

سياسة الصرف وأثرها على ميزان المدفوعات في الجزائر:

دراسة قياسية باستخدام نماذج أشعة تصحيح الخطأ VECM للفترة 2000-2019

Exchange policy and its impact on the balance of payments in Algeria: An empirical study using VECM models for the period 2000-2019

د. قلي محمد* / جامعة امحمد بوقرة - بومرداس (الجزائر) / m.kolli@univ-boumerdes.dz

بن عباس أمينة / جامعة امحمد بوقرة - بومرداس (الجزائر) / s.aminabenabbas@gmail.com

الصادق إيمان رانيا / جامعة امحمد بوقرة - بومرداس (الجزائر) / rania.essedik@gmail.com

تاريخ النشر: 2022/06/16

تاريخ القبول: 2022/05/09

تاريخ الإرسال: 2022/04/27

ملخص

تستهدف الدراسة الحالية تحليل أثر سياسة الصرف على ميزان المدفوعات في الجزائر، باستخدام بيانات سنوية لكل من أسعار الصرف الإسمية، احتياطات الصرف الأجنبي، ورصيد ميزان المدفوعات، خلال الفترة 2000-2019. اعتمدت الدراسة الحالية نماذج أشعة تصحيح الخطأ (VECM) لأجل تقدير العلاقات التفاعلية بين المتغيرات السابقة، واختبار احتمالية وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات، والتحقق من شروط مارشال ليرنر للتخفيض من قيمة العملة ومدى نجاعتها في الجزائر. أظهرت نتائج التقدير وجود علاقة طويلة الأجل بين محددات سياسة الصرف ورصيد ميزان المدفوعات في الجزائر؛ بالمقابل، بينت النتائج في الأجل القصير، عدم نجاعة سياسة الصرف في تصحيح اختلالات ميزان المدفوعات بسبب ضعف مرونة الصادرات والواردات اتجاه التخفيض من قيمة الدينار الجزائري، وارتباطها الوثيق بتقلبات أسعار النفط.

الكلمات المفتاحية: سياسة الصرف؛ ميزان المدفوعات؛ أسعار الصرف؛ احتياطات الصرف الأجنبي؛ نماذج أشعة تصحيح الخطأ؛

تصنيف JEL : F32 ; E52 ; C51.

Abstract:

The research aims to analyze the impact of the exchange policy on the balance of payments in Algeria, using annual data for each of the nominal exchange rates, foreign exchange reserves, and the balance of payments balance, during the period 2000-2019. The research relied on vector error correction model (VECM) to estimate the interactive relationships between the previous variables, test the possibility of a long-term relationship between the variables, and verify Marshall Lerner's conditions for devaluation and its efficacy in Algeria. The results showed the existence of a long-term relationship between the determinants of the exchange policy and the balance of payments balance in Algeria. On the other hand, the results showed in the short term, the ineffectiveness of the exchange policy in correcting the balance of payments imbalances due to the weak flexibility of exports and imports towards the devaluation of the Algerian dinar, and its close link to fluctuations in oil prices.

Keywords: Exchange policy; Balance of payments; Exchange rates; Foreign exchange reserves; Vector error correction model.

Jel Classification Codes : F32; E52; C51.

* المؤلف المرسل: قلي محمد، الإيميل: issamkolli@yahoo.fr

I - تمهيد:

لقد شكل انهيار نظام بروتون وودز Bretton Woods سنة 1973 منعرجا رئيسيا لخروج دول العالم من نظام سعر الصرف الثابت، وانتقالها نحو نظام سعر الصرف المرن بصفة تامة أو تدريجية. وأضحى التعامل بالعملة الأجنبية من التعاملات الأشد خطورة لكثرة تقلب العملات مقابل بعضها البعض في ظل مرونة سعر الصرف، مما يصعب عملية تقييم تكافؤ أسعار الصرف، بل وأصبحت هذه الأخيرة من مؤشرات الاقتصاد الكلي التي تساهم في تخصيص الموارد وتحقيق معدلات نمو مناسبة، ومن ثم تسجيل مستوى متوازن في ميزان المدفوعات.

هذا ما جعل العديد من الباحثين الاقتصاديين وعلى رأسهم العالم الاقتصادي J.Frenkel، مهتمين بوضع تقسيمات وترتيبات جديدة لأسعار الصرف، ومناقشة العلاقة الموجودة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات، وبالتالي وضع الميزان الخارجي للدول. (Frankel, 2003, pp. 3-4)

يعتبر ميزان المدفوعات المرآة العاكسة لوضعية الاقتصاد المحلي ومدى اندماجه مع الاقتصاد العالمي، فهو بمثابة الحساب الذي يسجل قيمة الحقوق والديون الناشئة بين بلد ما وباقي العالم خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة. كما أن أي خلل فيه سينعكس سلبا على الوضع الاقتصادي للبلد. (ECB, 2004, p. 17)

كما أن فكرة التوازن في ميزان المدفوعات هي فكرة جوهرية، أخذت مسارا توافقيا مع التطور الفكري للنظرية الاقتصادية، فجاءت المقاربات الحديثة لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات المتمثلة في مقارنة المرونة، مقارنة الاستيعاب والمقاربة النقدية بانسجام مع أطروحات النظرية الكلاسيكية، الكثرية وصولا إلى أفكار مدرسة شيكاغو. (خميس، 2016، صفحة 446)

تعد سياسة الصرف من أهم قنوات السياسة النقدية المعتمدة لمعالجة المشاكل الاقتصادية، خاصة تلك المتعلقة باختلال ميزان المدفوعات والذي يتعاظم عجزه في الدول النامية. لذلك فقد أصبح تعديل سياسة الصرف من التوصيات الجوهرية المقدمة من طرف صندوق النقد الدولي في إطار التكييف الهيكلي لتلك الدول، بغية تصحيح الخلل في ميزان المدفوعات شريطة تبني نظام الصرف العائم.

ترتبط عملية تصحيح اختلال ميزان المدفوعات من حيث مدى فاعلية المتغيرات الاقتصادية، في إحداث التصحيح في ميزان المدفوعات بشروط تتعلق أساسا بمرونة الطلب الاستيرادي، وهي ما يعرف بشرط مارشال ليرنر Marshall lerner. تزايد اهتمام البلدان النامية بشرط مارشال ليرنر، والظروف المطلوبة لتحقيقه بشكل خاص مع تزايد الاتجاه فيها نحو اتباع نظم صرف أكثر مرونة، لا سيما تلك التي باشرت باتباع برامج صندوق النقد الدولي لما لسياسة الصرف من دور حاسم في رفع القدرة التنافسية. (Bahmani, Harvey, & Hegerty, 2013, p. 411)

إن الجزائر على اعتبارها دولة نفطية، شهدت عدة أزمات ناجمة عن تقلبات أسعار النفط، مما دفعها لتبني مجموعة من الإصلاحات من شأنها إعادة الاستقرار للاقتصاد الوطني، حيث اعتمدت سياسة تخفيض

العملة من أجل تحقيق التوازنات الخارجية بهدف تشجيع ورفع حجم الصادرات، والحد من الواردات مستعينة بوصفة من صندوق النقد الدولي.

1.I. إشكالية البحث :

شهد ميزان المدفوعات في الجزائر تطورات عديدة خلال السنوات الماضية، ارتبط أغلبها بتقلبات أسعار النفط لتمييز الاقتصاد الجزائري بأحادية التصدير، مما دفع بالجزائر إلى انتهاج مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية من بينها سياسة تخفيض قيمة الدينار من أجل تعزيز القدرة التنافسية لصادراتها، وبالتالي تحقيق التوازن الخارجي.

بناء على ما سبق، سنحاول من خلال دراستنا الإجابة على الإشكالية التالية:
ما هي آثار محددات سياسة الصرف في الأجلين القصير والطويل على توازن ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2000-2019؟

2.I. فرضيات البحث :

- مما سبق، يمكن أن نصيغ فرضيات البحث كما يلي:
- ✓ يفترض أن تكون هنالك علاقات انحدار معنوية وقوية لتأثير محددات سياسة الصرف على ميزان المدفوعات في الجزائر؛
 - ✓ توجد علاقة تكاملية مشتركة في الأجل الطويل بين محددات سياسة الصرف ورصيد ميزان المدفوعات في الجزائر؛
 - ✓ يفترض أن يكون رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر أكثر مرونة للصدمات السلبية التي تمس محددات سياسة الصرف مقارنة بالصدمات الإيجابية.

