EISSN: 2716-8891/ISSN 2572-0171

مجلة أبحاث إقتصادية معاصرة

المجلد 08 ، العـدد: 02 (2025)، ص 355- 374

أثر قناة سعر الصرف في نقل آثار السياسة النقدية إلى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة: 1995-2024

Impact of the exchange rate channel on the transmission of monetary policy effects to GDP in Algeria during the period: 1995-2024

قاصدي عبد السلام [1]، دحو عبد الكريم [2]

Dahou Abdelkrim Kasdi Abdessalem

[1] مخبر التنمية المحلية المستدامة جامعة يحي فارس-المدية، الجزائر، kasdi.abdesselam@univ-medea.dz

[2] جامعة ابن خلدون-تيارت-، الجزائر، abdelkrim.dahou@yahoo.fr

تاريخ الاستلام: 31-09-2025 **تاريخ القبول:** 02-11-2025 **تاريخ النشر:** 10-11-2025

ملخص:

هدف هذه الدراسة هو تبيان أثر قناة سعر الصرف في نقل آثار السياسة النقدية إلى الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الجزائر خلال الفترة: 1995-2024، حيث أظهر نتائج الدراسة وجود استجابة للناتج المحلي الحقيقي الجزائري لصدمات سعر الصرف الحقيقي، التي بلغت ما يقارب 0.4% ابتداءً من الفترة الثانية، لتتزايد بعد ذلك تدريجيا حتى تصل إلى ما يقارب 01% في الفترة العاشرة، وتعد هذه الاستجابة ضعيفة ومتأخرة، ويمكن ارجاع أسباب ذلك إلى ضعف حركات التجارة الخارجية نتيجة سياسة تقييد الواردات، بالإضافة إلى النقص المسجل في حركات السوق المالي الذي لا يزال يفتقر الى الميزة التنافسية مقارنة مع الأسواق المالية في الدول المتقدمة ، كما بينت نتائج تحليل التباين للناتج المحلي الحقيقي الجزائري أن قناة سعر الصرف تحتل المرتبة الثالثة ابتداء من الفترة الثانية وإلى غاية الفترة السابعة، لتحتل بعد ذلك وإلى غاية الفترة العاشرة المرتبة الثانية بعد المتغير نفسه، حيث تنامت نسبة المساهمة في تكوين الناتج المحلي الحقيقي الجزائري من 2.25% في الفترة الثانية الى ما يقارب 20.72% في سنة العاشرة، وهي نسبة مرتفعة مقارنة مع باقي القنوات الأخرى، مما يعكس أهمية قناة سعر الصرف كآلية في نقل آثار السياسة النقدية إلى الناتج المحلي الحقيقي على المدى الطويل.

الكلمات المفتاحية: قناة سعر صرف، سياسة نقدية، ناتج محلي إجمالي، سعر فائدة، سعر صرف.

تصنيف JEL : F31، E5، E2، E43

Abstract:

This study examines the impact of the exchange rate channel on the transmission of monetary policy to Algeria's real GDP during 1995–2024. The results indicate a weak but positive response of real GDP to real exchange rate shocks, beginning at 0.3% in the second period and reaching about 1% by the tenth. This modest reaction is largely explained by limited foreign trade due to import restrictions and a financial market that lacks competitiveness. Variance decomposition analysis shows that the exchange rate channel ranks third between the second and seventh periods, and second thereafter. Its contribution to real GDP variation increases from

2.25% to 20.72%, surpassing other channels. These findings highlight the growing importance of the exchange rate as a key transmission mechanism of monetary policy over the long term.
Keywords: exchange rate channel, monetary policy, gross domestic product, interest rate, exchange rate.
JEL Classification Codes : F31 ; E5 ;E2 ;E43

1. مقدمة :

شهدت دول العالم تحولات وتطورات اقتصادية كبرى، خاصة مع ظهور ازمة كورنا التي اثرت في مجملها على مختلف مستويات التوازنات الاقتصادية الوطنية والدولية، فقد أدت جائحة كورنا في ظهور انكماش اقتصادي واسع، تسبب في ارتفاع معدلات التضخم، وانخفاض مستويات التشغيل وتدهور معدلات النمو الاقتصادي، واختلال توزان ميزان المدفوعات للدول، وفي خضم هذه الظروف الصعبة تبنت دول العالم مجموعة من التدابير والإجراءات كان من أهمها السياسة النقدية التي تعد أداة مهمة في يد الدولة تعتمد عليها في معالجة القضايا والمشاكل الاقتصادية، غير ان استخدام السياسات الاقتصادية قد يكون غير فعال ما لم تتواجد قنوات لنقل أثارها، ومن اهم هذه القنوات نجد قناة سعر الصرف التي تؤدي دورا مهما في نقل آثار السياسة النقدية إلى مختلف متغيرات الاقتصاد الوطني المفتوح، فالتغيرات في سعر الصرف الناتجة عن قرارات السياسة النقدية يمكن ان تترك آثارا سواء بصورة مباشرة أو غير مباشرة على التجارة الخارجية، وتكاليف الاستيراد والقدرة الشرائية، ومعدلات النمو لاقتصاديات بلدان العالم.

الجزائر كغيرها من البلدان التي تبنت سياسة اقتصاد السوق المفتوح مع بداية التسعينيات من القرن الماضي، حيث شهد النظام المصرفي مجموعة من الإصلاحات والتعديلات بداية من قانون 10/90 وما تبعه من تعديلات، حيث سهلت هذه الإصلاحات من دور أدوات السياسة النقدية في معالجة القضايا النقدية مثل معالجة التضخم، وتشجيع الاستثمار، ويؤكد الخبراء في مجال الاقتصاد والمالية أن نجاح السياسة النقدية في تحقيق أهدافها يبقى مرهون بمدى وجود قنوات قادرة على نقل اثار السياسة النقدية إلى متغيرات الاقتصاد الوطني، ومن الجدير بالذكر أن لقناة سعر الصرف الأثر البالغ الأهمية في نقل اثار السياسة النقدية عبر قنوات التجارة الخارجية الى الناتج المحلي الاجمالي، حيث تساهم درجة الانفتاح الاقتصادي ، ومرونة الصادرات والواردات، واهميتهما، وحرية حركات رؤوس الأموال كعوامل مساعدة لنقل هذه الآثار إلى الناتج المحلي الإجمالي الجزائري.

انطلاقا مما سبق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

كيف تساهم قناة سعر الصرف في نقل آثار السياسة النقدية إلى الناتج المحلي الإجمالي الجزائري خلال الفترة:1995-2024؟

أهمية الدراسة:

تتجلى أهمية هذه الدراسة من حيث أن الفهم الدقيق لقناة سعر الصرف وأثرها على نقل آثار السياسة النقدية الى متغيرات الاقتصاد الكلي يساعد أصحاب القرار في معالجة العديد من القضايا الاقتصادية مثل استهداف معدلات التضخم عند مستويات معينة، رفع معدل النمو الاقتصادي واستهدافه، تخفيض معدلات البطالة، كما تساهم هذه الدراسة في إيجاد نموذج اقتصاد قياسي يرتكز عليه في اختبار وقياس مدى نجاح قناة سعر الصرف في نقل اثار السياسة النقدية إلى الناتج المحلي الإجمالي الجزائري.

فرضيات الدراسة:

- توجد استجابة للناتج المحلي الإجمالي الجزائري لصدمات سعر الصرف الحقيقي كقناة في نقل اثار السياسة النقدية خلال الفترة 1995-2024.
- وجود اثر محدود ولكنه متنامي لقناة سعر الصرف الحقيقي لنقل آثار السياسة النقدية إلى الناتج المحلي الحقيقي في الجزائر خلال الفترة: 1995-2024.

