمؤشرات إقتصادية أخرى مثل معدل التضخم ومعدل البطالة . " (عمون، 2023)

الآن يمكننا التطرق الى محددات سعر الفائدة الحقيقي و يتمثل أهمها فيما يلي :

3.4. الكتلة النقدية :

"يقصد بالكتلة النقدية money in circulation – money supply – مجموعة الأوراق النقدية المصدرة و النقود المعدنية الموجودة خارج الخزينة و المصارف المتخصصة ، بالإضافة الودائع لدى المصرف المركزي و المصارف المتخصصة ، بالإضافة الودائع لأجل و ودائع التوفير و الودائع بالقطع الأجنبي و الصناديق المختلفة في الأسواق النقدية يتكون ما يسمى بالعرض النقدي "

4.4. الإدخار :

هناك العديد من التعاريف الخاصة بالإدخار فبالنسبة الى الكلاسيك ، فقد عرفوا الإدخار على أنه تضحية الإستهلاك الحالي ، وهو يعتمد على معدل الفائدة الحقيقي . أما بالنسبة لكينز فقد عرفه على أنه عملية الإمتناع عن الإستهلاك ، أي ذلك الجزء من الدخل غير الموجه للإستهلاك " (محمد، 2024، صفحة 46)

5.4. الإستثمار :

"يعرف الإستثمار على أنه الإستعمال المنتج للموارد من أجل الحصول على قوى بشرية عاملة مؤهلة جديدة مع زيادة تأهيل الموجود منها و موجودات ثابتة جديدة أو التجديد وتوسيع الموجود منها " (إبراهيم، 2018، صفحة 17)

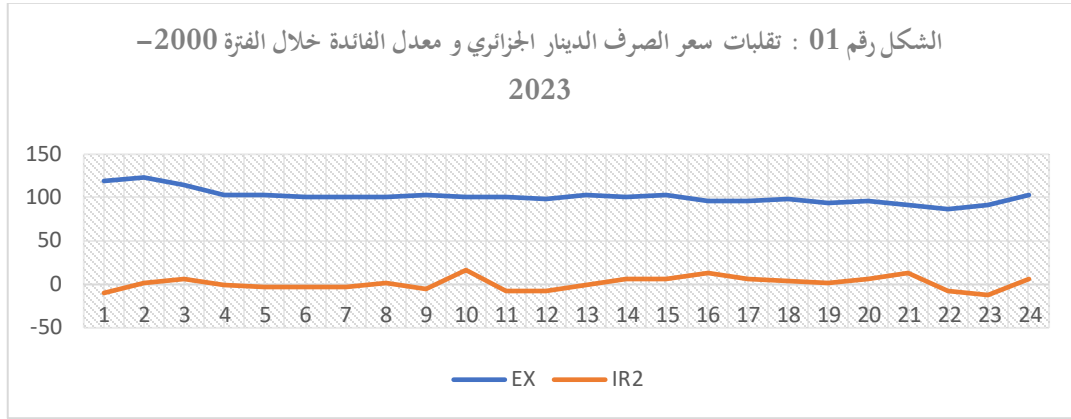
II. الطريقة و الأدوات :

1. منهجية الدراسة القياسية و تحليل نتائجها :

1.1. التعريف بمتغيرات الدراسة :

كما ذكرنا سابقا فإن الدراسة تسعى الى تحليل العلاقة السببية بين محددات سعر الصرف و معدل الفائدة ، حتى يتسنى لنا معرفة ماهية المحددات الخاصة بسعر الصرف و تأثيرها على معدل الفائدة ، ليصبح لنا كنتيجة معرفة الأثر و السبب الذي عن طريق يكون هناك علاقة سببية بين سعر الصرف و معدل الفائدة تبعا للنظرية الاقتصادية خلال فترة الدراسة 2000-2020 بدولة الجزائر . تتمثل هذه المتغيرات في سعر الصرف ، معدل التضخم ، ، الانفتاح التجاري ، الكتلة النقدية ، الناتج المحلي الإجمالي ، النمو الاقتصادي ، السياحة ، معدل الفائدة طبعا الاحصائيات خلال فترة الدراسة و هي مستمدة من مجموعة البنك العالمي خلال فترة الدراسة .