3.I. أهداف البحث :

يهدف هذا البحث إلى تحليل آثار محددات سياسة الصرف على رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر، من خلال بناء نموذج قياسي لتقدير العلاقات التوازنية بين تقلبات أسعار الصرف واحتياطيات الصرف، من جهة؛ ورصيد ميزان المدفوعات، من جهة أخرى؛ إلى جانب تحليل آثار الصدمات التي يمكن أن تمس كل من أسعار الصرف أو احتياطيات الصرف، وأثرها على توازن ميزان المدفوعات في الجزائر، لأجل اختبار صلابة النتائج المقدرة ومدى نجاعة محددات سياسة الصرف كأداة لتصحيح اختلالات ميزان المدفوعات.

4.I. منهج وهيكल البحث :

تعتمد الدراسة الحالية، لمحاولة الإجابة على إشكالية البحث واختبار فرضياته، المنهج القياسي، باستخدام نماذج أشعة تصحيح الخطأ (Vector Error Correction Model, VECM) لأجل تقدير نموذج الدراسة بناء على نتائج الاختبارات الإحصائية، واستنادا إلى بيانات سنوية للفترة 2000-2019، تخص كل من سعر الصرف، احتياطيات الصرف، ورصيد ميزان المدفوعات في الجزائر. تم معالجة البيانات واستخراج النتائج الإحصائية بالاعتماد على البرنامج الإحصائي Stata.16.

لمعالجة الإشكالية والإحاطة بكل جوانبها، تم تقسيم البحث إلى جزئين أساسيين: يتناول الجزء الأول الجوانب النظرية والدراسات السابقة المتعلقة بموضوع البحث؛ يمثل الجزء الثاني الدراسة القياسية للبحث،

والذي يتضمن مختلف مراحل تقدير نماذج أشعة تصحيح الخطأ (Vector Error Correction Model, (VECM).

II - الجوانب النظرية والدراسات السابقة

يمكن للتقلبات الكبيرة في سعر الصرف العملات الأساسية أن تكون ذات تكلفة كبيرة وحادة بالنسبة للعديد من البلدان. منذ أن توقف العمل بنظام بروتن وودز لأسعار الصرف الثابتة في السبعينات، حضي موضوع استقرار أسعار الصرف باهتمام كبير، وقد عملت الحكومات على التدخل في أسواق العملات الأجنبية في محاولة منها للحد من الآثار السلبية الحادة للتقلبات الواسعة في أسعار الصرف واختلال تعادل العملات بصورة متطرفة، وهذا ما يشكل لنا ما يسمى بمخاطر عدم الاستقرار، حيث أن عدم استقرار أسعار الصرف المعومة معروف وموثوق جدا، ورغم أن تقلبات العملة المتوسطة الشدة يمكن مواجهتها بدون صعوبة، إن اختلال تعادل الأسعار بصورة كبيرة ضار خاصة بين العملات الأساسية. (سماعلي، 2016، صفحة 179)

يتم تناول قضايا سعر الصرف وتأثيراته المباشرة وغير المباشرة على نطاق واسع في الوقت الراهن. لا يؤثر سعر الصرف كمتغير اقتصادي كلي أساسي على الأداء الاقتصادي لبلد معين فقط، بل له تأثير أيضا على البلدان الأخرى في جميع أنحاء العالم، كما يعتبر سعر الصرف المحدد الرئيسي لميزان المدفوعات للبلد.

تشير دراسة أمين وآخرون (2017) إلى أنه من الطبيعي أن يكون لسعر الصرف أهمية كبيرة لأى اقتصاد كان، لكونه يؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية خاصة تأثيره على نظام الأسعار في الاقتصاد المحلي، وعلى حجم التجارة الخارجية وعلى استقلال رؤوس الأموال بين الدول، وبالتالي على موقف ميزان المدفوعات، ويعتبر هذا الأخير حلقة الوصول التي تعكس علاقة البلد والعالم الخارجي. هناك علاقة وثيقة بين ميزان المدفوعات وسعر الصرف المعتمد لدى الدولة، ويلعب سعر الصرف دورا هاما في تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات حيث تشير الدراسة إلى أنه في حال ارتفاع سعر صرف العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية فإن هذا ينتج عنه خلل في ميزان المدفوعات عن طريق تأثيره على الميزان التجاري من خلال ارتفاع سعر الصرف على صادرات وواردات الدولة. يعتبر ارتفاع سعر صرف العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية أثر إيجابي على واردات الدولة بسبب انخفاض أسعار تلك الواردات على الأفراد في الدولة المحلية وارتفاع سعر صرف العملة؛ في المقابل، يؤثر ارتفاع سعر صرف العملة المحلية سلبا على صادرات الدولة نظرا لارتفاع سعر السلع المحلية في الأسواق الأجنبية، بحيث يدفع الأجانب أكثر من أجل الحصول على السلع المحلية، وهو ما يؤثر سلبا على صادرات الدولة. يتوقف تأثير سعر الصرف على ميزان المدفوعات على مرونة الطلب المحلية للسلع والخدمات المستوردة، وكذلك على مرونة الطلب الأجنبي على صادرات الدولة المحلية من سلع وخدمات؛ فكلما كان الطلب أكثر مرونة كلما كان أثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات أكبر، وأكثر نجاعة في تصحيح الاختلالات التي تمسها. (أمين، حسين، حلبي، عادل، ومحمد، 2017)

حاولت دراسة Priyatharsiny (2017) اختبار تأثير سعر الصرف على ميزان المدفوعات في سريلانكا خلال الفترة 1978-2016، وذلك باستخدام منهجية تصحيح الخطأ (VECM) واختبارات جوهانسن للتكامل المشترك (Johansen Cointegration). أظهرت نتائج اختبارات جوهانسن وجود علاقة طردية معنوية طويلة الأجل بين سعر الصرف ورصيد ميزان المدفوعات في سريلانكا، أي أن هناك تصحيح إيجابي ومعنوي في الأجل

الطويل لسعر الصرف على توازن ميزان المدفوعات في سريلانكا، حيث كان معامل تصحيح الخطأ لسعر الصرف أقل من 1% (0,003). يعني هذا أن الصدمات الخارجية التي تحدث في ميزان المدفوعات يتم امتصاصها أو تصحيحها من خلال آلية سعر الصرف في ظرف سنة واحدة فقط بعد حدوثها. بينت النتائج أن المؤشرات الاقتصادية الكلية الأخرى ليس لها أي أثر على المدى الطويل. خلصت الدراسة إلى أن تخفيض قيمة العملة في ظل نظام صرف ثابت، أو انخفاض قيمة العملة في ظل نظام صرف مرن، يمكن استخدامه كمقياس للسياسة القصيرة والطويلة الأجل لأجل تصحيح اختلال ميزان المدفوعات. (Priyatharsiny, 2017, p. 580)

قام Dare Fuiso & Adekunle Oludayo (2020) بدراسة آثار سياسة الصرف على ميزان المدفوعات في نيجيريا باعتبارها من البلدان التي تعاني اختلالات دائمة في ميزان مدفوعاتها. استعملت الدراسة منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، واستعانت ببيانات سنوية خلال الفترة 1986-2018. اختبرت الدراسة العلاقة الطويلة والقصيرة الأجل بين كل من سعر الصرف، عرض النقود، درجة الانفتاح التجاري، التضخم وميزان المدفوعات. خلصت نتائج التقدير أن سعر الصرف ودرجة الانفتاح التجاري يحفزان الأداء العام لميزان المدفوعات في نيجيريا، بمعنى أن لاستقرار سعر الصرف علاقة وطيدة بتحسين أداء ميزان المدفوعات وتصحيح الاختلالات من خلال ترقية الأنشطة التجارية. (Dare Funso & Adekunle Oludayo, 2020, p. 73)

