



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
المركز الجامعي بلحاج بوشعيب  
عين تموشنت



معهد علوم إقتصادية و التجارية و علوم التسيير  
مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر علوم اقتصادية  
تخصص اقتصاد نقدي وبنكي

## أثر انظمة الصرف على الاقتصاد الكلي

"دراسة قياسية لأداء الليرة التركية 1990-2017"

تحت إشراف الأستاذ:  
أ. جديدن لحسن

من إعداد الطالبتين :  
• مشري زهرة  
• غزال حسبية

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا	المركز الجامعي بلحاج بوشعيب عين تموشنت	بن نافلة نصيرة
ممتحنا	المركز الجامعي بلحاج بوشعيب عين تموشنت	بن الناصر فاطمة
مشرفا	المركز الجامعي بلحاج بوشعيب عين تموشنت	جديدن لحسن

السنة الجامعية: 2018/2019

# الإهداء

الحمد لله رب العالمين و الصلاة و السلام على خاتم الأنبياء و المرسلين .  
﴿ قل إعملوا فسيرى الله عملكم و رسوله و المؤمنون ﴾ صدق الله العظيم .  
أهدي هذا العمل المتواضع إلى الوالدين العزيزين حفظهما الله لي .  
إلى كل من ساندني في إتمام هذا العمل من قريب أو من بعيد...  
وإلى أفراد أسرتي ، سندي في الدنيا ولا أحصي لهم فضل  
إلى كل أقاربي..  
إلى كل الأصدقاء و الأحباب من دون استثناء  
إلى أساتذتي الكرام و كل رفقاء الدراسة .

زهرة

# الإهداء

اللهم الحمد منا و لك الشكر فضلا ، و أنت ربنا و نحن عبيدك وصل اللهم على الرحمة

و على النعمة المسماة سيدي محمد و على الصديق .

إلى روعي الأولى الشمعة التي تنير دربي و إلى من ذاقته مرارة الحياة لتطعمنا

أحلاها و إلى

من وهبت عمرها و حملتني و هنا على و من و شجعتني على مواصلة دربي

" أمي الغالية "

أطال الله في عمرك

إلى أختي ما في الوجود طول إلى سدي في الحياة " زوجي العزيز " أطال الله في

عمرك .

إلى أولادي سيرين و علي

إلى كل الأقارب و الأصدقاء

و إلى كل من ساهم في إنجاز هذا العمل المتواضع

# حسنية

# شكر وتقدير

إن الشكر أولاً وأخيراً لله العزيز القدير العليم البصير له الحمد  
الكثير وحده لا شريك له

أعطانا القوة و الشجاعة لانجاز هذا العمل المتواضع ووفقنا لاتمامه .  
ان اتقدم بالشكر والامتنان الي اساتذة بجامعة بلعاج بوشعيب  
الذين سهروا على نجاح تكويننا وعلى راسهم الأستاذ

" **جديدن لحسن** "

والى زملائنا في الجامعة الذين عرفناهم و ساعدونا .  
وفي النهاية يسرنا ان نتقدم بجزيل الشكر الى كل من مد لنا  
يد العون في مسيرتنا ..... وفق الله الجميع

	شكر و تقدير
	الاهداء
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الاشكال
2	مقدمة عامة
6	الفصل الأول الخلفية النظرية لنظام الصرف و علاقته بمؤشرات الاقتصاد الكلي
7	تمهيد
8	I. الاطار العام لأنظمة الصرف
8	1.I. التطور التاريخي لأنظمة الصرف
10	2.I. ازمات سعر الصرف
12	3.I. تصنيفات أنظمة الصرف
17	II. محددات اختيار أنظمة الصرف
18	1.II. المقاربة الهيكلية طبيعة الصدمات
20	2.II. مقارنة الاندماج المالي
22	3.II. أنظمة الصرف و مصداقية السياسة الاقتصادية.
23	4.II. المحددات السياسية لاختيار أنظمة الصرف.
25	III. تأثير أنظمة الصرف على متغيرات الاقتصاد الكلي.
26	1.III. علاقة أنظمة الصرف بالتضخم
28	2.III. علاقة أنظمة الصرف بالنمو الاقتصادي
30	3.III. علاقة أنظمة الصرف بالأزمات النقدية
31	IV. الدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع
31	1.IV. الدراسات السابقة في الدول المتقدمة
35	2.IV. الدراسات السابقة في الدول النامية
40	3.IV. الدراسات السابقة في الجزائر
47	خلاصة الفصل الأول

48	الفصل الثاني : دراسة تطبيقية لاداء الليرة التركية على الاقتصاد التركي
49	تمهيد
51	I. واقع الاقتصاد التركي
51	1.I.الوضعية الاقتصادية لتركيا
53	2.I. اسباب نجاح الاقتصاد التركي
55	3.I. اداء الاقتصاد التركي
59	II. ازمة الليرة التركية
59	1.II.خلفيات حول ازمة الليرة التركية
62	2.II. اسباب ازمة الليرة التركية
64	3.II. انعكاسات الازمة على تركيا و على الصعيد الدولي
66	III. دراسة قياسية لأداء نظام الصرف التركي
66	1.III. تحديد و ضبط المحددات
68	2.III. نتائج الدراسة القياسية و تحليلها
84	خلاصة الفصل الثاني
86	خاتمة عامة
	قائمة المراجع
	الملاحق
	الملخص

## قائمة الاشكال :

الصفحة	الشكل	الرقم
20	الثالوث المستحيل	01
54	الميزان التجاري لتركيا 2002-2017	02
55	معدلات البطالة في تركيا 2002-2017	03
56	حجم الديون الخارجية لتركيا 2002-2016	04
72	نتائج اختبار فترات الابطاء المثلى حسب معيار AIC	05
76	نتائج اختبار فترات الابطاء المثلى حسب معيار AIC	06
80	نتائج اختبار فترات الابطاءات المثلى حسب معيار AIC	07



## مقدمة عامة

اهتم العديد من الاقتصاديين بموضوع الصرف نتيجة ما يشهده العالم من انفتاح الاسواق العالمية جعلت منه يحتل مكانة هامة في الإقتصاد المعاصر والمالية الدولية نظرا للدور الذي يلعبه سعر الصرف باعتباره مركزا محوريا في السياسة النقدية والاقتصادية للدولة التي تهدف لتحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي، بحيث أن مختلف المعاملات النقدية الدولية لا تتم تسويتها بنفس العملة لأنه في واقع الأمر لا توجد عملة دولية موحدة، ويعرف سعر الصرف بأنه عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة من عملة أخرى .

اختلفت نظم صرف و تطورت تاريخيا باختلاف وتعدد الأنظمة النقدية الدولية كانت بدايتها من قاعدة الذهب ثم النظام النقدي ما بين الحربين و أخيرا النظام النقدي الحالي والتي كانت كلها تركز على قطبين إما التعويم أو الثبات و بالمقابل ظهرت الانظمة الوسيطة التي تجمع ما بين هاذين القطبين نظرا لعدم قدرة العديد من الدول التوجه لأحد القطبين وهذا لعدم تلاؤمها مع شروطها فالتجهت بشكل غير رسمي لتبني لأنظمة الوسيطة ، وبطبيعة الحال كانت لتلك الأنظمة انعكاسات على الإقتصاد العالمي حيث عرف النظام النقدي الدولي أزمات عنيفة انعكست آثارها السلبية على التوازن الاقتصادي العالمي، و قد تم تفسير هذه الأزمات بثلاثة نماذج الأول يخض أزمات الصرف الناتجة عن ميزان المدفوعات والثاني أزمات الصرف ذاتية التحقق ، أما الجيل الثالث فهو يتعلق بأزمات التوأمية لنظام الصرف و النظام المصرفي في آن واحد .

يعتبر اختيار نظام سعر الصرف الملائم لاقتصاد اي دولة من المواضيع المثيرة للنقاش بين المفكرين الاقتصاديين، الأمر الذي أفرز توجهات مختلفة نحو أنظمة أسعار الصرف أكثر ملائمة، أين سادت عدة ترتيبات في الأنظمة تراوحت بين التصنيف الرسمي (de jure) أو المعلن لصندوق النقد الدولي الذي يعبر عن ما تصرح به الحكومات رسميا فيما يتعلق بانتهاجها لنظم سعر الصرف، و التصنيف الفعلي (de facto) الذي تطبقه الدول فعليا بينما من الناحية الرسمية تطبق نظام صرف آخر، بالإضافة أنه تم وضع معايير يتم على أساسها اختيار نظام الصرف الذي يضمن تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الداخلية و ضمان الإستقرار النقدي و المالي من جهة و يحمي الإقتصاد الوطني من التعرض إلى الصدمات الخارجية و الداخلية من جهة أخرى، و تحقيق افضل اداء اقتصادي كلي، وفي هذا السياق اهتمت اغلبية الدراسات بتحليل و معرفة الرابطة الموجودة بين انظمة الصرف الاجنبي و الاداء الاقتصاد الكلي لكل من التضخم و

النمو الاقتصادي و الازمات النقدية في الاقتصاديات النامية و الناشئة و المتقدمة، وقد توصلت هذه الدراسات أن الأداء الاقتصادي لانظمة الصرف الاجنبي يختلف من دولة لأخرى حسب طبيعة القوة ودرجة تقدم الدولة، فالدول الصناعية تضمن لها الأنظمة العائمة أفضل أداء بينما الأنظمة الثابتة حققت أداء متميز في الدول النامية، بالإضافة أن هناك آراء متناقضة ترى أن الأنظمة الوسيطة هي الأفضل بالنسبة للاقتصاديات النامية.

حققت تركيا في الالفية الجديدة نمو اقتصادي مرتفع تزامن مع العديد من النجاحات الاقتصادية باعتبارها دولة منفتحة على العالم الخارجي، وبما أنها تعتمد في تسوية معاملاتها على كل من الدولار والأورو فقد تأثرت بالأزمة الأخيرة التي عصفت باقتصادها في السنوات الأخيرة، نتج عنها تراجع مستمر لقيمة الليرة التركية مقابل الدولار الأمريكي وعدم الاستقرار الاقتصادي، فإبجر عنه تراجع في بعض المؤشرات الاقتصادية منها عدم القدرة على سداد الديون و إرتفاع معدلات البطالة والتضخم هذا أثر بشكل سلبي على واقع الإقتصاد التركي.

**إشكالية الدراسة :** بناء على ما سبق عرضه نتضح لنا معالم الاشكالية الاساسية والتي يمكن صياغتها على النحو التالي :

❖ ما مدى اثر انخفاض الليرة التركية على الأداء الاقتصادي التركي؟ وكيف هو أداء نظام الصرف التركي؟

وحتى تسنى لنا الإهتمام و الإحاطة بالموضوع المدروس من كل جوانبه قمنا بالإستعانة بالأسئلة الفرعية .

- على أي أساس يتم اختيار نظام الصرف المثالي ؟
  - كيف تؤثر أنظمة الصرف على أداء الإقتصاد ككل ؟
  - هل يوجد اثر لتراجع الليرة التركية على النمو الاقتصادي؟
- فرضيات الدراسة :**
- يوجد أثر سلبي لسعر الصرف على استقرار الإقتصاد الكلي والنمو الاقتصادي في تركيا.
  - توجد علاقة طردية قوية بين سعر الصرف وخطر الخطأ المبدئي .

- هناك أثر قوي لحساسية الأسعار لتغيرات أسعار الصرف في تركيا.