- تحليل تقلبات سعر الصرف الدينار الجزائري و معدل الفائدة خلال الفترة 2000-2023 :



المراجع : <https://data.albankaldawli.org>

من خلال الشكل رقم 01 المبين أعلاه نلاحظ أن سعر صرف (مقياس لقيمة العملة مقابل المتوسط المرجح لعدد من العملات الأجنبية) ، أنه في تقلبات متباعدة و يسيرة داخل مجال 100 و 140 وهذا يعكس مدى تحكم السلطات النقدية في تقلبات سعر الصرف العملة المحلية مع سلة العملات القيادية خلال فترة الدراسة ، غير أن هناك انخفاض محسوس خلال سنة 2020 الى غاية سنة 2024 ، ويعود السبب تبعاً لتقارير الصادرة عن السلطات النقدية أن الحكومة لجأت الى تخفيض سعر صرف الدينار أمام سلة العملات القيادية بغية تدبر موارد مالية جديدة لسد عجز الميزانية ، و الابتعاد عن خيار الاستدانة الخارجية أو العودة لطباعة النقود أو فرض سياسة ترشيد نفقات أما بالنسبة لمعدل الفائدة (سعر الفائدة الحقيقي هو سعر فائدة القرض الذي يتم تعديله بسبب التضخم كما يقيسه معامل انكماش الناتج المحلي). فمن خلال الشكل نلاحظ أن معدلات الفائدة قد ارتفعت خلال سنة 2003، ويعود ذلك لسياسة النقدية التي كانت تسعى الى استهداف معدل التضخم الذي لا يزيد عن 3% تبعاً للدراسات التي تناولت هذه الفترة. فضلاً عن ارتفاع المحسوس بشكل بارز خلال سنة 2010 ، 2016 ، 2021 ويعود السبب في ذلك الى " الزيادة في الإيرادات النفطية في الميزانية تعوض تراجع الإيرادات الضريبية، تمول الزيادة في النفقات الجارية وانتعاش الاستثمار العام، بالإضافة إلى تكلفة دعم الصندوق للتقاعد الوطني. وضعت الخزينة العامة برنامجاً ضخماً لإعادة شراء ديون الشركات العامة الاقتصادية بقيمة تزيد عن 15.3 مليار دولار أمريكي، بتمويل من إصدار السندات المحلية، من أجل تخفيف الضغوط المالية الناشئة عن أزمة كوفيد 19 - على الشركات العامة الاقتصادية والبنوك العامة. ونتيجة لذلك، ارتفعت إصدارات السندات . والدين العام بعد الأشهر التسعة الأولى من عام 2021 " (العالمي، 2021)

2. دراسة أثر محددات سعر الصرف على معدل الفائدة خلال الفترة 2000-2023 :

بعد تحديد متغيرات الدراسة سنقوم بدراسة إستقراريتها ، وذلك بالإستعانة بإختبار (Phillips and Perron)

1.2. إختبار إستقرارية السلاسل الزمنية :

نقول عن السلسلة الزمنية أنها مستقرة، إذا كان لها وسط حسابي ثابت و تباين عن الزمن ، أي أنها تحقق الشروط التالية (Gourieroux and Monfort , 1990,p.03)

أ- ثبات الوسط الحسابي لقيم السلسلة عبر الزمن :

$$i/E(x_t) = \mu, \forall t \in Z$$

ب- التباين منته و ثابت عبر الزمن

$$ii/V(x_t) = \delta_t^2 < +\infty, \forall t \in Z:$$

ت- التباين بين قيمتين لنفس السلسلة مستقل عن الزمن :

$$iii/Cov(x_t..x_{t+h}) = y_x(h). \forall t.h \in Z$$

السلسلة المستقرة لا تحتوي على مركبة الاتجاه العام و لا على المركبة الفصلية ،ولا على أي عامل يتأثر بتغير الزمن (Terence,2015,p.13)