بين Kandil (2009) في أعماله أن الانحرافات في سعر الصرف المحقق مقارنة بالتوقعات العقلانية للأعوان الاقتصاديين تعتبر المحدد الأساسي للاختلالات والتقلبات التي تحدث في مكونات الحسابات الجارية لميزان المدفوعات. يعتبر Kandil، انطلاقاً من عينة من البلدان النامية والصناعية، أنه في غياب تدابير لترقية الصادرات في البلدان النامية، ونظراً لاعتمادها الكبير على الواردات، فإن كل انخفاض في قيمة العملة سوف يترجم كتدهور في رصيد الميزان الجاري، فيما يخص البلدان الصناعية، يرتبط الانخفاض في قيمة الصادرات الناجم عن انخفاض قيمة العملة بمدى انخفاض قيمة الواردات. يتم إلغاء التأثير المشترك على أرصدة التجارة الخارجية والحسابات الجارية في الدول الصناعية؛ وبالمثل، يؤدي ارتفاع قيمة العملة إلى زيادة القيمة الإسمية للصادرات والواردات دون التأثير بشكل كبير على رصيد الحساب الجاري في البلدان الصناعية. تؤكد نتائج الدراسة على فوائد نظام الصرف المرن، السائد في العديد من البلدان الصناعية، في ضمان أن يحد معدل الانخفاض من نمو الواردات وزيادة التدفقات المالية. في المقابل يؤدي ارتفاع قيمة العملة إلى زيادة الواردات وتدهور رصيد الحساب الجاري عبر البلدان النامية. (Kandi, 2009, p. 151)

قام Shafi & al (2015) في أعمالهم بدراسة مقارنة لتأثير سعر الصرف على ميزان المدفوعات في كل من باكستان والهند. اختبرت الدراسة أثر كل من سعر الصرف والتضخم ومعدل الفائدة على ميزان المدفوعات للبلدين خلال الفترة 1980-2010 باستخدام نماذج الانحدار الخطي المتعدد. خلصت الدراسة أن معدل التضخم وسعر الصرف أثر إيجابي على ميزان المدفوعات، وأن لسعر الفائدة تأثير سلبي على ميزان المدفوعات في كلا البلدين. (Shafi, Hua, Idrees, & Nazeer, 2015, p. 9)

تعتبر دراسة Chinn & Wei (2013) من الدراسات الأساسية التي ناقشت جدلية التفاعل بين سياسة الصرف وميزان المدفوعات، وبخاصة الحساب الجاري، نظراً لاعتمادها على بيانات لعينة شملت 170 بلداً

خلال الفترة 1971-2005. بخلاف الدراسات السابقة في هذا المجال، بينت الدراسة عدم وجود علاقة قوية وصلبة بين مرونة نظام الصرف ومعدل تصحيح الاختلال في رصيد الحساب الجاري، حتى بعد إدراج معدل النمو الاقتصادي ودرجة الانفتاح التجاري وحسابات رأس المال. تعتبر هذه النتيجة معاكسة تماما للفرضية الكلاسيكية لفريدمان Friedman (1953)، وكذا معظم توصيات السياسات العامة المقدمة من قبل المؤسسات المالية الدولية خلال العقود السبعة الأخيرة من الزمن. (Chinn & Wei, 2013, p. 168)

III - الدراسة القياسية

III.1. تعريف متغيرات وبيانات الدراسة:

يتمثل موضوع الدراسة القياسية في تحليل آثار سياسة الصرف على استدامة التوازن في ميزان المدفوعات الجزائري. تتمثل محددات سياسة الصرف في الدراسة الحالية في متغيرين أساسيين هما: سعر الصرف الإسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي (NER) واحتياطات الصرف الأجنبي (RES). يتمثل المتغير التابع للدراسة الحالية في رصيد ميزان المدفوعات (BP).

ترتكز الدراسة الحالية على قاعدة بيانات سنوية للفترة 2000-2019، تخص المتغيرات السابقة بالنسبة للجزائر. أخذت البيانات اللازمة لتكوين متغيرات الدراسة من مصدرين أساسيين هما: قاعدة مؤشرات التنمية العالمية (World Development Indicators, WDI) التي يوفرها البنك الدولي (World Bank)، بالإضافة إلى النشرات الإحصائية التي يوفرها بنك الجزائر (Bank of Algeria). استخدمت الدراسة الحالية منهجية أشعة تصحيح الخطأ (Vector Error Correction Model, VECM) لأجل تقدير النموذج القياسي، وتم الاستعانة ببرنامج Stata.16 لاستخراج نتائج تقدير النموذج.

III.2. التحليل الوصفي لتطور متغيرات الدراسة:

○ بالنسبة لمتغير رصيد ميزان المدفوعات (BP): ويعبر عن مجموع رصيد العمليات الجارية وتدفقات رؤوس الأموال (الوحدة بالمليار دينار جزائري). مر ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2000-2019 بمرحلتين أساسيتين هما:

- المرحلة الأولى 2000 - 2013: حقق فيها رصيد ميزان المدفوعات فائضا مستمرا نتيجة لبرنامج الإنعاش الاقتصادي، والذي تمحور حول الأنشطة الموجهة لدعم المؤسسات والأنشطة الإنتاجية والفلاحية، والذي رافق الإصلاحات الهيكلية التي التزمت بها الجزائر من أجل الاندماج في الاقتصاد العالمي، وتمثلت أهم نتائجه في تحقيق نسبة نمو قدرها 6.8٪، واحتياطات صرف قدرها 32.9 مليار دولار، وانخفاض الديون الخارجية بقيمة 6.3 مليار دولار. سجل ميزان المدفوعات أكبر رصيد له سنة 2008، بلغ 36.99 مليار دولار نتيجة ارتفاع أسعار النفط وزيادة المداخيل النفطية.

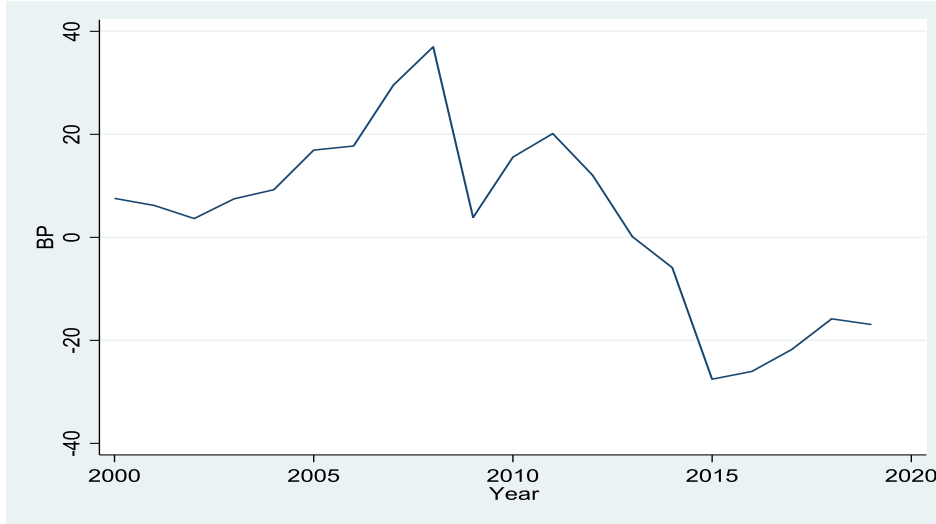
- المرحلة الثانية 2013 - 2019: شهد فيها ميزان المدفوعات عجزا بسبب انخفاض أسعار البترول وارتفاع الواردات، ويعود ذلك إلى ما يلي:

● أزمة اليورو وما خلفته من تراجع في عائدات النفط بفعل انخفاض الاستهلاك الأوروبي للمحروقات لتعطل الجهاز الإنتاجي، وبفعل سياسة التقشف التي اعتمدتها الدول الأوروبية.

- ارتفاع قيمة الواردات الأوروبية، الذي كان سببه لجوء الأوروبيون لرفع أسعار المنتجات الموجهة للتصدير لتغطية الخسائر، مما رفع من فاتورة الواردات الجزائرية كون معظم وارداتها أوروبية.
- انخفاض الواردات بنسبة تقدر بـ 6.4% نتيجة لجملة من القيود المفروضة على التجارة الخارجية (التراخيص ودفتر الشروط لوكلاء السيارات ...).

يمثل الشكل الموالي تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة 2000-2019.

