

جامعة وهران 2
كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير

أطروحة

للحصول على شهادة دكتوراه علوم
في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد دولي

المقاربة النقدية لميزان المدفوعات: دراسة تطبيقية على ميزان المدفوعات في الجزائر

مقدمة ومناقشة علنا من طرف
السيدة: بلجربة سمراء

أمام لجنة المناقشة

اللقب والاسم	الرتبة	المؤسسة الاصلية	الصفة
رقيبة سليمة	أستاذة	جامعة وهران 2	رئيسا
زايري بلقاسم	أستاذ	جامعة وهران 2	مقررا
قاشي فايزة	أستاذة محاضرة "أ"	جامعة وهران 2	مناقشا
جعفري عمار	أستاذ محاضر "أ"	المدرسة العليا للاقتصاد-وهران	مناقشا
مدوري عبد الرزاق	أستاذ محاضر "أ"	مركز البحث في الاقتصاد	مناقشا
بحيح عبد القادر	أستاذ	جامعة سيدي بلعباس	مناقشا

السنة الجامعية: 2025- 2026

"المقاربة النقدية لميزان المدفوعات: دراسة تطبيقية على ميزان المدفوعات في الجزائر"

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى استكشاف العلاقة بين السياسة النقدية ومشكلات ميزان المدفوعات في الجزائر خلال المدة من 1980 إلى 2023، مع الأخذ في الاعتبار وجهة نظر نقدية تعتبر أن هذه المشكلات أساسية نتيجة لمشاكل نقدية داخلية. تم تقسيم البحث إلى قسمين: نظري وعملي. في القسم النظري، تم دراسة الأسس الفلسفية للمنهج النقدي، بالاستناد إلى إسهامات مدرسة شيكاغو ونموذجي بولاك وجونسون، مع التركيز على كيفية تأثير المتغيرات النقدية مثل الائتمان المحلي وسعر الفائدة وسعر الصرف على صافي الأصول الأجنبية. بينما في القسم العملي، تم تطبيق نموذج ARDL وتحليل المركبات الرئيسية (ACP) لقياس العلاقة بين السياسة النقدية وميزان المدفوعات في الجزائر. أظهرت النتائج وجود علاقة دالة إحصائياً بين بعض المتغيرات النقدية وصافي الاحتياطيات، مما يؤكد جزئياً فاعلية المنهج النقدي في تفسير المشكلات الخارجية، خصوصاً على المدى القصير. ومع ذلك، فإن الخصوصيات المتعلقة بالاقتصاد الجزائري، الذي يعتمد بشكل كبير على الإيرادات النفطية ويفتقر إلى الاستقلالية النقدية، تحدّ من فعالية هذه النظرية في التطبيق الشامل. توصلت الرسالة إلى أهمية اعتماد نماذج تحليلية تتناسب أكثر مع واقع الاقتصاد الجزائري، مع ضرورة إجراء إصلاحات هيكلية لدعم فاعلية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي.

الكلمات المفتاحية: ميزان المدفوعات، السياسة النقدية، المقاربة النقدية لميزان المدفوعات، نموذج بولاك، الجزائر.

« L'approche monétaire de la balance des paiements : une étude appliquée à la balance des paiements en Algérie »

Résumé :

Cette étude vise à explorer la relation entre la politique monétaire et les problèmes de balance des paiements en Algérie sur la période 1980-2023, en prenant en compte une perspective monétariste qui considère ces problèmes principalement comme le résultat de problèmes monétaires internes. La thèse est divisée en deux parties : théorique et pratique. Dans la partie théorique, les fondements philosophiques de l'approche monétariste sont examinés, en s'appuyant sur les contributions de l'École de Chicago et des modèles de Polak et Johnson, en mettant l'accent sur la manière dont les variables monétaires telles que le crédit intérieur, les taux d'intérêt et les taux de change affectent les actifs extérieurs nets. Dans la partie pratique, le modèle ARDL et l'analyse des composantes principales (ACP) sont appliqués pour mesurer la relation entre la politique monétaire et la balance des paiements en Algérie. Les résultats montrent une relation statistiquement significative entre certaines variables monétaires et les réserves nettes, confirmant en partie l'efficacité de l'approche monétariste pour expliquer les problèmes externes, notamment à court terme. Cependant, les spécificités de l'économie algérienne, fortement dépendante des revenus pétroliers et manquant d'indépendance monétaire, limitent l'efficacité de cette théorie dans son application globale. La thèse conclut à l'importance d'adopter des modèles analytiques plus adaptés à la réalité de l'économie algérienne, ainsi qu'à la nécessité de mettre en œuvre des réformes structurelles pour soutenir l'efficacité de la politique monétaire dans l'atteinte de l'équilibre extérieur.

Mots clés *:Balance des paiements, politique monétaire, approche monétaire de la balance des paiements, modèle de Polak*, Algérie.

« The Monetary Approach to the Balance of Payments: An Applied Study on the Balance of Payments in Algeria»

Abstract:

This study aims to explore the relationship between monetary policy and balance of payments problems in Algeria over the period from 1980 to 2023, taking into account a monetarist perspective that considers these problems primarily the result of internal monetary problems. The research is divided into two parts : theoretical and practical. In the theoretical part, the philosophical foundations of the monetarist approach are examined, based on the contributions of the Chicago School and the Pollack and Johnson models, with a focus on how monetary variables such as domestic credit, interest rates, and exchange rates affect net foreign assets. In the practical part, the ARDL model and the analysis of principal components (ACP) are applied to measure the relationship between monetary policy and the balance of payments in Algeria. The results show a statistically significant relationship between some monetary variables and net reserves, partially confirming the effectiveness of the monetarist approach in explaining external problems, especially in the short term. However, the specificities of the Algerian economy, which is highly dependent on oil revenues and lacks monetary independence, limit the effectiveness of this theory in its comprehensive application. The thesis concludes the importance of adopting analytical models more appropriate to the reality of the Algerian economy, along with the need to implement structural reforms to support the effectiveness of monetary policy in achieving external balance.

Key words *:Balance of payments, monetary policy, monetary approach to the balance of payments, Polak model*, Algeria.

بسم الله الرحمن الرحيم



شكر و تقدير

قال رسول الله ﷺ: "مَن لا يَشكرُ الناسَ لا يَشكرُ اللهَ".

أتقدم بخالص الشكر و الامتنان إلى مشرفي على هذه الأطروحة، الأستاذ الدكتور ***"رايري بلقاسم"*** على دعمه المتواصل، و صبره الكبير، وتوجيهاته الثمينة التي كان لها بالغ الأثر في إنجاز هذا العمل.

كما أتوجه بالشكر الجزيل إلى أعضاء لجنة المناقشة، على قبولهم تقييم هذا العمل العلمي. فلقد ساهمت ملاحظاتهم القيمة ونقدهم البنّاء في إثراء هذه الأطروحة والارتقاء بها نحو الأفضل.

و لا يفوتني أن أشكر زملائي الأعزاء، أساتذة قسم العلوم التجارية، على ما قدّموه من دعم وتشجيع خلال مختلف مراحل البحث.

أخص بالشكر والامتنان صديقتَيّ العزيزتين "عاقب فاطمة" و "فياد هدى"، على وقوفهما إلى جانبي و مساندتهما المستمرة.

وكل الشكر والتقدير لعائلتي الكريمة، وأتوجه بجزيل الامتنان لكل من ساهم، بشكل مباشر أو غير مباشر، في إنجاز هذه الأطروحة، وكل من قدّم لي يد المساعدة، أو فكرة، أو دعمًا في أي مرحلة من المراحل.

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

شكر وتقدير

الإهداء

المقدمة العامة أ

الفصل الأول: دراسة نظرية للعلاقة بين ميزان المدفوعات والسياسة النقدية في إطار المقاربة النقدية لميزان المدفوعات 1

المبحث الأول : ميزان المدفوعات-الإطار المفاهيمي والتحليلي 3

1. تحديد مفهوم ميزان المدفوعات 3

1.1. التطور التاريخي لميزان المدفوعات 3

1.2. تعريف ميزان المدفوعات 6

1.3. خصائص ميزان المدفوعات 8

1.4. الأهمية الاقتصادية 8

2. هيكل ميزان المدفوعات ومكوناته 8

2.1. تطور هيكلة ميزان المدفوعات وأهمية التوحيد المحاسبي 9

2.2. المكونات الرئيسية لميزان المدفوعات حسب الطبعة السادسة لصندوق النقد الدولي (BPM6) 9

2.3. أرصدة ميزان المدفوعات 12

2.4. طرق التسجيل في ميزان المدفوعات 14

3. التحليل الاقتصادي لميزان المدفوعات 15

3.1. التوازن والاختلال في ميزان المدفوعات 15

3.2. العوامل المؤثرة على ميزان المدفوعات 16

3.3. طبيعة الاختلال في ميزان المدفوعات 19

3.4. نتائج اختلال ميزان المدفوعات 23

4. آليات معالجة الخلل في ميزان المدفوعات 25

4.1. أثر الأسعار 25

4.2. أثر الدخل 26

المبحث الثاني : السياسة النقدية- المفاهيم، الأدوات وآليات التأثير 28

1. المفاهيم النظرية للسياسة النقدية 28

1.1. الأسس النظرية للسياسة النقدية 28

1.2. التعريف والأهداف 31
1.3. أنواع السياسة النقدية و أدواتها 36
2. محددات فعالية السياسة النقدية في إطار المقاربة النقدية لميزان المدفوعات 43
2.1. المحددات الاقتصادية لفعالية السياسة النقدية 43
2.2. المحددات المؤسساتية والتنظيمية 44
2.3. المحددات الخارجية والبيئية 45
3. علاقة السياسة النقدية بميزان المدفوعات 46
3.1. آليات تأثير السياسة النقدية على ميزان المدفوعات 46
3.2. أثر نظام سعر الصرف على العلاقة بين السياسة النقدية وميزان المدفوعات 47
3.3. السياسة النقدية كأداة لتصحيح اختلال ميزان المدفوعات 48

المبحث الثالث : المقاربة النقدية لميزان المدفوعات 51
1. السياق النظري للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات 51
1.1. التطور الفكري والتاريخي 51
2.1. مقاربات إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات 53
3.1. الأسس النظرية للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات 60
3. تطبيق المقاربة النقدية 67
1.3. المقاربة النقدية لميزان المدفوعات- نموذج Polak 67
2.3. نموذج Johnson في إطار المقاربة النقدية لميزان المدفوعات 64
3.3. نموذج Dornbusch في إطار المقاربة النقدية لميزان المدفوعات 76
4.3. موذجMundell في إطار المقاربة النقدية لميزان المدفوعات 77
3.5. المقاربة النقدية- النموذج الموسع 78
3. نقد المقاربة النقدية 79
1.3. نقاط القوة في المقاربة النقدية 79
2.3. الانتقادات الموجهة للمقاربة النقدية 80

الفصل الثاني: دراسة تحليلية وقياسية لميزان المدفوعات والسياسة النقدية في الجزائر في ضوء المقاربة النقدية (1980-2023)

المبحث الأول :تطور ميزان المدفوعات 87
1. تطور الحساب الجاري في الجزائر في الفترة (1980-2023) 87
1.1. الصادرات والواردات وتحليل الميزان التجاري 89
1.2. تطور ميزان الخدمات والتحويلات الجارية في الجزائر (1980–2023) 90
2. تطور رصيد الحساب المالي ورصيد حساب رأس المال في الجزائر (1980–2023) 100
2.1. الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتحويلات رأس المال 101
2.2. الاقتراض الخارجي وخدمة الدين 102

2.3. التوازن المالي لحساب رأس المال 102

3. التوازن الإجمالي لميزان المدفوعات في الجزائر (1980–2023) 103

3.1. التحليل التجميعي لمكونات ميزان المدفوعات 103

3.2. أثر ميزان المدفوعات على احتياطات الصرف 104

3.3. التقييم العام والارتباط بالمقاربة النقدية 105

المبحث الثاني : تطور السياسة النقدية في الجزائر 106

1. الإطار المفاهيمي والتنظيمي للسياسة النقدية 106

1.1. الاطار المفاهيمي 106

1.2. الاطار التنظيمي 108

2. تطور السياسة النقدية ومختلف الإصلاحات من 198-2023 109

2.1. السياسة النقدية الجزائرية بعد الاستقلال (1962–1990) 109

2.2. إصلاحات السياسة النقدية وبداية الانتقال إلى اقتصاد السوق (1990–2000) 112

2.3. تطورات السياسة النقدية في ظل الإصلاحات الجديدة (2000–2023) 116

3. تطور المؤشرات النقدية 120

3.1. تطور العرض النقدي في الجزائر 120

3.2. تطور مكونات الكتلة النقدية 121

3.3. تطور مقابلات الكتلة النقدية 123

3.4. تطور سعر الفائدة 124

3.5. تطور سعر الصرف 125

3.6. تطور التضخم 126

المبحث الثالث :تطبيق المقاربة النقدية على ميزان المدفوعات في الجزائر-دراسة قياسية 129

1. اختبار النموذج المخفض 129

1.1. التعريف بمتغيرات الدراسة 129

2.1. اجراء اختبارات الأولية لتطبيق طريقة PCA 130

3.1. دراسة الارتباط بين متغيرات الدراسة 130

4.1. نمذجة قياسية لنموذج Polak المخفض 135

4.2. نمذجة قياسية للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات-النموذج الموسع- 154

3. مناقشة النتائج 163

الخاتمةالعامة 168

قائمة المراجع 174

قائمة الجداول

الجدول رقم1	الطبعات المختلفة لدليل ميزان المدفوعات.	**5**
الجدول رقم2	مكونات ميزان المدفوعات.	**9**
الجدول رقم3	طريقة التسجيل وفق القيد المزدوج.	**14**
الجدول رقم4	طبيعة اختلالات ميزان المدفوعات.	**22**
الجدول رقم5	مراحل تطور السياسة النقدية.	**28**
الجدول رقم6	تطور المقاربة النقدية لميزان المدفوعات.	**52**
الجدول رقم7	ميزان المدفوعات في الجزائر لسنة 2023.	**87**
الجدول رقم8	تطور رصيد الحساب الجاري خلال الفترة (1980-2023).	**94**
الجدول رقم9	معامل الارتباط بين رصيد ميزان الخدمات والتحويلات الجارية.	**83**
الجدول رقم10	التعريف بمتغيرات الدراسة	**129**
الجدول رقم11	مؤشر KMO و اختبار بارتليت(Bartlett)	**130**
الجدول رقم12	مصفوفة الارتباط بين المتغيرات	**131**
الجدول رقم13	القيم الذاتية و نسب الجمود	**132**
الجدول رقم14	مساهمات و احداثيات و تربيع التجيب للمتغيرات على المحورين F1 و F2	**134**
الجدول رقم15	بعض الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة	**135**
الجدول رقم16	نتائج اختبار فيليبس بيرون لاستقرار السلاسل الزمنية.	**140**
الجدول رقم17	اختبار التكامل المتزامن وفق منهجيةARDL	**143**
الجدول رقم18	تقدير العلاقة طويلة الاجل	**143**
الجدول رقم19	تقدير العلاقة قصيرة الأجل و نموذج تصحيح الخطأ	**145**
الجدول رقم20	اختبار الارتباط التسلسلي للبواقي واختلاف التباين	**149**
الجدول رقم21	التعريف بمتغيرات الدراسة	**150**
الجدول رقم22	مؤشر KMO و اختبار Bratlett’s	**151**
الجدول رقم23	مصفوفة الارتباط بين المتغيرات	**151**

الجدول رقم24	القيم الذاتية و نسب الجمود	**152**
الجدول رقم25	مساهمات و احداثيات و تربيع التجيب للمتغيرات على المحورين F1 و F2	**153**
الجدول رقم26	الخصائص الاحصائية لمتغيرات الدراسة	**155**
الجدول رقم27	النموذج المقدر	**157**
الجدول رقم28	تطور معاملات الارتباط الذاتي لمربعات البواقي	**160**
الجدول رقم 29	نتائج اختبارBreusch-Pagan-Godfrey	**162**
الجدول رقم30	نتائج اختبار ولد Wald test	**163**

قائمة الأشكال

الشكل رقم1	التركيبة العامة لميزان المدفوعات.	**12**
الشكل رقم2	محددات ميزان المدفوعات.	**17**
الشكل رقم3	آليات تصحيح الخلل في ظل نظام سعر الصرف الثابت.	**25**
الشكل رقم4	أثر الدخل كآلية لتصحيح اختلال ميزان المدفوعات.	**26**
الشكل رقم5	المربع السحري لكالدور.	**34**
الشكل رقم6	شروط تحقيق أهداف السياسة النقدية.	**36**
الشكل رقم7	يوضح دور السياسات الملائمة في الظروف الاقتصادية.	**37**
الشكل رقم8	أثر السياسة النقدية الانكماشية على التوازن.	**49**
الشكل رقم9	منحنى J	**56**
الشكل رقم10	آلية عمل المقاربة النقدية لميزان المدفوعات.	**63**
الشكل رقم11	نموذج Polak.	**73**
الشكل رقم12	تطور الصادرات من 1980-2023.	**89**
الشكل رقم13	تطور الواردات 1980-2023.	**91**
الشكل رقم14	تطور معدلات نمو الصادرات والواردات	**92**
الشكل رقم15	تطور رصيد الحساب الجاري	**95**
الشكل رقم16	مقارنة بين تطور رصيد الحساب الجاري وأسعار النفط	**96**
الشكل رقم17	العلاقة بين رصيد ميزان الخدمات وصافي التحويلات الجارية	**99**
الشكل رقم18	تطور رصيد حساب رأس المال	**101**
الشكل رقم19	تطور الدين الخارجي	**102**
الشكل رقم20	تطور أرصدة ميزان المدفوعات	**103**
الشكل رقم21	تطور الكتلة النقدية في الجزائر 1980-2023	**121**
الشكل رقم22	تطور مكونات الكتلة النقدية	**122**
الشكل رقم23	تطور مقابلات الكتلة النقدية	**123**
الشكل رقم24	تطور سعر الفائدة (1980-2023)	**124**
الشكل رقم25	تطور سعر الصرف (1980-2023)	**125**
الشكل رقم26	تطور معدل التضخم (1980-2023)	**126**
الشكل رقم 28	التمثيل البياني للقيم الذاتية	**132**
الشكل رقم29	التمثيل البياني لمتغيرات الدراسة	**134**
الشكل رقم30	التمثيل البياني لمستويات متغيرات الدراسة	**138**
الشكل رقم31	التمثيل البياني للفروق الأولى	**141**
الشكل رقم33	اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي	**148**

الشكل رقم34 اختبار المجموع التراكمي المعاودة للبواقي **149**
الشكل رقم35 اختبار المجموع التراكمي المعاودة لمربعات للبواقي **149**
الشكل رقم36 التمثيل البياني للقيم الذاتية **152**
الشكل رقم37 التمثيل البياني لمتغيرات الدراسة **154**
الشكل رقم38 منحنى بياني لسلسلة بواقي النموذج **161**
الشكل رقم41 اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي **162**

المقدمة العامة

المقدمة العامة:

يتسم الاقتصاد الدولي بالترابط والتداخل في ظل تزايد مظاهر العولمة الاقتصادية، حيث لم تعد الاقتصاديات الوطنية بعيدة عن التطورات الخارجية، سواء تعلق الأمر بالتجارة الدولية، أو حركة رؤوس الأموال، أو أسعار الصرف، أو السياسات النقدية والمالية للدول الكبرى.

ويختص الاقتصاد الدولي بدراسة المعاملات التي تتم بين الأفراد المقيمين في دولة معينة، والأفراد المقيمين في دول أخرى، أي المعاملات الاقتصادية الخارجية للدولة. حيث تكون هذه المعاملات على شكل تدفقات حقيقية للسلع، الخدمات أو عوامل الإنتاج، تقابلها تدفقات نقدية.

فالمقيمون سواء كانوا شركات أو أفراد، يقومون بعمليات التصدير والاستيراد منوإلى دول مختلفة، ترافقها عمليات أخرى كالشحن، النقل، التأمين وغيرها. ينتج عن هذه العمليات المختلفة التزاماتواستحقاقات مالية يستوجب تسويتها آجلا أو عاجلا. ويتم تسجيل كل عملية وما يقابلها من استحقاق في بيان خاص يعرف بميزان المدفوعات.

فميزان المدفوعات هو الأداة المحورية التي تمثل العلاقات الاقتصادية والمالية بين الدولة والعالم الخارجي. فهو لا يمثل مجرد أداة محاسبية تسجل المعاملات التجارية التدفقات الرأسمالية والمالية، بل يعد مرآة تعكس صحة الاقتصاد الوطنيوكفاءة السياسات الكلية.

يكون ميزان المدفوعات من الناحية المحاسبية في حالة توازن، لكن هذا لا يعني أنه بالضرورة متوازن من الناحية الاقتصادية. حتى لو كان هناك توازن محاسبي، فقد يحدث توازن أو خلل اقتصادي. فيظهر ميزان المدفوعات في حالة توازن اقتصادية عندما يتساوى مجموع الحقوق والديون في ميزان العمليات الجارية والرأسمالية طويلة الأجل. أما في حال وجود فرق يجب تغطيته من خلال عمليات رأس المال قصيرة الأجل أو حركات الذهب، فإن الميزان يعاني من اختلال اقتصادي.(يونس، 2007)

يعتبر عدم التوازن في ميزان المدفوعات إحدى القضايا الأساسية التي تؤثر على استقرار الاقتصاد بشكل عام. وهذه واحدة من التحديات المزمنة التي تواجه صناع القرار في الدول، خاصة في الدول النامية حيث الإنتاج محدود، وقاعدة التصدير ضيقة، والاعتماد على الخارج كبير لتلبية الاحتياجات التمويلية والتجارية. تتفاقم هذه المشكلة بسبب ضعف الهياكل الاقتصادية وغياب آليات قوية للتعامل مع الصدمات الخارجية، مما يجعل ميزان المدفوعات أكثر عرضة للتغيرات الدولية. وهذا يشمل التقلبات في أسعار المواد الأولية والاختلافات في حركة رؤوس الأموال والسيولة العالمية. وبالتالي، فإن أي

اضطراب خارجي يمكن أن يسبب أزمة داخلية بسرعة تؤثر على الاحتياطات النقدية وسعر الصرف والاستقرار المالي بشكل عام.

ومع ذلك، فإن اختلال ميزان المدفوعات ليس مجرد مشكلة عارضة ناتجة عن ظروف غير عادية، بل هو نتيجة لتداخلات معقدة ومتنوعة بين عوامل داخلية وخارجية، بالإضافة إلى متغيرات حقيقية مرتبطة بالإنتاج والدخل والتجارة، ومتغيرات نقدية تتعلق بالسيولة وأسعار الفائدة وسعر الصرف. على الصعيد الداخلي، فإن أسباب العجز يمكن أن تكون ناجمة عن انخفاض الكفاءة الإنتاجية، أو عدم التوازن بين الادخار والاستثمار، أو زيادة الإنفاق الحكومي دون إنتاجية مقابلة. فيما يتعلق بالجانب النقدي، فإن السياسة النقدية الموسعة، إذا لم تكن مصممة بالشكل الصحيح، قد تؤدي إلى فائض نقدي يتسبب في ضغط على الطلب الخارجي، مما يؤثر لاحقًا على الحساب الجاري.

من الناحية الخارجية، تظل الاقتصادات النامية تعتمد على تقلبات السوق العالمية، حيث تمتلك فرصة صغيرة فقط للتكيف. هذا يجعلها أكثر عرضة للصدمات الناتجة عن أسعار النفط أو أي تغييرات في تدفقات الأموال أو قرارات السياسات النقدية للدول الكبرى.

ساهمت هذه الظروف المعقدة في ظهور مجموعة من الحلول التحليلية المختلفة، التي حاول كل منها فهم طبيعة الاختلالات الخارجية وتحديد أسبابها واقتراح طرق فعالة لمعالجتها. ومع زيادة التحديات المرتبطة بالعجز المستمر في الحسابات الخارجية، أصبح من المهم تخطي النظريات التقليدية التي ترى أن اختلال ميزان المدفوعات راجع إلى انخفاض الصادرات أو زيادة الواردات فقط، والانتقال نحو مقاربات أكثر عمقا تأخذ في الاعتبار الديناميكيات النقدية والمالية الداخلية.

في هذا السياق، برزت المقاربة النقدية كواحدة من النظريات المهمة التي أعادت تشكيل الفهم حول اختلال ميزان المدفوعات، حيث تعتبره نتيجة مباشرة لاختلال داخلي في التوازن النقدي، وليس مجرد استجابة للتغيرات التجارية أو الفعلية. وفقا لهذا المنهج، فإن العجز في ميزان المدفوعات يعكس بشكل أساسي الفجوة الموجودة بين العرض النقدي والطلب الحقيقي على النقود ضمن الاقتصاد، وهذه الفجوة تسبب ضغوطًا على الاحتياطيات الدولية في إطار نظام سعر صرف ثابت، مما يجعل إدارتها للكتلة النقدية والائتمان المحلي من الأدوات الأساسية لتحقيق التوازن الخارجي.

تستند هذه المقاربة، كما يتضح بشكل كبير من نموذج Polakالذي أعده صندوق النقد الدولي في الخمسينات، إلى فرضية أساسية تفيد بأن السبب الرئيسي لخلل ميزان المدفوعات هو عدم التوازن بين كمية النقود المتداولة في الاقتصاد والطلب على النقود. عندما يتجاوز العرض النقدي الطلب الفعلي، فإن ذلك يؤدي، في سياق نظام سعر الصرف الثابت، إلى تدفق متزايد لرؤوس الأموال أو زيادة في الواردات،

مما يتسبب في تآكل الاحتياطيات الدولية وحدوث عجز في ميزان المدفوعات. وعلى النقيض من ذلك، يسهم الانضباط النقدي، الذي يحافظ على التوازن بين السيولة المتاحة والاحتياجات الفعلية للاقتصاد، في تحقيق استقرار خارجي ويعزز قدرة الدولة على حماية احتياطياتها من العملات الأجنبية. من هذه الزاوية، يصبح التحكم في المتغيرات النقدية - خاصة الكتلة النقدية والائتمان المحلي - عاملاً حاسماً في إدارة العلاقة بين الاقتصاد الوطني والعالم الخارجي.

شهد ميزان المدفوعات في الجزائر تقلبات دورية خلال الأربعين سنة الماضية (1980–2023)، مما أظهر ضعف الأداء الخارجي واعتماده الكبير على أسعار النفط والغاز في الأسواق العالمية. كانت إيرادات النفط والغاز هي المصدر الرئيسي للعملة الأجنبية، مما جعل الحساب الجاري والرصيد الكلي لميزان المدفوعات مرتبطين بالعالم بشكل وثيق، وبأسعار الطاقة. وقد ساهمت فترات الازدهار النفطي في تحقيق فوائض كبيرة، كما حدث في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، بينما أدت فترات التراجع الحاد في الأسعار، مثل تلك التي شهدتها في 1986 و2014 و2020، إلى تسجيل عجز كبير أثر سلبًا على احتياطات البلاد الدولية وسعر صرف الدينار.

في الوقت نفسه، شهدت السياسة النقدية في الجزائر تغيرات هيكلية، حيث بدأت بنظام التحكم المباشر في الكتلة النقدية والفائدة قبل الإصلاحات، ثم انتقلت إلى استخدام أدوات السوق المفتوحة بعد التعديل المؤسسي لبنك الجزائر ومنح المزيد من الاستقلالية له منذ التسعينات. ومع ذلك، كانت فعالية هذه السياسة محدودة بسبب هيمنة الطابع الريعي، وضعف تنوع الإنتاج، وغياب سوق مالية متطورة، مما جعل السياسة النقدية غالبًا ما تأخذ طابع التكيف بدلاً من أن تكون وسيلة فعالة لتحقيق التوازنات الكلية.

أظهرت التجربة في الجزائر أن هناك علاقة تفاعلية وتبادلية بين ميزان المدفوعات والسياسة النقدية. حيث يؤثر كل منهما على الآخر من خلال مجموعة متنوعة من القنوات. على سبيل المثال، عندما يزيد الائتمان الداخلي دون أن يقابله ارتفاع حقيقي في الطلب على النقود، فقد يؤدي ذلك إلى انخفاض الاحتياطات الأجنبية، خصوصا في نظام صرف شبه ثابت، مما يسبب خللا في ميزان المدفوعات. وعلى الجانب الآخر، يمكن أن يؤدي تدهور الوضع الخارجي إلى تقليص حرية السياسة النقدية، مما يجبرها على اتخاذ إجراءات انكماشية لحماية الاحتياطات وتقليل التضخم المستورد.

كل هذه النقاط تبرز أهمية القيام بدراسة مفصلة لتطور هذين العنصرين: ميزان المدفوعات والسياسة النقدية،وليس فقط كل واحد منهما على حدا، بل يجب النظر في التفاعل الديناميكي الذي يحدث

بينهما، خاصة في إطار المقاربة النقدية لميزان المدفوعات، حيث ينظر إلى إمكانية وجود علاقة سببية تتجه من السياسة النقدية نحو التوازن الخارجي.

الإشكالية:

تظهر التجربة الجزائرية بوضوح التحديات التي تواجهها في ميزان المدفوعات، حيث يتجلى قصور شديد في الأساليب التقليدية التي تركز بشدة على المتغيرات الحقيقية مثل تنافسية الصادرات أو معدلات التبادل، مع تجاهل للعوامل النقدية والمالية الأساسية. وقد اتضح أن هذه الأساليب لا تفسر بشكل كاف تقلبات الرصيد الخارجي، خصوصا في اقتصاديات تعتمد بشكل كبير على العائدات النفطية، مثل الجزائر. ومن هنا، تبرز أهمية الأسلوب النقدي، خاصة تأثيرات السياسة النقدية، وسلوك الكتلة النقدية، ومستوى السيولة في الاقتصاد الوطني.

من هنا، تبرز الحاجة إلى اعتماد نموذج تحليلي يربط بين المتغيرات النقدية الخارجية والداخلية، وهذا ما تسعى إليه المقاربة النقدية. تفترض هذه المقاربة وجود علاقة سببية مباشرة بين تغييرات القاعدة النقدية وتحركات الاحتياطيات الدولية، مما يجعل ميزان المدفوعات مرآة للاختلالات الداخلية في الطلب والعرض النقدي. لذا، فإن اختبار هذه المقاربة في الجزائر لا يعد مجرد دراسة نظرية أو تجريبية، بل يمثل مدخلا لفهم عميق لهيكل الاقتصاد الوطني، واكتشاف مصادر عدم التوازن النقدي وتأثيراتها على الموقع الخارجي للدولة.

وتتمحور الإشكالية المركزية التي تسعى هذه الأطروحة إلى معالجتها حول مدى قدرة المقاربة النقدية، لا سيما نموذجPolak، باعتباره أحد التطبيقات العملية للمقاربة النقدية، على تفسير التحولات التي عرفها ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 2023. ويطرح في هذا السياق تساؤل رئيسي مفاده:

إلى أي مدى تعتبر المقاربة النقدية-بنموذجيها المخفض والموسع- إطارا نظريا وتطبيقيا مناسبا لتفسير اختلال ميزان المدفوعات في الجزائر؟

يقودنا هذا السؤال المركزي إلى طرح مجوعة من الأسئلة الجزئية تتمثل في:

الأسئلة الفرعية:

1. كيف يؤثر توسع الكتلة النقدية على الاحتياطيات الدولية في الجزائر؟

2. هل توجد علاقة بين الائتمان المحلي وتغيرات ميزان المدفوعات في الجزائر؟
3. إلى أي مدى يمكن اعتبار سعر الصرف في الجزائر أداة فعالة لتحقيق توازن خارجي؟
4. ما مدى استجابة ميزان المدفوعات الجزائري للتغيرات في السياسة النقدية؟

من أجل معالجة الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية، سنحاول اختبار مدى صحة الفرضيات التالية، انطلاقا من الدراسة القياسية التي توضح مدى إمكانية تطبيق المقاربة النقدية على ميزان المدفوعات في الجزائر.

الفرضية الرئيسية:

نموذج المقاربة النقدية يمكن أن يفسر جزئيا اختلال ميزان المدفوعات في الجزائر، من خلال تأثير المتغيرات النقدية على صافي الأصول الأجنبية، إلا أن تطبيقه الكامل يظل محدودا بسبب الخصائص الهيكلية للاقتصاد الجزائري.

الفرضيات الجزئية:

1. يؤدي توسع الكتلة النقدية في الجزائر إلى تراجع الاحتياطيات الدولية نتيجة زيادة الطلب المحلي على الواردات وتراجع صافي الأصول الأجنبية.
2. توجد علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين الائتمان المحلي وميزان المدفوعات في الجزائر، بحيث يؤدي التوسع في الائتمان المحلي إلى تفاقم العجز الخارجي.
3. يؤثر سعر الصرف الرسمي تأثيرًا محدودًا على ميزان المدفوعات في الجزائر، بسبب ضعف مرونته واعتماد الاقتصاد على صادرات غير قابلة للتنويع.
4. يستجيب ميزان المدفوعات الجزائري جزئيا للتغيرات في السياسة النقدية، مع فعالية أكبر على المدى القصير مقارنة بالمدى الطويل.

أسباب اختيار الموضوع (أهمية الدراسة)

تنبع أهمية هذه الدراسة من معالجتها لإشكالية محورية تتعلق بالتوازن الخارجي في الجزائر، في ظل تذبذب ميزان المدفوعات وتعدد الصدمات الداخلية والخارجية، ومحاولة تفسيرها من خلال منظور كلي نقدي يتجاوز التحليل الجزئي أو الوصفي. كما تكتسي أهمية خاصة من خلال اعتمادها على تحليل زمني

طويل المدى (1980–2023)، ودمجها بين البعدين النظري والتطبيقي، مما يُتيح إمكانية استخلاص نتائج مفيدة لصنّاع القرار.

أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى:

1. تحليل تطور ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1980–2023.
2. دراسة تطور السياسة النقدية وأدواتها خلال نفس الفترة.
3. اختبار مدى انطباق فرضيات المقاربة النقدية على الحالة الجزائرية باستخدام أدوات القياس الاقتصادي.
4. استكشاف العلاقة السببية بين المتغيرات النقدية والتوازن الخارجي.

حدود وأساليب الدراسة:

حددت فترة الدراسة الخاصة باختبار مدى تطبيق المقاربة النقدية على ميزان المدفوعات في الجزائر، من سنة 1980 على سنة 2023، وذلك لتوفر المعطيات الإحصائية لكل المتغيرات المدروسة، والمتمثلة في كل من صافي الأصول الأجنبية، صافي الائتمان المحلي، المضاعف النقدي الذي يمثل العرض النقدي بالمفهوم الواسع، سعر إعادة الخصم، الناتج المحلي الحقيقي، معدل التضخم، سعر الصرف الرسمي، الصادرات ونسبة السلعوالخدمات المستوردة بالنسبة إلى المستوى العام للأسعار.

كما سنستخدم في الدراسة القياسية، البرنامج القياسيEviews 12، الذي يعتبر من البرامج المهمة في مثل هذه الدراسات، نظرا لتضمنه مجموعة من الاختبارات المتعلقة بدراسة السلاسل الزمنية المدرجة في هذا البحث. بالإضافة الى استخدام برنامج XLstat 16.

منهجية البحث:

لتحقيق أهداف هذه الدراسة، تم اعتماد منهجية مزدوجة ترتكز على الجمع بين التحليل النظري والتحليل الكمي التطبيقي. فمن جهة، اعتماد المنهج الوصفي والتحليلي، بحيث تم استعراض للمفاهيم الاقتصادية ذات الصلة، وعلى رأسها ميزان المدفوعات، السياسة النقدية، والمقاربة النقدية باختلاف تطوراتها، مع التركيز على نموذج بولاك بوصفه الإطار المرجعي لتحليل العلاقة بين التوازن النقدي والتوازن الخارجي. ومن جهة أخرى، يرتكز الجانب التطبيقي على تحليل قياسي يعتمد على بيانات سنوية تخص

الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1980–2023، وهي فترة تتميز بتقلبات دورية وتحولات هيكلية عميقة. وقد تم توظيف نماذج قياسية ملائمة لطبيعة السلاسل الزمنية الاقتصادية، لاسيما نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع(ARDL) ، إلى جانب اختبارات استقرارية السلاسل(ADF/PP) ، والتكامل المشترك، واختبارات السببية من نوعGranger، وذلك من أجل اختبار طبيعة العلاقة بين أهم المتغيرات النقدية (الكتلة النقدية، الائتمان المحلي، الناتج المحلي الإجمالي) وتغيرات الاحتياطيات الدولية. وتهدف هذه الدراسة، من خلال هذا المنهج، إلى تقديم نتائج كمية دقيقة ومبنية على أسس علمية، من شأنها أن تسهم في تقييم فعالية السياسة النقدية في ضبط الاختلالات الخارجية، وتقديم تصورات واقعية ومبنية لصانعي القرارات حول كيفية تعزيز استقرار ميزان المدفوعات في الجزائر ضمن منظور نقدي متكامل وأكثر تفاعلا مع المتغيرات الاقتصادية الكلية.

الدراسات السابقة

تظهر الأدبيات التطبيقية حول المقاربة النقدية لميزان المدفوعات تنوعًا في التوجهات المنهجية والنتائج، خاصة بين الاقتصاديات النامية ذات الخصائص الهيكلية المتشابهة. وفيما يلي عرض لأهم الدراسات السابقة ذات الصلة، مرتبة زمنيا:

1. دراسة لـ (Bijan B.Aghevli& Mohsin S. Khan (1977، بعنوان :

« Themonetary approach ti balance of paymentsdetermination : anEmpirical Test »

تهدف هذه الدراسة إلى تقديم تقييمات عملية للمقاربة النقدية في فهم ميزان المدفوعات. تم إجراء تحليلمقطعي مستندًا إلى بيانات تخص 39 دولة نامية. أظهرت النتائج دلائل قوية تؤكد فعالية هذه المقاربة فيتفسير النمو في احتياطيات الدول النامية. وقد تم تنفيذ نوعين من الاختبارات النظرية، وكل منهما أظهرنتائج منطقية، حيث تبين أن معظم المتغيرات التفسيرية ذات الصلة لها تأثير معنوي إحصائي على إمامعدل نمو الكتلة النقدية (سواء كانت حقيقية أو اسمية)، التي تمثل علاقة رئيسية في المقاربة النقدية، أوعلى معدل نمو الاحتياطيات الدولية. كما كشفت النتائج عن دلالات هامة للسياسات الاقتصادية. وقدأظهر البحث أنه ليس كل الزيادة في المكون المحلي من النقود ذات القوة الإلزامية تخرج بالكامل عبرميزان المدفوعات. بمعنى آخر، لا توجد علاقة مباشرة بنسبة 1:1 بين زيادة القاعدة النقدية المحليةوصافي التدفقات الخارجية.

2. دراسة لـ Hyginus Leon (1988)، بعنوان :

« The monetary Approach to the balance of payments-A simple test of jamaican data »

تناقش هذه الدراسة الفرضيات التي يمكن اختبارها ضمن سياق المنهج النقدي لميزان المدفوعات، حيثتم استخدام طريقة المربعات الصغرى، لتحديد مدى ملاءمة النموذج على الاقتصاد الجامايكي. أظهرتالنتائج أن التوقعات المبدئية للمنهج النقدي لميزان المدفوعات لم يتم رفضها بشكل عام من قبل البيانات،باستثناء حالات بارزة، منها رفض فرضية معامل التعقيم (وهو معامل يعبر عن درجة استجابة البنكالمركزي لتغيرات صافي الأصول الأجنبية -الاحتياطات الدولية- من خلال الائتمان المحلي، بهدفالحفاظ على استقرار القاعدة النقدية)، بالإضافة إلى عدم قدرة معامل مضاعف النقود على تحقيق معاييرالتقدير الدقيق كنقطة تقدير ثابتة.

3. دراسة لـ Muhammad Umer & al(2010)، بعنوان:

« The Balance of Payments as a MonetaryPhenomenon : Econometric Evidence from Pakistan »

تستعرض هذه الدراسة التحليل النقدي لميزان المدفوعات في باكستان خلال الفترة بين 1980 و2008.من خلال استخدام معادلة تدفق الاحتياطي، تهدف الدراسة إلى فحص ما إذا كانت الزيادة في عرضالنقود قد أسهمت بشكل كبير كعامل مسبب للتغيرات، وذلك من خلال تطبيق اختبار التكامل المشتركونموذج تصحيح الخطأ. أظهرت النتائج التي تم الحصول عليها أن المتغيرات النقدية لا تلعب دورًارئيسيًا في تحديد حالة ميزان المدفوعات في باكستان. وقد تم الكشف عن ثلاث علاقات معنوية بارزة:علاقة إيجابية قوية بين نمو الناتج المحلي الإجمالي (GDPG) والأصول الأجنبية الصافية (NFA)،علاقة سلبية قوية بين الائتمان المحلي (DOM_CREDIT) والأصول الأجنبية الصافية، علاقة سلبيةقوية أيضا بين سعر الفائدة (INTEREST) والأصول الأجنبية الصافية، وهو ما يتماشى مع فرضياتالتحليل النقدي.

4. دراسة لـنوري عبد السلام بريون (2013)، بعنوان:المنهج النقدي لميزان المدفوعات- دراسة تطبيقية علىالاقتصاد الليبي; تناولت هذه الدراسة متابعة وتحليل التغيرات في السوق النقدي وميزانالمدفوعات في ليبيا، بهدف التحقق من إمكانية تطبيق المقاربة النقدية على ميزان المدفوعات فيليبيا، وذلك من خلال إنشاء نموذج قياسي بالاعتماد على البيانات الإحصائية لسلسلة زمنية تمتدعلى 20 عامًا. تم الاعتماد على المتغيرات التالية: صافي الأصول الأجنبية كمتغير تابع،بالإضافة إلى المتغيرات المستقلة التي تتمثل في معدل نمو مؤشر الأسعار، معدل نمو الناتجالمحلي الحقيقي، معدل نمو مضاعف النقود، ومعدل نمو صافي الأصول المحلية للبنك المركزيالليبي. توصلت هذه الدراسة إلى أن المنهج النقدي ينطبق على ميزان المدفوعات في ليبيا خلالالفترة من 1986 حتى 2005.

5. دراسة لـ Ajilbola Arewa & P.C Nwakanma (2013)، بعنوان:

« Moneysupply and velocity of money in Nigeria : A test of Polak model »

تقدم هذه الدراسة اختبارا عمليا لنموذج بولاك باستخدام بيانات سنوية حول سلسلة زمنية من نيجيريا،تمتد من 1985 إلى 2011. تم استخدام منهجية جوهانسن وجوسليوس للتكامل المشترك متعددالمتغيرات لتحليل العلاقة طويلة الأمد بين عرض النقود وعدد من المتغيرات الاقتصادية الكلية المختارة.أظهرت النتائج وجود دلائل قوية تدعم وجود علاقة توازن طويلة بين عرض النقود وهذه المتغيرات،مما يؤكد فرضيات نموذج بولاك. بالإضافة إلى ذلك، تم استخدام اختبار السببية من نوع غرانجر لفحصاتجاه العلاقة السببية بين عرض النقود والمتغيرات الاقتصادية الكلية المدروسة. وقد أظهرت النتائجوجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين عرض النقود والدخل القومي، والائتمان المحلي الصافي، والصادرات في نيجيريا.من ناحية أخرى، توصلت الدراسة إلى أن الميول الحدية للاستيراد وصلت إلى 20%، بينما كانتالسرعة الحدية لتداول النقود مرتفعة جدًا، تقترب من 300%، مما يدل على أن الاقتصاد النيجيرييواجه ضغوط تضخمية كبيرة.

6. دراسة لـ Collins Boateng & Desmond Tutu Ayentimi (2013)، بعنوان:

« Anempirical analysis of balance of payment in Ghana using theMonetary Approach »

قامت هذه الدراسة بدراسة ميزان المدفوعات في غانا من خلال الاعتماد على بيانات سنوية للفترة بين 1980 و2010. أظهرت النتائج أن عدم توازن ميزان المدفوعات في غانا لا يرتبط فقط

بالعواملالنقدية. فقد أشارت النتائج إلى أن كل من: التمويل المحلي وسعر الفائدة يحدثان تأثيرا سلبيا ملحوظا علىالأصول الأجنبية الصافية، بينما قد يكون لزيادة الناتج المحلي الإجمالي تأثير إيجابي ملحوظ عليها،أما نسبة التضخم فلم تكن ذات أهمية في تفسير التغييرات في الأصول الأجنبية الصافية. علاوة علىذلك، أظهرت النتائج بأن عوامل مثل الإنفاق الحكومي والديون العامة قد تؤثر على ميزان المدفوعاتفي غانا، على الرغم من أن الدراسة لم تتناولها بشكل مباشر. وتتمثل الأهمية السياسية لهذه النتائج فيأن معالجة مشكلة ميزان المدفوعات في غانا يتطلب من المسئولين عدم الاعتماد فقط على الأدواتالنقدية، بل من الضروري أيضًا أن يولوا عناية متساوية للسياسات المالية والهيكلية الأخرى لتحقيقالاستقرار الخارجي.

7. دراسة لـ الليمي و صالح عبد اللهيبي (2015) ;النموذج النقدي للإصلاح الاقتصادي- نموذجبولاك: حيث قام الباحثان بتطبيق هذا النموذج على الأرجنتين، وتم اختبار البيانات السنوية منالفترة 1990 حتى 2010. وقد تم استخدام اختبار التكامل المشترك، وخلصت الدراسة إلى أنالنموذج يصلح وقابل للاستخدام، ويتماشى مع نظرية صندوق النقد الدولي.

8. دراسة لـ Ala’a Abdul-Hafeez Al-Basheer &Ahmed Ibrahim Malawi, 2016)بعنوان :

« The impact of MonetaryPolicy on ForeignReserves: MABP Approach, The impact ofMonetary Policy on Foreignreserves : MABP Approach »

(أثر السياسةالنقدية عل الاحتياطيات الأجنبية: المقاربة النقدية لميزان المدفوعات). الهدف من هذه الدراسةهو التحقيق في الأثر قصير وطويل الأجل للسياسة النقدية على الاحتياطيات الأجنبية فيالأردن خلال الفترة 1980-2012، وذلك في سياق المقاربة النقدية. واستخدم الباحثان منأجل الوصول إلى حل الإشكالية، نموذج ARDL، لتحديد التكامل المشترك. وتوصلت الدراسةإلى وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغير التابع(الاحتياطيات) والمتغيرات المستقلة(عرضالنقود ومحددات الطلب على النقود) وانطبقت النتائج مع فرضيات المقاربة النقدية لميزانالمدفوعات.

9. دراسة لـ (Mushendami, Manuel, Shifotoka, & Nakusera (2017) بعنوان

« Empirical analysis of the monetary Approach to the balance ofpayment in Namibia »،(دراسة تحليلية للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في ناميبيا)

كانت هذه الدراسة تهدف إلى شرح كيف يتوافق المنهج النقدي الذي يتبعه صندوق النقد الدولي- فيصيغته الموسعة- مع ميزان المدفوعات في ناميبيا. واستخدم الباحثون نموذج VECM، وهو نموذجتصحيح الخطأ الهيكلي، لتحليل بيانات ربع سنوية تمتد من الربع الأول لعام 1991 وحتى الربع الأخيرلعام 2015. وقد توصل الباحثون إلى وجود علاقة سببية من جانب واحد حيث تؤثر المتغيرات المستقلةوالمتمثلة في(الناتج المحلي الاجمالي، الائتمان المحلي، سعر الصرف، الرقم القياسي لأسعار، سعرالفائدة والرصيد المالي)، على المتغير التابع (صافي الأول الأجنبية)، وأظهرت الدراسة أن المتغيراتالنقدية ليست العامل الوحيد الذي يسهم في تقلبات صافي الأصول الأجنبية في ناميبيا. فقد اتضح أنالرصيد المالي، والذي يعتبر متغيرا غير نقدي، له تأثير ملحوظ على صافي الأصول الأجنبية.

10. دراسة لـ Foluso OloladeOluwole &John Adebayo Oloyede (2020) بعنوان :

« Test of monetaryApproach to balance of payments in west Africa Monetary Zone »

اختبرت هذه الدراسة المقاربة النقدية لميزان المدفوعات في بلدان إفريقيا الغربية النامية، بهدف التحققمما إذا كانت العلاقة المحددة ضمن هذه المقاربة تعكس فعليًا سلوك اقتصادات هذه الدول. وقد تماستخدام بيانات سلاسل زمنية وبيانات مقطعية تغطي الفترة من 1970 إلى 2016. أظهرت النتائج التيتم التوصل إليها عن طريق استخدام نموذج التأثيرات الثابتة وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بينالائتمان المحلي الصافي وسعر الفائدة والصادرات. بينما لوحظت علاقة إيجابية لكنها لم تكن ذات دلالةإحصائية بين تدفق رؤوس الأموال والواردات والدخل والمتغير المعتمد (الأصول الأجنبية الصافية). وفيما يتعلق بسعر الصرف، فقد أظهر ارتباطًا سلبياً ذا دلالة إحصائية مع الأصول الأجنبية الصافية، بينماكانت العلاقة بين التضخم والأصول الأجنبية الصافية سلبية، لكن لم تكن ذات دلالة إحصائية. كما بينتاختبارات السببية الثنائية (Granger Causality) وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من كل من سعرالصرف والائتمان المحلي الصافي الأصول الأجنبية الصافية، بينما لم تظهر المتغيرات الأخرى قدرةعلى التنبؤ أو التسبب في تغير الأصول الأجنبية الصافية. وبناء على هذه النتائج، خلصت الدراسة إلىأن نموذج بولاك لا يزال صالحًا للتطبيق في منطقة الفرنك غرب الإفريقي، على الرغم من التخلي

عننظام سعر الصرف الثابت في هذه البلدان. وتوصي الدراسة بأن لا تقتصر سياسات السلطات النقديةوالحكومات على خفض عرض النقود فقط، إذ أن زيادة الائتمان المحلي الصافي يمكن أن يكون لها أثرإيجابي على الأصول الأجنبية الصافية، بشرط أن يتم توجيهه نحو الإنتاج المحلي.

11. دراسة لـ Muhammed Azam Khan، (2022) بعنوان :

« Doesmonetary policy solely correct disequilibrium in the balance ofpayment ? Evidence from the developing world »

طبقت هده الدراسة على عينة مكونة من 17 دولة نامية خلال الفترة الممتدة من 1982 إلى 2019.وتهدف إلى إعادة تحليل تأثير كل من الائتمان المحلي، سعر الفائدة الحقيقي، نمو الناتج المحليالإجمالي الحقيقي، معدل التضخم، وسعر الصرف على ميزان المدفوعات، وذلك باستخدام الأصولالأجنبية الصافية (NFA) كمؤشر، وقد تم اعتماد الاستراتيجية القياسية الأكثر ملاءمة من الناحيةالتجريبية بهدف الحصول على نتائج دقيقة وموثوقة. وتظهر النتائج أن كلًا من الائتمان المحلي، سعرالفائدة، التضخم، وسعر الصرف لها تأثير سلبي ومعنوي على الأصول الأجنبية الصافية، في حين أننمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي له تأثير إيجابي ومعنوي على نفس المتغير. كما كشفت نتائج اختبارالسببية من نوع غرانجر (Granger Causality) عن وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين كل منالائتمان المحلي والأصول الأجنبية الصافية، وسعر الصرف والأصول الأجنبية الصافية. أما فيما يخصنتائج التحليل الخاص بكل دولة على حدة، فقد كانت تقديرات النماذج الثلاثة المستخدمة مقبولة بشكل عامعبر الدول السبع عشرة، رغم وجود اختلافات طفيفة من حيث قوة معاملات التأثير ودلالتها الإحصائيةبين بلد وآخر. وتقترح النتائج التجريبية أن تصحيح اختلالات ميزان المدفوعات يتطلب من السلطاتالنقدية أن تعطي أهمية متساوية للأدوات غير النقدية إلى جانب الأدوات النقدية، من أجل تحقيقالاستقرار في ميزان المدفوعات.

12. دراسة لـ Yaya Cham، (2023) بعنوان:

« Monetary approach to balance ofPayments : Empirical Evidence from ECOWAS Coutries »

وهي دراسة تفصيلية تتناول الطريقة النقدية لميزان المدفوعات في دول المجموعة الاقتصادية لغربإفريقيا خلال الفترة من 2005 إلى 2019. استخدمت الدراسة اختبار ديكي-فولر، واختبار

IPS،وكذلك اختبار التكامل المشترك. وقد أظهرت النتائج أن المتغيرات النقدية تلعب دورا أساسيا في تحديدميزان المدفوعات على المدى المتوسط والطويل.

13. أطروحة دكتوراه للباحث غيلوس عز الدين (2024-2023) والموسومة بـ: « فعاليةالمقاربة النقدية في معالجة اختلالات ميزان المدفوعات بدول منطقة المينا (MENA) خلالالفترة 1980-2019 »

ركزت هذه الدراسة على تقييم مدى كفاءة المقاربة النقدية لميزان المدفوعات في مجموعة من دولمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وهي الأردن ومصر والجزائر والمغرب وتونس، خلال الفترةما بين 1980 و2019. تم استخدام منهج تحليل بيانات البانل المعتمد على تقنيات الجيل الثاني،التي تأخذ بعين الاعتبار الترابط المشترك بين المقاطع وعدم تجانس الميل. وتم استخدام نموذج CCEMG ونموذج AMG لتحديد العلاقة طويلة الأجل بين الائتمان المحلي والأصول الأجنبيةالصافية. وأظهرت النتائج التي تم الحصول عليها من العينة الكاملة أن الائتمان المحلي يؤثر سلبًاوبشكل معنوي على الأصول الأجنبية الصافية، وهو ما يتوافق مع التوقعات المتعلقة بالمقاربةالنقدية. على المستوى الفردي لكل دولة، أظهرت النتائج دعمًا واضحًا لافتراضات المقاربة النقديةفي كل من الأردن والمغرب، بينما كانت النتيجة أقل وضوحًا في مصر والجزائر، بينما لم تتطابقالنتائج في تونس مع هذه الافتراضات، مما يدل على أن ميزان المدفوعات في تونس لا يُعتبر ظاهرةنقدية بحتة. أظهرت النتائج أن ارتفاع الائتمان المحلي يؤدي إلى انخفاض مستمر في الأصولالأجنبية الصافية في أغلب الدول المدروسة.

الفجوة العلمية:

رغم تعدد الدراسات التي تناولت المقاربة النقدية لميزان المدفوعات في سياقات دولية مختلفة، إلا أن القليل منها تطرق بعمق إلى الحالة الجزائرية، خصوصا ضمن تحليل يمتد على فترة زمنية طويلة، ويجمع بين المعالجة النظرية والتطبيق القياسي المتقدم. لقد اقتصرت معظم الدراسات السابقة إما على الاقتصادات الآسيوية أو الإفريقية ذات البنى الإنتاجية المختلفة، أو اعتمدت نماذج مبسطة دون تكييفها مع الخصوصيات البنيوية والريعية للاقتصاد الجزائري. كما أن أغلبها تناول نموذج بولاك بصيغته المخفضة فقط، دون توسيع إطاره الهيكلي أو ربطه بالعوامل المؤسسية. وعلى هذا الأساس، تكمن الفجوة العلمية التي تسعى هذه الأطروحة إلى معالجتها في تقديم تحليل مزدوج – نظري وقياسي – لإمكانية تطبيق المقاربة النقدية على الاقتصاد الجزائري، من خلال تقدير نموذج المقاربة النقدية في صيغتيها المخفضة والموسعة باستخدام بيانات سنوية للفترة 1980–2023، وتوظيف نموذج ARDL لاختبار العلاقات طويلة الأجل بين المتغيرات النقدية وصافي الأصول الأجنبية.

هيكل الدراسة

جاءت الدراسة مقسمة إلى فصلين رئيسيين:

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي والنظري

ويتضمن ثلاث مباحث:

1. ميزان المدفوعات: المفهوم، المكونات، ومؤشرات الاختلال.
2. السياسة النقدية: أدواتها وأهدافها.
3. المقاربة النقدية لميزان المدفوعات: الأسس النظرية والنماذج التفسيرية.

الفصل الثاني: الدراسة التطبيقية والتحليلية

ويضم ثلاث مباحث:

1. تحليل تطور ميزان المدفوعات الجزائري (1980–2023).
2. تحليل تطور السياسة النقدية خلال نفس الفترة.
3. دراسة قياسية لاختبار مدى قابلية تطبيق المقاربة النقدية على الاقتصاد الجزائري.

صعوبة الدراسة:

من الصعوبات التي واجهت الطالبة في إعداد هذه الأطروحة عدم توفر البيانات الخاصة بالحساب المالي ، الذي يعتبر مكون مهم لميزان المدفوعات، مما جعلنا نستغني عنه في اختبار النموذج الموسع. حيث ان البيانات المتعلقة بهذا المتغير كانت متوفرة من 1980-1989 ثم من 2000-2023 فقط(عدم توفرها في فترة التسعينيات).

الفصل الأول
دراسة نظرية لميزان المدفوعات و السياسة النقدية في إطار المقاربة النقدية لميزان المدفوعات

مقدمة الفصل:

يعتبر ميزان المدفوعات من أهم الأدوات التحليلية التي تعكس التفاعل بين الاقتصاد الوطني والاقتصاد العالمي، فهو لا يقتصر على تسجيل المعاملات الدولية، بل يمثل في جوهره مرآة دقيقة تعكس مدى قوة أو هشاشة البنية الاقتصادية للدولة، وقدرتها على تحقيق التوازن الخارجي. وفي سياق متغير يتسم بتسارع العولمة وتحرير المبادلات التجارية والمالية، أصبح فهم آليات عمل ميزان المدفوعات وطرق توازنه أو اختلاله من الأولويات الأساسية للتحليل الاقتصادي الكلي، لا سيما في الدول النامية التي تعاني من هشاشة في هياكلها الإنتاجية، و ارتباط بنيوي بعوامل خارجية.

ومن جهة أخرى، تعد السياسة النقدية من أهم أدوات التسيير الاقتصادي التي تلجأ إليها السلطات العمومية لتحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي على حد سواء. وقد ازداد الاهتمام بتحليل الروابط بين السياسة النقدية وميزان المدفوعات، خاصة في إطار ما يعرف بالمقاربة النقدية لهذا الأخير، التي ترى أن أسباب الاختلالات الخارجية لا تعود فقط إلى عوامل حقيقية، بل ترتبط بشكل وثيق بتطور المتغيرات النقدية الداخلية، وعلى رأسها الكتلة النقدية والائتمان المحلي.

وفي هذا السياق، يهدف هذا الفصل إلى بناء إطار نظري شامل، من خلال التطرق إلى المفاهيم الأساسية لميزان المدفوعات، وخصائص السياسة النقدية، ثم الانتقال إلى تحليل المقاربة النقدية لميزان المدفوعات.

المبحث الأول

ميزان المدفوعات-الإطار المفاهيمي و التحليلي

تقوم كل دولة بإجراء معاملات خارجية تنتج عنها استحقاقات يجب تسويتها في وقت لاحق، والتزامات يتعين الوفاء بها في تاريخ معين. لذلك تقوم كل دولة بإعداد بيان شامل لتسجيل ما لها من حقوق لدى الخارج وما عليها من التزامات، يتمثل هذا البيان في ميزان المدفوعات.

يعتبر ميزان المدفوعات أداة مهمة للاقتصاد الدولي، ليس فقط لأنه يسجل جميع التبادلات الاقتصادية لبلد ما مع باقي دول العالم، و لكنه يعكس بشكل دقيق نقاط القوة والضعف في الموقف الاقتصادي الخارجي للدولة، بالإضافة إلى تأثير المعاملات الدولية على الاقتصاد الوطني. يتناول هذا المبحث تعريف ميزان المدفوعات ومكوناته الأساسية، مع توضيح كيفية تسجيل المعاملات ضمن هذا الميزان. كما نتعرض لمفهوم العجز والفائض في ميزان المدفوعات، بالإضافة إلى آليات التعديل و التصحيح لما لها من أهمية في التحليل الاقتصادي.

1. تحديد مفهوم ميزان المدفوعات:

1.1 التطور التاريخي لميزان المدفوعات:

تطور مفهوم ميزان المدفوعات مع تطور العلاقات الاقتصادية الدولية و زيادة المبادلات بين الدول، "و يمكن تحديد أصل ميزان المدفوعات من الناحية التاريخية بظهور الفكر التجاري من القرن 16 إلى القرن 17" (زايري، 2023، صفحة 30)، حيث كان يعتقد أن الثروة تقاس بالذهب، وكان الهدف الرئيسي هو تحقيق فائض تجاري. و مع ظهور الفكر الكلاسيكي في القرن الـ18-19، بدأ الميزان في التوسع ليشمل حسابات رأس المال والاستثمار، و أنشئت جداول ميزان المدفوعات من قِبل جهات خاصة أو هيئات حكومية (Thirlwall، 1980).

بعد الحرب العالمية الثانية، أنشئ **صندوق النقد الدولي** سنة 1944، ليكون ركيزة للنظام النقدي العالمي، ومن بين مهامه الأساسية متابعة تطورات ميزان المدفوعات. وقد أصدر الصندوق أول دليل منهجي سنة 1948، ثم توالت الإصداراتBPM1 وصولا إلى النسخة السادسة BPM6 سنة 2009، فدليل ميزان المدفوعات هو مرجع أساسي لتسجيل وتحليل التدفقات الاقتصادية بين الدول. تتطور الطبعات لتواكب التغيرات في الاقتصاد العالمي، مما يجعلها أداة حيوية لفهم الأداء الاقتصادي العالمي وتطوير السياسات الاقتصادية على المستوى الدولي والمحلي (صندوق النقد الدولي، 2009).

و في هذا الصدد يمكن توضيح و تلخيص مختلف الطبعات في الجدول الموالي:

الجدول رقم (01): الطبعات المختلفة لدليل ميزان المدفوعات

الطبعات	سنة الإصدار	المحتوى
الطبعة الأولى	1948	- أصدرت عقب الحرب العالمية الثانية لتوفير إطار أولي لتسجيل المعاملات الدولية. - كانت تركز بشكل رئيسي على توفير مقاييس للتجارة الدولية والمدفوعات بين الدول.
الطبعة الثانية	1950	- أدخلت تحسينات طفيفة على التصنيف الأصلي. - ركزت على دعم النظام النقدي العالمي القائم على قاعدة الذهب.
الطبعة الثالثة	1961	- تناولت تدفق رؤوس الأموال بشكل أكثر تفصيلًا. - استجابت للنمو السريع في التجارة الدولية والحاجة إلى تنسيق أكثر شمولًا.
الطبعة الرابعة	1977	- قدمت تحسينات كبيرة في تعريف وتبويب المعاملات. - تناولت بالتفصيل تأثير التحولات الاقتصادية، مثل انهيار نظام بريتون وودز والتحول إلى أسعار الصرف المرنة.
الطبعة الخامسة	1993	- عكست العولمة المتزايدة في الاقتصاد العالمي. - شملت توصيات أكثر تفصيلًا حول الحسابات المالية وتدفقات الاستثمار الأجنبي. - ركزت على معاملات المشتقات المالية والتوسع في التجارة بالخدمات.
الطبعة السادسة	2009	- أصدرت كرد فعل على التحولات الاقتصادية الكبيرة بعد الأزمة المالية العالمية. - أدخلت تحسينات في طريقة تسجيل تدفقات رأس المال، خصوصًا في ظل تزايد تعقيد المشتقات المالية. - شددت على أهمية البيانات التفصيلية لتدفقات الاستثمار المباشر والمحافظ الاستثمارية. - أضافت تركيزًا خاصًا على التدفقات المرتبطة بالتكنولوجيا والخدمات الرقمية.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

زايري بلقاسم (2023)، ميزان المدفوعات-أداة للتحليل الاقتصادي، دار أجيال الرقمي، الجزائر العاصمة، ص: 43.

نستخلص من الجدول أهم السمات المشتركة بين الطبعات و تتمثل في:

- التطور المستمر: كل طبعة جديدة تعكس تغييرات في هيكل الاقتصاد العالمي، مثل العولمة، وتوسع التجارة الدولية، وتطور الأسواق المالية.

-التفصيل: مع كل طبعة، يتم إضافة تصنيفات جديدة وتحسين الدقة في تسجيل المعاملات.

- المرونة: صممت لتكون مرنة وقابلة للتطبيق على مختلف الاقتصاديات، سواء كانت متقدمة أو نامية.

2.1. تعريف ميزان المدفوعات:

في إطار العلاقات الاقتصادية الدولية، يمثل ميزان المدفوعات أداة محورية لفهم التفاعلات بين الاقتصاد الوطني و العالم الخارجي. و نظرا لتعدد وظائفه و تداخلاته، فقد تناولته الأدبيات الاقتصادية من زوايا متعددة: محاسبية، تحليلية، سوقية و نقدية.

فيما يلي عرض لأبرز هذه التعريفات كما وردت في أعمال كبار الاقتصاديين والمؤسسات المالية الدولية.

يعرف ميزان المدفوعات بأنه " بيان إحصائي يلخص المعاملات بين المقيمين و غير المقيمين خلال فترة معينة. و يتألف من حساب السلع و الخدمات، و حساب الدخل الأولي، و حساب الدخل الثانوي، و الحساب الرأسمالي، و الحساب المالي. و وفق نظام القيد المزدوج الذي يرتكز عليه ميزان المدفوعات يسجل لكل معاملة قيدان، و مجموع القيود الدائنة يساوي مجموع القيود المدينة " (صندوق النقد الدولي، 2009)، أي أن "ميزان المدفوعات يعتمد قيدا مزدوجا لخلاصة المقبوضات و المدفوعات المترتبة عنهما حقوق دائنية و التزامات مديونية للمقيمين من الأشخاص الطبيعيين و القانونيين في بلد ما مع الخارج نظير المعاملات و المبادلات الإقتصادية سواء كانت من طرف واحد أو طرفين خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة واحدة" (هوشيار، 2005). وتشمل هذه المعاملات كلا من المبادلات الثنائية (كالصادرات والواردات) والمعاملات من طرف واحد (كالهبات والتحويلات).

يتقاطع هذا التعريف مع ما ذهب إليه كل Krugman و اخرون، اللذين عرفوا ميزان المدفوعات بأنه "سجل منتظم لجميع المعاملات الاقتصادية بين سكان دولة ما وسكان الدول الأخرى"(2014) ، مبرزين هيكليته المكونة من الحساب الجاري، حساب رأس المال، والحساب المالي. ويظهر هذا الربط أن ميزان المدفوعات لا يمثل فقط أداة إحصائية، بل يشكل كذلك مدخلا لفهم العلاقات الاقتصادية الخارجية، وتحليل الاختلالات التي قد تعكسها بعض مكوناته . و عليه، فإن الجمع بين المنظور المحاسبي والمنظور التحليلي في دراسة ميزان المدفوعات يعد أمرا ضروريا لتكوين فهم شامل لوضع الدولة الاقتصادي على الساحة الدولية.

و أكد Carbaugh أن ميزان المدفوعات هو سجل محاسبي للمعاملات الدولية التي تقوم بها دولة ما خلال فترة زمنية معينة، ويظهر تجارتها ودخلها وتدفقاتها المالية(2016) . يوضح هذا التعريف شمولية ميزان المدفوعات لتدفقات التجارة و الدخل و رؤوس الأموال. يركز هذا الجانب على الدقة الإحصائية والتنظيم البنيوي للحسابات.

توسع العديد من الاقتصاديين في فهم ميزان المدفوعات باعتباره ليس سجلا فحسب، بل أداة تحليلية يمكن من خلالها تفسير العلاقات التجارية والنقدية بين الدول. إذ يعزز Salvatore أهمية الميزان بوصفه مرآة للعلاقات الاقتصادية الكلية بين الدول و يؤكد على دوره في توضيح الموقف الخارجي للاقتصاد وتحليل الاختلالات(2013)

أما Thirlwall فيرى أن ميزان المدفوعات هو سجل منهجي لجميع المعاملات الاقتصادية بين سكان بلد ما وبقية العالم، خلال فترة زمنية محددة. وهو يعكس العرض والطلب على النقد الأجنبي، ويشكل قيدا على معدل النمو الاقتصادي(1980) .

كما يجدر التمييز بين ميزان المدفوعات المحاسبي، والسوقي الذي يشير إلى التوازن بين العرض و الطلب على عملة بلد معين في سوق الصرف الأجنبي عند سعر صرف معين. والاختلاف الأساسي بينهما أن الميزان السوقي يتأثر بالديناميكيات في سوق الصرف الأجنبي بينما ميزان المدفوعات المحاسبي هو سجل شامل لجميع المعاملات الدولية. (Thirlwall، 1980)

هذا التفريق يعد حجر أساس لفهم الأبعاد التطبيقية لميزان المدفوعات في السياسات الاقتصادية، و التي تتمثل في التنبؤ بالمخاطر، الارتباط بالاقتصاد العالمي و تعديل السياسات النقدية و المالية.