مبررات إختبار الموضوع: تتمحور المبررات العلمية الدافعة لإختيار هذا الموضوع عن غيره من المواضيع

فيما يلي :

- صلة الموضوع بالتخصص المدروس .
- الفصل العلمي في البحث عن حقائق تدهور الليرة التركية.
- تسليط الضوء على أنظمة الصرف و معرفة مدى تأثيرها لى الإقتصاد الكلي.

#### اهمية الدراسة :

تتحلى أهمية الموضوع في الأهمية المتزايدة لموضوع الصرف الأجنبي في الوقت الحاضر ، حيث أصبح موضوع أنظمة الصرف موضوع جدل في الساحة الإقتصادية بين خبراء مالية الدولية من أجل البحث عن نظام الصرف أكثر ملائمة للإقتصاد أي دولة خاصة في ظل التحولات المالية و النقدية و الذي يضمن تقديم أفضل أداء إقتصادي الذي يحقق الإستقرار النقدي.

#### أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف نذكرها في النقاط التالية:

- عرض المفاهيم و المعايير الأساسية المتعلقة بأنظمة الصرف وتوضيح مختلف الأزمات الناتجة عن سعر الصرف.

- تحديد المحددات المساعدة على إختيار نظام الصرف الملائم .
- توضيح أبرز المحطات التي مر بها الإقتصاد التركي مع توضيح أسباب نجاحه.
- إبراز كيف أثرت أزمة الليرة التركية لسنة 2018 على نشاط الإقتصاد التركي.

#### حدود الدراسة :

فيما يخص الإطار الزمني و المكاني للدراسة : فمجتمع الدراسة تخص دولة تركيا ، أي دراسة المتغيرات التي تأثر على الإقتصاد في تركيا ، حيث تمتد فترة الدراسة من سنة 1990 إلى 2017.

#### منهج الدراسة :

من أجل معالجة إشكالية موضوع البحث و تحليل أبعاده و محاولة إختبار مدى صحة الفرضيات المقدمة ، إستخدمنا المنهج الوصفي التحليلي بغية الإسهام و الإحاطة بالجانب النظري ، و قمنا بالإعتماد على المنهج التحريبي.

### محتوى و تقسيم الدراسة:

من أجل الإسهام بكل جوانب الموضوع قمنا بتقسيم الدراسة إلى فصلين حيث خصص الفصل الأول للجانب النظري و الفصل الثاني للجانب التطبيقي وكل فصل يتم تقديمه بتمهيد و ختمه بخلاصة، بالإضافة إلى المقدمة العامة التي تناولت مشكلة البحث، وكذلك الخاتمة العامة التي تضم أهم النتائج المتوصل إليها تطبيقاً من خلال الدراسة القياسية.

تناول الفصل الأول المفاهيم الأساسية لأنظمة الصرف من حيث تطورها و تصنيفاتها بالإضافة الأزمت الناتجة عنها ، ثم التطرق إلى أبرز المحددات المساعدة على إختبار نظام الصرف الأمثل ، ثم تحديد العلاقة الموجودة بين أنظمة الصرف و أداء الإقتصاد الكلي لبعض المتغيرات و هي التضخم النمو الإقتصادي و الأزمت النقدية و في الأخير تطرقنا إلى مجموعة من الدراسات السابقة .

أما الفصل الثاني فضم في محتواه دراسة تحليلية حول أداء الليرة التركية على الإقتصاد التركي، حيث تم فيها عرض المحطات التي مر بها الإقتصاد التركي و أسباب نجاحه بالإضافة إلى التطرف إلى أزمة الليرة التركية أهم أسبابها و تداعياتها على الإقتصاد التركي و على الصعيد الدولي، وفي الأخير تطرقنا إلى دراسة قياسية لأداء نظام الصرف على الإقتصاد التركي إستخدام نموذج 9.EVIEWS.

## تمهيد:

عرف الاقتصاد العالمي تاريخيا تطورات أدت الى تعدد الأنظمة النقدية والتي ترتبط أساسا بتعدد واختلاف أنظمة الصرف الأجنبي، بحيث يعتبر هذا الأخير الركيزة الأساسية للقاعدة النقدية التي يتحدد على أساسها سعر الصرف الذي يحتل مكانة هامة في الاقتصاد من خلال تأثيره على الاقتصاد الكلي.

يعتبر موضوع اختيار نظام الصرف الملائم والأداء الاقتصادي موضوع مثير للنقاش بين المفكرين، وهذا أدى الى بروز عدد من المحددات و العوامل التي تساهم في الاختيار الأمثل لنظام الصرف الذي يضمن الاستقرار النقدي والمالي خاصة في ظل ظهور أزمات عنيفة ناتجة عن سعر الصرف، وعليه فإن أداء أنظمة الصرف على الاقتصاد الكلي يختلف من دولة الأخرى حسب درجة التقدم وحسب نظام الصرف المتبع.

سيتناول هذا الفصل الأدبيات النظرية المتعلقة بأنظمة الصرف حيث سيتم التطرق اولا الى عموميات حول الأنظمة الصرف التي تشمل التطور التاريخي وتصنيفات الازمات التي عرفتها نظم الصرف، ثانيا تم التفصيل في اهم المحددات الأساسية لاختيار نظام الصرف، ثالث خصص لدراسة أداء اقتصاد الكلي لأنظمة الصرف وأخيرا تم عرض مجموعة من الدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع.

## I. الاطار العام لأنظمة الصرف

## 1.I التطور التاريخي لأنظمة الصرف

يعرف نظام الصرف على أنه مجموعة من القواعد التي تحدد تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف الأجنبي، وبالتالي التأثير على سلوك سعر الصرف<sup>1</sup>.

فقد عرفت أنظمة الصرف عدة تطورات تاريخيا التي عملت بها دول العالم التي تنوعت بسبب تعدد الأنظمة النقدية الدولية.

## 1.1.I. نظام سعر الصرف في ظل قاعدة الذهب: ساد هذا النظام في ظل قاعدة الذهب في أواخر

القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين وحتى قيام الحرب العالمية الأولى، ويتم بمقتضاه ربط قيمة العملة المحلية لكل دولة منضمة فيه بوزن معين من الذهب، وتمثل قاعدة الذهب الشكل الأساسي والأول لنظام سعر الصرف الثابت وهو مرهون بشرطين أساسيين:<sup>2</sup>

- أن يكون سعر البيع والشراء متساويان في كل دولة.

- أن تكون تكلفة انتقال الذهب معدومة.

إن هذين الشرطين يصعب تحقيقهما عمليا فإنه يسمح بتقلب هذا السعر بحرية في حدود ضيقة جدا، الراجعة الى دخول الذهب الى الدولة وخروجه منها مشكلة في ذلك حدين يتحدد بينهما سعر صرف العملة وفقا لظروف الطلب والعرض، الخاصة بكل عملة من العملات الدول الأجنبية.

فمثلا قبل 1914 كان  $0.32256 = \text{FRF}$  غ من ذهب و  $\text{FRF}5.18 = \$1$

إن سعر الصرف لا يتجاوز هذا السعر ولا يقل عنه الا في حدود ضيقة قدرت بنسبة 1% لاجتياز نفقات نقل الذهب وهي حدود تصدير واستيراد الذهب<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، ط1، 1997، ص13.

<sup>2</sup> عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية الجديدة، القاهرة، 2002، ص140.

<sup>3</sup> توزاد عبد الرحمان الهيتي، ومنجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج للنشر والتوزيع ط1، الأردن، 2007، ص51.

**2.1.I نظام حرية الصرف:** ساد نظام سعر الصرف الحر في دول العالم عقب خروج إنجلترا من قاعدة الذهب في 21 سبتمبر 1931، وتبعتها في ذلك كافة دول العالم، حيث ظهرت قاعدة النقود الورقية الإلزامية، الغير القابلة للتحويل الى ذهب<sup>1</sup>.

يقوم هذا النظام لسعر الصرف الأجنبي ان يتحدد بالطلب و العرض في السوق وبالتالي فان سعر صرف العملة المحلية بعملات اجنبية يتحدد على أساس عرض و طلب العملة المحلية مقارنة يعرض وطلب العملات الأجنبية في السوق الصرف الأجنبي، وبالتالي فان مثلا السعر بتغير تبعا للتغيرات التي تحصل على عرض وطلب كل من العملة المحلية والعملات الأجنبية التي يتحدد سعر الصرف العملة ازاءها<sup>2</sup>.

**3.1.I نظام الرقابة على الصرف:** شهدت العديد من الدول بعد الحرب العالمية الأولى نظام الرقابة على الصرف، حيث ساد هذا النظام في ظل النقود الورقية نتيجة للاضطرابات التي عرفتتها التجارية الدولية انذاك، وتوسعت بشكل اكبر خاصة بسبب النتائج المترتبة عن ازمة لكساد العالمي في لفترة 1929-1933 ثم انتشر شكل أوسع خلال فترة ما بين الحربين<sup>3</sup>.

ويتمثل الأساس الجوهري برقابة على لصرف في توزيع الكمية المحدودة التي تحصل عليها الدولية من الصرف الأجنبي في الطالبين بما يتوافق مع اهداف السياسية الاقتصادية للبلد، كما تقوم السلطان النقدية في ظل هذا النظام ان لا تحصر سعر الصرف الأجنبي بمسالة العرض و الطلب عن طريق احداث تكافؤ دائم بين الإيرادات و مدفوعات وذلك حتي يتسنى لها تحديد سعر صرف عملتها عند المستوى المقرر له<sup>4</sup>.

**4.1.I نظام استقرار أسعار الصرف:** يعد انشاء صندوق النقد الدولي جاء اتفاق بريتن وودز ليضع نظام نقدي دولي جديد عرف بنظام استقرار الصرف حيث يتلخص جوهر هذا النظام في جعل أسعار الصرف الأجنبي مستقرة عند أسعار التعادل للعملات مع إمكانية تعديلها<sup>5</sup>. حيث وضع صندوق النقد الدولي حد اقصى لتقلبات مختلف العملات مقابل الدولار و يتمثل بنسبة 1% جهة الانخفاض و لا يسمح للدول

<sup>1</sup> سامي عفيفي حاتم، التجارة الخارجية بين التنظير و لتنظيم، الطبعة الأولى، لدار المصرية اللبنانية حلوان، 1991، ص55.

<sup>2</sup> احمد جامع، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة، العربية، القاهرة، 1980، ص160.

<sup>3</sup> زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الفتح للطباعة و النشر، الاسكندرية، 2003، ص88.

<sup>4</sup> بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع، بيروت، الطبعة الاولى، 2003، ص155.

<sup>5</sup> صفوت عبد السلام عوض الله، سعر الصرف واثره على احتلال ميزان المدفوعات، دار النهضة العربية، مصر، 2000، ص25.

الأعضاء بتعديل سعر صرفها بحدود 10% دون رجوع مسبق لصندوق النقد الدولي مع ابلاغ الصندوق بذلك التعديل.<sup>1</sup>

**I.1.5 نظام تعويم أسعار الصرف:** بعد الازمات التي شهدتها النظام النقدي الدولي، وعلى رأسها فشل المحاولات البريطانية عام 1966 في المحافظة على قيمة جنيهه الإسترليني، وضعت الدولار الأمريكي في أواخر الستينات ووائل السبعينات وأزمة البترول لكبرى في عام 1973 كل هذه العوامل أدت الى اضطراب اسواق النقد الأجنبي وأصبحت تحركات العملات بغرض المضاربة ضخمة هذا أدى الى قيام الدول بالسماح بتعويم عملاتها<sup>2</sup>، حيث يعتبر تعويم أسعار الصرف اجراء تلجأ اليه السلطات النقدية في القناة التي تتسم بعدم الاستقرار ويمكن جوهره في ان أسعار الصرف الأجنبي تحدد وفقا لقوى الطلب و العرض في سوق الصرف من اجل تحقيق سعر الصرف التوازني وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات<sup>3</sup>.