منهجية الدراسة:

تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في تبيان اهم الجوانب النظرية المتعلقة بموضوع الدراسة، كما تم الاعتماد على الأسلوب القياسي من اجل قياس مدى استجابة الناتج المحلي لصدمات قناة سعر الصرف، وقد تم تقسيم هذه الورقة البحثية إلى المحاور التالية:

- مفاهيم عامة حول السياسة النقدية وآثارها.
- اطار نظري حول سعر الصرف ودوره كقناة لنقل أثار السياسة النقدية إلى الناتج المحلي الإجمالي.
- دارسة قياسية لأثر قناة سعر الصرف في نقل اثار السياسة النقدية إلى الناتج المحلي الإجمالي الجزائري.

2. مفاهيم عامة حول السياسة النقدية وآثارها

تعد السياسة النقدية أحد الأساليب والاجراءات الرئيسية التي تلجا اليها الدول لمعالجة مختلف المشاكل والقضايا الاقتصادية، فمن خلالها تتمكن الحكومات من توجيه النشاط الاقتصادي، بالتأثير على حجم الطلب الكلي، وتظهر في صورتين اما في شكل سياسة نقدية توسعية في فترات الركود مبنية على دعم الإنتاج والتوظيف، او تظهر في شكل سياسة نقدية انكماشية في فترات التضخم للحد من التقلبات المفرطة في الأسعار.

1.2 تعريف السياسة النقدية:

ظهر مفهوم السياسة النقدية مع مطلع القرن التاسع عشر، وتطور هذا المفهوم مع تطور النظريات الاقتصادية بدءً بالنظرية الكلاسيكية الى النظرية الكينزية والحديثة، حيث تعددت تعاريفها باختلاف المفكرين والباحثين في توجهاتهم واراءهم وباختلاف الزمن والحقبة المتواجدين فيها، ومن اهم تعاريف السياسة النقدية نذكر:

- هي مجموعة من الإجراءات والأساليب التي تعتمد عليها البنوك المركزية في التأثير على حجم السيولة والعرض النقدي، بهدف معالجة مشكلة او قضية اقتصاد مثل الحد من التزايد المستمر للأسعار. (علي، 2017، صفحة 274)

– تشير السياسة النقدية إلى تلك الإجراءات والتدابير التي تضعها الدولة في إطار إدارة كمية النقود والائتمان وتوجيه النشاط الاقتصادي للبلد. (حميد، 2018، صفحة 431)

– تعرف السياسة النقدية على انها تلك السياسة التي يتبناها البنك المركزي في إطار توجيه والتحكم في عرض النقود بما يساهم في تحقيق الأهداف المنتهجة في السياسة الاقتصادية للبلاد. (لسبط، 2019، صفحة 111)

من خلال هذه التعاريف يمكن أن نتوصل إلى التعريف التالي:

السياسة النقدية هي مجموعة من الإجراءات والتدابير التي تستخدمها الحكومة في معالجة القضايا والمشاكل النقدية ضمن اهداف سياساتها الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة.

2.2 أنواع السياسة النقدية

نميز بين صنفين للسياسة النقدية (عزازي و بن ساعد، 2013، صفحة 490)

1.2.2 سياسة نقدية توسعية

عادة ما تلجأ الحكومات إلى تبني السياسات النقدية التوسعية عند معالجة حالات الانكماش الاقتصادي، حيث تهدف هذه السياسة إلى زيادة العرض النقدي لتشجيع النشاط الاقتصادي ويتم ذلك باستخدام ثلاث أدوات، تحفيض معدل الاحتياط القانوني، تخفيض معدل اعادة الخصم، سياسة السوق المفتوحة من خلال شراء الأوراق المالية.

2.2.2 سياسة نقدية انكماشية

تعتمد عليها الحكومات في معالجة تلك القضايا التي تتميز بارتفاع في الأسعار بشكل مفرط، حيث ترتكز على تخفيض الكتلة النقدية من خلال رفع معدلات الاحتياط القانوني ومعدلات إعادة الخصم، ودخول البنك المركزي في السوق المالية كبائع للأوراق المالية من اجل امتصاص تلك الكتلة النقدية الزائدة.

3.2 أهداف السياسة النقدية

عادة ما تلجا الحكومات الى تبني السياسات النقدية من اجل تحقيق جملة من اهداف الاقتصادية من أهمها نذكر:

1.3.2 تحقيق الاستقرار في الأسعار (التضخم المقبول):

تهدف السياسة النقدية من خلال ادواتها الكمية والنوعية إلى تحقيق الاستقرار في الأسعار، وذلك من خلال تخفيض معدلات تضخم الأسعار إلى المستويات الدنيا والمقبولة في الاقتصاد، بحيث تساهم في تحسين القدرة

الشرائية للمستهلكين، وزيادة حجم الادخارات، مما تنعكس إيجابيا على تشجيع الاستثمار المحلي، كما يساهم هدف استقرار الأسعار في زيادة دخول رؤوس الأموال الأجنبية الى البلد، مما يساعد في زيادة الاستثمار الأجنبي، وزيادة التنافسية للمنتوجات المحلية. (لسبط، 2019، صفحة 112).

2.3.2 تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات:

يعتبر ميزان المدفوعات بمثابة المرآة العاكسة لتقدم او التخلف الاقتصادي للبلد، بحيث يشمل جميع المعاملات الاقتصادية للبلد مع باقي ارجاء العالم خلال سنة معينة عادة ما تكون سنة، ومن خلال السياسة النقدية يمكن معالجة الخلل المتواجد على مستوى ميزان المدفوعات، بتخفيض الكتلة النقدية، مما ينجر عنه ارتفاع في معدل الفائدة المحلي الذي يساهم في زيادة استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية، وهذه الحركة تساهم بدورها في تحسين ميزان راس المال الذي يؤدي بدوره الى تحسين ميزان المدفوعات (شعابنة، 2021-2022، صفحة 44).

3.3.2 تحقيق النمو الاقتصادي

تؤدي السياسة النقدية دورا مهما في دعم النمو الاقتصادي واستدامته، ويتحقق ذلك من خلال التأثير على سعر الفائدة كهدف وسيط، حيث أن زيادة السيولة النقدية بالحجم اللازم في المجتمع باستخدام الأدوات الكمية والنوعية للسياسة النقدية يساهم في تخفيض معدل الفائدة الذي ينعكس إيجابيا على زيادة الاستثمار والتشغيل والتقليل من نسب البطالة، وزيادة معدلات الاستهلاك والادخار، وهذه السلسلة من الزيادة تنعكس في مجملها على تحسين معدل النمو الاقتصادي للبلد. (طويل ، 2020-2021، صفحة 75)

4.2 أدوات السياسة النقدية

تنقسم أدوات السياسة النقدية الى نوعين أدوات كمية وأدوات نوعية.

1.4.2 الأدوات الكمية

ويقصد بها تلك الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي في التأثير على كمية الكتلة النقدية، وذلك من اجل تحقيق هدف اقتصادي مثل الاستقرار الاقتصادي، وتنقسم الأدوات الكمية إلى ثلاثة أنواع وهي: (الشاذلي، 2017، الصفحات 13-15)

- **معدل الاحتياط القانوني:**

هو المعدل الذي يلزم به البنك المركزي البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة من قيمة الودائع الاجمالية لديه لدى البنك المركزي سواء في شكل نقدي او كرصيد لديه، بحيث لا يمكن للبنوك التجارية استخدام هذه النقود في اعمالها التجارية. وبالتالي يظهر دور البنك المركزي في استخدام هذه الأداة من خلال زيادة او تخفيض نسبة الاحتياط حسب الوضع الاقتصادي (معالجة التضخم او تشجيع الاستثمار مثلا).

- **معدل إعادة الخصم:**

وهو سعر الفائدة الذي يطبقه البنك المركزي على القروض التي يقدمها للبنوك التجارية، عند خصمه للأوراق المالية والكمبيالات المقدمة من طرف البنوك التجارية، حيث يعمل البنك المركزي على رفع هذا المعدل بهدف

التقليل من الكتلة النقدية مما يساهم في تخفيض معدل التضخم، كما يمكن له ان يخفض من نسبة هذا المعدل مما يزيد من حجم الأوراق المالية المخصومة لديه، وهذا ما ينعكس في زيادة السيولة لدى البنوك التجارية و يساهم في تشجيع الاستثمار وزيادة النمو الاقتصادي.