يرى بعض الاقتصاديين أن ميزان المدفوعات لا يقتصر على كونه أداة تسجيل، بل يعكس توجهات الدولة في السياسة الاقتصادية، ويكشف عن مدى تعرضها للضغوط الخارجية، ما يجعله أداة للتشخيص والسياسات معا(Kenen, 1994) .

أما من الجانب النقدي، فيعرف ميزان المدفوعات على أنه أداة لفهم مصادر و استخدامات العملة و يوفر الأساس لتقييم نظام سعر الصرف في أي بلد و قدرته التنافسية الخارجية (Fisher & Dornbush, 1984) يبرز هذا التعريف دور ميزان المدفوعات في تحديد العرض والطلب على العملة، وأثره على سعر الصرف والاستقرار النقدي، ما يجعله أداة بالغة الأهمية للسياسات النقدية.

من خلال التعريفات السابقة، يمكن القول أن ميزان المدفوعات هو سجل محاسبي بين المقيمين و غير المقيمين في الدولة هو مفهوم متعدد الأبعاد، حيث يجمع بين الجوانب المحاسبية، المالية والتجارية، وهو بذلك أداة للتنبؤ وصياغة السياسة، مما يجعله حجر الزاوية في التحليل الاقتصادي الدولي.

يسمح لنا تعريف ميزان المدفوعات بتحديد خصائصه:

3.1. خصائص ميزان المدفوعات:

يمكن إيجاز خصائص أو العناصر الأساسية لميزان المدفوعات من خلال النقاط التالية: (يونس محمد و نجا، 2016)

- يهتم ميزان المدفوعات بالمعاملات الاقتصادية الخارجية فقط.
- الإقامة في ميزان المدفوعات لا تعني الجنسية، فالمقيم هو أي شخص طبيعي أو معنوي تربطه علاقات قوية بإقليم الدولة، يخضع لقوانينها و يتمتع بحمايتها. (عفيفي حاتم، 1993، صفحة 335). الشركات المتعددة الجنسيات تعتبر مقيمة في نظر ميزان المدفوعات.
- لا توجد قاعدة تحدد الفترة الزمنية التي يغطيها، تكون في الغالب سنة كاملة (لكن لا يشترط أن تكون من بداية جانفي إلى نهاية ديسمبر)، و قد تكون أقل من سنة (ثلاثة أشهر)، و هذا بالنسبة للدول الصناعية المتقدمة نظرا لضخامة و تعقد تعاملاتها الدولية.

4.1 الأهمية الاقتصادية:

يلعب ميزان المدفوعات دورا أساسيا في تحليل الأداء الاقتصادي للدولة، و" تبرز أهميته في كونه يعكس هيكل و تركيبة الاقتصاد القومي، و يمثل الجسر الذي من خلاله يتم تبادل التأثيرات الخارجية مع العالم، كما يكشف المركز الخارجي للدولة من حيث القوة و الضعف" (نعمة، 2011، صفحة 71، 72)، فهو يعكس التوازن بين الصادرات و الواردات، بالإضافة إلى التحويلات الجارية و الاستثمارات الأجنبية، و يساعد صناع القرار على تحديد المشكلات الاقتصادية و تقييم أثارها و بالتالي إيجاد الحلول لها. و يمكن توضيح و تحليل هذه الأهمية فيما يلي: (راتول، 2018، صفحة 47)

- يعتبر ميزان المدفوعات المرأة العاكسة لحالة الاقتصاد الوطني، إذ يعكس بدقة التعاملات الاقتصادية بين بلد ما و بقية دول العالم.
- ميزان المدفوعات من أبرز و أهم المؤشرات الاقتصادية التي يوليها صانعوا السياسات اهتماما بالغا، لمتابعة صحة الاقتصاد.
- يمكن من خلاله(الفائض أو العجز)، تحديد طبيعة الاختلالات، و بالتالي اتخاذ الاجراءات التصحيحية.
- يعتمد عليه في تحديد سياسات التعديل الهيكلي، و تبني السياسات الاقتصادية خاصة النقدية اللازمة.

1. هيكل ميزان المدفوعات و مكوناته

1.2. تطور هيكلة ميزان المدفوعات وأهمية التوحيد المحاسبي:

نظرا لتزايد حجم وتنوع المعاملات الاقتصادية الدولية، أصبحت هناك حاجة إلى تنظيم هذه العمليات ضمن إطار منظم يسهل فهمها وتحليلها. ولا يقتصر دور ميزان المدفوعات على كونه أداة لتسجيل العمليات الخارجية، بل يستخدم أيضا لفهم التحولات الاقتصادية الكبرى والعلاقات التجارية والمالية بين الدولة وبقية العالم. ومع ذلك، فإن تباين الهياكل الاقتصادية بين الدول أدى إلى ظهور اختلافات في طرق التسجيل والمعالجة المحاسبية، مما استدعى تطوير مرجع دولي موحد، مثل دليل ميزان المدفوعات الصادر عن صندوق النقد الدولي (الطبعة السادسة)، لتوحيد التصنيف والمعايير.

ومن هذا المنطلق، سعى صندوق النقد الدولي إلى توحيد منهجية التبويب عبر "دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي" في طبعته السادسة(BPM6) ، والذي يعتبر الإطار المعياري الذي يعتمد عليه في التحليل المحاسبي الخارجي للدول(2009)

إلا أن هذا التوحيد لم يمنع ظهور قراءات وطنية مرنة تأخذ بعين الاعتبار الخصوصيات المؤسسية والاقتصادية. فكما أشار فخري نعمة، فإن الاختلاف في تطبيق هذا الدليل يعكس التباين في النماذج الاقتصادية الموجهة (نعمة، 2011)، فالدول الريعية مثل الجزائر تختلف في طريقة قراءة وتحليل ميزان المدفوعات عن الاقتصادات الصناعية ذات الهيكل الإنتاجي المعقد.

1.2. المكونات الرئيسية لميزان المدفوعات حسب (BPM6)

يتكون ميزان المدفوعات من مجموعة من الحسابات الأساسية، نوضحها من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (2): مكونات ميزان المدفوعات

	الدائن	المدين
الحساب الجاري -السلع والخدمات -السلع -الخدمات -الدخل الأولي -الدخل الثانوي		

حساب رأس المال -الاستحواذ/ التنازل عن الأصول غير المنتجة -تحويل رأس المال		
قدرة (+) / وحاجة التمويل (-)		
	الاستحواذ الصافي للأصول المالية	التزايد الصافي للخصوم
الحساب المالي -الاستثمارات الأجنبية المباشرة -الاستثمارات في المحفظة -المشتقات المالية -استثمارات أخرى -الأصول الاحتياطية		
السهو والخطأ		

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على

صندوق النقد الدولي، (2009)، دليل ميزان المدفوعات و وضع الاستثمار الدولي-الطبعة السادسة، ص: 14.

1.2.2. الحساب الجاري(Current Account)

"هو ذلك الحساب الذي تسجل فيه كافة العمليات الخاصة بانتقال السلع المنظورة و غير المنظورة من ملكية المقيمين الى ملكية غير المقيمين" (نعمة، 2011، صفحة 72). و يعتبر هذا الحساب حجر الأساس في فهم التوازن الخارجي لأي اقتصاد، حيث يتضمن التدفقات المتعلقة بالسلع والخدمات والدخل (الأولي والثانوي) بين المقيمين وغير المقيمين. ويقاس عادة بالقيمة الصافية بين صادرات وواردات الدولة، وهو مؤشر جوهري على القدرة التنافسية (Fonds Monétaire international, 2009, p. 9) .

أ. حساب السلع والخدمات:

يضم هذا البند الصادرات والواردات من السلع والخدمات، ويعادل ما يعرف بالميزان التجاري الموسع. تشير الفوائض في هذا الميزان إلى قدرة الدولة على تصدير أكثر مما تستورد، كما هو حال ألمانيا مثلا، في حين يشير العجز المستمر كما في الولايات المتحدة إلى استهلاك محلي يفوق الإنتاج المحلي. (Guillochon, Kawecki, Peltraut, & Venet, 2016)

ب. **حساب الدخل الأولي:**

يشمل تعويضات العاملين، أرباح الأسهم، الفوائد، والأرباح المعاد استثمارها. هذا البند يعكس العوائد على الأصول المالية والجهد البشري المرتبط بعلاقات إنتاج دولية (زايري، 2023، صفحة 144). ويعدّ بندا حساسا في الدول المستقبلة للاستثمارات الأجنبية التي قد تعاني من تحويل أرباح رؤوس الأموال إلى الخارج، مما يزيد من العجز الجاري.

ت. حساب الدخل الثانوي (التحويلات الجارية):

"يشمل التحويلات التي لا ترتبط بعملية إنتاج مباشرة، كتحويلات المهاجرين. بالنسبة للدول النامية، يعتبر هذا الحساب مصدرًا مهمًا للعملة الأجنبية، كما في حالة المغرب أو الفلبين، حيث تلعب تحويلات العمال دورًا حاسمًا في دعم ميزان المدفوعات". (Carbaugh, 2016, p. 323)

2.2.2. حساب رأس المال(Capital Account)

يتعلق هذا الحساب بالتحويلات الرأسمالية (مثل إلغاء الديون، المساعدات الاستثمارية) والمعاملات في الأصول غير المنتجة وغير المالية، كبيع الأراضي والحقوق الفكرية. وهو حساب ذو أهمية في الاقتصادات التي تتلقى هبات أو تعويضات دولية نتيجة كوارث أو مساعدات تنموية، لكنه لا يعكس النشاط التمويلي اليومي للدولة. (خالد، 2014، صفحة 162)

رغم محدودية حجمه مقارنة بالحساب الجاري أو المالي، إلا أن بعض الدول تفرط في استخدامه كأداة لتمرير مساعدات سياسية على شكل تحويلات رأسمالية، ما يشوه القراءة الحقيقية لميزان المدفوعات.

3.2.2. الحساب المالي(Financial Account)

يمثل هذا الحساب القلب النابض للتدفقات المالية عبر الحدود، إذ يسجل صافي الإقراض أو الاقتراض في الاقتصاد الوطني. ويتفرع إلى:

أولا: الاستثمار المباشر :(FDI)

مؤشر على ثقة المستثمرين الأجانب في اقتصاد الدولة، لكنه قد يؤدي إلى نزوح أرباح إذا لم ترافقه سياسات تشجيع على إعادة استثمار العائدات داخليا .(Pilbeam, 1998)

ثانيا: استثمارات الحافظة:

تشمل المعاملات بالأوراق المالية، وتتميز بتقلبها الشديد وقدرتها على زعزعة الاستقرار المالي، كما حدث في الأزمات الآسيوية سنة 1997(Guillochon, Peltrault, & Venet, 2020) .

ثالثا: الأصول الاحتياطية:

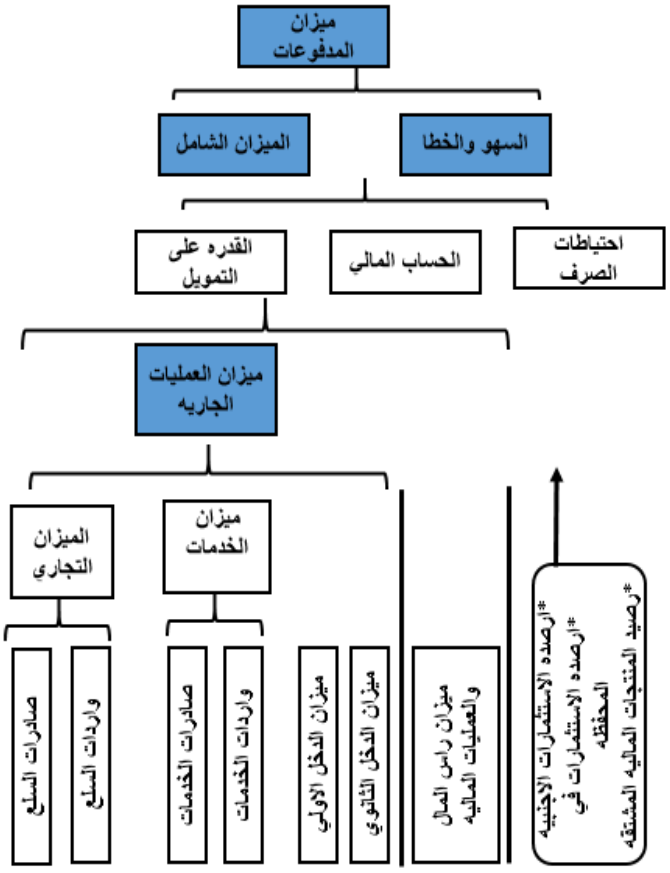
تتمثل الأصول الاحتياطية في أنها "أدوات تدخل البنوك المركزية لدعم العملة أو توازن الحسابات الخارجية، وتضم الذهب والعملات الأجنبية". (السريتي و الخضراوي، 2017، صفحة 256)

4.2.2. **حساب الأخطاء والسهو(Net Errors and Omissions)**

يمثل هذا البند الفارق الحسابي لتسوية الميزان المحاسبي الظاهري نتيجة لأخطاء في التسجيل أو لتدفقات غير مسجلة. في بعض الحالات، يكون هذا الحساب مؤشرًا غير مباشر لحجم الاقتصاد الموازي أو غسيل الأموال. (صندوق النقد الدولي، 2009)

و بناءا على ما سبق يمكن تلخيص التركيبة العامة لميزان المدفوعات من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (1): التركيبة العامة لميزان المدفوعات



المصدر: زايري بلقاسم (2023)، ميزان المدفوعات-أداة للتحليل الاقتصادي، مرجع سابق، ص: 135

3.2. أرصدة ميزان المدفوعات:

تحتل أرصدة ميزان المدفوعات مكانة جوهرية، حيث تُستخدم لتحديد مدى توازن العلاقات الاقتصادية الخارجية ولتشخيص الاختلالات التي قد تواجه الاقتصاد الوطني. (مكي، 2016)

1.3.2. مفهوم "الرصيد" في ميزان المدفوعات

تمثل أرصدة ميزان المدفوعات الفروقات الناتجة بين إجمالي المقبوضات والمدفوعات من العملات الأجنبية عبر مختلف مكونات الميزان (الحساب الجاري، الحساب المالي، حساب رأس المال، حساب الأخطاء والسهو، والتغير في الاحتياطيات الرسمية). ويُعبر كل رصيد عن وضعية معينة: إما فائضًا يشير إلى تدفقات موجبة لصالح الاقتصاد الوطني، أو عجزا يُعبّر عن خروج أكبر للعملات الأجنبية (بوزيد، 2020)

2.3.2. الأرصدة الأساسية في ميزان المدفوعات ودلالاتها الاقتصادية:

أ. رصيد الحساب الجاري:

يقيس الفرق بين الصادرات والواردات من السلع والخدمات، إضافة إلى صافي دخل عوامل الإنتاج والتحويلات الجارية. يستخدم كمؤشر على القدرة التنافسية للاقتصاد. (بن يوسف، 2022)، أي أنه يعكس الفرق بين ما تكسبه الدولة من العالم الخارجي مقابل صادرات السلع والخدمات والدخول والتحويلات، وبين ما تدفعه مقابل وارداتها والتزاماتها الخارجية. و بالتالي يمكن أن يسجل فائض أو عجز:

- فائض الحساب الجاري يشير إلى أن الدولة تحقق وفورات خارجية.
- عجز الحساب الجاري يدل على وجود فجوة تمويلية تستلزم تدفقات مالية أو استنزافًا للاحتياطيات.

ب. رصيد الحساب المالي:

يعبر عن صافي التدفقات الرأسمالية، أي الفرق بين الاستثمارات الأجنبية الوافدة والاستثمارات المحلية المغادرة إلى الخارج، سواء كانت استثمارات مباشرة أو محفظية أو قروض. ويُظهر مدى قدرة الاقتصاد على جذب أو تصدير رؤوس الأموال. فائض هذا الرصيد غالبا ما يستخدم لتعويض عجز الحساب الجاري، بينما يعد عجزه علامة على فقدان الثقة في المناخ الاقتصادي أو هروب رؤوس الأموال. (صديقي، 2018)

ج. الرصيد الكلي:

وهو الحصيلة النهائية لكافة الأرصدة، ويظهر ما إذا كانت الدولة قد زادت أو نقصت من احتياطياتها الرسمية من العملات الأجنبية.

3.3.2. أهمية الأرصدة في المقاربة النقدية لميزان المدفوعات

تشكل الأرصدة، و خاصة الرصيد الكلي وميزان الحساب الجاري، محور التحليل في المقاربة النقدية لميزان المدفوعات. وفقا لهذا التوجه، فإن اختلال الرصيد الكلي لا يرجع إلى أسباب تجارية أو مالية فقط، بل يفسر في الأساس كنتيجة لاختلال التوازن بين الطلب والعرض النقدي داخل الاقتصاد.

وبمعنى أدق، إذا أدى التوسع في الكتلة النقدية المحلية إلى زيادة الإنفاق الكلي بما يفوق الناتج المحلي الحقيقي، فإن الفائض في الطلب الكلي سيتجه نحو السوق الخارجية، ما يؤدي إلى عجز في الحساب

الجاري، ومن ثم إلى انخفاض في الاحتياطيات الأجنبية. (JOHNS0N, 1977) هذا الانخفاض يعبر نقديا عن الاختلال، مما يجعل الرصيد الخارجي مجرد نتيجة للتغيرات في السوق النقدية وليس العكس، وهي الفرضية المركزية في المقاربة النقدية.

4.2. طرق التسجيل في ميزان المدفوعات:

يتبع ميزان المدفوعات منهجية القيد المزدوج المحاسبية، و هذا ما يجعله متوازنا من الناحية المحاسبية. و الحقيقة أن الصادرات و الواردات لا يمكن أن تتوازن حسابيا (مصطفى، 2009، صفحة 363)، لكن كل عملية تسجل مرتين: مرة في الجانب الدائن ومرة في الجانب المدين، و هذا يسهم في إظهار مدى توازن العلاقات الاقتصادية الخارجية. (Carbaugh, 2016). فعند قيام شخص مثلا بشراء سلعة من شخص آخر في دولة أخرى، فهذا المصدر يتوقع الحصول على قيمة السلع على قيمتها (1000 دج مثلا)، و في المقابل يستعد المستورد لدفع نفس القيمة، فالعملية واحدة لكنها تسجل مرتين. الجدول الموالي يوضح طريقة التسجيل في ميزان المدفوعات وفق القيد المزدوج:

الجدول رقم(3): طريقة التسجيل وفق القيد المزدوج

التسجيل في الجانب الدائن	التسجيل في الجانب المدين
تصدير السلع والخدمات	استراد السلع والخدمات
دخل محصل عليه	دخل مدفوع
تعويض الموارد الحقيقية أو المالية المحصل عليها بدون مقابل (التحويلات من الغير بدون مقابل)	تعويض موارد حقيقية أو مالية قدمت بدون مقابل (تحويلات الى الغير بدون مقابل)
ارتفاع الالتزامات	ارتفاع في الأصول المالية
انخفاض في الأصول المالية	انخفاض الالتزامات

المصدر: زايري بلقاسم (2023)، ميزان المدفوعات-أداة للتحليل الاقتصادي، مرجع سابق، ص: 70.

لكن يلاحظ أن بعض الدول، خاصة تلك ذات القدرات الإحصائية الضعيفة، تعاني من مشكلات في دقة القيد، مما ينعكس على حجم حساب السهو والخطأ. كذلك، تختلف بعض البلدان في اعتبار ميزان المدفوعات ميزانية تتضمن أصول وخصوم (مثل الدول الأوروبية) مقابل من يعتبره مجرد سجل للعمليات الاقتصادية(Dufloux & Karlin, 2004) .

2. التحليل الاقتصادي لميزان المدفوعات

1.3. التوازن والاختلال في ميزان المدفوعات

إن الهدف الأساسي لكل دولة هو تحقيق التوازن والاستقرار، و يتم ذلك عندما يتساوى العرض و الطلب. و قد اختلف الاقتصاديون الكلاسيكيون والكينزيون في تفسير ذلك(Dieudonné, 2017) . حيث يرى الاقتصاديون الكلاسيكيون، أن الأسواق تتسم بالكفاءة الذاتية، وأن قوى العرض والطلب هي التي

تحقق التوازن الاقتصادي دون الحاجة إلى تدخل الدولة، و يصحح أي اختلال تلقائيًا عبر آلية الأسعار. ويستند هذا التصور إلى "قانون ساي" الذي يفترض أن كل عرض يخلق طلبه الخاص، أي أن الإنتاج يولد الدخل الكافي لإنفاقه على المنتجات.

في المقابل، كينز كانت له رؤية مغايرة خلال الكساد الكبير، فقد أوضح أن الاقتصاد لا يضمن دائما التشغيل الكامل، وأنه قد يستقر في وضع توازن منخفض الإنتاج والعمالة. وبالتالي، رأى أن الدولة يجب أن تتدخل عبر السياسات النقدية و المالية لتحفيز الطلب الكلي، الذي يعتبره المحرك الأساسي للنشاط الاقتصادي.

و يعرف توازن ميزان المدفوعات بأنه الحالة التي تتساوى فيها الالتزامات مع الحقوق، في المعاملات الاقتصادية الدولية، أما الاختلال فهو عكس ذلك، أي عندما تتجاوز المديونية الدائنية. (مطر، موسى، و المومني، 2008، صفحة 20)

و رغم أن تسجيل العمليات الاقتصادية في ميزان المدفوعات يتم وفق أسلوب القيد المزدوج – ما يجعل الميزان متعادلا من الناحية المحاسبية – فإن هذا التعادل لا يعكس بالضرورة التوازن الحقيقي في العلاقات الاقتصادية الخارجية للدولة. إذ أن التوازن المحاسبي لا يمنع وجود اختلال اقتصادي فعلي ناجم عن تباين بين المتحصلات والمدفوعات الخارجية الناتجة عن المعاملات المستقلة. (حسين عوض الله، 2003)

ولفهم هذا المفهوم بعمق، من الضروري التمييز بين نوعين من العمليات المسجلة في ميزان المدفوعات: (السريتي و محمد غزلان، 2012)

- النوع الأول هو العمليات المستقلة أو التلقائية، وتشمل معاملات الحساب الجاري، والاستثمارات طويلة الأجل، وبعض تدفقات رأس المال القصير لأغراض المضاربة، إضافة إلى التحويلات الجارية والذهب المستخدم لأغراض تجارية. وتتم هذه العمليات دون اعتبار مباشر لحالة ميزان المدفوعات، أي أنها لا تستهدف تعديل وضعه.
- أما النوع الثاني، فهو العمليات التعويضية أو الموازنة، وتتم استجابةً لوضع معين في ميزان المدفوعات، وتهدف إلى إعادة التوازن فيه. ومن أمثلتها حركة رؤوس الأموال قصيرة الأجل بغرض تغطية العجز، والتحركات المرتبطة بالاحتياطيات الدولية أو باستخدام الذهب لأغراض نقدية.

وبناء على ما سبق، فإن التوازن الاقتصادي لميزان المدفوعات لا يقاس عبر التوازن الشكلي في الحسابات، وإنما من خلال التعادل بين المديونية و الدائنية ضمن العمليات المستقلة. ففي حال تساوت المدفوعات و المقبوضات ضمن هذه العمليات، يعتبر الميزان متوازنا، أما إذا زادت المدفوعات عن المقبوضات أو العكس، فإن الميزان يكون في حالة اختلال، إما على شكل عجز **أو** فائض.

2.3. العوامل المؤثرة على ميزان المدفوعات

ميزان المدفوعات يُعتبر أداة حيوية لفهم الوضع الاقتصادي لأي دولة، حيث يعكس التدفقات المالية التي تتم بين بلد ما وبقية دول العالم .تتعدد العوامل المؤثرة في ميزان المدفوعات، وتعتبر التجارة الدولية في مقدمتها، إذ تشكل الصادرات والواردات حجر الزاوية في هذا الميزان .فعندما تزيد الصادرات نتيجة لزيادة القدرة التنافسية أو تحسين جودة المنتجات، يرتفع فائض الميزان، مما يشير إلى قوة الاقتصاد الوطني .من ناحية أخرى، يؤدي ارتفاع الواردات الناتج عن الطلب المتزايد على السلع المستوردة إلى عجز في الميزان، مما قد يستدعي اتخاذ تدابير اقتصادية لمعالجة هذا العجز من خلال تعزيز القدرة الإنتاجية المحلية أو فرض قيود على الواردات.

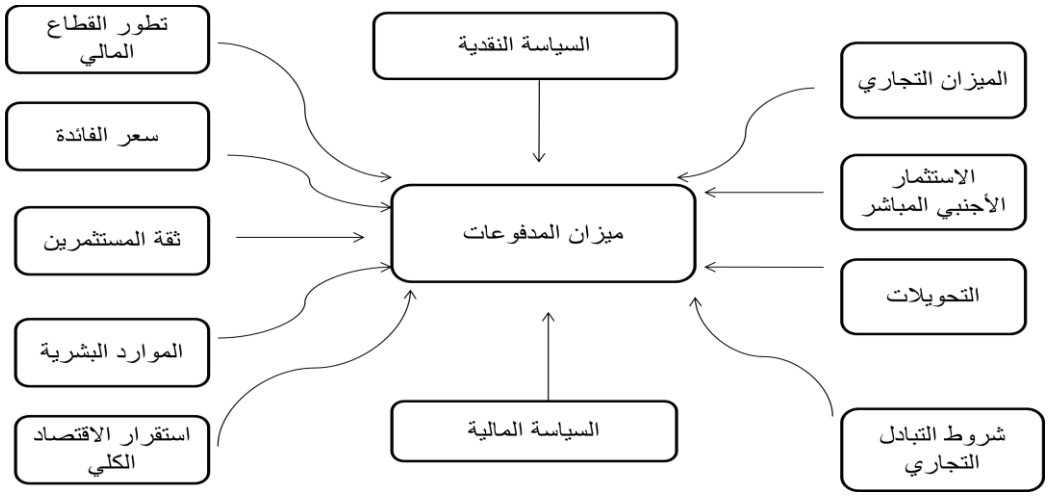
أحد العوامل الأخرى الحاسمة يتمثل في الاستثمار الأجنبي المباشر، إذ يساهم بشكل كبير في تدفق رأس المال إلى داخل الدولة. و هذا بدوره ينعكس إيجابيا على الحساب المالي لميزان المدفوعات، محدثا توازنا مع العجز المحتمل في الحساب الجاري الناتج عن التجارة الدولية. و في سياق الاقتصاديات المعاصرة، تلعب السياسات الحكومية دورا بارزا في جذب الاستثمارات الخارجية، مما يساهم في استقرار الاقتصاد. في المقابل، يمكن أن تسجل دول ذات مستويات عالية من عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي تراجعا في استقطاب هذه الاستثمارات، مما يؤثر سلبا على ميزان المدفوعات.

جانب آخر لا يقل أهمية هو التحويلات المالية، التي تمثل النقل النقدي للأفراد بين الدول. فعلى سبيل المثال، الدول التي تدار فيها مجتمعات كبيرة من المغتربين يتمتعون كذلك بمعدلات مرتفعة من التحويلات، مما يسهم في تحسين ميزان المدفوعات وزيادة السيولة المحلية .لذا، يجمع تأثير هذه العوامل مجتمعة ليعكس واقع الاقتصاد الوطني، حيث تتطلب التفاعلات بينها توازنا دقيقا وقدرة على التكييف مع التغيرات الاقتصادية العالمية. إن دراسة هذه العوامل وتمحيصها تكشف عن كيفية إدارة الدول لميزانياتها وتحسين أدائها الاقتصادي في إطار العالم المعاصر المتغير.

"يوجد في ميزان المدفوعات عاملان محددان: مباشر وغير مباشر. تسجل المحددات المباشرة في حساب ميزان المدفوعات، بينما لا تسجل المحددات غير المباشرة في حسابات ميزان المدفوعات. ومن أمثلة المحددات المباشرة: التصدير، والواردات، والاستثمار الأجنبي المباشر، والتحويلات المالية،

وغيرها، بينما تمثل محددات غير مباشرة: تحرير التجارة، وسعر الصرف، والسياسة المالية، والسياسة النقدية، وفقدان ثقة المستثمرين". (Nepal, Khanal, & Dhakal, 2024, p. 168)

الشكل رقم (02): محددات ميزان المدفوعات



المصدر: Nepal, P., khanal, S., & Dhakal, h. c. (2024, july). Balance of payment and its determinants. *Interdisciplinary journal of management and social sciences(IJMSS) , 5* (2), pp. 165-176, p: 168.

يوضح هذا الشكل، كيف أن ميزان المدفوعات يتأثر بعوامل داخلية (كالسياسات النقدية والمالية)، وعوامل خارجية (كالميزان التجاري وشروط التبادل والتحويلات و.....). وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات يتطلب تنسيقا دقيقا بين هذه المتغيرات لضمان الاستقرار الاقتصادي والنقدي. و عليه، تتمثل العوامل المؤثرة في اختلال ميزان المدفوعات في:

1.2.3. عوامل تتعلق بالسياسة النقدية:

تلعب السياسة النقدية دورا حاسما في الحفاظ على توازن ميزان المدفوعات من خلال أدواتها المختلفة مثل سعر الفائدة، ومعدل التضخم، وتطور القطاع المالي. فالسياسات النقدية التوسعية التي تؤدي إلى خفض سعر الفائدة قد تشجع الطلب المحلي على الواردات، مما يؤدي إلى تفاقم العجز التجاري. كما أن ضعف ثقة المستثمرين يؤثر سلبا على تدفقات رأس المال. بالإضافة إلى ذلك، يمثل تطور القطاع المالي وتوفر الموارد البشرية عنصرين حاسمين في دعم قدرة الاقتصاد على التفاعل مع المتغيرات الخارجية. (Missi, 2024)

وفقا لصندوق النقد الدولي(2023) ، فإن فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي تعتمد على مدى مرونة أسعار الصرف وقدرة النظام المصرفي على امتصاص الصدمات الخارجية.

2.2.3. عوامل مرتبطة بالسياسة المالية:

تشمل هذه السياسات الموازنات العامة ومستوى العجز المالي. فارتفاع الإنفاق الحكومي دون مقابل إنتاجي قد يؤدي إلى زيادة الواردات وتفاقم العجز التجاري، مما ينعكس سلبا على ميزان المدفوعات. كما أن عدم الانضباط المالي غالبا ما يؤدي إلى ضغوط على احتياطيات النقد الأجنبي. كما أن اتساع العجز المالي يعد من العوامل البنيوية المرتبطة مباشرة بعجز ميزان المعاملات الجارية. (بوروشة، 2019-2018)

3.2.3. عوامل خارجية تؤثر على مكونات ميزان المدفوعات:

تشمل هذه العوامل الميزان التجاري، والاستثمار الأجنبي المباشر، والتحويلات المالية، وشروط التبادل التجاري. فعلى سبيل المثال، تدهور شروط التبادل التجاري (انخفاض أسعار الصادرات مقارنة بالواردات) يُضعف من القدرة التنافسية ويؤدي إلى تدهور الميزان التجاري. كما أن تقلّب تدفقات التحويلات المالية والاستثمارات الأجنبية يعمّق هشاشة ميزان المدفوعات، خاصة في الدول النامية. و تظهر الأدبيات الاقتصادية أن الاختلالات المستمرة في هذه المكونات تدل على مشكلات هيكلية في الاقتصاد، تتطلب إصلاحات عميقة في الإنتاجية والتنافسية. (Krugman, Obstfeld, & Melitz, 2022)

3.3. طبيعة الاختلال في ميزان المدفوعات:

يتعرض ميزان المدفوعات لاختلالات تعكس وجود خلل في التوازن بين الإيرادات والمدفوعات الدولية. وتكمن أهمية تحليل هذه الاختلالات في تأثيرها المباشر على استقرار الاقتصاد الكلي ،كمعدلات التضخم، قيمة العملة الوطنية، الاحتياطات الدولية، والسياسات النقدية والمالية. وتتنوع أشكال اختلال ميزان المدفوعات بحسب مصدرها وطبيعتها، إذ قد يكون الاختلال هيكليا ناتجًا عن ضعف في البنية الاقتصادية، أو دوريا مرتبطًا بتقلبات ظرفية في النشاط الاقتصادي، كما قد يكون نقديا ناتجا عن تغيرات في السياسة النقدية أو أسعار الصرف. وتعد هذه الاختلالات من المؤشرات التحذيرية المهمة التي تدفع

صانعي القرار الاقتصادي إلى اعتماد إصلاحات تستهدف إعادة التوازن الخارجي وتعزيز الاستقرار الاقتصادي العام.

و تتمثل هذه الأنواع فيما يلي:

1.3.3. الاختلال العارض في ميزان المدفوعات

يعرف الاختلال العارض بأنه ذلك الخلل الطارئ أو الاستثنائي، و هو بذلك لا يعكس الوضع الاقتصادي الحقيقي للدولة، ومن الأمثلة على ذلك، العجز في ميزان المدفوعات الذي قد تتعرض له الدول الزراعية عند تضرر محاصيلها التصديرية بسبب عوامل مناخية أو كوارث طبيعية، مما يؤدي إلى انخفاض إيرادات النقد الأجنبي وبالتالي اختلال سلبي في الميزان التجاري. وفي المقابل، قد يؤدي حدث عارض إلى اختلال إيجابي، كما في حالة ارتفاع الطلب العالمي على المواد الأولية خلال فترات الحروب، مما يعزز صادرات الدول المنتجة لها ويحقق فائضا في ميزانها التجاري. وبوجه عام، فإن هذا النوع من الاختلالات يعد مؤقتا بطبيعته، ومآله إلى الزوال دون الحاجة إلى تعديل جوهري في الهيكل الاقتصادي أو السياسات المتبعة، لأنه مرتبط بأسباب ظرفية سرعان ما تتلاشى بزوالها (يونس، 2007)

2.3.3. الاختلال الدوري:

لا يعد هذا الاختلال تهديدا هيكليا طويل الأمد، غير أنه يتطلب اتخاذ تدابير لازمة: كتفعيل السياسة النقدية التوسعية لرفع الطلب الكلي، اللجوء إلى السياسة المالية التحفيزية لدعم القطاعات الإنتاجية و تدابير تجارية مرنة كتنويع الأسواق.

الولايات المتحدة الأمريكية من بين الدول التي عانت من هذا الاختلال خلال الأزمة المالية لسنة 2007، و انتقلت تداعياتها إلى دول أخرى مثل اسبانيا و اليونان و ايرلندا . و في هذا الصدد، يشير تقرير صندوق النقد الدولي إلى أن الاختلالات الهيكلية في ميزان المدفوعات غالبا ما ترتبط بأزمات مالية داخلية تؤثر على أداء الاقتصاد الحقيقي. وقد أبرزت أزمة 2007–2008 كيف أن الاعتماد المفرط على التدفقات الرأسمالية والاختلالات في القطاع البنكي تؤدي إلى صدمات حادة في الحساب الجاري. وتزداد حدة هذه الاختلالات في الدول التي تعاني من ضعف في تنويع صادراتها أو من تضخم داخلي غير مصحوب بتعديل في سعر الصرف. وتؤكد الدراسات أن المعالجة تتطلب إصلاحات هيكلية لا تقتصر فقط على السياسة النقدية، بل تشمل تحسين البنية الإنتاجية ومناخ الاستثمار. (2008)

3.3.3. الاختلال الهيكلي:

الاختلال الهيكلي هو خلل مستمر يصيب ميزان المدفوعات لفترة طويلة، وينبع أساسًا من ضعف البنية الاقتصادية للدولة، لا سيما في هيكل تجارتها الخارجية وقدرتها الإنتاجية. ينشأ نتيجة تغيرات جوهرية تمس ظروف العرض والطلب داخليا وخارجيا، مما ينعكس سلبا على ميزان المدفوعات ويؤدي إلى اختلال دائم نسبيا، يصعب تجاوزه دون إصلاحات هيكلية حقيقية (زايري، 2023).

يظهر هذا النوع من الاختلال بوضوح في الدول النامية التي تتركز صادراتها في عدد محدود من السلع الأولية، مما يجعلها شديدة التأثر بتقلبات الطلب الخارجي، خصوصا مع تزايد الاتجاه العالمي نحو الإحلال الصناعي (مساعدية، 2018-2019)

يعكس الاختلال الهيكلي ضعفا شديدا في بنية الاقتصاد مما يتطلب الأمر إصلاحات جذرية و ليس مجرد تدخلات مؤقتة أو سطحية.

تعد الجزائر نموذجا واضحا للاختلال الهيكلي في ميزان المدفوعات، كما ورد في تقرير صندوق النقد الدولي(2014) . يكمن جوهر هذا الخلل في الاعتماد المفرط على صادرات المحروقات كمصدر رئيسي للعملة الأجنبية، في حين أن مساهمة القطاعات غير النفطية في الصادرات تظل ضعيفة للغاية. وقد أدى هذا الاختلال إلى تدهور تدريجي في الحساب الجاري بعد سنوات من الفوائض، خاصة مع تراجع أسعار النفط عالميًا وزيادة الاستهلاك المحلي للطاقة. كما يشير التقرير(IMF, 2014) إلى محدودية الاستثمارات الأجنبية المباشرة، لا سيما في القطاعات الإنتاجية، نتيجة لمناخ الأعمال المقيد وهيمنة الدولة على مجالات واسعة من النشاط الاقتصادي. وتوصي بعثة الصندوق بضرورة تنويع القاعدة الإنتاجية للصادرات، وإجراء إصلاحات هيكلية شاملة تشمل تحسين نظام الدعم، وتحديث النظام الضريبي، وتبني سياسة صرف مرنة لتعزيز القدرة التنافسية وتقليل الاعتماد على العائدات النفطية.

4.3.3. الاختلال الموسمي:

الاختلال الموسمي في ميزان المدفوعات يرتبط بشكل أساسي بالفترة الزمنية المعتمدة في التحليل، "ويظهر هذا الاختلال بنوع خاص في الدول التي يقوم النشاط الاقتصادي فيها على الزراعة ففي مواسم تصدير المحاصيل يتحقق لديها فائض في معاملتها مع الخارج أما في أخر العام فقد يتلاشى هذا الفائض وربما يتحول إلى عجز" (يونس، 2007، صفحة 260)

يعتبر هذا الخلل بطبيعته مؤقتا، فلا يقاس بنفس الطريقة التي تقاس بها الاختلالات الدورية أو الهيكلية، بل يعتمد على الإطار الزمني الذي يجري فيه التحليل، فقد يسجل ميزان المدفوعات خلال فترة

قصيرة (شهر أو ثلاثة أشهر) عجزا أو فائضا مؤقتا، لكن إذا وسعت فترة التحليل لتغطي سنة كاملة، قد نجد أن هذه التقلبات قد تلاشت أو تعادلت تلقائيا.

5.3.3. الاختلال الاتجاهي او طويل الأجل:

الاختلال الاتجاهي أو طويل الأمد هو نوع من الخلل يظهر في الميزان التجاري للدول النامية خلال مراحلها الأولى من التنمية، حيث ترتفع الواردات بشكل كبير نتيجة الحاجة إلى السلع الرأسمالية لتكوين البنية التحتية، في حين تبقى الصادرات ضعيفة. ويرجع هذا الاختلال إلى فجوة بين الادخار المحلي والاستثمار المطلوب، ما يدفع الدولة إلى اللجوء للاقتراض الخارجي. ويُعد هذا النوع من الاختلال طبيعيًا ومؤقتًا ضمن مسار النمو الاقتصادي، ويمكن معالجته تدريجيًا عبر تدفقات رؤوس الأموال الدولية طويلة الأجل مع تطور قدرة الدولة الإنتاجية والتصديرية. (يونس، 2007)

و يوضح يونس أن الدول النامية تمر خلال مسارها التنموي، بعدة مراحل فيما يخص عمليات القرض و الاقتراض، تبدأ بـمرحلة الدول حديثة العهد بالاقتراض، حيث تسجل عجزا في الحساب الجاري نتيجة ضخامة الواردات ودفع فوائد القروض، مقابل فائض في الحساب الرأسمالي، نتيجة تدفقات رؤوس الأموال. ثم مرحلة الدول المقترِضة المتقدمة، حيث تحقق الدولة فائضا في الميزان التجاري، لكنها تستمر في تسجيل عجز في الحساب الجاري بسبب التزاماتها تجاه القروض والاستثمارات الأجنبية، ما يستدعي مزيدا من الاقتراض. و تأتي مرحلة الدول حديثة العهد بالإقراض، حيث تحقق فائضا في الميزان التجاري وتبدأ بإقراض الخارج، فيظهر عجز في الحساب الرأسمالي. وأخيرًا، تصل إلى مرحلة الدول المقرضة المتقدمة، التي تمتاز بقدرتها على تحقيق فائض كبير في عوائد الاستثمارات الخارجية، مع احتمال وجود عجز في الميزان التجاري، يقابله عجز في الحساب الرأسمالي بسبب الاستثمارات الأجنبية الخارجة. (2007)

6.3.3. **الاختلال النقدي**:

يعتبر الاختلال النقدي أحد أشكال اختلال ميزان المدفوعات يعكس عدم التوازن بين القيمة الداخلية للعملة الوطنية وسعر صرفها الخارجي. و يظهر هذا النوع من الاختلال عندما ترتفع الأسعار المحلية بشكل ملحوظ مقارنة بالدول الأخرى، ما يؤدي إلى تراجع القوة الشرائية للعملة داخليا دون تعديل مواز في سعر صرفها الخارجي. وفي حال تمسكت الدولة بسعر صرف ثابت رغم تضخم أسعارها، فإن ذلك يُفضي إلى فقدان تنافسية صادراتها وتشجيع الاعتماد على الواردات الأرخص نسبيا، ما يؤدي إلى تفاقم العجز في الميزان التجاري.

و التضخم المحلي هو أحد المحركات الرئيسية لهذا النوع من الاختلال، إذ تؤدي الزيادة في الدخول النقدية إلى ارتفاع في الطلب على السلع، لا سيما المستوردة، مما يزيد الضغط على العملة الوطنية. كما يؤدي ارتفاع الأسعار داخليا إلى تآكل الصادرات، حيث يفضل المستوردون الأجانب المنتجات الأرخص من دول أخرى. ونتيجة لذلك، يُصبح ميزان المدفوعات عرضة للعجز، ولا يمكن استعادة توازنه إلا من خلال تخفيض سعر الصرف بما يعكس واقع القوة الشرائية، ويعيد التوازن بين الأسعار المحلية والقدرة التنافسية الخارجية. (يونس، 2007)

و الواقع أن هذا النوع من الاختلال هو الذي تفسره المقاربة النقدية لميزان المدفوعات.

نستخلص أن اختلال ميزان المدفوعات ينتج عن عوامل مختلفة، يمكن توضيحها في الجدول الموالي:

الجدول رقم (4): طبيعة اختلالات ميزان المدفوعات

نوع الاختلال	أسبابه	طبيعته	خصائصه
الاختلال العارض	- كوارث طبيعية - أزمات مؤقتة - ظروف خارجية مفاجئة	مؤقت	- مرتبط بعوامل استثنائية - لا يتطلب تغيير هيكلي
الاختلال الدوري	- الركود و الرخاء في الدورة الاقتصادية - ظروف خارجية مفاجئة	مؤقت	- مرتبط بالدورات الاقتصادية - يصحح تلقائيا مع الزمن
الاختلال الموسمي	- توقيت موسمي للأنشطة الانتاجية (الزراعة- السياحة)	مؤقت	- يختفي عند التحليل السنوي - ناتج عن تباين موسمي في التصدير و الاستيراد
الاختلال الهيكلي	- الاعتماد على صادرات أولية - ضعف الإنتاج و غياب التنوع	دائم	- يتطلب إصلاحا جذريا ناتج عن خلل بنيوي طويل الأجل
الاختلال الاتجاهي	- زيادة مفاجئة في الطلب على السلع الرأسمالية أثناء التنمية	مؤقت في البداية، لكن قد يستمر لفترة	- مرتبط بمرحلة تنموية - يزول تدريجيا مع نمو الاقتصاد
الاختلال النقدي	- التضخم الداخلي - ضعف السياسة النقدية - سعر صرف غير واقعي	مؤقت يتحول إلى دائم إذا استمر التضخم و سوء إدارة سعر الصرف	- مرتبط بالتضخم الداخلي و سعر الصرف الثابت - يستدعي تعديل نقدي

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الأدبيات السابقة

4.3. نتائج اختلال ميزان المدفوعات

يترتب على اختلال ميزان المدفوعات نتائج اقتصادية ومالية متعددة، تختلف حسب طبيعة الاختلال (عجز أو فائض) وكذلك حسب الأفق الزمني (قصير أو طويل الأجل).

1.4.3. تعريف الفائض و العجز:

الفائض أو العجز في ميزان المدفوعات هو رصيد موجب أو سالب في بند معين من بنود ميزان المدفوعات، بينما البنود الأخرى، هي التي تؤمن سد العجز أو امتصاص الفائض. (يونس، 2007، صفحة 180)

- **فالفائض في ميزان المدفوعات** يشير إلى الحالة التي تتجاوز فيها الإيرادات الخارجية للدولة (من صادرات السلع والخدمات، والتحويلات، وتدفقات رؤوس الأموال) حجم المدفوعات إلى الخارج خلال فترة زمنية معينة، مما يعني دخول صافي موجب من العملات الأجنبية إلى الاقتصاد الوطني. ويُعد هذا الوضع مؤشرًا على قوة الاقتصاد الخارجي، وقد يؤدي إلى زيادة احتياطيات البلاد من النقد الأجنبي أو إلى إعادة تقييم العملة المحلية نحو الارتفاع . (مصطفى، 2009)

مثال عن الفائض: في عام 1998، كان الميزان التجاري بين الصين وكوريا الجنوبية فائضا إلى حد كبير. وفي الحالة الصينية، نتج هذا الفائض عن تطور سياسة الانفتاح والقدرات التصديرية، مما أثار شكاوى عديدة من الدول الشريكة، بما في ذلك الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي، التي اتهمت الصين بعدم الامتثال لقواعد التجارة الدولية. ويشير المثال الصيني إلى أن الحفاظ على فائض تجاري كبير سيكون أمرا جيدا. لكن هذا ليس رأي الكوريين الجنوبيين. وفي حالتهم فإن الفائض نتج عن الأزمة المالية التي أثرت بشدة على البلاد والتي كان من المؤكد أنها كانت تفضل تجنبها(Krugman p. , Obstfeld, Capella-Blancard, & Crozet, 2006, p. 7)

- أما **العجز في ميزان المدفوعات،** فهو الحالة المعاكسة، حيث تفوق المدفوعات الخارجية للدولة إيراداتها من العملات الأجنبية، ما يؤدي إلى خروج صافي من رؤوس الأموال والاحتياطات الدولية. ويعكس هذا الوضع وجود خلل في التوازن الاقتصادي الخارجي، وقد يُعالج عادةً من خلال الاستدانة، أو السحب من احتياطيات النقد الأجنبي، أو اللجوء إلى أدوات تصحيحية مثل تعديل أسعار الصرف أو تغيير السياسات الاقتصادية الكلية.(Krugman & Obstfeld, 2018)

2.4.3. نتائج العجز في ميزان المدفوعات

عندما تعاني الدولة من عجز مستمر في ميزان المدفوعات، فإنها تجبر على تمويل هذا العجز من خلال:

- استنزاف جزء من احتياطياتها الدولية من العملات الأجنبية والذهب.
- زيادة التزاماتها تجاه العالم الخارجي عبر الاقتراض.
- أو تصفية بعض أصولها الأجنبية المملوكة للمواطنين.

ويؤدي استمرار العجز إلى تدهور تدريجي في مركز الدولة الخارجي، مما يضعف قدرتها على الاستيراد وتمويل الإنفاق العام، ويهدد استقرار عملتها الوطنية (حسين عوض الله، 2003). ومع تراكم الالتزامات وانخفاض الاحتياطيات، قد تجد الدولة نفسها مجبرة على اتخاذ إجراءات استثنائية كفرض قيود على الواردات، أو طلب دعم مالي من المؤسسات الدولية بشروط قد تمس سيادتها الاقتصادية (السريتي و الخضراوي، 2017، صفحة 105)

3.4.3. نتائج الفائض في ميزان المدفوعات

رغم أن الفائض في ميزان المدفوعات يعتبر مؤشرا إيجابيا على قدرة الاقتصاد في توليد موارد خارجية، إلا أن استمراره لفترات طويلة قد يولد آثارا غير مرغوبة، منها:

- **تجميد جزء من الدخل القومي** في شكل احتياطيات ذهبية أو أصول أجنبية غير مدرة للدخل.
- **خلق توترات تجارية** مع الدول الأخرى التي قد تعاني من عجز تجاه الدولة صاحبة الفائض، مما يدفعها إلى فرض قيود تجارية.
- **الضغط على العملة المحلية** نحو الارتفاع، مما يُفقد الصادرات تنافسيتها و يشجع على زيادة الواردات، ما قد يقود لاحقا إلى اختلال جديد.

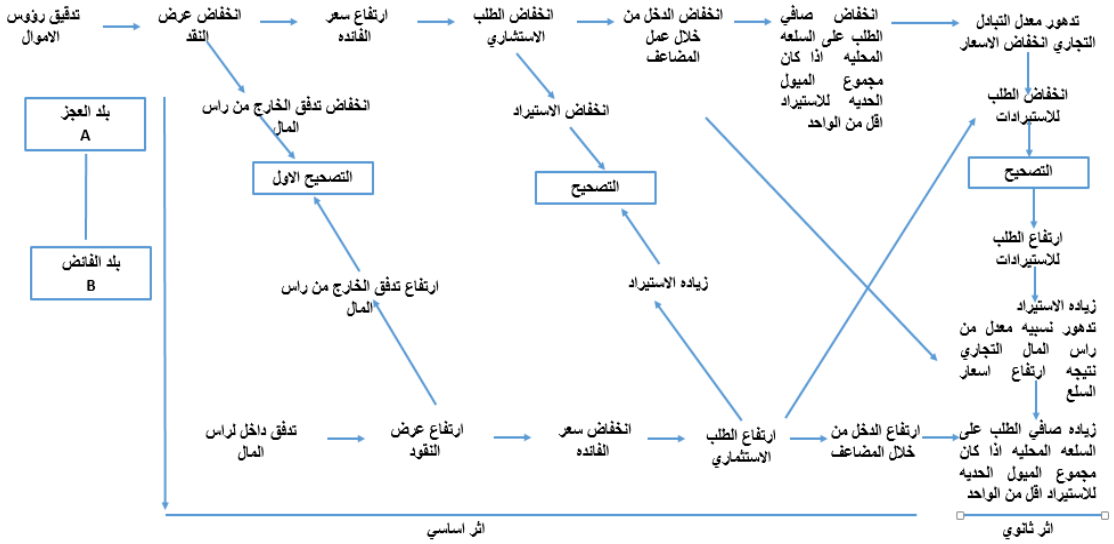
ولتفادي هذه النتائج، قد تلجأ الدولة إلى تقديم قروض أو مساعدات للدول الأخرى، أو إلى إعادة تقييم سعر صرف عملتها، وهي إجراءات قد تؤثر على السياسة النقدية والاستقرار الداخلي. (السريتي و الخضراوي، 2017)

3. آليات معالجة الخلل في ميزان المدفوعات

تقوم النظرية الكلاسيكية على إعادة التوازن بصورة تلقائية من خلال تغير الأسعار المحلية الناتجة عن تحركات الذهب أو رأس المال. (طوال، محمدي، و بن علي، 2019)

1.4. أثر الأسعار:

الشكل رقم (3): آليات تصحيح الخلل في ظل نظام سعر الصرف الثابت



المصدر: نعمة، سمير فخري(2011)، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف و سعر الفائدة و انعكاسها على ميزان المدفوعات، اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، عمان، ص: 131.

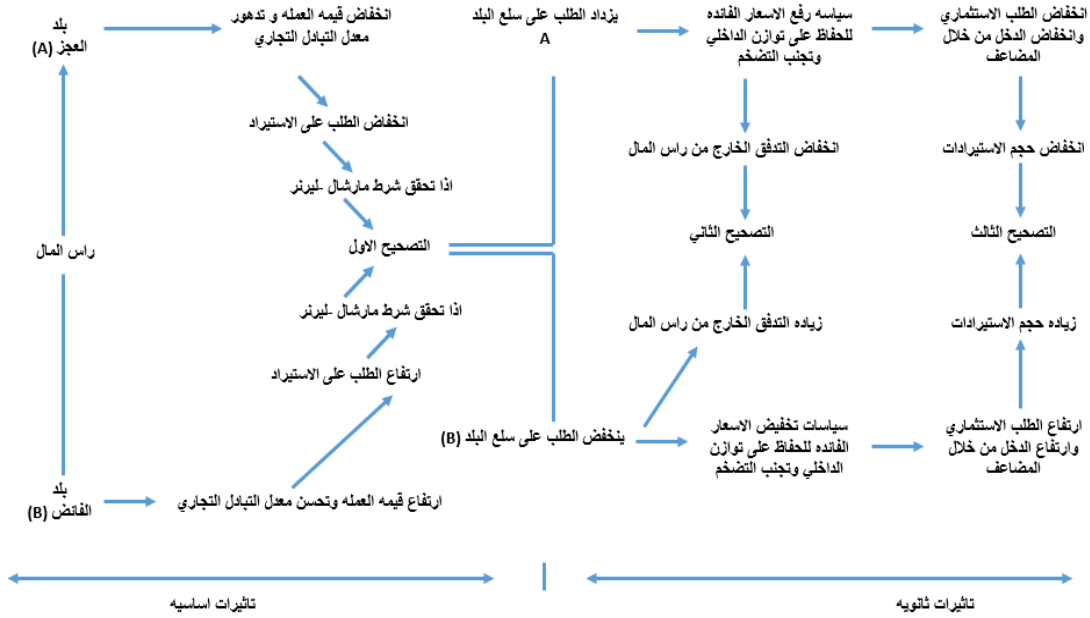
يمثل الشكل آلية تصحيح اختلال ميزان المدفوعات في ظل نظام سعر الصرف الثابت، حيث يتم التعديل بشكل غير مباشر من خلال التغيرات في عرض النقود والدخل والأسعار. ففي حالة العجز، يؤدي خروج رؤوس الأموال إلى انخفاض عرض النقود، مما يرفع سعر الفائدة ويقلص الطلب الاستثماري والدخل القومي، وبالتالي ينخفض الاستيراد ويبدأ الميزان التجاري في التحسن تدريجيا. في المقابل، يحقق بلد الفائض تدفقا داخليا لرأس المال يؤدي إلى زيادة عرض النقود، انخفاض سعر الفائدة، ارتفاع الطلب الكلي، وزيادة الاستيراد، مما يساهم في تقليص الفائض. وبهذا، يتم تصحيح الخلل تلقائيا عبر الأثر النقدي وآلية الدخل، دون اللجوء إلى تعديل سعر الصرف، شرط توفر حرية حركة رؤوس الأموال ومرونة الأسعار على المدى المتوسط.

2.4. أثر الدخل:

يؤدي الاختلال الحاصل في ميزان المدفوعات، إلى تغير مستوى الاستخدام و الإنتاج للبلد، و بالتالي في مستوى الدخل. و يعتبر أثر الدخل من بين أهم الاليات التي تفسر كيفية تألم ميزان المدفوعات مع التغيرات الحاصلة في الانفاق الكلي نتيجة للصدمات الخارجية. و تنطلق هذه الآلية من فرضية مركزية مفادها أن أي اختلال في ميزان المدفوعات يؤدي إلى تعديلات تلقائية في مستوى الدخل الوطني، و الذي يؤثر بدوره على الواردات، ثم عل رصيد الحساب الجاري. و يمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

و نوضح ذلك من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (4): أثر الدخل كآلية لتصحيح اختلال ميزان المدفوعات



المصدر: نعمة، سمير فخري(2011)، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف و سعر الفائدة و انعكاسها على ميزان المدفوعات، مرجع سابق، ص: 131.

يبين الشكل أنه عندما تواجه دولة ما عجزا في ميزان المدفوعات نتيجة لخروج رؤوس الأموال، يؤدي ذلك إلى انكماش الإنفاق المحلي، مما يفضي إلى تراجع كل من الطلب الاستثماري والاستهلاك الكلي. ويترجم هذا التراجع إلى انخفاض في حجم الواردات، باعتبار أن الاستيراد يرتبط بمستوى الدخل القومي. وبالتالي، يساهم هذا الانخفاض في تقليص العجز الخارجي تدريجيا، وهي الآلية التي يطلق عليها "أثر الدخل العكسي."

وعلى العكس من ذلك، فإن الدول التي تسجل فائضا في ميزان المدفوعات نتيجة تدفقات مالية موجبة، تشهد توسعا في الطلب الكلي وارتفاعا في مستويات الدخل، ما يؤدي إلى زيادة الواردات. هذا التوسع في الإنفاق الخارجي يؤدي تدريجيا إلى تآكل الفائض، وفق نفس الآلية ولكن في الاتجاه المعاكس، ويعرف ذلك بـ"أثر الدخل المباشر."

في ضوء ما تقدم، يتضح أن ميزان المدفوعات أداة محورية لقياس العلاقة الاقتصادية للدولة مع العالم الخارجي، إذ يعكس مدى توازن أو اختلال المعاملات الخارجية عبر مكوناته المختلفة. و إن فهم طبيعة هذه التفاعلات يتطلب التطرق إلى السياسات الاقتصادية المؤثرة، وعلى رأسها السياسة النقدية، التي تلعب دورا حاسما في التأثير على مكونات ميزان المدفوعات، سواء من خلال التحكم في عرض

النقود أو في أسعار الفائدة وسعر الصرف. وعليه، سننتقل في المبحث التالي إلى دراسة السياسة النقدية باعتبارها أداة مركزية في ضبط التوازن الخارجي وتعزيز الاستقرار الاقتصادي الكلي.

المبحث الثاني

السياسة النقدية- المفاهيم، الأدوات و آليات التأثير

تمثل السياسة النقدية إحدى الركائز الأساسية للسياسة الاقتصادية الكلية، لما لها من دور فعال في توجيه الأداء الاقتصادي والتحكم في المتغيرات النقدية الرئيسية، مثل عرض النقود، أسعار الفائدة، وسعر الصرف. وتكتسب السياسة النقدية أهمية مضاعفة في الاقتصادات المفتوحة، حيث تؤثر بشكل مباشر وغير مباشر على ميزان المدفوعات، من خلال تأثيرها على حركة رؤوس الأموال، وتدفقات التجارة الخارجية، وتوازن الحساب الجاري. وفي هذا المبحث، سنستعرض الإطار النظري للسياسة النقدية، أهدافها، أدواتها، مع التركيز على كيفية تفاعل هذه السياسة مع التحديات الخارجية وانعكاساتها على ميزان المدفوعات.

1. المفاهيم النظرية للسياسة النقدية

1.1. الأسس النظرية للسياسة النقدية

عرفت السياسة النقدية تطورا كبيرا عبر المدارس الاقتصادية المختلفة، حيث تباينت أفكار الاقتصاديين حول دور النقود في الاقتصاد الكلي، ومدى فعاليتها في التأثير على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية. وقد أدى هذا التباين إلى ظهور أربع توجهات نظرية كبرى يمكن من خلالها تحليل مرتكزات السياسة النقدية، وهي: النظرية الكلاسيكية، النظرية الكينزية، والمدرسة النقدية الحديثة بقيادة فريدمان.

الجدول رقم (5): مراحل تطور السياسة النقدية

المرحلة	الفترة	الفكر الاقتصادي	أهم روادها	السياسة المعتمدة
الأولى	قبل أزمة 1929	الكلاسيكي	Irving Fisher	السياسة النقدية
الثانية	1929-1950	الكينزي	John Maynard Keynes	السياسة المالية
الثالثة	1951-1982	النقدوي	Milton Friedman	السياسة النقدية
الرابعة	بعد 1982	الجدل الكينزي و النقدوي	Walter Heller	السياستين متكاملتين

المصدر: حنيفة و رديف (2024).أثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات بالجزائر-دراسة تحليلية للفترة (2000-2021). Revue des réformes économique et intégration dans l'économie mondiale vol . 18n°2. Pages :47-60صفحة 50)

1.1.1 النظرية الكلاسيكية:

ترتكز النظرية الكلاسيكية على فرضية حيادية النقود، أي أن التغيرات في الكتلة النقدية لا تؤثر على المتغيرات الحقيقية مثل الإنتاج أو التشغيل، بل يقتصر أثرها على المستوى العام للأسعار .(بشيكر، 2017)

أ. النظرية الكمية (معادلة التبادل لفيشر):

تنبع هذه الرؤية من معادلة التبادل لـ Irving Fisher، حيث قدم هذا الأخير معادلته الشهيرة للتبادل عام 1911، (العابد، 2015، صفحة 90) و هي توضح القوة الشرائية للنقود و تتحدد بالمعادلة التالية

$$M.P = Q.V$$

حيث:

M عرض النقود (متحكم فيه من طرف السلطات النقدية)

V سرعة دوران النقود (ثابتة)

Q الناتج الحقيقي (ثابت في حالة التشغيل الكامل)

P المستوى العام للأسعار (متغير تابع)

تفترض هذه النظرية أن أي زيادة في عرض النقود تؤدي إلى زيادة نسبية في الأسعار، ما دامت Q و Vثابتتين. و وفق هذا التصور، تصبح السياسة النقدية أداة لضبط الأسعار وليس لتحفيز النشاط الاقتصادي، مما يجعلها محايدة وغير فعالة في التأثير على الناتج أو العمالة (Dornbusch, Fischer & Startz, 2010).

هذه النظرية، تقوم على فرضيات صارمة لا تعكس الواقع، منها ثبات سرعة دوران النقود وافتراض التشغيل الكامل، وهي فرضيات يصعب تحقيقها في اقتصاد يتعرض للصدمات.

ب. النظرية الكمية للنقود (مدرسة كامبريدج)

طورت مدرسة كمبريدج بقيادة (Marshall-Pigou-Robertson)، نظرية كمية النقود بجعلها نظرية الأرصدة النقدية (بلقاسمي، 2014)، حيث رأوا أن الأفراد يحتفظون بجزء من دخولهم في شكل نقود لأغراض المعاملات، وهذا ما عبروا عنه بـ: $M_d = kPY$

حيث:

M_d الطلب على النقود

K نسبة التفضيل النقدي $(k = 1/v)$

P مستوى الأسعار

Y الدخل الحقيقي

تظهر هذه المعادلة أن الطلب على النقود يتحدد بدخل الأفراد وتفضيلهم للسيولة، مع الاحتفاظ بفرضية حيادية النقود. وقد اعتبرت هذه النظرية خطوة نحو دمج سلوك الأفراد في النظرية النقدية دون التخلي عن منطلقات الكلاسيكية. (Bramoullé & Augey, 1998)

هذه النظرية لا تفسر أسباب تغيرات k ولا تقدم تحليلا للاختلالات النقدية في المدى القصير.

2.1.1. النظرية الكينزية: تفضيل السيولة وعدم الحيادية

شكلت أعمال جون ماينارد كينز (1936) نقطة تحول في الفكر النقدي، من خلال تأكيده على أن النقود تؤثر على المتغيرات الحقيقية، لا سيما في ظل وجود بطالة وعدم استغلال كامل للموارد. في نظرية "تفضيل السيولة"، يرى كينز أن الأفراد يطلبون النقود لأسباب ثلاثة: المعاملات، الاحتياط، والمضاربة. ويُصبح الطلب على النقود دالة في الدخل وسعر الفائدة. (بوفاسة، 2018)

وقد أشار كينز إلى إمكانية وقوع الاقتصاد في مصيدة السيولة ، حيث تصبح السياسة النقدية غير فعالة لأن الأفراد يحتفظون بالنقود رغم انخفاض سعر الفائدة إلى مستويات دنيا. (Jacoud, 2006)

قدمت النظرية الكينزية تصورا أكثر واقعية في ظل أزمات الكساد، لكنها تفترض ثبات الأسعار في المدى القصير، وتتجاهل العوامل التضخمية في الاقتصاديات النامية.

3.1.1. نظرية فريدمان: المدرسة النقدية الجديدة

أعاد Milton Friedman النظر في العلاقة بين النقود والمتغيرات الاقتصادية من خلال بناء نظرية الطلب على النقود كمخزن للقيمة، وشدد على أن الطلب على النقود يشبه الطلب على الأصول، ويتأثر بالعائدات النسبية، والدخل الدائم، والتفضيلات. (بوفاسة، 2018)

يرى فريدمان أن سرعة دوران النقود مستقرة نسبيًا في المدى الطويل، ولذلك يمكن التحكم في التضخم عبر نمو متوازن للكتلة النقدية (Bailly, 2006)

تعتبر النظرية النقدية الركيزة الأساسية للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات.

يبين تطور الفكر النقدي أن الأسس النظرية للسياسة النقدية انتقلت من حيادية النقود إلى اعتبارها أداة فعالة في ضبط الطلب الكلي، ثم عادت إلى نوع من الحيادية المشروطة في الفكر النقدي الحديث. ويمكننا هذا التطور من استنتاج أن فعالية السياسة النقدية تعتمد على بنية الاقتصاد، مرونة الأسعار، ودور التوقعات.

2.1. التعريف و الأهداف

1.2.1. تعريف السياسة النقدية:

"الاقتصادي جون مينارد كينز يرى أن السياسة النقدية تعني مراقبة التغيرات في عرض النقود التي تؤثر على النشاط الاقتصادي من خلال التأثير على سعر الفائدة في السوق النقدي" (غطاس، 2023، صفحة 66)

للسياسة النقدية معنيان (بن مصطفى، بن لدغم، و صوار، 2020):

- **بالمعنى الضيق** :هي مجموعة من الإجراءات تتخذها السلطات النقدية (البنك المركزي) لمراقبة العرض النقدي لتحقيق أهداف اقتصادية معينة كالتوظيف الكامل للموارد وفقا للاقتصادي Kent
- **بالمعنى الواسع:** هذا المعنى أشمل من المعنى الأول فالسياسة النقدية هي كل الإجراءات النقدية التي تستهدف ضبط المعروض النقدي في الاقتصاد الوطني، أي أنها تؤثر مباشرة في الاقتصاد و في الائتمان (حجم القروض)، بالإضافة إلى تأثيرها على الاقتراض الحكومي.

وتعرف أيضا بأنها مجموعة الإجراءات التي تتبعها السلطات النقدية للسيطرة على عرض النقود، من خلال إحداث تغيرات في كمية النقود (عرض النقود) بما يتلاءم مع ظروف البلد الاقتصادية، حيث تسعى السلطات النقدية من خلال هذه الإجراءات إلى حقن الاقتصاد بالكمية النقدية المرغوب فيها أو تسريب وامتصاص الكمية النقدية غير المرغوب فيها. (عبد الله، 1999، صفحة 207)

وتهدف هذه الإجراءات التي يتخدها البنك المركزي إلى:

- ضخ كمية النقود المناسبة في الاقتصاد عند الحاجة لتحفيز النمو الاقتصادي.
- أو امتصاص الفائض من الكتلة النقدية عندما يكون هناك تخوف من التضخم أو ارتفاع مفرط في الأسعار.

2.2.1. أهداف السياسة النقدية:

أ. الأهداف التشغيلية:

تعتبر الأهداف التشغيلية عنصرا أساسيا في تنفيذ السياسة النقدية، حيث تركز البنوك المركزية على التحكم فيها مباشرة باستخدام أدواتها النقدية. وتهدف هذه الأهداف إلى تحقيق غايات أوسع، مثل

ضمان استقرار الأسعار وتحفيز النمو الاقتصادي. كما تمثل حلقة وصل حيوية لنقل تأثير السياسات النقدية إلى الواقع الاقتصادي بشكل فعال.

تتمثل هذه الأهداف في:

- معدل نمو القاعدة النقدية: يشير الصعيدي إلى أن السيطرة على القاعدة النقدية تمثل أحد الأهداف التشغيلية التي تعتمد عليها البنوك المركزية في الاقتصادات النامية لضبط معدلات السيولة بما يتوافق مع أهداف السياسة النقدية العامة. (2006)
- معدل نمو الاحتياطيات الكلية للبنوك: يستخدم لتوجيه سلوك البنوك في الإقراض والتمويل، وبالتالي التأثير في عرض النقود الكلي داخل الاقتصاد. و إن التحكم في الاحتياطيات الكلية من قبل السلطات النقدية هو وسيلة غير مباشرة للتأثير على النشاط الاقتصادي من خلال توجيه القدرات الإقراضية للمصارف (دلاور، 2001).