## I.2 أزمات سعر الصرف:

تعرف الازمة في النقد الاجنبي بأنها انخفاض كبير في قيمة الصرف و اجبار السلطات النقدية للتدخل من خلال بيع العملات الاجنبية لحماية سعر الصرف او من خلال رفع كبير في سعر الفائدة<sup>4</sup>. ان الازمات التي عرفها الاقتصاد العالمي تختلف من حيث خصوصيات و الأسباب لذلك عرفت الازمات المالية ثلاث أجيال من النماذج المفسر لها.

### I.2.1 نماذج الجيل الأول : أزمات الصرف الناتجة عن ميزات المدفوعات:

يعرف هذا الجيل بنماذج ميزان المدفوعات او النماذج الهجمات المضاربة وفقا لهذا النموذج تحدث الازمة عندما تقوم الدولة بالحفاظ على نظام الصرف ثابت مع سياسات اقتصادية متعارضة، أي عدم وجود تناسق بين السياسات الاقتصادية ونظام سعر الصرف، فالنمو المتسارع للكتلة النقدية مقارنة بالدولة الأخرى الناتج عن السياسة التوسعية والتي تهدف الى التمويل النقدي لعجز الميزانيات هذا سوف يؤدي الى انخفاضات كبيرة في العملة المحلية وتقلص حجم الاحتياطات مما يولد العجز في الميزان التجاري، بالإضافة

<sup>1</sup> مروان عطون، أسعار صرف العملات دار الهدى، الجزائر، 1992، ص81.

<sup>2</sup> بربري محمد امين، الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسير، جامعة الجزائر3، السنة الجامعية 2010-2011، ص51-52.

<sup>3</sup> محمد احمد جاهين، سياسة الصرف الأجنبي خلال فترة الانفتاح الاقتصادي في مصر، دار النهضة العربية، ط1، مصر، 2000، ص45.

<sup>4</sup> احمد طلفاح، الازمات المالية و ازمات سعر الصرف و اثرها على التدفقات المالية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2005، ص7.

الى زيادة تسارع هجمات المضاربة على العملة سيقود لنشوء ازمة مالية واضطرار الدولة الى تخفيض قيمة العملة<sup>1</sup>.

### I.2.2. نماذج الجيل الثاني: أزمات الصرف ذاتية لتحقيق

يفسر هذا النموذج ان الازمات تكون ذاتية التحقيق عندما تقع هجمات المضاربة رغم عدم تدهور سلوك التغيرات الاقتصادية الأساسية، أي حتى في حالة ان المعطيات الأساسية و المبدئية تكون منسجمة مع سياسات تثبت سعر الصرف بمعنى ان الازمات التي تحدثها سلوكيات وتوقعات المضاربين حيث يسعون لاختيار قدرة السلطات النقدية ورد فعلها في الدفاع عن هدف سياسة سعر الصرف و تنطلق هجمات المضاربة بناء على توقع ان البنك المركزي سيتخلى عن هدف الثبات بحيث يعتبر المضاربون ان السلطات النقدية ستخلى عن نظام الصرف الثابت في حالة ان تكلفة الدفاع عن سعر الصرف فيما يتعلق بالبطالة او الدين العام مثلا تكون اكبر واهم من المكاسب المحققة من الدفاع الناجع عن سعر العملة<sup>2</sup>.

### I.3.2. نماذج الجيل الثالث: الازمات التوأمية

تقوم هذه النماذج بالجمع بين خصائص الازمات التي تم تحديدها في الجيلين الأول و الثاني وتم صياغة هذا النموذج بعد الازمة المالية الاسيوية حسب 2001krugman، و حسب الجيل الثالث سميت بالأزمة التوأمية كونها ليست فقط أزمة عملة بل أزمة سعر صرف و أزمة بنكية في آن واحد ، وهي تحدث نتيجة اختلال هيكل ميزانيات البنوك خاصة في جانب الاصول أين يكون حجم قروض البنك للقطاع الخاص ذو أهمية بالغة ، بالاضافة إلى أنه يعطي مكانة هامة للحركة الدولية لرؤوس الأموال في الانتشار الفعلي للأزمات<sup>3</sup>.

<sup>1</sup>Krugman.p, balance sheets, the transfer problem and financial crises, Cambridge MA MIT, departement of economics, 1999, p12.27.

<sup>2</sup>جويوري محمد تأثير أنظمة أسعار الصرف على التضخم و النمو الاقتصادي، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ، تخصص نقود، بنوك ومالية ، جامعة ابي بكر بلقايد ، تلمسان السنة الجامعية 2012-2013، ص39.

<sup>3</sup>العقون نادية، العملة الاقتصادية و الازمات المالية، الوقاية و العلاج، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، السنة الجامعية 2012-2013، ص 129.128.

### 3.I. تصنيفات أنظمة الصرف :

يوجد تصنيفات مختلفة لأنظمة الصرف تطورت بشكل ملحوظ تزامن هذا مع اختلاف و تعدد الأنظمة النقدية و المالية.

#### 1.3.I. ترتيبات أنظمة الصرف حسب Jure: ( تصنيف FMI قبل 1999 )

هذا النوع من الترتيب قائم على التصريح الرسمي للدول الأعضاء عن نظام سعر الصرف الذي تستخدمه أي النظام القائم لديها بحكم القانون و هو يشمل تسعة أنظمة رئيسية و هي كالتالي :<sup>1</sup>

1. الوحدة النقدية **Currency union** : يعتبر هذا النظام الأكثر جمودا و أكثر صرامة ، يقوم على فكرة اختفاء الربح في سعر الصرف لغرض التحويل و السياسة النقدية تتم من خلال بنك مركزي موحد بفرض الالتزام النهائي في تغيير معدل التحويل .

2. مجالس العملة **currency board** : يوضح هذا النظام العلاقة القانونية التي تربط قيمة العملة المحلية بعملة أجنبية أو عدة عملات و الالتزام بسعر صرف ثابت غير قابل للتعديل، من خلال فرض نظام رقابة لكمية النقود الموجودة في التداول و حجم الاحتياطات من العملات الأجنبية لدى البنك المركزي و التزام المجلس بدرجة صلابة مرتفعة .

3. أسعار صرف ثابتة تقليدية : هو نظام جامد تماما أي ذو صلابة نسبية نتيجة ظروف قوية و هي عدم تلازم أسعار الصرف ، و هو يقوم على ربط العملة بعملة واحدة أو سلة من العملات .

4. الربط القابل للتعديل **adjustable peg**<sup>2</sup> : هو ربط العملة المحلية أمام العملة واحدة مع إمكانية التدخل من أجل تعديل قيمة هذه الوحدة و من أبرز الأمثلة كان هذا النظام هو ارتباط العملات بوحدة معينة من الذهب في نظام بروتن وودز .

5. الربط الزاحف **crawling peg**: يعمل هذا النظام على تعديل دوري لقيمة سعر الصرف أمام عملة التثبيت وفق معايير تحددها السلطات النقدية و عليه الربط الزاحف، و يهدف هذا النوع من

<sup>1</sup> جديدين لحسن، تقييم أنظمة الصرف في الدول النامية، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود بنوك ومالية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2010-2011، ص 40.

<sup>2</sup> سي محمد كمال، صباغ رفيقة ، المالية الدولية و الأزمات المالية، دار حامد للنشر و التوزيع، الاردن، عمان، ط1، 2017، ص 103-104.

أنظمة سعر الصرف لتعديل التضخم لذلك فقد تقوم السلطات بوضع معدل أقل من معدل التضخم المتوقع عمدا .

6. الربط سلة من العملات **basket peg**: يتم تثبيت سعر الصرف المحلي حسب سلة مرجحة من العملات الأجنبية و يتم اختيار هذه السلة من العملات على أساس وزن ترجيحي للمعاملات التجارية بين دول الأم و دول صاحبة عملات التثبيت و هذا النوع من الارتباط يعكس حقيقة سعر صرف الفعال .

7. نطاقات مستهدفة **target zone or band**: هي ترك سعر الصرف يرتفع أو ينخفض ضمن إطار مستهدف كأن نعتبر المنطقة المستهدفة لتراوح سعر صرف عملة ما هو 2.5 على هامش الجانبين مثل تحرك أسعار الصرف في إطار معدل 2.25 كارتفاع أو هبوط بالنسبة للعملات النظام سعر الصرف في إطار معدل 2.25 كارتفاع أو هبوط بالنسبة للعملات النظام سعر الصرف المعمول به داخل النظام النقدي الأوربي و عند تجاوز أسعار الصرف هذه الهوامش المسموح التحرك في إطارها تتدخل السلطات النقدية لمعالجة هذا الاختلال<sup>1</sup>.

8. التعويم الحر : هو نظام يسمح بموجبه لقيمة العملة أن تتغير صعودا و هبوطا حسب قوى السوق بصفة حرة دون تدخل السلطات، و تتأثر التوقعات في أسعار صرف العملات بالطلب و العرض على العملة .

9. التعويم المدار **managed float**: يقوم هذا النظام على اعطاء حرية غير تامة لسعر الصرف ، أي عدم ترك سعر الصرف يتقلب وفقا لتقلبات الطلب و العرض ، وتدخل الدولة في سوق الصرف بهذه التخفيض من حدة التقلبات في سعر صرف العملة الوطنية، و العمل على استقرار عند المستوى الذي يحقق مصلحة الاقتصاد الوطني .

<sup>1</sup>زنقبلة عبد الوهاب، أثر تغيرات سعر الصرف على الحساب الجاري، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات الماجستير، فرع علوم اقتصادية، تخصص تجارة و مالية دولية، جامعة قاصدي مرياح ، ورقلة، السنة الجامعية، 2015-2016، ص 5.

### 3.2.I. ترتيبات أنظمة الصرف حسب FACTO : (FMI بعد 1999)

بداية من 1999 شرع صندوق النقد الدولي في الإبلاغ عن أنظمة سعر الصرف بحكم الواقع حيث يعتمد هذا النوع من الترتيبات على السلوك الفعلي لأنظمة الصرف و يمكن حصرها فيما يلي :<sup>1</sup>

1. أنظمة الصرف لدول ليست لديها عملة رسمية واضحة : يشير هذا النوع من الأنظمة أن تكون العملة القانونية المتداولة هي عملة بلد آخر أي عملة ارتكازية ، أو تكون الدولة عضو في اتحاد نقدي أو ميكانيزم التعاونيات النقدية التي تتخذ عملة مشتركة التي يكون لها سعر رسمي في كل بلد عضو .

2. مجالس العملة : هو نظام تلتزم فيه السلطات النقدية باستبدال عملتها المحلية بعملة اجنبية و ذلك بسعر صرف ثابت غير قابل للتعديل، كما يقوم هذا النظام باتخاذ كل الاجراءات و القيود بوضع العملة في التداول و ذلك لضمان احترام القوانين .

3. ترتيبات اتفاقيات الربط : هو نظام يسمح للبلد ربط عملته المحلية رسميا بعملة أخرى أو بسلة من العملات وفق معدل ثابت، و يسمح لهذا النظام بالتذبذب في هوامش ضيقة جدا أقل من 1 % عن المعدل الرسمي و يعرض على السلطات التدخل من أجل الدفاع عن التعادل .