- **سياسة السوق المفتوحة:**

وهي التي يتدخل فيها البنك المركزي كبائع أو مشتري للأوراق المالية، فاذا كانت السياسة النقدية تهدف الى معالجة التضخم في هذه الحالة يظهر البنك المركزي كشاري للأوراق المالية، مما يساهم في تخفيض حجم الكتلة النقدية الزائدة، اما إذا كانت السياسة النقدية تهدف الى محاربة الانكماش الاقتصادي فيظهر البنك المركزي كبائع للأوراق المالية وهذا ما يساهم في زيادة الكتلة النقدية أي السيولة، مما يؤدي الى زيادة الاستثمار الذي يؤدي بدوره الى زيادة الإنتاج والتشغيل ومن ثم زيادة معدل النمو الاقتصادي.

2.4.2 الأدوات الكمية

وهي أدوات للسياسة النقدية يستخدمها البنك المركزي في تأثيره غير المباشر على الكتلة النقدية، حيث ترتكز على نوعية وتوزيع الائتمان وليس كميته، ومن بين هذه الأدوات نجد توجيه الائتمان، نسبة السيولة، الاقناع الأدبي ، توجيه وتنظيم الائتمان الاستهلاكي.

3. إطار نظري حول سعر الصرف ودوره كقناة لنقل آثار السياسة النقدية إلى الناتج المحلي الإجمالي

يعتبر سعر الصرف أحد اهم المتغيرات الاقتصادية التي يتم من خلالها ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد الأجنبي، فقد ازدادت أهميته مع توسع حركة العولمة وتكامل الأسواق المالية، بحيث أصبح فهم آلية تحديد سعر الصرف وتغيراته في نقل اثار السياسة الاقتصادية ومن بينها السياسة النقدية، أحد الاهتمامات الرئيسية لبلدان العالم في الوقت الحالي.

1.3 إطار نظري لسعر الصرف:

1.1.3 تعريف سعر الصرف:

من اهم تعاريف سعر الصرف نذكر: (دوحة ، 2014-2015، صفحة 5)

- سعر الصرف هو عدد الوحدات من العملة المحلية الواجب استبدالها بوحدة واحدة من العملة الأجنبية، ويطلق على هذا التعريف التسعيرة المباشرة. مثلا: سعر الصرف لكل واحد دولار أمريكي هو 129.84 دينار جزائري (سعر الصرف اليومي- الجزائر، 2025).

كما يعرف سعر الصرف على انه نسبة مبادلة العملة المحلية بعملة دول أخرى، أي عدد العملات المحلية التي تقابل العملة الأجنبية خلال فترة زمنية معينة. (صابر، 2025، صفحة 05)

– سعر الصرف هو عدد الوحدات من العملة الأجنبية اللازمة للحصول على عملة واحدة من العملة الوطنية ويطلق على هذا التعريف بالتسعيرة غير المباشرة.

2.1.3 أنواع سعر الصرف:

بصفة عامة توجد أربعة أنواع لسعر الصرف وهي:

– **سعر الصرف الاسمي:**

يقصد بسعر الصرف الاسمي قيمة عملة بلد ما بقيمة عملة بلد آخر، خلال فترة زمنية معينة، ونميز بين نوعين من سعر الصرف اسمي، سعر صرف اسمي رسمي يستخدم في المبادلات التجارية الرسمية، وسعر صرف غير رسمي(موازي) وهو المستخدم في السوق السوداء. (دوحة ، 2014–2015، صفحة 9)

– **سعر الصرف الحقيقي:**

يعرف سعر الصرف الحقيقي على أنه حاصل ضرب سعر الصرف الاسمي في نسبة مستوى الأسعار للبلدين **(Luis , 2025)**، ويختلف ذلك عن سعر الصرف الاسمي من حيث أنه يقيس القوة الشرائية للسلع والخدمات في البلد المحلي مقارنة مع البلد الأجنبي. ويمكن حساب سعر الصرف الحقيقي للجزائر بالمقارنة لكل دولار امريكي حسب الصياغة الرياضية التالية: (عبد المجيد ، 2005، صفحة 104)

$$TCR = \frac{\text{القوة الشرائية للدولار الامريكي في أمريكا}}{\text{القوة الشرائية للدولار في الجزائر}} = \frac{\mathbf{TCN/Pdz}}{\mathbf{1\$/PUSA}} = \frac{\mathbf{TCN * PUSA}}{\mathbf{Pdz}}$$

حيث: **TCR**: سعر الصرف الحقيقي، سعر الصرف الاسمي:**TCN** ، **Pdz**: مؤشر أسعار الجزائري، **PUSA**: مؤشر أسعار الأمريكي.

– **سعر الصرف الفعلي:**

وهو الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لسلة من العملات في فترة زمنية معينة، بحيث يعتمد في قياسه على مؤشرات لا سبير للأرقام القياسية. (سلايمية، 2016–2017، صفحة 7)

– **سعر الصرف الفعلي الحقيقي:**

عادة ما يقاس سعر الصرف الفعلي الحقيقي بحاصل ضرب سعر الصرف الفعلي الاسمي في مؤشر الأسعار النسبية الفعلية بين مؤشر أسعار الجملة والذي يكون مرجح للشركاء التجاريين ومؤشر أسعار الاستهلاك للبلد المحلي. (Maxwell , 2004)

3.1.3 العوامل المؤثرة على سعر الصرف:

يتأثر سعر الصرف بمجموعة من المتغيرات والعوامل والتي نذكر من أهمها: (جمال و غياط، 2019، الصفحات 21–25)

– **المعروض النقدي:**

حسب نظرية فريدمان فان الاستقرار النقدي يتطلب الموازنة ما بين معدل نمو المعروض النقدي ومعدل نمو الإنتاج والنمو السكاني للمجتمع، حيث ان زيادة معدل المعروض النقدي عن نسبة الإنتاج والنمو السكاني تسبب في زيادة قيمة السلع والخدمات المحلية، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات الأجنبية، أي زيادة الطلب على العملة الأجنبية (زيادة عرض العملة المحلية في السوق الأجنبي)، مما يتسبب انخفاض قيمة العملة المحلية، والعكس صحيح.

- **معدلات الفائدة:**

يتجلى تأثير معدل الفائدة على سعر الفائدة من خلال مقارنة معدل الفائدة المحلي مع معدل الفائدة الأجنبي، حيث انه في زيادة معدل الفائدة المحلي عن الأجنبي، يؤدي إلى زيادة استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية أي زيادة المعروض من العملة الأجنبية مقابل زيادة العملة المحلية، مما يؤدي بدوره إلى ارتفاع قيمة العملة الوطنية، والعكس صحيح.

- **معدلات التضخم:**

يمكن لمعدلات التضخم ان تؤثر على سعر الصرف بمقارنة بين ارتفاع مؤشر أسعار السلع المحلية مع مؤشر أسعار السلع الأجنبية، حيث انه في حالة ارتفاع الأسعار المحلية يدفع بالطلب نحو شراء السلع الأجنبية، أي شراء العملة الأجنبية في سوق الصرف، أي زيادة المعروض من العملة الوطنية بالمقابل زيادة الطلب على الاجنبية، مما ينجر عنه انخفاض في قيمة العملة الوطنية، وبالتالي يمكن القول انه توجد علاقة عكسية تربط بين معدل التضخم المحلي وسعر الصرف.

بالإضافة إلى ما سبق يرتبط سعر الصرف بالتضخم العالمي، حيث ان ارتفاع التضخم العالمي يعني ارتفاع أسعار السلع الأجنبية، مقارنة بالأسعار المحلية، مما يتسبب في زيادة الطلب على السلع الوطنية في السوق الأجنبية، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الوطنية مقارنة مع العملة الأجنبية، مما يساهم في ارتفاع قيمة العملة الوطنية، وعليه يمكن ان نستنتج أن العلاقة بين التضخم العالمي وسعر الصرف هي علاقة طردية.