فيما يلي نتائج إختبارات جذور الوحدة لبيانات متغيرات الدراسة و المتمثلة في سعر الصرف ، معدل التضخم ، ، الانفتاح التجاري ، الكتلة النقدية ، الناتج المحلي الإجمالي ، النمو الاقتصادي ، السياحة ، معدل الفائدة.

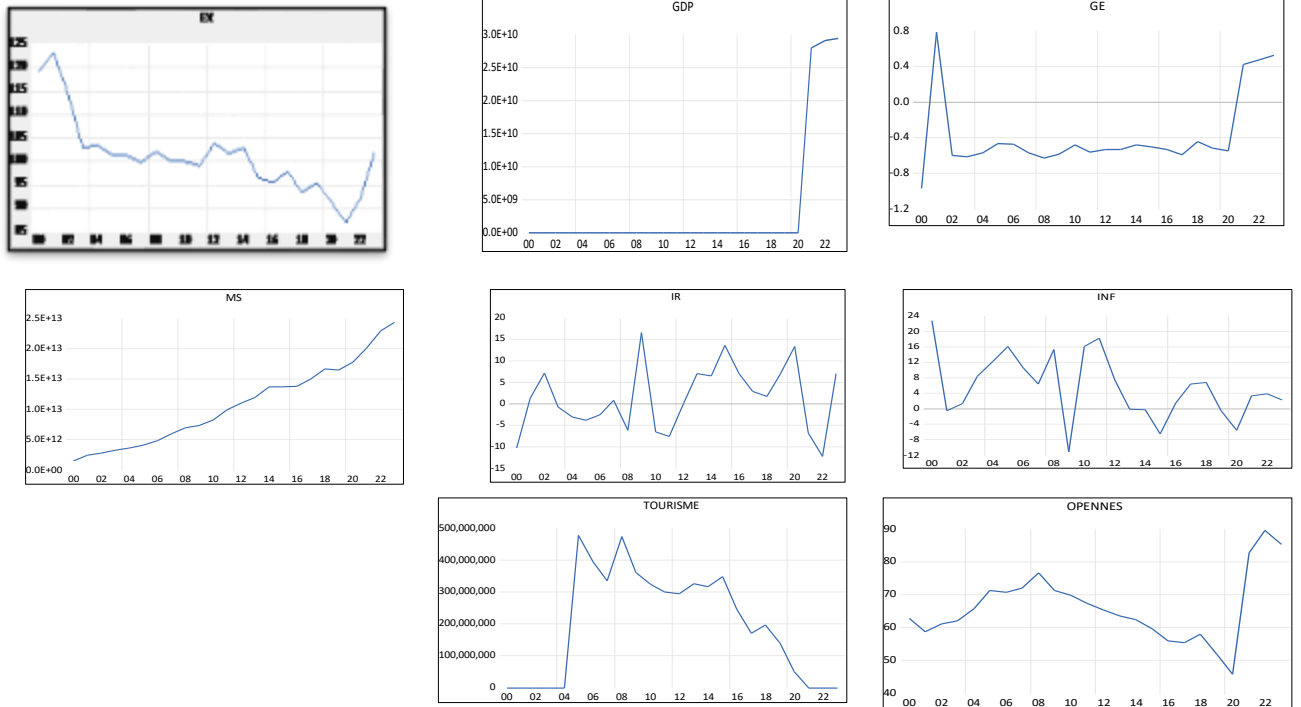
علما أن الرموز الخاصة بالمتغيرات تتمثل في :