- مكونات سوق النقود: يشمل سوق النقود كافة العمليات المالية التي تتم بين المؤسسات المالية والبنك المركزي، ويتم من خلاله تنفيذ السياسات النقدية اليومية. التحكم في متغيرات سوق النقود يمكن البنك المركزي من نقل تأثير سياساته إلى القطاع الحقيقي، لاسيما في الاقتصادات التي تعتمد على أدوات السوق المفتوحة. (عبد العزيز، 2014)

يستطيع البنك المركزي التأثير مباشرة على هذه الأهداف ضمن سلطته النقدية.

ب. الأهداف الوسيطية:

تركز البنوك المركزية على الأهداف الوسيطة، لتحقيق أهدافها النهائية، مثل استقرار الأسعار والنمو المستدام. وتعمل هذه الأهداف كجسر يربط بين الأدوات التشغيلية المباشرة (كأسعار الفائدة قصيرة الأجل) والنتائج الكلية للاقتصاد (مثل التضخم أو توازن ميزان المدفوعات). و تتمثل هذه الأهداف في:

- معدل نمو المجموعات النقدية: M_1، M_2، M_3 تمثل المجاميع النقدية مرآة لتحليل أثر السياسة النقدية على مستويات الطلب الكلي، ولهذا تعتبر أداة استرشادية في اقتصاديات الدول التي تستهدف كمية النقود (دويدار، 2011، صفحة 75)

- معدل نمو الإئتمان البنكي: يعتبر معدل نمو الائتمان من الأهداف الوسيطة الحساسة للسياسة النقدية، نظرًا لسرعة تفاعله مع السيولة المصرفية وأسعار الفائدة، وقدرته على التأثير في مستوى الإنفاق الكلي. (الصعيدي، 2006، صفحة 142). فعندما ترغب السلطة

النقدية في التقليل من حدة التضخم، فإنها تعمل على تقليص التوسع في الائتمان؛ أما إذا استهدفت دعم النمو الاقتصادي، فإنها تشجع على زيادة التسهيلات الائتمانية.

- معدلات الفائدة متوسطة و طويلة الأجل (مؤشرات للسيولة في سوق رأس المال): تستخدم معدلات الفائدة على القروض والسندات متوسطة وطويلة الأجل كمؤشرات تعكس حالة السيولة في سوق رأس المال، وهي من الأهداف الوسيطة المهمة في الدول التي تعتمد على آلية سعر الفائدة في تنفيذ سياستها النقدية. (الغزالي، 1998). فإذا أراد البنك المركزي تقليص الاستثمارات، يقوم برفع هذه المعدلات، في حين أن تخفيضها يحفز النشاط الاستثماري ويوسع الطلب الكلي.

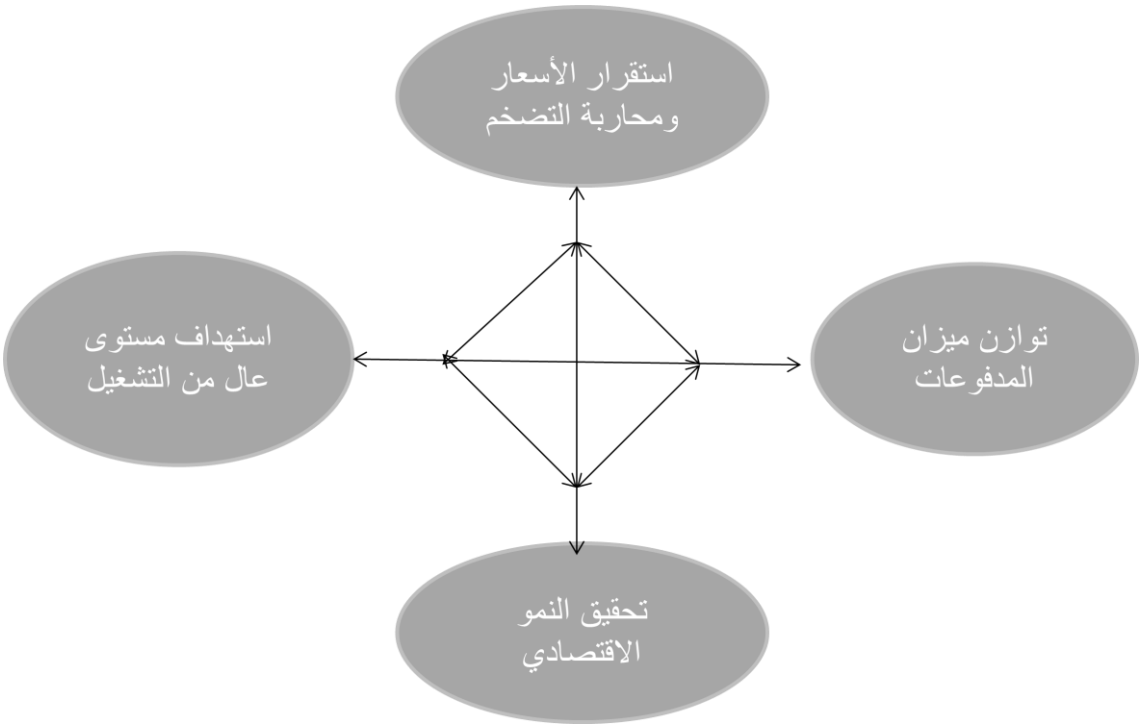
لا يتحكم البنك المركزي مباشرة في هذه الأهداف لأن ثمة دور لكل من القطاع المصرفي و الجمهور غير المصرفي(أفراد و مؤسسات).

ت. الأهداف النهائية:

الأهداف النهائية للسياسة النقدية هي الغايات الكلية التي تسعى إليها البنوك المركزية، ويمكن تحليل أدائها عبر مربع كالدور(الشكل رقم 5) الذي يربط بين النمو التضخم البطالة ميزان المدفوعات

السياسة المثلى تهدف إلى تحسين جميع المؤشرات معا، رغم وجود مفاضلات بينها.

الشكل رقم (5): المربع السحري لكالدور



المصدر: بوروشة، كريم. (2019-2018). دور السياسة النقدية و المالية في تحقيق التوازن الخارجي دراسة حالة الجزائر (2016-1990). أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية. جامعة قاصدي مرباح ورقلة. ص: 3.

يبين الشكل الأهداف النهائية للسياسة النقدية و تتمثل في:

- **استقرار الأسعار**

يمثل تحقيق استقرار الأسعار الركيزة الأساسية للسياسات النقدية المعاصرة، حيث يشكل التضخم المرتفع تهديدا مزدوجاً للاقتصاد عبر:

1. تآكل القوة الشرائية: تقليص قيمة الدخول النقدية للأفراد والشركات.
2. تشويه القرارات الاقتصادية: خلق بيئة من عدم اليقين تُضعف الحوافز للادخار والاستثمار الإنتاجي.

وفي هذا الصدد، يؤكد الصعيدي أن "الاستقرار السعري يشكل حجر الزاوية للسياسة النقدية، كونه الضامن الأساسي لنمو اقتصادي مستدام وأداة لتعزيز العدالة الاجتماعية". (2006، صفحة 95)

ولتحقيق هذه الغاية، تعتمد البنوك المركزية منهجية علمية تقوم على:

- تحديد معدل تضخم مستهدف واضح وقابل للقياس.

- استخدام أدوات نقدية متدرجة (كالعمليات السوقية المفتوحة وسعر الإعادة) لضبط السيولة.
- المراقبة المستمرة لمؤشرات الكتلة النقدية ومعدلات النمو الائتماني.

➢ **تحقيق النمو الاقتصادي**

بالإضافة إلى استقرار الأسعار، تسعى السياسة النقدية إلى دعم النمو الاقتصادي الحقيقي من خلال توفير بيئة نقدية مستقرة تشجع على الاستثمار والإنتاج. مع الحرص على التحكم في أسعار الفائدة وتوفير السيولة الكافية للقطاعين العام والخاص.

وفي هذا السياق، أوضح دويدار أن "من أهداف السياسة النقدية دعم مسيرة النمو الاقتصادي عبر تحفيز الطلب الكلي، بشرط ألا يؤدي ذلك إلى ضغوط تضخمية" (2011، صفحة 78)

➢ **تحقيق مستوى عالٍ من التشغيل**

تعد السياسة النقدية أداة حيوية لتحسين مستويات التشغيل، حيث تعمل من خلال آليات غير مباشرة لتحفيز فرص العمل. فبواسطة التحكم في أسعار الفائدة وإدارة السيولة، يمكن للبنوك المركزية دعم القطاعات الإنتاجية المشغلة للعمالة، خاصة الصغيرة والمتوسطة منها. غير أن فعالية هذه السياسات تتوقف على التنسيق مع السياسات الهيكلية والمالية، كما يشير عبد العزيز إلى أن "دور السياسة النقدية في مجال التشغيل يبقى مكملاً وليس بديلاً عن الإصلاحات الهيكلية" (2014، صفحة 101). يصعب تحقيق هذا الهدف، لذلك يظل التحدي الأكبر.

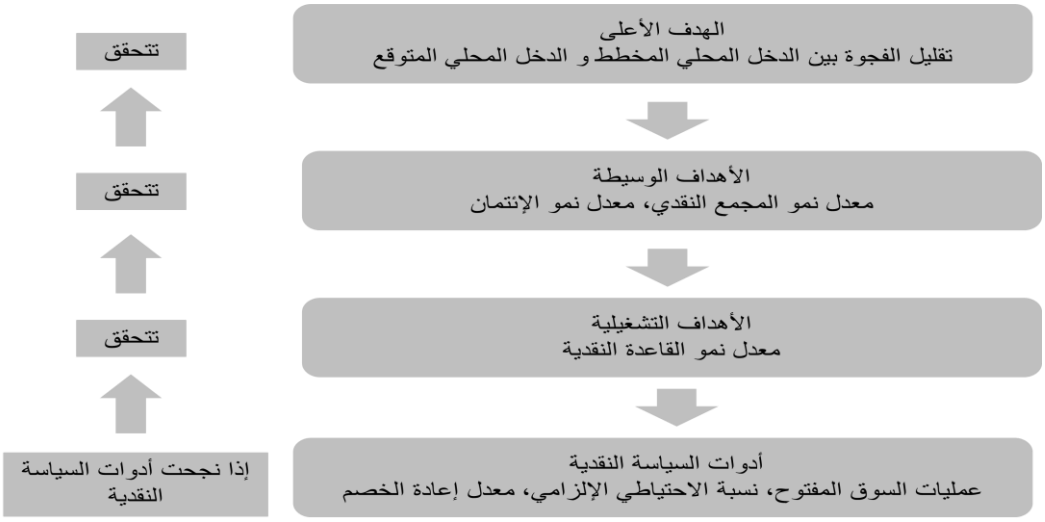
➢ **تحقيق التوازن الخارجي**

يرتبط هذا الهدف بالعلاقة الوثيقة بين السياسة النقدية وميزان المدفوعات. و تحقيقه صعب خاصة في الدول النامية و الاقتصاديات المفتوحة، خاصة التي تعاني عجزا دائما في الحساب الجاري. و لتحقيق ذلك لا بد من التحكم في العرض النقدي، "فالتحكم في الكتلة النقدية و سعر الصرف أداة فعالة للحفاظ على التوازن الخارجي دون اللجوء إلى سياسات تقشفية صارمة" (الغزالي، 1998، صفحة 187)

كما سبق و ذكرنا أن السياسة النقدية هي مجموعة الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير في النشاط الاقتصادي و تحقيق أهدافها النهائية. لكن تحقيق هذه الأهداف (مثل استقرار الأسعار أو خفض البطالة)، يتطلب استخدام أهداف وسيطة و أهداف تشغيلية تربط بين الأدوات النقدية والنتائج المرجوة.

لكن تحقيق هذه الأهداف غير ممكن في آن واحد، لذا فإن نجاح السياسة النقدية يعتمد بشكل كبير على السلطات النقدية في صناعة القرارات. و بالتالي إذا اتخذ البنك المركزي القرار الصحيح و نجحت أدوات السياسة النقدية، يمكن أن تتحقق الأهداف التشغيلية ثم الوسيطة للوصول إلى الهدف النهائي. و يمكن توضيح ذلك من خلال المخطط التالي:

الشكل رقم (6): شروط تحقيق أهداف السياسة النقدية



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الأدبيات السابقة

3.1. أنواع السياسة النقدية و أدواتها

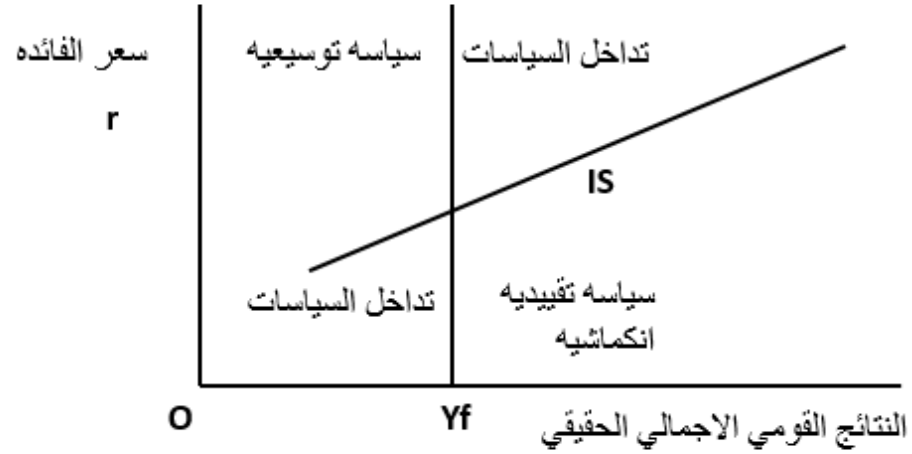
1.3.1. أنواع السياسة النقدية:

على ضوء ما سبق، يستخدم البنك المركزي سياسته النقدية، للتأثير في النشاط الاقتصادي. فإما يضخ الكتلة النقدية إلى هذا الاقتصاد، في حالة الركود الاقتصادي مثلا. أو يمتص الكتلة النقدية للحد من التضخم. و على هذا الأساس تصنف السياسة النقدية إلى:

- سياسة توسعية
- سياسة انكماشية
- سياسة ذات اتجاه مختلط

كما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (7): يوضح دور السياسات الملائمة في الظروف الاقتصادية



المصدر: نعمة، سمير فخري.(2011) العلاقة التبادلية بين سعر الصرف و سعر الفائدة و انعكاسها على ميزان المدفوعات، مصدر سابق، ص: 111.

أ. السياسة النقدية التوسعية:Expansionary Monetary Policy

"تستخدم السياسة النقدية التوسعية لتحفيز الاقتصاد عندما يكون مستوى الناتج أقل من المستوى الممكن، وعادة ما ترتبط بمعدلات تضخم منخفضة" (دويدار، 2011، صفحة 85)

و تهدف إلى زيادة عرض النقود في الاقتصاد بهدف تنشيط الطلب الكلي وتشجيع الاستثمار والاستهلاك، وغالبا ما تُستخدم في حالات الركود الاقتصادي أو البطالة المرتفعة. و في إطار المقاربة النقدية، يستخدم البنك المركزي سياسة توسعية في حالة حدوث فائض في ميزان المدفوعات، فبزيادة العرض النقدي، تنخفض الاحتياطيات الأجنبية و يتحسن ميزان المدفوعات.

وتعتمد أدوات مثل:

- خفض سعر معدل الخصم:
- شراء السندات الحكومية (عمليات السوق المفتوحة).
- خفض نسبة الاحتياطي الإلزامي.

ب. السياسة النقدية الانكماشية: Contractionary Monetary Policy

تكون السياسة النقدية الانكماشية ضرورية للحد من الاختلالات التضخمية، خاصة في الاقتصادات النامية التي تشهد زيادات نقدية غير مغطاة بالإنتاج. (الصعيدي، 2006، صفحة 122)

في العادة، تطبق السياسة النقدية الانكماشية في حالات ارتفاع معدلات التضخم، من أجل تقليص السيولة المتداولة وخفض الطلب الكلي للحد من ارتفاع الأسعار. لكن في إطا المقاربة النقدية، تطبق السياسة الانكماشية في حالة عجز ميزان المدفوعات. فهذا الأخير ينتج عن تاكل احتياطيات الصرف، و لزيادة هذه الاحتياطيات، يخفض البنك المركزي من العرض النقدي لتصحيح العجز.

وتعتمد أدوات مثل:

- رفع سعر الفائدة.
- بيع الأوراق المالية في السوق المفتوحة.
- زيادة نسبة الاحتياطي الإلزامي.

ت. السياسة النقدية ذات الاتجاه المختلط: Neutral or Mixed Monetary Policy

قد تجمع السياسة النقدية بين التوسعية والانكماشية حسب الظرف الاقتصادي، وهو ما يعرف بالسياسة النقدية المتوازنة أو المختلطة التي تهدف إلى التوفيق بين اعتبارات الاستقرار الاقتصادي ومعدلات التشغيل. (دويدار، 2011، صفحة 91)

وهي نوع من السياسات التي تتسم بالمرونة، فلا تتبع اتجاها واحدا بوضوح نحو التوسيع أو الانكماش.

إذا قامت الدولة برفع سعر الفائدة للحد من التضخم (انكماش)، ولكنها في الوقت نفسه ضخت سيولة للبنوك لتمويل مشاريع تنموية (توسع)، فإنها تنتهج سياسة نقدية مختلطة أو مزدوجة.

2.2.1. أدوات السياسة النقدية:

أولا. الأدوات الكمية للسياسة النقدية:

أ. عمليات السوق المفتوحة

يقصد بعمليات السوق المفتوحة دخول البنك المركزي للسوق النقدية بائعا أو مشتريا للأوراق المالية، من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية. (بلعزوز، 2006، صفحة 125).

ففي حالة التضخم، يقوم البنك المركزي بشراء الأوراق المالية بغية امتصاص الكتلة النقدية، و بالتالي رفع معدل الفائدة و تقليص الاستثمارات.

ب. **سياسة سعر إعادة الخصم:**

تمثل هذه الأداة السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل إعادة خصم الأوراق التجارية من البنوك. (بلعزوز، 2006) ويؤثر هذا السعر في تكلفة التمويل، مما ينعكس على حجم القروض الممنوحة للقطاع الخاص. تُستخدم هذه السياسة للحد من التضخم أو لتحفيز النمو، حسب اتجاه التغيير في السعر (الموسوي، 1993).

تعتبر هذه الأداة مهمة جدا، خاصة و أن لها تأثير مباشر على سعر الفائدة، إذا رفع البنك المركزي سعر إعادة الخصم، فسترفع البنوك التجارية تباعا سعر الفائدة، للحد من الائتمان. و يتخذ هذا الإجراء في حالة التضخم، أما في حالة الركود، يحتاج الاقتصاد إلى توفير السيولة من أجل تحفيز النشاط الاقتصادي، فيتخذ البنك المركزي سياسة توسعية بخفض سعر الخصم.

ت. **سياسة معدل الاحتياطي القانوني:**

تستخدم هذه الأداة لضبط حجم السيولة في الجهاز المصرفي. تفرض هذه السياسة على البنوك التجارية الاحتفاظ بنسبة محددة من ودائعها لدى البنك المركزي، وتستخدم لامتصاص السيولة أو لتحفيز الائتمان حسب الحالة الاقتصادية. (بخراز، 2008)

بمعنى أن البنك المركزي، يفرض على البنوك التجارية، التخلي عن نسبة من الودائع اجباريا، و هو من يحدد و يتحكم في هذه النسبة.

ثانيا: أدوات السياسة النوعية:

أ. **تأطير الائتمان:**

يعتمد البنك المركزي هذا الأسلوب بوضع حدود قصوى على معدل نمو القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية، إما بطريقة شاملة أو موجهة نحو قطاعات محددة ذات أولوية تنموية. ويهدف هذا الإجراء إلى توجيه الموارد المالية نحو الأنشطة الإنتاجية الحيوية، وقد استخدم لأول مرة في فرنسا سنة 1958، ثم انتشر في عدد من الاقتصادات النامية. (مفتاح، 2008)

ب. **سياسة أسعار الفائدة:**

تلجأ السلطات النقدية إلى هذه السياسة من خلال التحكم في معدلات الفائدة التي تفرضها البنوك على القروض والودائع، وهو ما يؤثر في القرارات الاستثمارية والاستهلاكية للفاعلين الاقتصاديين. ومع ذلك، قد تواجه هذه السياسة صعوبات في ظل اقتصاد غير تنافسي أو في وجود قنوات تمويل بديلة. (قدي، 2003)

ت. **النسبة الدنيا للسيولة:**

تلزم البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة دنيا من الأصول السائلة، مقارنة بالتزاماتها، كآلية للحد من التوسع الائتماني العشوائي وضمان الاستقرار المالي، خاصة في حال ارتفاع حجم الأصول سريعة التحول إلى سيولة (مفتاح، 2008)

ث. **تنظيم القروض الاستهلاكية:**

يتم هذا التنظيم من خلال فرض حدود عليا للقروض الاستهلاكية، خاصة تلك الموجهة لشراء السلع المعمرة، بهدف ضبط مستويات الطلب بما يتماشى مع الظروف الاقتصادية السائدة، ويشمل ذلك تحديد نسبة الدفعة الأولى أو عدد الأقساط. (السيد، 2018)

ج. **الإقناع الأدبي:**

وهو أسلوب غير مباشر يمارسه البنك المركزي عبر إصدار توصيات ومذكرات إرشادية للبنوك بهدف حثها على اتباع سياسة نقدية معينة دون إلزام قانوني. وتعتمد فعالية هذا الأسلوب على مستوى الثقة والاحترام بين الطرفين. (الموسوي، 1993)

ح. **التأثير المباشر:**

في بعض الحالات، يتدخل البنك المركزي بصورة صريحة ومباشرة بإصدار أوامر ملزمة تتعلق بعمليات الإقراض أو بإعادة الخصم، بهدف الحد من التمويل في بعض القطاعات أو تشجيع أخرى، وقد ترفق هذه الأوامر بعقوبات على المخالفين. (السيد، 2018)

3.2.1. السياسة النقدية في الدول النامية

مع أن معظم الدراسات الاقتصادية والنماذج النظرية المرتبطة بالسياسة النقدية تم تطويرها أساسا في سياق الاقتصاديات المتقدمة، إلا أن تنفيذ هذه السياسات في الدول النامية يظهر نتائج مختلفة تماما نتيجة لخصائص هيكلية ومؤسسية مختلفة. يعتبر ضعف الأسواق المالية ووجود الاقتصاد غير الرسمي ونقص المؤسسات، من بين العوامل التي تحد من كفاءة الأدوات النقدية في تلك الدول. (الدوري و السامرائي، 2002)

أولا: أدوات السياسة النقدية في الدول النامية

تعاني أدوات السياسة النقدية في الدول النامية من محدودية في فعاليتها مقارنة بالدول المتقدمة، ويعود ذلك إلى ضعف البنية التحتية المالية وضيق نطاق الأسواق النقدية والمالية، بالإضافة إلى ضعف التنسيق بين السياسات الاقتصادية المختلفة.

أ. **سياسة سعر الخصم (سعر البنك المركزي):**

في الدول التي تعاني من قلة التنمية، تبقى أداة سعر الخصم غير فعالة لعدة عوامل. من أهم هذه الأسباب ضعف استخدام الأوراق المالية مثل السندات والكمبيالات، فضلاً عن محدودية وصول البنوك التجارية، بالإضافة إلى تفضيل الكيانات الاقتصادية الحصول على تمويل من الخارج أو ذاتيًا بدلاً من الاقتراض من النظام المصرفي الرسمي. (الدوري و السامرائي، 2002). كما أن وجود فروع لبنوك أجنبية يضعف من ارتباط هذه الأخيرة بالبنك المركزي المحلي، مما يقلل من قدرة الأخير على التأثير في النشاط الائتماني. (معتوق، 1999)

ب. **عمليات السوق المفتوحة:**

هذه الأداة تحتاج إلى وجود سوق مالية متقدمة تستطيع التعامل مع عمليات شراء وبيع الأوراق المالية، وهو أمر غالبًا ما يكون غير موجود في البلدان النامية. حيث أن عدم وجود مؤسسات مالية فاعلة، ونقص في الأوراق القابلة للتداول، يجعل من سياسة السوق المفتوحة أداة بفاعلية محدودة. (العظيم، 2004). على الرغم من أن بعض البنوك المركزية تحاول التأثير في السوق من خلال دعم أسعار السندات، إلا أن هذه الجهود غالبا ما تكون غير مستدامة أو غير كافية.

ت. **الاحتياطي النقدي الإجباري:**

إن أداة تعديل نسبة الاحتياطي القانوني تعد فعالة نسبيا في البلدان النامية، حيث إنها لا تتطلب وجود أسواق متطورة، ولها تأثير مباشر على كمية السيولة. (مفتاح، 2001) إلا أن استخدامها العشوائي قد يؤدي إلى نتائج عكسية، خاصة في ظل موسمية النشاط الاقتصادي في هذه البلدان.

ث. الرقابة الكيفية والمباشرة:

تلجأ العديد من الدول التي تتطور إلى طرق نوعية في توجيه التمويل، مثل تخصيصه لمجالات معينة كالصناعات والزراعة، أو فرض حدود ائتمانية مباشرة على البنوك. تُعتبر هذه الطرق مناسبة في الظروف التي تعاني من ضعف الأسواق وعدم الوعي المالي، لكن فعاليتها تعتمد بشكل كبير على الكفاءة في الإدارة ومراقبة التنفيذ. . (عبد المنعم السيد، 1998)

ثانيا: عوامل ضعف السياسة النقدية في الدول النامية وشروط نجاحها

أ. عوامل الضعف:

تشترك معظم الدول النامية في عدد من السمات الهيكلية التي تضعف من فاعلية السياسة النقدية، ومن أبرزها: (شعبان، 2007)

- ضعف البنية التحتية المالية، وغياب أسواق مالية منظمة.
- ضعف استقلالية البنوك المركزية، واعتمادها على السياسات المالية التوسعية.
- ارتفاع درجة الدولرة، وانتشار الاقتصاد غير الرسمي، مما يُضعف من فعالية أدوات السيطرة على الكتلة النقدية.
- التوجه نحو التمويل القصير الأجل، وقلة الاهتمام بالتمويل طويل الأجل اللازم للتنمية.
- الاعتماد الكبير على التمويل الخارجي، ما يُعرض السيادة النقدية للضغوطات الدولية، خاصة من صندوق النقد الدولي الذي غالبًا ما يفرض برامج تقشفية تُقيد التوسع النقدي.

ب. شروط نجاح السياسة النقدية:

لتحقيق حد أدنى من الفعالية، لا بد من توافر شروط مؤسسية واقتصادية داعمة، من أهمها:

- تحسين نظم المعلومات الاقتصادية لتوفير بيانات دقيقة لحركة الأسواق والسيولة (مفتاح، 2001)
- ضمان استقلالية البنك المركزي وتوضيح أهدافه بوضوح.
- تعزيز الشمول المالي وتوسيع دور النقود المصرفية على حساب النقد الورقي.

- تطوير أسواق مالية ونقدية تسمح بتداول أدوات السياسة النقدية.
- توسيع نطاق عمل البنوك ليشمل الريف والمناطق المحرومة.
- خفض العجز المالي والحد من التمويل التضخمي للإنفاق العمومي.
- إرساء مناخ سياسي ومؤسسي مستقر يسمح بتنسيق فعّال بين السياسات النقدية والمالية والهيكلية.

يتضح من خلال ما ذكر، أن الدول النامية تواجه صعوبات هيكلية ومؤسساتية تؤثر على فعالية السياسة النقدية في السيطرة على الاقتصاد الكلي. لذا، يعتمد نجاح هذه السياسة على تحسين المناخ المالي، وتطوير الأسواق، وزيادة استقلالية البنك المركزي، مع تطبيق سياسات أكثر واقعية تأخذ بعين الاعتبار خصوصيات هذه الاقتصاديات.

2. محددات فعالية السياسة النقدية في إطار المقاربة النقدية لميزان المدفوعات

تمثل السياسة النقدية جزء مهم في تحقيق التوازن الداخلي والخارجي للاقتصاد، خاصة و أنها ترتبط ارتباطا كبيرا بميزان المدفوعات. لكن نجاحها في تحقيق هذا الهدف يرتبط بعدة عوامل تختلف باختلاف طبيعة كل اقتصاد. وتزداد أهمية هذه العوامل عند تقييم مدى تأثير الإجراءات النقدية على ميزان المدفوعات، وفقا للرؤية النقدية التي ترجع الاختلالات في الميزان إلى الفجوة بين الطلب والعرض على النقود. لذلك، فإن تحليل هذه العوامل يشكل خطوة أساسية لتقييم فاعلية السياسة النقدية في معالجة الاختلالات الخارجية، لا سيما في الاقتصادات النامية مثل الجزائر.

1.2. المحددات الاقتصادية لفعالية السياسة النقدية

1.1.2. درجة التطور المالي والمصرفي

يمثل الجهاز المصرفي القناة الرئيسية لتنفيذ السياسة النقدية، حيث يعمل كوسيط لنقل قرارات البنك المركزي إلى الاقتصاد. وتجدر الإشارة إلى أن فعالية الأدوات النقدية - وخاصة أدوات سعر الفائدة - ترتبط ارتباطا وثيقا بمستوى تطور النظام المصرفي وكفاءته (العبيدي، 2018). في الجزائر مثلا، تعاني السوق المالية من ضعف الجهاز المصرفي، ما يحد من انتقال تأثير السياسة النقدية نحو بقية القطاعات، وبالتالي ينعكس ذلك على قدرتها في تصحيح اختلالات ميزان المدفوعات عبر التأثير في الطلب على العملة الأجنبية.

2.1.2. درجة الانفتاح الاقتصادي

تتأثر فعالية السياسة النقدية بشكل كبير بدرجة انفتاح الاقتصاد على التجارة الدولية وحركة رأس المال. ففي الاقتصاديات المعتمدة على الصادرات النفطية كالجزائر، حيث تشكل عائدات النفط نسبة كبيرة من الناتج المحلي، تواجه السياسة النقدية تحديات كثيرة في إدارة المعروض النقدي. ويؤدي ذلك أساسا إلى التقلبات الكبيرة في تدفقات العملة الأجنبية التي تخرج عن نطاق سيطرة البنك المركزي (الشماع، 2019)

هذه الآلية تؤثر بشكل مباشر على استقرار ميزان المدفوعات، مما يضعف قدرة الأدوات النقدية التقليدية على تحقيق التوازن الخارجي بمفردها. لذلك، تتطلب المعالجة الفعالة لهذه الاختلالات التنسيق بين السياسة النقدية من جهة، والسياسات المالية والتجارية من جهة أخرى.

3.1.2. طبيعة الهيكل الإنتاجي والاعتماد على الواردات

تؤثر طبيعة الاقتصاد على فعالية السياسة النقدية. ففي الاقتصاديات المتنوعة والمنتجة، تكتسي السياسة النقدية فعالية أكبر في توجيه الطلب المحلي وضبطه. بينما تواجه هذه السياسة تحديات جسيمة في الاقتصادات التي تعتمد على قطاع واحد.

وفي هذا السياق، يؤدي أي تحفيز نقدي في الاقتصادات الريعية، على سبيل المثال، إلى نتائج عكسية، حيث يتجه الجزء الأكبر من الزيادة في الطلب نحو السلع المستوردة، مما يوسع من العجز في ميزان المدفوعات (بن يوسف، 2021). وتبرز هنا إشكالية رئيسية تتمثل في محدودية تأثير السياسة النقدية في ظل الهيكل الإنتاجي غير المتنوع.

من الناحية النظرية، خاصة في إطار المقاربة النقدية لميزان المدفوعات، فإن اختلال هذا الميزان يؤدي إلى الفجوة بين العرض والطلب على النقود. لكن إذا كان الاقتصاد لا يستجيب للسياسات النقدية بسبب ضعفه البنيوي، فإن محاولة تصحيح اختلال الميزان عبر أدوات نقدية فقط لن تكون كافية. مما يستدعي إصلاحات هيكلية، حتى تصبح السياسة النقدية أكثر تأثيرا على التوازن الخارجي.

2.2. المحددات المؤسساتية والتنظيمية

1.2.2. استقلالية البنك المركزي

من أهم العوامل المحددة لفعالية السياسة النقدية، مدى استقلالية البنك المركزي في اتخاذ قراراته بعيدا عن الضغوط السياسية والمالية. تشير الدراسات إلى أن البنك المركزي الجزائري، رغم بعض الإصلاحات، لا يتمتع باستقلالية تامة، مما يضعف من قدرته على تفعيل أدوات السياسة النقدية بمعزل عن تأثير السياسات المالية التوسعية (عبد العزيز، 2022). وهذا يخلق حالة من التنازع بين أهداف السياسة المالية والنقدية، ما يعقد من مهمة تصحيح اختلالات ميزان المدفوعات.

2.2.2. هيكل سوق الصرف ونظامه

يشكل نظام سعر الصرف أحد العوامل الحاسمة التي تحدد مدى فعالية السياسة النقدية، خاصة فيما يتعلق بتأثيرها على ميزان المدفوعات. وفي حالة الجزائر، تشير الدراسات التطبيقية إلى أن سعر صرف الدينار لا يزال خاضعا لسيطرة السلطات النقدية، حيث يتم تحديده بشكل أساسي عبر التدخل المباشر بدلا من آليات السوق الحرة. هذا الوضع يحد بشكل كبير من قدرة السياسة النقدية على معالجة الاختلالات في الميزان التجاري أو الحساب الجاري، حيث يفقد البنك المركزي أداة رئيسية لتصحيح هذه الاختلالات تتمثل في مرونة سعر الصرف (بوروشة، 2018-2019). وبالتالي، تظل السياسة النقدية مقيدة في أدائها لوظيفتها التقليدية في تحقيق التوازن الخارجي.

3.2.2. كفاءة التنسيق بين السياسات الاقتصادية

يشترط تحقيق التوازن الاقتصادي، تكاملا وتناسقا بين السياسات الاقتصادية الكلية، لاسيما النقدية والمالية والتجارية. و غياب هذا التكامل هو أحد الأسباب الهيكلية لضعف الفعالية الاقتصادية.

ففي ظل غياب هذا التنسيق، غالبا ما تضطر السياسة النقدية إلى تبني نهج توسعي لدعم السياسة المالية، مما يترتب عليه زيادة غير مقابلة في الكتلة النقدية. وتنشأ عن هذه الديناميكية آثار سلبية متتالية، حيث لا يعقب هذا التوسع النقدي نمو مماثل في الناتج المحلي الإجمالي، مما يزيد الضغوط على ميزان المدفوعات ويزيد من حدة الاختلالات الخارجية (بوشناقة، 2013)

3.2. المحددات الخارجية والبيئية

1.3.2. تأثير الصدمات الخارجية

تتعرض مختلف الاقتصاديات إلى صدمات خارجية، قد تحد أو تؤثر على تنفيذ السياسة النقدية. فمثلا يؤثر تقلب أسعار النفط بشكل مباشر على ميزان المدفوعات. وبما أن السياسة النقدية لا تملك أدوات

فعالة للتحكم في هذه الصدمات، فإن فعاليتها تصبح رهينة العوامل الخارجية، مما يتطلب وجود احتياطات و تدابير لمواجهة هذه التقلبات (القحطاني، 2016)

2.3.2. دور التوقعات والتضخم المستورد

تلعب التوقعات النقدية دورًا حاسمًا في تحديد استجابة الفاعلين الاقتصاديين للسياسة النقدية. فارتفاع التضخم المستورد – الناتج عن تراجع قيمة العملة المحلية أو ارتفاع أسعار الواردات – يضعف من أثر السياسة النقدية الداخلية، خاصة في حالة ضعف الثقة في قدرة البنك المركزي على ضبط الأسعار. (العبيدي، 2018)

3.3.2. الالتزامات الخارجية والخارجية التجارية

تعتبر خدمة الدين الخارجي وضغوط الالتزامات التجارية عاملاً مقيّداً للسياسة النقدية، إذ يصبح جزء كبير من احتياطيات النقد الأجنبي موجّهًا لخدمة هذه الالتزامات، ما يقلل من مرونة السياسة النقدية في التدخل للتأثير في ميزان المدفوعات. (بن يوسف، 2021)

3. علاقة السياسة النقدية بميزان المدفوعات

1.3. آليات تأثير السياسة النقدية على ميزان المدفوعات

تؤثر السياسة النقدية، بشكل غير مباشر، في ميزان المدفوعات، من خلال تأثيرها في مستويات الطلب الكلي، حركة رؤوس الأموال، أسعار الصرف، وكذا قدرة الاقتصاد على امتصاص الصدمات الخارجية. وتتم هذه العلاقة عبر قناتين رئيسيتين:

- قناة سعر الفائدة
- قناة سعر الصرف،

بالإضافة إلى التأثيرات الهيكلية المرتبطة بتغير الكتلة النقدية.

أولًا: قناة سعر الفائدة وحركة رؤوس الأموال

يؤثر سعر الفائدة و يتأثر مباشرة بأدوات السياسة النقدية، حيث ينعكس أثره مباشرة في التدفقات الرأسمالية بين الدول. فعندما يقرر البنك المركزي رفع سعر الفائدة الأساسي، تصبح الأصول المالية المحلية أكثر جاذبية للمستثمرين الأجانب، ما يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل وبالتالي تحسين رصيد الحساب المالي في ميزان المدفوعات (شهاب، 2007)

في المقابل، تؤدي السياسات التوسعية – التي تتضمن خفض سعر الفائدة – إلى تقليص العائد على الاستثمار المحلي، ما يدفع رؤوس الأموال إلى الخروج، وبالتالي تفاقم عجز ميزان المدفوعات. وتظهر التجربة الجزائرية أن ضعف مرونة معدلات الفائدة وغياب سوق مالية متطورة يقلل من فعالية هذه القناة، إذ لا تستجيب تدفقات رؤوس الأموال لتغيرات طفيفة في أسعار الفائدة بسبب محدودية الانفتاح المالي الخارجي. (غربي، 2020)

ثانيًا: قناة سعر الصرف وتأثيره على الحساب الجاري

يؤثر سعر الصرف بشكل كبير في ميزان المدفوعات، خاصة من خلال الحساب الجاري الذي يضم الصادرات والواردات. فعندما تؤدي السياسة النقدية إلى توسع نقدي وزيادة العرض النقدي، قد يترتب على ذلك انخفاض قيمة العملة الوطنية (تدهور سعر الصرف)، مما يعزز القدرة التنافسية للصادرات ويجعل الواردات أكثر تكلفة، وهو ما يحسن من رصيد الحساب الجاري نظريًا (العربي، 2005)

إلا أن هذا التأثير ممكن تحقيقه في ظل شرط "مارشال-ليرنر"، والذي ينص على أن تحسن الميزان التجاري يتطلب مرونة كافية في الطلب على الصادرات والواردات تجاه تغيرات الأسعار.

ثالثا: الأثر الكلي للكتلة النقدية على الطلب والواردات

تؤثر السياسة النقدية أيضا عبر الكتلة النقدية على الطلب، حيث أن التوسع النقدي يؤدي إلى ارتفاع الطلب الكلي داخل الاقتصاد، بما في ذلك الطلب على السلع المستوردة. ونتيجة لذلك، تزداد الواردات مما يؤدي إلى عجز في ميزان المدفوعات .وقد لاحظ عدد من الباحثين أن ارتفاع الإنفاق العمومي في الجزائر – الذي يتم تمويله جزئيا عبر آليات نقدية – ساهم في خلق ضغط على الحساب الجاري نتيجة ارتفاع الواردات دون زيادة مقابلة في الصادرات (بن حليمة، 2019)

2.3. أثر نظام سعر الصرف على العلاقة بين السياسة النقدية وميزان المدفوعات

يشكل نظام سعر الصرف أحد المحددات الأساسية لمدى فعالية السياسة النقدية في التأثير على ميزان المدفوعات. فاختيار نظام صرف (ثابت أو عائم)، ينعكس مباشرة على قدرة البنك المركزي في استعمال أدواته النقدية بحرية، كما يحدد طبيعة العلاقة بين السياسة النقدية والتوازن الخارجي

ففي ظل نظام الصرف الثابت، يلتزم البنك المركزي بالدفاع عن سعر صرف العملة، و يجعله يتبع سياسة نقدية مستقلة، لأن السياسة التوسعية، تؤدي إلى انخفاض في احتياطيات الصرف نتيجة ارتفاع الطلب على العملة الأجنبية، فيضطر إلى امتصاص الكتلة النقدية.

أما في نظام الصرف العائم، فإن البنك المركزي يتمتع بهامش أكبر من الحرية، حيث يسمح تقلب سعر الصرف بامتصاص الصدمات الخارجية، ويمكن للسياسة النقدية أن تستخدم بفعالية لتحقيق أهداف داخلية مثل تحفيز النمو أو التحكم في التضخم، دون تهديد مباشر لاحتياطي الصرف.

3.3. السياسة النقدية كأداة لتصحيح اختلال ميزان المدفوعات

تظهر فعالية السياسة النقدية بوضوح، عندما يكون سبب اختلال ميزان المدفوعات زيادة الإنفاق المحلي بنسبة تفوق مستوى الدخل. ففي هذه الحالة، يؤدي فائض الطلب الكلي إلى زيادة الطلب على السلع، مما يؤدي إلى حدوث عجز التجاري، وبالتالي اختلال ميزان المدفوعات. فيصبح من الضروري تدخل البنك المركزي من خلال رفع أسعار الفائدة أو امتصاص الكتلة النقدية المتداولة، ما يؤدي إلى تخفيض الاستهلاك والاستثمار وبالتالي تقليص الواردات، حتى يعود التوازن إلى الحساب الجاري.

و تختلف قدرة السياسة النقدية على تصحيح الخلل بحسب نظام سعر الصرف، ومدى انفتاح الاقتصاد، وفعالية أدوات البنك المركزي.

بعد استعراض محددات فعالية السياسة النقدية في تصحيح اختلالات ميزان المدفوعات، يتضح أن هذه الفعالية ليست مطلقة، بل تتوقف على الإطار الاقتصادي العام الذي تمارس فيه، لاسيما فيما يتعلق بنظام سعر الصرف ومدى انفتاح الاقتصاد على الخارج. وهنا تبرز أهمية النماذج النظرية التي تسمح بفهم ديناميكية العلاقة بين السياسات الاقتصادية ومكونات ميزان المدفوعات، وفي مقدمتها **نموذج ماندل–فليمنغ Mundell-Fleming**.

وفقا لنموذج (Mundell-Fleming)، و هو امتدادا للنموذج الكينزي في اقتصاد مفتوح، تختلف فعالية السياسة النقدية باختلاف نظام سعر الصرف:

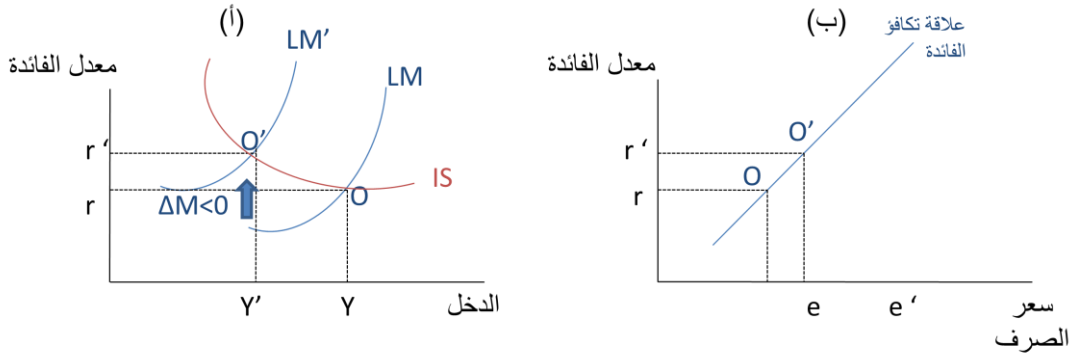
- **تحت نظام الصرف العائم**: تكون السياسة النقدية فعالة في التأثير على الناتج والدخل والتوازن الخارجي. فزيادة الكتلة النقدية تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة، مما يضعف العملة ويُحسّن الميزان التجاري عبر زيادة الصادرات وتقليص الواردات.

- **أما في نظام الصرف الثابت** :فإن التوسع النقدي يؤدي إلى خروج رؤوس الأموال نتيجة انخفاض سعر الفائدة، ما يفرض تدخل البنك المركزي للحفاظ على سعر الصرف، فينخفض الاحتياطي من العملة الأجنبية، ويُجبر البنك على تقليص الكتلة النقدية لاحقًا، مما يجعل السياسة النقدية عديمة التأثير تقريبا (العربي، 2005)

نموذج Mundell-Fleming، يمثل إطارا فعالا لتحليل أثر السياسة النقدية الانكماشية على التوازن في اقتاد مفتوح، و يمكن توضيح هذا التأثير من خلال الشكل رقم (8)(Blanchard & Johson, 2013)

فخفض المعروض النقدي (الانكماش) يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة (الانتقال من r إلى r')، مما يؤدي إلى انتقال LM إلى الأعلى (انتقال من LM إلى LM'. و بالتالي تنتقل نقطة التوازن من O إلى O'. و هذا ما يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة المحلية (هذا ما يعرف بنظرية تكافؤ الفائدة)[1] و بالتالي زيادة تدفقات رأس المال إلى الداخل و تحسين الميزان المالي لميزان المدفوعات.

الشكل رقم (8): اثر السياسة النقدية الانكماشية على التوازن



المصدر: Blanchard, O., & Johson, D. R. (2013). *Macroeconomics* (éd. 6th). Paris: Pearson. P : 433.

نستخلص أن السياسة النقدية أداة فعالة فقط في سياق مرن، يتسم بحرية حركة رأس المال ومرونة سعر الصرف، وهي شروط قلما تتوفر في اقتصاديات الدول النامية، ومنها الجزائر.

[1] نظرية تكافؤ الفائدة هي نظرية أساسية في المالية العامة تبين أن الفرق في أسعار الفائدة بين بلدين يساوي الفرق بين أسعار الصرف الآجلة و الفورية(Krugman & Obstfeld, 2018) . فإذا كان سعر الفائدة في الجزائر مثلا = 5% و سعر الفائدة في دولة أوربية = 3% فهذا الفرق سيجلب الاستثمارات الأجنبية (تدفق رؤوس الأموال) إلى الجزائر و النتيجة تحسن مؤقت في الميزان المالي لميزان المدفوعات.

كما أن فعالية السياسة النقدية لا تعتبر مسألة تقنية، تتوقف على نوع الأداة المستخدمة فحسب، بل هي حصيلة تفاعل معقد بين محددات اقتصادية، مؤسساتية، وهيكلية داخلية، بالإضافة إلى عوامل خارجية مرتبطة بانفتاح الاقتصاد ونظام سعر الصرف.

وفي هذا الإطار، تبرز أهمية المقاربة النقدية لميزان المدفوعات كإطار نظري يربط بين العرض والطلب على النقود من جهة، والتوازن الخارجي من جهة أخرى، حيث تفسر هذه المقاربة اختلالات الميزان الخارجي بكونها انعكاسا لفجوة نقدية داخلية.

المبحث الثالث

المقاربة النقدية لميزان المدفوعات

تمثل المقاربة النقدية لميزان المدفوعات إحدى أهم النماذج الاقتصادية التي سعت إلى إعادة تفسير الاختلالات الخارجية، فاختلفت عن التحليلات التقليدية التي ركزت على التدفقات الحقيقية. وتندرج هذه المقاربة ضمن الإطار النقدي الذي يركز على التحليل القائم على التوازنات المالية والنقدية، فقد انطلقت هذه المقاربة من فرضية جوهرية مفادها أن الاختلال في ميزان المدفوعات ما هو إلا نتيجة لاختلال سوق النقود، أي بين العرض النقدي و الطلب على النقود، و بالتالي يكون تعديل هذا الاختلال من خلال السياسة النقدية. في هذا المبحث، سنحاول تفصيل الإطار النظري لهذه المقاربة، بالتطرق لتطورها الفكري و التاريخي، آلياتها و حدود فعاليتها.

1. السياق النظري للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات

1.1. التطور الفكري و التاريخي:

تعد المقاربة النقدية لميزان المدفوعات امتدادا لأعمال J.Bodin (زايري، 2023)، كما ترتبط بتحليل الاقتصادي الاسكتلندي David Hume ضمن ما يعرف بآلية تدفق الذهب، حيث ربط Hume بين زيادة عرض النقود وارتفاع الأسعار، مما يؤدي إلى عجز في ميزان المدفوعات وانخفاض الاحتياطيات، وبالتالي تصحيح تلقائي للعرض النقدي(Barrett, 1989) . بمعنى أن الدولة التي تحقق فائضا في ميزانها التجاري سوف تستقبل تدفقات من الذهب والفضة، و بالتالي تزيد كتلتها النقدية، ويؤدي ذلك إلى ارتفاع مستويات الأسعار. هذا الارتفاع يضعف القدرة التنافسية لتلك الدولة بسبب انخفاض صادراتها وزيادة وارداتها، وهو ما يؤدي في النهاية إلى خروج الذهب، و تعود الأمور إلى وضع التوازن. أي أن ميزان المدفوعات لا يعتبر مجرد سجل للمعاملات الخارجية، وإنما آلية نقدية، تعكس التغيرات في الطلب والعرض على النقود.

وتبرز أهمية هذا التحليل في أنه وضع الأساس النظري الأول لفهم العلاقة العميقة بين القطاع النقدي والقطاع الخارجي، فقد انتقل من التركيز على تدفقات السلع إلى إدراك أن اختلالات ميزان المدفوعات تمثل مجرد مظهر خارجي للاختلالات النقدية الداخلية.

وقد أوضح Hume أن التغيرات في الكتلة النقدية تؤثر على مستويات الأسعار، مما يؤدي إلى تعديلات تلقائية في ميزان المدفوعات .(Yeager, 1976).

و أشار عبد السلام في دراسته عن تطور الفكر الاقتصادي الدولي إلى أن تحليل هيوم "يكشف إدراكا مبكرا لدور النقود في العلاقات الاقتصادية بين الدول، وهو ما يعد نواة لفكر نقدي ظل يتطور حتى بلغ مداه النظري في نماذج منتصف القرن العشرين" (2009، صفحة 45)

كما ساهم رواد المدرسة الكلاسيكية في دراسة التوازن التلقائي أمثال Ricardo، J.B.Say، Walras ثم Fisher من خلال نظرية كمية النقود التي بني عليها نموذج المقاربة النقدية.

تم تطوير الأفكار الأساسية للمقاربة النقدية من طرف رواد المدرسة النقدية، و على رأسهم Milton Friedman الذي أسس نظرية الطلب على النقود طويلة الأجل، و التي تمثل الركيزة الأساسية للمقاربة النقدية.

كما أن المقاربة النقدية، تمثل تطورا طبيعيا لنموذج المضاعف الكينزي في اقتصاد مفتوح، و طورت داخل صندوق النقد الدولي في خمسينيات و ستينيات القرن الماضي من طرف قسم البحوث تحت إشرافJacques.J Polak (Polak, 2001) . ثم ت تطويرها من قبل اقتصاديين من مدرسة شيكاغو على رأسهم Harry G.Johnson و Robert Mundell.

و يمكن توضيح إسهامات عدد من الاقتصاديين في تطوير هذه المقاربة من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (6): تطور المقاربة النقدية لميزان المدفوعات

الاقتصادي	السنة	إسهاماته
Jacques J. Polak	1957	قدم نموذجا لصندوق النقد الدولي يربط بين عرض النقود و ميزان المدفوعات
A.C.Harberger	1950-1960	فهم لعلاقة بين أسعار الصرف و لعوامل الهيكلية
Leland B. Yeager	1958	دافع عن المفهوم النقدي و شرح كيف أن الاختلال ينتج عن تغير العرض النقدي
Don Patinkin	1960	دمج بين النظرية الكينيزية و النقدية
Prais	1961	قدم انتقادات منهجية حول العلاقات التجريبية في ميزان المدفوعات و أساليب النمذجة التقليدية
Harry G.Johson	1972	من أبرز منظري المقاربة النقدية، دمج بين نظرية النقود و الميزان التجاري، و أكد على استبدال المقاربات التقليدية.
Rudiger Dornbush	1973-1976	قدم نموذج تحليلي عن إثر تخفيض العملة في المدة القصير

Jacob Frenkel	1975-1976	طور المقاربة النقدية و طبقها على حالات التضخم المفرط
Michael Mussa	1976	أثبت أن التعريفات الجمركية لا تحسن الميزان مؤقتا
Frank Hahn	1977	انتقد الأساس النظري للمقاربة و طور نموذج Frenkel & Johnson
Swoboda	1972	قدم تحليل أثر أسعار الصرف على ميزان المدفوعات
Robert Mundell	1968-1971	تأسيس نموذج الاقتصاد الكلي المفتوح
Marcus Fleming	1962	طور نموذج Mundell-Fleming

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على

Johnson, H. G. (1977). The monetary Approach ti the balance of payments- Anontechnical guide. *Journal of international economics 7* , pp. 251-268. P :260-262

انتقلت الأدبيات الاقتصادية في تفسير و تحليل المقاربة النقدية تدريجيا بعد دراستهم لمقاربات أخرى مفادها تحليل ميزان المدفوعات و اختلالاته وتحديد السياسة الأنجع لتعديله. و جاءت المقاربة النقدية كرد على محدودية هذه المقاربات في تفسير اختلال ميزان المدفوعات.

و عليه و قبل التطرق إلى تحليل الأسس النظرية للمقاربة النقدية، و تحديد آلياتها، لا بد من التطرق إلى المقاربات التي سبقتها كمقاربة المرونات و مقاربة الامتصاص.

2.1. مقاربات إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات:

تشير الأدبيات الاقتصادية إلى وجود ثلاث نظريات رئيسية تفسر آليات التكيف في ميزان المدفوعات، وهي مقاربة المرونات، ومقاربة الامتصاص (وكلاهما ترتبطان بالنظرية الكينزية)، بالإضافة **إلى** المقاربة النقدية.

حيث تطرق العديد من الاقتصاديين، كما سبق و ذكرنا، منذ بداية القرن العشرين إلى تحليل أثار المتغيرات الاقتصادية، و كان لصندوق النقد الدولي دورا هاما في تطوير هذه النظريات و تقديمها وفق نماذج منهجية جديدة تتماشى مع أهدافه الأساسية، بغية تفسير الاختلالات في موازين مدفوعات الدول الأعضاء و إيجاد الحلول لتسويتها. فاقترح الباحثون في الصندوق مجموعة من المقاربات و الآليات نابعة من فكر مجموعة من المدارس الاقتصادية، و متناسبة مع نظم الصرف المتاحة سواء كانت أسعار الصرف ثابتة، مرنة أو عائمة.

1.2.1. مقاربة المرونات:

تعتبر مقاربة المرونات من أوائل التفسيرات النظرية لميزان المدفوعات، حيث طورهاBickerdike (Khan، 2023) ثم توسع في تناولها و تطويرها Joan Robinson في الثلاثينات (Duran، 1985). تركز هذه المقاربة على رصيد الحساب التجاري، متجاهلة العوامل الأخرى مثل الدخل القومي.

كما" تركز مقاربة المرونات على دور سياسة سعر الصرف كمنهج ملائم لتصحيح الخلل في ميزان المدفوعات، و بالأخص الميزان التجاري" (عفيفي حاتم، 1994، صفحة 132)، أي أنها تفسر الاختلال في ميزان المدفوعات على أساس مرونة كل من الصادرات و الواردات بالنسبة إلى سعر صرف العملة الوطنية و أن عدم التوازن في ميزان المدفوعات راجع إلى عدم توازن الصادرات و الواردات أي عدم توازن الميزان التجاري. فهي بذلك تركز على جزء واحد فقط من مكونات ميزان المدفوعات لذلك " تعرف بالمقاربة الجزئية" (حاجي، 2015-2016، صفحة 165)، متجاهلة المكونات الأخرى لميزان المدفوعات من جهة، و العوامل الاقتصادية الأخرى كالدخل القومي.

تعتمد هذه المقاربة على شرط Marshall-Lerner أي أن يكون لتغيرات سعر الصرف أثر ايجابي على الميزان التجاري، لذلك لابد أن يكون مجموع مرونة الطلب السعرية على الواردات او الصادرات تفوق الواحد الصحيح مع اقتراض ثبات مستوى الدخل و التكاليف و مرونة عرض الصادرات و الواردات (مبارك و لكصاسي، 2021).

مرونة الصادرات يقصد بها التغير الحاصل في الصادرات نتيجة تغير وحدة واحدة من سعر الصرف و يرمز لها ب E_x، و مرونة الواردات هي التغير الحاصل في الواردات نتيجة التغير في سعر الصرف بوحدة واحدة، و يرمز لها ب E_m

و يعبر عنهما رياضيا كما يلي:

$$E_{x=} \frac{\frac{\Delta x}{x}}{\frac{\Delta p}{p}} \quad \text{.....(1)}$$

$$E_{m=} \frac{\frac{\Delta m}{m}}{\frac{\Delta p}{p}} \quad \text{.....(2)}$$

بحيث:

Δx: تمثل التغير في الصادرات

Δp: تمثل التغير في سعر الصرف

Δm التغير في الواردات

X تمثل الصادرات

M تمثل الواردات

بعد تخفيض قيمة العملة (ارتفاع E)، تتغير أسعار الصادرات والواردات نسبيًا، ويكون التأثير على الميزان التجاري مرهونا بمرونتي الطلب السعرية على الصادرات (E_x) و على الواردات (E_m)

حسب شرطMarsahll-Lerner و لكي يتحسن الميزان التجاري يجب أن تكون:

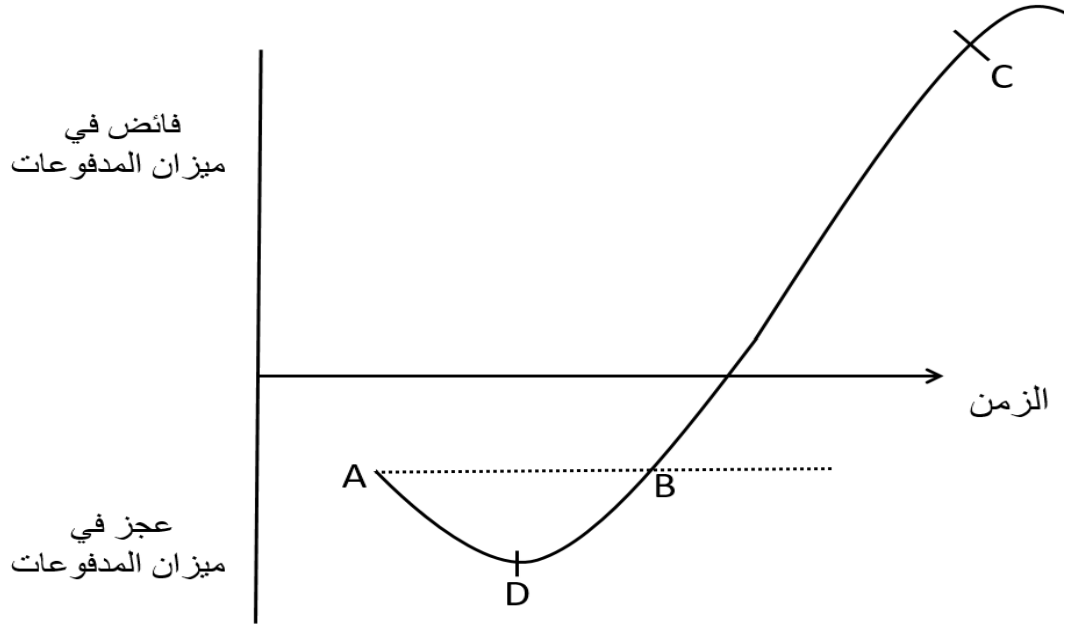
$$E_x+E_m>1 \quad \text{.....(3)}$$

وإذا لم يتحقق هذا الشرط، فإن تخفيض العملة قد يؤدي إلى تدهور الميزان التجاري على المدى القصير، بسبب مرونة الطلب المحدودة (A.P.Thirlwall، 1980). و تسمى هذه الظاهرة بمنحنى (J).

منحنى J هو طريقة لتفسير ما يحدث للميزان التجاري الفرق بين الصادرات والواردات بعد تخفيض قيمة العملة الوطنية. فعند تخفيض سعر صرف العملة المحلية، من المتوقع نظريا أن ترتفع الصادرات (بسبب انخفاض أسعارها للمستوردين الأجانب)، وتنخفض الواردات (بسبب ارتفاع تكلفتها بالنسبة للمقيمين)، مما يؤدي إلى تحسن الميزان التجاري. غير أن هذا التحسن لا يحدث بشكل فوري، بل يظهر بعد فترة زمنية. ففي المدى القصير، قد تسوء وضعية الميزان التجاري مؤقتا، لأن كميات الصادرات والواردات لا تتغير بسرعة، بينما تتغير الأسعار بشكل فوري، ما يجعل تكلفة الواردات أعلى دون أن يقابلها في البداية ارتفاع كبير في الصادرات. لكن بمرور الوقت، يتكيف كل من المنتجين

والمستهلكين، فترتفع الصادرات وتنخفض الواردات، ويبدأ الميزان التجاري في التحسن، ليأخذ شكلاً يشبه حرف J (A.P.Thirlwall، 1980)، (كما هو موضح في الشكل رقم) ويعود تفسير هذا الأثر إلى بطء الاستجابة في الطلبين المحلي والأجنبي، إضافة إلى العوامل التعاقدية والإنتاجية التي تؤخر التعديل في الكميات المتبادلة من السلع والخدمات.

الشكل رقم(09): منحنى J



المصدر:

A.P.Thirlwall .(1980) .*Balance of payments theory and the united kingdom expérience* .London: The MACMILLAN Press LTD. P : 84.

يبين الشكل أعلاه منحنىJ ، والذي يُجسد المسار الزمني لتأثير تخفيض سعر صرف العملة الوطنية على ميزان المدفوعات، وخصوصا على رصيد الميزان التجاري. في المرحلة الأولى من A إلى Dيؤدي التخفيض إلى تفاقم العجز، نتيجة لارتفاع قيمة الواردات مقومة بالعملة المحلية، مع بطء في استجابة الصادرات. ومع مرور الوقت، تبدأ مرونات الطلب على الواردات والصادرات في التفاعل، مما يؤدي إلى تقليص الاستيراد وزيادة الصادرات، لينتقل الرصيد من النقطة D نحو التحسن التدريجي عبر النقطة B ، وصولا إلى تحقيق فائض عند النقطة C .

تعتبر مقاربة المرونات قوة تفسيرية عملية في البلدان النامية مثل الجزائر، حيث أوضحت Guechari في دراستها حول أثر سعر الصرف الفعلي الحقيقي على الميزان التجاري الجزائري خلال الفترة 1981–2009 ، أن تخفيض سعر صرف الدينار يؤدي إلى تحسن معنوي في الميزان التجاري على المدى الطويل، سواء في تعامله مع الشركاء الرئيسيين (فرنسا، الولايات المتحدة) أو مع بقية العالم. وهو ما يعكس تحقق شرط مارشال-ليرنر فعليا في الحالة. كما أظهرت الدراسة وجود أثر منحنى J أي أن خفض العملة يؤدي مبدئيا إلى تدهور الميزان التجاري في الأجل القصير نتيجة لجمود العقود التجارية، ثم يبدأ في التحسن تدريجيا مع تكيف الكميات المستوردة والمصدّرة مع تغير الأسعار النسبية(2012) .

2.2.1. **مقاربة الامتصاص:**

تمثل مقاربة الامتصاص إحدى أهم المقاربات النظرية في تفسير اختلال ميزان المدفوعات، خاصة في الاقتصادات المفتوحة التي تعاني من عجز مستمر في حسابها الجاري. (Alexander, 1952, p. 263)، حيث "ظهرت بعد الحرب العالمية الثانية، في ظل هيمنة الفكر الكينزي وتحليل العجز في الطلب الكلي، و جاءت كرد فعل على محدودية مقاربة المرونات التي كانت تفترض ثبات الطلب والعرض رغم تأثيرات الدخل والتوظيف" (Rhomberg و Heller، 1977، صفحة 2). و يرجع الفضل في استخدامها إلى Alexander سنة 1952 معتبرا أن حل اختلالات ميزان المدفوعات لا يقتصر فقط على تعديل الأسعار النسبية بل يستوجب تحليل التوازن الكلي للاقتصاد (Johnson, 1958, p. 158) .

ورأى ألكسندر أن معالجة اختلال ميزان المدفوعات لا بد أن تتم في ضوء تقييم توازن الاقتصاد الكلي ككل، وليس فقط من خلال قطاع التجارة الخارجية. (1952، صفحة 264) .

تنطلق مقاربة الامتصاص من المعادلة الكينزية:

$$Y=C+I+G+(X-M) \quad \ldots\ldots\ldots (4)$$

بحيث:

Y:الناتج المحلي

C: الاستهلاك

I: الاستثمار

X: الصادرات

M: الواردات

لدينا $BC=X-M$ حيث BC تمثل الميزان التجاري

إذن نعيد صياغة معادلة الدخل:

$$X-M=Y-(C+I+G) \quad (5)$$

العناصر التي بداخل القوس تمثل قدرة الدولة على امتصاص السلع و الخدمات التي تنتجها و يرمز إليها ب A. (زايري، 2023)

$$BC=Y-A \quad (6)$$

يحدث التوازن عندما تتساوى قدرة الدولة على الامتصاص مع الناتج المحلي. أي أن الميزان التجاري (أو الحساب الجاري) يساوي الفرق بين الناتج الوطني والإنفاق المحلي أو الامتصاص. (Alexander، 1952، صفحة 265).

تؤكد مقاربة الامتصاص على أن اختلال ميزان المدفوعات يعود إلى الفجوة بين الناتج والإنفاق المحلي. فإذا زاد الامتصاص عن الناتج تحقق العجز في الحساب الجاري، (Krugman & Obstfeld, 2008, p. 435)، أما إذا فاق الناتج الامتصاص تحقق فائض خارجي.

ويرى Alexander أن السياسة الاقتصادية يجب أن تهدف إلى تعديل هذا الفارق عبر سياسات مالية أو نقدية مناسبة. (Alexander، 1952، صفحة 267)

بحسب Alexander، فإن التغير في الامتصاص ينقسم إلى:

- **آثار غير مباشرة مرتبطة بارتفاع الدخل.(Indirect Effects)**
- **آثار مباشرة نتيجة تغير الأسعار.(Direct Effects)**

حيث يصاغ التغير وفق العلاقة:

$$a=cy+da = cy + da=cy+d \quad (7)$$

بالتالي يكون التغير في الميزان التجاري:

$$b=(1-c)y-db = (1 - c)y - db=(1-c)y-d \quad (8)$$

وكلما كان الميل الحدي للاستهلاك منخفضًا($1 > c$) ، زاد احتمال تحسن الميزان التجاري. (Alexander، 1952، الصفحات 267-268).

و من آثار هذه المقاربة: (زايري، 2023)

- **آثار الدخل.**
- **الأثر على الموارد العاطلة**
- **الميل الحدي للامتصاص**
- **تأثير شروط التجارة**
- **الامتصاص المباشر**
- **تأثير الرصيد النقدي الحقيقي**
- **تأثير الوهم النقدي**
- **أثر إعادة توزيع الدخل سياسات تخفيض الانفاق**
- **أثر السيولة النقدية**
- **آثار أخرى متنوعة**

ويلاحظ أن هذا التحليل أكثر شمولاً مقارنة بمقاربات المرونة التي ركزت فقط على مرونة الأسعار والكميات. (Johnson H. , 1958, p. 160)

يمكن تطبيق هذه المقاربة على الاقتصاد الجزائري- بحكم اعتماده الكبير على صادرات المحروقات- (براهيمي، 2005، صفحة 198)، فعندما تنخفض أسعار النفط، يتراجع الناتج الوطني(Y) ، بينما يبقى الامتصاص (A) في مستويات مرتفعة ما يخلق عجزًا مستمرًا في ميزان المدفوعات. (الجزائر، 2020، صفحة 75). غير أن ضعف مرونة الجهاز الإنتاجي خارج قطاع المحروقات يحد من قدرة تخفيض سعر الصرف على تحسين الميزان التجاري بالقدر المتوقع و هذا ما يحد من فاعلية هذه المقاربة في الاقتصاديات الريعية لأنها تفترض مرونة العرض الكلي. (البطراوي، 2018، صفحة 92)

فمقاربة الامتصاص تعكس مدى ترابط السياسات الاقتصادية الداخلية مع التوازن الخارجي، حيث لا يكفي تعديل سعر الصرف وحده لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، بل ينبغي النظر في البنية الكلية للاقتصاد من حيث الإنتاج، الادخار، الإنفاق والاستثمار، خاصة في البلدان الريعية مثل الجزائر.