- **الميزان التجاري:**

بصفة عامة، زيادة الصادرات مقارنة مع الواردات يساهم في زيادة قيمة العملة، حيث ان زيادة الصادرات يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية، والعكس حيث ان زيادة الواردات مقارنة مع الصادرات يعني زيادة عرض العملة الأجنبية مما يؤثر سلبا على قيمة العملة فتنخفض، وتبقى تأثيرات الميزان التجاري على سعر الصرف متوقفة على مدى درجة الانفتاح على العالم، ودرجة مرونة الصادرات والواردات.

- **ميزان المدفوعات:**

يتأثر سعر الصرف حسب حالة رصيد ميزان المدفوعات، ففي حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات أي

ان الطلب على العملة الأجنبية يفوق الطلب على العملة المحلية، وهذا ما يتسبب في انخفاض العملة الوطنية، والعكس في حالة وجود فائض في ميزان التجاري، حيث يكون عرض العملة المحلية أكبر من عرض العملة الأجنبية، وهذا ما يساهم في ارتفاع قيمة العملة الوطنية.

- **تكاليف الإنتاج المحلي:**

تعتبر كذلك تكاليف الإنتاج المحلي أحد العوامل المؤثر على سعر الصرف، حيث ان زيادة تكاليف الإنتاج داخل الوطن تعني غلاء أسعار السلع المحلية مقارنة مع الأسعار الأجنبية مما يتسبب في انخفاض الصادرات والطلب على السلع الأجنبية من طرف المقيمين في البلد مما يؤدي على زيادة الطلب على العملة الأجنبية مقابل انخفاض الطلب على العملة الوطنية، مما يساهم في انخفاض قيمة العملة الوطنية، والعكس صحيح في حالة انخفاض تكاليف الإنتاج المحلي.

- **الدخل الحقيقي:**

ينظر إلى الدخل الحقيقي على أنه القوة الشرائية للفرد فكلما كان الدخل الحقيقي المحلي مرتفعا، كلما فكر الافراد وفضلوا التوجه نحو السياحة وشراء السلع الأجنبية، وهذا ما يساهم في زيادة الطلب على العملة الأجنبية مقارنة مع الطلب على العملة المحلية، مما يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية، كما أن ارتفاع الدخل الحقيقي للفرد الأجنبي من شانه ان يدفع الافراد الأجانب إلى التوجه نحو السياحة وشراء السلع الأجنبية، مما يساهم في زيادة الطلب على العملات المحلية مقارنة مع الطلب على العملات الأجنبية، وبالتالي سوف ترتفع قيمة العملة الوطنية.

- **السياحة:**

يتأثر كذلك سعر الصرف بميزان السياحي فكلما سجل ميزان السياحة فائضا، فهذا يشير إلى زيادة تدفق رؤوس الأموال إلى داخل الوطن نتيجة تفضيل الافراد الأجانب السياحة إلى البلد، مما يساهم في زيادة العملة الوطنية للبلد، والعكس صحيح.

- **الأخبار والمعلومات:**

تؤدي المعلومات والاخبار عن متغيرات ومؤشرات البلد الصادقة والجيدة، على تشجيع الأجانب على زيادة الاستثمار في هذه البلدان، مما يساهم في زيادة الطلب على العملة المحلية مقارنة مع الطلب على العملة الأجنبية، مما يؤدي إلى زيادة قيمة العملة الوطنية والعكس، حيث ان الاخبار والمعلومات التي تشير إلى أن المؤشرات والبيئة المحيطة بالبلد غير مناسبة للاستثمار ومحفوفة بالمخاطر تزيد من عزوف المستثمرين الأجانب مما يتسبب في انخفاض الطلب على العملة المحلية ومن ثم قد تسبب في انخفاض قيمة العملة الوطنية.

2.3 تحليل قناة سعر الصرف في نقل اثار السياسة النقدية باستخدام نموذج IS-LM-BP إلى الناتج المحلي الإجمالي.

في الواقع الاقتصادي لا يقتصر صناع القرار على وضع السياسة النقدية وتنفيذها، بل تتطلب عملية تحليل

السياسة النقدية فهم عميق حول آلياته والقنوات التي تساهم في نقل اثار السياسة النقدية إلى متغيرات الاقتصاد الوطني، والبحث في الوقت اللازم للوصول إلى تحقيق الأهداف وما هي الأسباب الدافعة إلى تأخر انتقال هذه الآثار.

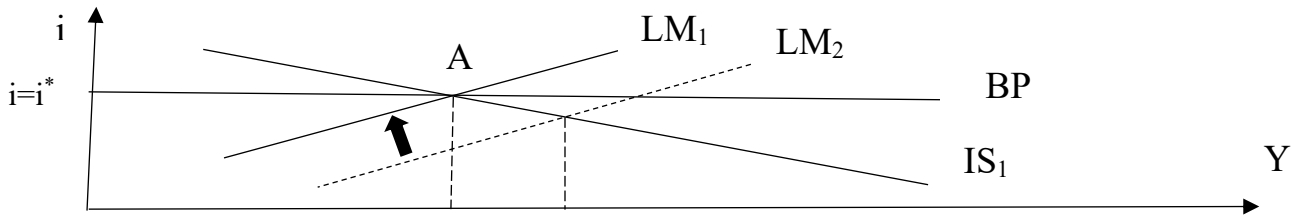
1.2.3 تعريف آلية تأثير السياسة النقدية:

يقصد بآلية تأثير السياسة النقدية تلك العملية التي يتم من خلالها تحويل اثار السياسة النقدية إلى متغير الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومعدل التضخم، وعادة ما يتم نقل آثار السياسة النقدية عبر مجموعة من القنوات والممرات (عميروش، 2017، صفحة 227)، وتعتبر قناة سعر الصرف أحد اهم القنوات المهمة لنقل اثار هذه السياسة.

2.2.3 تحليل أثر السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت والحركة التامة لرؤوس الأموال (الانتقال الصفري):

انطلاقا من حالة التوازن الآني للأسواق الثلاثة، وباعتبار أن رصيد ميزان المدفوعات مساوي للصفر **(BP=0)**، حيث تتساوي معدلات الفائدة المحلية**(i)** مع الأجنبية**(i*)**، وفي حالة ان البنك المركزي يتبع سياسة نقدية توسعية لتحسين معدلات النمو الاقتصادي، ومن خلال الشكل أدناه نلاحظ ان كل زيادة في الكتلة النقدية سوف تؤدي إلى انتقال منحى السوق النقدية من **LM1** إلى **LM2**، حيث ان الزيادة في الكتلة النقدية تتسبب في زيادة السيولة لدى البنوك المحلية، مما يساهم في انخفاض معدل الفائدة المحلي(تكلفة الاقتراض) مقارنة معدل الفائدة الأجنبي، وهذا ما يتسبب في خروج رؤوس الأموال من البلد بحثا عن عائد مرتفع، وهذا يؤدي إلى انخفاض الطلب على العملة الوطنية مقارنة مع العملة الأجنبية، مما يتسبب في انخفاض سعر الصرف، غير ان سياسة سعر الصرف الثابت، تدفع بالبنك المركزي لشراء هذا العجز (بيع عملات اجنبية مقابل عملات وطنية داخل سوق الصرف)، مما يدفع بمنحى **(LM_2)** إلى الصعود لأعلى في الاتجاه اليسار حتى ينطبق على منحى الأصلي**(LM_1)**، وبالتالي الرجوع إلى التوازن الأول (تومي، 2004، صفحة 315)، وكنتيجة لما سبق يمكن القول أنه لا يوجد انتقال لأثر السياسة النقدية عبر قناة سعر الصرف إلى الناتج المحلي الخام.