الجدول رقم 01 : يبين مختلف متغيرات الدراسة

Tourisme	EX	IR	GDP	MS	GE	opennes	inf	years
السياحة	سعر الصرف	معدل الفائدة	الناتج المحلي الخام	الكتلة النقدية	النمو الاقتصادي	الإنفتاح الاقتصادي	التضخم	السنوات

المراجع : من إعداد الباحث

الشكل رقم 02 : يوضح تطور السلاسل الزمنية بالنسبة لمتغيرات الدراسة



المصدر : من إعداد الباحث بالإعتماد على مخرجات eviews12

الجدول
رقم
02:
يبين
نتائج
إختبار

بدون حد ثابت ولا اتجاه عام		حد ثابت و اتجاه عام		حد ثابت فقط		المتغيرات
PP Test	Result	PP Test	Result	PP Test	Result	
0.0010	stationary	0.0139	stationary	0.0132	stationary	ex
0.0001	stationary	0.0028	stationary	0.0018	stationary	gdp
0.0000	stationary	0.0000	stationary	0.0000	stationary	ge
0.0000	stationary	0.0000	stationary	0.0000	stationary	inf
0.0000	stationary	0.0000	stationary	0.0000	stationary	ir
0.1161	stationary	0.0291	stationary	0.0421	stationary	Ms
0.0001	stationary	0.0128	stationary	0.0024	stationary	Openness
0.0000	stationary	0.0000	stationary	0.0004	stationary	Tourisme

الإستقرارية عند المستوى و كذا الفرق الأول

بدون حد ثابت ولا اتجاه عام		حد ثابت و اتجاه عام		حد ثابت فقط		المتغيرات
PP Test	Result	PP Test	Result	PP Test	Result	
0.2800	none	0.9109	none	0.0954	none	ex
0.7262	none	0.9250	none	0.9335	none	gdp
0.0102	stationary	0.0492	stationary	0.0143	stationary	ge
0.0005	stationary	0.0028	stationary	0.0011	stationary	inf
0.0001	stationary	0.0078	stationary	0.0016	stationary	ir
1.0000	none	0.9814	none	1.0000	none	Ms
0.8001	none	0.6746	none	0.3533	none	Openness
0.2912	none	0.8183	none	0.4259	stationary	Tourisme

المصدر : من إعداد الباحث بالإعتماد على مخرجات 12views

من خلال نتائج إختبار إستقرار السلاسل الزمنية الذي يبين أنه لا يمكن رفض فرضية العدم القائلة بوجود جذر للوحدة بمعنى السلاسل تحتوي على جذر الوحد عند المستوى فهي غير مستقرة تبعاً للجدول رقم 02 المبين أعلاه ،وعند دراسة السلاسل عند الفرق الأول تبين لنا أنه يمكن رفض فرضية العدم عند كل المؤشرات محل الدراسة .

2.2. تحديد فترة الإبطاء المثلى :

هنا نعتمد على الإختبار الأكثر استخداماً ، وال1 يحدد فترات الإبطاء الملائمة ، والتي تقوم على أساس أقل قيمة لمعايير Akaike (AIC) and Schwarz(SC) ، وقد أظهرت لنا النتائج البيانات التالية :

الجدول رقم 03 : يبين فترة الإبطاء تبعاً للعديد من الإختبارات

VAR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: EX GDP GE INF IR MS OPENNES TOURISME						
Exogenous variables: C						
Date: 01/31/25 Time: 22:24						
Sample: 2000 2023						
Included observations: 23						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1976.165	NA	1.18e+65	172.5361	172.9311	172.6355
1	-1830.762	177.0127*	1.41e+62*	165.4576*	169.0122*	166.3516*
* indicates lag order selected by the criterion						
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)						
FPE: Final prediction error						
AIC: Akaike information criterion						
SC: Schwarz information criterion						
HQ: Hannan-Quinn information criterion						