الشكل رقم (1): تطور رصيد ميزان المدفوعات للجزائر خلال الفترة 2000-2019



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الدراسة وبرنامج Stata.16

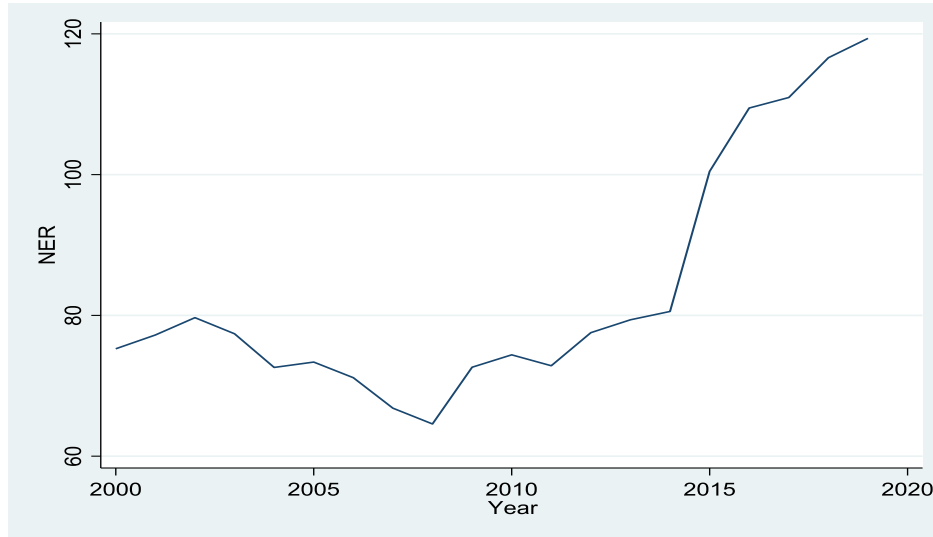
- بالنسبة لمتغير سعر الصرف الإسمي (NER): وهي عبارة عن عدد الوحدات من الدينار الجزائري مقابل دولار أمريكي واحد، إذ عرف سعر الصرف في الجزائر عدة تطورات يمكن إيجازها في المراحل التالية:

- في الفترة 2003-2000: انخفضت قيمة الدينار بمعدلات مستقرة تماشياً مع تراجع قيمة الدولار، ويرجع السبب الرئيسي في ذلك لأحداث 11 سبتمبر 2001 وانحيار برجي التجارة العالميين، حيث تراجعت قيمة الدينار مقابل الدولار الواحد من 75.26 دج سنة 2000 إلى 77.22 دج سنة 2001، ثم إلى 79.68 دج سنة 2002.
- في الفترة 2007-2003: عرفت قيمة الدينار تحسناً ملحوظاً بسبب تحسن أسعار البترول وارتفاع الصادرات البترولية.
- في العام 2008: أثرت الأزمة المالية التي شهدتها العالم على الدينار الجزائري، حيث شهدت فيها أسواق النفط تقلبات حادة فانهارت أسعار النفط الخام، وكبقي عمالات العالم انخفضت قيمة الدينار مقابل الدولار من 64.58 العام 2008 إلى 74.4 العام 2010.

- في الفترة 2009-2010: أدى تحسن قيمة الدولار الأمريكي مقابل الأورو إلى تراجع قيمة العملات التي تتبع نظام التعويم المدار، مثلما حدث للجزائر في هذه الفترة للحفاظ على ثبات أسعار صادراتها ووارداتها.
 - في الفترة 2010-2015: يمكن ملاحظة تدهور قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي بسبب الركود في قطاع المحروقات، الذي كان من أسبابه أزمة منطقة اليورو كما ذكرنا سلفا.
 - في الفترة 2015-2019: فقد شهدت قيمة الدينار الجزائري أدنى مستوياتها لتصل إلى أرقام غير مسبقة مقابل الدولار الأمريكي، وقد حدث هذا الانخفاض بعد ضخ بنك الجزائر لما يعادل 185 مليار دولار من العملة المحلية في إطار سياسة التمويل غير التقليدي.
- ويوضح الشكل الموالي تطور سعر الصرف الإسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي.

الشكل رقم (2): تطور سعر الصرف الإسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة

2019-2000



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الدراسة وبرنامج Stata.16

○ بالنسبة لمتغير احتياطات الصرف الأجنبي (RES):

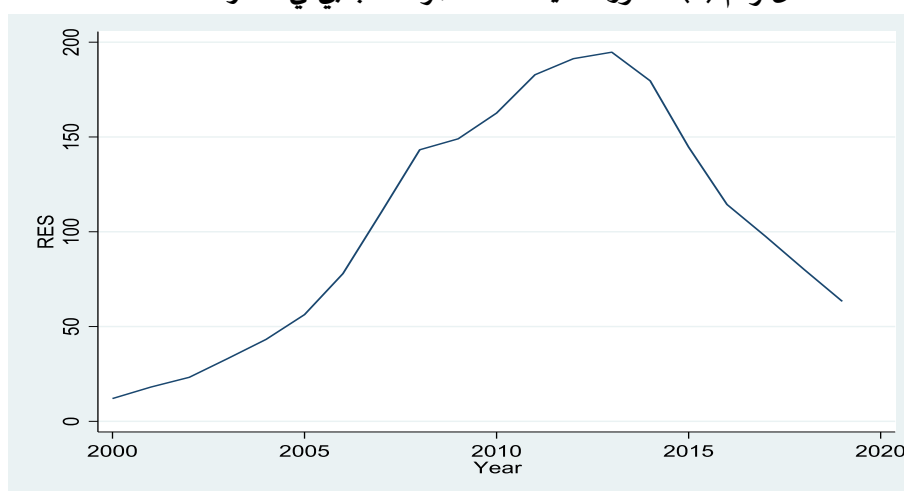
يرتبط تطور حجم احتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر بشكل أساسي بتطور أسعار النفط في الأسواق الدولية، يمكن أن نفرق بين مرحلتين أساسيتين في تطور حجم الاحتياطات خلال فترة الدراسة: تتميز المرحلة الأولى بالارتفاع الكبير في حجم هذه الاحتياطات في الفترة 2000-2013، باستثناء العام 2009 أين سجلت فيه الاحتياطات ارتفاعا ضعيفا نظير تراجع أسعار النفط الناجم عن أزمة الرهون العقارية الأمريكية للعام 2008. تزامن الارتفاع الكبير في أسعار النفط ابتداء من العام 2003 إلى ارتفاع الاحتياطات بشكل مطرد، حيث انتقلت من 12 مليار دولار أمريكي إلى أزيد من 194 مليار دولار أمريكي العام 2013.

شهدت المرحلة الثانية الممتدة من العام 2014 إلى غاية العام 2019_ والمستمرة إلى يومنا هذا_ تدهورا حادا في احتياطات الصرف الأجنبي، بحيث انتقلت من 179 مليار دولار أمريكي العام 2014 إلى 63 مليار دولار أمريكي العام 2019، وصولا إلى 44 مليار دولار أمريكي فقط في أكتوبر 2021 حسب تصريحات مسؤولي بنك

الجزائر. فقدت الاحتياطات أزيد من 100 مليار دولار أمريكي خلال الفترة 2014-2019 نتيجة التراجع الحاد في أسعار النفط الناجمة عن الصدمة النفطية للعام 2014، إلى جانب ارتفاع فاتورة الواردات وضعف مرونتها اتجاه تقلص الاحتياطات بسبب هشاشة الجهاز الإنتاجي المحلي وعجزه على تغطية الاستهلاك المحلي والمقترن بعدم وجود تنوع في الصادرات واقتصارها على المحروقات فقط.

ويوضح الشكل الموالي سلسلة تطور احتياطات الصرف الأجنبي في الفترة 2000-2019.

الشكل رقم (3): تطور احتياطات الصرف الأجنبي في الفترة 2000-2019



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الدراسة وبرنامج Stata.16

3.III. اختبارات الاستقرار (Unit Root test):

اعتمدت الدراسة الحالية على اختبارين أساسيين لاختبار استقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات الدراسة هما: اختبار ديكي فولر الموسع (Augmented Dickey Fuller test, ADF)، واختبار فيليب بيرون (Phillip Perron, PP).