يرى صندوق النقد الدولي **أن** كلا المقاربتين – المرونات والامتصاص – مفيدتان في تحليل الميزان التجاري أو الحساب الجاري، لكنهما غير كافيتين لتحليل الميزان الكلي ، ما قاد إلى تطوير المقاربة النقدية كبديل أكثر شمولًا(Rhomberg & Heller, 1977)

3.1. الأسس النظرية للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات:

تعتبر المقاربة النقدية لميزان المدفوعات (The Monetary Approach to the Balance of Payments – MABP) من أهم المناهج التحليلية الحديثة التي تعالج اختلالات ميزان المدفوعات من خلال التركيز على سوق النقود. وتقوم هذه المقاربة على مجموعة من الفرضيات التي تشكل الأساس الذي تبني عليه تحليلاتها وسياساتها التصحيحية. و يمكن توضيح أهم الفرضيات فيما يلي:

1.3.1. الفرضيات الأساسية:

أ. وجود اقتصاد مفتوح تحت نظام سعر صرف ثابت:

تنطلق المقاربة النقدية من افتراض أن الاقتصاد المعني يعمل في ظل نظام سعر صرف ثابت أو شبه ثابت، وهو ما يجعل ميزان المدفوعات يلعب دور الآلية التكيفية الأساسية لإعادة التوازن بين العرض والطلب على النقود. فعند وجود فائض أو عجز في سوق النقود الداخلي، تتم عملية تصحيح التوازن من خلال تحركات في الاحتياطيات الأجنبية. (Dornbusch & Fischer, 2010)
تظهر أهمية هذا الافتراض في ربط سوق النقود بسوق الصرف الأجنبي مباشرة، حيث يعتبر تغير الاحتياطات الدولية ناتج عن اختلال الكتلة النقدية، وهو ما يجعل ميزان المدفوعات يرتبط بالوضع النقدي.

ب. تعادل القوة الشرائية في الأجل الطويل:

تفترض المقاربة النقدية أن الأسعار الدولية والمحلية مرتبطة بعلاقة مستقرة على المدى الطويل عبر مبدأ تعادل القوة الشرائية. وبذلك، لا تؤثر تغيرات الأسعار المحلية على ميزان المدفوعات بشكل مستقل، لأن أي تضخم داخلي غير مبرر سيؤدي إلى خروج رؤوس الأموال أو زيادة الواردات حتى يعود التوازن. (Krugman p. , Obstfeld, Capella-Blancard, & Crozet, 2006)
يوضح هذا الافتراض استقرار قيمة العملة في المدى الطويل، حيث تظل الاختلالات السعرية مؤقتة، ويتم تصحيحها عبر آليات التجارة الخارجية و الاستثمارات الأجنبية.

ت. مرونة الأسعار والأجور

تفترض المقاربة النقدية مرونة الأسعار والأجور، بحيث أن أي اختلال في الطلب أو العرض النقدي يؤدي إلى تغيير في مستويات الأسعار والأجور لتحقيق التوازن في الأسواق المختلفة، بما في ذلك سوق النقود. (Dornbusch & Fischer, 2010, p. 241)
يعني هذا أن الاقتصاد لديه قدرة ذاتية على تصحيح الاختلالات دون الحاجة إلى تدخلات كبيرة من طرف السلطات النقدية أو المالية، وهو ما يبرر التركيز على دور الكتلة النقدية في شرح اختلال ميزان المدفوعات.

ث. حيادية السياسة النقدية في الأجل الطويل

تقوم المقاربة النقدية على فرضية أن السياسة النقدية تؤثر على الأسعار ومستوى النقود، ولكنها لا تؤثر على الإنتاج والدخل الحقيقي في الأجل الطويل. لذا فإن اختلال ميزان المدفوعات هو في جوهره ظاهرة نقدية بحتة (Mankiw, 2012, p. 115)
يظهر هذا الافتراض الفرق بين الأسباب الحقيقية والأسباب النقدية لاختلال ميزان المدفوعات. فعندما تكون العوامل الحقيقية ثابتة، يصبح التوسع أو الانكماش النقدي هو المحدد الرئيسي للعجز أو الفائض.

ج. حرية حركة رؤوس الأموال

تفترض المقاربة النقدية أن الاقتصاد منفتح بالكامل على الأسواق المالية العالمية مع حرية حركة رؤوس الأموال عبر الحدود. يسمح ذلك بتكييف سريع في ميزان المدفوعات عبر تدفقات رؤوس الأموال في حالة وجود أي فوارق بين أسعار الفائدة المحلية والعالمية. (Krugman p. , Obstfeld, Capella-Blancard, & Crozet, 2006)
يعني هذا الافتراض أن ميزان المدفوعات لا يتمثل في حركة التجارة في السلع والخدمات فقط، بل كذلك في حركة رؤوس الأموال والاستثمارات الدولية.

ح. الطلب على النقود مستقر ويمكن التنبؤ به:

تبنى المقاربة النقدية على فرضية أن الطلب على النقود يرتبط بشكل مستقر بعدد من المحددات مثل الدخل، أسعار الفائدة، توقعات التضخم، ويمكن التعبير عنه داليًا كالتالي: (Polak J. J., 1957)

$$(9).....M_d = f(Y, P, r)$$

حيث Y يمثل الدخل، P يمثل المستوى العام للأسعار(التضخم) و r تمثل سعر الفائدة.

تبين هذه الفرضية أن تطورات ميزان المدفوعات ترتبط مباشرة بتغيرات الكتلة النقدية الناتجة عن سياسات نقدية توسعية أو انكماشية.

خ. فائض أو عجز ميزان المدفوعات هو نتيجة لفائض أو عجز في الكتلة النقدية

تشكل هذه الفرضية جوهر المقاربة النقدية، حيث يُنظر لأي اختلال في ميزان المدفوعات كنتاج مباشر لاختلال في سوق النقود الداخلي: إذا تجاوز العرض النقدي الطلب عليه، يؤدي ذلك إلى عجز ميزان المدفوعات والعكس صحيح(Johnson H. , 1958) .

تعني هذه الفرضية أن ميزان المدفوعات هو ظاهرة نقدية، وهو ما يجعل الحلول النقدية هي الأكثر فعالية في تصحيح اختلالاته.

2.3.1. التفسير النقدي لاختلال ميزان المدفوعات:

تقوم المقاربة النقدية لميزان المدفوعات على تصور مختلف عن التحاليل التقليدية التي تركز على التوازن في سوق السلع والخدمات. فوفق هذا المنظور النقدي، فإن ميزان المدفوعات يعكس في جوهره حالة التوازن أو الاختلال بين عرض النقود والطلب عليها داخل الاقتصاد الوطني (بريون، 2013، صفحة 5)، "ويعود كل عجز أو فائض في ميزان المدفوعات إلى وجود فائض أو نقص نقدي داخلي". (بوطمين و بيبي، 2024، صفحة 345)

"تضع المقاربة النقدية لميزان المدفوعات علاقة وثيقة بين الاحتياطيات الأجنبية والكتلة النقدية. وتعد هذه العلاقة أساسية لمعالجة اختلال ميزان المدفوعات من خلال سياسة نقدية فعالة. وقد أكد كل من "Jonhson" (1972) و"Mundell" (1968) في أعمالهما الرائدة أن ميزان المدفوعات في جوهره ظاهرة نقدية."(Khan, 2023, p. 58) .

وتهدف المقاربة النقدية لميزان المدفوعات إلى النظر في الميزان ككل، أي الحساب الجاري وحساب رأس المال، بحيث يعد أي اختلال في الميزان نتيجة لتغير في مستوى الاحتياطيات الدولية. وتتمحور الفكرة الأساسية في أن هذا الاختلال ما هو إلا نتيجة لاختلال في التوازن بين الطلب على النقود وعرضها. وتعد مشاكل ميزان المدفوعات ظاهرة نقدية يمكن معالجتها عبر أدوات السياسة النقدية (A.P.Thirlwall, 1980).

أ. جوهر المقاربة:

يتمثل جوهر العلاقة في المعادلة الأساسية:

$$\Delta NFA = M_d - M_o \quad \text{.....(10)}$$

حيث:

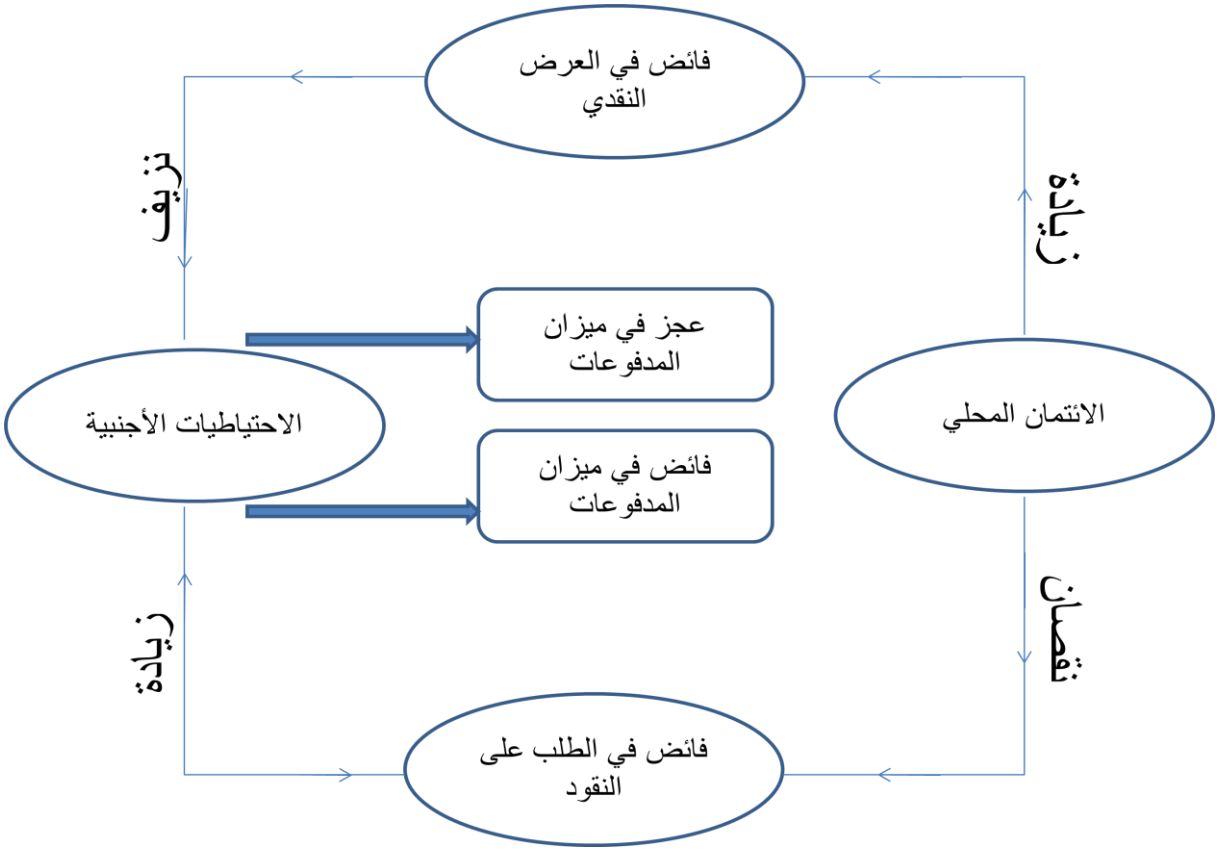
M_s تمثل عرض النقود

M_d تمثل الطلب على النقود.

ΔNFA تمثل التغير في صافي الأصول الأجنبية أي رصيد ميزان المدفوعات.

فعندما تتوسع السلطات النقدية في إصدار النقود دون أن يقابل ذلك زيادة موازية في الناتج الحقيقي أو الطلب على النقود، يتولد فائض نقدي داخلي يُترجم إلى زيادة في الطلب الكلي على السلع والخدمات، ما يرفع من الواردات ويؤدي في النهاية إلى عجز ميزان المدفوعات وخروج احتياطيات النقد الأجنبي. (Polak J.، 1957). يمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (10): آلية عمل المقاربة النقدية لميزان المدفوعات



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

Krugman, P., & Obstfeld, M. (2017). *International Money and Finance.* Elsevier Inc. P : 279.

يبين الشكل أنه إذا قامت السلطات النقدية بتوسيع الإئتمان المحلي، فسوف يؤدي ذلك إلى فائض في عرض النقود المحلي،و بالتالي يحدث فائض نقدي داخلي الذي ينعكس في صورة عجز في ميزان المدفوعات عبر تراجع الاحتياطيات الدولية. و يحدث العكس إذا كان هناك تخفيض في الائتمان المحلي، فنقص في عرض النقود مقارنة بالطلب، و يؤدي ذلك إلى فائض في ميزان المدفوعات.

ب. آلية الانتقال من الاختلال النقدي إلى اختلال ميزان المدفوعات

تمثل آلية انتقال الاختلال النقدي إلى اختلال ميزان المدفوعات جوهر المقاربة النقدية، حيث تبدأ هذه العملية عادة مع اتباع السلطات النقدية سياسة توسعية تؤدي إلى زيادة عرض النقود في الاقتصاد. (Johnson H.، 1958) ومع تزايد السيولة المتاحة ترتفع الدخول النقدية، ما يؤدي إلى تنشيط الطلب الكلي وارتفاع الأسعار المحلية. (Polak J. J., 1957)

ونتيجة لارتفاع الأسعار وفقدان المنتجات المحلية لجزء من تنافسيتها أمام السلع الأجنبية، يزداد الطلب على الواردات بينما تتراجع الصادرات تدريجيًا (Mundell، 1968). هذا الخلل في المبادلات الخارجية يتسبب في اتساع العجز في ميزان المدفوعات (بوطمين و بيبي، 2024، صفحة 348). وتستمر هذه السلسلة إلى أن يؤدي العجز إلى انخفاض الاحتياطيات الدولية تدريجيًا، وهو ما ينعكس تلقائيا على الكتلة النقدية المحلية التي تبدأ في الانكماش حتى يستعاد التوازن بين عرض النقود M_s والطلب عليها M_d (Polak J. J., 1957)

ت. دور السياسة النقدية في تفسير الاختلال

حسب المقاربة النقدية، فإن الكثير من الاختلالات التي تعاني منها الدول، وخاصة النامية منها، تعود إلى سياسات نقدية غير منضبطة، تؤدي إلى توسع الكتلة النقدية بمعدلات تتجاوز نمو الناتج الحقيقي والطلب على النقود. (Mundell, 1968) هذا التوسع النقدي قد ينتج عن:

- تمويل العجز المالي عبر البنك المركزي (التمويل بالعجز).
- توسع الائتمان المحلي بشكل غير مدروس.
- ضعف كفاءة إدارة السياسة النقدية والمالية.

كل هذه العوامل تؤدي إلى خلق طلب داخلي يفوق القدرة الإنتاجية للاقتصاد، ما ينعكس في نهاية المطاف على زيادة الطلب على السلع والخدمات الأجنبية وبالتالي حدوث عجز في ميزان المدفوعات. (Mishkin, 2010)

يمكن استخلاص أن "كل اختلال في ميزان المدفوعات ما هو إلا اختلال نقدي في جوهره"، (Dornbusch & Fischer, 2010) و بالتالي، فإن معالجة هذه الاختلالات تتطلب بالدرجة الأولى ضبط السياسة النقدية وكبح التوسع في عرض النقود بما يتناسب مع الطلب الحقيقي عليها ونمو الناتج المحلي الإجمالي.

3.3.1. آليات تصحيح اختلال ميزان المدفوعات حسب المقاربة النقدية

تقوم المقاربة النقدية لميزان المدفوعات، كما ورد في دراسة كل من Paun & Munteanu (2013)، على اعتبار أن التوازن الخارجي لأي اقتصاد هو انعكاس مباشر للتوازن النقدي الداخلي. و وفقا لذلك، لا ينظر إلى ميزان المدفوعات على أنه أداة محاسبية مستقلة، بل امتداد لوضعية سوق النقود المحلية. فعندما يتجاوز عرض النقود الطلب عليها، تظهر فوائض نقدية تدفع الفاعلين الاقتصاديين نحو زيادة الطلب على السلع الأجنبية أو تحويل الأموال إلى الخارج، ما يؤدي إلى عجز في ميزان المدفوعات. والعكس صحيح؛ إذ يؤدي نقص السيولة إلى تقليص الواردات وتحفيز دخول رؤوس الأموال. في هذا السياق، يعد سعر الصرف الحقيقي أحد المتغيرات الحاسمة في آلية التعديل، حيث تؤدي تحركاته إلى ضبط العلاقة بين الصادرات والواردات، دون الحاجة إلى تدخلات مباشرة من السياسات التجارية أو المالية، طالما أن النظام يعمل تحت سعر صرف ثابت وانفتاح خارجي.

أ. التصحيح التلقائي عبر حركة الاحتياطيات الدولية

تؤكد المقاربة النقدية أن حركة الاحتياطيات الدولية تشكل الآلية التلقائية لتصحيح اختلال ميزان المدفوعات في ظل نظام سعر صرف ثابت. ففي حال وجود فائض نقدي داخلي (بوطمين و بيبي، 2024):

- تزداد الواردات أو تخرج رؤوس الأموال.
- يظهر عجز في ميزان المدفوعات.
- تنخفض الاحتياطيات الدولية لدى البنك المركزي.

- يؤدي انخفاض الاحتياطيات إلى تراجع عرض النقود الداخلي حتى يعود التوازن النقدي.

أما في حالة العجز النقدي الداخلي(Polak J. J., 1957) :

- يتحقق فائض في ميزان المدفوعات.
- ترتفع الاحتياطيات الدولية.
- يؤدي ذلك إلى توسع الكتلة النقدية محليًا حتى يستعاد التوازن.

تعد هذه الآلية بمثابة صمام أمان ذاتي يحافظ على التوازن بين عرض النقود والطلب عليها دون تدخل مباشر من السلطة النقدية، لكنها تفترض وجود مرونة كاملة في سوق الصرف الأجنبي وحرية حركة رؤوس الأموال.

ب. **التحكم في نمو الكتلة النقدية:**

يعتبر ضبط نمو عرض النقود من المحاور الرئيسية في المقاربة النقدية. إذ يجب أن يتماشى نمو الكتلة النقدية مع نمو الناتج الحقيقي والطلب على النقود، حيث يؤدي أي توسع غير مبرر في الكتلة النقدية إلى زيادة الفائض النقدي الداخلي وبالتالي إلى عجز في ميزان المدفوعات: (بريون، 2013)

$$\Delta Mo = \Delta Md \quad \text{.....(11)}$$

فعندما يتجاوز النمو النقدي حدود الطلب الحقيقي على النقود، يتسرب هذا الفائض إلى الخارج في صورة زيادة الواردات وخروج رؤوس الأموال، ما يؤدي إلى استنزاف الاحتياطيات الدولية.

ت. ضبط الائتمان المحلي

تشير الأدبيات إلى أن التحكم في نمو الائتمان المحلي من الأدوات التطبيقية المهمة في سياسة التصحيح وفق المقاربة النقدية. حيث تعتمد بعض برامج الإصلاح على وضع سقوف للائتمان الممنوح داخل الاقتصاد، وهو ما يساهم في ضبط حجم السيولة المحلية والتحكم في توسع عرض النقود الكلي. (بريون، 2013)

يعني هذا أن السلطة النقدية تراقب كمية القروض التي يقدمها الجهاز المصرفي وتحد منها في حال ظهور بوادر تضخم نقدي داخلي قد ينعكس سلبا على وضع ميزان المدفوعات.

4.3.2. **دور سعر الفائدة:**

يؤثر سعر الفائدة في الطلب على النقود، حيث أن رفعه: (Mishkin، 2010)

- يشجع الادخار ويقلل من الإنفاق.
- يقلل من استيراد السلع الاستهلاكية.
- يحد من الفائض النقدي الداخلي.
- يجذب رؤوس الأموال الخارجية، ما يدعم ميزان المدفوعات.

رغم أهمية هذا الأثر، إلا أن مدى فعاليته يرتبط بمدى حساسية تدفقات رؤوس الأموال تجاه تغيرات أسعار الفائدة في الاقتصاد المحلي. (Polak J.، 1957)

ث. **الانفتاح المالي وحرية حركة رؤوس الأموال**:

تفترض في المقاربة النقدية حرية انتقال رؤوس الأموال، بحيث تسمح الفوارق في أسعار الفائدة أو التوقعات المالية بتحقيق تعديلات تلقائية في ميزان المدفوعات من خلال تدفقات رؤوس الأموال الداخلة والخارجة. (Mundell، 1968)
غير أن هذه الآلية قد لا تعمل بكفاءة كاملة في الدول النامية، مثل الجزائر أو ليبيا، بفعل هشاشة الأسواق المالية، وضعف الثقة في العملة المحلية والمخاطر السياسية. (بريون، 2013)

تلخص المقاربة النقدية تصحيح اختلال ميزان المدفوعات في ضبط الموازنة الدقيقة بين عرض النقود والطلب عليها. فطالما كان النمو النقدي متوافقا مع تطور النشاط الحقيقي والطلب على النقود، فإن ميزان المدفوعات سيظل متوازنا، أما في حال التوسع النقدي المفرط (السياسة النقدية التوسعية)، فإن العجز الخارجي سيظهر بصورة حتمية، لا كظاهرة تجارية بحتة بل كامتداد لاختلال نقدي داخلي.

2. تطبيق المقاربة النقدية:

استخدم صندوق النقد هذه المقاربة لتطوير برامج التثبيت الاقتصادي في الدول النامية و تم اعتماد نموذج **J.J. Polak (1957)** كنموذج تطبيقي أساسي (Rhomberg و Heller، 1977).

1.2. المقاربة النقدية لميزان المدفوعات- نموذج Polak:

كما سبق و أشرنا، إلى أن المقاربة النقدية لميزان المدفوعات تشكل إحدى النقاط الأساسية في تطور الفكر الاقتصادي الدولي، حيث انتقلت من النظرة التقليدية التي تركز على تقلبات الأسعار والمرونات كأسباب للعجز الخارجي، إلى تحليل أعمق يقوم على العلاقة بين الجوانب النقدية الداخلية والتوازن الخارجي. فبدلًا من التعامل مع ميزان المدفوعات كحساب محاسبي بسيط، ربطت هذه المقاربة بينه وبين الفائض أو العجز في سوق النقود، معتبرة أن أي اختلال خارجي هو في جوهره انعكاس لاختلال داخلي في عرض النقود أو الطلب عليها. (Frenkel & Johnson, 1976)

1.1.2. الصياغة الرياضية للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات

تقوم المقاربة النقدية على أربع معادلات أساسية: معادلة العرض النقدي، معادلة الطلب على النقود، معادلة الواردات و معادلة ميزان المدفوعات (Polak، 2001).

تمكننا هذه المعادلات الأربعة من استخلاص الفرضيات الاساسية لنموذج Polak:

أ. الفرضيات الأساسية:

- ثبات سعر الصرف.
- ثبات الأسعار المحلية والأجنبية.
- الطلب على النقود دالة في الدخل فقط.
- التغير في الاحتياطات يعكس الفرق بين عرض النقود وطلب النقود.

و تنطلق الصياغة الرياضية للمقاربة النقدية من فرضية أساسية: أن ميزان المدفوعات هو حصيلة الفرق بين العرض النقدي المحلي والطلب الحقيقي على النقود .وتُترجم هذه الفرضية في أبسط صورها بالعلاقة التالية:(مستخلصة من المعادلة رقم 10)

$$(11).....BP = f(M_d - M_o)$$

بحيثBP هو رصيد ميزان المدفوعات و يساوي التغير في الاحتياطيات الأجنبية (صافي الأصول الأجنبية) (عفيفي حاتم، 1993)($BP = AFNA$)

لتحليل و تفسير هذه الفرضية نستعرض المعادلات التالية:

ب. صياغة المعادلات:

أولا: معادلة العرض النقدي:

بما أن "المقاربة النقدية تعتمد أساسا على النظرية التقليدية للنقود" (بريون، 2013، صفحة 25)، تستوحى معادلة العرض النقدي من معادلة Irving Fisher، و التي تكتب على الشكل التالي: (Nowak, 2012, p. 29)

$$M_o = {}^{1}/_{v}\,\mathrm{Y} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (12)$$

من المعادلة (12) فإن $Y = v\,M_o$ .....(13)

حيث:

Mo تمثل عرض النقود

v تمثل سرعة النقود

Y تمثل الدخل الحقيقي(الناتج المحلي الحقيقي)

و يعرف العرض النقدي بأنه حاصل ضرب القاعدة النقدية و المضاعف النقدي (AGHEVLI & KHAN, 1977, p. 279)

$$M_o = m\,B \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (14)$$

حيث يرمزm إلى المضاعف النقدي وB إلى القاعدة النقدية

تعرف القاعدة النقدية B بأنها تساوي مجموع الاحتياطيات الدولية الناتجة عن العمليات الخارجية R و الائتمان المحلي الناتج عن السياسة النقدية D، و يمكن صياغتها رياضيا كما يلي: (AGHEVLI & KHAN, 1977, p. 279)

$$B = R + D \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (15)$$

بتعويض (14) في (15) تحصل على:

$$M_o = m(R + D) \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (16)$$

يمثل R جوهر المقاربة النقدية لميزان المدفوعات، حيث أن التغير في الاحتياطيات يعكس أثر الفائض أو العجز الخارجي على القاعدة النقدية.

ثانيا: معادلة الطلب على النقود:

تعبر دالة الطلب على النقود على العلاقة بين الكمية المطلوبة من النقود وبين المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل الدخل الحقيقي (Y)، وسعر الفائدة (r)، ومعدل التضخم(P). وتُستخدم لتحديد

المستوى المرغوب من الأرصدة النقدية الحقيقية لدى الأفراد أو المؤسسات، في ظل افتراضات تتعلق بتكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود (AGHEVLI & KHAN, 1977, p. 278) . و يعبر عنها رياضيا من خلال المعادلة رقم (16)

$$Md = f(Y, P, r, E) \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (17)$$

يرمز E إلى الخطأ العشوائي بمتوسط صفر (0) و تباين (σ^2) (بريون، 2013، صفحة 29)

ثالثا: معادلة الواردات:

$$IM = m\,Y \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (18)$$

حيث ترمز IM إلى الواردات، m إلى الميل الحدي للاستيراد وY يمثل الدخل الحقيقي.

بتعويض قيمة Y من المعادلة رقم (18) في المعادلة رقم (13)نحصل على:

$$IM = m\,v\,M_o \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (19)$$

و منه $$M_o = \frac{IM}{mv} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (20)$$

تمثل المعادلة رقم (20) الشرط الأساسي للاستقرار النقدي، أي أن الكتلة النقدية المقابلة للتوازن لابد أن تعتمد على دور كل من الواردات و سرعة دوران النقود في الاقتصاد الوطني. (بريون، 2013، صفحة 27)

رابعا: معادلة ميزان المدفوعات:

يتكون الرصيد الكلي لميزان المدفوعات(BP)، كما أشرنا سابقا، من رصيد الميزان التجاري (BC)و رصيد ميزان التحويلات الرأسمالية (BK)، و يعبر عنه رياضيا من خلال المعادلة: (عفيفي حاتم، 1994، صفحة 151)

$$BP = NFA = R = BC + BK \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (21)$$

المقاربة النقدية تفسر الاختلال في الميزان الكلي. و تقوم الصياغة الرياضية للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات على فكرة مفادها أن الاختلالات الخارجية ما هي إلا نتيجة لاختلال داخلي في سوق النقود. بمعنى آخر، فإن الفارق بين عرض النقود داخل الاقتصاد، و الطلب عليها، هو الذي يحدد وضعية ميزان المدفوعات. ويمكن التعبير عن ذلك رياضيا بالعلاقة التالية:

$$\Delta R = NFA = f\,(M_d - M_o) \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (22)$$

وفقا لهذه المعادلة، فإن اختلال ميزان المدفوعات ينتج أساسا عن التوسع المفرط في العرض النقدي. و تقترح المقاربة النقدية تقليص الائتمان المحلي كوسيلة لاستعادة التوازن الخارجي، و هو ما يتماشى مع توصيات صندوق النقد الدولي بشأن تقليص العجز في الاحتياطيات الأجنبية. (Kasmi, 2008)

ت. شرط التوازن:

تهدف المقاربة النقدية لميزان المدفوعات إلى تعديل الاختلال من خلال تحقيق التوازن بين العرض النقدي و الطلب علة النقود. أي:

$$M_d = M_o \quad \text{.......................................(23)}$$

بتحويل معادلة الطلب رقم (17) إلى معادلة سلوكية تصبح المعادلة:

$$M_d = (Y^{\alpha}.P^{\beta}.E)/r^{c} \quad \text{.........................(24)}$$

مع العلم أن α، β و γ تمثل على التوالي مرونة الدخل، مرونة السعر و مرونة سعر الفائدة.

بتعويض (16) و (24) في (23) نحصل على:

$$(Y^{\alpha}.P^{\beta}.E)/r^{c} = m(R + D) \quad \text{...........(25)}$$

بعد أخذ اللوغاريتم الطبيعي للطرفين تصبح المعادلة: (بريون، 2013، صفحة 30)

$$\alpha lnY + \beta lnP + lnE - \gamma lnr = \ln(R + D) \quad \text{................(26)}$$

و بعد التفاضل تصبح المعادلة (26) كما يلي:

$$\text{(27)............}(\alpha\, {}^{1}/_{Y}).\left({}^{dY}/_{dt}\right) + (\beta.\,{}^{1}/_{P}).\left({}^{dP}/_{dt}\right) + ({}^{1}/_{E})\left({}^{dE}/_{dt}\right) - (\gamma.\,{}^{1}/_{r})({}^{dr}/_{dt}) = ({}^{1}/_{m_u}).\left({}^{dm_u}/_{dt}\right) + \left({}^{R}/_{R+d}\right) * ({}^{1}/_{R})\left({}^{dr}/_{dt}\right) + \left({}^{D}/_{R+D}\right) * ({}^{1}/_{D})({}^{dD}/_{dt})$$

بالتبسيط و تعويض (R+D) بـ B تحصل على المعادلة التالية:

$$\text{(28)..................}\frac{R}{B}.\frac{R^{\cdot}}{R} = \alpha\frac{Y^{\cdot}}{Y} - \beta\frac{P^{\cdot}}{p} - \gamma\frac{r^{\cdot}}{r} - \frac{m_u^{\cdot}}{m_u} - \left(\frac{D}{B}\right).\frac{D^{\cdot}}{D}$$

المعادلة رقم (28) تمثل المعادلة المخفضة للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات، أو نموذج polak المخفض.

حيث تمثل النقطة فوق الحرف الإشارة إلى معدلات نمو المتغيرات كما يلي:

$\frac{R}{B}.\frac{R\cdot}{R}$ يمثل معدل نمو صافي الأصول الأجنبية مرجح إلى القاعدة النقدية.

$\left(\frac{D}{B}\right).\frac{D\cdot}{D}$ هو معدل نمو صافي الائتمان المحلي مرجح إلى القاعدة النقدية.

$\frac{Y\cdot}{Y}$ معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي

$\frac{P\cdot}{p}$ معدل نمو معدل التضخم

$\frac{r\cdot}{r}$ معدل نمو سعر الفائدة

$\frac{m_u\cdot}{m_u}$ معامل نمو المضاعف النقدي

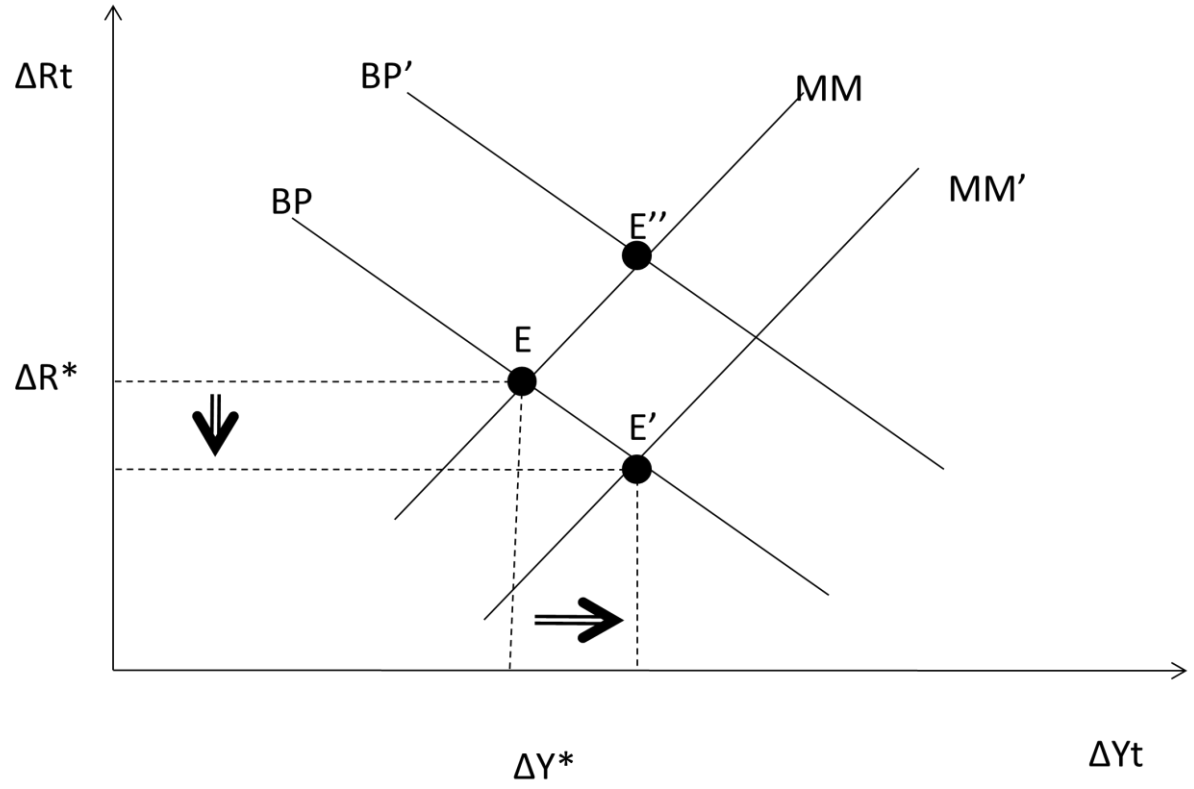
و تعني هذه المعادلة أن التغير في صافي الأصول الأجنبية (اختلال ميزان المدفوعات) ناتج عن الفجوة بين الطلب على النقود (محددات الطلب على النقود هي: الناتج المحلي الاجمالي، معدل التضخم)، و العرض النقدي(محددات العرض النقدي هي: الائتمان المحلي، المضاعف النقدي و سعر الفائدة).

فإذا كان الطلب اكبر من العرض، تكون هناك علاقة طردية بين محددات الطلب على النقود و بين صافي الأصول الأجنبية، و بالتالي تكون الإشارات موجبة. أما إذا كان العرض النقدي أكبر من الطلب على النقود، تكون العلاقة بين صافي الأصول الاجنبية و بين محددات العرض النقدي سالبة، و بالتالي تكون الإشارات سالبة. و هذا ما يفسر إشارة (-) في المعادلة رقم 28.

2.1.2. **التمثيل البياني:**

يمكن تمثيل نموذج Polak بيانيا:

الشكل رقم(11): نموذج Polak



المصدر:

Nowak, w. (2012). Devellopment of the Polak model. *Roclaw Review of law, administration& economics , 2* (1), pp. 28-35. P : 30.

يمثل تقاطع منحنيي **BP** و **MM** نقطة التوازن التي تحدد القيم المتوازنة لكل من ميزان المدفوعات والتغير في الدخل الاسمي و هي النقطة E .

أما في حالة زيادة معدل توسع الائتمان المحلي أي انتقال منحنى MM إلىMM′ ، فإن ذلك يؤدي إلى تدهور ميزان المدفوعات وارتفاع الدخل الاسمي النقطة التوازنية الجديدةE′

وفي الأجل القصير، تؤدي الزيادة في الائتمان المحلي إلى توسع في عرض النقود، ووفقا لنظرية كمية النقود، يرتفع الدخل الاسمي تبعا لذلك.

وبالنظر إلى أن الصادرات وتدفقات رؤوس الأموال الصافية تعتبر معطاة، فإن الارتفاع في الدخل الاسمي يؤدي إلى زيادة في الواردات، ما يؤدي إلى انخفاض احتياطات العملة الأجنبية وتدهور ميزان المدفوعات.

أما الزيادة في الإيرادات من العملات الأجنبية (مثل ارتفاع الصادرات أو تدفقات رؤوس الأموال) فستُحسن ميزان المدفوعات وتؤدي إلى ارتفاع الدخل الاسمي، ويترجم هذا التحسن بانتقال منحنى BP إلى BP′

3.1.2. **معامل Polak:** (Kasmi، 2008)

يستخدم معامل Polak لقياس الخسارة في العملات الأجنبية الناتجة عن توسع الائتمان المحلي، و كذلك لقياس درجة انفتاح الاقتصاد.

انطلاقا من المعادلات (12)، (16)، (18) و (21)

و بدمج المعادلات (12)، (16) و (18) في المعادلة (21) نحصل على:

$$R = (X + K) - mv\,(R + C) \quad \text{.....(29)}$$

باستخدام التغيرات تصبح المعادلة كالتالي:

$$\Delta R = \Delta\,(X + K) - mv\,\Delta R - mv\,\Delta C \quad \text{.....(30)}$$

بتبسيط المعادلة (30):

$$\Delta R = \left[{}^{1}/_{(1+mv)}\right]\Delta\,(X + K) - \left[{}^{mv}/_{(1+mv)}\right]\Delta C \quad \text{.....(31)}$$

المعامل $\frac{1}{1+mv}$ هو معامل polak (Adouka, Chenini, Benbayer, & Kchirid, 2012, p. 112)

و يعني أن زيادة الائتمان المحلي بوحدة واحدة يؤدي إلى خسارة في الاحتياطيات بمقدار $\frac{1}{1+mv}$

2.2. نموذج Johnson في إطار المقاربة النقدية لميزان المدفوعات :

ساهمت أعمال كل من Jonhson و Frenkel في تطوير و إبراز أهمية المقاربة النقدية لميزان المدفوعات في تفسير اختلالات ميزان المدفوعات. و قد شكل هذا النموذج نقطة تحول في فهم التوازن الخارجي، حيث انتقل التحليل من الاعتماد على مرونات الطلب والأسعار النسبية، إلى التركيز على العلاقة بين عرض النقود، الطلب عليها، والتعديل في الأرصدة النقدية. (1976)

أولا: الفرضيات الأساسية للنموذج (Frenkel و Johnson، 1976)

1. الاقتصاد صغير ومنفتح ويأخذ الأسعار العالمية كما هي.
2. أسعار الفائدة والأسعار المحلية تتحدد خارجيًا.
3. توازن ميزان المدفوعات يتحقق عندما يكون الطلب على النقود مساويًا للعرض النقدي.
4. التدفقات الدولية ما هي إلا انعكاس لاختلال في سوق النقود المحلي.
5. الاقتصاد يعمل في ظل سعر صرف ثابت.

ثانيًا: البناء النظري للنموذج

يرتكز نموذج جونسون على مفهومي المخزون النقدي وسلوك التعديل، انطلاقًا من قانون Walras، الذي ينص على أن أي فائض في عرض النقود يجب أن يقابله فائض طلب في سلعة أخرى، و كل عجز في عرض النقود يقابله عجز في الطلب على السلعة. (JOHNS0N، 1977)

معادلة الطلب على النقود: (Al-Basheer و Malawi، 2016، صفحة 203)

$$\frac{M_d^{\cdot}}{M_d} - \frac{P^{\cdot}}{P} = \varepsilon Y * \frac{Y^{\cdot}}{Y} + \varepsilon_r * \frac{r^{\cdot}}{r} + \varepsilon_\pi * \frac{\pi^{\cdot}}{\pi} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (29)$$

حيث:

ε_Y : مرونة الطلب بالنسبة للدخل و تكون $\varepsilon_Y > 0$

ε_r : مرونة الطلب بالنسبة لسعر الفائدة. $\varepsilon_r < 0$

ε_π : مرونة الطلب بالنسبة للتضخم. $\varepsilon_\pi > 0$

عرض النقود: (المعادلة رقم (16))

$$M_o = m\,B = m(R + D)$$

حيث:

- :المضاعف النقدي.
- :القاعدة النقدية.
- :الاحتياطيات الدولية.
- :الأصول المحلية (الائتمان المحلي).

معادلة التعديل:

$$\frac{R^{\cdot}}{R} = \frac{B}{R} * \frac{M^{\cdot}}{M} - \frac{m^{\cdot}}{m} - \frac{D}{R} * \frac{D^{\cdot}}{D} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (30)$$

توضح هذه المعادلة أن التغير في الاحتياطيات الدولية يعكس الفرق بين التغير في الطلب على النقود والتوسع في الائتمان المحلي.

يرى Johnson أن السياسات الفعالة لميزان المدفوعات، ينبغي أن تستهدف معالجة اختلال سوق النقود، وذلك من خلال التحكم في الائتمان المحلي لتحقيق التوازن بين العرض والطلب على النقود. (JOHNS0N، 1977)

يمثل نموذج Johnson حجر الأساس في الربط بين السياسة النقدية وميزان المدفوعات، وتستخدمه مصالح صندوق النقد الدولي في البرمجة المالية خاصة عند تحليل أثر زيادة الائتمان المحلي على تراجع الاحتياطيات. لكن بالرغم من ذلك، وجهت له انتقادات في العديد من الأدبيات الاقتصادية، على غرار ما قدمه Hahn (1977) حيث أوضح أن هذا النموذج تجاهل الآثار الاقتصادية قصيرة الأجل، مثل البطالة أو. كما أن النموذج يفترض حرية كاملة في حركة رؤوس الأموال، وهي فرضية لا تنطبق على العديد من الدول النامية التي تفرض قيودا على التحويلات الرأسمالية وتخضع نظمها المالية لرقابة صارمة. إضافة إلى ذلك، لم يفرق هذا النموذج في تفسير الاختلال بين الحساب الجاري و الحساب الرأسمالي بل يرجع كل اختلال في ميزان المدفوعات إلى فجوة نقدية، متجاهلا العوامل الهيكلية التي قد تؤثر على كلا الحسابين بشكل مستقل.

هذه الانتقادات لا تحد من فاعلية النموذج، لكن تجعل السلطات النقدية تتعامل مع نتائجه بحذر.

يختلف نموذج Polak عن نموذج Johnson من حيث الهدف والبنية النظرية، و يتميز نموذج Polak بالبساطة، في حين يتميز نموذج Johnson بالعمق التحليلي والتركيز على ديناميكيات السوق النقدي.

3.2. نموذج Dornbusch في إطار المقاربة النقدية لميزان المدفوعات

يعرف نموذج Dornbusch بـ "المبالغة في التعديل" (R. Dornbusch, 1976) و هو أحد النماذج المحورية في إطار المقاربة النقدية الحديثة لميزان المدفوعات، خصوصا في سياق أنظمة أسعار الصرف المرنة.

يقوم نموذج Dornbusch على افتراض أن أسعار الصرف تتفاعل بشكل فوري مع التغيرات في المعطيات الاقتصادية، بخلاف الأسعار المحلية التي تتسم بالجمود في المدى القصير. ويؤدي هذا الفرق في سرعة التفاعل إلى ما يُعرف بـ"المبالغة في التعديل"، أي أن سعر الصرف يتجاوز المستوى الجديد

طويل الأجل عند حدوث صدمة في السوق النقدية، ثم يعود تدريجيًا إلى التوازن (Dornbusch & Fischer, 2010).

يتماشى نموذج Dornbusch مع المبادئ الأساسية للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات، والتي ترى أن الاختلالات الخارجية هي انعكاس لاختلال داخلي في سوق النقود(Mundell, 1968) . فحين تقوم السلطات النقدية بزيادة العرض النقدي دون أن يقابله ارتفاع مماثل في الطلب على النقود، يؤدي ذلك إلى انخفاض أسعار الفائدة المحلية، مما يدفع رؤوس الأموال إلى الخروج نحو الأسواق الأجنبية، وهو ما يولد عجزًا في ميزان المدفوعات. (Frenkel & Johnson, 1976)

يتناسب نموذج Dornbusch مع الاقتصادات المنفتحة التي تعتمد على سعر صرف مرن وتتمتع بحرية نسبية في حركة رؤوس الأموال، وهو ما جعله أداة تحليلية مركزية في سياسات صندوق النقد الدولي في الثمانينيات والتسعينيات.

2.3. نموذج Mundell في إطار المقاربة النقدية لميزان المدفوعات

يمثل نموذج **Mundell-Fleming** امتدادا لنموذج IS-LM. طوره **(Robert Mundell)** في ستينيات القرن الماضي. وقد أُدمج هذا النموذج ضمن التحليل النقدي لميزان المدفوعات، خاصة في ظل البحث عن فعالية السياسات الاقتصادية المختلفة في بيئة يسودها حرية حركة رؤوس الأموال وتنوع أنظمة سعر الصرف.

ينسجم نموذج Mundell مع المقاربة النقدية من خلال:

التركيز على التوازن النقدي**:** حيث يعتبر ميزان المدفوعات انعكاسًا للتغيرات في عرض النقود والطلب عليها.

- إبراز دور أسعار الفائدة ورؤوس الأموال في تفسير حركة مكونات ميزان المدفوعات.
- تبني منطق التعديل التلقائي، حيث أن الاختلال في ميزان المدفوعات يؤدي إلى تغيرات في الاحتياطيات الدولية، تؤثر على الكتلة النقدية وبالتالي على التوازن الكلي.

أشار(1968) Mundell ، إلى أن التغيرات في ميزان المدفوعات تؤدي إلى تغيرات في القاعدة النقدية، مما يعيد التوازن الداخلي والخارجي معًا، خاصة في ظل سعر صرف ثابت.

5.2. المقاربة النقدية- النموذج الموسع:

في إطار التوسع، طور بورتس و جوهانسون سنة 1979 نسخة موسعة من المقاربة النقدية (Al-Basheer و Malawi، 2016، صفحة 203). و تم تطوير النموذج ليربط صافي الأصول الأجنبية (NFA)بمجموعة من المحددات الداخلية والخارجية، من بينها الدخل، الائتمان المحلي، التضخم، أسعار الصرف والفائدة، والصادرات. و يكتب الشكل الخطي للنموذج المقدر كما يلي:

(31).....$NFA_t= \beta_0 + \beta_1 NFA_{t-1} + \beta_2 Dc_t + \beta_3 EXP + \beta_3 CM + \beta_4 GDP_t + \beta_5 IR_t + \beta_6 EXC + \beta_7 inf + \beta_8 MCPI + \mu_t$ **(Oluwole & Oloyede, 2020)**

حيث:

NFA_t: صافي الأصول الأجنبية في الزمنt

NFA_{t-1}: صافي الأصول الأجنبية في الزمن t-1

Dc: صافي الائتمان المحلي

GDP : الناتج المحلي الحقيقي

IR: معدل إعادة الخصم

EXP: قيمة الصادرات

CM: صافي تدفقات رأس المال

INF: معد ل التضخم

EXC: سعر الصرف

MCPI: نسبة السلع و الخدمات المستوردة بالنسبة إلى المستوى العام للأسعار

يعكس هذا النموذج اتساع النظرة التطبيقية للمقاربة النقدية في ظل التغيرات التي تطرأ على ميزان المدفوعات.

من المتوقع أن تحمل المعاملات العلامات التالية:

$\beta_1 > 0, \beta_2 < 0, \beta_3 > 0, \beta_4 < 0$

تعكس هذه النماذج تطور المقاربة النقدية من النموذج التطبيقي البسيط (Polak) إلى نماذج سياسية ونظرية (Johnson) وقياسية متعددة المتغيرات (النموذج الديناميكي). وتوفر هذه النماذج أساساً صلباً للتطبيقات المالية في قطاع ميزان المدفوعات، مع ضرورة توخي الحذر من القيود المنهجية والافتراضات النظرية التي قد تحد من صلاحية بعضها في حالات واقعية معقدة.

3. نقد المقاربة النقدية:

بالرغم من أن العديد من الأدبيات أكدت أن المقاربة النقدية ذات فعالية في معالجة الخلل في ميزان المدفوعات لأنها تشمل الميزان الكلي، إلا أنها تعاني من بعض النقائص، إذ تأتي معظم الانتقادات من أن المقاربة النقدية تركز كثيرا على جانبي عرض النقود و الطلب عليها، مع إغفالها لدور المتغيرات المالية والحقيقية في الاقتصاد، والتي قد تؤدي بدورها إلى اختلال ميزان المدفوعات (Khan، 2023).

1.3. نقاط القوة في المقاربة النقدية

أ. التركيز على المتغيرات النقدية الجوهرية

مثلت المقاربة النقدية لميزان المدفوعات تحولا مهما في تفسير الاختلالات الخارجية، من خلال التركيز على العوامل النقدية الداخلية بدلا من الاقتصار على تحليل الأسعار أو الطلب الكلي. فوفقا لهذا المنهج، ترتبط صافي التدفقات الخارجية بشكل مباشر بالتغيرات في عرض النقود، وبشكل خاص بتوسع الائتمان المحلي. وقد أشار Polak (1957) إلى أن توسع الائتمان دون دعم من الاحتياطيات الدولية يؤدي إلى فائض في الطلب الكلي، يتجاوز قدرة الاقتصاد المحلي على الاستجابة، مما يترتب عليه عجز في ميزان المدفوعات. وقد اعتمد صندوق النقد الدولي هذا الإطار التحليلي كمرجعية في بناء برامجه التصحيحية على مدى عقود.

أ. بساطة النموذج واتساقه النظري

تستمد المقاربة النقدية قوتها أيضًا من بنيتها النظرية المتماسكة. فهي مستمدة من المدرسة الكلاسيكية الجديدة، وتعتمد على فرضيات واضحة مثل مرونة الأسعار، وحياد النقود في الأجل الطويل، وتوازن سوق النقود، والتنقل التام لرأس المال. هذا ما يجعلها نموذجًا قابلاً للتقدير والتحليل الكمي، بخلاف المقاربات الأخرى التي قد تعاني من غموض في المتغيرات المستهدفة أو ترابطاتها.

وقد أشار Frenkel & Johnson (1976) إلى أن هذه البساطة تعد أحد أسرار نجاح المقاربة في التطبيق العملي، خاصة في سياق برامج التثبيت الاقتصادي.

ب. أهمية خاصة في ظل أنظمة الصرف الثابت

تبرز فعالية المقاربة النقدية بوضوح في الأنظمة ذات سعر الصرف الثابت، حيث يصبح البنك المركزي ملتزما بالحفاظ على سعر صرف محدد (بوطمين و بيبي، 2024)، مما يعني أن أي اختلال نقدي داخلي سينعكس مباشرة على الاحتياطيات الأجنبية. فزيادة عرض النقود تؤدي إلى زيادة في الطلب المحلي، ومن ثم زيادة الواردات وانخفاض الاحتياطيات.

وقد أكد Mundell (1968) أن نظام الصرف الثابت يربط مباشرة بين السياسة النقدية وميزان المدفوعات، ما يجعل المقاربة النقدية الأداة الأنسب لتحليل تلك العلاقة.

ت. **إدماج القطاع النقدي في التحليل الخارجي**

خلافا للمقاربتين التقليديتين – المرونة والامتصاص – اللتان تركزان إما على الأسعار النسبية أو على مستوى الطلب الكلي، فإن المقاربة النقدية تدرج المتغيرات النقدية ضمن تحليلها لميزان المدفوعات، مما يخلق منظورا كليا شاملا للتفاعل بين القطاع النقدي والقطاع الخارجي. هذا يسمح بفهم أعمق لأثر السياسات النقدية على المتغيرات الخارجية مثل صافي الأصول الأجنبية والتدفقات الرأسمالية.

2.3. الانتقادات الموجهة للمقاربة النقدية

أ. الافتراضات المثالية وغير الواقعية

من أبرز ما يؤخذ على المقاربة النقدية أنها قائمة على فرضيات يصعب تحققها في الواقع، مثل مرونة الأسعار، وسرعة التعديل، والتنقل الكامل لرأس المال. في الدول النامية، تقيّد الضوابط على التحويلات الرأسمالية، والجمود في الأسعار، والسيطرة على القطاع المصرفي، فاعلية آليات التعديل التلقائي التي تفترضها هذه المقاربة.

وقد أشار Yeager (1976) ، إلى أن هذه المثالية قد تكون مقبولة في إطار نظري صارم، لكنها تنهار أمام تعقيدات الواقع. ويعزز هذه الرؤية براهيمي (2005) ، الذي أكد أن الأطر المؤسساتية الضعيفة في الاقتصاديات النامية لا تسمح بتفعيل فرضيات المقاربة النقدية عمليا، مما يضعف فعاليتها التفسيرية.

كما أشار عبد الحميد براهيمي إلى محدودية قدرة الدول النامية، ومنها الجزائر، على تطبيق المقاربة النقدية لميزان المدفوعات بشكل فعال، مرجعا ذلك إلى ضعف الأطر المؤسساتية وغياب الاستقلالية الكاملة للسلطات النقدية. وبيّن أن المقاربة النقدية تفترض وجود سوق مالية متطورة، استقلالية

البنك المركزي، وحرية في حركة رؤوس الأموال وأسعار الصرف، وهي شروط لا تتوافر بصورة كافية في معظم الدول النامية. كما أكد أن السياسات المالية التوسعية التي تعتمد على تمويل العجز من خلال الإصدار النقدي تؤدي إلى تضخم مزمن، مما يضعف من فعالية أدوات السياسة النقدية. علاوة على ذلك، فإن تشوهات هيكل الإنتاج والانفتاح التجاري المحدود يجعلان ميزان المدفوعات أكثر عرضة للصدمات الخارجية، وهو ما يعيق تحقيق التوازن النقدي المستهدف في إطار المقاربة النقدية. لذلك يرى براهيمي أن تفعيل المقاربة النقدية يتطلب إصلاحات هيكلية شاملة تشمل تحسين الحوكمة، تعزيز استقلالية البنك المركزي، وتطوير الأسواق المالية والنقدية تدريجياً. (2005، الصفحات 177-181).

ب. إهمال العوامل الحقيقية والهيكلية

تعتمد المقاربة على المتغيرات النقدية فقط، متجاهلة المتغيرات الحقيقية المرتبطة بالقدرة التنافسية، والبنية الإنتاجية، وجودة الصادرات، وتنوع قاعدة الإنتاج. وهذا الإغفال يحد من قدرة المقاربة على تفسير العجز التجاري المزمن الذي تعاني منه العديد من الدول، رغم انضباط سياستها النقدية . (Johari & Alias, 2014)

ث. المنهج أحادي البعد

تركز المقاربة النقدية على زاوية واحدة في تفسير ميزان المدفوعات – وهي زاوية السياسة النقدية – دون الأخذ في الحسبان التفاعلات مع السياسة المالية، أو تأثيرات السوق العالمية، أو البنية المؤسسية للقطاع المالي. وهذا الاختزال يضعف من شمولية التحليل ويجعله عرضة للتبسيط المخل. (براهيمي، 2005)

ج. ضعفها في تفسير الأوضاع في ظل نظام سعر صرف مرن

في ظل نظام سعر الصرف المرن، لا يتدخل البنك المركزي لدعم العملة أو الدفاع عنها، ما يعني أن التغيرات في الاحتياطيات الأجنبية لا تعكس بالضرورة السياسة النقدية أو الائتمان المحلي. بذلك تفقد بعض فروض المقاربة النقدية صلاحيتها، لا سيما ما يتعلق بالتفاعل المباشر بين الائتمان وصافي الأصول الأجنبية.

د. **تشخيص محدود وفهم ناقص للظواهر الديناميكية:**

المقاربة النقدية تعاني من تبسيط مفرط للواقع الديناميكي للاقتصاد الكلي، وتتجاهل التفاعلات المتبادلة بين السياسة النقدية وتوقعات الفاعلين الاقتصاديين .كما أن الاعتماد المفرط على استقرار سوق النقود يُنتج نموذجًا تنبؤيًا ضعيفًا، خاصة في ظل الأزمات النقدية. (AGHEVLI و KHAN، 1977)

ذ. **غياب البعد المؤسساتي وتجاهل السياسات البديلة:**

تنتقد Whitman غياب الاعتبار للمؤسسات والنظام المصرفي في المقاربة النقدية، وتؤكد على أهمية دمج السياسات المالية والتجارية في التحليل لفهم الميزان الخارجي بصورة واقعية، خاصة في البلدان النامية التي تخضع لتدخلات حكومية واسعة في السوق. (1975)

رغم ما تحمله المقاربة النقدية من مزايا تحليلية في ربط القطاع النقدي بالقطاع الخارجي، فإنها تظل مقاربة ذات طبيعة نمطية تعتمد على فرضيات صارمة يصعب تحققها، خصوصا في الاقتصاديات النامية .وبالتالي، فإن استخدامها يجب أن يكون مصحوبًا بتحليل واقعي للبيئة المؤسسية والمالية والتجارية، مع مراعاة ضرورة تكييف النموذج النظري بما يتناسب مع الخصوصية الهيكلية لكل اقتصاد محل الدراسة.

خاتمة الفصل:

هدف هذا الفصل إلى توضيح المفاهيم المركزية المرتبطة بموضوع الأطروحة، من خلال دراسة ثلاثة محاور مترابطة تمثل الأساس النظري لفهم العلاقة بين السياسة النقدية وميزان المدفوعات ضمن رؤية نقدية تحليلية.

في **المبحث الأول**، تم التطرق إلى مفهوم ميزان المدفوعات، مكوناته الرئيسية، ودوره الحيوي في تقييم وضعية الاقتصاد الخارجي للدولة، لا سيما من خلال الحساب الجاري والحساب المالي. وقد أظهر التحليل أن ميزان المدفوعات ليس مجرد سجل إحصائي، بل هو أداة لفهم التوازن أو الاختلال في العلاقات الاقتصادية الدولية، ومؤشر على فعالية السياسات الاقتصادية العامة.

أما **المبحث الثاني**، فقد خصص لتحليل السياسة النقدية كأداة رئيسية في توجيه الاقتصاد الكلي، من خلال التحكم في الكتلة النقدية، أسعار الفائدة، وسعر الصرف. وتم التأكيد على أن فعالية السياسة النقدية تعتمد على مدى استقلالية البنك المركزي، تطور الأسواق المالية، وطبيعة النظام النقدي المعتمد. كما تم التمييز بين أدوات السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية، مع التركيز على دورها في ضبط التضخم وتحقيق التوازن الخارجي.

وفي **المبحث الثالث**، تمت معالجة المقاربة النقدية لميزان المدفوعات كإطار نظري بديل للمقاربات التقليدية، والتي ترى أن اختلالات الميزان الخارجي ليست نتيجة مباشرة للعوامل التجارية، بل انعكاس لاختلال نقدي داخلي. وتقوم هذه المقاربة على فرضيات استقرار دالة الطلب على النقود، ومرونة الأسواق، وحيادية النقود على المدى الطويل. وقد تمّ استعراض أهم النماذج التي ترتكز عليها، لا سيما نموذج بولاك، إلى جانب الانتقادات التي طالتها، خاصة في سياق الدول النامية.

الفصل الثاني

دراسة تحليلية وقياسية لميزان المدفوعات والسياسة النقدية في الجزائر في ضوء المقاربة النقدية (1980-2023)

مقدمة الفصل:

يهدف هذا الفصل التطبيقي إلى دراسة وتحليل تطور ميزان المدفوعات والسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 2023، مع بناء نموذج قياسي يختبر مدى انطباق المقاربة النقدية لميزان المدفوعات على الاقتصاد الجزائري.

تأتي أهمية هذا التحليل في ظل الدور المحوري الذي يلعبه ميزان المدفوعات كمرآة تعكس التفاعلات الاقتصادية الخارجية، وفي ظل التأثير المباشر للسياسة النقدية على مجمل المتغيرات الاقتصادية الكلية، ومنها التوازن الخارجي.

كما يهدف إلى توضيح كيفية ترابط مجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال فترة الدراسة. و تعتمد الدراسة على منهجين متكاملين: الأول هو تحليل المركبات الرئيسية كوسيلة استكشافية لتقليل أبعاد البيانات واكتشاف العوامل الرئيسية (ACP) التي تفسر أكبر كمية من التباين. الثاني هو نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL) لتقدير العلاقة الديناميكية بين المتغيرات على المدى القصير والطويل.

تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث مترابطة، وفق الآتي:

- **المبحث الأول** :خصص لتحليل تطور ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة محل الدراسة، مع التركيز على أبرز مكوناته وتطور أدائه عبر المراحل المختلفة التي مرّ بها الاقتصاد الوطني في ظل التحولات الاقتصادية والمالية المحلية والدولية.
- **المبحث الثاني** :تناول تطور السياسة النقدية الجزائرية من خلال تحليل أهم أدواتها مثل عرض النقود بمختلف تعريفاته، وسعر الفائدة، وسعر الصرف، مع إبراز مدى فعالية هذه الأدوات في التأثير على الأداء الاقتصادي العام وعلى التوازن الخارجي بشكل خاص.
- **المبحث الثالث** :خصص لبناء نموذج قياسي تطبيقي وفق منهجية اختبار الحدود (ARDL) بالاعتماد على بيانات سنوية تغطي الفترة 1980–2023، بهدف اختبار فرضيات المقاربة النقدية لميزان المدفوعات وتحديد طبيعة العلاقة طويلة الأجل وقصيرة الأجل بين المتغيرات النقدية وحصيلة ميزان المدفوعات في الجزائر.

يسعى هذا الفصل إلى تقديم مساهمة علمية في إثراء الأدبيات التطبيقية حول فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي بالاعتماد على المقاربة النقدية في تفسير اختلالات ميزان المدفوعات في الجزائر، وذلك بالاستناد إلى أساليب القياس الاقتصادي الحديثة والمعطيات الإحصائية المتوفرة.

المبحث الأول

تطور ميزان المدفوعات

يعكس ميزان المدفوعات التفاعلات الاقتصادية والمالية بين الاقتصاد الوطني والعالم الخارجي، كما يعكس في الوقت ذاته مدى كفاءة السياسات الاقتصادية المعتمدة، وعلى رأسها السياسة النقدية. وفي حالة الجزائر، فإن تحليل تطور ميزان المدفوعات خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 2023 يكتسي أهمية خاصة، بالنظر إلى طبيعة الاقتصاد الجزائري الذي يتسم بالريعية والاعتماد المفرط على صادرات المحروقات، وما يرافق ذلك من هشاشة في التوازن الخارجي.

لقد عرفت الجزائر خلال هذه الفترة تحولات اقتصادية وهيكلية عميقة، انطلقت من نموذج الاقتصاد الموجه في الثمانينيات، إلى اقتصاد السوق المفتوح على العالم الخارجي في التسعينيات، ثم إلى محاولات متكررة لتحقيق التنويع الاقتصادي دون نتائج ملموسة. وترافق ذلك مع تغيرات كبرى في البيئة الدولية، سواء من حيث تقلبات أسعار النفط، أو الأزمات المالية، وكلها عوامل أثرت بشكل مباشر على وضعية ميزان المدفوعات الجزائري.

يهدف هذا المبحث إلى دراسة تطور مكونات ميزان المدفوعات الجزائري خلال أربعة عقود، مع التركيز على الحساب الجاري و الحساب الرأسمال والمالي، وتحليل دوافع التقلبات الكبرى التي شهدها، ومدى ارتباطها بالسياسات النقدية والمالية المنتهجة. كما يساعد هذا التحليل في تمهيد الأرضية لتطبيق المقاربة النقدية في المبحث الأخير من هذا الفصل، باعتبار أن هذه الأخيرة تركز على التفاعلات بين المتغيرات النقدية الداخلية وميزان المدفوعات الخارجي. (Frenkel & Jonhson, 1976)

1. تطور الحساب الجاري في الجزائر في الفترة (1980-2023)

يتكون ميزان المدفوعات في الجزائر من مجموعة من الحسابات و الأرصدة (كما يوضحه الجدول رقم 07). أي تغيير في حساب أو بند من بنوده، سيؤثر بطبيعة الحال على الميزان الكلي. على هذا الأساس سندرس تطور كل حساب على حدا، لا سيما الحساب الجاري.

الجدول رقم (7): ميزان المدفوعات في الجزائر لسنة 2023

	الفصل الاول	الفصل 2	الفصل 3	الفصل 4
الرصيد الجاري	**2,373**	**0,823**	**2,081**	**0,154**
الميزان التجاري	3,807	2,339	3,793	2,079
الصادرات	13,867	13,038	14,381	13,695

المحروقات	12,534	11,861	13,035	12,491
أخرى	1,332	1,177	1,346	1,203
الواردات	-10,060	-10,699	-10,588	-11,615
الخدمات (باستثناء دخل عوامل الانتاج)، صافي	-1,140	-1,180	-1,172	-1,224
الايرادات	0,929	1,045	0,805	1,049
المدفوعات	-2,069	-2,225	-1,976	-2,273
دخل عوامل الانتاج، صافي	-0,709	-0,828	-1,016	-1,160
الايرادات	0,420	0,538	0,860	0,566
المدفوعات	-1,128	-1,366	-1,876	-1,726
مدفوعات الفوائد	-0,049	-0,015	-0,063	-0,171
أخرى	-1,078	-1,351	-1,810	-1,555
منها: حصة الشركاء في الشركة الوطنية	-0,682	-0,647	-0,768	-0,958
التحويلات، صافي	0,415	0,491	0,476	0,459
الايرادات	0,650	0,637	0,670	0,645
المدفوعات	-0,235	-0,146	-0,194	-0,186
رصيد حساب راس المال و العمليات المالية	**1,917**	**1,001**	**-1,737**	**-0,265**
حساب رأس المال	0,000	0,000	0,000	-0,455
الاستثمارات المباشرة	0,258	0,287	0,147	0,442
رؤوس الاموال الرسمية (صافي)	0,046	0,035	-0,056	0,022
السحوبات طويلة الأجل	0,000	0,000	0,000	0,000
تسديدات طويلة الأجل	-0,001	-0,040	-0,001	-0,057
السحوبات قصيرة الأجل	0,846	0,855	0,787	0,863
تسديدات قصيرة الأجل	-0,799	-0,779	-0,843	-0,785
بنود أخرى مالي (صافي)	1,612	0,679	-1,828	-0,273
منها: رصيد النقد المتداول	-0,022	0,186	-0,284	-0,122
منها: رصيد الديون	1,632	0,487	-1,496	-0,190
منها: مبادلات الذهب				
منها مخصصات حقوق السحب الخاصة				
منها الخطأ و السهو	0,001	0,007	-0,048	0,038
الرصيد الاجمالي	**4,290**	**1,824**	**0,344**	**-0,111**

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على منشورات بنك الجزائر الفصلية

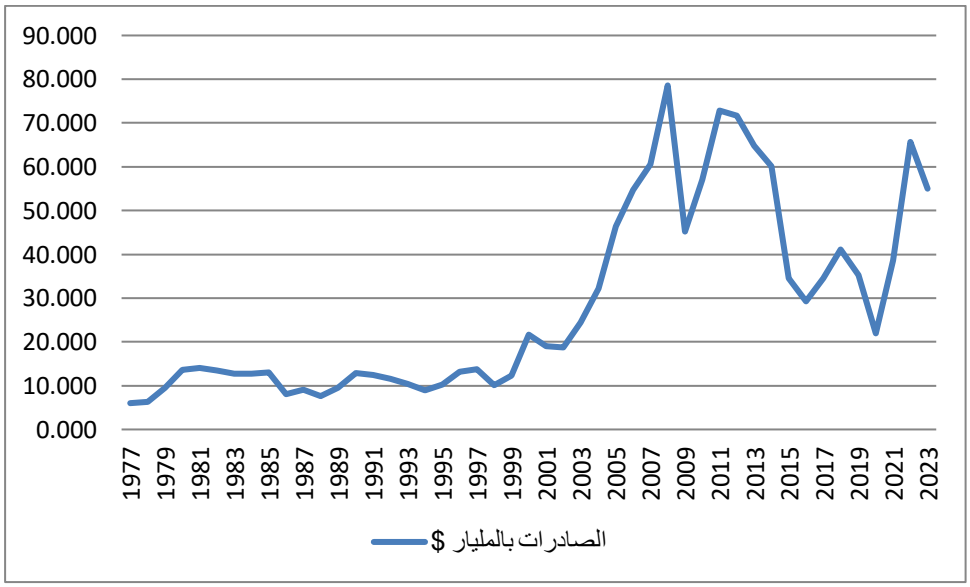
كما هو واضح في الجدول رقم (7)، فإن الميزان التجاري يتكون من الصادرات و الواردات. لذلك سنبدأ أولا بتحليلهما ثم تحلل رصيد الحساب الجاري.