المصدر : من إعداد الباحث بالإعتماد على مخرجات **views12**

أظهرت النتائج في الجدول المبين أعلاه أن أقل قسمة لمعيار AIC هي 165.4576 الموافقة للتأخير الأول ($K=1$) ، وبالتالي سيتم الإعتماد على هذه الفترة عند دراسة السببية بإستعمال (Toda-Yamamoto Causality)

3.2. إختبار العلاقة السببية (Toda-Yamamoto Causality) :

"هناك مجموعة من الشروط يجب أن تتوفر في متغيرات الدراسة حتى نستطيع القيام بهذا الإختبار Toda-Yamamoto هو استقرار السلاسل الزمنية من نفس الدرجة و خاصة عند المستوى . وهي تعتمد عليها معادلة Granger كمنهجية جديدة يعتمد على الخطوات التالية :

- تحديد أعلى درجة تكامل بين السلاسل الزمنية d_{max} ،
- تحديد فترات الإبطاء المثلى K وذلك بالإعتماد على أحد الإختبارات (AIC,SC,HQ)
- تقدير نموذج $VAR(K+d_{max})$ وهي طريقة مطورة لإختبار Wald

أيضا من شروط الأساسية لتطبيق Toda-Yamamoto Causality أن لا تفوق درجة تكامل بين السلاسل الزمنية d_{max} فترات الإبطاء المثلى K للتوضيح إذا كنا بصدد دراسة العلاقة السببية بين سلسلتين" (وليد، تحليل ظاهرة حرب العملات بإختبار العلاقة السببية بين تغيرات معدلات الفائدة و سعر الصرف اليونان دولار بإستخدام منهجية Toda-Yamamoto، 2022)

الجدول رقم 04 : يبين نتائج إختبار Toda-Yamamoto Causality

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests			
Date: 02/01/25 Time: 02:03			
Sample: 2000 2023			
Included observations: 22			
Dependent variable: EX			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
GDP	1.297932	2	0.5226
GE	3.346173	2	0.1877
INF	1.731751	2	0.4207
IR	1.415292	2	0.4928
MS	1.575210	2	0.4549
OPENNES	0.180378	2	0.9138
TOURISME	2.214747	2	0.3304
All		8	---

Dependent variable: IR			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
EX	2.541021	2	0.2807
GDP	3.538731	2	0.1704
GE	2.260072	2	0.3230
INF	3.716757	2	0.1559
MS	5.516143	2	0.0634
OPENNES	2.419575	2	0.2983
TOURISME	1.749113	2	0.4170
All		8	---

المصدر : من إعداد الباحث بالإعتماد على مخرجات **evIEWS12**

III- النتائج و مناقشتها :

1.3. نتائج إختبار سببية (Toda- Yamammoto Causality) :

بداية نعلم أن هذا الإختبار هو من بين الإختبارات السببية طويلة الأجلة غير أنه يتميز كما قلنا سابقا بأنه يقوم بجمع فترة التخلف المثلى مع أعلى درجة رتبة d_{max} تم استقرار جميع المتغيرات عليها . إذا هنا أي علاقة معنوية بين المتغيرات فهي طويلة الأجل . من خلال نتائج الظاهرة في الجدول رقم 04 نتوصل الى النتائج التالية

أ- بالنسبة لمتغير سعر الصرف :

نلاحظ أن سعر الصرف لا توجد ولا علاقة معنوية طويلة المدى مع المتغيرات محل الدراسة ، ويمكن تحليل ذلك تبعا لسياسة سعر الصرف المتبع من طرف الجزائر أي أن السلطات النقدية هي التي تتحكم في أسعار سعر الصرف العملة المحلية مقارنة بسلة العملات ، أما التأثير فيمكن أن نكون أنه يوجد أثر ذو دلالة معنوية في المدى القصيرة تبعا لسياسة سعر الصرف كما قلنا .