الشكل 1: التوسع النقدي في ظل الحركة التامة لرؤوس الأموال وسعر الصرف الثابت

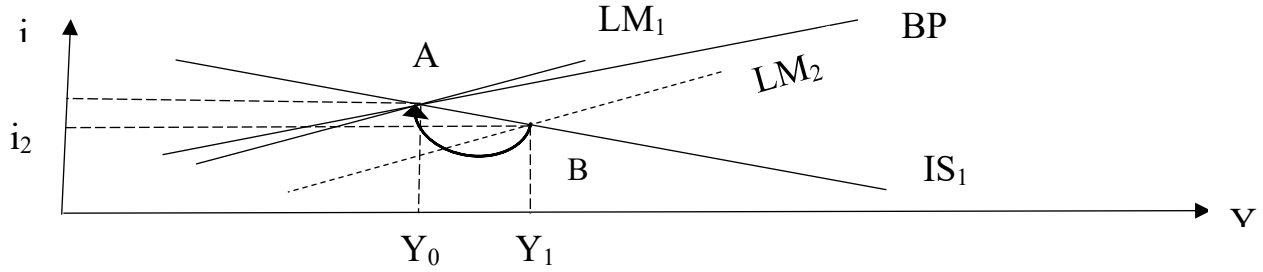


المصدر: صالح تومي، مبادئ تحليل الاقتصاد الكلي مع تمارين ومسائل دار طباعة والنشر، الجزائر، ص: 315.

3.2.3 تحليل أثر السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت والحركة غير التامة لرؤوس الأموال

لدينا الشكل التالي:

الشكل 2: التوسع النقدي في ظل الحركة غير التامة لرؤوس الأموال وسعر الصرف الثابت



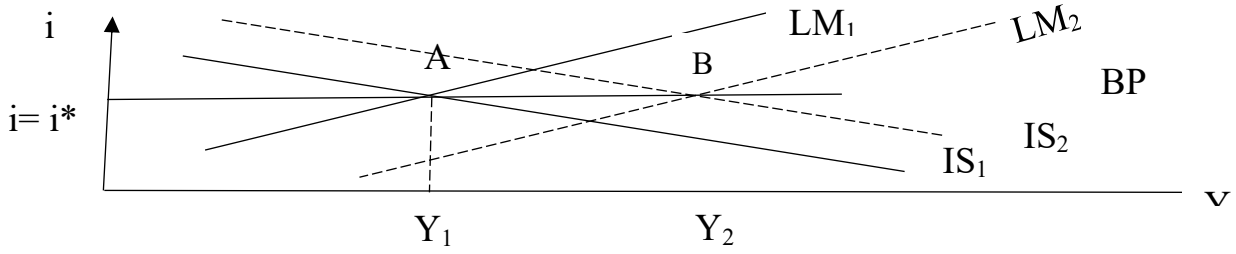
المصدر: صالح تومي، مبادئ تحليل الاقتصاد الكلي مع تمارين ومسائل محلولة، دار أسامة للطباعة والنشر، الجزائر ، ص: 317.

نلاحظ من خلال الشكل ان الزيادة في الكتلة النقدية (بافتراض تبني سياسة نقدية توسعية)، سوف يؤدي الى انتقال منحى السوق النقدية من **LM1** الى **LM2** مما ينجر عنه انخفاض في معدل الفائدة الى **i2**، وبطبيعة الحال سوف تتجه حركة رؤوس الأموال نحو الخارج باحثة عن استثمارات ذات عوائد مرتفعة، وبالتالي انخفاض معدل الفائدة المحلي مقارنة مع معدل الفائدة الأجنبي، مما يحدث عجزا على مستوى ميزان راس المال الذي يؤثر بدوره على توازن ميزان المدفوعات، وفي هذه الحالة يمكن للبنك المركزي ان يتدخل من اجل إعادة شراء هذا العجز وبالتالي إعادة التوازن للميزان المدفوعات، وفي حالة عدم كفاية احتياطات الأجنبية تعمل الحكومة على اتباع سياسة تخفيض قيمة العملة مما يقلل من قيمة الصادرات عند تقيمها بالعملة الأجنبية وهذا ما يساهم بدوره في زيادة الصادرات وتحقيق فائض في الميزان التجاري و في امتصاص العجز في ميزان حركة راس المال، مما يؤدي الى إعادة التوازن لميزان المدفوعات (بقبق، 2015، صفحة 23).

4.2.3 أثر السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن والحركة التامة رؤوس الأموال (الانتقال جزئي):

في ظل سعر الصرف المرن، وحسب التحليل السابق فانتهاج البنك المركزي لسياسة نقدية توسعية سوف يؤدي الى احداث عجز في ميزان راس المال، يتسبب في انخفاض قيمة العملة الوطنية، حيث لا يستطيع البنك المركزي شراء هذا العجز في ظل سياسة الصرف المرن، وهذا الانخفاض في قيمة العملة يؤدي إلى انخفاض فاتورة الصادرات عند تقييمها بالعملة المحلية، مما يدفع بزيادة حجمها مقارنة مع حجم الواردات، متسببة في تحسين أو خلق فائض في ميزان التجاري، الذي ينعكس بدوره تدريجيا على تصحيح الخلل في ميزان المدفوعات، وهذا ما يمكن ملاحظة في الشكل أدناه، حيث ينتقل منحى سوق النقدية إلى اسفل نتيجة زيادة الكتلة النقدية، غير أن انخفاض معدل الفائدة يتسبب في زيادة الاستثمار، مما يؤدي إلى انتقال منحى سوق السلع والخدمات (مضاعف الاستثمار)، ويتحقق التوازن في النهاية عند النقطة **(B)** (تومي، 2004، صفحة 322)، من خلال ما سبق يمكن القول ان اثار السياسة النقدية تنتقل عبر قناة سعر الصرف بشكل جزئي إلى الناتج المحلي الخام.

الشكل 3: التوسع النقدي في ظل الحركة التامة لرؤوس الأموال وسعر الصرف المرن

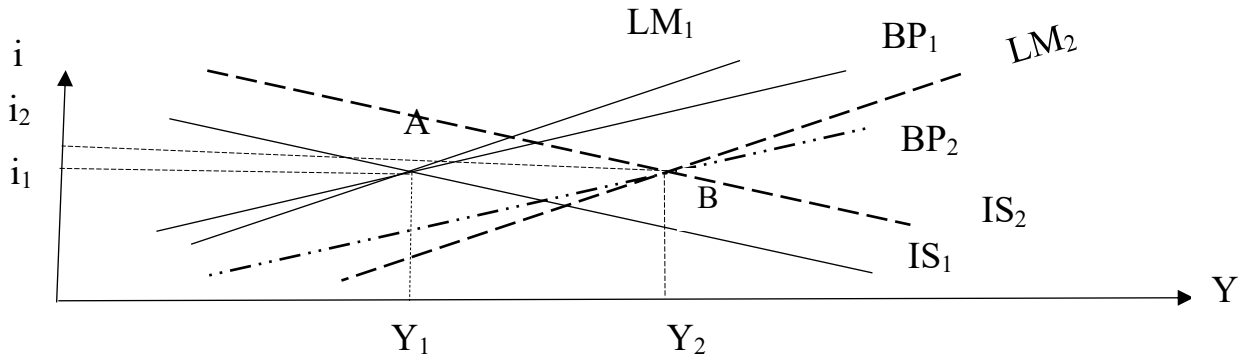


المصدر: صالح تومي، مبادئ تحليل الاقتصاد الكلي مع تمارين ومسائل محلولة، دار أسامة للطباعة والنشر، الجزائر، 2004، ص ص: 322-323

4.2.3 أثر السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن والحركة غير التامة لرؤوس الأموال (الانتقال جزئي):

اذا اعتبرنا ان البنك المركزي يتبع سياسة نقدية توسعية، حيث ان هذه السياسة سوف تؤدي الى احداث عجز على مستوى ميزان راس المال، الذي يؤدي بدوره الى انخفاض قيمة العملة المحلية، التي تسبب في زيادة حجم الصادرات نتيجة انخفاض فاتورتها عند تقييمها بالعملة المحلية، مما يتسبب في احداث فائض في الميزان التجاري غير أن حركة رؤوس الأموال تكون غير تامة، وبالتالي يصبح هذا الفائض غير كاف لامتصاص العجز المسجل في ميزان راس المال، في ظل تحقق شرط مارشال ليرنر (مجموع مرونة الصادرات والواردات اقل من الواحد)، وهذا ما يدفع بمنحى ميزان المدفوعات للانتقال التدريجي حتى يتحقق التوازن الآني للأسواق الثلاثة في النقطة**B** (بقبق، 2015، صفحة 23)، وفيما يخص انتقال أثر السياسة النقدية إلى الناتج المحلي تكون بصفة جزئية، حيث أن شدة الانتقال لأثار السياسة النقدية الى الناتج المحلي تتوقف على درجة مرونة سعر الصرف وحركة رؤوس الأموال، ومدى توفر شرط مارشال والشكل الموالي يوضح ذلك:

الشكل 4: التوسع النقدي في ظل حركة رؤوس الأموال غير التامة وسعر الصرف المرن



المصدر: صالح تومي، مبادئ تحليل الاقتصاد الكلي مع تمارين ومسائل محلولة، دار أسامة للطباعة والنشر، الجزائر، ص: 323

4. إطار دراسة قياسية لانتقال آثار السياسة النقدية عبر قناة سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة: 1995-2024

بهدف قياس انتقال اثار السياسة النقدية عبر قناة سعر الصرف، سوف نعتمد على اقتراح نموذج خطي للانحدار الذاتي (VAR)، الذي يمكن من خلاله قياس استجابة متغير الناتج المحلي لأثار السياسة النقدية عبر قناة سعر الصرف، وكذلك تحليل دالة التباين لمتغير الناتج المحلي بهدف معرفة أهمية سعر الصرف في تكوين خطأ التنبؤ، بحيث يتم اعتماد على بيانات سنوية تمتد من سنة 1995 إلى 2024، وتتمثل متغيرات النموذج في الناتج المحلي الإجمالي بأسعار الثابتة (GDP) كمتغير تابع، سعر الصرف الممثل بالرقم القياسي لسعر الصرف الحقيقي (EXCH)، سعر الفائدة الممثل بهامش سعر الفائدة (IR)، صادرات السلع والخدمات (X)، الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك (IPC)، وقد تم استخراج البيانات من احصائيات البنك الدولي بعد إدخال اللوغاريتم (L) على هذه البيانات.

1.4 اختبار استقراريه السلاسل الزمنية:

قبل القيام بعملية تقدير نموذج VAR ينبغي اختبار إستقرارية متغيرات النموذج، حيث انه يشترط في تقدير نماذج VAR أن تكون المتغيرات متكاملة من نفس الدرجة، ومن برنامج EVIEWS، وباعتماد على معيار AIK عند درجة 02، نتحصل على الجدول التالي:

الجدول 1: نتائج اختبار الاستقرارية لسلاسل الزمنية

متغيرات	القيمة الاحتمالية	اختبار ADFعند المستوى			اختبار ADFعند الفرق الأول			نتيجة اختبار
		C	C+ Trend	Non	C	C+ Trend	Non	
LnGDP	prob	0.27	0.93	1.00	0.0032	0.007	0.28	I(1)
LnEXCH	prob	0.94	0.79	1.00	0.0000	0.019	0.0014	I(1)
LnIPC	prob	0.94	0.79	1.00	0.0000	0.0184	0.0014	I(1)
LnIR	prob	0.31	0.88	0.91	0.0000	0.0000	0.0000	I(1)
Lnx	prob	0.37	0.36	0.8	0.0011	0.0042	0.0000	I(1)

المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات مستخرجة من برنامجEVIEWS

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ جميع متغيرات النموذج غير مستقرة عند المستوى level ، لكن بعد ادخال الفروقات الأولى فإنها تستقر، وهذا ما يعني انها متكامل من الدرجة الأولى، وبهذا التكامل من نفس الدرجة نستطيع اجراء مختلف اختبارات تقدير شعاع الارتباط الذاتي Vevctor Autoregrission Estimates

2.4 تحديد فترة الإبطاء:

من برنامج EVIEWS نتحصل على الجدول التالي:

الجدول 2: نتائج اختبار فترة الإبطاء المثلى

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	284.2485	NA	1.50e-15	-19.94632	-19.70842	-19.87359
1	448.7583	258.5154	7.28e-20	-29.91130	-28.48394*	-29.47495
2	481.4067	39.64454*	5.09e-20*	-30.45762*	-27.84079	-29.65763*

المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات مستخرجة من برنامجEVIEWS

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن معظم المعايير المعتمدة، لها ترتكز على درجة تأخير من الرتبة الثانية، وبالتالي تكون درجة التأخير المستخدمة في اختبار التكامل المشترك لـ: جوهانسن هي اثنان.

3.4 اختبار التكامل المتزامن جوهانسن Johansen Cointegration Test:

باعتماد على برنامج EVIEWS نتوصل إلى النتائج التالية:

الجدول 3: نتائج اختبار رتبة التكامل المشترك غير المقيد (الأثر)

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.853841	128.8315	69.81889	0.0000
At most 1 *	0.810039	76.90886	47.85613	0.0000
At most 2 *	0.475682	32.06358	29.79707	0.0270
At most 3	0.418315	14.63085	15.49471	0.0672
At most 4	5.79E-05	0.001565	3.841466	0.9664

المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات مستخرجة من برنامجEVIEWS

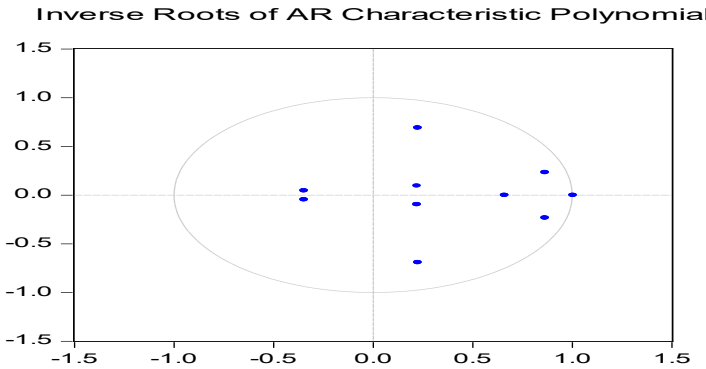
يتبين من الجدول أعلاه أن قيمة إحصائية أثر(Trace Statistic) البالغة 128.83 هي أكبر من القيمة الحرجة (Critical Value) 69.81 عند مستوى معنوية 5%، أي باحتمال 0.00 وهو اقل من 0.05، مما يدل على وجود تكامل مشترك، كما نلاحظ أن القيمة الإحصائية للأثر الثانية والثالثة هي أكبر من القيمة الحرجة مما يدل على وجود على أكثر شعاعين للتكامل المشترك، أما القيمة الإحصائية للأثر الرابعة والخامسة هي اقل من

القيمة الحرجة مما يدل على عدم وجود تكامل مشترك، وبالتالي نستنتج وجود تكامل مشترك على المدى الطويل ورتبته 2، ونشير إلى أننا لا نقوم بتقدير نموذج VAR، بل نكتفي بتحليل دالة الاستجابة والتباين للناتج المحلي الإجمالي الجزائري في تبيان أثر قناة سعر الصرف على متغير GDP

4.4 استقرار نموذج قناة سعر الصرف

فيما يلي نقدم هذا الشكل الذي يوضح الجذور العكسية لكثير الحدود المميزة لـ: AR

الشكل 5: الجذور العكسية لكثير الحدود المميزة لـ:AR



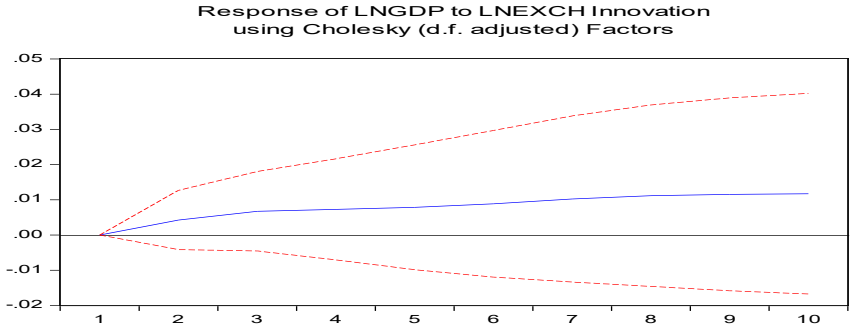
المصدر: *مستخرج من برنامج* EVIEWS .