1.1. الصادرات و الواردات و تحليل الميزان التجاري:

1.1.1. تطور الصادرات من السلع والخدمات

تعد الصادرات من السلع والخدمات المكون الأساسي للحساب الجاري، وتمثل المورد الرئيسي للعملة الصعبة في الاقتصاد الجزائري، الذي يعتمد بشكل كبير على صادرات المحروقات. وقد شهدت هذه الصادرات تذبذبات حادة بين سنوات الطفرة النفطية والانكماش، و هذا ما يعكس هشاشة هيكل الاقتصاد الجزائري. (International Monetary Fund, 2024)

الشكل رقم (12): تطور الصادرات من 1980-2023



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على البيانات السنوية لبنك الجزائر

شهدت الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 2023 تقلبات حادة في صادراتها ووارداتها السلعية، بسبب التقلبات في أسعار النفط، بالنظر إلى اعتمادها شبه الكلي على تصدير المحروقات. فقد عرفت فترة الثمانينيات على وجه الخصوص مستويات منخفضة من العائدات التصديرية نتيجة لانهيار أسعار النفط في السوق العالمية، وهو ما انعكس سلبًا على الميزان التجاري.

وقد تميزت التسعينيات بعودة تدريجية إلى التوازن النسبي في التجارة الخارجية، خصوصًا مع بداية انتهاج سياسة إعادة الهيكلة الاقتصادية في إطار برامج التكيف الهيكلي، المدعومة من قبل صندوق النقد الدولي. غير أن هذا التوازن ظل هشًّا، بسبب استمرار الواردات في الارتفاع بوتيرة أسرع من نمو الصادرات، ما يجعل الميزان التجاري عرضة للعجز في حال أي هبوط في أسعار النفط (Banque d'Algérie, 2022) .

منذ بداية الثمانينيات، تميزت صادرات الجزائر بهيمنة قطاع المحروقات، حيث بلغت نسبته أكثر من 95% من إجمالي الصادرات. فخلال فترة 1980–1985، استفادت الجزائر من أسعار نفط مرتفعة نسبيًا، ما ساهم في تعزيز الإيرادات الخارجية. إلا أن انهيار أسعار النفط منتصف الثمانينيات أدى إلى تراجع كبير في قيمة الصادرات، وساهم في تفاقم العجز الخارجي.(World Bank, 2021)

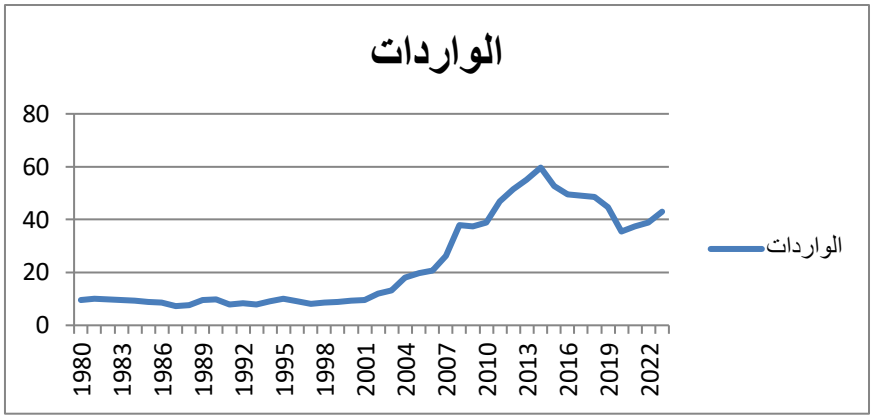
مع بداية الألفية الثالثة، عرفت الجزائر فترة انتعاش جديدة بفعل الارتفاع الكبير في أسعار النفط بين 2003 و2008، ما أدى إلى تسجيل فوائض مريحة في الحساب الجاري. إلا أن غياب التنويع الاقتصادي جعل هذه الطفرات ظرفية، حيث انكشفت هشاشة التوازن الخارجي فور انخفاض الأسعار بعد أزمة 2014. فقد تراجعت قيمة الصادرات من حوالي 64 مليار دولار سنة 2013 إلى أقل من 35 مليار دولار سنة 2015، وهو ما انعكس مباشرة على ميزان المدفوعات..(Banque d'Algérie, 2022)

وقد حاولت الدولة خلال سنوات ما بعد 2015 تبنّي خطابات إصلاحية وتشجيع الصادرات خارج المحروقات، لكن النتائج بقيت ضعيفة بسبب غياب بنية إنتاجية تنافسية، ومشاكل هيكلية في بيئة الأعمال، وضعف الاندماج في سلاسل القيمة العالمية.(Cherif & Hasanov, 2016)

2.1.1. تطور الواردات من السلع والخدمات

على الجانب الآخر، عرفت الواردات الجزائرية منحى تصاعديا مستمرا (كما يوضحه الشكل رقم 11)، خاصة خلال فترات ارتفاع الإيرادات النفطية. وقد شملت الواردات جميع أنواع السلع، من المواد الغذائية إلى المنتجات الصناعية، ما يعكس ضعف الإنتاج الوطني وعدم قدرة الاقتصاد المحلي على تلبية الطلب الداخلي.

الشكل رقم (13): تطور الواردات 1980-2023



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على البيانات السنوية لبنك الجزائر

بين 2000 و2014، ارتفعت الواردات بشكل ملحوظ، حيث تجاوزت 60 مليار دولار في بعض السنوات، وهو ما تسبب في تآكل الفوائض المسجلة في الحساب الجاري رغم ارتفاع الصادرات آنذاك. وبعد أزمة 2014، حاولت السلطات تقليص الواردات عبر فرض قيود كمية ورسوم جمركية، غير أن هذه الإجراءات كانت ظرفية ولم تساهم في إصلاح الخلل البنيوي في الميزان التجاري (World Bank, 2021).

وتبرز المفارقة في أن تراجع الصادرات بسبب انخفاض أسعار النفط لم يرافقه تراجع مواز في الواردات، ما أدى إلى تفاقم العجز الجاري، خاصة في ظل استمرار الدولة في دعم الواردات الاستهلاكية والاعتماد على الخارج في تمويل مشاريع البنية التحتية.

من خلال ما تقدم، يمكن القول أن ميزان المدفوعات مر بثلاث مراحل: (رحموني، 2012)

مرحلة العجز الحاد 1980–1999

خلال هذه الفترة، واجهت الجزائر أزمات حادة نتيجة لانهيار أسعار النفط العالمية، مما أدى إلى:

- انخفاض حاد في إيرادات الصادرات.
- ارتفاع الواردات التمويلية والاستهلاكية.
- لجوء الدولة إلى التمويل الخارجي والمديونية.
- تسجيل عجز مزمن في الحساب الجاري، تجاوز أحيانًا 10% من الناتج المحلي الإجمالي.

مرحلة الفوائض المؤقتة (2000–2013)

بفعل الارتفاع الكبير في أسعار النفط، شهدت الجزائر:

- فوائض كبيرة في الحساب الجاري (بلغت ذروتها في 2007).
- تراكم احتياطات الصرف (فوق 190 مليار دولار في 2013).
- ضعف الاستثمار المنتج، واعتماد متزايد على الإنفاق العام دون تنويع الاقتصاد.

مرحلة العودة إلى العجز (2014–2023):

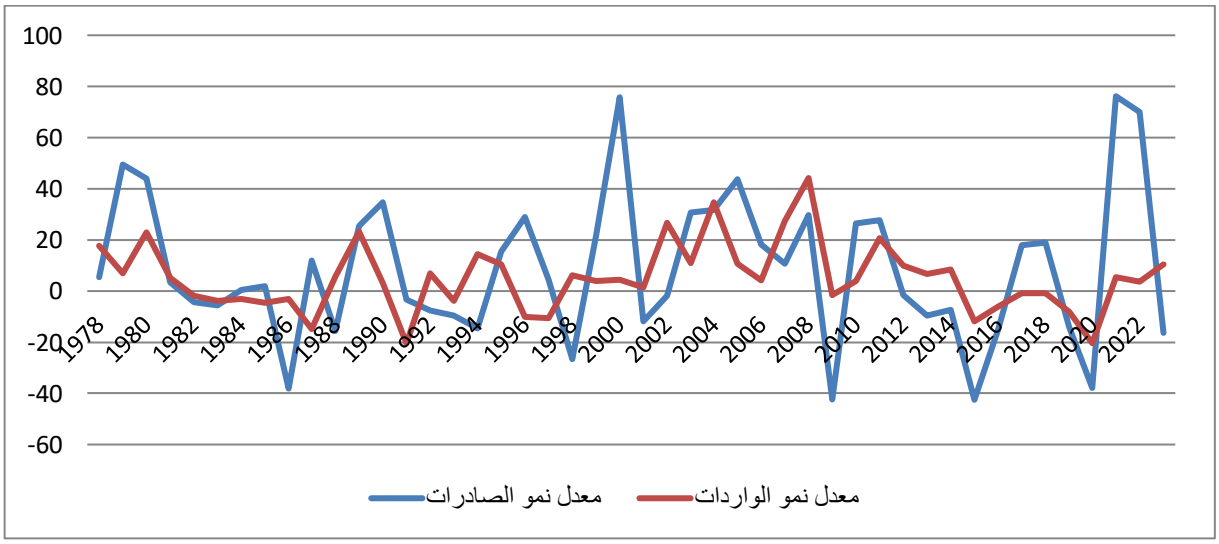
بعد انهيار أسعار النفط:

- بدأت الصادرات بالتراجع دون أن تنخفض الواردات بنفس الوتيرة.
- تفاقم العجز الجاري مجددًا ليصل في 2020 إلى مستويات حرجة.
- تم استنزاف الاحتياطيات، مما أثار ضغوطًا على سعر الصرف والمالية العامة.

يشير هذا إلى أن اختلال ميزان المدفوعات في الجزائر ذو طبيعة هيكلية، وليست ظرفية، ما يعزز الحاجة لتغيير النموذج التنموي، كما تؤكده المقاربة النقدية لميزان المدفوعات.

3.1.1. تطور معدلات نمو الصادرات و الواردات:

الشكل رقم (14): تطور معدلات نمو الصادرات و الواردات



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على البيانات السنوية لبنك الجزائر

من خلال المنحيات ، يمكن تقسيم تطور معدلات النمو إلى 3 فترات رئيسية: (تقرارت، هلال، و بن زعمة، 2022)

الفترة الأولى: 1980–1999

- تميزت هذه المرحلة بتقلبات حادة في نمو الصادرات، نتيجة تذبذب أسعار النفط، خاصة في الثمانينيات.
- الواردات نمت بوتيرة أكثر استقرارا، مدفوعة باحتياجات الاستهلاك والدعم الحكومي، رغم ضغوط برامج التقويم الهيكلي.
- معدلات النمو كانت سالبة في عدة سنوات، مثل 1986 (أزمة النفط)، ما أدى إلى عجز حاد في الميزان التجاري.

الفترة الثانية: 2000–2013

- شهدت طفرة نفطية دعمت الصادرات الجزائرية، حيث سُجلت معدلات نمو إيجابية وقوية بين 2003 و2008. (بوحفص و عقبي، 2018)
- لكن بالمقابل، ارتفعت الواردات بوتيرة أسرع بسبب فتح التجارة وارتفاع الإنفاق الحكومي، مما أبقى العجز قائمًا في كثير من السنوات.
- معدل نمو الواردات فاق الصادرات أحيانا، ما يعكس ضعف تنويع الصادرات.

الفترة الثالثة: 2014–2023

- انهيار أسعار النفط (2014، ثم 2020) أدى إلى انكماش شديد في نمو الصادرات، بل سجلت معدلات سالبة في عدة سنوات.
- الواردات شهدت تباطؤًا أيضا نتيجة إجراءات تقييدية حكومية، لكنها بقيت مرتفعة.
- رغم تعافي أسعار النفط في 2022–2023، لم يتحسن معدل نمو الصادرات بشكل هيكلي، ما يُبرز هشاشة قاعدة الإنتاج والتصدير.

إن تحليل معدلات نمو الصادرات والواردات يظهر بوضوح أن الاقتصاد الجزائري يعتمد بشكل مفرط على الصادرات النفطية التي تتأثر بتقلبات الأسواق العالمية، بينما تبقى الواردات مرتفعة نتيجة ضعف النسيج الإنتاجي المحلي. هذا الوضع يؤدي إلى اختلال مستمر في الميزان التجاري ويُسلّط الضوء على ضرورة تنويع القاعدة التصديرية وتحسين القدرة التنافسية للمنتجات الجزائرية

4.1. تطور الحساب الجاري في الجزائر (1980–2023)

يمثل الحساب الجاري أحد المكونات الأساسية لميزان المدفوعات، ويعكس التفاعل الحقيقي للاقتصاد الوطني مع الخارج. ويشمل هذا الحساب الصادرات والواردات من السلع والخدمات، إضافة إلى صافي دخل عوامل الإنتاج والتحويلات الجارية. ووفقا لدليل صندوق النقد الدولي (BPM6)، فإن الحساب الجاري يُعتبر مؤشرًا حيويًا على القدرة التمويلية للاقتصاد أو مدى اعتماده على التمويل الخارجي، مما يجعله محط اهتمام صانعي السياسات الاقتصادية. (صندوق النقد الدولي، 2009)

1.4.1. تحليل الرصيد الجاري

و يمثل الرصيد الجاري المؤشر الأكثر دلالة على قدرة الاقتصاد على تحقيق التوازن الخارجي. وقد شهد هذا الرصيد في الجزائر تذبذبات حادة طيلة الفترة الممتدة من 1980 إلى 2023، إذ انتقل من فوائض في سنوات الطفرة النفطية إلى عجز مستمر في الفترات التي أعقبت الانخفاضات الحادة في أسعار النفط.

و نستعرض من خلال الجدول التالي البيانات الخاصة برصيد الحساب الجاري خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 2023.

الجدول رقم (8): تطور رصيد الحساب الجاري خلال الفترة (1980-2023)

السنوات	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
رصيد الحساب الجاري	0.249	0.089	0.184-	0.086-	0.07	1.02	2.22-	0.15	2.04-	0.88-
السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
رصيد الحساب الجاري	1.35	2.39	1.3	0.8	1.84-	2.24-	1.26	3.45	0.91-	0.02
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
رصيد الحساب الجاري	8.93	7.06	4.371	8.84	11.12	21.23	28.95	30.54	34.45	0.402
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
رصيد الحساب الجاري	12.149	17.766	12.418	1.152	9.278	27.295	26.55	22.32	16.884	16.911
السنوات	2020	2021	2022	2023						
رصيد الحساب الجاري	18.681-	4.512-	19.453	5.431						

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على

Banque d'Algérie, (2024), Balance des paiement annuelle 1977-2023

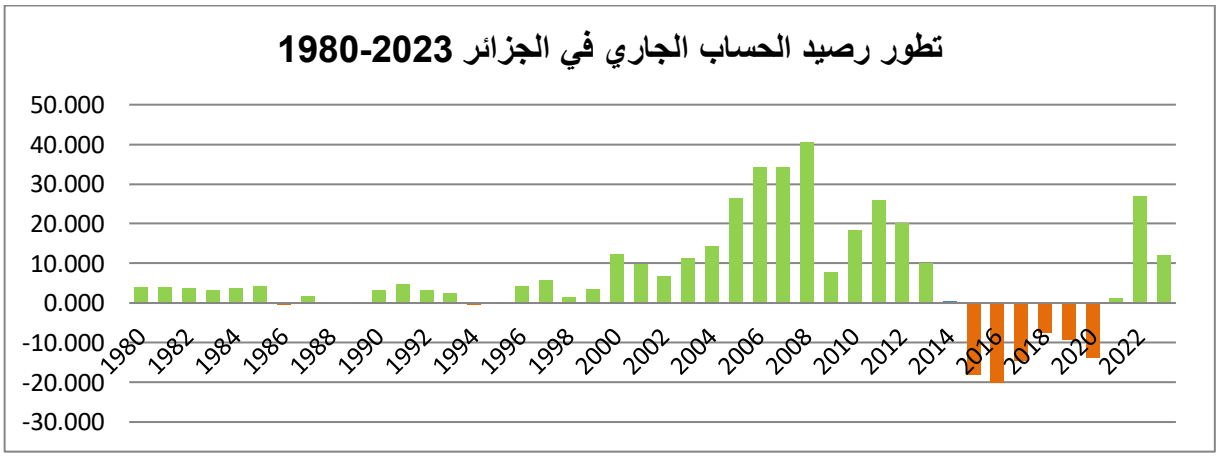
يبين الجدول تطور رصيد الحساب الجاري للجزائر بين السنوات 1980 و2023 أين تظهر بشكل واضح تقلبات كبيرة مرتبطة بتغيرات الاقتصاد الجزائري وظروف السوق الدولية.

نلاحظ أنه في الثمانينيات، تراوحت القيم بين (1.02) و (-2.22) مليار دولار سجلت هذه الأخيرة سنة 1986 ثم (-2.04) سنة 1988 بسبب تداعيات الأزمة النفطية. فقد تأثر الرصيد الجاري سلبا بتدهور أسعار النفط وتراجع الإيرادات، ما أدى إلى تسجيل عجز هيكلي. بدأ هذا الرصيد يتحسن تدريجيا في التسعينيات بفعل محاولات الجزائر للحفاظ على التوازن الخارجي و إتباع برامج إعادة الهيكلة بعد لجوئها إلى صندوق النقد الدولي.

أما في الفترة(2000–2013)، ارتفع رصيد الحساب الجاري بسبب الطفرة النفطية و تسجيل فوائض بلغت ذروتها (34.45) في 2007–2008، حيث تجاوز الرصيد الجاري 20% من الناتج المحلي الإجمالي. أما بعد 2014، فقد عاد العجز ليطغى على الحساب الجاري، حيث بلغ متوسط العجز بين 2015 و2021 حوالي 10% من الناتج المحلي الإجمالي، مع تسجيل أدنى مستوياته في 2020 نتيجة تداعيات جائحة كوفيد-19 وتراجع الطلب العالمي على النفط. (Banque d'Algérie, 2022)

و يمكن توضيح هذا التذبذب من خلال المخطط الموالي:

الشكل رقم(15): تطور رصيد الحساب الجاري



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (07).

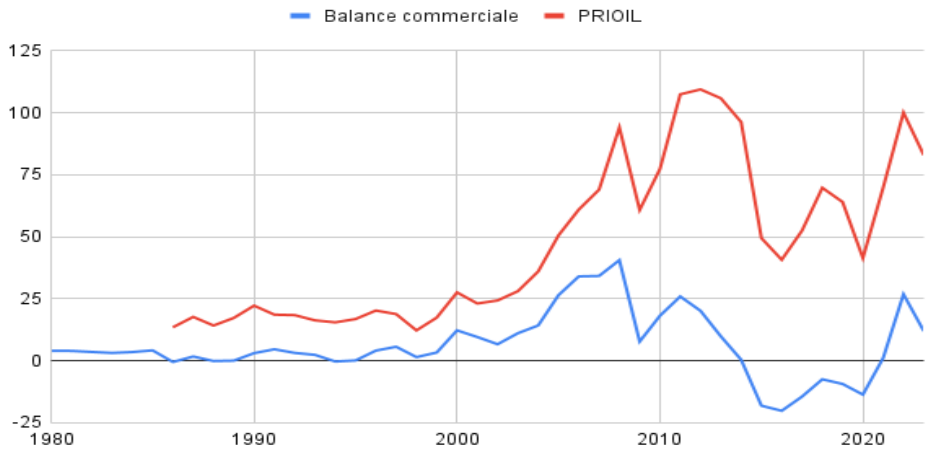
يفسر هذا الشكل بوضوح الفائض و العجز في رصيد الحساب الجاري. ففي عقد الثمانينات 1980-1989، سجل الرصيد فائض نتيجة طفرة نفطية (صدمة 1979). لكن في سنة 1986 و تزامنا مع انهيار أسعار النفط، سجل الرصيد 0.2 مليار$. و كانت فترة التسعينيات 1990-1999، الفترة التي عرفت عجزا كبيرا بسبب الأوضاع السياسية و الاقتصادية. (رحموني، 2012)

بداية من سنة 2000، بدأ الاقتصاد الجزائري ينتعش ليسجل فوائض في الرصيد الجاري، استمرت إلى غاية سنة 2008 أين سجل أكبر فائض قدر بـ 34.45 مليار$، و ذلك نتيجة لارتفاع أسعار النفط. لكن سرعان ما توالت العجوزات في الفترة الممتدة من 2015-2020، بسبب انهيار أسعار النفط مجددا سنة 2014.

بعد أزمة الكوفيد-19، و نظرا لتقليل فاتورة الاستيراد، سجل فائض ليستمر إلى ما بعد 2022.

و يمكن توضيح العلاقة بين رصيد الحساب الجاري و أسعار النفط من خلال المنحنى التالي: (الشكل رقم 16)

الشكل رقم (16): مقارنة بين تطور رصيد الحساب الجاري و أسعار النفط



المصدر: رصيد الحساب الجاري من بيانات الجدول رقم (10)

أسعار النفط: قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي International Financial Statistics

يوضح الشكل تأثير أسعار النفط على رصيد الحساب الجاري، إذ يلاحظ أن فترات الفائض في الحساب الجاري (2005–2013) تتزامن بوضوح مع فترات ارتفاع أسعار النفط بالمقابل، تراجع الرصيد إلى مستويات سلبية حادة خلال فترات انخفاض الأسعار، خاصة بعد صدمة 2014.

يعكس التذبذب في الرصيد الجاري هشاشة الوضع الخارجي للاقتصاد الجزائري، واعتماده الشديد على عوامل خارجية لا يمكن التحكم فيها، مثل أسعار النفط و أسواق الطاقة العالمية. وهو ما يبرر أهمية المقاربة النقدية في تحليل هذه الاختلالات، بالنظر إلى دور الكتلة النقدية، سعر الصرف، والاحتياطيات الدولية في تحقيق التوازن الخارجي.

تعكس العلاقة القوية بين المؤشرين هشاشة بنية الحساب الجاري في الجزائر، حيث أن أدنى تراجع في أسعار النفط يؤدي مباشرة إلى ظهور عجز خارجي.

2.1. تطور ميزان الخدمات والتحويلات الجارية في الجزائر (1980–2023)

ميزان الخدمات والتحويلات الجارية هو جزء من المكونات الأساسية من مكونات الحساب الجاري في ميزان المدفوعات، إذ يمثل الجانب غير المنظور من المبادلات الاقتصادية بين الدولة والعالم الخارجي، مقارنة بالمبادلات المنظورة التي تغطيها السلع. رغم كونه أقل حجما نسبيا في الدول النامية، إلا أن أثره الاقتصادي يظهر في الفترات التي تتقلص فيها الصادرات السلعية أو ترتفع فيها فاتورة الواردات.

1.2.1. ميزان الخدمات

يشمل هذا الحساب جميع العمليات المتعلقة بالخدمات المقدمة أو المستلمة بين المقيمين وغير المقيمين، ومن أبرزها: (IMF), 2009))

- **خدمات النقل:**
مثل نقل البضائع والمسافرين عبر الجو أو البحر، وتعتبر الجزائر مستوردة لهذه الخدمات بسبب اعتمادها الكبير على النقل الأجنبي
- **الخدمات السياحية:**
تشمل ما ينفقه المقيمون في الخارج والعكس، وتكون في الغالب في غير صالح الجزائر نظرًا لقلة السياحة الوافدة وارتفاع سفر الجزائريين إلى الخارج.
- **خدمات التأمين وإعادة التأمين:**
وهي خدمات مالية تُستهلك غالبًا من الخارج، ما يجعل الميزان سالبًا.
- **الخدمات الحكومية:**
مثل النفقات الدبلوماسية، الخدمات العسكرية الدولية، والمساهمات في المنظمات الدولية.
- **الخدمات التقنية والاتصالات وخدمات الاستشارات:**
التي غالبًا ما يتم استيرادها من الخارج بسبب ضعف القدرات المحلية في هذه المجالات.

2.2.1. ميزان التحويلات الجارية

أ. تعريف ميزان التحولات الجارية:

يغطي هذا الحساب كل التحويلات الجارية التي لا ترتبط بتبادل مباشر للسلع أو الخدمات، وتشمل: ((IMF), 2009

- **تحويلات العمال المقيمين بالخارج:**
تُعد من أهم مصادر النقد الأجنبي، خاصة في الدول النامية، لكنها تبقى في الجزائر أقل من المتوقع مقارنة بدول الجوار مثل المغرب أو تونس، رغم وجود جالية كبيرة في أوروبا.
- **الإعانات والمنح الدولية:**
خاصة تلك المقدمة من منظمات دولية أو حكومات أجنبية، لكنها محدودة في الحالة الجزائرية نظرًا لعدم الاعتماد الرسمي على المعونات.
- **تحويلات أسرية ومساهمات اجتماعية:**
التي تُسجّل من المقيمين في الخارج لصالح أسرهم.

هذه التحويلات تسجل كإيرادات في الحساب الجاري، وتساعد أحيانا في تغطية العجز التجاري أو جزء من فاتورة الواردات.

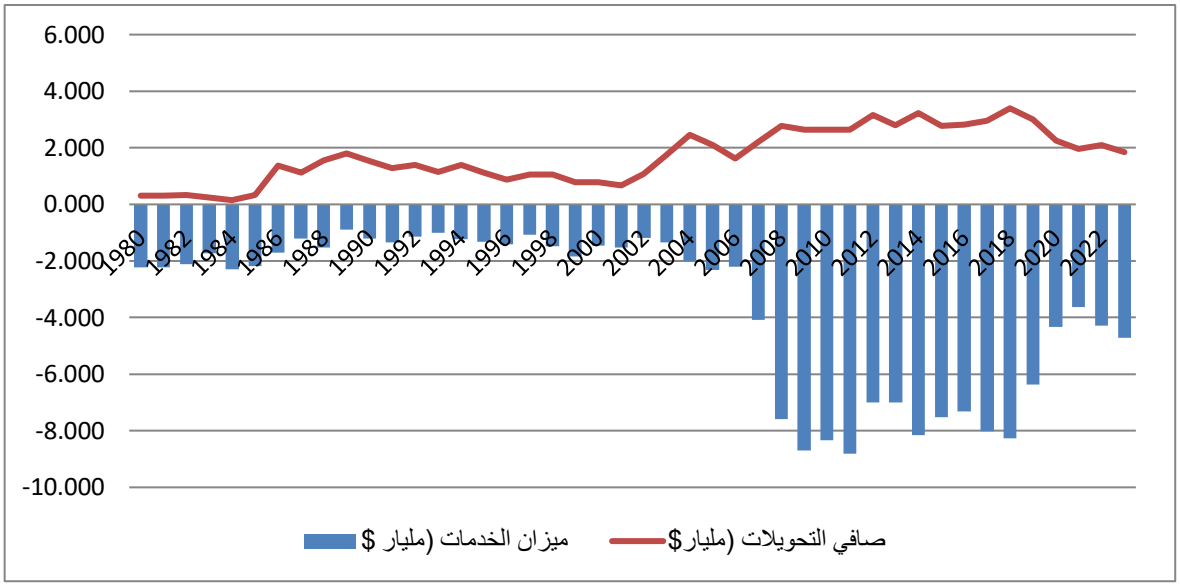
ب. الأهمية الاقتصادية لهذا الحساب

1. **تحسين رصيد الحساب الجاري:**
في فترات ضعف الصادرات أو انخفاض أسعار النفط، يمكن للتحويلات والخدمات أن تقلّص العجز الخارجي.
2. **تنويع مصادر النقد الأجنبي:**
خاصة عندما تكون التحويلات مستقرة وغير مرتبطة بالأسواق العالمية مثل أسعار النفط.
3. **دعم الاستهلاك المحلي:**
تحويلات الجالية تؤدي إلى رفع القدرة الشرائية للعائلات، وتنعكس على الطلب الكلي.
4. **المساهمة في الاستقرار المالي:**
عبر توفير مصدر إضافي من العملات الأجنبية يسهم في تمويل الواردات أو تغطية العجز.

وتكمن أهمية هذا الميزان في أنه يكشف عن مستوى اندماج الاقتصاد الوطني في شبكات التجارة العالمية غير السلعية، كما يعتبر مرآة لقدرة الدولة على تصدير واستيراد الخدمات وجذب التحويلات من الخارج. (رحموني، 2012)

لمعرفة أثر هذا الرصيد في الجزائر، نبين تطوره من خلال الشكل رقم (17)

الشكل رقم (17): العلاقة بين رصيد ميزان الخدمات و صافي التحويلات الجارية



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على البيانات السنوية لبنك الجزائر

يتضح من خلال هذا الشكل أن ميزان الخدمات في الجزائر يعاني من عجز مزمن عبر العقود الأربعة الماضية. ويرجع ذلك أساسا إلى:

- اعتماد البلاد على الشركات الأجنبية في قطاعات النقل البحري والخدمات الهندسية.
- ضعف مساهمة قطاع السياحة الوطنية في الصادرات الخدمية.
- ارتفاع مدفوعات الخدمات التقنية والاستشارية المستوردة.

2.2.1 التحويلات الجارية:

تشكل التحويلات الجارية أحد المكونات الجوهرية للحساب الجاري في ميزان المدفوعات، وتتمثل في المعاملات التي لا تقابل بتقديم سلع أو خدمات أو أصول مالية، بل تسجل كتحويل صافي للموارد بين المقيمين وغير المقيمين دون مطالبة مقابلة. (رحموني، 2012)

وتشمل التحويلات الجارية نوعين أساسيين: (IMF), 2009))

التحويلات الشخصية وهي الأكثر شيوعًا وتشمل:

أ. تحويلات العمال المهاجرين من الخارج إلى عائلاتهم في الداخل، وتُعد مصدرًا مهمًا للعملات الأجنبية.

ب. التحويلات الرسمية الجارية(Government Current Transfers)

وتشمل:

- **الإعانات والمنح الدولية** التي تُمنح لأغراض غير رأسمالية، مثل دعم الميزانية أو البرامج الاجتماعية.
- **المساهمات في المنظمات الدولية** والاتفاقيات متعددة الأطراف.
- **التحويلات بين الحكومات** لأغراض غير استثمارية أو إنشائية.

في الجزائر، تميل هذه التحويلات إلى أن تكون منخفضة بسبب الوضع الريعي للاقتصاد وعدم اعتماده على المعونات الدولية في التمويل.

لتوضيح العلاقة بين رصيد ميزان الخدمات و التحويلات الجارية، نقوم بحساب معامل الارتباط:

جدول رقم (9): معامل الارتباط بين رصيد ميزان الخدمات و التحويلات الجارية

	-2,221	*0,301*
-2,221	1	
0,301	-0,82196018	1

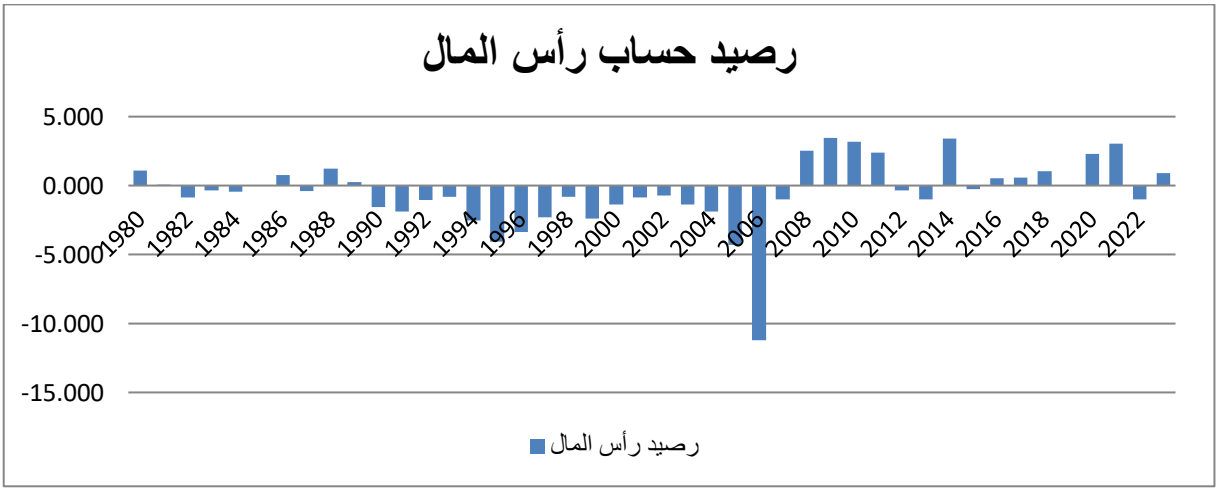
معامل الارتباط $r = -0.82$، هذا يعني أن الارتباط بين المتغيرين ضعيف جدا. و هذا يدل على أن رصيد ميزان الخدمات ضعيف جدا و أن التحويلات لا تعوض العجز المسجل فيه.

2. **تطور رصيد الحساب المالي ورصيد حساب رأس المال في الجزائر (1980–2023)**

يشكل كل من الحساب المالي وحساب رأس المال مكوّنا أساسيا في ميزان المدفوعات، ويعكسان طبيعة العلاقة المالية والتمويلية بين الاقتصاد الوطني وبقية العالم. يقوم حساب رأس المال بتسجيل التحويلات الرأسمالية (كإلغاء الديون وتحويلات المهاجرين المتعلقة باقتناء أصول ثابتة)، وهو في العادة محدود الحجم في الدول النامية. أما الحساب المالي فيعبر عن تدفقات رؤوس الأموال الاستثمارية من وإلى الاقتصاد، سواء تعلق الأمر بالاستثمارات الأجنبية المباشرة، أو الاستثمارات في المحافظ المالية، أو التغير في احتياطيات النقد الأجنبي. (تقرارت، هلال، و بن زعمة، 2022)

ويمثل تحليل هذين الحسابين أداة مهمة لفهم طبيعة اعتماد الجزائر على التمويل الخارجي، ومدى جاذبية الاقتصاد للاستثمار الأجنبي خلال الفترات المختلفة.

الشكل رقم (18): تطور رصيد حساب رأس المال



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على البيانات السنوية لبنك الجزائر

1.2. الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتحويلات رأس المال

1.1.2. الاستثمارات الأجنبية المباشرة:

شهدت الجزائر تدفقات متفاوتة من الاستثمارات الأجنبية، ارتبطت في معظمها بقطاع الطاقة. فقد سُجلت تدفقات ملحوظة خلال سنوات ارتفاع أسعار النفط، خاصة في فترة ما بين 2001 و2012، إلا أن هذه الاستثمارات بقيت محدودة من حيث التنويع القطاعي وضعيفة التأثير على خلق القيمة المضافة محليًا (Banque d'Algérie, 2023).

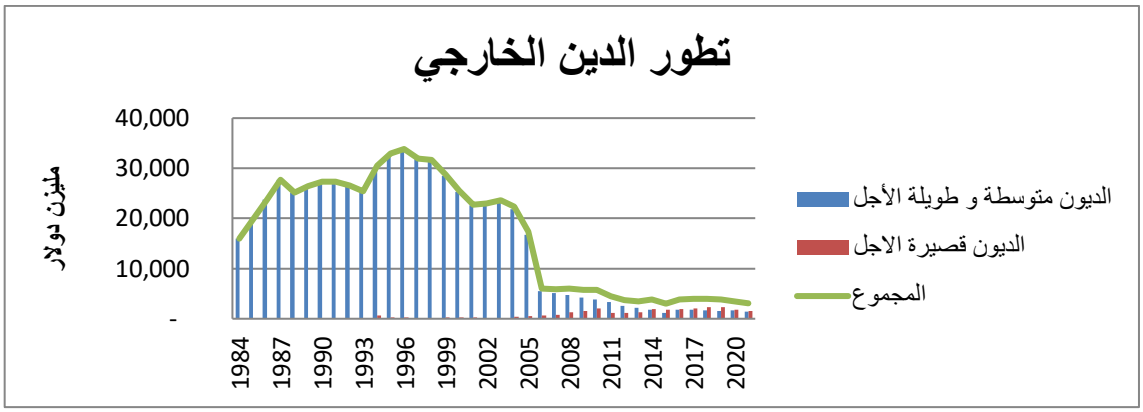
2.1.2. تحويلات رأس المال:

تشمل تحويلات الأموال بين الجزائر والخارج لأغراض غير استثمارية، كشراء أصول، أو تمويل المشاريع الكبرى. سجلت هذه التحويلات تذبذبات نتيجة تغير السياسات الرقابية على العملة وفتح حسابات رأسمالية محدودة.

2.2. الاقتراض الخارجي وخدمة الدين

1.2.2. تطور الدين الخارجي:

الشكل رقم (19): تطور الدين الخارجي



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على البيانات السنوية لبنك الجزائر

بداية من الثمانينات، بدأت الجزائر تقترض من الخارج، مما أدى إلى أزمة مديونية حادة أجبرت الدولة على الدخول في مفاوضات مع صندوق النقد الدولي سنة 1994، وفرضت إصلاحات اقتصادية صارمة في إطار برنامج التعديل الهيكلي.

منذ 2006، وبفضل الفوائض النفطية، تم سداد جزء معتبر من الديون الخارجية، غير أن السنوات الأخيرة (ما بعد 2014) شهدت عودة تدريجية إلى الاقتراض الخارجي، خصوصا من الصين ومؤسسات تمويل دولية.

1.3. التوازن المالي لحساب رأس المال

1.3.1 فائض أو عجز حساب رأس المال:

بالنظر إلى هيكل الاقتصاد الجزائري، فقد سجل حساب رأس المال:

- فائضا في بعض السنوات نتيجة الاستثمارات الأجنبية أو القروض.
- عجزا في السنوات التي تم فيها تحويل رؤوس أموال للخارج أو انخفاض تدفقات العملة الأجنبية.

2.3. أثر هذا الحساب على ميزان المدفوعات:

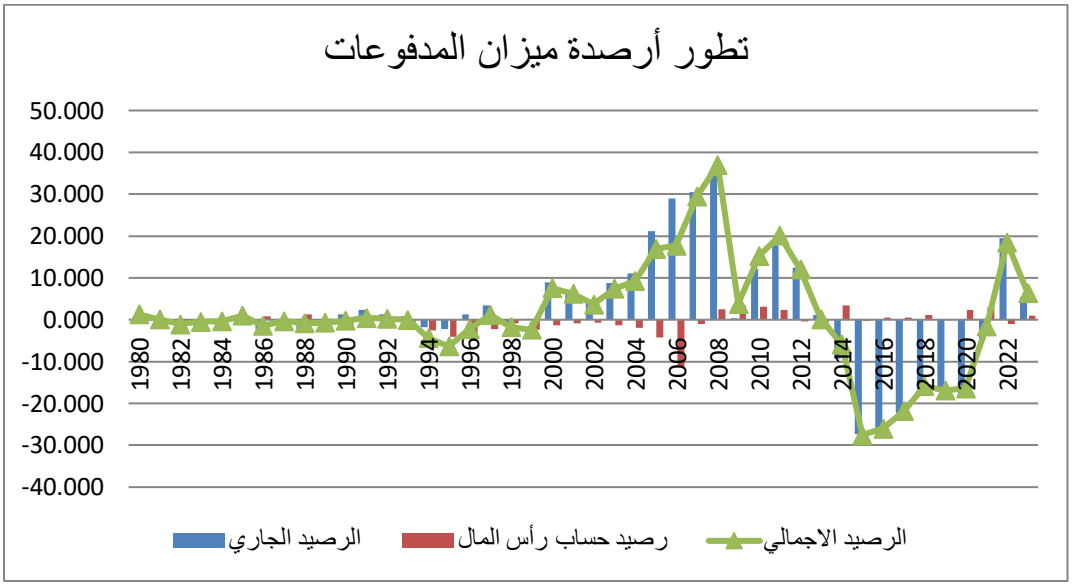
يسهم هذا الحساب في تعويض العجز في الحساب الجاري أحيانا، ولكن عند حدوث عجز مزدوج (جاري + رأسمالي)، تكون النتيجة استنزافًا لاحتياطيات الصرف، وهو ما حدث بين 2015–2021

يبرز تحليل حساب رأس المال والمالية أن الجزائر ما زالت تعتمد بشكل أساسي على التدفقات المالية المرتبطة بالطاقة، مع ضعف التنويع في مصادر التمويل الخارجي. وتؤكد البيانات أن العجز المتراكم في هذا الحساب، خاصة مع تراجع أسعار النفط، يضع ضغوطًا متزايدة على السياسة النقدية والمالية.

2. التوازن الإجمالي لميزان المدفوعات في الجزائر (1980–2023)

2.1. التحليل التجميعي لمكونات ميزان المدفوعات

الشكل رقم (20): تطور أرصدة ميزان المدفوعات



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على البيانات السنوية لبنك الجزائر

نلاحظ من خلال الشكل رقم (20) أن ارتفاع الرصيد الإجمالي كان نتيجة لارتفاع الرصيد الجاري، و هذا يعني أن الرصيد التجاري يؤثر بشكل أكبر من تأثير رصيد حساب رأس المال، و هذا لا يعني أن رصيد حساب رأس المال غير مؤثر، و لكن في حالة الجزائر، فهذا يعني أن الجزائر لا تعتمد على التمويل الخارجي و لا على تدفقات رأس المال.

كما نلاحظ أن:

- حققت الجزائر فوائض إجمالية واضحة بين 2000 و2013، خاصة خلال الطفرة النفطية.
- منذ 2014، بدأت تسجل عجزا هيكليا مستمرا، تزامن مع انخفاض أسعار النفط وتراجع الاحتياطات.

2.3. أثر ميزان المدفوعات على احتياطات الصرف

1.2.3. تطور الاحتياطات:

احتياطات الصرف هي المكون النهائي الذي يتأثر مباشرة بفائض أو عجز ميزان المدفوعات. إذ يؤدي الفائض إلى زيادة الاحتياطات الأجنبية، في حين يؤدي العجز إلى استنزافها. شهد الاقتصاد الجزائري خلال الفترة الممتدة بين 2003 و2008 طفرة غير مسبوقة في الإيرادات الخارجية، مدفوعة بالارتفاع القياسي في أسعار النفط، والتي بلغت ذروتها في يوليو 2008 مسجلة حوالي 147 دولار للبرميل. وقد انعكس هذا الارتفاع مباشرة على أداء الحساب الجاري، الذي سجل فوائض ضخمة بفعل الزيادة الكبيرة في الصادرات الطاقوية، التي تمثل أكثر من 95% من إجمالي الصادرات السلعية (Banque d'Algérie, 2008). ونتيجة لذلك، راكمت الجزائر احتياطيات رسمية قياسية تجاوزت 200 مليار دولار بنهاية العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، مما منحها هامشًا واسعًا للمناورة النقدية والمالية في مواجهة الصدمات الخارجية. (FMI, 2009)

غير أن هذه الوضعية الإيجابية تخفي وراءها هشاشة هيكلية ناجمة عن اعتماد مفرط على مورد طبيعي واحد، في غياب تنويع فعلي للقاعدة الإنتاجية. فالاحتياطيات لم تكن نتيجة تحسن في الإنتاجية أو تنافسية الاقتصاد، بل ثمرة ظرف دولي استثنائي مرتبط بأسعار السوق العالمية. (Kouider & Ferhat, 2012)،

و تؤدي إلى سياسات إنفاق مفرطة دون إصلاحات بنيوية حقيقية. و هو ما يجعل الفوائض الخارجية غير مستدامة، ويزيد من تعرض ميزان المدفوعات لخطر الانكشاف بمجرد تراجع أسعار النفط، كما حدث بعد 2014، حين بدأت الاحتياطيات في التآكل بوتيرة متسارعة (World Bank, 2012).

بالتالي، فإن قراءة تطور الاحتياطيات الرسمية في الجزائر يجب أن تربط دائمًا بديناميكية الأسواق النفطية العالمية، وليس كمؤشر على قوة داخلية ذاتية للاقتصاد، وهي نقطة جوهرية في تقييم قدرة الاقتصاد على الصمود الخارجي واستدامة التوازنات الكلية (Cherif & Hasanov, 2012)

- ارتفعت الاحتياطات من أقل من 2 مليار دولار في 1999 إلى أكثر من 190 مليار دولار في 2013.
- تراجعت إلى أقل من 50 مليار دولار بحلول 2021–2022.
- التراجع يبرز هشاشة نموذج النمو القائم على النفط.

3.3. التقييم العام والارتباط بالمقاربة النقدية

أولا: الاختلالات:

من خلال تتبع البيانات، يتضح أن اختلال ميزان المدفوعات يرتبط بشكل وثيق:

- بالتقلبات في أسعار النفط.
- بالسياسات النقدية غير المرنة (ثبات سعر الصرف، السيطرة على النقد الأجنبي).
- بالاعتماد على التمويل الخارجي في بعض المراحل.

ثانيا: انسجام ذلك مع المقاربة النقدية:

تظهر هذه النتائج أن الجزائر لا تحقق توازنا أوتوماتيكيا عبر آليات السوق، بل تتأثر بعوامل نقدية، ما يعزز افتراضات المقاربة النقدية لميزان المدفوعات، التي ترى أن الاختلالات ناتجة عن اختلال في الكتلة النقدية المحلية مقارنة بالطلب الخارجي على العملة الوطنية.

بين مسار تطور ميزان المدفوعات في الجزائر في الفترة الممتدة من 1980 إلى 2023، ارتباط عناصره بتذبذبات أسعار المحروقات، و هذا ما يعكس هشاشة البنية الهيكلية للاقتصاد الجزائري.

المبحث الثاني

تطور السياسة النقدية في الجزائر

1. الإطار المفاهيمي و التنظيمي للسياسة النقدية

1.1. الإطار المفاهيمي:

1.1.1. تعريف السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية واحدة من العناصر الأساسية في السياسات الاقتصادية الكلية، حيث تشمل مجموعة من الإجراءات التي تضعها السلطة النقدية، المتمثلة في بنك الجزائر، بهدف السيطرة على كمية النقود المتداولة وتوجيهها بما يدعم استقرار الأسعار ويساهم في التوازن الاقتصادي. وقد تم التأكيد على هذا الاتجاه من خلال القوانين في الجزائر، حيث نصت المادة 35 من الأمر رقم 03-11 الصادر بتاريخ 26 أغسطس 2003، الذي تم تعديله وإضافته، على أن "دور بنك الجزائر هو ضمان استقرار الأسعار كأحد أهداف السياسة النقدية، وكذلك توفير الظروف الأمثل في مجالات النقد والائتمان والصرف والحفاظ عليها من أجل نمو مستدام للاقتصاد مع العمل على ضمان الاستقرار النقدي والمالي". (الجريدة الرسمية ، 2003)

1.1.1. أهداف السياسة النقدية

الغاية الرئيسية للسياسة النقدية في الجزائر هي الحفاظ على استقرار الأسعار. ويعتبر هذا تجسيدا لجهود مكافحة التضخم وتقلبات الأسعار. ومن خلال منظور أوسع، تهدف السياسة النقدية إلى:

- ضمان استقرار النظام المالي والنقدي؛
- تعزيز الثقة في العملة الوطنية؛
- خلق بيئة مواتية للنمو الاقتصادي المستدام؛
- التفاعل مع بقية السياسات الاقتصادية، خاصة السياسة المالية وسعر الصرف

3.1.1. أدوات السياسة النقدية في الجزائر

لتنفيذ السياسة النقدية، يعتمد بنك الجزائر على مجموعة من الأدوات التي تسمح له بالتدخل بفعالية في السوق النقدية، وهي مبيّنة في النظام رقم 02-2009 المؤرخ في 26 ماي 2009 والمتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها، وكذا في تعديلاته اللاحقة. (بنك الجزائر، 2009)

أ. المعدل التوجيهي

المعدل التوجيهي هو أداة مهمة في السياسة النقدية، وهو معدل الفائدة الذي يستخدم في عمليات إعادة التمويل الرئيسية للبنوك. يعتبر هذا المعدل مؤشرا على اتجاه السياسة النقدية. يمكن لبنك الجزائر استخدامه للتأثير على مستويات الفائدة في السوق النقدية، مما يساعده في التحكم بالسيولة وتوجيه الإنفاق. (بنك الجزائر، 2020)

ب. عمليات السوق المفتوحة

تعتبر العمليات في السوق المفتوحة من أكثر الطرق المرنة والمتكررة للتدخل في سوق الأموال. وتشمل:

- عمليات إعادة التمويل الرئيسي: تجرى أسبوعيًا لتزويد البنوك بالسيولة قصيرة الأجل.
- عمليات التمويل طويلة الأجل ذات تكرار شهري وتمتد حتى 12 شهرا.
- عمليات الضبط الدقيق: موجهة للتعامل مع تقلبات غير متوقعة في السيولة.
- العمليات الهيكلية: تستخدم لإعادة تشكيل السيولة البنكية على المدى المتوسط.

يتم تنفيذ هذه الإجراءات بطرق مختلفة مثل التنازل المؤقت، البيع النهائي للأوراق المالية، أو سحب السيولة دون ضمانات. (بنك الجزائر، 2009)

ت. التسهيلات الدائمة

تقدم التسهيلات الدائمة للبنوك فرصة للحصول على أو إيداع السيولة لفترة قصيرة (24 ساعة)، وتشمل:

- تسهيل القرض الهامشي: يسمح للبنك بالحصول على تمويل مع وجود ضمانات.
- تسهيل الودائع المغلّة للفائدة: تتيح للبنوك إيداع أي فائض من السيولة لدى بنك الجزائر مقابل الحصول على فائدة.

وتعتبر هاتان الخدمتان بمثابة نقطة مرجعية لسعر الفائدة في السوق النقدية. (بنك الجزائر، 2009)

ث. عمليات الخصم وإعادة الخصم والقروض

يتيح بنك الجزائر للبنوك التجارية: (بنك الجزائر، 2015)

- خصم السندات العمومية؛
- إعادة خصم السندات الخاصة المرتبطة بالتمويل التجاري؛

- الحصول على تسبيقات وقروض مضمونة.

ج. الاحتياطي الإلزامي

يطلب بنك الجزائر من البنوك التجارية أن تكون لديها احتياطيات إلزامية في حساباتها. يتم حساب هذه الاحتياطيات بناءً على التزامات البنوك بالدينار الجزائري. تتراوح نسبتها من 0% إلى 15%، ويتم تحديدها حسب حالة السوق في الجزائر. يمكن أن تحصل هذه الاحتياطيات على فائدة، بشرط ألا تتجاوز معدل إعادة التمويل الرئيسي.

2.1. الإطار التنظيمي للسياسة النقدية في الجزائر:

يعتبر القانون النقدي والمصرفي رقم 23-09 المؤرخ في 3 ذي الحجة 1444 هـ الموافق لـ 21 يونيو 2023، المرجع القانوني الأحدث الذي يضبط تنظيم وتسيير النظام النقدي والمصرفي في الجزائر. ويشكل هذا القانون إطارا تشريعيا متكاملا يحدد مهام وصلاحيات بنك الجزائر باعتباره السلطة النقدية المركزية، كما يضبط أنشطة المؤسسات المالية والبنوك، ويكرس المبادئ الحديثة للحوكمة المصرفية والرقابة المالية.

ينظم القانون الجديد الهيكل المؤسسي للعمل النقدي والمصرفي، وعلى وجه الخصوص المجلس النقدي والمصرفي، الذي يمثل الهيئة العليا لرسم وتنفيذ السياسة النقدية، حيث حدد تكوينه وصلاحياته بما يضمن تحقيق التوازن بين أهداف الاستقرار النقدي ودعم النمو الاقتصادي. كما يضبط مهام اللجنة المصرفية المسؤولة عن مراقبة البنوك والمؤسسات المالية، وضمان التزامها بالقوانين التنظيمية المتعلقة بالممارسات المصرفية، وحماية النظام المالي من المخاطر (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، 2023).

وبموجب هذا القانون، يخول بنك الجزائر صلاحية إصدار أنظمة وتعليمات تنظيمية تنشر في الجريدة الرسمية، تهدف إلى ضبط القواعد المتعلقة بالنشاط المصرفي، ومنح القروض، وإدارة السيولة، ومراقبة حركة رؤوس الأموال، إضافة إلى وضع آليات للرقابة الاحترازية الكلية والجزئية. كما أقر القانون تدابير لتعزيز الشفافية في العمل المصرفي، وضمان استقلالية نسبية للسلطة النقدية، بما يتماشى مع المعايير الدولية لإدارة البنوك.

جاء القانون رقم 23-09 لسنة 2023 ليحل محل القانون رقم 90-10 المؤرخ في 14 أبريل 1990، الذي كان يعد الإطار التشريعي الأساسي منذ بداية الإصلاحات الاقتصادية التي عرفتها الجزائر

في تسعينيات القرن الماضي. وقد كان قانون 90-10 يمثل نقطة تحول نحو اقتصاد السوق، حيث وضع أسس استقلالية البنك المركزي، وفتح المجال لظهور البنوك الخاصة، وتحرير النشاط المصرفي.

2. تطور السياسة النقدية و مختلف الإصلاحات من 1980-2023

1.2. السياسة النقدية الجزائرية بعد الاستقلال (1962–1990)

عرفت السياسة النقدية في الجزائر تغييرات كبيرة منذ أن حصلت البلاد على استقلالها في عام 1962، حيث تطورت في هيكلها وأهدافها ووسائل تنفيذها. وكانت هذه التغييرات تعكس التحولات العميقة في الاقتصاد الوطني، الذي انتقل من اقتصاد موجه إلى نظام سوق مفتوح تدريجياً. كل مرحلة من مراحل تطور السياسة النقدية تميزت بظروف قانونية ومؤسساتية خاصة، تعكس أولويات الدولة الجزائرية في تلك الفترات، سواء كان ذلك في تعزيز السيادة النقدية، أو السيطرة على التضخم، أو دعم الاستقرار المالي والنقدي، أو مواجهة التحديات الدولية مثل الأزمات النفطية أو متطلبات المؤسسات المالية العالمية.

1.1.2. إرساء السيادة النقدية وبناء المؤسسات

بعد الاستقلال مباشرة، اتجهت الجزائر إلى فرض سيادتها على القطاع المالي، من خلال إنشاء الخزينة العمومية (1962) والبنك المركزي الجزائري (1962)، كوريث لبنك الجزائر الفرنسي، مما شكل اللبنة الأساسية لبناء منظومة نقدية مستقلة. (Henni, 1987) و كان إصدار الدينار الجزائري عام 1964 خطوة محورية في تكريس السيادة النقدية.

أ. **إنشاء مؤسسات الدولة ذات الطابع السيادي المالي**

مباشرة بعد تحقيق الاستقلال في عام 1962، كانت الجزائر تهدف إلى تعزيز مظاهر سيادتها الوطنية. ومن أهم أولوياتها كان إنشاء مؤسسات مالية وطنية لتحل محل تلك التي تركها الاستعمار الفرنسي. في هذا الإطار، تم تأسيس الخزينة العمومية الجزائرية في 29 أغسطس 1962، لتكون المسؤولية عن الإشراف على الموارد المالية للدولة وتغطية النفقات العامة. وقد لعبت هذه الهيئة دورا هاما في جمع الموارد وتمويل الاستثمارات العامة، خصوصًا في وقت لم يكن هناك نظام مصرفي وطني متكامل. كما حصلت الخزينة العمومية على صلاحيات كبيرة، بما في ذلك تقديم القروض للقطاعات الاقتصادية والزراعية، وتحولت تدريجيًا إلى وسيلة تمويل شبه وحيدة للاقتصاد الوطني. (Benhalima, 2000)

ب. **تأسيس البنك المركزي الجزائري وتعزيز الاستقلال النقدي**

أنشئ البنك المركزي في ديسمبر 1962، بموجب الأمر رقم 62-144، باعتباره مؤسسة عمومية وطنية ذات طابع مالي واستقلالية إدارية، ليحل محل بنك الجزائر الذي كان أداة في يد السلطة الاستعمارية. وقد أسندت إلى هذا البنك مهام الإصدار النقدي، إدارة السيولة، مراقبة البنوك، وإعادة الخصم. كما أوكلت إليه وظيفة تسيير الاحتياطيات من العملة الصعبة. في هذا الإطار، شكل تأسيس البنك المركزي حجر الزاوية في السيادة النقدية الجزائرية، خاصة وأنه أسس برأسمال ممول كليا من الدولة الجزائرية، مما قطع الصلة المؤسساتية مع فرنسا في المجال النقدي والمالي (Henni, 1987)

ت. إصدار الدينار الجزائري وتكريس الهوية النقدية الوطنية

في العاشر من إبريل عام 1964، اتخذت الجزائر خطوة مهمة نحو تعزيز سيادتها النقدية من خلال طرح عملتها المحلية، الدينار الجزائري، الذي حل مكان الفرنك الفرنسي. هذا الإصدار كان له قيمة رمزية كبيرة، إذ مثل انفصالًا كاملاً عن النظام النقدي الفرنسي، كما منح الحكومة القدرة على التحكم بشكل مباشر في المعروض النقدي، وتحديد قيمته الخارجية وفقًا للاحتياطات المالية المتاحة. على الرغم من أنه تم تحديد سعر الدينار في البداية ليكون متساويًا مع الفرنك الفرنسي، إلا أن إدارة السياسة النقدية أصبحت تحت السيطرة المحلية بالكامل. كانت هذه النقلة تعتبر الأساس في تطوير سياسة نقدية جزائرية تتناسب مع احتياجات البلاد التنموية، بعيدًا عن التبعية السابقة. (Banque d'Algérie ., 2010)

1.1.2. النظام البنكي الموجه ودور الخزينة العامة

تميزت الفترة الأولى بسيطرة الدولة على الجهاز المالي، حيث كانت الخزينة العامة تقوم بمهام التمويل الاستثماري، وخاصة في ظل غياب رغبة البنوك الأجنبية في تمويل مشاريع القطاع العام ، (Benhalima، 2000)، كما شهدت هذه الفترة إنشاء أول بنك وطني وهو "بنك الجزائر الوطني" سنة 1966. يمكن تفصيل أبرز مظاهر هذه السيطرة في النقاط التالية:

أ. احتكار الدولة للتمويل الاستثماري عبر الخزينة العامة

أدت الخزينة العمومية وظيفتين؛ حيث قامت بتأمين التنظيم المالي التقليدي للدولة، بالإضافة إلى القيام بتمويل المشاريع الاقتصادية بشكل سريع. لم يكن وقتها القطاع المصرفي يعتمد على القطاع الخاص أو الأجنبي، إذ لم تكن هناك رغبة في تمويل مشاريع البنية التحتية أو المجالات الإنتاجية، مما جعل الخزينة هي الوحيدة التي تقدم قروض الاستثمار. (Benhalima، 2000)

ب. **غياب حضور البنوك الأجنبية ومالية الاقتصاد الجماعي**

ارتبط فشل البنوك الأجنبية في دعم مشاريع الدولة بعدم كفاءة النظام المالي في تأدية دوره تجاه الاقتصاد الوطني. بالإضافة إلى ذلك، كانت مؤسسات التعاونيات العامة والبنوك الأجنبية ترفض تقديم التمويل للمشروعات الاقتصادية الجديدة، مما جعل الدولة الوحيدة المسؤولة عن الاستثمار، دون أي دعم مصرفي فعال.

ت. تأسيس بنك الجزائر الوطني عام 1966: خطوة نحو تأسيس هيكل مصرفي مستقل

على الرغم من أن الخزينة العامة لا تزال تلعب دورًا رئيسيًا، فإن إنشاء بنك الجزائر الوطني في عام 1966 كان بمثابة نقطة تحول في مجرى النظام النقدي. لقد أوجد هذا البنك الإطار المؤسسي الأول لجمع المخاطر المالية وبدأ الربط بين مرحلة السيطرة المالية الكاملة والانتقال إلى نظام مصرفي وطني لاحق.

3.1.2. أدوات السياسة النقدية في مرحلة الاقتصاد الموجه

كانت السياسة المالية تتحكم تماماً في السياسة النقدية، حيث كان يتم تمويل العجز في الميزانية بواسطة قروض من البنك المركزي دون أي قيود قانونية. وكانت أسعار الفائدة تُحدد بشكل إداري، وغالباً ما كانت قيمتها الحقيقية سالبة. كما أن سوق النقد كانت تفتقر للنشاط بسبب عدم وجود أدوات مالية متطورة.

أ. التمويل المباشر لعجز الميزانية من البنك المركزي

في ظل الاقتصاد الموجه، كانت جميع أدوات السياسة النقدية تظهر الطبيعة التابعة للسياسة المالية. كان تمويل العجز الحكومي يتم من خلال تسبيقات مباشرة من البنك المركزي دون أي حدود قانونية، مما ساهم في زيادة الكتلة النقدية بشكل غير محدود وغالبا بدون رقابة(Henni, 1987) . مما أدى إلى مواجهه الاقتصاد لتحديات تضخمية فيما بعد.

ب. تحديد معدلات الفائدة إداريا وسالبة بالقيمة الحقيقية

كانت معدلات الفائدة تضبط يدويا من قبل الجهات الحكومية، ولم تكن تعكس أي قوى من السوق. عادة ما كانت هذه المعدلات منخفضة، مما جعلها سالبة، حيث كانت تغطي فقط جزءا من معدل التضخم. هذا

الوضع أزال أي حافز لإدخار المال أو تمويل القطاع الخاص، وأكد على الأسلوب المركزي في إدارة الاقتصاد.

ت. **عدم تطور أدوات السياسة النقدية والسوق المالي**

خلال تلك الفترة، كان السوق المالي الجزائري قليل النشاط بسبب عدم وجود أدوات مالية متطورة. لم يكن هناك أي أدوات مثل سوق الأسهم، أو أي أنظمة سوقية مفتوحة مثل العمليات في السوق المفتوحة. اعتمدت الحكومة على التوجيه المركزي وإعادة توزيع القروض من خلال قيود شبه إدارية على البنوك بدلاً من استخدام آليات السوق أو قياس المخاطر.

2.2. إصلاحات السياسة النقدية وبداية الانتقال إلى اقتصاد السوق (1990–2000)

1.2.2. قانون النقد والقرض لسنة 1990

ينظر إلى قانون 90-10 كمرحلة جديدة في تاريخ السياسة المالية الجزائرية. حيث أنه أرسى دعائم فصل بين التحركات النقدية والخزينة العامة، مما أعطى البنك المركزي درجة من الاستقلالية في تطبيق السياسة النقدية. كما أنه أعاد ترتيب سوق الائتمان بناءً على قواعد السوق والربحية بدلاً من التخصيص الإداري. (عياشي، 2004)

أ. **فصل السياسة النقدية عن السياسة المالية:**

صدر قانون النقد والقرض رقم 90-10 في 14 أبريل 1990 كجزء من إصلاحات كبيرة تهدف إلى التحول من اقتصاد موجه إلى آخر يعتمد على السوق. من أهم النقاط التي تضمنها هذا القانون هو الفصل بين السلطات النقدية، التي يمثلها بنك الجزائر، والسلطات المالية، التي تمثلها الخزينة العامة. حيث كان البنك المركزي في السابق يعمل فقط كوسيلة لتمويل العجز في الميزانية دون قيود، أصبح الآن يركز على الحفاظ على استقرار العملة، وتنظيم الكتلة النقدية، ومتابعة السيولة في القطاع المصرفي. (عياشي، 2004)

هذا الفصل أوقف التمويل التلقائي للخزينة العامة عبر التسبيقات، وفرض قيودا قانونية على الاقتراض العمومي من البنك المركزي، حيث حدد سقف التمويل بـ10% فقط من إيرادات الدولة وبأجل لا يتعدى 240 يومًا، ما شكل قطيعة حقيقية مع الممارسات السابقة التي كانت تؤدي إلى ضغوط تضخمية حادة

ب. استقلالية نسبية للبنك المركزي

أحد التطورات الرئيسية التي أدخلها قانون 90-10 هو منح بنك الجزائر درجة من الاستقلالية في تطبيق السياسة النقدية، حيث أصبح لديه كيان قانوني وميزانية خاصة. وجرى تعيين المحافظ ونوابه بموجب مرسوم من رئيس الجمهورية. بالإضافة إلى ذلك، تم إنشاء مجلس النقد والقرض كهيئة رائدة تراقب توجيهات السياسة النقدية والائتمانية. يتكون المجلس من مختصين في المالية وموظفين كبار يتم اختيارهم بناءً على الكفاءة، مما يوضح الرغبة في تحسين الجانب المهني والمؤسسي لعمليات اتخاذ القرار في المجال النقدي. (زواوي، شدري معمر، و قرتلي، 2021)

على الرغم من هذه الاستقلالية، إلا أن القرارات الحكومية أثرت في السياسة النقدية بشكل كبير في العديد من الحالات، خاصة خلال الأزمات المالية. هذا يثير قضايا تتعلق بإدارة البنك المركزي.

ت. **تنظيم جديد لسوق الائتمان وفق منطق السوق:**

في مجال الائتمان، أحدث القانون تغييرا كبيرا من نظام تمويل مركزي يعتمد على توزيع القروض إلى نظام يعتمد على السوق و العوائد المالية. لم تعد البنوك مضطرة لتمويل مؤسسات معينة لأسباب ذات طبيعة سياسية أو اجتماعية، بل أصبحت تمتلك حرية كبيرة في تقييم الجدارة الائتمانية واتخاذ قرارات التمويل بناءً على العائدات والمخاطر (عياشي، 2004). أيضًا، أتيح تأسيس بنوك خاصة وأجنبية، وتم إنشاء سوق بين البنوك لتبادل السيولة، مما ساهم في تعزيز أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، مثل عمليات السوق المفتوحة، وسعر إعادة الخصم، والاحتياطي الإلزامي. (شدولي و بن شيخ، 2024)

لم يكن هذا التحول سهلا، حيث واجهت البنوك العامة تحديات كبيرة في التكيف مع نظام السوق. يعود ذلك إلى ضعف أنظمة الرقابة الداخلية، وقلة الوعي المالي لدى الموظفين المصرفيين، بالإضافة إلى تراكم الديون السيئة التي كانت موجودة من فترة الاقتصاد الموجه.

2.2.2. إنشاء مؤسسات الرقابة والتنظيم

تم إنشاء مؤسسات جديدة وفقا للقانون مثل "مجلس النقد والقرض" و"اللجنة المصرفية". وكلفت هذه المؤسسات بتنظيم وإعادة تمويل القطاع المصرفي، ومراقبة البنوك، وتوجيه السياسة النقدية لتحقيق أهداف الاستقرار المالي ومكافحة التضخم.

أ. **مجلس النقد والقرض: الهيئة العليا لصياغة السياسة النقدية:**

أدخل قانون 90-10 إنشاء هيئة أساسية لإدارة السياسة النقدية في الجزائر، وهي مجلس النقد والقرض. تم تكليف هذا المجلس بتحديد الخطوط العريضة للسياسة النقدية، ووضع قواعد تنظيم الائتمان، وتحديد نسب الفائدة وإعادة الخصم، ومراقبة تطور الكتلة النقدية، وذلك كجزء من جهود الدولة للحد من التضخم وضمان الاستقرار النقدي. (اقلولي اولد رابح، 2013)

يتكون هذا المجلس من محافظ بنك الجزائر، ونوابه، إلى جانب ثلاثة أعضاء يختارهم رئيس الحكومة نظرا لكفاءتهم في المجالات المالية والنقدية. وقد كُلف المجلس كذلك بمراقبة التوازن بين تمويل الاقتصاد وتحقيق استقرار الأسعار، ما يشير إلى محورية دوره في الانتقال إلى اقتصاد السوق.

ب. **اللجنة المصرفية: سلطة رقابة مصرفية مستقلة**

في نفس الإطار، تم تأسيس اللجنة المصرفية كهيئة رقابية مستقلة تهتم بالمراقبة على البنوك والمؤسسات المالية. تركز اللجنة على التأكد من التزامها بالقوانين التنظيمية ومعايير السيولة ونسب الملاءة، وكذلك شروط منح القروض. وقد أصبحت هذه اللجنة وسيلة مهمة لتعزيز قوة النظام البنكي بعد سنوات من الإدارة غير الفعالة. (اقلولي اولد رابح، 2013)

تمثل اللجنة المصرفية مبدأ حوكمة البنوك من خلال المراقبة الدائمة والتفتيش المنتظم. وقد عملت على تنظيم القطاع المصرفي لتجنب الأزمات الناتجة عن تزايد القروض التي لا يمكن تحصيلها، وهي مشكلة مستمرة في البنوك العامة منذ ما قبل فترة الإصلاح. (شدولي و بن شيخ، 2024)

ت. **التكامل المؤسسي وتوجيه السياسة النقدية نحو أهداف الاستقرار**

كانت هناك حاجة لتطوير مؤسسات ومنهجيات، خاصة في ما يتعلق بالتنسيق بين آليات النقد والسياسات الائتمانية وتنظيم البنوك. حيث انتقلت الجزائر من نظام يعتمد على التعليمات الحكومية والتوزيع السياسي للموارد إلى نظام يسعى لتعديل أدوات السوق لتحقيق أهداف أكبر، مثل السيطرة على التضخم، وضمان الاستقرار المالي، وتحفيز سوق التمويل. (زواوي، شدري معمر، و قرتلي، 2021)

على الرغم من التحسن في المؤسسات، لا تزال هناك تحديات كبيرة، خصوصا في تنفيذ هذه السياسات في اقتصاد يعاني من مشاكل هيكلية وضعف تكنولوجيا البنوك.