الجدول رقم (1): نتائج اختبارات جذر الوحدة باستخدام اختبار ديكي فولر الموسع

	النموذج بدون قاطع وبدون اتجاه No Intercept & No trend		النموذج مع القاطع والاتجاه Intercept & Trend		النموذج مع القاطع Intercept		اختبار ADF ADF Test	
	5% Critical Value	Test Statistic	5% Critical Value	Test Statistic	5% Critical Value	Test Statistic		
السلسلة غير مستقرة	-1.950	-1.223	-3.600	-1.889	-3.000	-1.096	BP	المتغيرات عند المستوى
السلسلة غير مستقرة	-1.950	1.947	-3.600	-0.738	-3.000	0.923	NER	
السلسلة غير مستقرة	-1.950	-0.148	-3.600	1.022	-3.000	-1.378	RES	

المتغيرات عند الفروقات من الدرجة الأولى	DBP	-4.446	-3.000	-4.433	-3.600	-4.518	-1.950	السلسلة مستقرة
المتغيرات عند الفروقات من الدرجة الثانية	DNER	-2.990	-3.000	-3.755	-3.600	-2.734	-1.950	السلسلة مستقرة
المتغيرات عند الفروقات من الدرجة الثانية	DRES	-0.967	-3.000	-1.900	-3.600	-1.072	-1.950	السلسلة غير مستقرة
المتغيرات عند الفروقات من الدرجة الثانية	D2RES	-3.326	-3.000	-3.285	-3.600	-3.396	-1.950	السلسلة مستقرة

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على النتائج المستخرجة من برنامج Stata.16

أظهرت نتائج اختبار ADF الموضحة في الجدول رقم 1 أن السلاسل الزمنية غير مستقرة في مستواها عند مستوى معنوية 5%، سواء المتعلقة برصيد ميزان المدفوعات (BP)، كمتغير تابع؛ أو المتعلقة بسعر الصرف الإسي (NER) واحتياطات الصرف الأجنبي (RES)، كمتغيرات مستقلة. بالمقابل، أظهرت نتائج اختبارات جذر الوحدة لاختبار ADF أن كل من رصيد ميزان المدفوعات (BP) وسعر الصرف الإسي (NER) أصبحت مستقرة عند الفروقات من الدرجة الأولى، وذلك عند مستوى معنوية 5%. فيما يخص احتياطات الصرف الأجنبي (RES) فقد أظهرت النتائج استقرارها عند الفروقات من الدرجة الثانية، عند مستوى معنوية 5%. لتأكيد النتائج السابقة تم إعادة اختبار استقرارية المتغيرات السابقة باستخدام اختبار فليب بيرون (PP). أكدت نتائج اختبارات PP لجذر الوحدة الموضحة في الجدول رقم 2 النتائج المتوصل إليها من خلال اختبار ADF.

الجدول رقم (2): نتائج اختبارات جذر الوحدة باستخدام اختبار فليب بيرون.

اختبار PP PP Test	النموذج مع القاطع Intercept		النموذج مع القاطع والاتجاه Intercept & Trend		النموذج بدون قاطع وبدون اتجاه No Intercept & No trend		
	5% Critical Value	Test Statistic	5% Critical Value	Test Statistic	5% Critical Value	Test Statistic	
المتغيرات عند المستوى	BP	-1.066	-3.000	-1.836	-3.600	-1.210	السلسلة غير مستقرة
المتغيرات عند المستوى	NER	0.752	-3.000	-0.682	-3.600	1.682	السلسلة غير مستقرة
المتغيرات عند المستوى	RES	-1.469	-3.000	0.290	-3.600	-0.417	السلسلة غير مستقرة
المتغيرات عند الفروقات من الدرجة الأولى	DBP	-4.468	-3.000	-4.478	-3.600	-4.538	السلسلة مستقرة
المتغيرات عند الفروقات من الدرجة الأولى	DNER	-2.941	-3.000	-3.728	-3.600	-2.667	السلسلة مستقرة
المتغيرات عند الفروقات من الدرجة الأولى	DRES	-1.067	-3.000	-1.926	-3.600	-1.175	السلسلة غير مستقرة
المتغيرات عند الفروقات من الدرجة الثانية	D2RES	-3.275	-3.000	-3.225	-3.600	-3.356	السلسلة مستقرة

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على النتائج المستخرجة من برنامج Stata.16

بما أن متغيرات الدراسة متكاملة من الدرجة الأولى (1) والدرجة الثانية (2) ا، فمن المحتمل أن يكون هناك تكامل مشترك بين المتغير التابع (BP) والمتغيرات المستقلة للدراسة (RES، NER).

4.III. تحديد التأخيرات المثلى للنموذج المقدر (Lag selection):

سنقوم في هاته المرحلة بتحديد عدد التأخيرات المثلى Optimal Selections، بالاعتماد على عدة معايير نذكر منها، معايير أكايكا AIC، معيار شوارتز SBIC، معيار خطأ التنبؤ النهائي FPE ومعيار هانان كوين HQIC. أظهرت النتائج الموضحة في الجدول رقم 3 أدناه، ومن خلال أغلب المعايير المعتمدة، أن عدد التأخيرات المثلى لنموذج الدراسة المقدر هو فترة زمنية واحدة (سنة واحدة) أي $lag^* = 1$.

الجدول رقم (3): تحديد عدد التأخيرات المثلى للنموذج المقدر

Lag	LL	LR	df	p	FPE	AIC	HQIC	SBIC
0	-224.741				8.7 e+07	26.793	26.8076	26.9401
1	-148.179	153.12	9	0.000	21030.1*	18.8446	18.4138*	19.3408*
2	-134.648	18.221*	9	0.001	29889.6	18.2985*	18.4447	19.4327
3	-125.537	27.062	9	0.033	31504.2	18.3115	18.903	19.7689

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على النتائج المستخرجة من برنامج Stata.16

5.III. اختبار جوهانسن للتكامل المشترك Johansen Test of Cointegration:

بما أن السلاسل الزمنية الثلاث المتعلقة بكل من أسعار الصرف (NER)، احتياطات الصرف الأجنبي (RES) وأرصدة ميزان المدفوعات (BP)، كلها غير مستقرة عند المستوى، أي متكاملة سواء من الدرجة الأولى (1) أو متكاملة من الدرجة الثانية (2) ا. عليه، يتوجب إجراء اختبارات التكامل المشترك لمتغيرات الدراسة، من أجل تحديد النموذج المناسب للتقدير، سواء في الأجل القصير أو في الأجل الطويل. أظهرت نتائج اختبارات جوهانسن للتكامل المشترك (Johansen Tests for Cointegration) الموضحة في الجدول رقم 4 أدناه أن متغيرات الدراسة متكاملة من الدرجة الأولى عند مستوى معنوية 5%.

الجدول رقم (4): نتائج اختبارات جوهانسن Johansen للتكامل المشترك

Maximum rank	parms	LL	eigenvalue	Trace statistic	5% critical value
0	12	-164.76096	.	43.3685	29.68
1	17	-147.5641	0.85203	8.9748*	15.41
2	20	-143.4999	0.36338	0.8464	3.76
3	21	-143.07699	0.04593		

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على النتائج المستخرجة من برنامج Stata.16

بما أن السلاسل الزمنية غير مستقرة عند المستوى ومتكاملة من الدرجة الأولى (1) ا، أي توجد علاقة توازن طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة، فإن النموذج القياسي الأنسب لمتغيرات الدراسة الحالية هو نموذج أشعة تصحيح الخطأ (VECM) Vector Error Correction Model.

6.III. تحليل ومناقشة النتائج:

1.6.III. التفسير الإحصائي لنتائج التقدير:

تشير نتائج التقدير الموضحة في الملحق رقم 1 إلى معنوية النماذج الثلاثة المقدرة في الأجل القصير عند مستوى معنوية قدرها 5%، كما أظهرت النتائج قدرة تفسيرية جيدة للنماذج المقدرة عند أخذ كل متغير من المتغيرات الثلاثة كمتغير تابع، حيث بينت النتائج أن قيمة معامل التحديد وصلت إلى 59.97% فيما يخص نموذج رصيد ميزان المدفوعات BP، 70% فيما يخص نموذج سعر الصرف الإسي NER، ونسبة 80.45% فيما يخص نموذج احتياطات الصرف RES.

أظهرت نتائج التقدير وجود علاقة طويلة الأجل تتجه من متغيرات سعر الصرف الإسي (NER) واحتياطات الصرف الأجنبي (RES) إلى رصيد ميزان المدفوعات (BP). يتم تصحيح التغيرات في أرصدة ميزان المدفوعات في المدى الطويل للوصول إلى حالة التوازن بمعامل تصحيح قدره -3.24، والذي جاء سالبا ومعنويا هو الآخر عند مستوى معنوية 1%. يفسر معامل تصحيح الخطأ في هذه الحالة على أن ميزان المدفوعات في الجزائر له قدرة على تصحيح الاختلالات الناجمة عن التقلبات الحاصلة في كل من أسعار الصرف أو احتياطات الصرف الأجنبي نسبتها 324% سنويا، أي حوالي 4 أشهر فقط بعد حدوث التقلبات.