4. نظام الربط في حدود تقلبات أفقية : تقوم الدولة في هذا النظام بتثبيت قيمة العملة داخل هامش تقلب أقل من 1% صعودا و نزولا من المعدل المركزي الثابت و يكون ذلك ضمن نطاق مصرح به.<sup>2</sup>

5. أنظمة الربط المتحركة ( الزاحفة ) : يسمح هذا النوع من الأنظمة بخفض أو رفع قيمة العملة في شكل رقم ثابت معنن مسبقا أو بدلالة تغير بعض المؤشرات الاقتصادية المتفق عليها مثلا : الفرق بين تضخم المستهدف و التضخم المتوقع عند الشركاء التجاريين .

<sup>1</sup> Hanen gharbi, « la gestion des taux de change dans les pays émergents la leçon des expériences récents » document de travail N°06 (juin 2005) , p03-06.

<sup>2</sup> سمير آيت يحيى، التحديات النقدية الدولية و نظام الصرف الملائم للجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، السنة الجامعية، 2013-2014، ص 67.

6. اسعار الصرف المربوطة ضمن نطاقات تقلب زاحفة: في هذا النظام تتحدد قيمة العملة داخل هوامش تذبذب على الأقل 1% صعودا و نزولا من المعدل المركزي و الذي يعدل بشكل دوري بمعدل ثابت معلن عنه مسبقا أو بدلالة تغير بعض المؤشرات ، حيث تكون درجة التعويم بدلالة عرض النطاق وتكون النطاقات متماثلة بالنسبة لمعدل مركزي متحرك أو واسع التقلب أي المعدل المركزي غير محدد مسبقا.

7. التعويم الموجه غير المعلن لمسار سعر الصرف : السلطات النقدية لها تأثير على سعر الصرف من خلال تدخلها الفعلي في سوق الصرف دون الاعلان المسبق حول الوضع الذي يكون عليه سعر الصرف .

8. التعويم المستقل : سعر الصرف يتحدد عن طريق السوق و الذي يخضع لقانون العرض و الطلب على العملة .

### I.3.3. تصنيف أنظمة الصرف حسب طريقة التطاير (LYS) levy yeyati et sturzenegger

ان التصنيف الذي وضعه (LYS) جاء كبديل للتصنيفات التي وضعها كل من (jure et facto) لصندوق النقد الدولي ذلك من خلال وضع قاعدة ذهبية و هي التحليلات الاحصائية لسلوك أسعار الصرف وتقلبات احتياطي الصرف الدولي لعينة مكونة من 184 دولة و ذلك من خلال فترة ( 1974-2000)

و يعتمد هذا التصنيف لأنظمة الصرف المقدمة من طرف (LYS) على مصداقية أداء الأنظمة و الذي ينشأ عن توظيف ثلاث متغيرات أساسية :<sup>1</sup>

1. تطاير سعر الصرف الاسمي: يحسب على أساس متوسط التغيرات السداسية لأسعار الصرف.

2. تطاير تغيرات أسعار الصرف : يحسب من خلال الانحراف في تغيرات أسعار الصرف .

<sup>1</sup> جعفري عمار، إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012-2013، ص 54-55.

3. تطاير احتياطات الصرف : يتم حسابها من خلال متوسط التغير النسبي بالقيمة المطلقة لاحتياطات دولية للصرف.

الجدول رقم (01): معايير تصنيف أنظمة الصرف حسب (LYS)<sup>1</sup>

تغيرات أنظمة الصرف	تطاير سعر الصرف	تطاير تغيرات الصرف	تطاير احتياطات الصرف
غير محدد	ضعيفة	ضعيفة	ضعيفة
مرونة	مرتفعة	مرتفعة	مرتفعة
تعويم غير نظيف	مرتفعة	مرتفعة	مرتفعة
الربط المرن المتحرك	مرتفعة	مرتفعة	مرتفعة
أسعار الصرف الثابتة	ضعيفة	ضعيفة	مرتفعة

المصدر : جعفري عمار، نفس المرجع السابق

يشير الجدول ( 01 ) إلى مختلف أنظمة الصرف المحددة من طرف (LYS) و التي تتميز بتلاؤمها مع إدارة الاقتصاد ، حيث يمثل الصرف المرن تطاير شديد و التدخلات الضئيلة في أسواق سعر الصرف، و على العكس من ذلك تصنف على أنها ثابتة عندما لا تتحرك أسعار الصرف و تقلب شديد لاحتياطات الصرف الأجنبي، أما الأنظمة الوسيطة يوافق الحالة التي تكون فيها التقلبات مرتفعة نسبيا عبر جميع المتغيرات مع التغيرات في اسعار الصرف .

#### 4.3.I التصنيف الطبيعي RR : Rogoff et reinhart

يتميز التصنيف الطبيعي عن التصنيفات السابقة في جانبين هما : الجانب الأول هو إدماج سعر صرف متعدد و سوق صرف موازي، حيث نجد في العديد من الاقتصاديات معدل صرف رسمي مصرح به من قبل السلطات و لا يتم العمل به في حيث أن الاعوان الاقتصاديين يستخدمون معدل صرف قريب جدا من حقيقة السوق يسمى معدل الصرف الموازي الغير الرسمي، في حين توجد عدة دول بأمريكا اللاتينية تطبق أسعار مختلفة و متعددة بالنسبة للمعاملات الاقتصادية الخاصة و الحقيقة تفرض أنه من المهم

<sup>1</sup> جعفري عمار، نفس المرجع السابق .

جدا الأخذ بعين الاعتبار هذين العاملين عند القياس فالمعدل الاسمي ينتمي إلى أنظمة صرف ثابتة بينما معدل السوق يوحي بنظام التعويم<sup>1</sup>، و منه من خلال الدراسة التي قام بها Rogoff et-Reinhart سمحت باعطاء ترتيب بديل لترتيب facto بحيث أن هذا الاخير لم يعتمد بشكل جيد على توقعات تسمح له باعطاء تفسير جيد، لكن العالمان استعمالا التحليل التجريبي و هذا بتوظيف احصائيات شهرية ل153 دولة خلال فترة الممتدة ما بين 1946-2001 حيث ترتيبهم هذا أعطى مفهوم جديدا و هو ما يسمى بـ " السقوط الحر للعملة " و تتمثل في<sup>2</sup>:

- نظام الصرف الثابت .
- مرونة محدودة
- تعويم مدار أو مسير
- تعويم حر
- السقوط الحر .

إن الفئة الجديدة من الأنظمة الصرف المقدمة من طرف RR و المتمثلة في " السقوط الحر " يخصص للدول التي تعاني من معدل تضخم سنوي يفوق 40% و تعويم جامح " عندما يفوق معدل التضخم الشهري 50% ، و تمت أيضا مراقبة أنظمة الصرف الفعلية حسب هذا التصنيف عن طريق تحليل السلاسل على أسعار الصرف الرسمية<sup>3</sup>.

## II. محددات اختيار نظام الصرف الملائم :

يعتبر اختيار نظام الصرف الأمثل و الذي يكون ملائم لاقتصاد دولة من الأمور أكثر تعقيدا و التي تتعلق بسياسات الاقتصاد الكلي و هذا ما دفع بالاقتصاديين إلى تحديد العوامل المساعدة في اختيار نظام صرف مناسب .

<sup>1</sup>الحسن جديدن، محمد بن بوزيان، اشكالية التصنيف و مثالية أنظمة سعر الصرف في الدول النامية، مجلة الحقيقة، العدد 15، جامعة احمد دراية أدرار، الجزائر، 2010، ص198.

<sup>2</sup>بربري محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص 61.

<sup>3</sup>سمير آيت يحيى، التحديات النقدية الدولية و نظام الصرف الملائم للجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 72.

## 1.II. المقاربة الهيكلية و طبيعة الصدمات :

## 1.1.II. المقاربة الهيكلية (المناطق النقدية المثلى) : تعود أصول نظرية المناطق النقدية المثلى لمجموعة

من الاقتصاديين التي قدمها كل من "روبرت ماندل" سنة ( 1962 ) المتعلقة بحركية عوامل الانتاج " وماكينون " سنة ( 1963 ) المتعلقة بدرجة الاندماج التجاري " و كنين " سنة ( 1969 ) والمتعلقة بتنوع الإنتاج<sup>1</sup>، حيث تعرف منطقة العملة المثلى على أنها مكان جغرافي يتميز بنظام صرف ثابت لمبادلاته الداخلية و نظام صرف من لمبادلاته الخارجية، و في داخل المنطقة يمكن أن تتم المدفوعات إما بعملة موحدة و إما بالعديد من العملات الأخرى ترتبط قيمتها ببعضها البعض، بينما سعر الصرف يتذبذب مع العملات الأخرى<sup>2</sup>، و يمكن حصر أهم المعايير و النظريات التي تقوم عليها منطقة النقد المثالية فيما يلي:<sup>3</sup>

- حركية عوامل الإنتاج **Mundell 1961**: تم وضع هذه القاعدة من طرف robert Mundell (1961) و التي تبين درجة حركة العوامل خاصة اليد العاملة و التي تعتبر كأساس لتحقيق منطقة النقد المثالية لأنه لا يستطيع تصحيح العجز عن طريق خفض سعر الصرف، و لكن يتم بانتقال عوامل الإنتاج فأي إختلال داخل المنطقة ينتج عنه حركة رؤوس الأموال و اليد العاملة لإعادة التوازن بين العرض و الطلب و في حالة غياب حركية عوامل الإنتاج فإن المنطقة الاقتصادية غير مثالية .
- درجة التكامل التجاري **Mackinnon 1963**: قام ماكينون بتطوير مفهوم المتعلق بمناطق النقد المثلى إضافة إلى حركية عوامل الإنتاج تبعا لدرجة الانفتاح الاقتصادي للدولة و يعني معدل السلع المبادلة على السلع غير تبادلية (PNB) ، حيث بقدر ما يكون الاقتصاد منفتح بقدر ما يكون للصرف الثابت مزايا لأنه يسمح باستقرار الاقتصاديات المتعرضة لتقلبات الصرف .
- تنوع الإنتاج **Kenen 1969** : قام كنين بالتركيز على تخصص الاقتصاديات من خلال تنوع الإنتاج و الإستهلاك لمعيار آخر محدد لأمثلية المناطق النقدية ، أي أنه كلما كانت الاقتصاديات أقل

<sup>1</sup> Francesco paolo Mongelli , « New views on the optimum currency area theory : what is emu telling us ?,working paper N°138 ( avril 2002) , p07.

<sup>2</sup> Naziha fakhri , « l'impact de l'interdé pendance entre pays sur le choix de regime de change : le cas des pays de maghreb , université de la méditerranée , CEFI-CNRS , 2003 , p04.

<sup>3</sup> برياطي حسين، زيدان محمد، خيارات نظام سعر الصرف و مدى تأثيرها على اقتصاديات الدول، مجلة الجزائرية للاقتصاد و التسيير، العدد 2، جامعة وهران 2، الجزائر ، السنة 2016، ص 44.

تخصص و الإنتاج أكثر تنوع كلما كانت هذه الاقتصاديات أقل تخصص و لإنتاج أكثر تنوع كلما كانت هذه لاقتصاديات أقل عرضة للأزمات ، و حسب تحليل كبنين يمكن فهم أن الدول التي تمتاز بتنوع في الإنتاج تستطيع بكل مهولة تبني أنظمة صرف ثابتة أو تندمج ضمن منطقة نقدية مثلى لأن هذا التنوع في الإنتاج سوف يعوض أنظمة الصرف الثابتة في التصدي للصدمات<sup>1</sup>.