3.2.2. برامج التكييف الهيكلي

في عام 1994، كان على الجزائر أن توقع صفقات مع صندوق النقد الدولي، مما أدى إلى دخولها في خطط للتثبيت والتكييف الهيكلي. بموجب هذه الاتفاقيات، تم تحرير أسعار الفائدة، وتقليل قيمة الدينار، وإنشاء سوق بديلة للبنوك للنقد، وأعيد هيكلة البنوك الحكومية. **(حاجي، 2015-2016)**

أ. **أسباب اللجوء إلى صندوق النقد الدولي وظروف الأزمة:**

في بداية التسعينيات، تعرضت الجزائر لأزمة مالية مزدوجة. كان هناك تفاقم في عجز ميزان المدفوعات بسبب انخفاض أسعار النفط، وارتفاع كبير في الديون الخارجية. إلى جانب ذلك، كانت هناك اختلالات هيكلية داخلية ناجمة عن سنوات من السياسات الاقتصادية المدروسة. ومع نفاذ احتياطيات النقد الأجنبي، وانخفاض قدرة الجزائر على تسديد ديونها الخارجية، أصبح من الضروري دخول البلاد في مفاوضات مع صندوق النقد الدولي الذي وضع شرطاً لتنفيذ خطة تثبيت وتكييف هيكلي من أجل الحصول على المساعدات المالية وإعادة جدولة الديون. (منصوري، 2018)

ب. **الركائز النقدية لبرنامج التثبيت: التحرير والانضباط:**

وفقاً لاتفاق عام 1994، بدأت الجزائر في تنفيذ مجموعة من الإصلاحات النقدية المهمة، والتي تضمنت ما يلي: (حاجي، 2015-2016)

• تم تحرير أسعار الفائدة، حيث أصبح تحديدها يعتمد على قوى السوق بدلاً من التوجيه الإداري، مما منح البنوك فرصة لزيادة أرباحها وشجع على جذب المدخرات.

• تم تخفيض قيمة الدينار بأكثر من 40% خلال فترة عام واحد، وذلك بهدف استعادة التوازن الخارجي وتعزيز القدرة التنافسية للصادرات غير النفطية.

• تم التحكم في كمية النقد من خلال تشديد السياسة النقدية وتقليل التمويل التضخمي للعجز، خاصةً التمويل المباشر من البنك المركزي للخزينة.

هدفت هذه الإجراءات إلى استعادة الاستقرار الكلي وكبح التضخم، الذي بلغ مستويات مقلقة في بداية التسعينات.

ت. بناء مؤسسات السوق: إصلاح البنوك وإنشاء السوق بين البنكية

في نفس السياق، تركزت الإصلاحات على إعادة تنظيم القطاع المصرفي الحكومي، الذي كان يعاني من ضعف في الإدارة وتزايد الديون غير المدفوعة. وقد تضمنت الخطوات: (زواوي، شدري معمر، و قرتلي، 2021)

- تنظيف الحسابات المصرفية من القروض المتعثرة.
- زيادة رأس المال للبنوك الحكومية بمساعدة من الحكومة.
- تأسيس سوق بين البنوك لل نقد في عام 1995، بهدف تحسين توزيع السيولة بين المؤسسات المالية وتوفير وسائل لعمل البنك المركزي من خلال عمليات السوق المفتوحة، مما وضع الأسس الأولى لنظام سياسة نقدية نشطة تستخدم أدوات غير مباشرة.

ورغم نجاح البرنامج في تخفيض التضخم وتحقيق فائض أولي في ميزان المدفوعات، إلا أن تكلفته الاجتماعية كانت مرتفعة، خصوصا في ظل تراجع الإنفاق العمومي وتسريح العمال في إطار إعادة هيكلة المؤسسات العمومية.

3.2. تطورات السياسة النقدية في ظل الإصلاحات الجديدة (2000–2023)

1.3.2. تعزيز استقلالية البنك المركزي

شهدت السياسة النقدية خلال هذه الفترة تحسنا في تعزيز استقلالية بنك الجزائر، خصوصا عبر الأوامر الرئاسية التي صدرت بين عامي 2001 و2005. هذه الأوامر كانت قد فصلت بين مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض، كما حددت بدقة مهام البنك في الحفاظ على الاستقرار النقدي والسيطرة على التضخم. (شدولي و بن شيخ، 2024)

أ. **فصل هيكلي بين السلطة التنفيذية والسلطة النقدية:**

شهدت السياسة النقدية في الجزائر مع بداية الألفية الجديدة تغييرات مؤسسية ملحوظة، حيث تم إصدار العديد من الأوامر من قبل الرئيس، وكان الهدف منها تعزيز استقلال البنك المركزي عن السلطات التنفيذية والمالية. من بين هذه الأوامر، الأمر الرئاسي الصادر في عام 2003 الذي قام بفصل "مجلس

إدارة بنك الجزائر" عن "مجلس النقد والقرض"، (شدولي و بن شيخ، 2024) مما ساعد في تحديد وتوضيح مهام كل جهة، وفتح المجال أمام السياسة النقدية لتكون أكثر استقلالية ومهنية، بعيدة عن أي تدخلات من الحكومة.

ب. **تحديد المهام الأساسية لبنك الجزائر:**

بناء على هذه التعديلات، (زواوي، شدري معمر، و قرتلي، 2021) تم تحديد الهدف الرئيسي لبنك الجزائر في الحفاظ على الاستقرار النقدي ومكافحة التضخم، بدلا من القيام بأدوار تمويلية لصالح المال العام كما كان في السابق. كما تم تنظيم وظيفة البنك المركزي بحيث يكون الجهة الوحيدة المخولة بوضع قواعد العرض النقدي ومراقبة الأسواق النقدية، مما يتوافق مع المعايير الدولية الجيدة في استقلالية البنوك المركزية. وقد ذُكرت المواد القانونية الجديدة أن من مهام بنك الجزائر:

- تطبيق السياسة النقدية لتحقيق استقرار الأسعار.
- متابعة الأنشطة المصرفية من خلال اللجنة المصرفية.
- إدارة الاحتياطيات الدولية وتنظيم سوق الصرافة.

ت. تعزيز الشفافية والمساءلة في عمل السلطة النقدية:

بالإضافة إلى تحقيق الاستقلال في التشريع، شملت الإصلاحات وضع آليات لضمان المساءلة والشفافية. من ضمن ذلك، تم إلزام محافظ بنك الجزائر بإعداد تقرير دوري للسلطة التشريعية، يتناول فيه تطورات السياسة النقدية والوضع العام المالي والنقدي. كما تم إضافة أمانة عامة للجنة المصرفية، مع توسيع مهامها لمراقبة مدى التزام البنوك بالقوانين التي تنظم النشاط المالي، مما يسهم في تعزيز الاستقرار المالي العام وتقليل المخاطر النظامية. (زواوي، شدري معمر، و قرتلي، 2021)

هذا الاتجاه كان خطوة مهمة في الانتقال من سياسة نقدية تحت السيطرة السياسية إلى سياسة تُدار بناء على معايير اقتصادية واضحة، مما جعل الجزائر قادرة على التكيف مع متطلبات تحرير الحساب الجاري وتحرير التجارة الخارجية.

2.3.2. تحديث أدوات السياسة النقدية

بدأ بنك الجزائر باستخدام أدوات حديثة كالعمليات السوق المفتوحة، وتحديد نسب الاحتياطي الإلزامي، وتعديل معدلات إعادة الخصم، إضافة إلى تطوير أنظمة الدفع وتفعيل السوق النقدية بين البنوك . (Banque d'Algérie ., 2010)

أ. الانتقال من التسيير الكمي إلى أدوات السوق:

في بداية الألفية، وخصوصًا بعد الإجراءات الكبيرة التي تمت بعد القانون 90-10، بدأ بنك الجزائر في تحسين أدوات سياسته النقدية. كان الهدف هو تقليل التدخلات الإدارية المباشرة في تمويل الاقتصاد والتحول نحو أساليب السوق. بدلاً من تمويل خزينة الدولة بشكل مباشر، أصبح البنك المركزي يستخدم العمليات في السوق المفتوحة، مما يساعد على سحب أو إضافة السيولة عند الحاجة، من خلال شراء أو بيع سندات خزينة قصيرة الأجل. هذا التغيير أتاح له التحكم في الكتلة النقدية بشكل مرن وشفاف يتوافق مع تطورات الاقتصاد الوطني. (Banque d'Algérie ., 2010)

ب. تعزيز فاعلية السياسة النقدية عبر أدوات التعديل

بالإضافة إلى ذلك، تم استخدام نسبة الاحتياطي الإلزامي كوسيلة مباشرة للحد من قدرة البنوك على إنشاء النقود. عندما يحدث زيادة في التضخم أو ارتفاع في السيولة، يتخذ بنك الجزائر خطوة رفع النسبة الإلزامية، مما يساهم في تقليل الائتمان المتوفر. كما قام بتغيير معدل إعادة الخصم، وهو السعر الذي يقدم به البنك المركزي السيولة للبنوك، ليصبح هذا المعدل مؤشرا على أسعار الفائدة في السوق، وبالتالي يصبح أداة للتحكم في التضخم وتمويل الاقتصاد بطرق غير مباشرة. (حاجي، 2015-2016)

ت. رقمنة أنظمة الدفع وتفعيل السوق بين البنكية

في إطار الانتقال نحو اقتصاد السوق، بدأت الجزائر منذ عام 2006 برنامجًا لتحديث نظم الدفع الوطنية. هذا البرنامج تضمن إنشاء نظام التسويات الفورية الشاملة ونظام المقاصة الآلية، مما ساهم في تقليل المخاطر التشغيلية وتيسير المعاملات المالية داخل وخارج النظام المصرفي. كما تم تشجيع البنوك على تعزيز أدواتها التكنولوجية للمشاركة في سوق المال بين البنوك، الذي أصبح وسيلة فعَّالة لتوزيع السيولة بين المؤسسات المالية، مما يعكس الوضع الفعلي للسيولة في السوق ويعزز الشفافية في أسعار الفائدة. (Banque d'Algérie ., 2010).

3.3.2. السياسة النقدية في ظل صدمة النفط وتحديات التمويل غير التقليدي

مع تراجع أسعار النفط بعد 2014، واجهت السياسة النقدية تحديات تمويلية كبرى، ما دفع السلطات لاعتماد التمويل غير التقليدي بدءا من 2017 بموجب تعديل قانون النقد والقرض، مما أثار جدلاً واسعاً حول أثر هذا النوع من التمويل على التضخم واستقرار العملة (بوروشة، 2018-2019)

أ. تأزم المالية العمومية بعد انهيار أسعار النفط

بعد فقدان أسعار النفط في منتصف عام 2014، واجهت الجزائر انخفاضا كبيرا في دخلها الخارجي، الذي كان يمثل أكثر من 95% من إيراداتها بالعملات الأجنبية. وهذا الأمر أدى إلى تآكل سريع للاحتياطات النقدية، وزاد من عجز الخزينة العمومية. في هذا الوضع، أصبح تأمين الحكومة لمصاريفها عبر الموارد التقليدية أمرا صعبا، مما زاد من الضغط على السياسة النقدية للبحث عن مصادر تمويل بديلة في ظل غياب خيارات فعالة للتمويل سواء داخليا أو خارجيا.

ب. اللجوء إلى التمويل غير التقليدي كحل استثنائي

استجابة لهذا الطارئ، قامت السلطات الجزائرية بتعديل قانون النقد والقرض في عام 2017. هذا التعديل أتاح استخدام ما يعرف بـ"التمويل غير التقليدي"، والذي يعني طباعة النقود لصالح الخزينة العامة دون وجود إنتاج مباشر لها. هذه الممارسة خرجت عن القواعد المعتادة للسياسة النقدية. بفضل هذا الإجراء، استطاعت الحكومة مواصلة تمويل العجز دون الحاجة إلى الاقتراض من الخارج، بالاعتماد على إصدار نقدي مباشر من بنك الجزائر، الذي وصل إلى حوالي 6,5 تريليون دينار جزائري بين عامي 2017 و2019.

ت. مخاوف من الآثار التضخمية وتقويض استقلالية البنك المركزي

أثار استخدام أساليب تمويل غير تقليدية نقاشات عديدة بين الخبراء والباحثين في الاقتصاد، حيث حذر الكثيرون من المخاطر التضخمية التي قد تنجم عن ضخ أموال كبيرة دون وجود إنتاج مناسب. وهذا قد يؤدي إلى اهتزاز الثقة في العملة المحلية وزيادة الأسعار بشكل غير مسيطر عليه. كذلك، تم اعتبار هذه الخطوة تراجعًا في استقلالية البنك المركزي، الذي أصبح مرة أخرى في دور ممول مباشر للخزينة العامة، وهو ما يتعارض مع غايات الإصلاح المالي الموجودة في القانون 90-10. ومع ذلك، دافعت الجهات الرسمية عن هذا الخيار، مشيرة إلى أنه إجراء مؤقت يهدف لتفادي الاقتراض الخارجي أو تقليل الموارد الاجتماعية بشكل كبير.

بدأت عملية تحديث الإطار القانوني الذي ينظم وظائف بنك الجزائر وأنشطة الجهات الفاعلة في القطاع المصرفي بإصدار القانون الجديد للنقد والمصارف في يونيو 2023. هذه الخطوة تعتبر مهمة في سلسلة الإصلاحات المصرفية والمالية التي بدأت بها السلطات العامة. الغرض الرئيسي من هذا القانون هو تجديد مهام البنك المركزي وتطوير إدارته، بالإضافة إلى تنظيم سياسته النقدية. (الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، 2023)

و يتيح هذا القانون أيضا توسيع نطاق استخدام أدوات السياسة النقدية وتكييفها لتناسب خصوصيات المعاملات المصرفية، خاصة تلك المتعلقة بالمالية الإسلامية والمالية الخضراء. من ناحية أخرى، لدعم الاستقرار المالي، يمنح هذا القانون بنك الجزائر إمكانية توفير السيولة الطارئة لبنك سليم يواجه مؤقتًا صعوبات في السيولة.

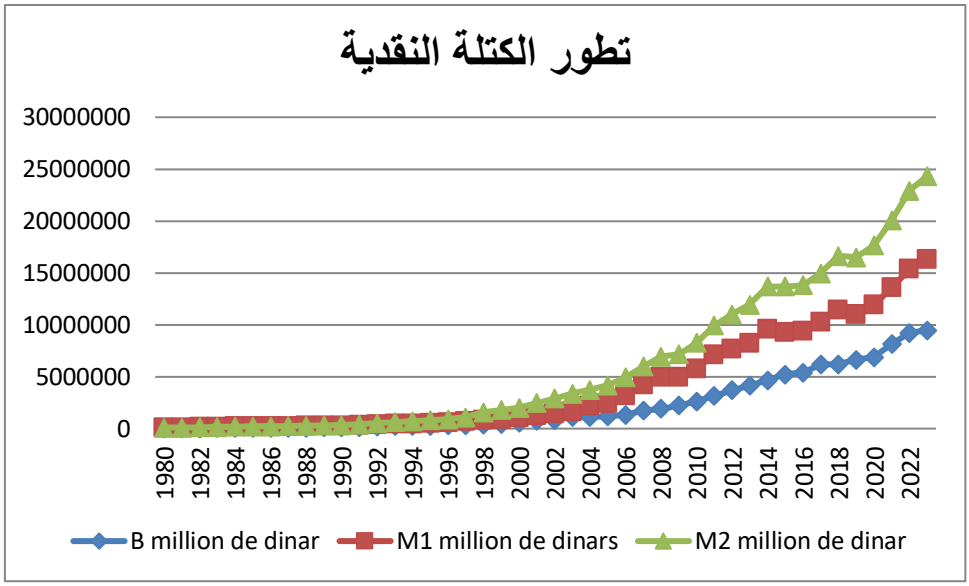
تظهر مسيرة السياسة النقدية في الجزائر أنها كانت مرتبطة بالتغيرات الاقتصادية والهيكلية والسياسية التي شهدتها البلاد. بدأت بفترة من السيادة النقدية بعد الاستقلال، ثم اتجهت نحو الإصلاحات القانونية والمؤسساتية، بعدها تم الانتقال إلى نظام اقتصاد السوق، وأخيرا أصبح هناك الحاجة لمواجهة الصدمات الخارجية عبر أدوات نقدية استثنائية. تبقى السياسة النقدية عنصرًا رئيسيًا في التحكم في الاقتصاد الكلي. مع النمو في تعقيدات الاقتصاد العالمي، ستظهر أمام الجزائر تحديات جديدة تحتاج إلى مزيد من الاستقلالية، الشفافية، وتحديث الأطر القانونية والتنفيذية المتعلقة بالسياسة النقدية.

3. تطور المؤشرات النقدية:

1.3 تطور العرض النقدي في الجزائر:

شهدت الكتلة النقدية في الجزائر تحولات جذرية بين عامي 1980 و2023، (الشكل رقم يوضح ذلك)، وهذه التحولات تعكس التغييرات التي حصلت في النظام الاقتصادي والنقدي في البلاد.

الشكل رقم (21): تطور الكتلة النقدية في الجزائر 1980-2023



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم (1)

يبين الرسم البياني المرفق الزيادة السريعة في كل من القاعدة النقدية، والمجمع النقدي M1، والمجمع النقدي M2، وخاصة منذ بداية الألفية الثالثة. خلال الفترة من 1979 إلى 1990، كان النمو النقدي محدودًا نسبيًا، بسبب النظام الاقتصادي الموجه وقلة انتشار الوساطة المالية، بالإضافة إلى الدور الأساسي الذي تلعبه الدولة في تخصيص الموارد.

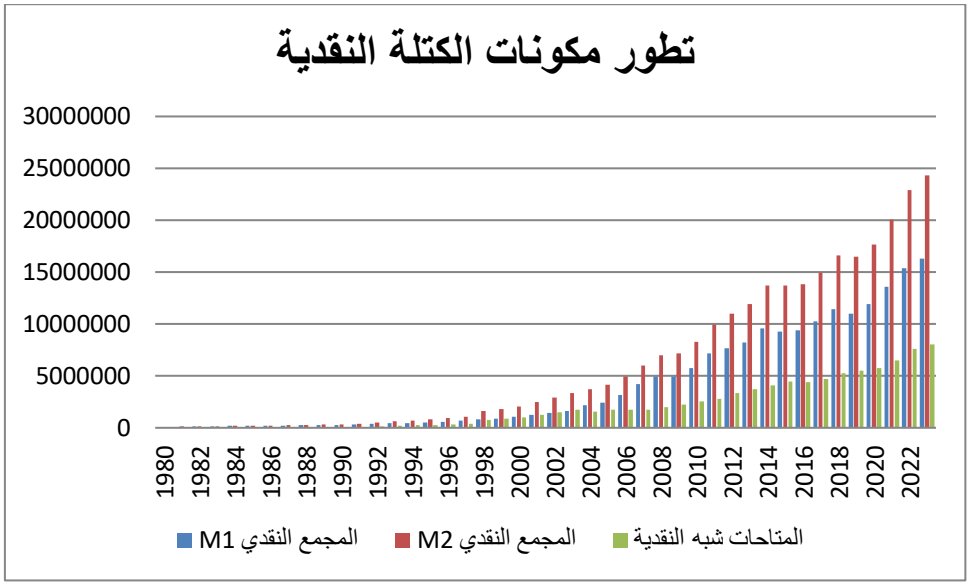
غير أن صدور قانون النقد والقرض رقم 90-10 سنة 1990 شكل نقطة تحوّل بارزة، حيث تم تحرير النشاط البنكي وتعزيز استقلالية البنك المركزي، مما ساهم في تحريك القاعدة النقدية و M1 تدريجيًا خلال تسعينيات القرن الماضي (بنك الجزائر، 2024). ومع بداية العقد الأول من الألفية، وبدفع من العوائد النفطية المرتفعة، بدأ الاقتصاد يشهد توسعًا نقديًا ملحوظًا، لا سيما في المجمع النقديM2 ، نتيجة نمو الودائع لأجل والادخار البنكي، مدفوعًا بزيادة الإنفاق العمومي والتحويلات الاجتماعية (IMF, 2023).

شهدت الكتلة النقدية في الجزائر تحولات جذرية بين عامي 1979 و2023، وهذه التحولات تعكس التغييرات التي حصلت في النظام الاقتصادي والنقدي في البلاد. يبين الرسم البياني المرفق الزيادة السريعة في كل من القاعدة النقدية، والمجمع النقدي M1، والمجمع النقدي M2، وخاصة منذ بداية الألفية الثالثة. خلال الفترة من 1979 إلى 1990، كان النمو النقدي محدودًا نسبيًا، بسبب النظام الاقتصادي الموجه وقلة انتشار الوساطة المالية، بالإضافة إلى الدور الأساسي الذي تلعبه الدولة في تخصيص الموارد.

في ضوء ذلك، يبدو أن السياسة النقدية في الجزائر واجهت تحديات كبيرة في ضبط نمو الكتلة النقدية بما يتوافق مع أهداف استقرار الأسعار وتحفيز النمو الاقتصادي، وهو ما يستدعي تعزيز التنسيق بين السياستين المالية والنقدية، وتطوير أدوات إدارة السيولة بما يتلاءم مع خصوصيات الاقتصاد الجزائري.

2.3. تطور مكونات الكتلة النقدية:

الشكل رقم (22): تطور مكونات الكتلة النقدية



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقرير السنوي لبنك الجزائر 2022

Bank of Algeria. (2022). *Bulletin statistique de la banque d'Algérie-séries retrospectives*. Banque d'Algérie.

بالإضافة إلى تطور القاعدة النقدية والمجمعات النقدية الرئيسية، يوضح التركيب البنيوي للكتلة النقدية في الجزائر بين عامي 1980 و2023 هيمنة السيولة النقدية على الأصول شبه النقدية، وهو ما تظهره بوضوح البيانات البيانية الثانية. حيث يدل تطور المجمعات النقدية M1 وM2 والمتحصلات شبه النقدية على ديناميكية نقدية تتميز باتجاه توسعي ملحوظ، خاصة بعد عام 2005، مع تسارع ملحوظ في نمو المجمع النقدي M2 مقارنة بمكوناته الأخرى.

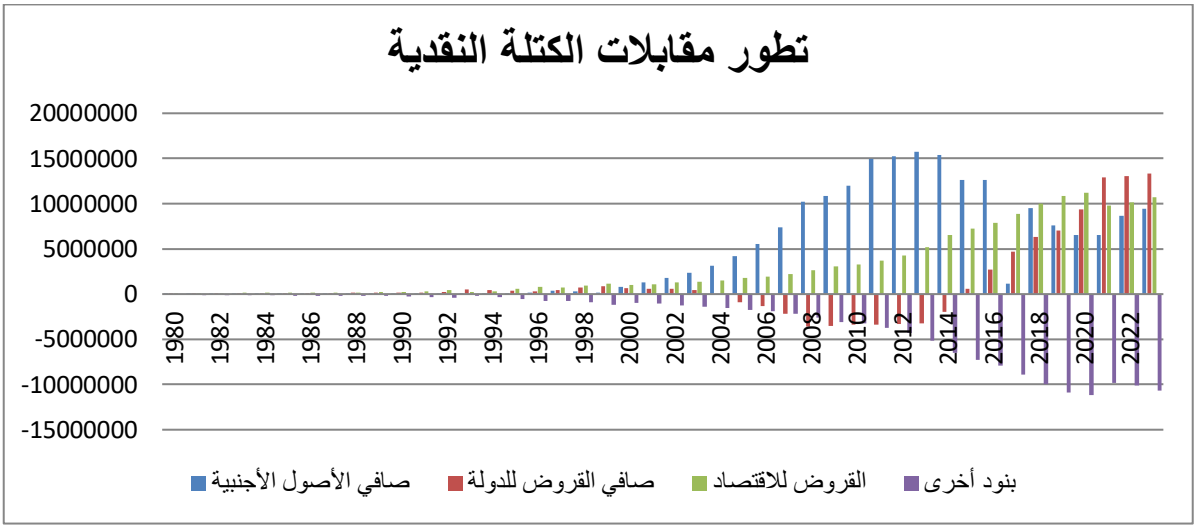
منذ عام 2020، تجاوز مجمع النقد M2 الحدود 25000 مليار دينار، مما يدل على استمرار ضخ السيولة في الاقتصاد من جهة، وانخفاض الطلب على أدوات الادخار طويلة الأمد من جهة أخرى. في هذا السياق، يمكن ملاحظة أن المتحصلات شبه النقدية مثل الودائع لأجل والحسابات الادخارية، شهدت نموًا أقل مقارنة ببقية المكونات، وهذا يعكس اختلالاً في هيكل الادخار داخل النظام المصرفي. يُعزى هذا الضعف إلى تراجع جاذبية أدوات الادخار، وهو ناتج عن انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية وافتقار إلى طرق استثمارية آمنة وبديلة.

هذه الحالة تؤثر بشكل سلبي على كفاءة السياسة النقدية. ارتفاع M1 بدلاً من شبه النقود يقلل من قدرة بنك الجزائر على امتصاص السيولة من خلال أدوات السوق المفتوحة. هذا يعزز المخاطر التضخمية بسبب عدم وجود امتصاص إنتاجي للسيولة. علاوة على ذلك، قد يؤدي هذا التركيب إلى زيادة الفجوة بين نمو النقود والنمو الحقيقي، مما يسبب المزيد من الضغوط على الميزان الخارجي، لا سيما في ظل هشاشة هيكل صادرات الجزائر وارتباطها بتقلبات النفط.

توضح هذه الدلائل بجلاء أن التصدي لمشكلات الكتلة النقدية في الجزائر يحتاج إلى أكثر من مجرد خطوات تقنية نقدية، بل يتطلب القيام بإصلاحات جوهرية تؤثر على السياسات الادخارية. كما يتوجب توفير بيئة مالية ملائمة للاستثمار على المدى الطويل، بما في ذلك تعزيز سوق المال وزيادة مستوى الشمول المالي.

3.3. تطور مقابلات الكتلة النقدية:

الشكل رقم (23): تطور مقابلات الكتلة النقدية



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على

Bank of Algeria. (2022). *Bulletin statistique de la banque d'Algérie-séries retrospectives*. Banque d'Algérie.

تتجلى تطورات القاعدة النقدية في الجزائر من 1980 إلى 2023 كنتيجة مباشرة لإجراءات البنك المركزي وتغير الأولويات في تمويل الاقتصاد الوطني. وهذا يشمل التأثيرات من عناصر خارجية مثل صافي الأصول الأجنبية، وكذلك عناصر داخلية مثل التمويل العمومي والقروض الموجهة للاقتصاد. ويوضح الرسم البياني المرفق تحركات واضحة في هياكل القاعدة النقدية، مشيرًا إلى المساهمات الأساسية لأجزائها، التي تشمل صافي الأصول الأجنبية، صافي القروض للدولة، القروض المخصصة للاقتصاد، وبنود أخرى.

بين عامي 1980 وبداية الألفية، كان هناك تركيز كبير في تمويل القاعدة النقدية على صافي الأصول الأجنبية. وذلك نتيجة لفوائض الميزان التجاري وتزايد الإيرادات النفطية، مما يظهر أن السياسة النقدية كانت تعتمد بشكل كبير على التغيرات الخارجية دون الاعتماد على تمويل داخلي واسع. كان هذا النظام النقدي الكلاسيكي، المستند إلى قاعدة الذهب الحديثة، يسمح بالتحكم في كمية النقود من خلال احتياطيات الصرف، مما ساعد في الحفاظ على نسب تضخم معتدلة خلال تلك الفترة.

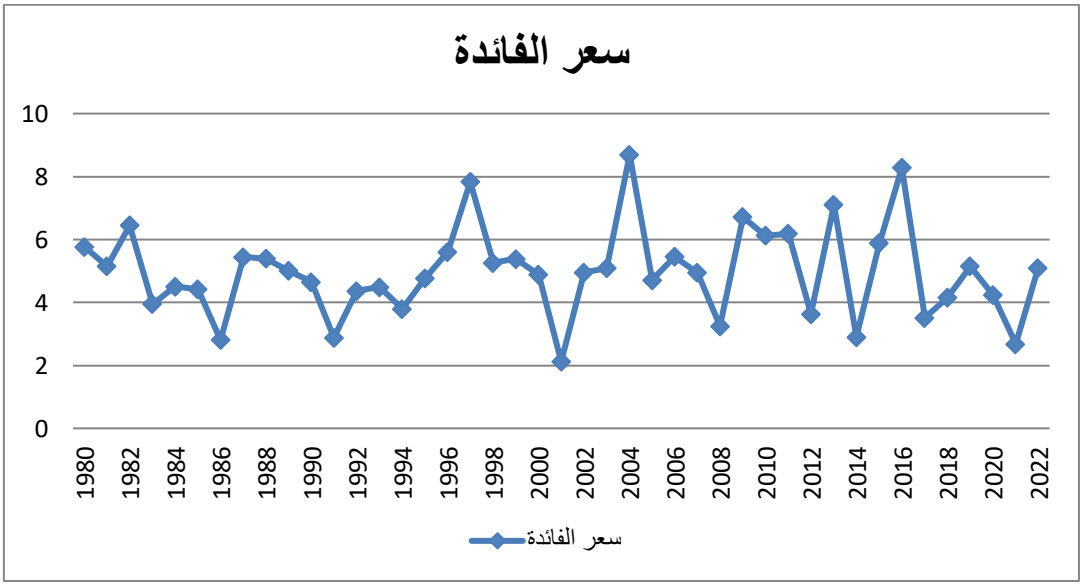
بين عامي 1980 وبداية الألفية، كان هناك تركيز كبير في تمويل القاعدة النقدية على صافي الأصول الأجنبية. وذلك نتيجة لفوائض الميزان التجاري وتزايد الإيرادات النفطية، مما يظهر أن السياسة النقدية كانت تعتمد بشكل كبير على التغيرات الخارجية دون الاعتماد على تمويل داخلي واسع. كان هذا النظام النقدي الكلاسيكي، المستند إلى قاعدة الذهب الحديثة، يسمح بالتحكم في كمية النقود من خلال احتياطيات الصرف، مما ساعد في الحفاظ على نسب تضخم معتدلة خلال تلك الفترة.

يوجد زيادة تدريجية في القروض المقدمة للاقتصاد، لكنها لا تزال تسجل مساهمة صغيرة نسبياً مقارنة بالقروض الموجهة للدولة. هذا يدل على ضعف أداء النظام المصرفي في جمع المدخرات وتحويلها لدعم الاستثمارات الإنتاجية. على الجانب الآخر، تسجل البنود الأخرى تراجعاً مستمراً منذ عام 2015، مما يدل على تدهور الأوضاع المالية في الميزانية العمومية لبنك الجزائر، وزيادة الضغوط غير المباشرة المتعلقة بإعادة تمويل البنوك أو إعادة تقييم الأصول بالدولار.

إن تغيير مصادر التمويل للنقد، من نموذج يعتمد على الإنفاق إلى نموذج داخلي متوسع، يثير تساؤلات مهمة حول كفاءة السياسة النقدية في مواجهة التضخم، ويزيد من صعوبة إدارة السيولة وتوجيهها نحو الاستثمارات المفيدة. كما يبرز الحاجة إلى إصلاح شامل للنظام المالي، وتعزيز استقلالية البنك المركزي ضمن إطار إدارة نقدية فعالة.

4.3. تطور سعر الفائدة:

الشكل رقم (24): تطور سعر الفائدة (1980-2023)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي wdi

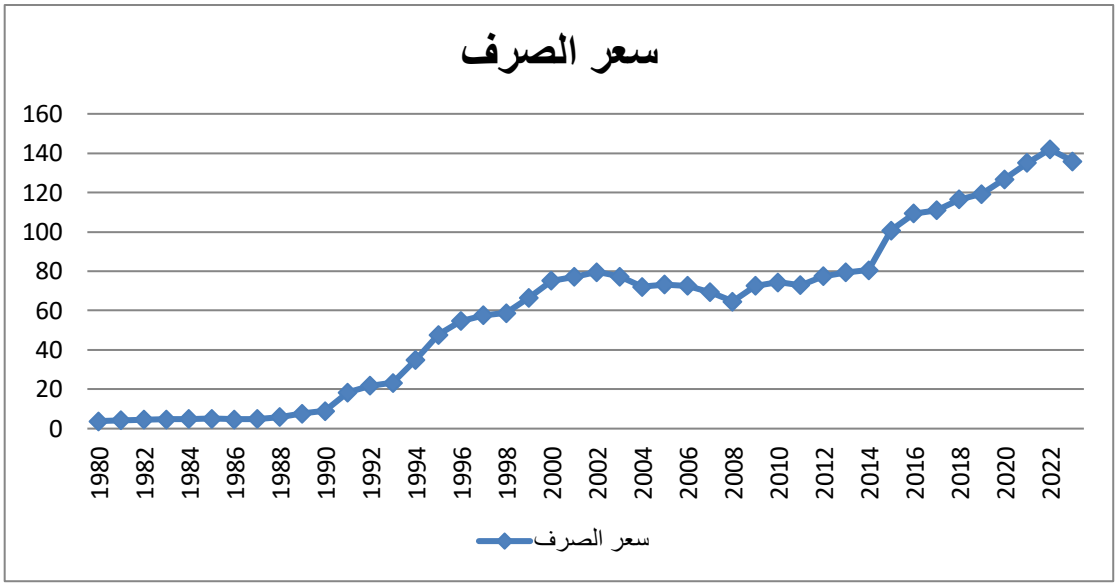
شهدت أسعار الفائدة في الجزائر بين عامي 1980 و2023 تغييرات ملحوظة، والتي تعكس سياسات النقد والظروف الاقتصادية العامة في البلاد. في فترة الثمانينات، كانت أسعار الفائدة تتراوح ما بين 4% و6. 5%، مما يدل على تقليد في التحكم في السيولة النقدية ضمن اقتصاد موجه مع سيطرة الحكومة على القطاع المالي. كما حدث انخفاض كبير في منتصف الثمانينات، وبشكل خاص في عام 1986، نتيجة انهيار أسعار النفط وتراجع الإيرادات من الخارج، مما دفع السلطات إلى تطبيق سياسات توسعية

مع انطلاق التسعينيات، وخاصة بعد تنفيذ برنامج التعديل الهيكلي في عام 1994، بدأت الجزائر في اعتماد سياسة نقدية أكثر صرامة لمواجهة التضخم والتحكم في أسعار الفائدة. هذا أدى إلى زيادة تدريجية في أسعار الفائدة، حتى وصلت إلى مستوى قياسي بلغ 8% في عام 1998. ولكن مع بداية الألفية الثالثة، حصل تذبذب كبير، حيث انخفضت أسعار الفائدة إلى أقل من 2% في عام 2002، ثم قفزت بشكل مفاجئ إلى 9% في عام 2004، بهدف التحكم في معدلات التضخم وتحقيق استقرار مالي شامل.

بين عامي 2010 و2023، كانت السياسة النقدية تميل إلى تحقيق نوع من الاستقرار، حيث تراوح سعر الفائدة عادةً بين 4% و6%. خلال هذه الفترة، حدثت تغييرات بسيطة، خصوصًا أثناء أزمة كوفيد-19. في ظل التراجع الاقتصادي العالمي والانخفاض الكبير في أسعار النفط، قام بنك الجزائر بتقليل سعر الفائدة بهدف تنشيط الاقتصاد. هذا التغيير يدل على أن الجهات النقدية بدأت تتجه نحو اعتماد سياسة أكثر مرونة وتوافقًا، بما يتماشى مع الأهداف المتعلقة بدعم النمو واستقرار الأسعار.

5.3. تطور سعر الصرف:

الشكل رقم (25): تطور سعر الصرف (1980-2023)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم (4)

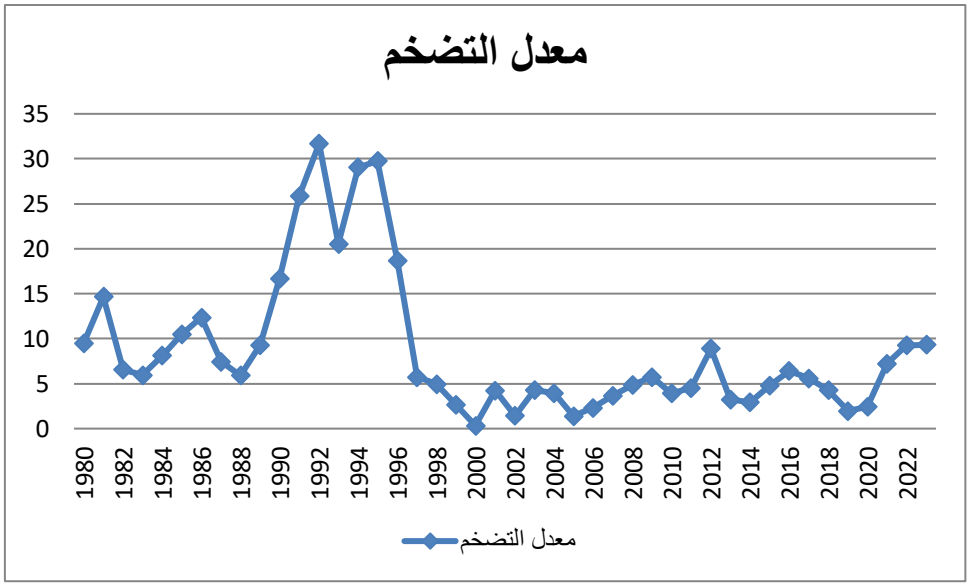
شهدت أسعار الصرف في الجزائر تغييرات ملحوظة خلال الأربعة عقود الماضية، مما يدل على تغييرات اقتصادية وهيكلية عميقة. خلال الفترة بين 1980 و1989، ظل سعر الصرف مستقرا نسبيا عند مستويات منخفضة، مما يعبر عن سياسة نقدية مدروسة وترابط قوي بين الدينار الجزائري والعملات الأجنبية، ضمن نظام صرف شبه ثابت. مع بداية التسعينيات، وخصوصًا بعد عام 1991، حدثت قفزة ملحوظة وصل فيها سعر الصرف إلى حوالي 23. 34 دينار. وقد تزامن هذا مع تنفيذ الجزائر لبرنامج التعديل الهيكلي بالتعاون مع صندوق النقد الدولي، وبدأت الإصلاحات في نظام الصرف، ومنها تعويم تدريجي للدينار.

استمر الاتجاه في الارتفاع خلال التسعينيات، وحقق ذروته في بداية القرن الحادي والعشرين، حيث وصل السعر إلى نحو 79. 68 دينارًا في عام 2002. يرتبط هذا التراجع بسلسلة من الأزمات المالية العالمية، بالإضافة إلى انخفاض إيرادات النفط، فضلاً عن استمرار اعتماد الجزائر على الواردات، مما ساهم في زيادة الطلب على العملات الأجنبية. بعد ذلك، كانت هناك فترة من الاستقرار النسبي بين عامي 2003 و2013، حيث تراوح سعر الصرف بين 60 و70 دينارًا، مدعومًا بتحسن نسبي في احتياطات العملات الأجنبية بسبب زيادة أسعار النفط.

ومع ذلك، اعتبارا من عام 2014، لوحظ زيادة سريعة في سعر الصرف حيث بلغ 141. 99 دينار في عام 2021. تأثر هذا الارتفاع بانخفاض أسعار النفط على مستوى العالم، وتراجع احتياطات الجزائر من العملة الأجنبية، فضلاً عن عدم كفاية تنويع الاقتصاد المحلي. يعكس هذا الانخفاض ضعف الاقتصاد الذي يعتمد بشكل أساسي على صادرات الطاقة، وعدم فعالية أدوات السياسة النقدية في الحفاظ على قيمة العملة في ظل اقتصاد غير منتج.

6.3. تطور التضخم

الشكل رقم (27): تطور معدل التضخم (1980-2023)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم (4)

يظهر الرسم البياني للتغيرات في معدل التضخم في الجزائر من عام 1980 حتى عام 2023 نمطًا غير مستقر، مما يدل على ضعف البنية الاقتصادية والقدرة المحدودة للسياسة النقدية في السيطرة على الضغوطات السعرية، خاصةً في ظل الصدمات المتكررة من الداخل والخارج. خلال فترة الثمانينيات، استقر التضخم عند معدلات متوسطة بين 6% و15% بسبب الهيمنة الحكومية على الاقتصاد وآليات التحكم في الأسعار والأجور، لكن مع نهاية هذه الفترة بدأ التضخم يتزايد تدريجيًا بسبب العجز المستمر في الميزانية العامة، والاعتماد الكبير على التمويل البنكي لعلاج العجز. مع بداية التسعينيات، وبخاصة بين عامي 1990 و1995، وصل التضخم إلى معدلات قياسية، حيث تجاوز 30% في عام 1992، (بن دقفل، 2013) بسبب انهيار النظام الإنتاجي، وتحرير الأسعار ضمن برامج التعديل الهيكلي المدعومة من صندوق النقد الدولي، بالإضافة إلى ضعف فعالية أدوات السياسة النقدية، والتي كانت آنذاك موجهة بدلاً من أن تكون قائمة على أساسيات السوق.

في عام 1990، ساعد تعديل قانون النقد والقرض (القانون 90-10) على تأسيس سياسة نقدية تتمتع بمزيد من الاستقلالية والشفافية (زواوي، شدري معمر، و قرتلي، 2021). هذا التحول ساهم تدريجياً في الحد من التضخم خلال النصف الثاني من تسعينيات القرن الماضي. الفترة من 2000 إلى 2010 شهدت استقرارا نسبيا في الأسعار، وذلك بفضل زيادة السيولة الناتجة عن الارتفاع في أسعار النفط. وقد استهدفت السياسة النقدية الحفاظ على استقرار الأسعار من خلال السيطرة على الكتلة النقدية عبر عمليات السوق المفتوحة وزيادة معدل الاحتياطي الإلزامي. ومع ذلك، كان هذا الاستقرار هشا، حيث لم يترافق مع تنويع فعلي في الإنتاج، مما جعل الاقتصاد عرضة للصدمات الخارجية.

منذ عام 2011، شهد معدل التضخم زيادة مرة أخرى، ويرجع ذلك إلى ارتفاع النفقات الحكومية، وانخفاض القدرة الإنتاجية، وتوسع التمويل العجزي. وابتداء من عام 2021، وصل التضخم إلى مستويات جديدة بسبب تأثيرات جائحة كورونا، والاضطرابات في سلاسل الإمداد، وتأثير الحرب في أوكرانيا مما أدى إلى أزمة على أسعار الطاقة والغذاء. وعلى الرغم من تأكيد بنك الجزائر على التزامه باستهداف التضخم، إلا أن فعالية السياسة النقدية انخفضت كثيرًا، خاصة بعد تطبيق التمويل غير التقليدي من عام 2017 إلى 2019، مما أدى إلى زيادة الكتلة النقدية بلا إنتاج فعلي، مما ساهم في تسريع التضخم الهيكلي.

يتبين من هذا التطور التاريخي أن السياسة النقدية في الجزائر لم تنجح دائما في السيطرة على التضخم. وذلك يعود إما إلى الحاجة للتمويل العمومي، أو لعدم كفاءة أدواتها التشغيلية، أو لافتقارها للاستقلالية الحقيقية في أوقات حاسمة. كما يظهر المنحنى نقص التنسيق بين السياسات النقدية والمالية، إضافة إلى عدم وجود سياسة نقدية مسبقة تعتمد على قواعد واضحة تستهدف التضخم. وهذا يجعل التحكم في الأسعار يعتمد بشكل أكبر على الظروف الخارجية مثل أسعار النفط والتجارة العالمية بدلاً من خيارات نقدية داخلية فاعلة.

رغم وجود إطار قانوني ومؤسساتي متكامل يحدد أدوات وآليات تنفيذ السياسة النقدية، إلا أن فعالية هذه السياسة في الجزائر تظل محدودة نسبيا بسبب عدد من العوامل الهيكلية، أهمها:

- ضعف استقلالية البنك المركزي أمام السياسة المالية؛
- هيمنة قطاع المحروقات على الاقتصاد الوطني؛
- عدم تطور السوق المالية بما يسمح بفعالية أدوات السوق المفتوحة؛
- التباطؤ في التحول نحو آليات استهداف التضخم.

وبالتالي، فإن تفعيل دور السياسة النقدية يتطلب تكاملها مع السياسات الاقتصادية الأخرى وتحديث الإطار المؤسسي والهيكلي للنظام المالي.

المبحث الثالث

تطبيق المقاربة النقدية على ميزان المدفوعات في الجزائر-دراسة قياسية

بعد استعراض التطورات التاريخية لكل من ميزان المدفوعات والسياسة النقدية في الجزائر، يتطلب الأمر الانتقال إلى التحليل الكمي القياسي لاختبار صلاحية نموذج المقاربة النقدية-بصيغتيها المخفضة و الموسعة- في تفسير التغيرات التي شهدها صافي الاحتياطيات الأجنبية خلال الفترة (1980–2023).

يبدأ هذا المبحث بإجراء تحليل المركبات الرئيسية (PCA) لاختيار المتغيرات الأكثر ارتباطا بصافي الاحتياطيات الأجنبية، ثم يتم تطبيق منهجية ARDL، التي تسمح بتقدير العلاقات قصيرة وطويلة الأجل بين المتغيرات، حتى في حالة اختلاف درجات استقرارها.

1. اختبار النموذج المخفض:

1.1. التعريف بمتغيرات الدراسة:

ويتضمن النموذج المستخدم على متغيرات الدراسة التالية:

جدول رقم (10): التعريف بمتغيرات الدراسة

متغيرات الدراسة	الترميز الرياضي	اسم السلسلة (المتغير)	الوحدة	المصدر
المتغير التابع	ΔNFA	معدل نمو صافي الأصول الأجنبية مرجحة بنسبتها إلى القاعدة النقدية	نسبة مئوية	قيم محسوبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي
المتغيرات المستقلة	ΔP	معدل نمو الرقم القياسي لأسعار المستهلكين و هو معدل التضخم	نسبة مئوية	قيم محسوبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي
	ΔGDP	معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي	كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي	البنك الدولي
	Δdr	معدل نمو معدل إعادة الخصم	نسبة مئوية	قيم محسوبة بالاعتماد على بيانات بنك

				الجزائر
	ΔDC	معدل نمو صافي الأصول المحلية للبنك المركزي مرجحا بنسبته إلى القاعدة النقدية (الائتمان المحلي)		قيم محسوبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

المصدر: من إعداد الطالبة

2.1. اجراء الاختبارات الأولية لتطبيق طريقة (PCA)

من أهم الاختبارات الأولية المستخدمة للتحقق من إمكانية تطبيق طريقة تحليل المركبات الرئيسية، نجد اختبار KMO واختبار Bartlett، حيث يهدف الاختبار الأول إلى الحكم على مدى كفاية حجم العينة، وبصفة عامة تتراوح قيمة إحصائي اختبار KMO بين الصفر والواحد الصحيح والحد الأدنى المقبول الذي يسمح بالحكم بكفاية حجم العينة هو 0.5، وكلما اقتربت قيمته من الواحد الصحيح كلما دل ذلك على زيادة الاعتمادية Reliability للعوامل التي نحصل عليها. أما اختبار Bartlett فإن الهدف منه هو تحديد ما إذا كانت مصفوفة الارتباط هي مصفوفة وحدة أم لا، بمعنى أنه يقوم باختبار فرضيتين: الفرضية الصفرية التي تنص على أن مصفوفة الارتباط هي مصفوفة وحدة، والفرضية البديلة التي تنص على أن مصفوفة الارتباط ليست مصفوفة وحدة (أسامة، 2008، الصفحات 187- 188).

الجدول رقم (11): مؤشر KMO واختبار Bratlett's

Mesure de précision de l'échantillonnage de Kaiser Meyer-Olkin	Test de sphéricité de Bartlett	
	Khi-deux approximé	P-value
0.558	33.657	0.004

المصدر: من اعداد الطالبة استنادا إلى مخرجات برنامج XL-Stat 2016

يوضح الجدول رقم (11) أن شروط إجراء تحليل المركبات الأساسية (PCA) محققة ويظهر ذلك من خلال قيمة مؤشر (KMO) المقدرة بـ 0.640 والتي كانت أكبر من الحد الأدنى 0.5 ما يسمح بالحكم بكفاية حجم العينة (44 مشاهدة) في تحليلنا. بالإضافة إلى ذلك فإن، نتائج اختبار Bratlett's تسمح برفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة، أي وجود علاقات ارتباط بين المتغيرات محل الدراسة (مصفوفة الارتباط ليست مصفوفة وحدة) وهو ما تأكده نتيجة P-value =0.004 وهي أقل من مستوى معنوية 5%.

3.1. دراسة الارتباط بين متغيرات الدراسة

لدراسة الارتباط بين متغيرات الدراسة، نقوم أولا بتحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة، ثم تقديم نسب التمثيل واختيار عدد المحاور، وأخيرا نقوم تحليل إسقاط المتغيرات على المستويات العاملية.

1.3.1. تحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة

يقوم التحليل العاملي في طريقة تحليل المركبات الأساسية (PCA) على مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة، تمهيدا لحساب القيم الذاتية ومعرفة طبيعة العلاقة بين المتغير التابع المتمثل في التغير في صافي الاحتياطيات الأجنبية والمتغيرات التفسيرية التي سبق توضيحها الخاص بتعريف المتغيرات. والجدول الموالي يوضح نتائج معاملات الارتباط بين المتغيرات:

الجدول رقم (12): مصفوفة الارتباط بين المتغيرات

Matrice de corrélation[a]

		d_NFA	d_Dc	d_GDP	d_um2	d_dr	d_P
Corrélation	d_NFA	1,000	-,256	,041	-,112	-,392	-,202
	d_Dc	-,256	1,000	,188	-,028	-,138	-,369
	d_GDP	,041	,188	1,000	,077	-,300	-,291
	d_um2	-,112	-,028	,077	1,000	,007	,132
	d_dr	-,392	-,138	-,300	,007	1,000	,395
	d_P	-,202	-,369	-,291	,132	,395	1,000

المصدر: مخرجات برنامج XL-Stat 2016

نلاحظ من خلال مصفوفة الارتباط الموضحة في الجدول أعلاه، أنها مصفوفة قطرية متناظرة، قطرها يحمل القيمة (1)، كما أنها تبين معاملات الارتباط بين المتغيرات الاقتصادية المدروسة. فيتبين لنا وجود ارتباط سالب (علاقة عكسية) بين معدل نمو صافي الأصول الأجنبية المرجح (d_NFA) وكل من معدل نمو الائتمان المحلي المرجح (d_Dc) ومعدل نمو معدل إعادة الخصم (d_dr) حيث بلغت معاملات الارتباط (-0.256 و-0.392) على التوالي، وكذلك بين معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (d_GDP) وكل من (d_dr, d_P) بمعاملَي ارتباط (-0.300 و-0.291) على التوالي. بينما يظهر ارتباط موجب (علاقة طردية) بين معدل نمو معدل إعادة الخصم (d_dr) ومعدل نمو التضخم (d_P) بمعامل ارتباط قدره 0.395، وهو أكبر معامل ارتباط موجب في هذه المصفوفة، كما يظهر ارتباط ضعيف موجب بين التغير في الائتمان المحلي (d_Dc) والناتج المحلي الإجمالي (d_GDP) بقيمة 0.188. وتبين هذه النتائج أن العلاقات بين المتغيرات المدروسة تتراوح بين الضعيفة والمتوسطة، مع

بروز بعض الروابط الاقتصادية المنطقية مثل العلاقة الطردية بين أسعار الفائدة (من خلال معدل إعادة الخصم) والأسعار، والعلاقة العكسية بين الناتج المحلي الإجمالي وكل من الأسعار والفائدة.

2.3.1. نسب التمثيل واختيار عدد المحاور

أ. القيم الذاتية ونسب الجمود:

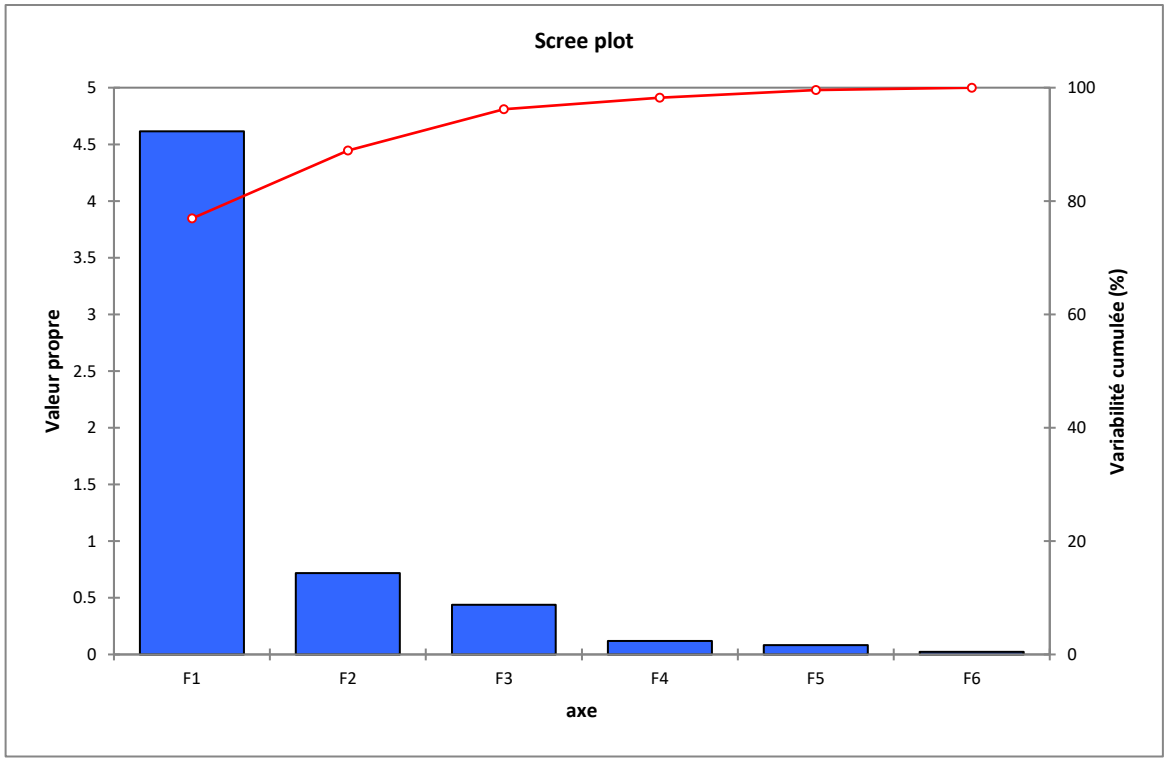
تمثل القيمة الذاتية وجود الأفراد أو المتغيرات على المحور المتعلق بهذه القيمة، حيث توفر تفسير أو شرح أفضل للظاهرة المدروسة خلال فترة الدراسة، ومن أجل تسهيل الملاحظة والتحليل تحسب لكل قيمة ذاتية القيمة النسبية إلى مجموع القيم الذاتية، وعليه فإن هذه النسبة تمثل كمية المعلومات الأساسية المحتواة في كل محور من خلال مساهمة كل محور في الجمود الكلي (بقباقي و أودينة، 2018، صفحة 118). ونستعرض نتائج القيم الذاتية ونسب الجمود من خلال الجدول والشكل المواليين:

الجدول رقم (13): القيم الذاتية ونسب الجمود

	F1	F2	F3	F4	F5	F6
القيم الذاتية	4.615	0.718	0.439	0.120	0.084	0.024
النسبة المئوية من التشتت الكلي	76.921	11.969	7.311	2.003	1.395	0.401
النسبة المئوية المتصاعدة من التشتت الكلي	76.921	88.890	96.201	98.205	99.599	100.00

المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى مخرجات برنامج XL-Stat 2016

الشكل رقم (28): تمثيل القيم الذاتية



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج XL-Stat 2016

نلاحظ من خلال الجدول (13)، والشكل (28) أن التباين الإجمالي مفسر بواسطة المحور F1 و مفسرة بواسطة المحور الثاني F2، فأن من المعلومات الأصلية الممثلة في المحور الأول والثاني تصل إلى 88,890% من الجمود الكلي، و هي نسبة جد كافية لإعطاء صورة واضحة لسحابة النقط على هذا المعلم. لذا نكتفي بتمثيل المتغيرات على معلم متعامد ومتجانس(F1) و(F2).

ب. التعليق على المحورين المأخوذين (F1) و (F2):

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن المتغيرات المدروسة تتمثل بشكل متفاوت على المحاور الرئيسية، حيث يبيّن العمود الأول (F1) أن المتغيرات (NFA, D_NFA, D_GDP, D_DR) هي الأكثر مساهمة في تكوين هذا المحور، إذ بلغت إحداثياتها (0.940، 0.846، 0.894، 0.983) على التوالي، وهو ما يؤكد أن المحور الأول (F1) يرتبط أساسًا بالعوامل النقدية والمالية المتمثلة في صافي الأصول الأجنبية، التغير في صافي الأصول الأجنبية، الناتج المحلي الإجمالي، وسعر الفائدة. أما بالنسبة للمحور الثاني (F2) فنجد أن المتغير (D_DC) يساهم بشكل أكبر في تكوينه بإحداثية موجبة بلغت 0.798، يليه المتغير (D_NFA) بقيمة 0.501، وهو ما يشير إلى أن هذا المحور يرتبط أساسا بالائتمان المحلي والتغير في الأصول الأجنبية.

كما نلاحظ أن المتغير (D_UM) يتميز بأعلى إحداثية سالبة على المحور الأول (F1) بلغت -0.945، مما يعكس علاقة عكسية قوية مع باقي المتغيرات الموجبة على نفس المحور. في حين تبين

النتائج أن المتغير (D_P) لا يمثل بشكل واضح أيا من المحاور الأربعة، حيث كانت إحداثياته ضعيفة جدًا ومحصورة بين (0.009 و0.119)، ما يدل على ضعف مساهمته في تفسير البنية العاملية الكلية.

الجدول رقم (14): مساهمات وإحداثيات وتربيع التجيب للمتغيرات على المحورين F1 و F2

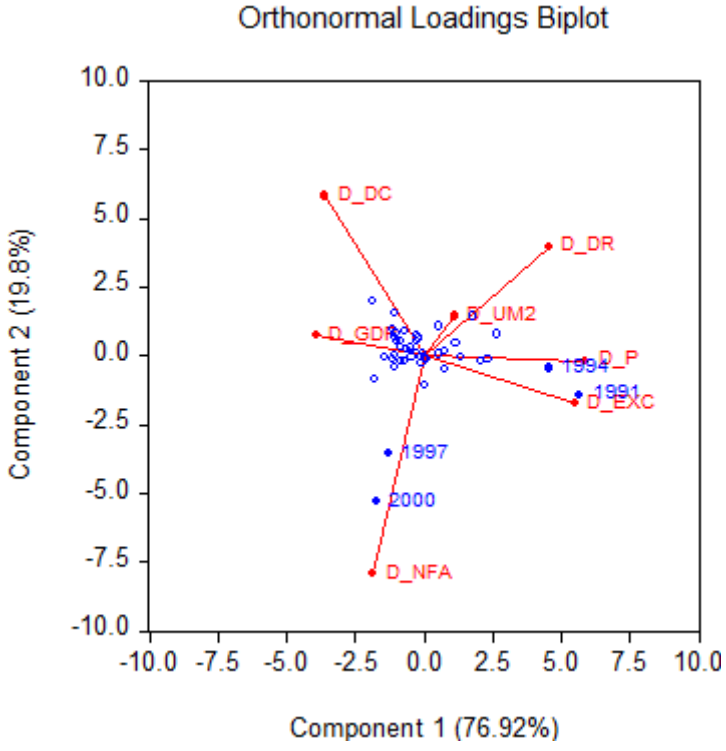
F4	F3	F2	F1	المتغيرات
0.153	-0.186	0.172	0.940	**NFA**
0.152	0.067	0.501	0.846	**D_NFA**
-0.014	0.055	0.798	-0.599	**D_DC**
0.035	-0.360	0.175	0.894	**D_GDP**
0.261	-0.139	-0.125	-0.945	**D_UM**
-0.066	-0.027	-0.016	0.983	**D_DR**
0.023	0.119	0.009	0.077	**D_P**

المصدر: من اعداد الطالبة استنادا إلى مخرجات برنامج XL-Stat 2016

3.3.1. تحليل اسقاط المتغيرات على المستويات العاملية

نلاحظ من خلال الشكل رقم (29) أدناه، والذي يمثل اسقاط متغيرات الدراسة على المستويات العاملية المولدة بالمحاور العاملية الأول والثاني، أن نسبة التشتت المفسرة عند هذا المستوى قد بلغت 88.89% وهي نسبة عالية تسمح بإعطاء أفضل تمثيل للمتغيرات. كما نلاحظ أن كل المتغيرات تتمتع بجودة تمثيل عالية في المستوي (F1,F2) وذلك لاقترابها من محيط الدائرة.

الشكل رقم (29): التمثيل البياني لمتغيرات الدراسة



المصدر: مخرجات برنامج XL-Stat 2016

بعد الانتهاء من إجراء طريقة تحليل المركبات الأساسية، اتضح لنا أن المتغيرات محل الدراسة قد أظهرت وجود ارتباط بينها وبين التغير في صافي الاحتياطيات الأجنبية، وعليه سيتم اختيار هذه المتغيرات لبناء نموذج قياسي نظرا لما تتمتع به من جودة تمثيل عالية لمحددات التغير في صافي الاحتياطيات الأجنبية في الجزائر.

4.1. نمذجة قياسية لنموذج Polak المخفض:

نحاول في هذا الجزء تقدير و تحليل نتائج النموذج المقترح و فق منهجية (ARDL)، و التي نسعى من أجلها لمعالجة المشكلة الرئيسية و محاولة الإجابة على الأسئلة الفرعية.

تعتبر هذه المرحلة من أهم المراحل في تكوين النموذج القياسي، و تتضمن في طياتها تحديد العلاقة بين المتغيرات المستقلة ، والمتغيرات المعتمدة(التابعة) في النموذج القياسي ما يوافق النظرية الاقتصادية (سفر و سليمان ظاهر، 2020، صفحة 635).

انطلاقا من متغيرات الدراسة المذكورة سابقا، تكتب الصيغة الرياضية لنموذج الدراسة كالتالي: (بريون، 2013، صفحة 3)

$$\frac{NFA}{B}\,\Delta NFA = \int (\ a\,\Delta P + b\,\Delta GDP - c\,\Delta DR - \Delta mu - \frac{DC}{B}\,\Delta DC)$$

1.4.1. الخصائص الإحصائية للمتغيرات

بغية تقديم لمحة عامة عن الخصائص الإحصائية للبيانات قيد الدراسة سنخصص هذا الفرع لحساب الاحصاءات الوصفية لكل من المتغير التابع والمتغيرات المستقلة على السواء، والتي سنعرضها في الجدول التالي:

الجدول رقم (15): بعض الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

	D_NFA	D_P	D_GDP	D_DR	D_UM2	D_DC
Mean	23.60586	8.699974	2.642968	1.128986	0.701742	4.080509
Median	1.540385	5.824303	3.050000	0.000000	0.961381	2.330312
Maximum	385.7011	31.66966	6.500000	50.60241	30.15015	104.6835
Minimum	-27.96395	0.339163	-5.000000	-29.41176	-15.05312	-64.30192
Std. Dev.	80.80225	7.906941	2.405047	14.50713	8.971057	32.15362
Skewness	3.923752	1.649160	-0.888802	1.387663	1.068334	0.270507
Kurtosis	17.55825	4.827384	3.870015	6.310238	4.936150	4.530373

Jarque-Bera	501.4641	26.06678	7.180805	34.21020	15.24239	4.830353
Probability	0.000000	0.000002	0.027587	0.000000	0.000490	0.089352
Sum	1038.658	382.7989	116.2906	49.67537	30.87667	179.5424
Sum Sq. Dev.	280747.2	2688.348	248.7227	9049.644	3460.634	44455.79
Observations	44	44	44	44	44	44

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 12

يعتمد نموذج بولاك على العلاقة بين معدل نمو صافي الاحتياطيات الأجنبية (ΔNFA) وعدد من المتغيرات الاقتصادية الكلية تشمل التضخم(ΔP) ، النمو الحقيقي(ΔGDP) ، معدل إعادة الخصم (ΔDR)، المضاعف النقدي (Δmu) أو(ΔUM2)، والائتمان المحلي .(ΔDC) تم حساب الإحصاءات الوصفية لهذه المتغيرات على مدى 44 سنة (1980–2023) كما يلي:

أ. معدل نمو صافي الاحتياطيات الأجنبية(ΔNFA)

يبلغ المتوسط السنوي لـ ΔNFAحوالي 23.6، وهو أعلى بكثير من الوسيط (1.54)، مما يشير إلى وجود قيم شاذة (outliers) في العينة، وهذا ما تؤكده القيمة العالية للانحراف المعياري (80.8). يظهر التوزيع انحرافا موجبا قويا (Skewness = 3.92) وطفرات (Kurtosis = 17.56) ، وهي دلالات على وجود قفزات حادة في بعض الفترات، على الأرجح نتيجة صدمات نفطية أو سياسات مالية غير اعتيادية. اختبار جاك-بيرا (Jarque-Bera) يؤكد عدم التوزيع الطبيعي.(p = 0.000)

ب. معدل نمو التضخم(ΔP)

يسجل التضخم متوسطا يبلغ حوالي 8.7% سنويًا، وهو مستوى يعكس فترات من الضغوط التضخمية، رغم أن الوسيط أقل (5.8%) مما يشير إلى تمركز القيم في مستويات أدنى. ومع ذلك، فإن الانحراف المعياري (7.9) والانحراف الموجب والحدة في القمم (Skewness = 1.65) ، Kurtosis = (4.83 يعكسان عدم استقرار الأسعار. يؤكد اختبار جاك-بيرا أيضًا رفض الفرضية الصفرية للتوزيع الطبيعي.(p < 0.01)

ج. معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي(ΔGDP)

يبلغ متوسط النمو الحقيقي نحو 2.64% سنويا، وهو معدل معتدل بالنسبة لاقتصاد يعتمد على الصادرات البترولية. يشير الوسيط إلى أن نصف العينة كانت في مستوى أعلى من 3%. ومع ذلك، يظهر

التوزيع انحرافًا سالبًا(Skewness = -0.88) ، مما يعني أن فترات النمو المنخفض أو الانكماش كانت متكررة نسبيًا. اختبار جاك-بيرا يظهر عدم انتظام التوزيع.($p \approx 0.028$)

د. معدل نمو معدل إعادة الخصم(ΔDR)

رغم أن المتوسط يبلغ 1.13%، إلا أن الانحراف المعياري كبير جدا (14.5)، مع قيم دنيا وسقف تتراوح بين -29.4 و50.6، ما يدل على وجود تغيرات حادة ومفاجئة في السياسة النقدية. التوزيع منحرف بشدة (Skewness = 1.39) وغير طبيعي(Jarque-Bera p = 0.000) ، وهو ما يعكس ربما تذبذب أداة سعر الخصم وعدم استخدامها بشكل منتظم.

ه. معدل نمو المضاعف النقدي(ΔUM2)

يبدو المضاعف النقدي منخفضا نسبيا (المتوسط = 0.70)، ولكنه أيضا متقلب بشدة (Std. Dev. = 8.97)، مع وجود قيم سالبة تدل على انكماش نقدي في بعض الفترات. تظهر الإحصاءات وجود انحراف موجب (Skewness = 1.06) وKurtosis مرتفعة، مما يدل على حساسية هذا المؤشر تجاه صدمات مالية أو تغيرات في هيكل النظام البنكي.

و. معدل نمو الائتمان المحلي(ΔDC)

يسجل الائتمان المحلي متوسطا إيجابيا يبلغ 4.08، وهو ما يعكس توجها عاما نحو التوسع الائتماني. مع ذلك، فإن الانحراف المعياري الكبير (32.1) والانحراف الطفيف الموجب يشيران إلى فترات من الارتفاع والانكماش المتتاليين. اختبار جاك-بيرا ($p \approx 0.089$) لا يسمح برفض التوزيع الطبيعي عند 5% ولكنه قريب من حده.

تشير هذه النتائج إلى أن الاقتصاد الجزائري يتميز بتقلبات حادة في المؤشرات التي يعتمد عليها نموذج بولاك، خاصة ΔNFA و ΔDR وΔUM2، مما يدل على بيئة اقتصادية غير مستقرة تقيد من فعالية فرضيات النموذج في شكله الكلاسيكي. وجود عدم استقرار نقدي، تذبذب في الائتمان، واعتماد كبير على صادرات المحروقات يجعل من الضروري تكييف نموذج بولاك ليتلاءم مع واقع الاقتصاد الريعي والتقلبات الخارجية التي تؤثر في الاحتياطيات الأجنبية في الجزائر.