تشير النتائج كذلك إلى وجود علاقة طويلة الأجل تتجه من متغيرات سعر الصرف (NER) ورصيد ميزان المدفوعات (BP) في الجزائر إلى احتياطات الصرف الأجنبي (RES). يتم تصحيح التغير في احتياطات الصرف الأجنبي في المدى الطويل للوصول إلى حالة التوازن بمعامل تصحيح قدره -2.07، الذي جاء هو الآخر سالبا ومعنويا عند مستوى معنوية قدرها 5%. يفسر معامل تصحيح الخطأ في هذه الحالة على أن احتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر لها قدرة على تصحيح الاختلالات الناجمة عن الصدمات التي تحدث في أسعار الصرف (NER) وأرصدة ميزان المدفوعات (BP) تصل إلى 207% سنويا، أي بعد حوالي 6 أشهر فقط من حدوث هذه الصدمات.

تدل النتائج على قوة العلاقة التوازنية بين كل من أرصدة ميزان المدفوعات، سعر الصرف واحتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر، ما يدل على حجم الارتباطات الوثيقة بين سياسة الصرف وحركة ميزان المدفوعات. فيما يخص العلاقات التفسيرية القصيرة الأجل لأنثار سياسة الصرف ممثلة في كل من سعر الصرف واحتياطات الصرف الأجنبي على أرصدة ميزان المدفوعات، فتشير نتائج التقدير إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة احصائية بين فروقات أرصدة ميزان المدفوعات (ΔBP)، من جهة؛ وقيم المتغيرات للسنة الماضية لكل من رصيد ميزان المدفوعات (BP_{t-1})، سعر الصرف (NER_{t-1}) واحتياطات الصرف الأجنبي (RES_{t-1})، من جهة أخرى. تشير النتائج إلى أن تحسن رصيد ميزان المدفوعات للسنة الماضية، أو ارتفاع سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي للسنة الماضية، أو تزايد احتياطات الصرف للسنة الماضية، ستؤدي إلى تقليص الفروقات الموجودة في رصيد ميزان المدفوعات (تصحيح الاختلالات الموجودة في ميزان المدفوعات)، والعكس صحيح. إن أي تغير قدره 1% في أرصدة ميزان المدفوعات للسنة الماضية (BP_{t-1})، سعر الصرف للسنة الماضية (NER_{t-1})، أو احتياطات الصرف الأجنبي للسنة الماضية (RES_{t-1})، سيؤدي إلى تغير الفروقات في أرصدة ميزان المدفوعات (ΔBP) في نفس الاتجاه بنسب قدرها 0.53%، 1.47% و 2.75% على التوالي.

2.6.III. تحليل آثار الصدمات على رصيد ميزان المدفوعات:

لتحليل الخصائص الحركية للنموذج، عندما تكون علاقة التكامل المشترك علاقة تفاعلية بين المتغيرات، سنقوم بإحداث صدمات في المتغيرات المستقلة (سعر الصرف الاسمي NER واحتياطات الصرف الأجنبي RES) على المتغير التابع (رصيد ميزان المدفوعات BP)، وذلك لاختبار صلابة النتائج المتحصل عليها سابقا في نموذج أشعة تصحيح الخطأ VECM. يعتمد تحليل الصدمات على بعدين أساسيين. يتمثل البعد الأول في تحليل دوال الإستجابة الفورية (Impulse response functions, IRFs)، ويتمثل البعد الثاني في تحليل التباين (Forecast-error variance decomposition, FEVDs) الذي يعكس الأهمية النسبية لمتغير مفسر ما في تفسير تباين أخطاء التنبؤ للمتغير التابع.

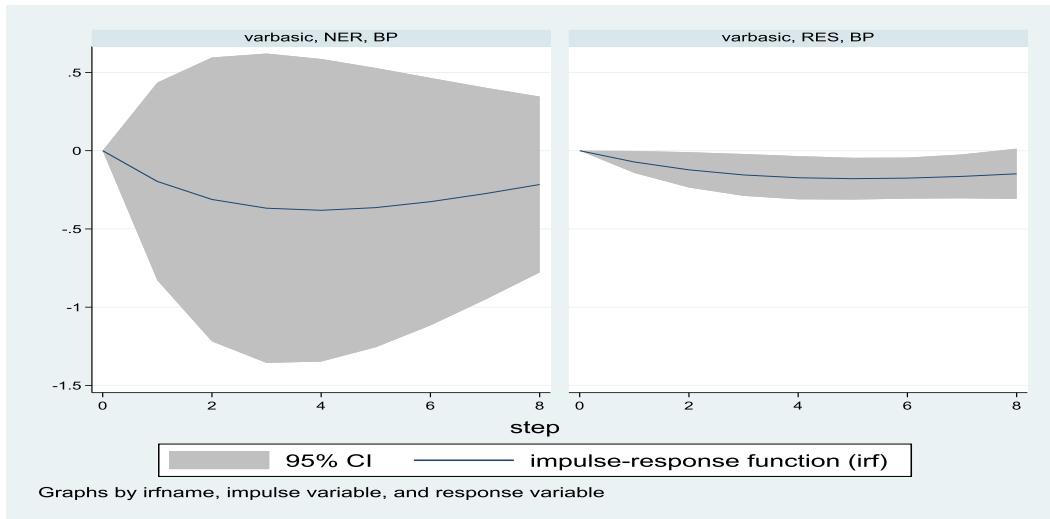
○ دوال الاستجابة الفورية (IRFs) لأثر صدمة في سعر الصرف الاسمي (NER) أو صدمة في احتياطات

الصرف (RES) على رصيد ميزان المدفوعات (BP):

تولد صدمة هيكلية إيجابية واحدة في سعر الصرف الاسمي (NER)، قدرها 1%، وفق ما هو موضح في الشكل رقم 4 أدناه، أثرا سلبيا ضعيفا على رصيد ميزان المدفوعات (BP) سواء في المدى القصير (-0.20% في السنة الأولى)، أو في الأجل الطويل (حيث تراوح الأثر ما بين -0.22% و -0.38% في السنوات السبع التالية).

فيما يخص احتياطات الصرف الأجنبي (RES)، فتولد صدمة هيكلية إيجابية واحدة في هذه الأخيرة، قدرها 1%، وفق ما هو موضح في الشكل رقم 4 أدناه، أثرا سلبيا ضعيفا كذلك على رصيد ميزان المدفوعات (BP) سواء في المدى القصير (-0.72% في السنة الأولى)، أو في الأجل الطويل (حيث تراوح الأثر ما بين -0.12% و -0.18% في السنوات السبع التالية).

الشكل رقم (4): نتائج دوال الاستجابة الفورية (IRFs)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج Stata.16

○ تحليل التباين Variance decomposition:

يهدف تحليل التباين إلى معرفة نسبة مساهمة كل من المتغيرات السابقة في تفسير خطأ التقدير لمتغير رصيد ميزان المدفوعات (BP)، والذي يفسر سواء بالصدمات التي تحدث في مكونات رصيد ميزان المدفوعات نفسه أو بالصدمات التي تحدث في المتغيرات المفسرة الأخرى (سعر الصرف الاسمي NER واحتياطات الصرف

الأجنبي (RES). نوضح فيما يلي دور كل صدمة من الصدمات السابقة في تفسير التقلبات الظرفية لرصيد ميزان المدفوعات (BP).

تشير نتائج تحليل التباين (FEVDs)، الملخصة في الملحق رقم 3، أن أكثر الصدمات تفسيراً لتقلبات رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر، في الأجل القصير، هي الصدمات التي تحدث في مكونات رصيد ميزان المدفوعات نفسه بنسبة تصل إلى 100%. يتقلص تفسير الصدمات التي تحدث في مكونات رصيد ميزان المدفوعات نفسه، للتقلبات الظرفية في الأجل المتوسط والطويل نسبياً، بحيث يصل إلى 96% في السنة الأخيرة التي تلي الصدمة. يؤدي تقلص دور الصدمات التي تحدث في مكونات رصيد ميزان المدفوعات (BP)، بالضرورة، إلى زيادة دور الصدمات التي تحدث في المتغيرات المفسرة الأخرى لهذه التقلبات بشكل طفيف، خاصة الصدمات التي تحدث في سعر الصرف الاسمي (NER)، والتي تصل نسبتها إلى حوالي 2.34% في السنة الأخيرة التي تلي الصدمة.