من خلال الشكل نلاحظ أن جميع الجذور تقع داخل دائرة الأحادية، كما ان جميع المعاملات تتميز بانها أصغر من الواحد الصحيح، وبالتالي نستنتج أن النموذج مستقر لا يحتوي على مشكلة ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين.

5.4 تحليل استجابة الناتج المحلي لصدمة سعر الصرف

من برنامج EVIEWS نتحصل على الشكل والجدول التاليين:

الشكل 6: استجابة الناتج المحلي الإجمالي لصدمة 01% من سعر الصرف



المصدر: *مستخرج من برنامج* EVIEWS .

الجدول 4: استجابة الناتج المحلي لصدمة سعر الصرف

Period	LNGDP	LNEXCH	LNX	LNIR	LNIPC
1	0.000000	0.020057	0.011855	0.021225	0.020092
2	0.004241	0.023973	0.009313	0.012676	0.023946
3	0.006725	0.024091	0.016380	0.015469	0.024088
4	0.007272	0.022143	0.009746	0.014968	0.022144
5	0.007850	0.020024	0.008654	0.021523	0.020040
6	0.008851	0.018932	0.007742	0.020835	0.018947
7	0.010210	0.018727	0.008719	0.020626	0.018738
8	0.011136	0.018547	0.008266	0.021370	0.018556
9	0.011540	0.018114	0.006768	0.023188	0.018123
10	0.011698	0.017713	0.004980	0.023785	0.017723
Cholesky Ordering: LNGDP LNEXCH LNX LNIR LNIPC					

المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات مستخرجة من برنامجEVIEWS

من خلال الشكل نلاحظ أن حدوث صدمة في متغير سعر الصرف، لن يكون لها تأثير على الناتج المحلي في الفترة الأولى، إلا انه مع الفترة الثانية تكون الاستجابة بـ: 0.4%، ثم تزداد بعد ذلك حتى الفترة العاشرة (01%)، كما نتوصل إلى ان استجابة الناتج المحلي لصدمات سعر الصرف تبقى ضعيفة ومتأخرة مقارنة مع باقي القنوات الأخرى، ويمكن تفسير ذلك بجمود حركة رؤوس الأموال في السوق المالي الجزائري، بالإضافة إلى سياسة تحديد سعر الصرف، حيث لا تزال تحتاج إلى بعض الحرية والمرونة في تحديده، كما ان درجة الانفتاح الاقتصاد الجزائري تبقى ضعيفة مقارنة مع الدول الأخرى خاصة الدول الصناعية منها.

وفيما يخص الفرضيات المطروحة سابقا والمتعلقة بوجود استجابة لصدمات سعر الصرف من قبل الناتج المحلي الإجمالي الجزائري ، فقد أثبت نتائج تحليل دالة الاستجابة للناتج المحلي الإجمالي صحة هذه الفرضية.

6.4 تحليل مكونات تباين الناتج المحلي الاجمالي

من برنامج EVIEWS نتحصل على الجدول التالي:

الجدول 5: تحليل مكونات تباين الناتج المحلي الإجمالي

Period	S.E.	LNGDP	LNEXCH	LNX	LNIR	LNIPC
1	0.020254	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.028228	95.64824	2.257222	0.018360	0.430079	1.646102
3	0.034029	87.48081	5.459255	0.590857	0.300956	6.168119
4	0.039360	80.15986	7.494285	1.924504	0.259695	10.16166
5	0.044513	75.62112	8.969711	2.631297	0.673115	12.10475
6	0.048951	72.43025	10.68612	2.753942	1.288696	12.84098
7	0.052515	68.96270	13.06490	2.824712	1.655007	13.49269
8	0.055467	65.22246	15.74183	3.074860	1.772276	14.18857
9	0.058053	61.69302	18.32263	3.480732	1.806713	14.69691
10	0.060336	58.64423	20.72143	3.907298	1.818593	14.90845
Cholesky Ordering: LNGDP LNEXCH LNX LNIR LNIPC						

المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات مستخرجة من برنامجEVIEWS

يوضح الجدول أعلاه ان التغيرات في لوغاريتم الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة على المتغير نفسه بلغت نسبةَ 100%، في الفترة الأولى، غير انه مع الفترة الثانية يصبح متغير الناتج المحلي يتكون من 95.64% من تغيرات المتغير نفسه، و2.25% من تغيرات سعر الصرف الحقيقي، و0.018% من تغيرات الصادرات، و0.43% من تغيرات هامش سعر الفائدة، و1.64% من التغيرات الناتجة من الأسعار الاستهلاكية، ويمكن القول ان مرتبة تفسير سعر الصرف الحقيقي للتنبؤ بالخطأ للناتج المحلي في الفترة الطويلة (الفترة الثالثة)، كانت الثالثة أي بعد تغيرات المتغير نفسه وتغيرات الأسعار الاستهلاكية، مما يدل على أهمية قناة سعر الصرف في تحويل اثار السياسة النقدية إلى الناتج المحلي الإجمالي، وبصفة عامة نتوصل إلى أن تأثيرات متغير سعر الصرف تحتل تقريبا المرتبة الثالثة بعد متغير نفسه والأسعار الاستهلاكية من الفترة الثانية الى الفترة السابعة، لتحتل بعد ذلك المرتبة الثانية إلى غاية الفترة العاشرة (20.72% نسبة مساهمة سعر الصرف في تكوين تباين LnGDP)، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية المتعلقة بوجود اثر محدود ولكنه متنامي على المدى البعيد لسعر الصرف كقناة لنقل آثار السياسة النقدية الى الناتج المحلي الحقيقي الجزائري.

5. خاتمة

تعد قناة سعر الصرف أحد اهم القنوات الرئيسية لنقل اثار السياسة النقدية إلى متغيرات الاقتصاد الكلي للبلد خاصة في البلدان التي ترتفع فيها درجات الانفتاح الاقتصادي، ففي حالة تبني سياسة نقدية مثل تخفيض سعر الفائدة أو رفع الكتلة النقدية، فلا يقتصر التأثير على متغير أسعار الاستهلاك المحلية بل ينتقل أثره إلى سعر الصرف، الذي يؤثر بدوره على الصادرات والواردات، ومن ثم تنتقل الآثار إلى الاستهلاك والاستثمار ومن ثم إلى

الناتج المحلي الحقيقي، وعليه نهدف من دراستنا هذه إلى تحليل قناة سعر الصرف والبحث في أهميتها ودرجة استجابة وتاثير هذه القناة على الناتج المحلي الحقيقي الجزائري خلال فترة الدراسة.

1.5 النتائج:

توصلت الدراسة الى مجموعة من النتائج من أهمها:

– يظهر تأثير قناة سعر الصرف على الناتج المحلي الإجمالي عبر التجارة الخارجية، وفي ظل سعر الصرف المرن، حيث أن انخفاض قيمة العملة الناتج من السياسة النقدية التوسعية يؤثر إيجابيا على الصادرات مقارنة مع الواردات مما يساهم في رفع الناتج المحلي الإجمالي.

– تزداد فعالية قناة سعر الصرف في اقتصاديات ذات الانفتاح التجاري الكبير، بحيث ان تغيرات أسعار الصرف تنعكس بشكل مرن وسريع مع أسعار الصادرات والواردات، بينما في اقتصاديات المغلقة، والبلدان التي تتميز بالجمود النسبي للصادرات والواردات، وكذلك تلك الدول التي تتبنى أنظمة سعر الصرف الثابت، فتقل فيها فعالية قناة سعر الصرف في نقل اثار السياسة النقدية الى الناتج المحلي الإجمالي.