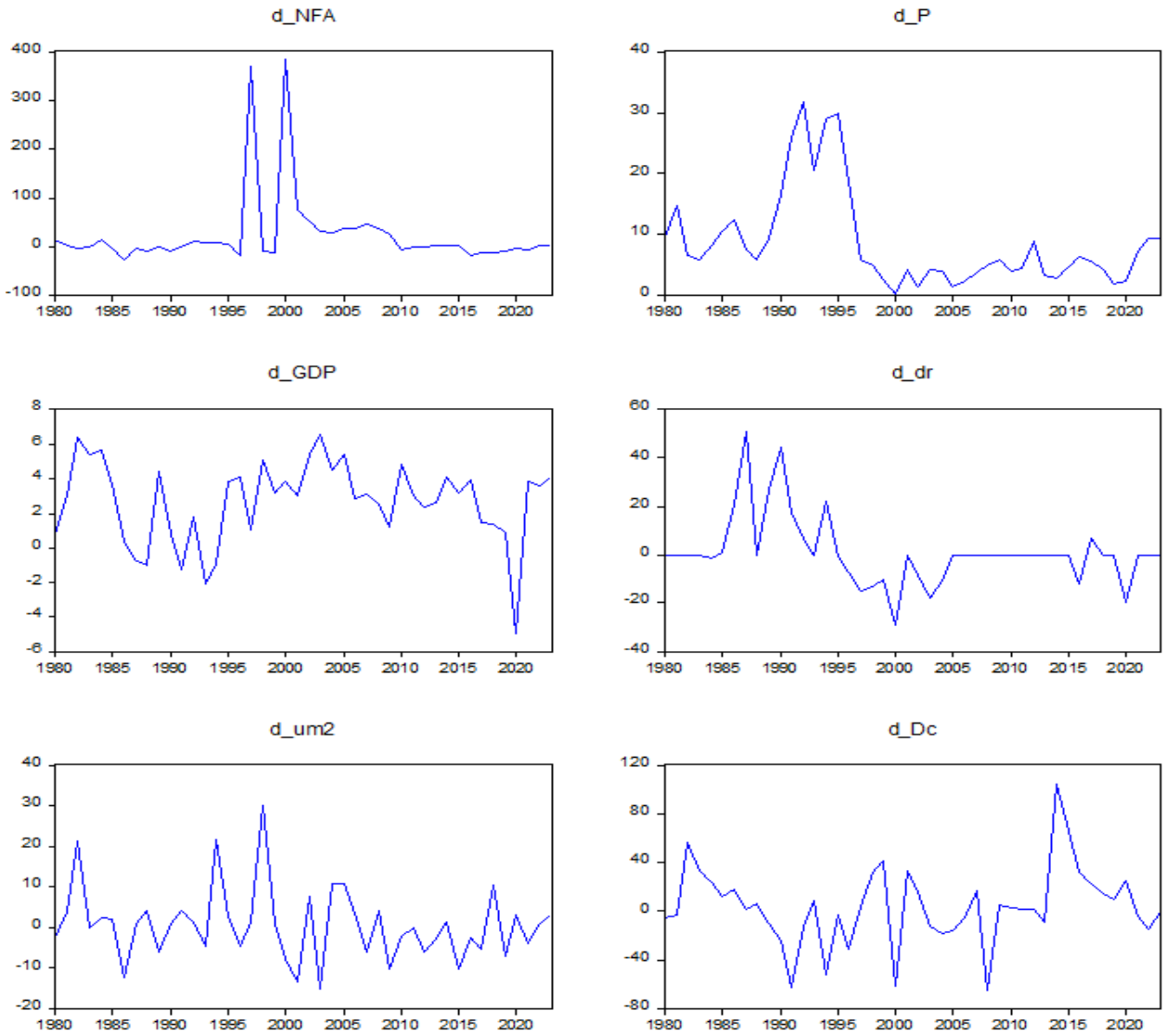
2.4.1. اختبار استقرار السلاسل الزمنية:

أ. التمثيل البياني للسلسلة الزمنية للمتغير:

تعتبر طريقة الرسم البياني من أشهر الطرق المستعملة للكشف عن وجود جذر وحدة في السلاسل الزمنية المقدرة لمتغيرات الدراسة خلال فترة الدراسة، حيث تكون السلاسل الزمنية مستقرة إذا تذبذبت قيمتها حول وسط حسابي ثابت مع تباين ثابت عبر الزمن.

يوضح الشكل رقم (30) التمثيل البياني لمتغيرات الدراسة في المستوى خلال فترة الدراسة:

الشكل رقم (30): التمثيل البياني لمستويات متغيرات الدراسة



المصدر: مخرجات برنامج Eviews12

يشير الشكل رقم (30) بشكل واضح إلى أن السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة (D_P, D_DR) هي سلسلة متجهة ومتزايدة نحو الأعلى، في شكل علاقة خطية ذات اتجاه موجب متأثرة بالظروف الاقتصادية والسياسية ألتي تؤدي إلى تذبذبها صعودا ونزولا (أي لها متوسط وتباين غير ثابتين عبر الزمن).

ولغرض تحويل السلسلة الزمنية إلى سلسلة مستقرة وجعلها قابلة للتقدير نقوم بأخذ الفرق الأول لها، كما هو موضح في الشكل الموالي:

الشكل رقم (31): التمثيل البياني للفروق الأولى



المصدر: مخرجات برنامج Eviews 12

بعد أخذ الفروق الأولى للسلاسل الزمنية محل الدراسة، نلاحظ أنها أصبحت أكثر استقرارا، حيث تم تسجيل تذبذبات حول قيم متوسطات ثابتة خلال فترة الدراسة، وهو ما قد يشير إلى ثبات وتكامل المتغيرات عند الدرجة 1.

ب. اختبار جذر الوحدة:

يهدف اختبار استقرار السلاسل الزمنية إلى تحديد درجة تكامل كل سلسلة ومعرفة خصائصها الاحصائية، ولذلك تم الاستعانة ببرنامج Eviews12 واجراء اختبار فيليبس بيرونphilips perron باعتباره الأكثر شهرة من مجموعة الاختبارات، والذي يقوم على فرضيتن:

- **الفرضية الصفرية**: عدم استقرار السلاسل الزمنية، أي وجود جذر وحدة؛
- **الفرضية البديلة**: استقرار السلاسل الزمنية، أي عدم وجود جذر الوحدة.

ونتائج هذا الاختبار موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (16): نتائج اختبار فيليبس بيرون لاستقرار السلاسل الزمنية

السلسلة الزمنية	القرار (الرتبة)	المستوى			الفرق الأول		
		ثابت	ثابت واتجاه عام	بدون ثابت واتجاه عام	ثابت	ثابت واتجاه عام	بدون ثابت واتجاه عام
D_NFA	I(0)	-6.5103 (0.0000)	-6.4543 (0.0000)	-6.2414 (0.0000)	-16.1792 (0.0000)	-16.0002 (0.0000)	-16.4253 (0.0000)
D_P	I(1)	-2.1277 (0.2352)	-2.3161 (0.4167)	-1.3324 (0.1664)	-5.9082 (0.0000)	-5.8477 (0.0001)	-5.9803 (0.0000)
D_GDP	I(1)	-4.5093 (0.0008)	-4.4611 (0.0048)	-2.3776 (0.0185)	-10.4070 (0.0000)	-10.2742 (0.0000)	-10.5786 (0.0000)
D_DR	I(1)	-3.9271 (0.0041)	-4.2366 (0.0088)	-3.9549 (0.0002)	-11.6717 (0.0000)	-11.4981 (0.0000)	-11.8446 (0.0000)
D_UM2	I(1)	-7.1105 (0.0000)	-7.5768 (0.0000)	-7.1162 (0.0000)	-43.6715 (0.0001)	-43.8135 (0.0000)	-44.7076 (0.0000)
D_DC	I(1)	-5.1561 (0.0001)	-5.0784 (0.0009)	-5.1430 (0.0000)	-20.4276 (0.0001)	-19.7663 (0.0000)	-20.7796 (0.0000)

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews12

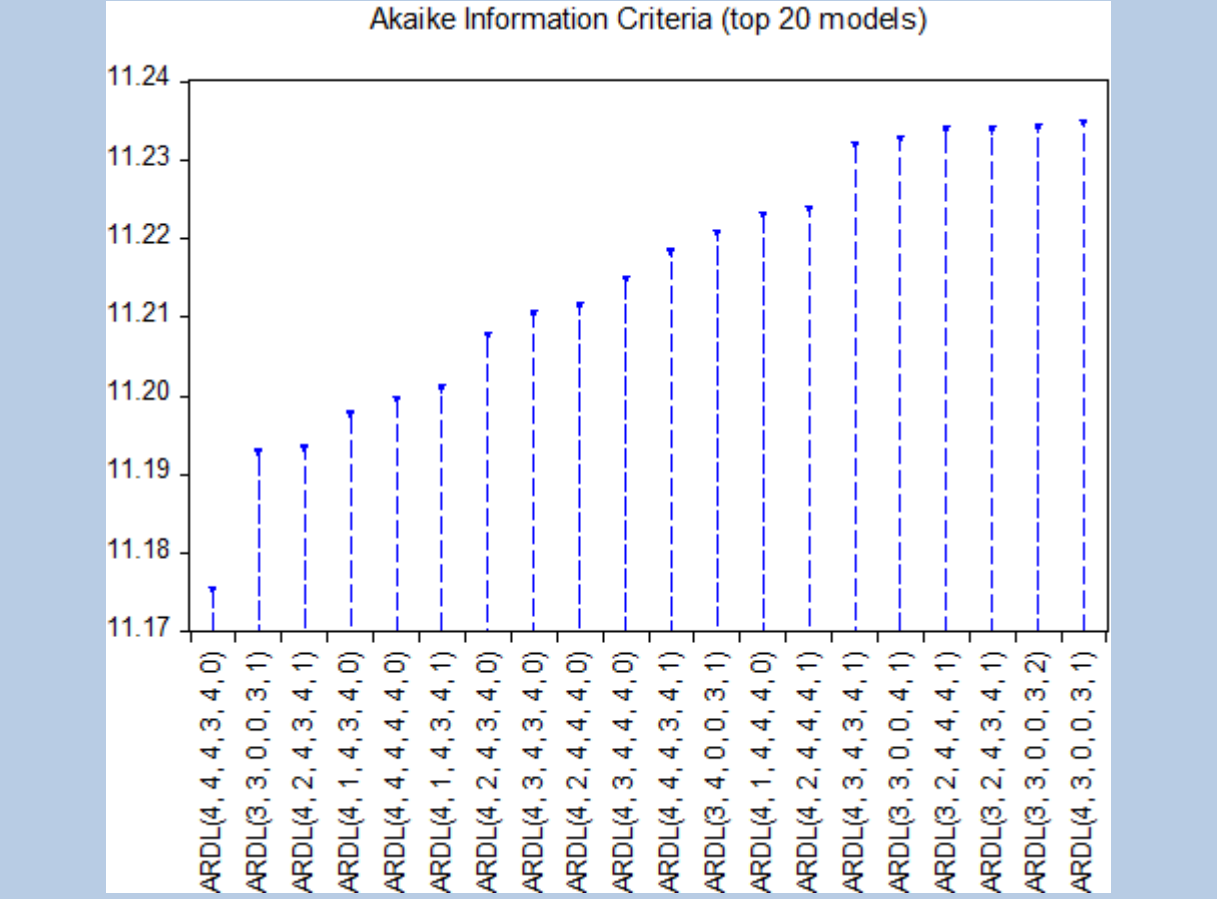
نلاحظ من خلال الجدول رقم (16) الذي يستعرض نتائج هذا الاختبار، أن كل السلاسل الزمنية مستقرة عند المستوى I(0) وعند أخذ الفرق الأول (I1) وهو ما أكدته القيمة الاحتمالية الأقل من 5% في جميع الحالات (وجود ثابت، وجود ثابت واتجاه عام، وعدم وجود ثابت واتجاه عام)، ماعدا D_P فهو سلسلة

مستقرة بعد أخذ الفرق الأول I(1) وهو ما أكدته القيمة الاحتمالية الأقل من 5% في جميع الحالات (وجود ثابت، وجود ثابت واتجاه عام، وعدم وجود ثابت واتجاه عام). و بالتالي فإننا نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة. وبما أن السلاسل الزمنية مستقرة عند الدرجة I(0) و I(1) فإن منهجية ARDL يمكن تطبيقها.

3.4.1. اختبار الفجوات الملائمة للنموذج:

لتحديد النموذج المناسب (فترات الابطاء المثلى) للمتغيرات المستخدمة في الدراسة وفقا لنموذج ARDL ، تم استخدام معيار Akaike information criteria (Top 20) وكانت نتائج هذا الاختبار موضحة في الشكل التالي:

الشكل رقم (32): اختبار الفجوات الملائمة لنموذج الدراسة



المصدر:مخرجات برنامج Eviews 12

وفقا لمعيار AIC فإن النموذج المناسب (فترات الابطاء المثلى) من بين 12500 نموذج هو ARDL(4,4,4,3,4,0)

4.4.1. اختبار التكامل المتزامن:

يجرى اختبار التكامل المتزامن (Bound test) لفحص العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات باستخدام اختبار فيشر؛ ولأن القيم الحجة لا تتبع التوزيعات المعيارية فإنه يتم مقارنتها مع القيم الحرجة لـ Pasaran at. al (2001)، وهذه المنهجية لا تتطلب أن تكون المتغيرات مستقرة من نفس الدرجة بل يمكن تطبيقها على متغيرات من درجات مختلفة (بوعبد الله و بوقصبة، 2018، صفحة 127)، ويتماختبار الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة، والفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة طويلة الأجل على النحو التالي:

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta \neq 0$$

الجدول رقم (17): اختبار التكامل المتزامن وفق منهجيةARDL

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	4.637843	10%	2.08	3
k	5	5%	2.39	3.38
		2.5%	2.7	3.73
		1%	3.06	4.15

المصدر:مخرجات برنامج Eviews 12

أظهرت نتائج الجدول رقم (17) لاختبار التكامل المتزامن أن قيمة F-statistic= 4.637843 وهي تتعدى القيم الحرجة للحد الأدنى والأعلى عند كل مستويات المعنوية (10%،5%، 2.5%، 1%) وبالتالي فإننا نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة أي وجود علاقة تكاملية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة.

5.4.1. تقدير العلاقة طويلة الأجل:

بعد التأكد من وجود علاقة تكاملية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة، يمكن تقدير العلاقة طويلة الأجل، ونتائج التقدير موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (18): تقدير العلاقة طويلة الاجل

Levels Equation
Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D_P	2.29E+15	2.75E+15	0.577649	0.0000
D_GDP	4.65E+14	6.53E+14	0.190149	0.0180
D_DR	-2.39E+15	-9.68E+14	0.026554	0.0524
D_UM2	-2.19E+15	-3.24E+15	0.544182	0.0447
D_DC	-5.99E+15	-4.64E+15	0.004489	0.0714
C	8.65E+15	9.60E+15	0.900739	0.4007

EC = (NFA/B)*D_NFA - (2.29E+15*D_P +4.65E+14*D_GDP - 2.39E+15*D_DR -2.19E+15*D_UM2 -5.99E+15 *D_DC + 8.65E+15)

المصدر:مخرجات برنامج Eviews12

يهدف هذا التحليل إلى اختبار مدى ملاءمة نموذج بولاك لتفسير تطورات صافي الاحتياطيات الأجنبية في الجزائر، باستخدام بيانات حول عدد من المتغيرات النقدية والاقتصادية. وقد أظهرت نتائج معادلة العلاقة طويلة الأجل (Levels Equation) دلالات مهمة على ارتباط المتغيرات المستقلة بالتغير في صافي الاحتياطيات الأجنبية (ΔNFA) المقاسة نسبة إلى القاعدة النقدية.(B)

أولا، تبين أن معدل نمو التضخم(ΔP) له تأثير موجب ومعنوي إحصائيا علىΔNFA، وهو ما يشير إلى أن ارتفاع معدل التضخم يرتبط بزيادة صافي الاحتياطيات الأجنبية. هذا التأثير الإيجابي يمكن تفسيره في السياق الجزائري بانخفاض الطلب على الواردات بفعل ضعف القدرة الشرائية، أو بتأثير آليات الرقابة الحكومية على التجارة الخارجية. غير أن هذا الأثر لا يتسق تماما مع الفرضيات النظرية لنموذج بولاك، ما يعكس وجود تشوهات هيكلية في الاقتصاد الجزائري تؤثر على العلاقة بين الأسعار المحلية والميزان الخارجي.

ثانيا، أظهرت النتائج أن معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي(ΔGDP) يرتبط إيجابيا ودالا إحصائيا بصافي الاحتياطيات الأجنبية. هذا التوجه يتماشى مع النظرية الاقتصادية الكلاسيكية، حيث يؤدي النمو الاقتصادي إلى تحسين أداء الميزان التجاري من خلال زيادة القدرة الإنتاجية والصادرات أو تقليص الحاجة إلى الواردات. ومن ثم، فإن هذه النتيجة تدعم فرضية بولاك القائلة بأن النشاط الاقتصادي المحلي يعد محددا مهما لوضعية ميزان المدفوعات.

أما فيما يتعلق بـمعدل نمو معدل إعادة الخصم(ΔDR) ، فقد أظهرت النتائج أن له تأثيرا سالبا على ΔNFA، رغم أن هذا الأثر لم يكن دالا بشكل قوي إحصائيا (عند مستوى 10%). هذا التأثير السالب يعاكس ما تفترضه النظرية، حيث يفترض أن تؤدي الزيادة في معدل الفائدة إلى جذب رؤوس الأموال وتحسين وضعية ميزان المدفوعات. إلا أن في الحالة الجزائرية، يمكن تفسير ذلك بضعف فاعلية أدوات السياسة النقدية، بسبب محدودية تعميق الأسواق المالية، وتدخل الدولة في تحديد الأسعار، وغياب مرونة سعر الصرف، ما يجعل أثر أسعار الفائدة محدودا أو غير مباشر على حركة رؤوس الأموال.

كما أظهرت النتائج أن معدل نمو المضاعف النقدي(Δmu) له تأثير سلبي ومعنوي على ΔNFA، ما يعكس أن توسع القاعدة النقدية وزيادة خلق النقود في النظام المصرفي يؤدي إلى زيادة الطلب المحلي، لا سيما على السلع المستوردة، مما يضغط على الميزان الخارجي ويؤدي إلى انخفاض صافي الاحتياطيات الأجنبية. هذه النتيجة متوافقة تماما مع فرضيات نموذج بولاك، الذي يربط بين التوسع النقدي واختلال ميزان المدفوعات.

كذلك، بينت النتائج أن التغير في الائتمان المحلي(ΔDC) له أثر سلبي علىΔNFA، وكان هذا الأثر قريبا من الدلالة الإحصائية. هذه النتيجة تعكس العلاقة الكلاسيكية التي يشير إليها نموذج بولاك، حيث يؤدي التوسع في الإقراض المحلي إلى زيادة الإنفاق المحلي، لا سيما على الواردات، وهو ما يؤدي إلى تدهور ميزان المدفوعات.

6.4.1. تقدير العلاقة قصيرة الأجل ونموذج تصحيح الخطأ:

يمثل تقدير نموذج تصحيح الخطأ الخطوة الاخيرة في نموذج ARDL والذي يوضح لنا العلاقة بين الودائع لأجل ومعدل الفائدة في المدى القصير، كما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم (18): تقدير العلاقة قصيرة الأجل ونموذج تصحيح الخطأ

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(D_NFA)
Selected Model: ARDL(4, 4, 4, 3, 4, 0)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 06/01/25 Time: 18:40
Sample: 1980 2023
Included observations: 40

ECM Regression
Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(D_NFA(-1))	-1.022082	0.128695	-7.941922	0.0000
D(D_NFA(-2))	-0.916201	0.158424	-5.783221	0.0000
D(D_NFA(-3))	-0.324013	0.142093	-2.280295	0.0376
D(D_P)	-9.683852	2.382958	-4.063795	0.0010
D(D_P(-1))	-1.047369	2.393547	-0.437580	0.6679
D(D_P(-2))	4.019973	2.420586	1.660744	0.1175
D(D_P(-3))	3.173579	1.910376	1.661233	0.1174
D(D_GDP)	-0.799481	3.947685	-0.202519	0.8422
D(D_GDP(-1))	19.19341	5.868291	3.270698	0.0052
D(D_GDP(-2))	25.16065	5.397549	4.661495	0.0003
D(D_GDP(-3))	19.71836	5.327598	3.701172	0.0021
D(D_DR)	-0.142866	0.689860	-0.207095	0.8387
D(D_DR(-1))	-1.584426	0.791400	-2.002055	0.0637
D(D_DR(-2))	-2.222390	0.760270	-2.923158	0.0105
D(D_UM2)	-0.561922	1.206736	-0.465655	0.6482
D(D_UM2(-1))	-11.34356	1.970470	-5.756779	0.0000
D(D_UM2(-2))	-7.426178	1.715891	-4.327885	0.0006
D(D_UM2(-3))	-3.326886	1.274147	-2.611069	0.0197
CointEq(-1)*	-0.339675	0.068026	-4.993290	0.0002

R-squared	0.913483	Mean dependent var	0.109035
Adjusted R-squared	0.839326	S.D. dependent var	119.1173
S.E. of regression	47.74717	Akaike info criterion	10.87536
Sum squared resid	47875.63	Schwarz criterion	11.67758
Log likelihood	-198.5072	Hannan-Quinn criter.	11.16542
Durbin-Watson stat	1.815092		

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

المصدر:مخرجات برنامج Eviews12

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة الديناميكية بين معدل نمو صافي الاحتياطيات الأجنبية (ΔNFA) والمتغيرات الاقتصادية الكلية الأخرى في الجزائر باستخدام نموذج .ARDL وقد تم اختيار نموذج ARDL(4, 4, 4, 3, 4, 0) حسب معايير المعلومات، واعتمدت الدراسة على 44 ملاحظة سنوية.

أولا: العلاقة قصيرة الأجل

تشير النتائج إلى أن التغيرات المتأخرة في ΔNFA لها أثر سلبي ومعنوي على التغير الحالي في .ΔNFA على سبيل المثال، كان معامل ΔNFA(-1) يساوي -1.02 ودالا إحصائيا عند مستوى 1 %

(p = 0.0000)، وهو ما يعكس وجود تصحيح تلقائي لاختلالات سابقة، حيث تؤدي الزيادة السابقة في الاحتياطيات إلى تراجع لاحق فيها، ما يدعم فرضية التوازن الذاتي.

بالنسبة لمتغير التضخم (ΔP) ، فإن معامل التأخير الأول (D(D_P(-1))) كان سالبا وغير دال، بينما كان التأخير الثاني والثالث موجبين ولكن غير دالين أيضا .(p > 0.1) هذا يشير إلى ضعف العلاقة قصيرة الأجل بين التضخم وتغير الاحتياطيات، وربما إلى تدخلات سعر الصرف أو الرقابة على الواردات.

أما الناتج المحلي الحقيقي(ΔGDP) ، فقد ظهر له تأثير قوي ومعنوي في الأجل القصير، حيث كانت القيم المتأخرة D(D_GDP(-1)) و D(D_GDP(-2)) و D(D_GDP(-3)) موجبة ودالة إحصائيا (p < 0.05) ، مما يشير إلى أن النمو الاقتصادي يؤدي إلى تحسن تدريجي في الاحتياطيات، بما يتماشى مع الفرضية الكلاسيكية القائلة بأن النمو يعزز الميزان التجاري ويؤدي إلى تراكم الاحتياطيات.

فيما يخص معدل إعادة الخصم (ΔDR) ، لم يظهر له أثر دال في الأجل القصير، ما يعكس محدودية فعالية السياسة النقدية في التأثير على حركة رؤوس الأموال أو توازن المدفوعات في السياق الجزائري، وهو ما يمكن تفسيره بضعف تطور الأسواق المالية المحلية.

أما المضاعف النقدي(Δmu) ، فقد تبين أن تأخيراته الثلاثة كانت سلبية ودالة إحصائيا (خاصة التأخيران الأول والثاني)، مما يعزز الطرح القائل بأن التوسع النقدي يساهم في الضغط على الميزان الخارجي من خلال تعزيز الطلب على الواردات.

ثانيا: معامل تصحيح الخطأ(ECM)

يعد معامل تصحيح الخطأ (CointEq(-1)) أهم مؤشرات العلاقة قصيرة الأجل. وقد بلغ في هذا النموذج -0.3397، وهو دال إحصائيا بدرجة عالية(p = 0.0002) ، وسالب كما هو مطلوب. هذا يشير إلى أن حوالي 34% من اختلالات التوازن قصيرة الأجل في ΔNFA يتم تصحيحها كل سنة، وهو ما يدل على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين ΔNFA والمتغيرات المفسرة، ويعكس ديناميكية تصحيح قوية نحو التوازن. أظهر النموذج مستوى تماسك جيد، حيث بلغ معامل التحديد المعدل(Adjusted R-squared) حوالي 0.839، مما يدل على أن المتغيرات المستقلة تفسر حوالي 84% من التغيرات في ΔNFA. كما يشير إحصاء Durbin-Watson إلى غياب مشكلة الارتباط الذاتي في البواقي (قيمة إحصائية تقترب من 2).

وعليه، تؤكد النتائج أن نموذج بولاك يمكن أن يطبق جزئيا لتفسير اختلالات ميزان المدفوعات في الجزائر، لا سيما من خلال القنوات المتعلقة بالناتج المحلي والمضاعف النقدي. إلا أن ضعف التأثيرات المرتبطة بالتضخم وسعر الخصم يشير إلى وجود خصوصيات محلية تجعل من الضروري تعديل النموذج ليأخذ في الاعتبار عوامل مؤسسية وسياقية، كهيكل الصادرات المعتمد على المحروقات، وآلية ضبط سعر الصرف، وضعف تعميق السوق المالي.

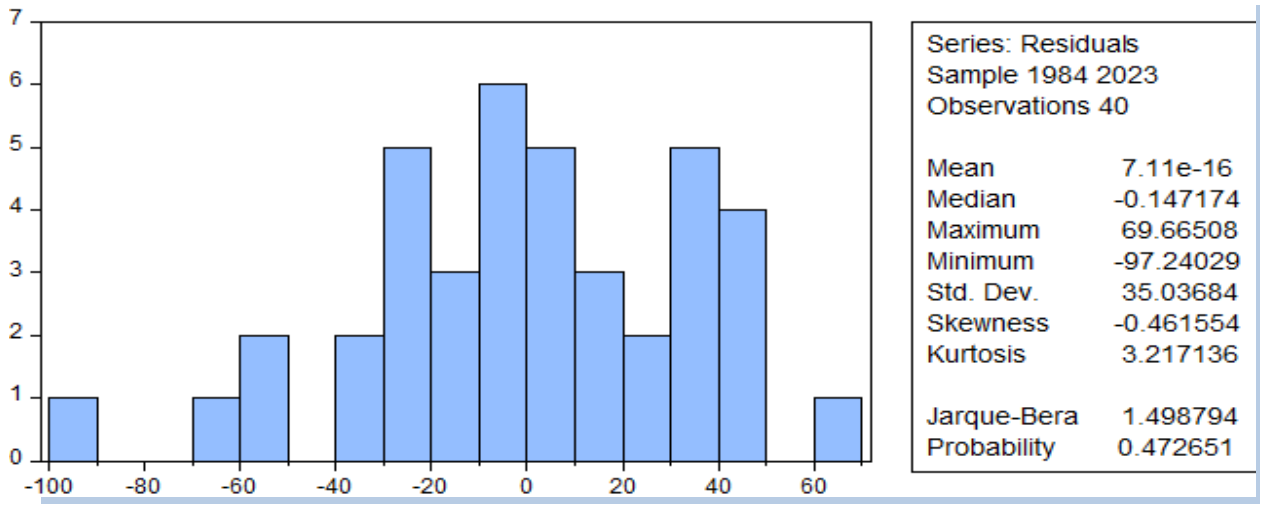
7.7.1. اختبار صلاحية النموذج:

للتأكد من صلاحية النموذج المختار وفق معيار (AIC) يجب إجراء مجموعة من الاختبارات التشخيصية الخاصة بسلسلة البواقي، وهي كالتالي:

أ. اختبار التوزيع الطبيعي لسلسلة البواقي:

للتأكد من أن سلسلة البواقي تتوزع طبيعيا، نجري اختبار جارك بيرا. فنلاحظ من خلال الشكل رقم (33) أن البواقي تتوزع توزيعا طبيعيا (فرضية التوزيع الطبيعي محققة)، لأن احتمالية إحصائية Jarque-Bera أكبر من 0.05، وعليه فإننا نقبل بأن البواقي تتوزع توزيعا طبيعيا في مجال الثقة 95 %.

الشكل رقم (33): اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي



المصدر: مخرجات برنامج Eviews 12

ب. الارتباط التسلسلي للبواقي واختلاف التباين:

لاختبار الارتباط التسلسلي للبواقي واختلاف التباين سوف نعتمد على اختبار Breusch – Pagan –Godfrey الذي يعتمد بالدرجة الأولى على احصائية مضاعف لاغرانج، واختبار عدم تجانس التباين Arch الذي يجري اختبارا ذاتيا للتباينات من الدرجة الأولى. وذلك لاختبار الفرضية الصفرية "عدم وجود تجانس التباين" وكانت نتائج تقدير الاختبارين موضحة في الجدول التالي.

الجدول رقم (19): اختبار الارتباط التسلسلي للبواقي واختلاف التباين

Test	F-statistic	Prob
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey	1.193756	**0.3318**
Heteroskedasticity Test: ARCH	0.313311	**.05788**

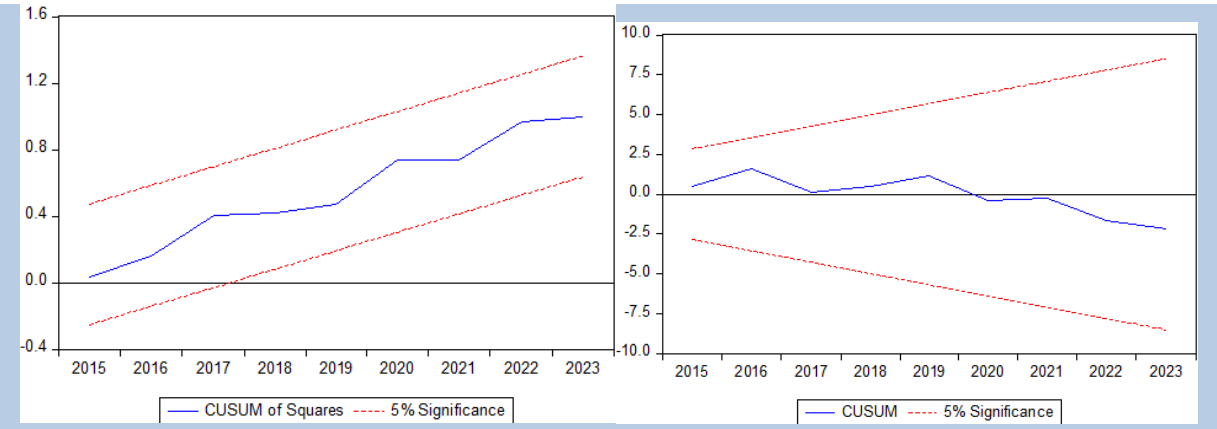
المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 12

نلاحظ من خلال احتمالية فيشر في اختباري Breusch – Pagan –Godfrey و Arch أنها أكبر من 5%، وبالتالي فإننا نقبل الفرضية الصفرية أي أن تباينات البواقي لا ترتبط بالزمن؛ وبالتالي نستطيع القول أن النموذج خالي تقريبا من المشاكل الاحصائية.

ج. اختبار استقرار هياكل النموذج:

للتأكد من أن البيانات المستخدمة في الدراسة خالية من أي تغيرات هيكلية فيها عبر الزمن، لابد من استخدام أحد الاختبارات المناسبة لذلك أهمها: المجموع التراكمي للبواقي المتتابع (CUSUM)، و كذا المجموع التراكمي لمربعات البواقي المتتابعة (CUSUM of Squares)، ويعد هذان الاختباران من أهم الاختبارات لتوضيح مدى استقرار المعلمات في الأمدين القصير والطويل (بوعبد الله و بوقصبة، 2018، صفحة 128). فمن خلال الشكلين رقم (34 و 35) نلاحظ أن احصاءة اختبار المجموع التراكمي للبواقي المتتابع (CUSUM) والتي هي عبارة عن خط وسيطي يقع داخل الحدود الحرجة (الحد الأعلى والحد الأدنى) عند مستوى معنوية 5%، وهو نفس الحال عند اجراء اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المتتابعة (CUSUM of Squares) الذي وقع داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، مما يؤكد أن النموذج مستقر ومعلماته ثابتة.

الشكل رقم (34): اختبار المجموع التراكمي المعاودة للبواقي **الشكل رقم (35):** اختبار المجموع التراكمي المعاودة لمربعات للبواقي



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 12

2. نمذجة قياسية للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات- النموذج الموسع-:

1.2. عرض متغيرات الدراسة ومصادرها:

يتضمن النموذج المستخدم على متغيرات الدراسة التالية:

جدول رقم (20) التعريف بمتغيرات الدراسة

متغيرات الدراسة	الترميز الرياضي	اسم السلسلة (المتغير)	الوحدة	المصدر
المتغير التابع	NFA	التغير في صافي الاحتياطيات الأجنبية		البنك الدولي
المتغيرات المستقلة	NFA_{t-1}	صافي الأصول الأجنبية في الزمن t-1		البنك الدولي
	Dc	صافي الائتمان المحلي		البنك الدولي
	GDP	نمو الناتج المحلي الحقيقي	نسبة مئوية	
	IR	معدل إعادة الخصم		بنك الجزائر
	EXP	قيمة الصادرات	نسبة مئوية	قيم محسوبة
	INF	معد ل التضخم		
	EXC	سعر الصرف		
	MCPI	نسبة السلع و الخدمات المستوردة بالنسبة إلى المستوى العام للأسعار		

المصدر: من اعداد الطالبة

2.2. اجراء الاختبارات الأولية لتطبيق طريقة (PCA)

من أهم الاختبارات الأولية المستخدمة للتحقق من إمكانية تطبيق طريقة تحليل المركبات الرئيسية، نجد اختبار KMO واختبار Bartlett، حيث يهدف الاختبار الأول إلى الحكم على مدى كفاية حجم العينة، وبصفة عامة تتراوح قيمة إحصائي اختبار KMO بين الصفر والواحد الصحيح والحد الأدنى المقبول الذي يسمح بالحكم بكفاية حجم العينة هو 0.5، وكلما اقتربت قيمته من الواحد الصحيح كلما دل ذلك على زيادة الاعتمادية Reliability للعوامل التي نحصل عليها. أما اختبار Bartlett فإن الهدف منه هو تحديد ما إذا كانت مصفوفة الارتباط هي مصفوفة وحدة أم لا، بمعنى أنه يقوم باختبار فرضيتين: الفرضية الصفرية التي تنص على أن مصفوفة الارتباط هي مصفوفة وحدة؛ والفرضية البديلة التي تنص على أن مصفوفة الارتباط ليست مصفوفة وحدة (أسامة، 2008، الصفحات 187- 188).

الجدول رقم (21): مؤشر KMO واختبار Bratlett's

Mesure de précision de l'échantillonnage de Kaiser Meyer-Olkin	Test de sphéricité de Bartlett	
	Khi-deux approximé	P-value
0.640	150.786	0.000

المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى مخرجات برنامج XL-Stat 2016

يوضح الجدول رقم (21) أن شروط إجراء تحليل المركبات الأساسية (PCA) محققة ويظهر ذلك من خلال قيمة مؤشر (KMO) المقدرة بـ 0.640 والتي كانت أكبر من الحد الأدنى 0.5 ما يسمح بالحكم بكفاية حجم العينة (44 مشاهدة) في تحليلنا. بالإضافة إلى ذلك فإن، نتائج اختبار Bratlett's تسمح برفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة، أي وجود علاقات ارتباط بين المتغيرات محل الدراسة (مصفوفة الارتباط ليست مصفوفة وحدة) وهو ما تأكده نتيجةP-value =0.000 وهي أقل من مستوى معنوية 5%.

3.2. دراسة الارتباط بين متغيرات الدراسة

لدراسة الارتباط بين متغيرات الدراسة، نقوم أولا بتحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة، ثم تقديم نسب التمثيل واختيار عدد المحاور، وأخيرا نقوم تحليل اسقاط المتغيرات على المستويات العاملية.

1.3.2. تحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة

يقوم التحليل العاملي في طريقة تحليل المركبات الأساسية (PCA) على مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة، تمهيدا لحساب القيم الذاتية ومعرفة طبيعة العلاقة بين المتغير التابع المتمثل في التغير في صافي الاحتياطيات الأجنبية والمتغيرات التفسيرية التي سبق توضيحها الخاص بتعريف المتغيرات. والجدول الموالي يوضح نتائج معاملات الارتباط بين المتغيرات:

الجدول رقم (22): مصفوفة الارتباط بين المتغيرات

		NFA	dnfa	dc	exp	gdp	dr	Inf	mcpi
Corrélation	NFA	1,000	,050	-,296	-,439	,136	-,481	-,504	,398
	dnfa	,050	1,000	-,630	-,021	,168	,121	-,043	-,382
	dc	-,296	-,630	1,000	,044	-,293	-,186	,013	-,064
	exp	-,439	-,021	,044	1,000	,582	,142	,114	-,191
	gdp	,136	,168	-,293	,582	1,000	-,255	-,291	,108
	ir	-,481	,121	-,186	,142	-,255	1,000	,723	-,169
	inf	-,504	-,043	,013	,114	-,291	,723	1,000	,059
	mcpi	,398	-,382	-,064	-,191	,108	-,169	,059	1,000

المصدر: مخرجات برنامج XL-Stat 2016

نلاحظ من خلال مصفوفة الارتباط الموضحة في الجدول أعلاه، أنها مصفوفة قطرية متناظرة، قطرها يحمل القيمة (1)، كما أنها تبين معاملات الارتباط بين المتغيرات الاقتصادية المدروسة. فيتبين لنا وجود ارتباط سالب (علاقة عكسية) بين صافي الأصول الأجنبية (NFA) وكل من الائتمان المحلي

(DC)، الصادرات (EXP)، معدل اعادة الخصم (dr)، والتضخم (INF)، حيث تراوحت معاملات الارتباط بين (-0.504 و -0.296). بينما يظهر ارتباط موجب (علاقة طردية) بين (NFA) وكل من الناتج المحلي الإجمالي (GDP) ومؤشر أسعار المستهلك المعدل (MCPI) إذ بلغت معاملات الارتباط 0.136 و0.398 على التوالي. كما نلاحظ أن أقوى علاقة ارتباطية موجبة كانت بين معدل التضخم (INF) و معدل اعادة الخصم (dr) بمعامل ارتباط قدره 0.723، وهو ما يدل على قوة العلاقة بين المتغيرين، في حين كانت أقوى علاقة ارتباطية سالبة بين التغير في صافي الأصول الأجنبية (DNFA) والائتمان المحلي (DC) بمعامل ارتباط قدره -0.630.

2.3.2. نسب التمثيل واختيار عدد المحاور:

أ. القيم الذاتية ونسب الجمود:

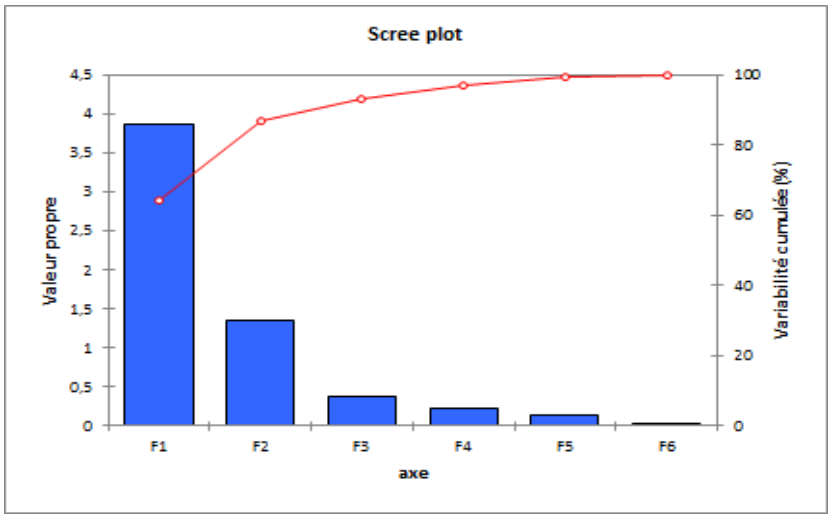
تمثل القيمة الذاتية وجود الأفراد أو المتغيرات على المحور المتعلق بهذه القيمة، حيث توفر تفسير أو شرح أفضل للظاهرة المدروسة خلال فترة الدراسة، ومن أجل تسهيل الملاحظة والتحليل تحسب لكل قيمة ذاتية القيمة النسبية إلى مجموع القيم الذاتية، وعليه فإن هذه النسبة تمثل كمية المعلومات الأساسية المحتواة في كل محور من خلال مساهمة كل محور في الجمود الكلي (بقباقي و أودينة، 2018، صفحة 118). ونستعرض نتائج القيم الذاتية ونسب الجمود من خلال الجدول والشكل المواليين:

الجدول رقم (23): القيم الذاتية ونسب الجمود

F6	F5	F4	F3	F2	F1	
0.042	0.135	0.231	0.370	1.358	3.864	**القيم الذاتية**
0.698	2.249	3.853	6.162	22.631	64.407	**النسبة المئوية من التشتت الكلي**
100.000	99.302	97.053	93.200	87.038	64.407	**النسبة المئوية المتصاعدة من التشتت الكلي**

المصدر: من اعداد الطالبة استنادا إلى مخرجات برنامج XL-Stat 2016

الشكل رقم (36): تمثيل القيم الذاتية



المصدر: مخرجات برنامج XL-Stat 2016

نلاحظ من خلال الجدول (23) والشكل (36) أن 64.407% من التباين الإجمالي مفسر بواسطة المحور F1 و 22.631% مفسرة بواسطة المحور الثاني F2، أي أن 87.038% من المعلومات الأصلية

ممثلة في المستوى الأول (المحور الأول والثاني)، إن هذه النسبة تعد جد كافية لإعطاء صورة واضحة لسحابة النقط على هذا المخطط. لذا نكتفي بتمثيل المتغيرات على معلم متعامد ومتجانس واحد ذو بعدين (F1) و(F2) .

ب. التعليق على المحورين المأخوذين (F1) و (F2):

يوضح الجدول رقم (24) مساهمات وإحداثيات وتربيع التجيب للمتغيرات على المحورين (F1 , F2)، والذي نلاحظ من خلاله أن المتغيرات (NFA, IR, INF) هي الأكثر مساهمة في تكوين المحور الأول (F1) حيث بلغت إحداثياتها على التوالي (-0.844 ، 0.815 ، 0.800)، وهو ما تؤكده نسب تربيع التجيب المرتفعة والقريبة من الواحد. في حين تساهم المتغيرات (DNFA, GDP, DC) بشكل أساسي في تكوين المحور الثاني (F2) بإحداثيات بلغت (0.795 ، 0.617 ، -0.742) على التوالي.

وتظهر أيضا نتائج الجدول رقم (24) أن إحداثيات المتغيرات على المحور (F1) موزعة بين القيم السالبة والموجبة، حيث تتمثل أقوى الارتباطات السالبة في متغير (NFA) بنسبة -0.844، بينما أقوى الارتباطات الموجبة فهي لكل من (IR, INF) بنسبة (0.815 ، 0.800). أما بالنسبة لإحداثيات المتغيرات على المحور (F2) فنجد أن أقوى الارتباطات الموجبة تتمثل في متغير (DNFA) بنسبة 0.795 يليه (GDP) بنسبة 0.617، في حين أن أقوى الارتباطات السالبة فهي لمتغير (DC) بنسبة -0.742.

الجدول رقم (24): مساهمات وإحداثيات وتربيع التجيب للمتغيرات على المحورين F1 و F2

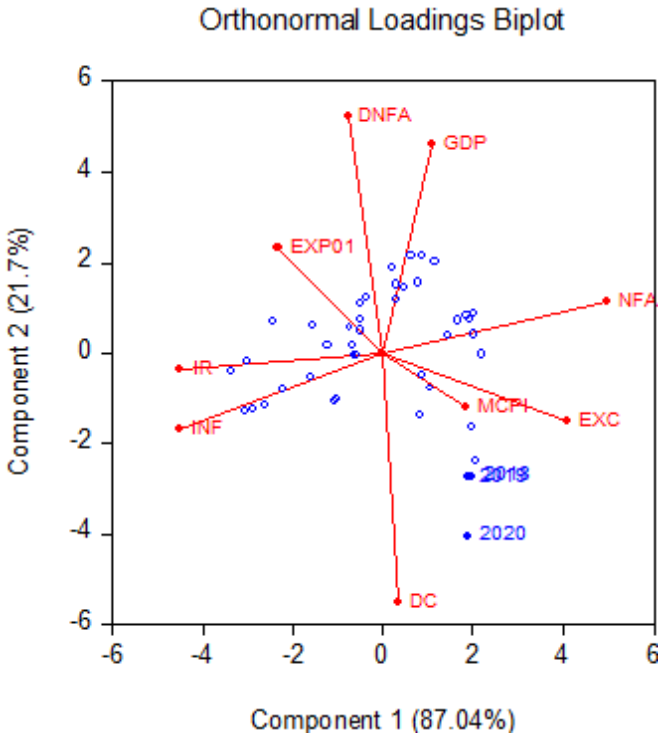
F4	F3	F2	F1	المتغيرات
0.161	-0.311	-0.009	-0.844	**NFA**
-0.263	-0.415	0.795	-0.002	**DNFA**
-0.295	0.482	-0.742	0.173	**DC**
0.171	0.766	0.433	0.334	**EXP**
0.317	0.576	0.617	-0.322	**GDP**
0.254	-0.317	0.148	0.815	**IR**
0.415	-0.230	-0.092	0.800	**INF**
0.810	-0.068	-0.342	-0.380	**MCPI**

المصدر: من اعداد الطالبة استنادا إلى مخرجات برنامج XL-Stat 2016

3.2. تحليل اسقاط المتغيرات على المستويات العاملية

نلاحظ من خلال الشكل رقم (37) أدناه، والذي يمثل اسقاط متغيرات الدراسة على المستويات العاملية المولدة بالمحاور العاملية الأول والثاني، أن نسبة التشتت المفسرة عند هذا المستوى قد بلغت 87.04%وهي نسبة عالية تسمح بإعطاء أفضل تمثيل للمتغيرات. كما نلاحظ أن كل المتغيرات تتمتع بجودة تمثيل عالية في المستوي (F1,F2) وذلك لاقترابها من محيط الدائرة.

الشكل رقم (37): التمثيل البياني لمتغيرات الدراسة



المصدر: مخرجات برنامج XL-Stat 2016

بعد الانتهاء من إجراء طريقة تحليل المركبات الأساسية، اتضح لنا أن المتغيرات محل الدراسة قد أظهرت وجود ارتباط بينها وبين التغير في صافي الاحتياطيات الأجنبية، وعليه سيتم اختيار هذه المتغيرات لبناء نموذج قياسي نظرا لما تتمتع به من جودة تمثيل عالية لمحددات التغير في صافي الاحتياطيات الأجنبية في الجزائر.

4.2. النمذجة القياسية للنموذج الموسع:

يلخص هذا الجزء جل الدراسة النظرية السابقة، من خلال إجراء دراسة قياسية لأثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1980-2023).

1.4.2. الخصائص الإحصائية لمتغيرات الدراسة:

يوضح الجدول التالي الخصائص الاحصائية للمتغيرات قيد الدراسة

الجدول رقم (25) : الخصائص الاحصائية لمتغيرات الدراسة

	NFA	DC	EXP01	GDP	IR	EXC	INF	MCPI
Mean	1.96E+10	2.30E+10	1.244567	2.750410	5.524222	59.18167	8.758832	25.28089
Median	1.29E+10	1.80E+10	0.500000	3.100000	4.000000	69.29240	5.911545	24.89579
Maximum	6.15E+10	7.13E+10	11.50000	7.477827	14.06000	141.9950	31.66966	32.67648
Minimum	-5.76E+09	-7.42E+09	-12.94852	-5.000000	2.720000	3.837450	0.339163	18.41211
Std. Dev.	2.36E+10	1.96E+10	5.659126	2.484402	3.356239	42.83629	7.826539	3.616412
Skewness	0.618652	0.718118	-0.526720	-0.749685	1.353176	0.149484	1.639507	0.214293
Kurtosis	1.899342	3.031742	2.869336	3.772852	3.481536	1.972246	4.862081	2.087208
Jarque-Bera	5.141944	3.869587	2.112770	5.335140	14.16791	2.148114	26.66114	1.864270
Probability	0.076461	0.144454	0.347711	0.069421	0.000838	0.341620	0.000002	0.393712
Sum	8.80E+11	1.04E+12	56.00553	123.7684	248.5900	2663.175	394.1475	1112.359
Sum Sq. Dev.	2.45E+22	1.69E+22	1409.131	271.5791	495.6311	80737.69	2695.207	562.3728
Observations	45	45	45	45	45	45	45	44

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews v12

تبين من خلال البيانات أن صافي الأصول الأجنبية (NFA) بلغ متوسطه حوالي 19.6 مليار دولار خلال فترة الدراسة، وهو ما يعكس وجود احتياطات مالية معتبرة. غير أن الانحراف المعياري المرتفع (23.6 مليار دولار) يشير إلى تذبذب كبير في هذا المؤشر عبر السنوات. ويتجلى ذلك أيضا من خلال الحد الأدنى البالغ -5.76 مليار دولار، ما يعكس فترات عجز خارجي. كما يشير معامل الالتواء الموجب (0.61) إلى أن البيانات تميل نحو القيم العليا، مما يرجح وجود سنوات استثنائية من الفوائض.

أما الائتمان المحلي(DC) ، فقد بلغ متوسطه 23 مليار دولار، وهو مستوى مرتفع نسبيا بالنظر إلى حجم الاقتصاد، إلا أن الانحراف المعياري الكبير (19.6 مليار) يشير إلى تذبذبات حادة، قد تكون ناتجة عن اختلافات في السياسة النقدية أو تغيرات اقتصادية ظرفية. و يظهر من معامل الالتواء أن هذا المتغير أيضا يميل نحو القيم الأعلى، مما يعكس سياسة توسعية في بعض السنوات.

بالنسبة للصادرات(EXP01) ، فإن المتوسط يبلغ حوالي 1.24، مع انحراف معياري كبير (5.66)، مما يدل على تقلب كبير بين سنوات ارتفاع و انخفاض الصادرات، خصوصا بالنظر إلى الحد الأدنى السلبي البالغ -12.94، والذي يرجح تسجيل انخفاضات حادة في بعض الفترات. معامل الالتواء السلبي (-0.52) يدل على أن القيم تتركز أكثر في النطاق الأعلى، وأن الفترات التي شهدت انخفاضا كانت أقل ولكنها حادة.

فيما يتعلق بالناتج المحلي الإجمالي المعدل(GDP1) ، فالمتوسط يقارب 2.75 نقطة (على الأرجح كنسبة نمو أو كمؤشر نسبي)، بينما يتراوح بين -5 و7.47، ما يعكس تذبذبا في النمو الاقتصادي بين الانكماش والتوسع. معامل الالتواء السلبي (-0.74) يشير إلى ميل البيانات نحو القيم المنخفضة، بما يعكس فترات تباطؤ اقتصادي. كما تشير قيمة الاحتمال في اختبار جاركي-بيرا (0.069) إلى وجود احتمال طفيف بعدم التوزيع الطبيعي.

أما معدل اعادة الخصم(dr) ، فمتوسطه 5.52%، وهو معدل معتدل، بينما تراوحت القيم بين 2.72% و14%، مما يدل على اختلاف توجهات السياسة النقدية عبر الزمن. ويظهر معامل الالتواء (1.35) والكورتوزيس (3.48) وجود ميل قوي للقيم العالية وذروة حادة، أي أن بعض الفترات شهدت ارتفاعا استثنائيا في معدلات إعادة الخصم، ربما نتيجة ضغوط تضخمية.

بالنسبة لسعر الصرف(EXC) ، فقد بلغ متوسطه حوالي 59.18 دينارا للدولار، وهو يعكس ميلا مستمرا نحو انخفاض قيمة الدينار على مدى السنوات. كما أن الانحراف المعياري المرتفع (42.8) يعزز فكرة التذبذب في سعر الصرف نتيجة السياسات الحكومية والضغوط الخارجية. معامل الالتواء (0.15) قريب من الصفر نسبيا، مما يشير إلى توزيع شبه متماثل.

وفيما يخص التضخم(INF) ، فقد بلغ متوسطه 8.76%، مع تفاوت كبير بين أدنى وأعلى القيم (من 0.33% إلى 31.6%)، ما يعكس فترات تضخم مرتفع. معامل الالتواء (1.63) والكورتوزيس (4.86) يعكسان وجود بعض السنوات التي شهدت معدلات تضخم شديدة خارجة عن النطاق المعتاد. وتشير نتائج اختبار Jarque-Bera (احتمال أقل من 0.01) إلى أن البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي.

أخيرا، فإن مؤشر أسعار السلع المستوردة (MCPI) سجل متوسطا قدره 25.28، مع تذبذب معتدل نسبيا (انحراف معياري 3.6)، وهو ما يدل على بعض الاستقرار في أسعار الواردات. غير أن وجود بعض القيم القصوى (أعلى من 32) يشير إلى تأثر هذا المؤشر بالتقلبات العالمية. أما معامل الالتواء فيبلغ 0.21، مما يدل على توزيع متقارب إلى حد كبير من الطبيعي.

2.4.2. تقدير النموذج وتحليل النتائج:

بعد تحديد ووصف متغيرات الدراسة، نقوم بصياغة النموذج انطلاقا من هذه المتغيرات لتحديد أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على ميزان المدفوعات في الجزائر، على النحو التالي:

$$NFA_t = \beta_0 + \beta_1 NFA_{t-1} + \beta_2 Dc_t + \beta_3 EXP + \beta_4 GDP_t + \beta_5 dr_t + \beta_6 EXC + \beta_7 inf + \beta_8 MCPI + \mu$$

حيث أن $\beta_1, \beta_2 \ldots \beta_8$ معاملات العوامل التفسيرية في النموذج، ε_t حد الخطأ العشوائي، **t** فترة العينة.

الجدول رقم (26): النموذج المقدر

Dependent Variable: NFA
Method: Least Squares
Date: 09/11/25 Time: 19:12
Sample (adjusted): 1980 2023
Included observations: 44 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
NFA(-1)	0.797108	0.049217	16.19577	0.0000
DC	-0.293873	0.045795	-6.417188	0.0000
EXP01	78.66492	1.26E+08	0.624271	0.5365
GDP	-5.62E+08	3.41E+08	-1.651672	0.0754
IR	-8.11E+08	2.46E+08	-3.295130	0.0023
EXC	99.27793	25950088	3.825799	0.0005
INF	1.02E+08	81145202	1.256837	0.2171
MCPI	-1.06E+08	1.86E+08	-0.086604	0.9315
C	1.07E+10	3.81E+09	2.815809	0.0079

R-squared	0.991306	Mean dependent var	2.00E+10
Adjusted R-squared	0.989319	S.D. dependent var	2.37E+10
S.E. of regression	2.45E+09	Akaike info criterion	46.25459
Sum squared resid	2.10E+20	Schwarz criterion	46.61954
Log likelihood	-1008.601	Hannan-Quinn criter.	46.38993
F-statistic	498.8437	Durbin-Watson stat	1.572951
Prob(F-statistic)	0.000000		

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews v12

من خلال الجدول كانت نتائج تقدير النموذج على النحو التالي:

$$NFA= 0.797108NFA(-1)– 0.293873\ DC– 78.66492\ EXP01 – 5.62^{e}+08\ GDP – 8.11^{e}+08\ IR + 99.27793\ EXC + 1.02^{e}+08\ INF - 1.06^{e}+08\ MCPI + 1.07^{e}+10 + \varepsilon_t$$

$$R^2= 0.991306\ N= 44\ DW= 1.572951\ F\text{-}statistic= 498.8437$$

$$\bar{R}^2=0.989319\ \sum e^2= 2.45\ E+09\quad Prob(F\text{-}stat)=0.000000$$

وبعد الحصول على النتائج سنقوم باختبار معلمات النموذج المتحصل عليه، أولا من الناحية الإحصائية لتحديد مدى معنويتها وثانيا من الناحية الاقتصادية لتحديد مدى مطابقتها للاقتصاد النظري وأخيرا من الناحية القياسية.

1.2.4.1. اختبار المعلمات من الناحية الإحصائية:

لاختبار المعلمات من الناحية الإحصائية نقوم بدراسة الإحصائية لمعنوية المتغيرات كل على حدا من خلال اختبار ستيودنت واختبار معامل التحديد، ثم دراسة معنوية النموذج ككل باستخدام اختبار فيشر.

أ- اختبار ستيودنتT: تستخدم إحصائية ستيودنت t لتقييم معنوية معالم النموذج، ومن ثم تقييم تأثير المتغيرات المفسرة على المتغير التابع في نموذج الانحدار الخطي المتعدد، وذلك باختبار الفرضيات الخاصة بالمعلمات المقدرة على النحو التالي:

- ✓ **الفرضية الصفرية:** المعلمات ليست لها معنوية إحصائية..... $\mathbf{H_0: \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0}$
- ✓ **الفرضية البديلة:** المعلمات لها معنوية إحصائية..... $\mathbf{H1: \beta_0 \neq \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0}$

فعند مستوى معنوية 5% (أي مستوى ثقة 90%) سندرس قيمة احتمالية الخطأ (Prob) المبينة بين قوسين في النموذج المقدر أعلاه فإذا كانت هذه القيمة أقل من 0.1 نقبل الفرضية البديلة ونرفض فرضية العدم، أي المعلمة لها معنوية إحصائية ومنه:

- ✓ من أجل المعلمة β_1 للمتغير المستقل (صافي الأصول الأجنبية في الزمن t-1) نلاحظ أن احتمالية الخطأ أقل من 0.05 ومنه نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، أي أن β_1 معنوي إحصائيا وأن المتغير (صافي الأصول الأجنبية في الزمن t-1) له تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى ثقة 95%؛
- ✓ من أجل المعلمة β_2 للمتغير المستقل الثاني (صافي الائتمان المحلي) نلاحظ أن احتمالية الخطأ أقل من مستوى معنوية 0.05 ومنه نرفض فرضية العدم ، أي أن β_2معنوي إحصائيا وأن صافي الائتمان المحلي له تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى ثقة 95%.
- ✓ من أجل المعلمة β_3للمتغير المستقل الثالث (قيمة الصادرات) نلاحظ أن احتمالية الخطأ أكبر من مستوى معنوية 0.1 و منه نقبل فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، أي أن β_3غير معنوي إحصائيا وأن قيمة الصادرات ليس له تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى ثقة 90%.
- ✓ من أجل المعلمة β_4 للمتغير المستقل الخامس (نمو الناتج المحلي الحقيقي) نلاحظ أن احتمالية الخطأ أقل من مستوى معنوية 0.1 و منه نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، أي أن β_5 معنوي إحصائيا وأن نمو لناتج المحلي الحقيقي له تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى ثقة 90%.
- ✓ من أجل المعلمة β_5 للمتغير المستقل السادس (معدل إعادة الخصم) نلاحظ أن احتمالية الخطأ أقل من مستوى معنوية 0.05 و منه نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، أي أن β_6 معنوي إحصائيا وأن معدل إعادة الخصم له تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى ثقة 95%.
- ✓ من أجل المعلمة β_6 للمتغير المستقل السابع (سعر الصرف) نلاحظ أن احتمالية الخطأ أقل من مستوى معنوية 0.05 ومنه نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، أي أنβ_7معنوي إحصائيا وأن سعر الصرف له تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى ثقة 95%.
- ✓ من أجل المعلمة β_7 للمتغير المستقل الثامن (معدل التضخم) نلاحظ أن احتمالية الخطأ أكبر من مستوى معنوية 0.05 ومنه نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة، أي أن β_8 غير معنوي إحصائيا وأن معد ل التضخم ليس له تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى ثقة 90%.
- ✓ من أجل المعلمة β_8 للمتغير المستقل التاسع (نسبة السلع و الخدمات المستوردة بالنسبة إلى المستوى العام للأسعار) نلاحظ أن احتمالية الخطأ أكبر من مستوى معنوية 0.1 ومنه نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة، أي أن β_8 غير معنوي إحصائيا وأن نسبة السلع و الخدمات المستوردة بالنسبة إلى المستوى العام للأسعار ليس له تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى ثقة 90%.

ب- اختبار معامل التحديد (R^2): إن القيمة المتحصل عليها لمعامل التحديد تساوي (0.991306) وهي قريبة إلى الواحد الصحيح، ما يعني أن المتغيرات المفسرة تتحكم بـ 99.1%من التغير الذي يحدث في NFAصافي الأصول الأجنبية، أما النسبة المتبقية المتمثلة في 0.1% تفسرها عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج ومتضمنة في حد الخطأ؛ وقد أكدت هذه النتيجة قيمة معامل التحديد المصحح ($\bar{R}^2$) و البالغة0.989319. كما أن هذا الانحدار لا يعد زائفا (أي لا يوجد عامل آخر بين المتغيرات يؤدي إلى هذه النتيجة) ويثبت ذلك إحصائية داربن واتسن حيث أنها أكبر من معامل التحديد <DW R^2.

ت- اختبار فيشر:من أجل اختبار المعنوية الكلية للنموذج المتحصل عليه نقوم بإجراء اختبار فيشر (F) لدراسة معنوية كل المعلمات في آن واحد، من خلال الفرضيتين التاليتين:

- ✓ **الفرضية الصفرية H_0**:لا توجد علاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع...النموذج غير معنوي.
- ✓ **الفرضية البديلة H_1**: توجد علاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع..... النموذج معنوي.

أو من خلال قيمة احتمالية فيشر: فإذا كانت هذه القيمة أقل من (0.05) فإننا نقبل الفرضية البديلة. وبالنسبة للنموذج المدروس نجد أن (Prob (F- statistic أقل من 0.05 وبالتالي نقبل الفرضية البديلة (النموذج معنوي)، أي أن النموذج ككل يتصف بالمعنوية الإحصائية؛ وبالتالي نقول من خلال التقييم الإحصائي أن النموذج مقبول إحصائيا.

2.2.4.2. اختبار المعلمات من الناحية الاقتصادية:

تشير نتائج التقدير إلى أن العلاقة بين المتغيرات المفسرة والمتغير التابع تتوافق مع ما ورد بالدراسات السابقة:

أولا: تأثير القيمة المتأخرة لصافي الاحتياطيات الأجنبية (NFA(-1

أظهرت نتائج النموذج أن المتغير (NFA(-1 يحمل معاملًا موجبًا ودالًا إحصائيًا عند مستوى 1%، حيث بلغ الضابط 0.8015 بقيمة احتمالية (p-value) تساوي 0.0000. يشير هذا إلى وجود أثر قوي للقيمة السابقة للاحتياطيات الأجنبية على مستواها الحالي، مما يعكس طبيعة التراكم الزمني لهذا المتغير. وبمعنى اقتصادي، فإن السلطات النقدية في الجزائر تعتمد على مبدأ التعديل التدريجي في مستويات الاحتياطيات بدلاً من السماح بتقلبات مفاجئة، وهو ما يتماشى مع أنظمة الصرف المُدارة والاقتصادات ذات الطبيعة الريعية مثل الجزائر. كما يدل ذلك على وجود درجة عالية من التباطؤ في آلية تعديل الاختلالات الخارجية.

ثانيا: أثر الائتمان المحلي (DC)

أثبت الائتمان المحلي (DC) تأثيرا سلبيا ذا دلالة إحصائية قوية على صافي الاحتياطيات الأجنبية، حيث بلغ معامل هذا المتغير -0.2662 بقيمة احتمالية 0.0000. وتفسر هذه النتيجة بأن التوسع في منح القروض داخل الاقتصاد، دون وجود مصادر تمويل خارجية كافية، يؤدي إلى زيادة الطلب المحلي على السلع والخدمات، مما يتسبب في ارتفاع الواردات ومن ثم استنزاف الاحتياطيات من العملة الصعبة. وتتسق هذه النتيجة مع المنطق الاقتصادي لنموذج بولاك، الذي يربط بين الائتمان المحلي والعجز الخارجي، كما تعكس ضعف التنويع الاقتصادي في الجزائر واعتماد الاقتصاد بشكل كبير على الواردات الاستهلاكية.

ثالثا: تأثير سعر الفائدة المحلي (IR)

جاء معامل سعر الفائدة المحلي (IR) سالبًا ودالًا إحصائيًا عند مستوى 5%، حيث بلغ 6.87-E+08مع قيمة احتمالية قدرها 0.0164. ويُعد هذا التأثير غير تقليدي إلى حد ما، إذ يُفترض عادة أن رفع أسعار الفائدة يعزز تدفقات رؤوس الأموال إلى الداخل، مما يدعم الاحتياطيات. إلا أن هذه النتيجة قد تعكس خصوصية الحالة الجزائرية، حيث تكون زيادة سعر الفائدة غالبًا رد فعل على ضغوط اقتصادية داخلية (مثل التضخم أو عجز الميزانية) بدل أن تكون أداة لجذب الاستثمار الأجنبي، وبالتالي فإن ارتفاعها قد يتزامن مع تراجع في الاحتياطيات بدل زيادتها.

رابعًا: أثر سعر الصرف (EXC)

أظهر سعر الصرف (EXC) تأثيرًا موجبًا ودالًا إحصائيًا على صافي الاحتياطيات الأجنبية، حيث بلغ المعامل 55.92 بقيمة احتمالية 0.0453. هذا يشير إلى أن انخفاض قيمة العملة الوطنية (أي تدهور سعر الصرف) يؤدي إلى تحسن في رصيد الاحتياطيات. ويمكن تفسير ذلك بأن تخفيض قيمة الدينار يسهم في تقليص الواردات نظرًا لارتفاع تكلفتها، وفي الوقت نفسه تعزيز الصادرات المقومة بالدينار، مما ينعكس إيجابيًا على الحساب الجاري وبالتالي على الاحتياطيات. وتدل هذه النتيجة على فاعلية سياسة تخفيض سعر الصرف كأداة لضبط الاختلالات الخارجية، ولو بشكل نسبي ومؤقت.

3.2.4.2. اختبار المعلمات من الناحية القياسية:

من أجل التقييم القياسي لمعلمات النموذج سنقوم بإجراء استقرارية مربعات البواقي، اختبار داربن واتسن، اختبار التوزيع الطبيعي لسلسة البواقي واختبار عدم تجانس التباين.

أ- **دراسة استقرارية مربعات البواقي:** من خلال الجدول رقم 03، ومن خلال تطور معلمات الارتباط الذاتي لمربعات البواقي، نلاحظ أن هذه المعلمات تقع كلها داخل مجال الثقة، وأيضا احتمالية Q-Stat أكبر من 0.05، وبالتالي نقول أن مربعات البواقي مستقرة.

الجدول رقم (27): يوضح تطور معاملات الارتباط الذاتي لمربعات البواقي

Date: 09/11/25 Time: 19:37
Sample: 1979 2023
Included observations: 44
Q-statistic probabilities adjusted for 1 dynamic regressor

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob*
		1	0.191	0.191	1.7244	0.189
		2	-0.138	-0.181	2.6381	0.267
		3	-0.362	-0.318	9.0964	0.028
		4	-0.263	-0.187	12.603	0.013
		5	0.012	-0.012	12.610	0.027
		6	0.266	0.127	16.379	0.012
		7	0.107	-0.095	17.007	0.017
		8	-0.004	-0.014	17.008	0.030
		9	-0.267	-0.193	21.123	0.012
		10	-0.267	-0.180	25.364	0.005
		11	-0.008	-0.017	25.368	0.008
		12	0.030	-0.224	25.423	0.013
		13	0.097	-0.129	26.042	0.017
		14	0.001	-0.192	26.042	0.026
		15	-0.006	-0.042	26.045	0.038
		16	-0.163	-0.304	27.958	0.032
		17	0.095	0.004	28.638	0.038
		18	0.184	0.045	31.286	0.027
		19	0.191	-0.035	34.228	0.017
		20	0.072	0.048	34.664	0.022

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews v12

ب- اختبار دربن واتسون:

والذي يختبر خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي، ومن خلال نتائج التقدير للنموذج المقترح نجد أن قيمة دربن واتسون بلغت DW= 1.68 ، وهي محصورة بين الحد الأدنى DU=1.67والحد الأعلى 4- DU= 2.33 وفي هذه الحالة نرفض الفرض الصفري ونقرر عدم وجود ارتباط ذاتي.