III.3.6. التفسير الاقتصادي للنتائج:

أظهرت النتائج وجود علاقة معنوية لأثر رصيد ميزان المدفوعات للسنة السابقة BP_{t-1} على قيمته الحالية BP_t ، وذلك مؤكداً في حالة الجزائر باعتبارها دولة نفطية تركز صادراتها على النفط بشكل أساسي، علماً أن الكميات المصدرة من النفط غير مرنة ومحددة من قبل منظمة الأوبك OPEC، ومن ثم ثبات قيمة هيكل الصادرات من جهة؛ أما بالنسبة للواردات المكونة من السلع الأساسية والوسيطة، فيستبعد تقليصها في فترة وجيزة، مع ضعف الجهاز الإنتاجي الجزائري وعدم مرونته. بثبات الكميات المصدرة من النفط، والمحددة ضمن اتفاقيات منظمة الأوبك OPEC فإن تقلبات أسعار النفط تعتبر في هذه الحالة محدداً جوهرياً لرصيد الميزان التجاري في الجزائر، ومنه رصيد ميزان المدفوعات.

أما بالنسبة لسعر الصرف للسنة السابقة NER_{t-1} ، فكانت له دلالة معنوية على رصيد ميزان المدفوعات للسنة الحالية BP_t ، وهذا يتوافق والنظريات والأبحاث الاقتصادية في هذا الإطار، التي تنص على أن التخفيض من قيمة العملة من شأنه أن يؤدي إلى تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات وفقاً لنظرية مارشال ليرنر، وهذا راجع للأسباب التالية:

- 1- أن الدولة تلجأ في تصحيحها للخلل الموجود في ميزان المدفوعات إلى احتياطات الصرف، والمحصل عليها من مداخل الصادرات النفطية؛
- 2- أن التخفيض من قيمة الدينار الجزائري لا يؤدي إلى الهدف المرجو المتمثل في الرفع من قيمة الصادرات وتقليص قيمة الواردات، باعتبار هيكل الصادرات الجزائرية يتكون من النفط ويفتقر لوجود سلع أخرى قابلة للتصدير؛ من جهة أخرى، إذا دققنا النظر في الواردات نجد أنها تتكون من سلع أساسية كالقمح والأدوية...، أو وسيطة كالقطع الداخلية في تركيب السيارات...، وهي تتحدد وفقاً لنظام الحصص، لذلك فتقليصها لا يتمتع بالمرونة اللازمة، إضافة إلى أن السوق المحلي يكاد يخلو من إنتاج منافس للسلع المستوردة، وهذا يرجع بالدرجة الأولى لعدم تنوع القاعدة الإنتاجية وعدم مرونة المؤسسات الإنتاجية المحلية في الاستجابة لفارق التخفيض في الواردات؛
- 3- أن سعر صرف الدينار الجزائري يتم تحديده إدارياً دون الأخذ بعين الاعتبار العوامل الاقتصادية السالفة الذكر؛

4- أن عجز ميزان المدفوعات في الجزائر غالبا ما تمت تغطيته باحتياطات الصرف المتراكمة خلال فترة الانتعاش الاقتصادي الناتجة عن ارتفاع المداخيل النفطية.

IV - الخاتمة

لقد أردنا من خلال هذه الدراسة قياس الأثر الذي تتركه التغيرات الحاصلة في سياسة الصرف على ميزان المدفوعات، والتي تعد من السياسات الاقتصادية القائمة بذاتها حديثا، لأنها تشكل حيزا مهما في تحقيق التوازنات الاقتصادية للدول على رأسها توازن ميزان المدفوعات، فسعر الصرف باعتباره أداة تحقيق أهداف سياسة الصرف فهو يؤثر مباشرة على التجارة الخارجية للدول مع باقي العالم، كون عمليات تصدير السلع والخدمات وتحويل رؤوس الأموال تتم بالعملات الأجنبية.

هذا، وقد كان للنظام النقدي الدولي دورا بارزا في تشكيل معالم أنظمة الصرف المطبقة في الدول المختلفة، وخصوصا بعد قرار الرئيس الأمريكي نيكسون عام 1971 بفك ربط الدولار بالذهب والتوجه نحو تعويم الصرف. كما تعددت النظريات والنماذج الاقتصادية المفسرة لسعر الصرف، حيث حاول الباحثون الاقتصاديون -كل بحسب وجهة نظره- دراسة العلاقات السببية التي تربط سعر الصرف بالمتغيرات الاقتصادية الأخرى.

تتمثل مساهمتنا في محاولة وضع نموذج قياسي لأجل تقدير الأثر الذي تتركه سياسة الصرف على رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر، وذلك خلال الفترة الممتدة من 2000 إلى 2019 باستعمال نماذج أشعة تصحيح الخطأ (Vector Error Correction Model, VECM).

هناك علاقة وطيدة بين سياسة الصرف وميزان المدفوعات، حيث أن سياسة تخفيض العملة هو قرار تتخذه السلطات النقدية لغرض إعادة التوازن لميزان المدفوعات، وذلك بجعل السلع المحلية أرخص من نظيراتها الأجنبية وإكسابها ميزة تنافسية، مما يؤدي إلى زيادة الطلب عليها، وبالتالي ارتفاع قيمة الصادرات وتدني قيمة الواردات، إلا أن نجاح هذه السياسة مرهون بشروط معينة كما أن أي خلل في ميزان المدفوعات من شأنه أن يؤدي إلى تدهور قيمة العملة.

إن العجز أو الفائض المحققان في ميزان المدفوعات في الجزائر مردهما الأساسي تقلبات أسعار النفط وليس التخفيض من قيمة الدينار؛ حيث لم يكن لتخفيض قيمة الدينار نتائج إيجابية على الميزان التجاري، ومن ثم على ميزان المدفوعات، بل يعود ارتفاع قيمة الصادرات إلى ارتفاع أسعار النفط لا غير؛ لم تؤثر سياسة تخفيض قيمة العملة على الواردات كذلك، لأنها تتكون من سلع أساسية أو وسيطية يستبعد التخلي عنها لعدم مرونة المؤسسات الإنتاجية المحلية؛ إن احتياطي الصرف في الجزائر في تآكل مستمر نتيجة لاستغلاله في تغطية العجز المستمر في ميزان المدفوعات لعدم نجاح سياسة تخفيض العملة الناجم بدوره عن ضعف قاعدة الإنتاج.

من خلال الدراسة المنجزة والنتائج المتحصل عليها، لاحظنا ضعف نجاعة سياسة الصرف كأداة لتدارك الخلل في ميزان المدفوعات. عليه، نقدم فيما يلي جملة من الاقتراحات في هذا الصدد:

1- علاج الاختلال الخارجي عبر قناة سعر الصرف في الجزائر، يستوجب الوقوف على النقاط الثلاثة التالية:

أ- معرفة طبيعة وبنية الاختلال: فإن كانت المشكلة قصيرة المدى (اختلال دوري أو موسمي) فكل ما قد تتطلبه هذه الحالة هو قدر من التمويل، أو سحب مؤقت من احتياطات الصرف، أما إن كانت الاختلالات هيكلية، فهي تتطلب مجموعة من التدابير المتعلقة بالتصحيح الهيكلي لبنية الإنتاج.

ب- تحديد مصدر الاختلال: أي معرفة إن كانت المشكلة ترجع لعوامل داخلية خاصة بالبلد (كعجز قطاع ما)، أو لعوامل خارجية (كتدهور معدل التبادل الخارجي).

ج- قياس مخاطر الاختلال: وهو متعلق ببعد المشكل من جهة، وتوفر التمويل من جهة أخرى، فالحاجة لحل سريع تتطلب وجود التمويل اللازم والآني.

2- تنوع مصادر الدخل الكلي، ويتم ذلك عبر تحفيز قطاع الصادرات غير النفطية، كالقطاع الفلاحي الذي يمكن من خلاله تقليص فاتورة الواردات وتحقيق ميزة تنافسية عالمية، نظرا للجودة العالية للمنتج الزراعي الجزائري، إضافة إلى دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات القيمة المضافة في الاقتصاد، وتشجيع الاستثمار الإنتاجي الأجنبي من خلال الاندماج الاقتصادي الإقليمي، على غرار تحديث تكامل المغرب العربي أو السوق العربية المشتركة أو الاستفادة من مزايا منطقة التجارة الحرة الإفريقية، وإقامة نظام مالي فعال وحديث للمساهمة في تمويل الاستثمار المنتج.