## 1.2.II. طبيعة الصدمات :

قام Mundell ( 1963 ) بتوسيع تحليل friedman إلى عالم من حركة رأس المال و ذلك وفقا لتحليلهم تحليل fleming و يرجع مصادر الصدمات سواء اسمية كانت أو حقيقية و درجة حركة رأس المال سببا في الاختيار بين سعر الصرف الثابت و سعر الصرف المرن . ففي ظل الاقتصاد المفتوح التي يتسم بحركة رأس المال فإن سعر الصرف العائم يوفر الحماية من الصدمات الحقيقية ( الصدمات الناشئة عن جانب حقيقي في الاقتصاد ) أما الصدمات الاسمية تنشأ عن عدم استقرار الطلب على النقود و هذا النوع يكون محبداً في حالة نظام الصرف الثابت<sup>2</sup>.

و يمكن توضيح العلاقة بين الصدمات و اختيار نظام الصرف الأمثل في ثلاث اقتراحات<sup>3</sup> :

- إذا كانت الصدمات المسيطرة هي صدمات و اختيار نظام الصرف المرن هو المفضل حيث يكون الاقتصاد قادر على الرد بسرعة للاضطرابات الآتية من الخارج و عليه فإن الصرف المرن سيمثل متغير التعديل.
- في حالة الصدمات المسيطرة هي صدمات محلية اسمية و الهدف يكون هو استقرار النشاط فإن نظام الصرف الثابت هو الأمثل و يكون ملائم لأنه يسمح بأحسن تعديل نحو التوازن .
- إذا كانت المسيطرة هي صدمات حقيقية خارجية أو محلية ، فإن النظام المرن هو المفضل .

<sup>1</sup>سمير آيت يحيى، التحديات النقدية الدولية و نظام الصرف الملائم للجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 107.

<sup>2</sup>بن عيني رحيمة، سياسة سعر الصرف و تحديده، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، سنة جامعية 2013-2014، ص 64-65.

<sup>3</sup>سمير آيت يحيى، اختيار نظام الصرف الامثل للدول النامية :بين الثنائية القطبية و الانظمة الوسيطة، مجلة رؤى اقتصادية، العدد1، الجزائر، 2011، ص 67.

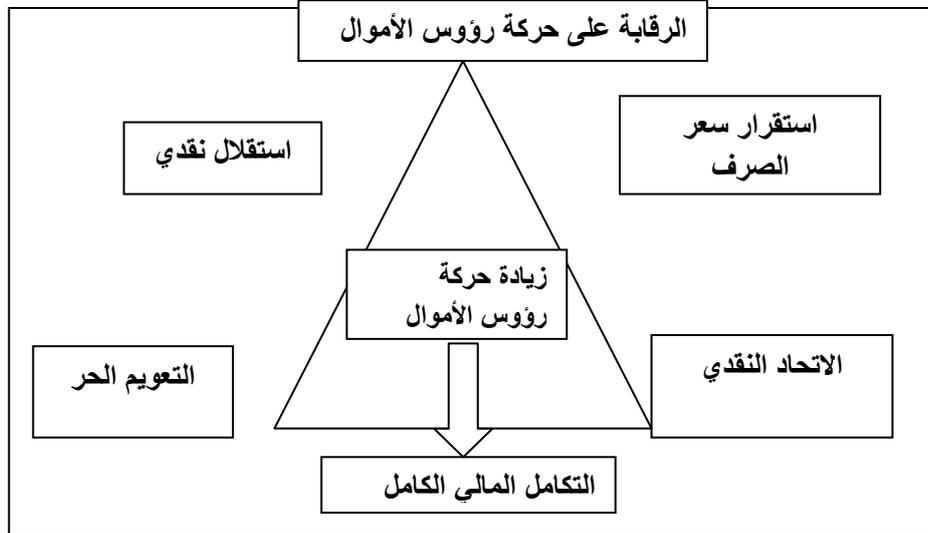
## 2.II مقارنة الاندماج المالي :

1.2.II معضلة الثلاثية المستحيلة : قدم روبرت مانديل سنة 1972 مفهوم الثلاثية المستحيلة حيث تضع المعضلة أمام السلطات اختيار تحقيق هدفين فقط و التضحية بالهدف الثالث من بين الأهداف الثلاثة والمتمثلة في :<sup>1</sup>

- حرية حركة رؤوس الأموال ؛
- سياسة نقدية مستقلة ؛
- ثبات سعر الصرف.

و يمكن توضيح مثلث الثلاثية المستحيلة في الشكل الموالي :

الشكل رقم (01): الثالث المستحيل



المصدر: عزي خليفة ,سعر صرف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت و نظام التعويم المدار و تأثيره على ميزان المدفوعات، مذكرة الماجستير، تخصص مالية و بنوك و تأمينات ، جامعة مسيلة، 2011-2012 ، ص 88.

<sup>1</sup>جبوري محمد، بدرابي شاهيناز، اختيار أنظمة أسعار الصرف في الدول النامية، مجلة دفاتر mecas ، العدد 1، جامعة تلمسان، الجزائر، السنة 2014، ص 321.

الشكل رقم (01) يوضح الأهداف الثلاثة المتبناة من طرف الدولة في كل جانب من جوانب المثلث، وبما أن الدولة تحقق هدفين فقط من بين الأهداف المذكورة، فهي تحقق استقرار سعر الصرف و الحركة الجيدة لرأس المال عن طريق الأخذ بسعر صرف ثابت مقابل التخلي عن الاستقلال النقدي، أما إذا اختارت الاستقلال النقدي و انفتاح سوق راس المال فإنها تستطيع تعويم سعر الصرف مقابل التخلي عن استقرار سعر الصرف، اما اذا اختارت استقلال نقدي واستقرار الصرف فإنها تتخلى عن هدف تكامل سوق رأس المال.

ولقد أفضت الثلاثية المستحيلة مؤخرا إلى ما يعرف بنظرية الثنائية القطبية، و تشير تلك النظرية أنه مع زيادة حركة رأس المال يصبح الاختيار الممكن الوحيد لنظام سعر الصرف بين الربط الجامد في اشكاله الثلاثة ( اتحادات العملة، مجلس العملة، الدولار ) و التعويم الحر، و الواقع أن الدول المتقدمة تعتمد اليوم إلى التعويم أو تكون جزءا من الاتحاد الاقتصادي<sup>1</sup>.

## 2.2.2. II. الأقطاب الهيكلية :

2.2.1. II. الخطيئة الأولى : تعتبر الخطيئة الأولى من بين أهم العوامل الرئيسية لاختيار نظام الصرف الملائم في الاقتصاديات الناشئة ، حيث قدم هذا المفهوم من قبل Hausmann و Eichengreen (1999)، و هو يوضح عدم قدرة الكثير من الدول بشكل عام و الاقتصاديات الناشئة بشكل خاص على الاقتراض من الخارج بعملتها المحلية فتتراكم المديونية بالعملة الصعبة و هذا سوف ينعكس سلبا على الاستقرار المالي و على سياسات الاقتصاد الكلي في البلد<sup>2</sup>.

2.2.2. II. عدم توازن أرصدة العملات الأجنبية : و هي تمثل الفارق بين الأصول و الخصوم المقيمة بالعملات الأجنبية لميزانية العائلات، الشركات الحكومة و الاقتصاد بأكمله، إن الدول التي تعاني من هذه الظاهرة في ميزانيتها العمومية هي الدول التي لديها ديون أجنبية صافية و ترتبط كذلك في نفس الوقت

<sup>1</sup> مايكل بوردو، المنظور التاريخي لاختيار سعر الصرف، مداخلة في ندوة بعنوان : نظم و سياسات سعر الصرف نظمت من طرف صندوق النقد العربي و صندوق النقد الدولي في 16-17 ديسمبر 2002، بأبوظبي، ص 27.

<sup>2</sup> Mohamed daly sfa, «le choix du regime de change pour les economies emergentes » , working paper N°4075, mai 2007,p30.

بظاهرة الخطيئة، فعند أي تخفيض في قيمة العملة من طرف الدولة فإن ذلك سوف يشكل خطورة و يؤدي إلى إرتفاع مديونيتها بالعملات الأجنبية<sup>1</sup>.

**II.3.2.2. أثر سعر الصرف على مستوى العام للأسعار :** يمثل عاملا مهما في اختيار أنظمة الصرف في الدول الناشئة و كذلك الاقتصاديات المتقدمة و يمكن تعريفه بأنه نسبة التغير في أسعار الاستيراد بالعملة المحلية الناتجة عن تغير نسبة واحدة ( 1%) لسعر الصرف بين الدول المصدرة و المستوردة، إذا كان أثر سعر الصرف على مستوى العام للأسعار جد مرتفع مقارنة بالدول المتقدمة فإن السلطات النقدية تفضل اختيار نظام الصرف الذي يسمح بالتقلبات المحدودة لأنها تسمح بإمكانية تدنية تطاير التضخم<sup>2</sup>.

### II.3. أنظمة الصرف و مصداقية السياسة الاقتصادية :

تم وضع هذا النظرية وفقا لأعمال المقدمة من طرف كل من **kydland** و **prescott** سنة 1979 حيث ركز فيها على قضية استخدام البنك المركزي للسياسة نقدية انسيابية لإحداث تضخم مفاجئ من أجل تخفيض مستوى البطالة و ذلك في ظل التوقعات الرشيدة، و إذا قام البنك المركزي بإعلانه رسميا بالإلتزام بمعدل تضخم منخفض و في وقت لاحق يتبنى مفاجآت تضخمية من تقليل حجم البطالة لهذا سوف يجعل السياسة النقدية المعلنة بدون مصداقية و بالتالي التوقعات التضخمية السائدة سوف تزيد في المستقبل<sup>3</sup>، و عليه فإن أنظمة الصرف تختلف من حيث ارتباطها لدرجة المصداقية بحيث كلما اتجه النظام نحو الثبات تزيد درجة المصداقية وهذا بفضل وجود قاعدة نقدية ثابتة و صارمة مسبقا تتضمن التزام رسمي من طرف البنك المركزي مسجل في اطار قانون<sup>4</sup>، اما في ظل نظام الصرف المرن فهو يصاحب تبني استراتيجية استهداف التضخم والذي يتماشى مع اتباع سياسة نقدية مستقلة و غير مقيدة باعتبارات مالية اي ان نظام الصرف المرن تكون له اثار تضخمية<sup>5</sup>، اما فيها يتعلق بالانظمة الوسيطة و باعتبارها تسمح

<sup>1</sup>سمير آيت يحيى، اختيار نظام الصرف الأمثل للدول النامية بين الثنائية القطبية و الأنظمة الوسيطة، مرجع سبق ذكره، ص 68.

<sup>2</sup>جدیدن لحسن، تقييم أنظمة الصرف في الدول النامية، مرجع سبق ذكره، ص 86.

<sup>3</sup> Fahrettin yagci, " choix of exchange rate regimes for developing countries ", africa region working paper series N°16 (April 2001). p09.

<sup>4</sup>سمير آيت يحيى، التحديات النقدية الدولية و نظام صرف ملائم للجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 113.

<sup>5</sup>جبوري محمد، تأثير أنظمة أسعار الصرف على التضخم و النمو الاقتصادي، مرجع سبق ذكره، ص 52.

للمرونة النسبية واعتمادها على غياب الالتزام الصريح للتثبيت من الانتفاع بدرجة معينة من استقلال سلطات السياسة الاقتصادية في قيادة السياسة النقدية للوقاية من الصدمات وذلك يبقى مرهون بتحديد لدرجة المثلى لمرونة سعر الصرف والذي يسمح بضمان استقلالية معينة في السياسة النقدية والذي يجعل من معدل الصرف يلعب دور محور الارتكاز الاسمي ويرى بعض الاقتصاديون ان عدم قبول الانظمة الوسيطة يأتي من ضعف مصداقيتها لانها أكثر عرضة للمضاربة<sup>1</sup>.