ب- بالنسبة للمتغير معدل الفائدة :

نلاحظ أن معدل الفائدة ذو دلالة معنوية مع m_s الكتلة النقدية في المدى الطويل ، ويمكن تحليل ذلك تبعا لزيادة جم الكتلة النقدية سيؤثر على الإنفاق الاستهلاكي تبعا لزيادة الدخل هذا الأمر سيؤثر على معدلات الفائدة حتى تقوم بجذب الكتلة النقدية من قبل قطاع العائلات في شكل ودائع مصرفية حفاظا على توازن حجم الكتلة النقدية مع حجم السلع و الخدمات تفاديا للتضخم .

IV- الخلاصة :

توصلنا من خلال دراستنا النظرية و القياسية الى مجموعة من النتائج التي تنفي أو تؤكد الفرضيات التي انطلقنا منها لعدد من الأسباب أغلبها يكون ضمن السياسة النقدية أو السياسة المالية المتبعة في البلد ، ولكن قبل البدء في تحليل ما توصلنا اليه يجب الإشادة هنا الى الباحثين أن النتائج التي توصلنا اليها تبين العلاقة بين محددات سعر الصرف مع معدل الفائدة على المدى الطويل أنه على المدى القصير سيكون هناك أثر كبير بين كل المتغيرات محل الدراسة غير أن هدفنا هنا كما بينا سابقا هو معرفة الدلالة المعنوية بين المتغيرات على المدى الطويل . وبالتالي يمكننا أن نقول بأن سعر الصرف في المدى الطويل لا يتأثر بالتقلبات الموجودة ضمن كل من الإنفتاح الإقتصادي openness أو الكتلة النقدية M_s أو معدلات التضخم IN أو غيرها من المتغيرات الخاصة بالإقتصاد الكلي ، وهذا راجع لسياسة سعر الصرف التي تتحكم بها السلطة النقدية و التي اعتمدت على تخفيض سعر الصرف الدينار بموجب أسلوب المرونة الذي نصح به صندوق النقد الدولي لم يكن له أثر أي لا على الصادرات و لا على الواردات تبعا . وهذه النتيجة تؤكد على ما توصلت اليه دراسة (الحسن، 2017). أما بالنسبة لمعدل الفائدة فقد لاحظنا العلاقة السببية مع الكتلة النقدية وهذا راجع لدور البنوك التجارية في عملية المساهمة في التحكم في الكتلة النقدية عن طريق الرفع من معدلات الفائدة من أجل جذب مدخرات القطاع المنزلي في شكل ودائع مصرفية وهذا الأمر يؤدي بالنهاية الى إمتصاص الكتلة النقدية من الأسواق بهدف التحكم في الحجم المتداول و العكس صحيح وقد بينت نتائج دراسة (مختاري، أثر تغيرات أسعار الفائدة و حجم الكتلة النقدية على سعر الصرف في الجزائر دراسة قياسية باستخدام منهجية $nardl$ للفترة 1980-2018، 2021).

V- الإحالات و قائمة المراجع :

1. إبراهيم، أ. س. (2018). العلاقة السببية بين معدل الإدخار المحلي و الإستثمار المحلي في الإقتصاد التركي للفترة 1980-2016 . مجلة الدراسات الاقتصادية 17 ,
2. الجيلالي، ع. ا. (2015). أنظمة أسعار الصرف و علاقتها بالتعويم . مجلة التنظيم و العمل 8 ,
3. العالمي، م. ا. (2021، 01 01). الجزائر: الآفاق الاقتصادية - خريف 2021 . Retrieved from 2021#~:text=%D9%88%D9%84%D8%A7%20%D9%8A%D8%B2%D8%A7%D9%84%20%D8%B9%D8%AC%D8%B2%20%D8%A7%D9%84%D9%85%D9%8A%D8%B2%D8%A7%D9%86%D9%8A%D8%A9%20%D8%A7%D9%84%D8%B9%D8%A7%D