3- وضع استراتيجية نمو جديدة لتحقيق التراكم الرأسمالي تدعم الصناعة التحويلية، وتهتم ببناء الرأسمال البشري، وتسهر على حسن تخصيص الموارد.

4- تفعيل أسلوب إدارة الدين الخارجي من خلال تحويله إلى استثمارات إنتاجية، بدلا من استهلاكه لتفادي الوقوع في فخ التبعية.

5- التسيير الصارم لاحتياطات الصرف الأجنبي بتكوين صندوق سيادي لعائدات النفط.

V - الإحالات والمراجع:

Bahmani, M., Harvey, H., & Hegerty, S. (2013). Empirical tests of the Marshall-Lerner condition: a literature review. *Journal of Economic Studies*, Vol. 40(No. 3), 411-443.

Chinn, M., & Wei, S.-J. (2013). A FAITH-BASED INITIATIVE MEETS THE EVIDENCE: DOES A FLEXIBLE EXCHANGE RATE REGIME REALLY FACILITATE CURRENT ACCOUNT ADJUSTMENT? *The Review of Economics and Statistics*, Vol 95(No 1), 168-184.

Dare Funso, D., & Adekunle Oludayo, E. (2020). Exchange Rate and Balance of Payments in Nigeria. *BUSINESS ADMINISTRATION AND BUSINESS ECONOMICS*, Vol. 39(issue 1), 73-83.

- ECB, E. (2004, Novembre 1). *European Union Balance of payment and international investment position statistical methods*. Récupéré sur European Central Bank: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/bopbook04en.pdf>
- Frankel, J. (2003, October 1). *Experience of and lessons from: exchange rate regimes in emerging economies*. Récupéré sur NBER working paper series: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w10032/w10032.pdf
- Kandi, M. (2009). Exchange Rate Fluctuations and the Balance of Payments: Channels of Interaction in Developing and Developed Countries. *Journal of Economic Integration*, Vol° 24(N° 1), 151-174.
- Priyatharsiny, T. (2017). The impact of exchange rate on balance of payment: an econometric investigation on Sri Lanka. *7th International Symposium 2017 on "Multidisciplinary Research for Sustainable Development"* (pp. 580-592). Oluvil, Sri Lanka: South Eastern University of Sri Lanka, University Park.
- Shafi, K., Hua, L., Idrees, Z., & Nazeer, A. (2015). Impact of exchange rate, inflation rate and interest rate on balance of payment: A study from India and Pakistan. *American Journal of Business, Economics and Management*, 3(1), 9-13.
- الشيماز أمين، آية حسين، سارة حلمي، منى عادل، و يمنى محمد. (18 جوان، 2017). أثر تغير سعر الصرف على الميزان التجاري في الفترة (1985-2015) -دراسة حالة مصر-. تم الاسترداد من المركز الديمقراطي العربي للدراسات الاستراتيجية الاقتصادية والسياسية: <https://democraticac.de/?p=47213>
- خميس، أ. (2016). آليات علاج الاختلالات الهيكلية في ميزان المدفوعات المصري. *مجلة مصر المعاصرة*، مجلد 107، العدد 429-465، 524.
- فوزي سماعيل. (2016). سياسات أسعار الصرف في الأسواق الناشئة والاقتصادات الانتقالية في ضوء الاضطرابات المالية العالمية-الدروس المستفادة للاقتصاد الجزائري-. *حوليات جامعة قلمة للعلوم الاجتماعية والإنسانية* (العدد 18)، 173-212.

VI - الملاحق:

الملحق رقم (1): نتائج التقدير لنموذج أشعة تصحيح الخطأ VECM

. vec BP NER RES, trend(constant)

Vector error-correction model

Sample: 2002 - 2019	Number of obs	=	18
Log likelihood = -147.5641	AIC	=	18.2849
Det(Sigma_ml) = 2650.173	HQIC	=	18.40085
	SBIC	=	19.12581

Equation	Parms	RMSE	R-sq	chi2	P>chi2
D_BP	5	8.42408	0.5997	19.47655	0.0016
D_NER	5	3.95975	0.7000	30.33366	0.0000
D_RES	5	10.2197	0.8045	53.49019	0.0000

		Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
D_BP							
	_ce1 L1.	-3.239255	.7551113	-4.29	0.000	-4.719246	-1.759264
	BP LD.	.5316526	.2756386	1.93	0.054	-.0085891	1.071894
	NER LD.	1.476518	.7617738	1.94	0.053	-.0165309	2.969568
	RES LD.	2.750467	.6795494	4.05	0.000	1.418574	4.082359
	_cons	1.832186	2.831514	0.65	0.518	-3.71748	7.381851
D_NER							
	_ce1 L1.	1.41351	.3549413	3.98	0.000	.7178373	2.109182
	BP LD.	-.3927244	.1295644	-3.03	0.002	-.6466659	-.1387829
	NER LD.	-.9911607	.3580731	-2.77	0.006	-1.692971	-.2893504
	RES LD.	-1.405065	.3194233	-4.40	0.000	-2.031124	-.779007
	_cons	2.345244	1.330958	1.76	0.078	-.2633856	4.953874
D_RES							
	_ce1 L1.	-2.072623	.9160657	-2.26	0.024	-3.868079	-.2771675
	BP LD.	.6284843	.3343919	1.88	0.060	-.0269117	1.28388
	NER LD.	1.869787	.9241484	2.02	0.043	.0584897	3.681085
	RES LD.	2.820768	.8243976	3.42	0.001	1.204978	4.436557
	_cons	-1.264047	3.435061	-0.37	0.713	-7.996641	5.468548

Cointegrating equations

Equation	Parms	chi2	P>chi2
_ce1	2	11.64503	0.0030

Identification: beta is exactly identified

Johansen normalization restriction imposed

beta	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]		
_ce1	1	.	.	.	.	.	
	BP						
	NER	.1631453	.0492214	3.31	0.001	.0666731	.2596174
	RES	-.0034561	.0055521	-0.62	0.534	-.0143381	.0074259
	_cons	-12.5793	.	.	.	.	.

الملحق رقم (2): نتائج دوال الاستجابة الفورية (IRFs) لأثر صدمة في سعر الصرف الاسمي (NER) أو صدمة في احتياطات الصرف (RES) على رصيد ميزان المدفوعات (BP)

. irf table irf, irf(varbasic) impulse(NER RES) response(BP)

Results from varbasic

step	(1) irf	(1) Lower	(1) Upper	(2) irf	(2) Lower	(2) Upper
0	0	0	0	0	0	0
1	-.19643	-.827983	.435123	-.072121	-.142242	-.002
2	-.311607	-1.21873	.595519	-.122422	-.235213	-.00963
3	-.367644	-1.35608	.620796	-.154919	-.288658	-.021179
4	-.380905	-1.34772	.585908	-.172824	-.31076	-.034888
5	-.363782	-1.25586	.528295	-.178833	-.312256	-.04541
6	-.325858	-1.11661	.464893	-.175297	-.306419	-.044175
7	-.274655	-.952045	.402735	-.164317	-.304378	-.024257
8	-.216124	-.777994	.345746	-.14779	-.308382	.012803

95% lower and upper bounds reported

(1) irfname = varbasic, impulse = NER, and response = BP

(2) irfname = varbasic, impulse = RES, and response = BP

الملحق رقم (3): نتائج تحليل التباين (FEVDs) الخاصة برصيد المدفوعات (BP)

. irf table fevd, irf(varbasic) impulse(BP NER RES) response(BP) noci

Results from varbasic

step	(1) fevd	(2) fevd	(3) fevd
0	0	0	0
1	1	0	0
2	.997958	.001736	.000307
3	.993659	.005289	.001051
4	.987802	.009982	.002217
5	.98141	.014909	.003681
6	.975619	.019152	.005229
7	.971312	.022066	.006622
8	.968834	.023481	.007685

(1) irfname = varbasic, impulse = BP, and response = BP

(2) irfname = varbasic, impulse = NER, and response = BP

(3) irfname = varbasic, impulse = RES, and response = BP