#### 4. II. المحددات السياسية لاختيار أنظمة الصرف :

**1.4. II. عدم الاستقرار السياسي:** إن اختيار الحكومات لنظام الصرف الملائم يعتمد على استقرارها السياسي فإما تختار نظام صرف ثابت و تؤكد على مصداقية عملها أو أن تختار نظام صرف مرن و تؤكد على حريتها ، فإذا كانت الحكومة تضع ضمن أهدافها السياسة عملية التحكيم بين المصداقية والمرونة وذلك باعتماد التخطيط الخاضع للأهداف الاجتماعية التي تحقق بدورها التوازن الداخلي اي امتصاص البطالة . فان نظام الصرف الثابت يصبح عائق امام هذا الهدف لانه يحد من ارتفاع التضخم ويؤدي الى الانكماش المفضي الى البطالة وهنا تظهر اهمية النظام المرن، حيث أكدت دراسة قام بها ادوارد EDWARDS سنة 1996 انه كلما زاد الاستقرار السياسي ارتفعت كلفة اختيار نظام الصرف الثابت إن عدم الإستقرار السياسي في بعض الدولي التي تعاني من الأزمات السياسية أدت في النهاية إلى تخليها عن نظام الصرف الثابت و تبنيها نظام صرف المرن<sup>2</sup>.

**2.4. II. أثر مجموعة الأعوان الإقتصاديين :** تقوم هذه النظرية على ان سعر لصرف يمارس أثره على الأسعار النسبية حيث أنه في حالة إرتفاع قيمة العملة يؤدي إلى إرتفاع أسعار الصادرات و انخفاض أسعار الواردات و بالتالي الخسارة يتحملها المصدرون أما المستوردون و المستهلكون يحصلون على الأرباح و ذلك من خلال تحسن قدراتهم الشرائية بالفعل إنخفاض أسعار الواردات، أما في حالة القيام بالتخفيض العملة تكون النتائج عكسية، فالنظام الصرف الثابت مع عملة قوية هو من أكثر الأمور تفضيلاً من طرف الأعوان لأنهم متعاقدون بعقود دولية ممتثلين في المستثمرين المحليين لأن فائدتهم تكون نتيجة الربح في

<sup>1</sup>سمير آيت يحي، مرجع سبق ذكره، ص 114.

<sup>2</sup>جعفري عمار، مرجع سابق ذكره ، ص 78.

الاصول الأجنبية و ثابتة في سعر الصرف يسمح بإلغاء خطر سعر الصرف، أما المنتجون من السلع التبادلية تظهر فائدتهم في قرار تخفيض العملة التي يجعل لمنتوجاتهم أقل تكلفة بالنسبة للمنتوجات الاجنية<sup>1</sup>.

### II.3.4. أثر الإنتخابات : إن نظام الصرف يتأثر بالإنتخابات من وجهة نظر السياسة الإنخفاظ و

عامل التكلفة التي تميز ثلاث خصوصيات<sup>2</sup> :

- إرتفاع أسعار السلع المستوردة على الدخل الحقيقي .
- تحويل حقل الإجراء الذين لهم ميل مرتفع مقابل منفعة و فائدة لهم ميل ضعيف للإستهلاك مما يؤدي إلى وجود خسارة أكبر من منفعة .
- أخيرا ينتج فعل تضخمي في التخفيض يلعب دور مثل الضريبة.

تظهر لنا العوامل السياسية المحددة لنظام الصرف أنه يوجد رابطة بين تاريخ الغنتخابات و تخفيض القيمة المحلية فعلى السلطات العمل على تأخير قدر الإمكان التخفيض قبل الإنتخابات و تخفيضها فورا بعد تغيير سعر الصرف بعد الإنتخابات و الذي يبين أثر أقل تكلفة .

و يمكن تلخيص أهم المعايير المعتمدة في إختيار نظام الصرف الأمثل في الجدول أدناه .

الجدول (02): يمثل معايير اختيار نظام الصرف الملائم.

الأثر على الدرجة المرغوبة لمرونة سعر الصرف	خصائص الاقتصاد
كلما زاد اقتصاد أكثر انفتاح كل التوجه نحو نظم الصرف المرنة	1. الانفتاح
كلما كبر حجم الاقتصاد و التنوع السلعي فيه زاد نحو التوجه لنظم الصرف المرنة .	2. حجم الاقتصاد و التنوع السلعي
كلما زاد توسع التجارة مع بلد واحد كبير زاد التوجه نحو تثبيت العملة المحلية بعملة هذا البلد	3. التركيز الجغرافي للتجارة
كلما زادت درجة التطوير الاقتصادي و المالي أصبحت هناك	4. درجة التطوير الإق و

<sup>1</sup> جديدن لحسن ، تقييم أنظمة الصرف في الدول النامية ، مرجع سبق ذكره ، ص 90.

<sup>2</sup> جديدن لحسن ، نفس المرجع السابق ، ص 96.

إمكانية أكبر لطبيخ نظم الصرف المرنة .	المالي
كلما زادت حرية رأسمال زادت صعوبة الاحتفاظ بنظم الصرف المرنة.	5. حرية حركة راس المال
كلما زادت حرية حركة في العمالة حيث لتكون الأجور و الأسعار ثابتة عند مستوى منخفض انخفضت صعوبة التعديل في ظل سعر صرف ثابت .	6. حرية حركة العمالة
كلما زاد اختلاف معدل التضخم في بلد ما عن معدل التضخم لدى شركائه التجاريين الأساسيين زادت الحاجة إلى خلق تعديلات في أسعار الصرف .	7. اختلاف معدل التضخم المحلي عن العالم
كلما زادت الصدمات الإسمية الأجنبية زاد الإقبال على سعر الصرف المرن	8. الصدمات الأسمية الأجنبية
كلما زادت الصدمات الإسمية المحلية زاد الإقبال على سعر الصرف الثابت	9. الصدمات الاسمية المحلية
كلما زادت الصدمات الإسمية الحقيقية في بلد ما كان يعر الصرف أكثر نفعاً .	10. الصدمات الاسمية الحقيقية
كلما قلت مصداقية السياسات من حيث مكافحة التضخم زاد الإقبال على سعر صرف ثابت كأداة تثبيت اسمية	11. مصداقية صناع السياسات
في حالة وجود أفكار تكاملية إقليمية تلجأ الدول إلى تثبيت سعر صرفها و تعويمها كوحدة واحدة أمام باقي العملات	12. مشاريع التكامل

المصدر: بن عيني رحيمة، مرجع سبق ذكره، ص 67-68.

### III. تأثير أنظمة الصرف على متغيرات الاقتصاد الكلي :

إن إختلاف أنظمة الصرف من حيث الإيجابيات و السلبيات المرتبطة بكل نظام هذا يؤدي على عدم وجود علاقة أو رابطة موحدة تبرز أداء هذه الأنظمة على الإقتصاد الكلي بالإضافة أن هناك تأثير هذا الأخير على اختيار نظام الصرف الذي يساهم في الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار .

**1.III. علاقة أنظمة الصرف بالتضخم :** قام العديد من الباحثين بدراسات من أجل إختبار العلاقة بين أنظمة الصرف و التضخم من بينها الدراسة التي قام بها EDWARD (1993) . حيث شملت هذه الدراسة عينة متكونة من 52 دولة نامية من سنة 1980-1989 و قد حاول معرفة مدى تأثير سعر الصرف الأجنبي على الأداء التضخمي في ظل درجة معينة من الانضباط المالي، و أثبتت هذه الدراسة أن الأداء التضخمي منخفض في الدول التي تتبنى نظم الصرف الثابتة، و قد أثبتت فعالية هذه الاخيرة في توثيق مصداقية السلطات النقدية و التقليل من معدلات التضخم<sup>1</sup> . و تتمحور المصداقية في ان الدولة التي لديها محاولات جادة و مصداقية لمحاربة التضخم تقوم بتثبيت سعر صرف عملتها بسعر الصرف عملة دولة أخرى يكون البنك المركزي لديها يتميز بكفاءة عالية و معدلات تضخم منخفضة عبر التاريخ هذا سوف يؤدي إلى زيادة الانضباط النقدي من خلال عدم تدخل البنك المركزي بسياسات نقدية توسعية و يؤدي إلى خلق قناعة لدى صانعي سياسات الاجور و الأسعار بأن معدلات التضخم لن تزيد في المستقبل مما يفرض على الدولة أن تحافظ على مستويات منخفضة من التضخم في المستقبل<sup>2</sup> .

كما اوضحت الدراسة التجريبية المقدمة من طرف caramazza و aziz (1998) أن أنظمة سعر الصرف الثابت تقليديا هي لأفضل في مكافحة التضخم عكس الانظمة المرنة، و قد أشار أن التضخم كان بانتظام أكثر ضعفا و أكثر ضعفا وأكثر استقرار في البلدان التي تتبنى سعر الصرف ثابت مقارنة بالأنظمة العائمة<sup>3</sup>، كما أثبتت الدراسة مقدمة من طرف الباحثين rogoft et reinhart أن الأداء التضخمي المنخفض في ظل الانظمة الثابتة لا ينطبق مع كل الدول ، فالدول النامية تمتاز بقلة أسواق رؤوس الأموال في حين أن الدول الناشئة و الصناعية مفتوحة على أسواق رأسمال، و عليه فالأنظمة الثابتة تتناسب الدول النامية لتضمن لها أقل معدل تضخم عكس الدول الصناعية فتضمن لها الانظمة

<sup>1</sup>Amira jouini , " régime de change et croissance économique : théories et essais de validation empirique" , master en science économique université de tunis el manar , 2008 , p51-52.

<sup>2</sup> Deltas-H, swamy.p.A.V.B, tavlas.g.s. " the collapse of exchange rate pegs \* the annals of the american academy of political and social science , vol 579, p56.

<sup>3</sup> Caramazza.F, AZIZ.J, " fixed or flerible ? getting the exchange rate right in the 1990's " IMF economic issues ,N13, 1998 , p13.

العائمة أقل معدل تضخم<sup>1</sup>، و ترجع الأفضلية في التمييز بين الأنظمة الثابتة عن الأنظمة المرنة هو ان الاولى تتميز بالانضباط النقدي أي أن الدول التي تتبنى نظام الصرف الثابت تعرف نمو ضعيف في الكتلة النقدية زيادة أن التثبيت لسعر الصرف يحفز للاحتفاظ بالعملة المحلية و هذا ما يحافظ على معدل تضخمي ضعيف مع أسعار فائدة منخفضة ، عكس الدول التي تتبنى نظام الصرف المرن فتعرف ارتفاعا في أسعار الفائدة و التي تسلك نفس مسار الأسعار مع انعدام الثقة الذي يزيد مع تزايد تدفقات رؤوس الأموال الدولية<sup>2</sup>.