4. بوحسون, ح. (2019). أثر معدل إعادة الخصم على حجم المعروض النقدي حالة بنك الجزائر ،دراسة قياسية باستخدام نموذج VAR للفترة 1990-2017. *مجلة البشائر الاقتصادية* . 740 ,
5. بولرباح, ب. (2023). تقدير أثر المتغيرات النقدية على سعر الصرف في الجزائر (1970-2020) باستخدام نموذج ARDL . *مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال* .
6. جمال, س. (2018). دراسة تحليلية لأثر التضخم على النمو الاقتصادي من خلال قياس عتبة التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2016. *مجلة البشائر الاقتصادية* .
7. خبازي, ف. ا. (2016). إشكالية عدم استقرار في سعر الصرف و دور السياسات الاقتصادية في علاجها . *مجلة الاقتصاد الجديد* .
8. راضية, ر. (2021). دور بنك الجزائر في إدغرة سياسة سعر الصرف في ظل التعويم المدار خلال الفترة . (2000-2013) *مجلة الاقتصاد والإحصاء التطبيقي* . 275 ,
9. عمون . (2023, 06 07). *الفرق بين سعر الفائدة ومعدل الفائدة* Retrieved from : <https://www.ammonnews.net/article/738088>
10. عياش, ز. (2019). مدى إستجابة معدلات الفائدة للتجزئة للتغيرات في معدلات الفائدة الرئيسية لبنك الجزائر دراسة قياسية للفترة 1990-2017. *مجلة الباحث الاقتصادي* .
11. كريم, خ. (2021). أثر الإنفتاح التجاري على عبء الدين الخارجي في مصر باستخدام منهجية الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة خلال الفترة 1980-2018. *مجلة الاقتصاد الجديد* . 658 ,
12. لحسن, د. (2017). سياسة سعر الصرف في الجزائر . *مجلة التنمية و الاقتصاد التطبيقي* . 127 ,
13. محمد, ب. م. (2024). أثر الإذخار المحلي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية باستخدام منهجية ardl خلال الفترة 1970-2022. *مجلة الريادة لإقتصاديات الأعمال* . 46 ,
14. مختار, خ. (2019). تقييم أداء قطاع السياحة الجزائري في ظل المخطط التوجيهي للتهيئة السياحية دراسة مقارنة مع مجموعة من الدول العربية . *مجلة الاقتصاد و المالية* . 197 ,
15. مختاري, ع. (2021). أثر تغيرات أسعار الفائدة و حجم الكتلة النقدية على سعر الصرف في الجزائر دراسة قياسية باستخدام منهجية nardl للفترة 1980-2018. *مجلة التنظيم و العمل* .
16. مختاري, ع. (2021). أثر تغيرات سعر الصرف على ميزان المدفوعات الجزائري للفترة . (1980-2019) *مجلة الاقتصاد الجديد* . 488 ,
17. مختاري, ع. (2021). أثر عدم تماثل أسعار الصرف على واردات الاقتصاد الجزائري دراسة قياسية باستخدام منهجية NARDL للفترة 1975-2018. *مجلة الجزائرية للإقتصاد و التسير* . 317 ,
18. مساعدي, ج. (2019). العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم. *مجلة دراسات-العدد الاقتصادي* .
19. مساعدي, ج. (2019). العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم دراسة بيانية . *مجلة دراسات-العدد الاقتصادي* , 19.
20. مساعدي, ج. (2019). العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم دراسة بيانية . *مجلة دراسات -العدد الاقتصادي* , 24.
21. وليد, ا. (2022). تحليل ظاهرة حرب العملات باختبار العلاقة السببية بين تغيرات معدلات الفائدة و سعر الصرف اليوان دولار باستخدام منهجية Toda-Yamamoto *مجلة الاقتصاد و إدارة الأعمال* . 22 ,

22. وليد, ا. (2022). تحليل ظاهرة حرب العملات باختبار العلاقة السببية بين متغيرات معدلات الفائدة و سعر الصرف اليوان دولار باستخدام منهجية Toda-Yamamoto. مجلة الإقتصاد و إدارة الأعمال .