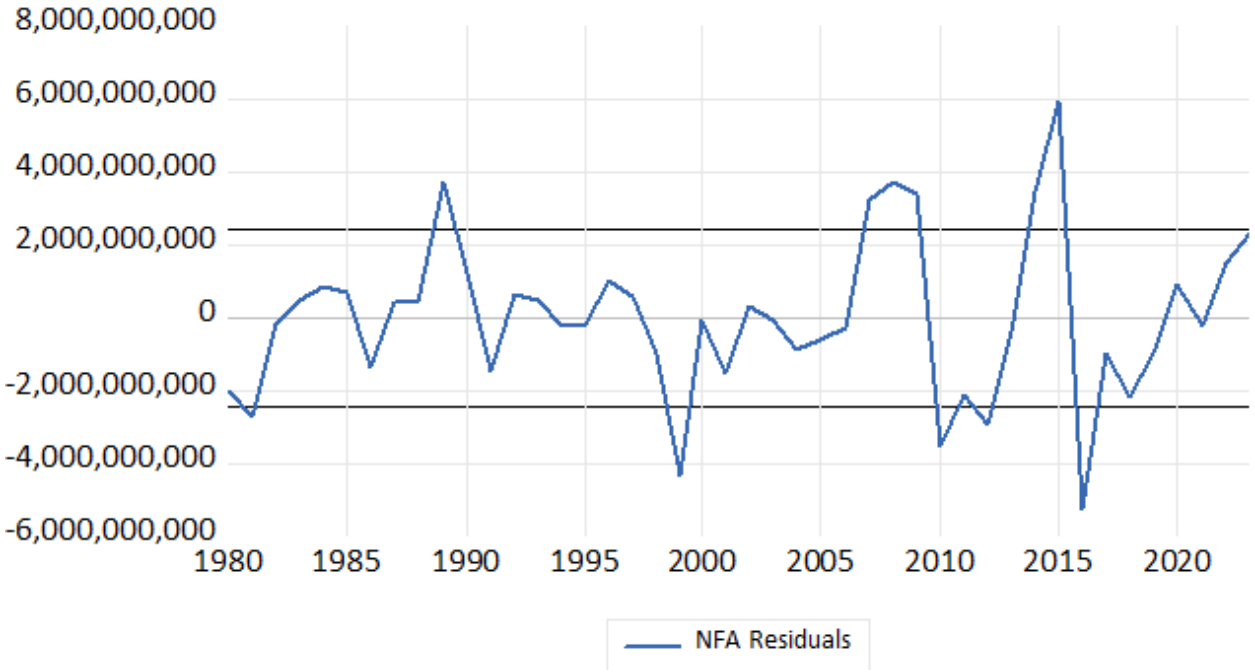
ت- اختبار التوزيع الطبيعي لسلسلة البواقي:

تتكون سلسلة البواقي U_t من 44 مشاهدة، وتمثل الفرق بين السلسلة الأصلية والسلسلة المقدرة، وفق المعادلة التالية:

$$\widehat{U}_t = NFA_t - \widehat{NFA}_t$$

والممثلة في الشكل التالي:

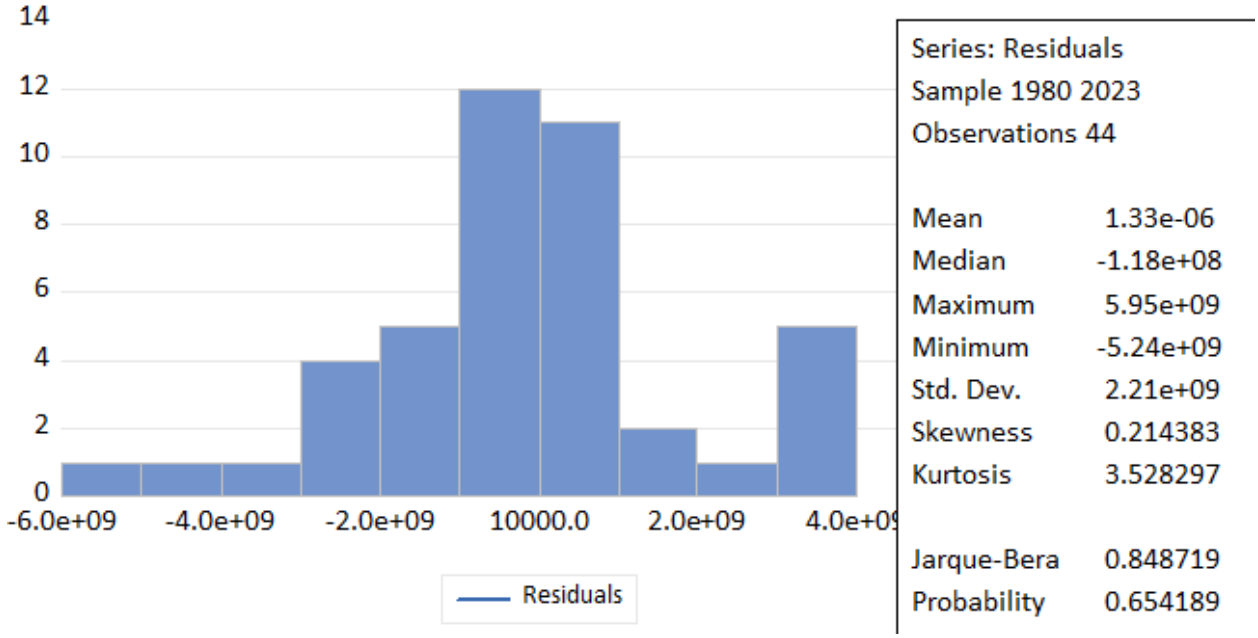
الشكل رقم (39): منحنى بياني لسلسلة بواقي النموذج



المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews12

ولمعرفة ما إذا كانت سلسلة البواقي تخضع للتوزيع الطبيعي أم لا، نقوم بإجراء اختبار جارك بيرا كما في الشكل التالي:

الشكل رقم (40): اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي



المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews v12

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن البواقي تتوزع توزيعا طبيعيا (فرضية التوزيع الطبيعي محققة)، لأن احتمالية إحصائية Jarque-Bera أكبر من 0.05 وعليه نقبل بأن البواقي تتوزع توزيعا طبيعيا في مجال الثقة 95 %.

أ- اختبار عدم تجانس التباين (اختبار Breusch-Pagan-Godfrey**):**

لاختبار الارتباط التسلسلي للبواقي و اختلاف التباين سوف نعتمد على اختبارBreusch – Pagan –Godfrey الذي يعتمد بالدرجة الأولى على احصائية مضاعف لاغرانج. وذلك لاختبار الفرضية الصفرية "عدم وجود تجانس التباين". وكانت نتائج التقدير لهذا الاختبار كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم(28): نتائج اختبار Breusch-Pagan-Godfrey

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.262490	Prob. F(6,16)	0.3280
Obs*R-squared	7.390204	Prob. Chi-Square(6)	0.2863
Scaled explained SS	3.606918	Prob. Chi-Square(6)	0.7297

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews12

يظهر من خلال احتمالية فيشر لاختبار (Breusch-Pagan-Godfrey) والموضحة في الجدول أعلاه، أنها أكبر من 0.05، مما يعني قبول فرضية العدم "عدم وجود تباين الأخطاء"، أي تباينات البواقي لا ترتبط بالزمن. وعليه نستطيع القول أن النموذج خالي تقريبا من المشاكل الإحصائية والقياسية.

ب. اختبار ولد Wald test:

يعد اختبار wald وسيلة مهمة لمعرفة أهمية المتغيرات التوضيحية في النموذج بحيث يمكن حذف هذه المتغيرات دون التأثير على النموذج. يقوم هذا الاختبار على فرضيتين:

- الفرضية الصفرية: عدم وجود تأثير للمتغير قيد الدراسة على الظاهرة.
- الفرضية البديلة: وجود تأثير للمتغير قيد الدراسة على الظاهرة.

والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (29): نتائج اختبار ولد Wald test

Wald Test:
Equation: Untitled

Test Statistic	Value	df	Probability
F-statistic	0.759773	(4, 34)	0.5587
Chi-square	3.039090	4	0.5513

بناءا على النتائج الموضحة في الجدول أعلاه فإننا نرفض الفرضية الصفرية و نقبل الفرضية البديلة أي وجود تأثير للمتغيرEXP وEXC و MPCI على الظاهرة المدروسة.

3. مناقشة النتائج:

بناءا على نتائج النموذجين المخفض والموسع، يمكن مناقشة مدى قابلية تطبيق نموذج المقاربة النقدية لميزان المدفوعات على الاقتصاد الجزائري من خلال تحليل سلوك المتغيرات المعنوية ومدى اتساقها مع الفرضيات النظرية للنموذج. أظهرت النتائج أن بعض المتغيرات النقدية، مثل الائتمان المحلي (DC)وسعر الفائدة (IR) وسعر الصرف(EXC) ، لها تأثير معنوي على صافي الأصول الأجنبية (NFA)، ما يعكس نوعا من التفاعل بين السياسة النقدية ووضعية ميزان المدفوعات. يتوافق هذا التوجه مع الافتراضات الأساسية لنموذج المقاربة النقدية لميزان المدفوعات، الذي يربط بين فائض الطلب المحلي - الناتج عن التوسع النقدي - وتدهور ميزان المدفوعات نتيجة زيادة الواردات.

غير أن هذه النتائج، وإن كانت تعزز جزئيا صلاحية النموذج في السياق الجزائري، فإنها تكشف في الوقت ذاته عن حدود تطبيقه الكامل. فالاقتصاد الجزائري يتميز بعدة خصائص قد تضعف من فعالية القنوات التي يفترضها النموذج، منها محدودية دور القطاع الخاص، ضعف مرونة الأسعار، تدخل الدولة في تحديد سعر الصرف، وانخفاض فعالية أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي غير متطور. كما أن الاعتماد الكبير على الصادرات الطاقوية يجعل ميزان المدفوعات أكثر عرضة للصدمات الخارجية، ما يقلل من أثر المتغيرات الداخلية، وهو ما لا يأخذه نموذج المقاربة النقدية بعين الاعتبار بشكل كاف.

بالتالي، تؤكد نتائج الدراسة أن نموذج المقاربة النقدية يمكن أن يشكل إطارا نظريا مفيدا لتحليل بعض جوانب اختلالات ميزان المدفوعات في الجزائر، لاسيما في المدى القصير، لكنه يتطلب تعديلات

هيكلية لتكييفه مع خصوصيات الاقتصاد الجزائري، بما في ذلك إدماج المتغيرات المتعلقة بالإيرادات النفطية، وهيمنة القطاع العام، ونمط التسيير الاقتصادي القائم على التدخل.

خاتمة الفصل الثاني:

هدف هذا الفصل إلى تقديم تحليل وقياس لتفاعل السياسة النقدية مع ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة ما بين 1980 و2023. يتم ذلك من خلال المقاربة النقدية لميزان المدفوعات، مع الاعتماد على نموذج بولاك في صيغتيه البسيطة والموسعة.

في المبحث الأول، تم تحليل تطور ميزان المدفوعات الجزائري، حيث أظهرت البيانات تقلبات حادة ارتبطت أساسًا بأسعار المحروقات، مما يجعل التوازن الخارجي شديد الحساسية للصدمات الخارجية. أما في المبحث الثاني، فقد تم تتبع مسار السياسة النقدية التي اتسمت بضعف الاستقلالية وفعالية محدودة في ظل هيمنة القطاع العام، مع تباين أدواتها بين الفترات ما قبل وما بعد الإصلاحات الهيكلية.

استنادا إلى التحليل التطبيقي في المبحث الثالث، يمكننا استنتاج أن النتائج التي حصلت عليها الدراسة القياسية ساعدت في تقدير جزئي حول مدى إمكانية تطبيق النهج النقدي، وخاصة نموذج بولاك، على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة ما بين 1980 و2023. أظهرت النماذج المقدرة، سواء بصيغتها المختصرة أو الموسعة، وجود رابط إحصائي مهم بين بعض المتغيرات النقدية الأساسية مثل الائتمان المحلي، وسعر الفائدة، وسعر الصرف، لصافي الأصول الأجنبية، مما يعد دليلا على وجود تأثير مهم للسياسة النقدية على ميزان المدفوعات. رغم أن هذا التأثير ليس شاملاً أو ثابتًا على مدى العينة الزمنية بالكامل، إلا أنه يمثل إلى حد ما ما تفترضه النظرية النقدية، خصوصا الفرضيات الأساسية لنموذج بولاك المتعلقة بالعلاقة بين التوسع النقدي وحدوث اختلالات خارجية.

على الرغم من حصول تلاقي جزئي، فقد أظهرت النتائج وجود قيود واضحة عند تطبيق النموذج بصيغته الأصلية على الحالة الجزائرية. إذ إن خصوصية الاقتصاد الجزائري، التي تشمل الاعتماد الكبير على صادرات المحروقات، والتدخل الواسع للحكومة في تحديد الأسعار وسعر الصرف، بالإضافة إلى ضعف استقلالية السياسة النقدية، تؤثر سلباً على فعالية القنوات النظرية التي يُفترض أن تنقل آثار السياسة النقدية إلى ميزان المدفوعات. ولهذا، فإن الفرضية الأساسية للدراسة، التي تقول إنه يمكن تفسير جزء من اختلال ميزان المدفوعات من خلال نموذج بولاك، قد أثبتت صحتها من الناحية الكمية وعلى المدى القصير، لكنها تظل محدودة في شمولها، وتحتاج إلى أن تتكيف مع الخصائص الهيكلية والمؤسسية للاقتصاد الجزائري.

بالمثل، فإن الفرضيات الجزئية التي افترضت وجود تأثير معنوي للمتغيرات النقدية على الوضعية الخارجية قد حظيت بتأييد نسبي، خصوصًا في حالة الائتمان المحلي، غير أن ثبات هذا التأثير

وتعميمه يبقى مشروطا بمستوى مرونة الاقتصاد وفعالية السياسة النقدية، وهما عاملان لا يزالان يطرحان تحديات في السياق المحلي. لذلك، تبرز الحاجة إلى نماذج معدّلة تأخذ بعين الاعتبار الدور الحاسم للريوع النفطية، وهيكلية الإنفاق العمومي، وديناميكيات السوق الداخلية، في التأثير على ميزان المدفوعات، وهي توصيات تُمهّد لدراسات أعمق في المستقبل.

بالمثل، نالت الافتراضات الجزئية التي اقترحت أن المتغيرات النقدية تؤثر بشكل ملحوظ على الوضع الخارجي قبولًا نسبيًا، خاصة عندما يتعلق الأمر بالائتمان المحلي. ومع ذلك، فإن استمرارية هذا التأثير وانتشاره يعتمد على مرونة الاقتصاد وكفاءة السياسة النقدية، وهذان العنصران ما زالا يواجهان صعوبات في السياق المحلي. لذا، تبرز ضرورة وجود نماذج جديدة تأخذ بعين الاعتبار أهمية عائدات النفط، وبنية الإنفاق العام، وتحركات السوق الداخلية في التأثير على ميزان المدفوعات، وهي اقتراحات تمهد لدراسات أعمق في المستقبل.

الخاتمة العامة

خاتمة عامة

تهدف هذه الدراسة إلى فحص اختلالات في ميزان المدفوعات من منظور نقدي، وذلك من خلال دراسة نظرية وعملية لتوضيح الصلة بين السياسات النقدية والتوازن الخارجي، مع التركيز على الحالة الاقتصادية الجزائرية خلال الفترة من 1980 إلى 2023. وقد عملت الرسالة على تقييم إمكانية استخدام النموذج النقدي، خاصةً نموذج بولاك، لتفسير وتحليل التغيرات في ميزان المدفوعات في بلد نام، يعتمد على الموارد وغير المتنوع مثل الجزائر.

في الفصل الأول، تم وضع الأساس النظري للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات، حيث قمنا بتحليل الأطر المفاهيمية الأساسية لميزان المدفوعات والسياسة النقدية، وذلك بناءً على السياق الفكري والتاريخي الذي شهد تطور الفكر النقدي. تضمن ذلك تقديم شرح شامل لمكونات ميزان المدفوعات، وأبعاده الاقتصادية الكلية، باعتباره وسيلة لتقييم العلاقات الاقتصادية والمالية بين الاقتصاد الوطني والعالم الخارجي. كما قمنا بمناقشة مفهوم السياسة النقدية من ناحية الأهداف والوسائل، وأهم العوامل التي تؤثر في فعاليتها في الاقتصادات الحديثة، مع إبراز دور البنك المركزي في إدارة المعروض النقدي والسيطرة على معدلات الفائدة وأسعار الصرف.

في هذا الإطار، تناول التحليل أهم المساهمات النظرية التي ساهمت في بناء المقاربة النقدية لميزان المدفوعات. من بين هذه المساهمات، تأتي أفكار مدرسة شيكاغو، التي اعتبرت ميزان المدفوعات ظاهرة نقدية بحتة تنتج عن وجود عدم توازن بين الطلب والعرض على النقد. تم تسليط الضوء على نموذج بولاك (J. J. Polak) بنسختيه البسيطة والمتقدمة، والذي يعد من أبرز التطبيقات الرياضية للمقاربة النقدية. هذا النموذج يوضح كيف يمكن أن يؤدي زيادة الكتلة النقدية أو الائتمان المحلي إلى حدوث عجز في ميزان المدفوعات، وذلك من خلال ارتفاع الطلب على الواردات وانخفاض صافي الأصول الأجنبية.

كما تم دراسة نموذج هاري جونسون (H. G. Johnson)، الذي قدم هيكلًا أكثر شمولاً يربط بين المتغيرات الحقيقية والمالية. حيث قام بإدراج تأثيرات سعر الفائدة وسعر الصرف ومرونة العرض النقدي لفهم الاختلالات الخارجية. وقد بين هذا النموذج أن نجاح السياسة النقدية في الوصول إلى التوازن الخارجي يعتمد على مدى مرونة الاقتصاد، وتكامل الأسواق المالية، وأيضًا على نوع نظام الصرف المستخدم (ثابت أو عائم).

استنادا إلى ذلك، تناول الفصل كيفية تفسير المقاربة النقدية للاختلال في ميزان المدفوعات كنتيجة مباشرة لوجود خلل داخلي في الكتلة النقدية. يحدث ذلك عندما يتجاوز المعروض من النقود الطلب الفعلي، مما يؤدي إلى تصريف الفائض من السيولة إلى الخارج عبر زيادة الواردات أو تهريب رؤوس الأموال. تشير هذه النظرية إلى طرق استخدام أدوات السياسة النقدية مثل أسعار الفائدة، وأسعار الصرف، والائتمان المحلي لتقليل هذا الخلل، من خلال إعادة التوازن بين العرض والطلب على النقود.

اختتم هذا الفصل بالقول إن المنهج النقدي، على الرغم من بساطته الظاهرة، يقدم إطارا تحليليا قويا لبحث أسباب الاختلالات الخارجية، خاصة في البلدان التي تواجه نقصًا في التمويل والسيولة النقدية. ومع ذلك، تبقى فاعلية هذا الإطار مرتبطة بعدد من الشروط، مثل مرونة الأسعار، وحركة رؤوس الأموال، ومعدل الانفتاح الاقتصادي. هذه العناصر تختلف بين الاقتصادات المختلفة، مما يؤثر على كيفية تنفيذ النموذج في الحياة العملية، كما سيتضح في الفصول التطبيقية التالية من البحث.

في الفصل الثاني، تم القيام بدراسة تحليلية تخص ميزان المدفوعات والسياسة النقدية. وقد أظهرت النتائج أن العلاقة بين هذين الجانبين تتميز في الجزائر بخصائص هيكلية ونقدية تعوق كفاءة السياسة النقدية في الحفاظ على توازن خارجي جيد.

من ناحية، أظهر تحليل بيانات ميزان المدفوعات من عام 1980 حتى 2023 أنه يتعرض لتقلبات شديدة ترتبط بشكل أساسي بأسعار النفط على المستوى الدولي، مما يدل على ضعف القاعدة التصديرية وعدم تنوع مصادر العملة الصعبة. وقد شهد الميزان الجاري بصفة خاصة فترات متتالية من الفائض والعجز، بناءً على تغيرات أسعار النفط وليس نتيجة لسياسات اقتصادية فعالة.

من ناحية أخرى، كشفت الدراسة أن السياسة النقدية في الجزائر تتسم بقلة الاستقلالية وبتطبيق أدوات تقليدية لا تناسب سوق نقدية متطورة، مما يقلل من قدرتها على التأثير الفعلي في المتغيرات الاقتصادية الكلية، خصوصاً ميزان المدفوعات. على الرغم من الجهود العديدة لتطوير أدوات السياسة النقدية بعد الإصلاحات المصرفية في بداية التسعينيات، إلا أن طبيعة الاقتصاد المعتمد على الريع وضعف السوق المالية وقلة المرونة في أسعار الصرف أدت إلى أن تكون هذه السياسة أداة ذات فعالية محدودة.

تم إجراء دراسة تطبيقية على وضع الجزائر، مستخدمين أدوات الاقتصاد القياسي مثل نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL وتحليل المكونات الرئيسية ACP. أتاحت لنا هذه الأدوات اختبار الفرضيات النظرية في السياق الجزائري، الذي يتميز بخصائص هيكلية معقدة، منها الاعتماد

الكبير على المحروقات، وضعف القطاع الإنتاجي، وهشاشة السوق المالية. أظهرت النتائج وجود علاقات إحصائية بين بعض المتغيرات النقدية وصافي الأصول الأجنبية، مما يدعم جزئيًا فرضيات المقاربة النقدية، ويؤكد تأثير السياسة النقدية على ميزان المدفوعات، خاصة في الأمد القصير.

لكن فعالية هذا الأثر تظل محدودة وغير مستقرة، بسبب نقص استقلالية السياسة النقدية، وقلّة مرونة الاقتصاد، وتأثير العوامل الخارجية (مثل أسعار النفط) على مكونات الحساب الجاري. كما أظهرت نتائج اختبار الفرضيات أن نموذج بولاك في شكله الأصلي لا يستطيع أن يفسر جميع الديناميكيات الاقتصادية في الجزائر، مما يستدعي إنشاء نماذج أكثر ملاءمة لخصوصيات الدول النامية.

اختبار فرضيات الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار افتراضات مستخلصة من المنهج النقدي لميزان المدفوعات، بالاعتماد على الإطار النظري ومن خلال تحليل قياسي لبيانات الاقتصاد الجزائري خلال الفترة من 1980 إلى 2023. تم توظيف نماذج ARDL وتحليل ACP لتقدير العلاقات بين المتغيرات النقدية وصافي الأصول الأجنبية، الذي يمثل ميزان المدفوعات. وفيما يلي تلخيص لنتائج اختبار كل فرضية:

الفرضية الرئيسية

" نموذج المقاربة النقدية يمكن أن يفسر جزئيا اختلال ميزان المدفوعات في الجزائر، من خلال تأثير المتغيرات النقدية على صافي الأصول الأجنبية، إلا أن تطبيقه الكامل يظل محدودا بسبب الخصائص الهيكلية للاقتصاد الجزائري".

تم التحقق منها جزئيا: أظهرت المعايير وجود علاقات ذات دلالة إحصائية بين بعض المتغيرات المالية مثل الائتمان المحلي، الكتلة النقدية، و معدل إعادة الخصم، وصافي الأصول الأجنبية، مما يعزز صلاحية نموذج المقاربة القدية جزئيا. ومع ذلك، كانت فعالية هذه المتغيرات محدودة أو غير مستقرة، مما يوضح تأثير العوامل الهيكلية.

- **الفرضية الجزئية 1**

" يؤدي توسع الكتلة النقدية في الجزائر إلى تراجع الاحتياطيات الدولية نتيجة زيادة الطلب المحلي على الواردات وتراجع صافي الأصول الأجنبية".

تم التأكيد منها جزئيا: لقد كشفت المعايير عن وجود علاقات مهمة من الناحية الإحصائية بين بعض المتغيرات المالية، مثل الائتمان المحلي، والكتلة النقدية، ومعدل إعادة الخصم، وصافي الأصول

الأجنبية، مما يدعم بشكل جزئي صحة نموذج المقاربة النقدية لميزان لمدفوعات. ولكن، كانت فعالية هذه المتغيرات محدودة أو متغيرة، مما يوضح تأثير العوامل الهيكلية.

- **الفرضية الجزئية الثانية**

" توجد علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين الائتمان المحلي وميزان المدفوعات في الجزائر".

تم التأكيد بشكل واضح على وجود علاقة سلبية قوية بين الائتمان المحلي وصافي الأصول الأجنبية، وهذا يدعم فرضية أن التوسع في الائتمان هو سبب للاختلال الخارجي.

- **الفرضية الجزئية الثالثة**

" يؤثر سعر الصرف الرسمي تأثيرا محدودا على ميزان المدفوعات في الجزائر".

تم التحقق منها جزئيا: حيث أثبتت النتائج أن سعر الصرف الرسمي يؤثر بشكل معنوي على صافي الأصول الأجنبية، غير أن هذا التأثير يبقى محدودا نسبيا مقارنة بالعوامل الأخرى كالصادرات و الائتمان المحلي، و هو ما يعكس الطبيعة الإدارية لنظام الصرف في الجزائر و اعتماده الكبير على عوائد المحروقات أكثر من اعتماده على آليات السوق.

- **الفرضية الجزئية الرابعة**

" يستجيب ميزان المدفوعات الجزائري جزئيا للتغيرات في السياسة النقدية، مع فعالية أكبر على المدى القصير".

تم تأكيدها حيث بينت النتائج وجود دلالة إحصائية أقوى على المدى القصير مقارنة بالمدى الطويل.

الاستنتاج العام

أظهرت النتائج أن نموذج المقاربة النقدية يمكن أن يكون إطارا تفسيريا مفيدا جزئيا لحالة الجزائر، خاصة على المدى القصير، حيث تؤثر المتغيرات النقدية بشكل مختلف على ميزان المدفوعات، و هو ما يتفق مع دراسة غيلوس عز الدين (2024-2023). ومع ذلك، فإن الاعتماد المستمر على المحروقات، وقلة مرونة الهيكل الاقتصادي، وندرة استقلال السياسة النقدية، تحد من فعالية النموذج وتستدعي الحاجة إلى تطوير نماذج بديلة تأخذ بعين الاعتبار هذه الخصوصيات البنيوية.

توصيات الدراسة

ضرورة تطوير نماذج تحليلية تستوعب خصوصيات الاقتصاد الجزائري، من خلال إدماج المتغيرات الواقعية والقطاعية إلى جانب المتغيرات النقدية.

تحسين استقلالية بنك الجزائر وتفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة.

الانتقال التدريجي نحو نظام سعر صرف أكثر مرونة.

تنويع مصادر النمو وتقليص التبعية للنفط.

آفاق البحث المستقبلية

تقترح هذه الأطروحة التوسع مستقبلا في دراسة العلاقة بين السياسة النقدية وميزان المدفوعات عبر نماذج أكثر تقدما تأخذ في الاعتبار التفاعلات الديناميكية بين السياسة النقدية والمالية، وسلوك القطاع الخارجي في ظل الصدمات العالمية.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولا: المراجع العربية

1.الكتب

- أحمد فريد مصطفى. (2009). *الاقتصاد النقدي والدولي* .الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة.
- بشير عبد السلام. (2009). *تطور الفكر الاقتصادي الدولي* .الإسكندرية: دار الفكر الجامعي.
- بلقاسم زايري. (2023). *ميزان المدفوعات - أداة للتحليل الاقتصادي* .الجزائر: دار أجيال الرقمي.
- بن علي بلعزوز. (2006). *محاضرات في النظريات والسياسات النقدية* .الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- توفيق العبيدي. (2018). *السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي الكلي في الدول النامية* .الجزائر: دار الكتب الوطنية.
- جميل محمد خالد. (2014). *أساسيات الاقتصاد الدولي* .عمان: الأكاديميون للنشر والتوزيع.
- خالد عبد الله الصعيدي. (2006). *السياسة النقدية بين النظرية والتطبيق* .القاهرة: الدار الجامعية.
- سامي السيد. (2018). *النقود والبنوك والتجارة الدولية* .منشورات جامعة القاهرة.
- سامي عفيفي حاتم. (1993). *التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم* .القاهرة: الدار المصرية اللبنانية.
- سمير فخري نعمة. (2011). *العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات* .عمان: اليازوري.
- شريف دلاور. (2001). *إدارة السياسات الاقتصادية في الدول النامية* .القاهرة: الهيئة المصرية العامة للكتاب.
- ضياء مجيد الموسوي. (1993). *الإصلاح النقدي* .الجزائر: دار الفكر.
- طارق فاروق الحصري. (2010). *الاقتصاد الدولي* .الإسكندرية: دار الفكر الجامعي.
- عبد الحميد الغزالي. (1998). *السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي* .القاهرة: دار السلام.
- عبد القادر مكي. (2016). *اقتصاديات ميزان المدفوعات: النظرية والتطبيق* .الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- عبد المجيد قدي. (2003). *المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية* .الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- عقيل جاسم عبد الله. (1999). *النقود والمصارف* .عمان: دار مجدلاوي.
- عبد الله بن ناصر القحطاني. (2016). *السياسات النقدية وأثرها في معالجة الاختلالات الاقتصادية* .جدة: دار حافظ.
- ف الشماع. (2019). *النقود والبنوك والسياسة النقدية* .بيروت: دار الرضا.
- محمد أحمد السريتي، ومحمد عزت محمد غزلان. (2012). *التجارة الدولية والمؤسسات المالية الدولية* .الإسكندرية: دار التعليم الجامعي.
- محمد دويدار. (2011). *النقود والبنوك والسياسات النقدية* .الإسكندرية: المكتب الجامعي الحديث.
- محمد راتول. (2018). *الاقتصاد الدولي: مفاتيح العلاقات الاقتصادية الدولية* .الجزائر: ديوان المطبوعات.
- محمود يونس. (2007). *اقتصاديات دولية* .الإسكندرية: الدار الجامعية.
- محمود يونس محمد، وعلي عبد الوهاب نجا. (2016). *الاقتصاد الدولي والتجارة الخارجية* . الإسكندرية: دار التعليم الجامعي.
- معروف هوشيار. (2005). *تحليل الاقتصاد الدولي* .عمان: دار جرير.

- موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى، وياسر المومني. (2008). *المالية الدولية* .عمان: الفتح للطباعة والنشر.
- يوسف إبراهيم عبد العزيز. (2014). *تحليل السياسة النقدية في الدول العربية: دراسة مقارنة* . بيروت: مركز دراسات الوحدة العربية.

2. **المقالات**

- بوحفص، ح.، و عقبي، ل .(2018) .ميزان المدفوعات وأثره على التجارة الخارجية .مجلة دراسات العدد الاقتصادي،(1)2 ،.126–104

- ريم بن مصطفى، فتحي بن لدغم، ويوسف صوار. (2020). دراسة قياسية أثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات .*مجلة الواحات للبحوث والدراسات*، (01)13، .406-385
- رحموني، س. أ. (2012). تطور حالة ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1988-2007. مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، (01)، 295–316.
- زواوي، ، شدري معمر، س.، و قرتلي، م .(2021) .أثر تعديلات قانون النقد والقرض على مسار إصلاح المنظومة البنكية الجزائرية خلال الفترة .2017-1990 مجلة البحوث والدراسات، (1)5،.98–73

- سامية بوطمين، ويوسف بيبي. (أكتوبر، 2024). المقاربة النقدية لمعالجة اختلال ميزان المدفوعات وإمكانية تطبيقها في البلدان النامية .*مجلة اقتصاد المال والأعمال*، (02)09، -343 362.
- سمية بلقاسمي. (2014). أثر التغيرات في عرض النقود على المستوى العام للأسعار: دراسة حالة الجزائر (2000-2014) .(*مجلة الدراسات المالية والمحاسبية*، (8)، .32-7

- سميرة العابد. (8 جوان، 2015). مساهمة النظريات النقدية في بناء نماذج دوال الطلب على النقود .*مجلة الاقتصاد الصناعي*، (08)، .105-83
- شدولي، ط.، و بن شيخ، ع .ر .(2024) .إصلاحات السياسة النقدية في ظل الحوكمة ومدى فعاليتها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر .(2023–2000) مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية،(2)10 ،.172–147

- صالح مفتاح. (2008). وسائل السياسة النقدية في الرقابة على الكتلة النقدية .*مجلة العلوم الإنسانية*، .14
- عابد بشيكر. (جوان، 2017). دراسة قياسية اقتصادية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر . *مجلة ميلاف للبحوث والدراسات*، (8)، .181-165
- عبد القادر بن يوسف. (2021). التحديات النقدية في الاقتصاديات الريعية: قراءة تحليلية .*مجلة الاقتصاد النقدي*، جامعة الجزائر.
- عبد المالك صديقي. (2018). اختلال ميزان المدفوعات في الجزائر: الأسباب والآثار .*المجلة الجزائرية للاقتصاد والتنمية*، (2)10، .140-121
- عبد الهادي حنيفة، ومصطفى رديف. (23 ديسمبر، 2024). أثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات بالجزائر: دراسة تحليلية للفترة (2000-2021 *Revue des Réformes* .(*Économiques et Intégration dans l'Économie Mondiale*، (2)18، .60-47

- فاتح غطاس. (2023). أثر التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية .*المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية*، (02)10، .78-63
- فاطمة الزهراء بن يوسف. (2022). تطور الحساب الجاري في الجزائر وأثره على الاحتياطات الدولية .*مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير*، (1)15، .95-77
- قرقب مبارك، ومريمة لكصاسي. (2021). مقاربات تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات: حالة الجزائر .*مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية*، (02)10، .553-537
- مصطفى بوزيد. (2020). تحليل أرصدة ميزان المدفوعات وأثرها على الاستقرار الخارجي: دراسة حالة الجزائر .*مجلة دراسات اقتصادية ومالية*، (7)2، .52-33
- م بوشناقة. (2013). إشكالية التنسيق بين السياسة النقدية والمالية في الجزائر .*مجلة الباحث الاقتصادي*، جامعة قسنطينة.
- منصوري، س. (2018). دور صندوق النقد الدولي ضمن مشاورات المادة الرابعة في تحقيق استقرار الاقتصاد الجزائري. *مجلة الاقتصاد الصناعي*، 14(1)، 297–316.
- نوري عبد السلام بريون. (2013). المنهج النقدي لميزان المدفوعات (دراسة تطبيقية على الاقتصاد الليبي .(*مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية*، 1، .51-3
- هبة طوال، سهام محمدي، وإحسان بن علي. (31 ديسمبر، 2019). سبل وآليات علاج الاختلال في ميزان المدفوعات الجزائري .*مجلة البناء الاقتصادي*، (2)2، .20-1

3. الأطروحات

- جمال مساعدية. (2019-2018). أثر تغيير سعر الصرف على ميزان المدفوعات في الجزائر: دراسة قياسية للفترة 1996-2016. أطروحة دكتوراه، جامعة 08 ماي 1945 قالمة.
- سمية حاجي. (2016-2015). دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات: حالة الجزائر 1990-2014. أطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر بسكرة.
- كريم بوروشة. (2019-2018). دور السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي: دراسة حالة الجزائر (2016-1990). أطروحة دكتوراه، جامعة قاصدي مرباح ورقلة.
- يعدل فريدة بخراز. (2008). تقنيات وسياسات التسيير المصرفي في الجزائر. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.

4. النصوص القانونية و التقارير الرسمية:

- الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية .(2023) .القانون رقم 09-23 المؤرخ في 21 يونيو 2023، المتعلق بالقانون النقدي والمصرفي .الجريدة الرسمية.
- الجريدة الرسمية .(2003) .الأمر رقم 11-03 المؤرخ في 26 غشت2003 ، المعدّل والمتمم، المتعلق بالنقد والقرض.
- بنك الجزائر .(2009) .النظام رقم 2009-02 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها .الجريدة الرسمية.
- بنك الجزائر .(2015) .النظام رقم 15-01 المؤرخ في 19 فبراير 2015 المتعلق بعمليات خصم السندات العمومية وإعادة خصم السندات الخاصة .الجريدة الرسمية.
- بنك الجزائر .(2020) .النظام رقم 09-2020 المؤرخ في 28 ديسمبر 2020 المعدل والمتمم للنظام رقم .2009-02 الجريدة الرسمية.
- بنك الجزائر .(2010) .التقرير السنوي .الجزائر :بنك الجزائر.

- بنك الجزائر .(2022) .التقرير السنوي .الجزائر :بنك الجزائر.
- بنك الجزائر .(2022) .النشرة الإحصائية – سلاسل استعادية .الجزائر :بنك الجزائر.
- صندوق النقد الدولي. (2009). *دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار – الطبعة السادسة*.

ثانيا: المراجع الأجنبية

1. الكتب

- Bernard Guillochon ،Frédéric Peltrault و ، Baptiste Venet. (2020). *Économie internationale*. Paris: Dunod.
- B Guillochon ،A Kawecki ،F Peltraut و ، B Venet. (2016). *Économie internationale: cours et exercices corrigés* (8e éd.). Paris: Dunod.
- Claude Dufloux و ، Michel Karlin. (2004). *La balance des paiements* (2e éd.). Paris: Economica.
- dominick Salvatore. (2013). *International Economics*. Wiley.
- Frederic Mishkin. (2010). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. Pearson.
- G Bramoullé و ، D Augey. (1998). *Économie monétaire*. Paris: Dalloz.
- G Jacoud. (2006). *L'Europe monétaire*. Paris: Armand Colin.
- Gregory Mankiw. (2012). *Macroeconomics* (8th ed.). Worth Publishers.
- Jean Jaques Polak. (1957). *Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problems*. IMF Staff Papers, 6(1), 1-50.
- Jacques J Polak. (2001). *The Two Monetary Approaches to the Balance of Payments: Keynesian and Johnsonian*. IMF Working Paper.
- K Pilbeam. (1998). *International Finance*. London: Macmillan.
- Leland B Yeager. (1976). *The Monetary Approach to the Balance of Payments*. Princeton Studies in International Finance (No. 148).
- Marion Dieudonné. (2017). *Macro-économie*. Louvain-la-Neuve: De Boeck.
- Olivier Blanchard و ، David R Johson. (2013). *Macroeconomics* (6th ed.). Paris: Pearson.
- Paul Krugman ،Maurice Obstfeld ،Gunther Cappelle-Blancard و ، Matthieu Crozet. (2006). *Économie internationale* (7e éd.). Paris: Pearson.
- Paul Krugman ،Maurice Obstfeld و ، Marc Melitz. (2022). *Économie internationale* (12e éd.). Londres: Pearson.
- Paul R Krugman ،Maurice Obstfeld و ، Marc Melitz. (2014). *International Economics: Theory & Policy* (10th ed.). Paris: Pearson.
- Peter B Kenen. (1994). *The International Economy* (3rd ed.). Cambridge University Press.
- Robert Carbaugh. (2016). *International Economics*. South-Western College Publishing.
- Rudiger Dornbusch و ، Stanley Fischer. (2010). *Macroeconomics*. McGraw-Hill.
- S Fisher و ، R Dornbush. (1984). *Macroeconomics* (3rd ed.). New York: McGraw-Hill.
- salvatore dominick. (2013). *International Economics*. Wiley.

2. المقالات

- Alan Barrett. (1989). The Monetary Approach to the Balance of Payments: A Framework for Policy Analysis with Application to Ireland. *Economic and Social Review*, IX, 60–65.
- Ali N Johariو ، M H Alias. (2014). Monetary Approach to Balance of Payments: A Critique from Real Economy Perspective. *International Journal of Economics and Finance*, 6(5), 1–10.
- A.P. Thirlwall. (1980). Balance of Payments Theory and the United Kingdom Experience. *The Macmillan Press LTD*.
- BIJAN B. AGHEVLIو ، MOHSIN S KHAN. (1977). The Monetary Approach to Balance of Payments Determination: An Empirical Test. *IMF Staff Papers*, 24(1), 275–290.
- Cristian Paunو ، Costea Munteanu. (2013). The Monetary Approach of the Balance of Payments: Empirical Evidences from Emerging Markets. *Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research*.
- Frank H Hahn. (1977). The Monetary Approach to the Balance of Payments. *Journal of International Economics*, 231–249.
- Harry G. Johnson. (1977). The Monetary Approach to the Balance of Payments. *Journal of International Economics*, 7, 251–268.
- Harry Johnson. (1958). Towards a General Theory of the Balance of Payments. *IMF Staff Papers*, 7(2), 153–168.
- Jacob A Frenkelو ، Harry G Johnson. (1976). The Monetary Approach to the Balance of Payments. London: George Allen & Unwin / University of Chicago Press.
- Marina V.N. Whitman. (1975). Global Monetarism and the Monetary Approach to the Balance of Payments. *Brookings Papers on Economic Activity* (3), 491–555.
- Muhammad Azam Khan. (2023). Does Monetary Policy Solely Correct Disequilibrium in the Balance of Payment? *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 1, 57–58.
- Robert A. Mundell. (1968). The Monetary Mechanism of International Adjustment. *Journal of the Royal Statistical Society*, 131(2), 243–244.
- Rudolf R Rhombergو ، H. Robert Heller. (1977). Introductory Survey. In J. J. Polak (Ed.), *Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problems* (pp. 1–14). Washington: IMF.
- wioletta Nowak. (2012). Development of the Polak Model. *Wroclaw Review of Law, Administration & Economics*, 2(1), 28–35.
- Yasmina Guechari. (October, 2012). An Empirical Study on the Effects of Real Effective Exchange Rate on Algeria's Trade Balance. Retrieved from ResearchGate

3. الأطروحات

- Djamila Kasmi. (2008). *Diagnostique économique et financier des programmes de stabilisation et d'ajustement structurel de l'économie algérienne*. Thèse de doctorat, Université Lumière Lyon 2.
- Juan Duran. (1985). *La balance des paiements: le cas de l'Espagne*. Mémoire de maîtrise, Université d'Ottawa.
- Sabrina Missi. (2024). *L'impact de la politique monétaire sur la balance des paiements dans les pays du Maghreb*. Thèse de doctorat, Université Hassiba Benbouali de Chlef.

4. التقارير والدلائل

- Fonds Monétaire International. (2009). *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale* (6e éd.). Washington: IMF.
- IMF. (2008). *Research Bulletin – Financial Stress*. Washington: IMF.
- IMF. (2014). *Algeria – 2014*. Washington: IMF.
- International Monetary Fund (IMF). (2009). Balance of Payments and International Investment Position Manual (6th ed.). Washington, DC: IMF.
- World Bank. (2012). Réduire la vulnérabilité budgétaire en Algérie: Vers une réforme du système budgétaire (Rapport n°52817-DZ). Washington, DC: World Bank.

5. المواقع الالكترونية:

- https://www.bank-of-algeria.dz
- Https://databank.worldbank.org
- https://imf.org

الملاحق

الملحق رقم (1): البيانات النقدية (الوحدة بالدولار أمريكي)

السنوات	صافي الائتمان المحلي	القاعدة النقدية	العرض النقدي بالمعنى الضيق	العرض النقدي بالمعنى الواسع	المضاعف النقدي 1	المضاعف النقدي 2	سعر اعادة الخصم
1979	1,801E+10	9312098828	1,8739E+10	2,0681E+10	1,10360491	2,22083496	2,75
1980	1,74E+10	1,1274E+10	2,2003E+10	2,4375E+10	1,10783571	2,16205159	2,75
1981	1,7074E+10	1,1257E+10	2,2689E+10	2,5292E+10	1,11470354	2,24679923	2,75
1982	2,1939E+10	1,1013E+10	2,7285E+10	3,0027E+10	1,10047885	2,72644587	2,75
1983	2,5521E+10	1,2735E+10	3,1899E+10	3,4649E+10	1,08621536	2,72073919	2,75
1984	2,8503E+10	1,404E+10	3,6207E+10	3,9073E+10	1,07916512	2,78306296	2,72
1985	3,0361E+10	1,5657E+10	4,0222E+10	4,4524E+10	1,10695795	2,84366505	2,75
1986	3,3484E+10	1,9365E+10	4,3557E+10	4,8278E+10	1,10838403	2,49307592	3,32
1987	3,3921E+10	2,1107E+10	4,6169E+10	5,3177E+10	1,15180478	2,51940135	5
1988	3,5037E+10	1,885E+10	4,264E+10	4,9531E+10	1,16160663	2,62763582	5
1989	3,3367E+10	1,6425E+10	3,2859E+10	4,05E+10	1,23252484	2,46581898	6,34
1990	2,9108E+10	1,5397E+10	3,0152E+10	3,8293E+10	1,27000218	2,4869564	9,15
1991	2,1863E+10	8676559550	1,7593E+10	2,248E+10	1,27777829	2,59088102	10,75
1992	2,0697E+10	8988749123	1,6932E+10	2,3626E+10	1,39538947	2,6284116	11,5
1993	2,1569E+10	1,0726E+10	1,9143E+10	2,6876E+10	1,4039382	2,50562884	11,5
1994	1,7102E+10	6765035423	1,3573E+10	2,0637E+10	1,52051875	3,05058354	14,06
1995	1,6931E+10	5353701264	1,0891E+10	1,6775E+10	1,54026538	3,13341981	14
1996	1,4996E+10	5587433058	1,076E+10	1,6714E+10	1,55331429	2,99130779	13
1997	1,5267E+10	6180044656	1,1638E+10	1,8741E+10	1,61043227	3,03257121	11
1998	1,7207E+10	6868899474	1,4069E+10	2,7111E+10	1,92705222	3,94689594	9,5
1999	1,9661E+10	6751296961	1,3597E+10	2,6878E+10	1,97678367	3,98110844	8,5
2000	1,2592E+10	7311115110	1,3928E+10	2,6874E+10	1,92955919	3,67577917	6
2001	1,533E+10	1,0074E+10	1,604E+10	3,2034E+10	1,99717079	3,17999681	6
2002	1,6866E+10	1,0626E+10	1,7775E+10	3,6414E+10	2,04861117	3,42702114	5,5
2003	1,4855E+10	1,4888E+10	2,1066E+10	4,3342E+10	2,05744922	2,91114741	4,5
2004	1,0818E+10	1,6099E+10	2,9983E+10	5,1873E+10	1,73010766	3,2222476	4
2005	4012401654	1,5876E+10	3,3045E+10	5,6738E+10	1,71700212	3,5739147	4
2006	2024473824	1,8381E+10	4,3603E+10	6,7914E+10	1,55754617	3,69484148	4
2007	-2072686508	2,4952E+10	6,1097E+10	8,6512E+10	1,41596897	3,46708942	4
2008	-7424648952	2,9815E+10	7,6877E+10	1,0771E+11	1,40102092	3,61251215	4
2009	-5101297390	3,0478E+10	6,8057E+10	9,8738E+10	1,45081337	3,23961945	4
2010	-3930578257	3,518E+10	7,7386E+10	1,1132E+11	1,43851256	3,16436207	4
2011	-2786360749	4,3022E+10	9,7915E+10	1,3613E+11	1,39031175	3,16425584	4
2012	-1340829935	4,7838E+10	9,907E+10	1,4206E+11	1,43398398	2,96971868	4
2013	1941512516	5,2134E+10	1,0394E+11	1,5046E+11	1,44748933	2,88595013	4
2014	1,1871E+10	5,7993E+10	1,1918E+11	1,6986E+11	1,42525506	2,92890132	4
2015	2,6909E+10	5,1846E+10	9,1975E+10	1,361E+11	1,47978725	2,62514939	4
2016	3,8065E+10	4,935E+10	8,5953E+10	1,2624E+11	1,46873075	2,55807928	3,5
2017	4,8068E+10	5,5659E+10	9,251E+10	1,3494E+11	1,45864899	2,42436622	3,75
2018	5,4843E+10	5,3226E+10	9,781E+10	1,4269E+11	1,45883554	2,6808307	3,75

2019	5,9799E+10	5,5574E+10	9,1955E+10	1,383E+11	1,50399446	2,4885877	3,75
2020	7,1326E+10	5,426E+10	9,388E+10	1,393E+11	1,48377593	2,567213	3
2021	6,8387E+10	6,0288E+10	8,8121E+10	1,4848E+11	1,6849269	2,46280554	3
2022	5,6526E+10	6,4928E+10	1,0831E+11	1,6172E+11	1,49310793	2,49082158	3
2023	5,6149E+10	6,977E+10	1,2013E+11	1,7911E+11	1,49096146	2,56717779	3

المصدر: بنك الجزائر

الملحق رقم (2): بيانات صافي الأصول الأجنبية بالدولار أمريكي

السنوات	صافي الأصول الأجنبية	السنوات	صافي الأصول الأجنبية
1979	474012814,8		
1980	1165502072	2002	17017977648
1981	1428572142	2003	20906277800
1982	841926967,1	2004	24968015856
1983	279498727,9	2005	30059992550
1984	-615026126,4	2006	35910165158
1985	-988208804,1	2007	45088114653
1986	-2859569652	2008	54250772651
1987	-3347054158	2009	61491616331
1988	-4477760952	2010	58720476850
1989	-4681548030	2011	58367126005
1990	-5750440958	2012	58021350694
1991	-5759128788	2013	58627056040
1992	-4307622401	2014	59712767794
1993	-2815561723	2015	61315915016
1994	-1920175460	2016	49695920102
1995	-1652947487	2017	42086816829
1996	683353991,9	2018	33397111386
1997	4303796095	2019	26398881602
1998	3666659962	2020	23574270809
1999	1841232027	2021	19281494596
2000	8184811536	2022	21243296415
2001	12927228401	2023	23100901787

المصدر: قاعدة بيانات البنك الدولي

الملحق رقم (3): البيانات الخاصة بـ: الناتج المحلي الاجمالي بالولار، و نسبة السلع المستوردة، معدل نمو الصادرات و معدل النمو الاقتصادي بالنسب المئوية على التوالي

السنوات	نسبة الواردات الناتج المحلي	معدل تمو الصادرات	معدل نو الناتج المحلي	الناتج المحلي الحقيقي (2015 سنة الأساس
1980	30,33846169	-12,94851675	0,790606972	69641260801
1981	30,87774286	0,299998923	2,999996088	71730495901
1982	28,99807495	10,19999699	6,400004115	76321250590

80442600431	5,400003025	6,200004182	25,80231124	1983
84947383263	5,599996529	5,700000536	27,46636751	1984
88090434112	3,699997255	2,599997551	26,74218774	1985
88442796732	0,400001003	-0,299996927	23,17195323	1986
87823699342	-0,699997526	5,999993564	18,41210974	1987
86945457527	-1,000005491	0,39999861	22,6037194	1988
90771059536	4,400002161	8,000002154	28,51405637	1989
91497228539	0,80000058	3,400000229	24,9370286	1990
90399261262	-1,200000585	-0,899992255	23,59976454	1991
92026450046	1,800002302	3,899991697	23,86948996	1992
90093893897	-2,100000758	-1,899993133	23,13893637	1993
89283051958	-0,899996553	-3,400002349	26,05371254	1994
92675803281	3,79999479	6,299997136	28,99622923	1995
96475509798	4,09999847	7,500001873	23,94469955	1996
97536740347	1,099999939	6,300003645	21,33760013	1997
1,02511E+11	5,100003609	1,699993239	22,51609655	1998
1,05791E+11	3,200001554	6,005075114	22,77899622	1999
1,09812E+11	3,800000001	-5,341663553	20,78862591	2000
1,13106E+11	2,999999999	6,399999999	20,40841772	2001
1,19214E+11	5,4	5,7	23,45244118	2002
1,26963E+11	6,5	7,5	22,10007178	2003
1,32676E+11	4,5	3,2	22,96503811	2004
1,3984E+11	5,4	5,9	22,46917732	2005
1,43896E+11	2,9	-1,8	20,1511577	2006
1,48356E+11	3,1	-0,2	22,82531773	2007
1,52065E+11	2,5	-2,1	25,38131044	2008
1,5389E+11	1,2	-9,6	31,69874845	2009
1,61277E+11	4,8	-0,6	28,50298638	2010
1,66115E+11	3	-2,7	26,23200355	2011
1,70102E+11	2,4	-3,7	26,37484733	2012
1,74525E+11	2,6	-5,7	28,35164323	2013
1,8168E+11	4,1	0,2	29,3040556	2014
1,87494E+11	3,2	0,5	32,67648091	2015
1,94806E+11	3,9	6,9	31,27424482	2016
1,97728E+11	1,5	-4,3	29,48713665	2017
2,00496E+11	1,4	-3,4	29,01306194	2018
2,02301E+11	0,9	-5,7	26,09890066	2019
1,92186E+11	-5	-12,2	24,85455545	2020
1,99489E+11	3,8	11,5	23,39269197	2021
2,0667E+11	3,6	-0,1	20,39339719	2022
2,15144E+11	4,1	3,4	20,06337782	2023

المصدر: wdi

الملحق رقم (4): البيانات الخاصة بمعدل التضخم و سعر الصرف

السنوات	معدل التضخم	سعر الصرف (الدينار/الدولار)
1980	9,517824498	3,837449999
1981	14,65484264	4,315808332
1982	6,54250963	4,592191666
1983	5,96716393	4,788799999
1984	8,116397955	4,983375
1985	10,48228704	5,0278
1986	12,37160917	4,702316667
1987	7,441260913	4,849741667
1988	5,911544964	5,914766667
1989	9,304361258	7,608558333
1990	16,65253439	8,957508333
1991	25,88638693	18,472875
1992	31,66966191	21,836075
1993	20,54032612	23,34540667
1994	29,04765612	35,05850083
1995	29,77962649	47,66272667
1996	18,67907586	54,74893333
1997	5,733522754	57,70735
1998	4,950161638	58,73895833
1999	2,645511134	66,573875
2000	0,339163189	75,25979167
2001	4,225988349	77,21502083
2002	1,418301923	79,6819
2003	4,268953958	77,394975
2004	3,961800303	72,06065
2005	1,382446567	73,27630833
2006	2,311499185	72,64661667
2007	3,678995747	69,2924
2008	4,858590628	64,5828
2009	5,737060361	72,64741667
2010	3,911061955	74,38598333
2011	4,524211505	72,93788333
2012	8,891450911	77,53596667
2013	3,25423911	79,3684
2014	2,916926921	80,57901667
2015	4,784447007	100,6914333
2016	6,397694803	109,4430667
2017	5,59111591	110,9730167
2018	4,269990205	116,5937917
2019	1,951768211	119,3535583
2020	2,415130941	126,7768
2021	7,226063074	135,0640583

2022	9,265515516	141,994975
2023	9,322173759	135,8429333

المصدر:wdi

الملحق رقم(5): بيانات صافي الحساب المالي من 1980 إلى 2023

السنوات	صافي الحساب المال
1979	-2040087199
1980	391145161,6
1981	104267837,1
1982	-270241333,6
1983	110048446,4
1984	-129430355,9
1985	1153586061
1986	-2047926731
1987	-661272335,8
1988	-1737853846
1989	-1536296298
1990	1084230083
1991	2029191450
1992	230000000
1993	-10000000
1994	-1840000000
1995	-220000000
1996	1240000000
1997	3460000000
1998	120000000
1999	160000000
2000	120000000
2001	1180000000
2002	970000000
2003	620000000
2004	620000000
2005	20974000000
2006	26956000000
2007	29052770987
2008	30575723735
2009	-1697409300
2010	10921506094
2011	17592152286
2012	9693688061
2013	389618571,8
2014	-9620478635
2015	-27199129199
2016	-25936348511

2017	-22088670908
2018	-16619967828
2019	-17032982268
2020	-18906416514
2021	-2031784179
2022	19407875877
2023	5466717537

المصدر: wdi

ملاحق النموذج المخفض:

الملحق رقم (06): الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

	D_NFA	D_P	D_GDP	D_DR	D_UM2	D_DC
Mean	23.60586	8.699974	2.642968	1.128986	0.701742	4.080509
Median	1.540385	5.824303	3.050000	0.000000	0.961381	2.330312
Maximum	385.7011	31.66966	6.500000	50.60241	30.15015	104.6835
Minimum	-27.96395	0.339163	-5.000000	-29.41176	-15.05312	-64.30192
Std. Dev.	80.80225	7.906941	2.405047	14.50713	8.971057	32.15362
Skewness	3.923752	1.649160	-0.888802	1.387663	1.068334	0.270507
Kurtosis	17.55825	4.827384	3.870015	6.310238	4.936150	4.530373
Jarque-Bera	501.4641	26.06678	7.180805	34.21020	15.24239	4.830353
Probability	0.000000	0.000002	0.027587	0.000000	0.000490	0.089352
Sum	1038.658	382.7989	116.2906	49.67537	30.87667	179.5424
Sum Sq. Dev.	280747.2	2688.348	248.7227	9049.644	3460.634	44455.79
Observations	44	44	44	44	44	44

الملحق رقم (07): نتائج اختبار فيليبس بيرون لاستقرار السلاسل الزمنية

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (PP)
Null Hypothesis: the variable has a unit root

At Level

		D_NFA	D_P	D_GDP	D_DR	D_UM2	D_DC
With Constant	t-Statistic	-6.5103	-2.1277	-4.5093	-3.9271	-7.1105	-5.1561
	Prob.	***0.0000***	***0.2352***	***0.0008***	***0.0041***	***0.0000***	***0.0001***
		***	n0	***	***	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-6.4543	-2.3161	-4.4611	-4.2366	-7.5768	-5.0784
	Prob.	***0.0000***	***0.4167***	***0.0048***	***0.0088***	***0.0000***	***0.0009***
		***	n0	***	***	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-6.2414	-1.3324	-2.3776	-3.9549	-7.1162	-5.1430
	Prob.	***0.0000***	***0.1664***	***0.0185***	***0.0002***	***0.0000***	***0.0000***
		***	n0	**	***	***	***

At First Difference

		d(D_NFA)	d(D_P)	d(D_GDP)	d(D_DR)	d(D_UM2)	d(D_DC)
With Constant	t-Statistic	-16.1792	-5.9082	-10.4070	-11.6717	-43.6715	-20.4276
	Prob.	***0.0000***	***0.0000***	***0.0000***	***0.0000***	***0.0001***	***0.0001***
		***	***	***	***	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-16.0002	-5.8477	-10.2742	-11.4981	-43.8135	-19.7663
	Prob.	***0.0000***	***0.0001***	***0.0000***	***0.0000***	***0.0000***	***0.0000***
		***	***	***	***	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-16.4253	-5.9803	-10.5786	-11.8446	-44.7076	-20.7796
	Prob.	***0.0000***	***0.0000***	***0.0000***	***0.0000***	***0.0000***	***0.0000***
		***	***	***	***	***	***

Notes:
a: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1% and (no) Not Significant

الملحق رقم (08): تقدير العلاقة طويلة الاجل

Levels Equation
Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D_P	2.29E+15	2.75E+15	0.577649	0.0000
D_GDP	4.65E+14	6.53E+14	0.190149	0.0180
D_DR	-2.39E+15	-9.68E+14	0.026554	0.0524
D_UM2	-2.19E+15	-3.24E+15	0.544182	0.0447
D_DC	-5.99E+15	-4.64E+15	0.004489	0.0714
C	8.65E+15	9.60E+15	0.900739	0.4007

EC = (NFA/B)*D_NFA - (2.29E+15*D_P +4.65E+14*D_GDP -2.39E+15*D_DR - 2.19E+15 *D_UM2 -5.99E+15 *D_DC + 8.65E+15)

الملحق رقم (09): تقدير العلاقة قصيرة الأجل ونموذج تصحيح الخطأ

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(D_NFA)
Selected Model: ARDL(4, 4, 4, 3, 4, 0)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 06/03/25 Time: 20:27
Sample: 1980 2023
Included observations: 40

ECM Regression
Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(D_NFA(-1))	-1.022082	0.128695	-7.941922	0.0000
D(D_NFA(-2))	-0.916201	0.158424	-5.783221	0.0000
D(D_NFA(-3))	-0.324013	0.142093	-2.280295	0.0376
D(D_P)	-9.683852	2.382958	-4.063795	0.0010
D(D_P(-1))	-1.047369	2.393547	-0.437580	0.6679
D(D_P(-2))	4.019973	2.420586	1.660744	0.1175
D(D_P(-3))	3.173579	1.910376	1.661233	0.1174
D(D_GDP)	-0.799481	3.947685	-0.202519	0.8422
D(D_GDP(-1))	19.19341	5.868291	3.270698	0.0052
D(D_GDP(-2))	25.16065	5.397549	4.661495	0.0003
D(D_GDP(-3))	19.71836	5.327598	3.701172	0.0021
D(D_DR)	-0.142866	0.689860	-0.207095	0.8387
D(D_DR(-1))	-1.584426	0.791400	-2.002055	0.0637
D(D_DR(-2))	-2.222390	0.760270	-2.923158	0.0105
D(D_UM2)	-0.561922	1.206736	-0.465655	0.6482
D(D_UM2(-1))	-11.34356	1.970470	-5.756779	0.0000
D(D_UM2(-2))	-7.426178	1.715891	-4.327885	0.0006
D(D_UM2(-3))	-3.326886	1.274147	-2.611069	0.0197
CointEq(-1)*	-0.339675	0.068026	-4.993290	0.0002

R-squared	0.913483	Mean dependent var	0.109035
Adjusted R-squared	0.839326	S.D. dependent var	119.1173
S.E. of regression	47.74717	Akaike info criterion	10.87536
Sum squared resid	47875.63	Schwarz criterion	11.67758
Log likelihood	-198.5072	Hannan-Quinn criter.	11.16542
Durbin-Watson stat	1.815092		

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

الملحق رقم (10): اختبار الارتباط التسلسلي للبواقي واختلاف التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.193756	Prob. F(24,15)	0.3318
Obs*R-squared	31.12169	Prob. Chi-Square(24)	0.1503
Scaled explained SS	4.851634	Prob. Chi-Square(24)	1.0000

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.313311	Prob. F(1,37)	0.5788
Obs*R-squared	0.883725	Prob. Chi-Square(1)	0.3472

ملاحق النموذج الموسع:

الملحق رقم (11): **الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة**

	NFA	DC	EXP01	CM	GDP1	IR	EXC	INF	MCPI
Mean	1.96E+10	2.30E+10	1.244567	7.33E+08	2.750410	5.524222	59.18167	8.758832	25.28089
Median	1.29E+10	1.80E+10	0.500000	1.20E+08	3.100000	4.000000	69.29240	5.911545	24.89579
Maximum	6.15E+10	7.13E+10	11.50000	3.06E+10	7.477827	14.06000	141.9950	31.66966	32.67648
Minimum	-5.76E+09	-7.42E+09	-12.94852	-2.72E+10	-5.000000	2.720000	3.837450	0.339163	18.41211
Std. Dev.	2.36E+10	1.96E+10	5.659126	1.24E+10	2.484402	3.356239	42.83629	7.826539	3.616412
Skewness	0.618652	0.718118	-0.526720	0.197023	-0.749685	1.353176	0.149484	1.639507	0.214293
Kurtosis	1.899342	3.031742	2.869336	3.907779	3.772852	3.481536	1.972246	4.862081	2.087208
Jarque-Bera	5.141944	3.869587	2.112770	1.836254	5.335140	14.16791	2.148114	26.66114	1.864270
Probability	0.076461	0.144454	0.347711	0.399266	0.069421	0.000838	0.341620	0.000002	0.393712
Sum	8.80E+11	1.04E+12	56.00553	3.30E+10	123.7684	248.5900	2663.175	394.1475	1112.359
Sum Sq. Dev.	2.45E+22	1.69E+22	1409.131	6.82E+21	271.5791	495.6311	80737.69	2695.207	562.3728
Observations	45	45	45	45	45	45	45	45	44

الملحق رقم (12): تقدير العلاقة قصيرة الأجل ونموذج تصحيح الخطأ

Dependent Variable: NFA
Method: Least Squares
Date: 06/02/25 Time: 18:04
Sample (adjusted): 1980 2023
Included observations: 44 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
NFA(-1)	0.801525	0.049343	16.24404	0.0000
DC	-0.266243	0.052896	-5.033354	0.0000
EXP	21.97129	1.26E+08	0.679965	0.5011
CM	0.056141	0.053976	1.040100	0.3056
GDP1	-5.90E+08	3.41E+08	-1.728673	0.0929
IR	-6.87E+08	2.73E+08	-2.517335	0.0167
EXC	55.92412	26135159	3.665463	0.0008
INF	58.18451	91338357	0.637022	0.5284
MCPI	1.03E+08	2.18E+08	0.472716	0.6394
C	6.90E+09	5.28E+09	1.305733	0.2004

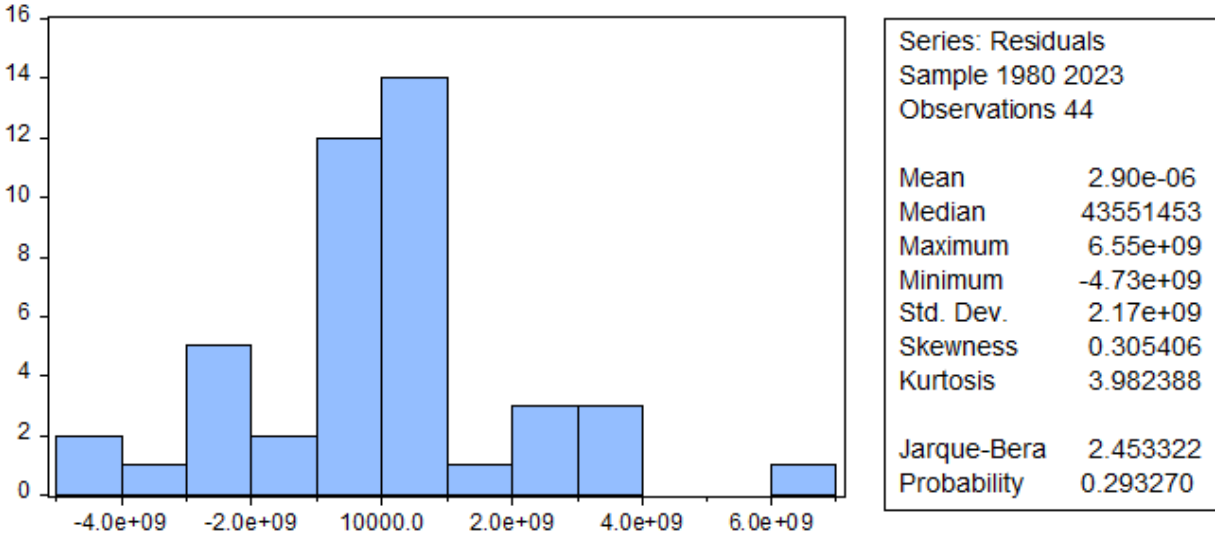
R-squared	0.991574	Mean dependent var	2.00E+10
Adjusted R-squared	0.989344	S.D. dependent var	2.37E+10
S.E. of regression	2.44E+09	Akaike info criterion	46.26873
Sum squared resid	2.03E+20	Schwarz criterion	46.67422
Log likelihood	-1007.912	Hannan-Quinn criter.	46.41911
F-statistic	444.5733	Durbin-Watson stat	1.664831
Prob(F-statistic)	0.000000		

الملحق رقم (13): يوضح تطور معاملات الارتباط الذاتي لمربعات البواقي

Date: 06/02/25 Time: 18:44
Sample: 1979 2023
Included observations: 44
Q-statistic probabilities adjusted for 1 dynamic regressor

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob*
		1	0.143	0.143	0.9615	0.327
		2	-0.153	-0.177	2.0822	0.353
		3	-0.377	-0.344	9.1067	0.028
		4	-0.275	-0.243	12.940	0.012
		5	0.029	-0.043	12.983	0.024
		6	0.301	0.131	17.804	0.007
		7	0.079	-0.142	18.147	0.011
		8	0.040	0.042	18.235	0.020
		9	-0.228	-0.142	21.248	0.012
		10	-0.251	-0.187	25.011	0.005
		11	0.049	0.048	25.158	0.009
		12	0.023	-0.218	25.191	0.014
		13	0.072	-0.126	25.526	0.020
		14	0.003	-0.171	25.527	0.030
		15	-0.019	-0.032	25.552	0.043
		16	-0.188	-0.345	28.116	0.031
		17	0.091	-0.034	28.743	0.037
		18	0.122	0.017	29.907	0.038
		19	0.171	-0.091	32.272	0.029
		20	0.065	0.026	32.629	0.037

الملحق رقم (14): اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي



الملحق رقم (15): اختبار الارتباط التسلسلي للبواقي واختلاف التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.262490	Prob. F(6,16)	0.3280
Obs*R-squared	7.390204	Prob. Chi-Square(6)	0.2863
Scaled explained SS	3.606918	Prob. Chi-Square(6)	0.7297

Wald Test:
Equation: Untitled

Test Statistic	Value	df	Probability
F-statistic	0.759773	(4, 34)	0.5587
Chi-square	3.039090	4	0.5513