و في هذا الجانب أيضا قام 2000 ghosh and al بمقارنة أداء أنظمة الصرف الثابتة مع الأنظمة الوسيطة و المرنة و ذلك باستخدام الترتيبات الرسمية لـ FMI و توصلوا أن مستويات التضخم ضعيفة جدا في نظم الصرف الثابتة بأقل من 4% هذا ما يعطي درجة عالية من الثقة لهذا النظام مع تسجيل نمو أقل في الكتلة النقدية و في دراسة أكثر معاصرة لنفس الباحثين عام 2003 أكدوا على وجود ارتباط موجب بين تعويم سعر الصرف و مستوى التضخم مع الإشارة لمشكلة السببية و ذلك من أجل توضيح الأداء و ارتباطه الوثيق مع نظام الصرف .و ذلك من خلال القيام بمقارنة الأداء التضخمي لثلاثة أنظمة صرف و المتمثلة في النظم الثابتة و المرنة و الوسيطة خلال فترة الممتدة من 1970-1999<sup>3</sup>، و الجدول التالي يبرز هذه النتائج :

الجدول(3): أداء التضخمي وأنظمة الصرف في فترة 1970-1999

أنظمة الصرف	متوسط التضخم	النمو النقدي	معدل الفائدة
الثابت	9.4 (7.9)	15.5 (12.4)	7.0
الوسيط	30.2 (17.2)	39.2 (21.5)	14.6
المرن	58.8 (23.0)	24.7 (51.4)	18.3

<sup>1</sup> لحسن جديدن، بن حاسين بن أعمر، محددات أنظمة الصرف و أثرها على الأداء الكلي لاقتصاديات الدول النامية، دفاتر مجلة mecas المجلد7، العدد1. جامعة تلمسان. 2011. ص180

<sup>2</sup> محمد جبوري ، محمد بركة ، " تأثير طبيعة نظام الصرف و أثرها على الاداء الكلي للاقتصاديات الدول النامية ، مجلة اداء المؤسسات الجزائرية، العدد6، جامعة ورقلة، 2014، ص27

<sup>3</sup> بدر اوي شهنياز ، تأثير أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه ، تخصص مالية ، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان ، السنة الجامعية ، 2014-2015 ، ص130.

المصدر : جديدين لحسن ، تقييم أنظمة الصرف في الدول النامية ، مرجع سبق ذكره ، ص 108 .  
تعتبر المعطيات التي بين قوسين على معدل التضخم ومعدل النمو، حيث يظهر من خلال الجدول أن أنظمة الصرف الثابتة تحقق أفضل مردودية فيما يخص التضخم مقارنة بالأنظمة الوسيطة بالإضافة إلى إختلاف الأنظمة المرنة من حيث المردودية بشكل أكبر .

### III.2. علاقة أنظمة الصرف بالنمو الاقتصادي :

قام العديد من الاقتصاديين بدراسات و بحوث تطبيقية من أجل اختبار العلاقة بين أنظمة الصرف و النمو الاقتصادي إلا أن أغلبهم لم يصلوا إلى إستنتاجات واضحة و نتائج أكيدة و دقيقة<sup>1</sup>، فقد قام Mundell 1995 بدراسة تقارن واقع النمو الاقتصادي للبلدان الصناعية قبل و بعد انهيار النظام بريتون وودز ، و تبين له أنه في ظل أنظمة الصرف الثابتة تكون معدلات النمو الإقتصادي أسرع على عكس أنظمة الصرف المرنة ، و من جهة أخرى قام Gosh et al 1997 بدراسة باستعماله معطيات عن 140 دولة خلال فترة 1960-1990 من أجل اختبار هذه العلاقة و استنتج أنه لا توجد نتيجة واضحة تبين اثر أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي<sup>2</sup>، كذلك من بين الدراسات الاقتصادية التي أهتمت بتقدير العلاقة بين أنظمة الصرف و النمو الاقتصادي دراسة Bailli, lafrance et Perrault 2001 و التي ضمت 25 دولة ناشئة لفترة 1973-1998 و توصلوا كنتيجة أن نظام الصرف العائم يصاحبه نمو اقتصادي سريع جدا في البلدان التي تتميز بتحرير حركة تدفقات رؤوس الأموال الدولية ، و تناولت أيضا دراسة أخرى Levy-yeyati 2002 و Sturzenegger شملت 183 دولة نامية و متقدمة حيث تبين أن معدّل نمو الدول النامية المتبنية لنظام الصرف الثابت أقل مقارنة بتلك التي تتبنى نظام الصرف المرن ، بينما أكدت دراسة، dulert coudert 2004 و التي ضمت عينة من 10 دول اسيوية لفترة 1990-2001 ان نظام الصرف الثابت له نتائج وخيمة أكبر من أضرار النظام المرن ، و ان أحسن خيار هو الأنظمة الوسيطة و التي لها انعكاسات إيجابية على النمو الإقتصادي خاصة اقتصاديات الدول النامية .

<sup>1</sup> بريري محمد أمين، الاختيار الأمثل لنظام الصرف و دوره في تحقيق النمو الاقتصادي ، مرجع سبق ذكره ، ص 156.

<sup>2</sup> بوزيان عثمان، بن قدور علي، " ترتيبات أنظمة الصرف الحديثة و قياس الأداء الاقتصادي الكلي " ، مجلة المدبر ، العدد 3 ، جامعة الجزائر، جوان 2016 ، ص79.

توصلت بعض الدراسات أن أفضل أداء للنمو الاقتصادي يكون في ظل أنظمة<sup>1</sup>، أسعار الصرف الوسيطة و التي توازن بين الربط و التعويم الحر، فأنظمة الربط هي أكثر عرضة الإفراط في تقدير سعر الصرف مما يعيق أداء النمو الإقتصادي بينما نظم التعويم هي الأقل مغالاة في التقييم مما يصاحبه نمو أسرع<sup>2</sup>، و بالرغم من تعدد الدراسات و كثرة النتائج المتحصل عليها إلا أنه لم تؤكد الرابطة الموجودة بين النمو الاقتصادي و أداء أنظمة الصرف، فمعظم النتائج أبرزت ان الدول التي تتبنى نظام الصرف العائم تعرف نمو اقتصادي سريع جدا مع انفتاح أسواق رأس المال و تطورها، أما تلك التي تتبع أنظمة ثابتة فتمتيز بنمو اقتصادي منخفض و هذا ما يبرز العلاقة بين أنظمة الصرف و النمو الاقتصادي و كذلك التقدم الصناعي، فالدول الصناعية تناسبها أنظمة الصرف العائمة و التي تعكس معدلات نمو كبيرة، أما بالنسبة للدول الناشئة فيعكس تأثيرها السلبي على النمو الاقتصادي، في حين الدول النامية التي تبنت أنظمة ثابتة فيصاحبها معدلات نمو عالية مقارنة بالدول الصناعية. الجدول التالي يبين معدلات النمو لأنظمة الصرف الواقعية أي معدل النمو الفردي في الفترة 1974-2000

الجدول رقم (4) : معدلات النمو لأنظمة الصرف الواقعية

كل الدول	أنظمة التعويم	الأنظمة الوسيطة	الأنظمة الثابتة
1.9	10	1.5	كل الدول
2.3	1.5	2.3	الدول الصناعية
1.7	0.9	1.3	الدول النامية

المصدر : جديدن لحسن ، تقييم أنظمة الصرف في الدول النامية ، ص 106.

من خلال تحليل معطيات الجدول للأداء الاقتصادي الكلي لأنظمة الصرف تظهر لنا إيجابيات تبني نظم التعويم أكثر ارتفاعا في الدول الصناعية مقارنة بالدول النامية .

<sup>1</sup>مناقش نور الدين، قارة ابراهيم، " أثر أنظمة سعر الصرف على أداء النمو الاقتصادي " مجلة دراسات المؤسسات و التنمية، المجلد2، العدد1، جامعة الجزائر، 2015، ص211

<sup>2</sup>لحسن جديدن، أداء سعر الصرف في دول المغرب العربي و امكانية تبني التعويم الحر، مجلة الباحث، العدد17، جامعة ورقلة، ص176.

## III.3 أنظمة الصرف و علاقاتها بالأزمات النقدية :

قدّم عدة باحثين دراسات من أجل اختبار العلاقة بين أنظمة الصرف و الأزمات النقدية و في هذا المجال توصلوا إلى فكرة أن الدول التي تتبنى نظام الصرف الثابت هي الأكثر عرضة للأزمات النقدية فتقييم سعر الصرف بقيمة أكبر من قيمته الحقيقية ينذر بحدوث أزمة عملة عندها يتوقف العمل بنظام الثابت بعد التعرض للأزمة النقدية في حين يستمر العمل بالانظمة المرنة حتى بعد حدوث الأزمة و هذا ما أكدّه Goldstein 2000 و Berg<sup>1</sup>1999، بينما فندت دراسات أخرى هذه العلاقة و أكدت على أن الأنظمة المرنة هي الأكثر عرضة لحدوث الأزمات حسب Ghosh and Al<sup>2</sup>2000 من خلال توصلهم إلى نتيجة أن النمو في ظل النظام الثابت يبدأ بالإنخفاض التدريجي قبل الأزمة و من ثمة ينهار أثناء الازمة و بعد ذلك يتجه إلى الركود ، أمل في ظل النظام المرن فإن النمو ينخفض قبل الأزمة ثم يبدأ بالتزايد أثناء الأزمة و كما يبدو أن أزمة العملة لا تكون شديدة في ظل هذا النظام لأنه يمكن مواجهتها من خلال وضع سياسة نقدية توسعية تكلفه من عملية التخفيض مع النظام الثابت و ذلك نتيجة فقدان ميزة المصدقية<sup>2</sup>، بالإضافة إلى دراسة قام بها صندوق النقد الدولي سنة 1999 و التي تؤيد ما سبق باعتبارها أن الدول التي لديها نظام الصرف الثابت أو النظام الوسيط كانت أكثر عرضة للأزمات نقدية و مالية و هذا من خلال اثباتهم أن أنظمة الصرف الوسيطة وصلت إلى اعلى معدلات نمو في المتوسط ، و التي نتجت عن إيجابيات الركيزة الإسمية و تجنب أهم السلبيات الرئيسية<sup>3</sup>.

في نفس السياق استنتج العديد من الاقتصاديين أن 75% من الأزمات وقعت في ظل نظم الصرف الثابتة خلال الفترة المدروسة ، كما أشاروا إلى أزمة التوأمية لها انعكاسات على اقتصاديات الناشئة و تكاليف الاقتصاد القوي تكون جد قوية، و في دراسة أخرى ل Rosoff et-al(2004) قام باختبار انعكاسات المتأتية من الأزمات المصرفية و ازمات العملة و الازمات التوأمية في مختلف أنظمة الصرف ، و توصل إلى ان التنبؤ بوقوع أزمات العملة غير واضح ، أما في ما يخص الأزمات المصرفية و الأزمات التوأمية

<sup>1</sup> بن قدور علي ، بوزيان عثمان ، مرجع سبق ذكره ، ص 85.

<sup>2</sup> بدرابي شهيناز ، مرجع سبق ذكره ، ص 148.

<sup>3</sup>Ghosh.A, ostru.J.D and tsangarides.c, 2010, « Exchange rate regimes and the stability of the international monetry system , IMF occasional paper No , 270, p32. .

لوحظ أنها تقع بشكل كبير في ظل نظم الصرف الثابتة و خاصة في اقتصاديات الدول الناشئة في فترة التسعينات<sup>1</sup>، والجدول التالي يبين توزيع الأزمات تبعا لأنظمة الصرف من خلال الفترة 1990-2001.

الجدول رقم (5) : توزيع الازمات تبعا لأنظمة الصرف خلال فترة 1990-2001.

الدول النامية	الدول المتقدمة و الناشئة	كل الدول	الأزمة %	
1.09	1.10	1.09	72.96	الثابتة
0.92	0.61	0.79	27.04	المرنة

المصدر : بدرابي شهيناز مرجع سبق ذكره ، ص 148.

نلاحظ أن نسبة الأزمات تكون أكبر في ظل أنظمة الصرف الثابتة مقارنة بالأنظمة المرنة .