– تزداد فعالية قناة سعر الصرف في امتصاص اثار السياسة النقدية في الدول التي تتبنى سياسة سعر الصرف العائم التي يتفاعل فيها سعر الصرف مع متغير سعر الفائدة بشكل مرن على خلاف الدول التي تتبنى سياسة سعر الصرف الثابت التي يقل فيها تفاعل سعر الصرف مع معدل الفائدة، مما يحد من دور سعر الصرف كقناة لنقل اثار السياسة النقدية.

– أثبتت الدراسة القياسية صحة الفرضية المتعلقة بوجود استجابة للناتج المحلي الحقيقي الجزائري لصدمة سعر الصرف، والتي بلغت نسبة 0.04% إبتداء من الفترة الثانية، لتزداد بعد ذلك حتى تصل إلى ما يقارب 1% في الفترة العاشرة.

– تعد نسبة استجابة الناتج المحلي الحقيقي الجزائري لصدمة سعر الصرف ضعيفة ومحدودة بمقارنة مع نسبة الاستجابة للقنوات الأخرى، ويرجع ذلك إلى خصوصية الاقتصاد الجزائري الذي يتميز بـ:

*هيمنة قطاع المحروقات حيث يشكل حوالي 90% من صادرات، مما يتسبب في اضعاف تقلبات سعر الصرف على حجم الصادرات.

* تتميز الواردات الجزائرية بانها في الغالب تكون موجهة لتلبية الطلب الداخلي، وبالتالي فأي انخفاض في الدينار الجزائري يتسبب في زيادة التضخم المستورد، وانخفاض القدرة الشرائية للمستهلكين، كما يؤثر سلبا على الناتج المحلي الجزائري الحقيقي.

* تبني الجزائر لنظام سعر الصرف شبه مدار، وهذا ما يجعل البنك المركزي الجزائري يتدخل لتحقيق الاستقرار النسبي، مما يحجم ويقلل من أثر قناة سعر الصرف في نقل آثار السياسة النقدية إلى الناتج المحلي.

– كما أثبتت الدراسة القياسية كذلك صحة الفرضية المتعلقة بوجود اثر محدود ولكنه متنامي لسعر

الصرف كقناة رئيسية لنقل آثار السياسة النقدية إلى الناتج المحلي الحقيقي الجزائري، حيث أظهرت نتائج تحليل التباين ان قناة سعر الصرف تحتل المرتبة الثالثة من حيث تفسيرها للخطأ بالتنبؤ بعد المتغير نفسه والأسعار الاستهلاكية، وذلك ابتداء من الفترة الثانية وإلى غاية الفترة السابعة، لتحتل بعد ذلك وإلى غاية الفترة العاشرة المرتبة الثانية بعد المتغير نفسه (20.72% نسبة مساهمة LnEXCH في تكوين تباينLnGDP ، مما يدل على أهمية وجود هذه القناة في نقل اثار السياسة النقدية عبر التجارة الخارجية إلى الناتج المحلي الحقيقي على المدى الطويل.

2.5 الاقتراحات:

من اهم الاقتراحات نذكر:

- ضرورة تأطير سوق الصرف الموازية بهدف التحسين من انتقال آثار السياسة النقدية.
- تحسين مناخ الاستثمار، لتشجيع الاستثمار الخاص والتقليص من المخاطر على المصارف.
- ينبغي اتباع سياسة التنويع الاقتصادي لزيادة الصادرات وتنويعها، حيث ان انخفاض سعر الصرف الأجنبي يعني انخفاض تكلفة المنتوجات المحلية مما يزيد من صادرات الجزائر، التي تؤثر بدورها على الناتج المحلي.
- ضرورة الاستفادة من مزايا التكنولوجيا الحديثة بما يساهم في تعزيز الرقمنة خاصة في مجال المالية.
- تشجيع المؤسسات الناشئة الجزائرية باعتبارها أحد الحلول لتحقيق الإقلاع الاقتصادي، للتخلص من التبعية الأجنبية، وزيادة التنافسية للصناعات الوطنية، مما يساهم في زيادة الصادرات الجزائرية التي تنعكس بدورها إيجابيا على قيمة العملة التي تساهم بدورها في تحسين الانتقال الفعال والايجابي لأثار السياسة النقدية على الناتج المحلي الإجمالي للجزائر.

6.المراجـــع:

1. Luis , C. (2025, 8 9). *Real Exchange Rates: What Money Can Buy*. Retrieved from International Monetary Fund: https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/Series/Back-to-Basics/Real-Exchange-Rates
2. Maxwell , O.-A. (2004, 12). *Measuring the Real Effective Exchange Rate (REER) in Ghana.* Retrieved from University of Nottingham: https://www.nottingham.ac.uk/credit/documents/papers/04-11.pdf
3. الشاذلي, ا (2017, اكتوبر). (*صندوق النقد العربي*). Consulté le 12, اوت 2025 sur, قنوات انتقال اثر السياسة النقدية الى الاقتصاد الحقيقي : https://www.amf.org.ae/sites/default/files/publications/2022-01/channel-of-monetary-policy-transmission-to-the-real-economy.pdf
4. بقبق, ل. ا .(2015) .اختبار دور قناة سعر الصرف في نقل اثر السياسة النقدية في الجزائر دراسة قياسية . *المجلة المغاربية للاقتصاد والتسيير*.40-19 ,(01)

5. تومي, ض .(2004) .*مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي مع تمارين ومسائل محلولة* .الجزائر: دار اسامة للطباعة والنشر.
6. جمال, م & .,غياط, ش .(2019) .العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم"دراسة بيانية ."*مجلة دراسات- العدد الاقتصادي*.38-15 ,(02)*10* ,
7. حميد, ح .(2018) .اثر السياسة النقدية على متغيرات الاستقرار الاقتصادي في العراق للمدة من 1990-2017 .*مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية*.449-428 ,(44)*4* ,
8. دوحة , س .(2014-2015) .*اثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها" دراسة حالة الجزائر" (اطروحة دكتوريه في العلوم التجارية تخصص: تجارة دولية)* .جامعة محمد خيضر بسكرة: كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير.
9. *سعر الصرف اليومي- الجزائر* ,2025) .سبتمبر 04 Récupéré sur .(بنك الجزائر : https://www.bank-of-algeria.dz/arسعر الصرف - اليومي/
10. سلايمية, ظ .(2016-2017) .*محاضرات في اقتصاد اسعار الصرف (مطبوعة بيداغوجية)* .جامعة 8 ماي 1945 قالمة: كلية العلوم الاقتصادية، التسيير والعلوم التجارية.
11. شعابنة, ر .(2021-2022) .*مطبوعة في مقياس: محاضرات في الاقتصاد النقدي واسواق راس المال* .جامعة قالمة: كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير.
12. صابر, ا. ع .(2025) .اثر تغير سعر الصرف على استقرار النقدي في الاقتصاد الليبي خلال الفترة 1981-2023 .*مجلة ابحاث اقتصادية معاصرة*.16-1 ,(01)*08* ,
13. طويل , ي .(2020-2021) .*محاضرات في الاقتصاد النقدي واسواق راس المال(مطبوعة موجهة لسنة الثالثة جميع التخصصات)* .كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير: جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة.
14. عبد المجيد , ق .(2005) .*المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية* .الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
15. عزازي , س & .,بن ساعد, ع .(2013) .محاولة تقييم ادوات السياسة النقدية في تاثيرها على المتغيرات الاقتصادية في الجزائر دراسة تحليلية للفترة 2000-2020 .*مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية* , *12*(01), 488-503.
16. علي, ذ .(2017) .آليات انتقال اثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي .*مجلة البحوث والدراسات* ,(24) 273-286.
17. عميروش, ش .(2017) .فعالية قنوات انتقال اثار السياسة النقدية: حالة الجزائر 1990-2014 .*مجلة الاقتصاد الجديد*.247-225 ,(16)*01* ,
18. لسبط, ع .(2019) .قنوات انتقال اثر السياسة النقدية للاقتصاد من منظور اسلامي .*مجلة الحقوق والعلوم الانسانية دراسة اقتصادية*.122-109 ,(37)