#### IV. الدراسات السابقة :

هناك العديد من الدراسات التطبيقية و التحريبية التي عاجلة موضوع أنظمة الصرف و التي اختيرت العلاقة بينها وبين متغيرات الاقتصاد الكلي ومعرفة درجة أدائها و تأثيرها الا ان اغلبية هذه الدراسات توصلت الى نتائج متباينة وغير متماثلة في بعض الأحيان.

#### 1.IV. الدراسات السابقة للدول المتقدمة

1. دراسة **2008 Harms and kretshmann**<sup>2</sup>: قدم الباحثان هذه الدراسة المعالجة موضوع تحت عنوان « Words deeds outcomes :A survey on the growth effects of exchange rate regimes " , وكان الهدف من هذه الورقة البحثية هو اختبار أثر أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي وذلك من خلال تحليل ثلاث دراسات تطبيقية مختلفة النتائج يخص هذا التحليل الدراسات التالية دراسة : (2002) Gosh and Al, (2003) Rogoff and al, (2003) lys. وذلك من اجل الوصول و الخروج بنتائج و أسباب الاختلافات لهذه الدراسات ومن اجل تحقيق اهداف الدراسة استخدام الباحثان

<sup>1</sup>بربري محمد أمين ، مرجع سابق ، ص 163.

<sup>2</sup>Harms philipp and Marco kretshmann, words deeds and outcomes: A survey on the growth effects of exchange rate regimes, journal of economic surveys, vol 23,2008.

أدوات تحليل موحدة على مخططات التصنيف المختلفة لتلك الدراسات للتأكد من ان اختلاف النتائج لم يكن نتيجة اختلاف العينة المدروسة او في النموذج المستخدم في الدراسات أو في طريقة التقدير بحيث تشمل العينة على 167 دولة متقدمة ناشئة نامية وذلك خلال فترة ممتدة من 1974-1999. أما يخص النموذج المستخدم فهو يتكون من مجموعة متغيرات تتمثل في معدل نصيب الفرد من النتائج المحلي الإجمالي نسبة الاستثمار مؤشر الانفتاح التجاري ، معدل النمو السكاني مؤثر بحرية المدنية ، معدل نمو الاستهلاك الحكومي معدل التبادل التجاري الإجمالي المسجلين في الثانوية بالإضافة أنه تم تقدير النموذج لكامل العينة وذلك مع الأنواع الثلاثة لنظم الصرف "الثابتة ، الوسيطة ، المرنة" ثم مع الأصناف الأربعة للأنظمة " مرنة، المرن المدار ، التثبيت الضعيف، الثابتة" ومع استعمال طرق مختلفة لحل مشاكل النموذج توصل الباحثان في الخير الى مجموعة من النتائج المذكورة فيما يلي:

- إن الاختلافات في النتائج و الدراسات كان سبب اختلاف النتائج ضمن عينة الدول النامية و الناشئة ، اما بالنسبة للدول المتقدمة فمعظم النتائج كانت متشابهة وتشير الى زيادة معدل النمو لسعر الصرف المرن، فيما في عينة الدول النامية و الناشئة فقد كانت النتائج مختلفة و ذلك راجع الى:

- يفسر ان انظمة الصرف الثابتة لها اثر سلبي على النمو الاقتصادي. Lys2003 -تحليل النتائج حسب تصنيف

- أما بالنسبة Rogoff and Al2003 Ghosh and Al 2003 بينت ظهور نتائج إيجابية بالنسبة لتأثير النظام الثابت على النمو الاقتصادي .

- توصل الباحثان الى اكتشاف أن مصدر قوة نتائج المخططات التصنيفية والثلاثة هو حالات التضخم المرتفعة وقد تبين من خلال تصنيف Lys 2003 سلبية مقدرة النظام الثابت وهذا بسبب تصنيفهم الحوادث التضخم ضمن النظام الثابت الواقعي بينما تصنيف Rogoff and Al 2003 Ghosh and Al 2002 إيجابية تأثير النظام الثابت يرجع الى استقرار أسعار الصرف الواقعية والرسمية بواسطة التقليل من احتمالية حدوث حالات التضخم المرتفعة.

2. دراسة **Paolo Garofalo 2005**<sup>1</sup> بعنوان « exchange rate Regimes and Economic performance :the italian experience» . كان الهدف من هذه الدراسة هو اختبار وفحص مدى تأثير أنظمة الصرف على كل من التضخم و النمو الاقتصادي لدولة واحدة وهي إيطاليا وذلك باستخدام نموذج يحتوي على خمس متغيرات اقتصادية تمثلت في معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ، نسبة الاستثمار معدل نمو السكاني ، مؤشر الانفتاح معدل التبادل التجاري خلال الفترة 1961-1968 وتم اختيار هذه المتغيرات باستخدام طريقة المربعات الصغرى ols و طريقة المتغيرات الوسيطة وذلك من أجل اختبار مشكلة أثر داخلي لأنظمة الصرف و توصل الباحث في الأخير الى مجموعة من النتائج وهي كالتالي:

- ارتباط أنظمة الصرف الوسيطة بمعدلات نمو عالية في إيطاليا اما نتائج النظام الثابت لم تكن معنوية وهذه النتيجة على خلاف فرضية الركن لكن وجد الباحث أن العلاقة التي تربط الأنظمة بالأداء الاقتصادي من حيث اختبار وجود أثر داخلي للأنظمة قد تحمل آثار عكسية ، أي أن اتجاه العلاقة هو من الوضع الاقتصادي للبلاد الذي يدفع الاختيار النظام الملائم ، وهذا ما قد يؤدي الى ضعف النتائج .

3. دراسة **Huang and Malhotra 2004**<sup>2</sup> تحت عنوان «exchange rate regimes and economic growth»، وتمثل هدف الباحثان من وراء تقديم هذه الدراسة هو تقييم وادارة العلاقة بين أنظمة الصرف و النمو الاقتصادي مع الاهتمام بتأثير مستوى التطور الاقتصادي وللوصول الى اهداف المذكورة استخدام الباحثان التصنيفات الواقعية للأنظمة حسب Reinhart and Rogoff 2004 لعينة مكونة من 18 دولة أوروبية متقدمة و 12 دولة اسيوية نامية و ناشئة للفترة الممتدة من 1976-2001 عن طريق اختيار بعض المتغيرات المتمثلة في :

معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، الاستثمار كنسبة من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، عدد سكان، معدل النمو السكاني إجمالي المسجلين في الثانوية، مؤشر الانفتاح التجاري مؤشر الحرية المدنية

<sup>1</sup> Paolo garofalo, " exchange rate regimes and economic perfor mance : the Italian" experience bank of Italy london representative office, september 2005.

<sup>2</sup> Hang.hiazhou and malhotra. Priyanka ,2004, "exchange rate regimes and economic growth". International monetary fund. Washington.

نصيب الفرد المبدئي ، بالإضافة الى أربعة متغيرات صدمية للأنظمة "الثابتة، الزاحفة، المرونة المدارة، المرن الحر"، وبعدها تم بمعرفة أثر اختلاف التطور الاقتصادي على العلاقة ، ثم قام بتقدير النموذج لكلا المجموعتين بعد استبدال المتغيرات الصدمية الأربعة للأنظمة بمتغير صدمي واحد يجمع بينها لأنه حسب رأي الباحثين ، فإن معنوية هذا التغير الأخير الخاص بالأنظمة تدل على وجود علاقة مباشرة ، أما معنوية المتغيرات الصدمية الأربعة للأنظمة فتدل على العلاقة غير مباشرة وتوصلت الدراسة في الأخير جملة من النتائج:

- لم تظهر معنوية للأنظمة على النمو في عينة الدول المتقدمة الأوروبية.

-أما بالنسبة للدول النامية و الناشئة الاسيوية وجدت الدراسة تأثيرا معنويا للأنظمة على النمو بشكل غير مباشر مع الأنظمة الثابتة و الوسطية والممثلة بالنظام الثابت الزاحف والنظام المرن المدار وكان تأثيرها إيجابيا على النمو واعلى نسبة كانت النظام المرن الحر فلم يكن معنويا وتدل هذه النتيجة على عدم صحة نظرية القطبية والتي ولي تقترح وجوب تلاشي الأنظمة الوسطية لإضرارها بالنمو.

-بالإضافة أن هذه النتيجة تفسر الدول المتقدمة تملك أسواقا متكاملة خاصة المالية منها لذلك تكون أكثر قابلية لمواجهة الصدمات النقدية و الحقيقية مما ينفي الحاجة لامتلاك أنظمة تساعد على حل المشاكل وبالتالي كانت مساهمة لنظام المرن ضعيفة.

-والدول النامية والناشئة تبرز أهمية اختيار نظام صرف يساعد في تعديل الصدمات التي يوجهها الاقتصاد، لانها تتميز بأسواق غير متكاملة وأقل تطور ومن هنا تظهر معنوية كل من النظام الثابت و الوسيط في التأثير على النمو الاقتصادي لما يوفاته من مصداقية للسياسة.

-ومن النتائج المهمة المتوصل اليها هي عدم وجود علاقة بين تقلب الناتج و الأنظمة المختلفة سواء للدول المتقدمة أو الناشئة أو النامية.

4.دراسة **mills and wood 1993**<sup>1</sup> : قدم الباحثان هذه الدراسة تحت عنوان وتهدف هذه الدراسة الى معرفة و التأكيد من صحة العلاقة المثالية الموجودة بين أنظمة الصرف وخمس متغيرات الاقتصاد الكلي من بينها الناتج المحلي الإجمالي لدولة بريطانيا : حيث قام الباحثان باختيار مدى تأثير الأنظمة على الناتج من خلال تحليل سلسلة سنوية للناتج المحلي للمملكة المتحدة للفترة ، الممتدة من 1855-1990 حيث تميزت هذه الفترة بتغير أنظمة ، الصرف، المتبناة، وقد تم تمثيلها سلسلة ذات معادلتين تتمثل الأولى في دالة الاتجاه العام الجزأ، أما الثانية فتمثل الاتحاد الذاتي من الدرجة الثانية وفي الأخير استنتج الباحثان مجموعة نتائج لهذه الدراسة والمتمثلة في :

-أعطت المعادلة الأولى أن النتائج المحلي البريطاني تغير نتيجة فترة حريين الأولى و الثانية وليس نتيجة اختلاف نظم الصرف المتبعة.

-أما المعادلة الثانية أعطت سلسلة مستقرة بغض النظر عن نظام الصرف المتبع.

-وفي الأخير أكد ،الباحثان على النتيجة النهائية وهي أن تغير اتجاه دورات الناتج البريطاني لم يكن له علاقة بتغير الأنظمة المتبناة ، أي أنهم توصلوا الى غياب أثر نظام الصرف على النمو الاقتصادي.

#### IV-2-الدراسات السابقة للدول النامية

1. دراسة قليل زينب **2016**<sup>2</sup> تحت عنوان أنظمة سعر الصرف و النمو الاقتصادي في الدول النامية ، مقال منشور في مجلة البراديجم العدد 2 تهدف هذه الدراسة الى معرفة مدى تأثير أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي للدول النامية من أجل معرفة أي الأنظمة يتوافق مع معدلات نمو جيدة ، و لدراسة هذا الموضوع ثم لتطرق الى مختلف الادبيات النظرية بالإضافة الى دراسة قياسية باستخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية لعينة تتكون من 38 دولة نامية تخص الفترة 1980-2013 معتمدين على نوعين من أنظمة سعر الصرف الثابتة والوسيطية حسب التصنيف الواقعي ل R.R (2008-2010).

<sup>1</sup> Mills.t and G.E woods, 1993," Does the exchange rate regimes affect the economy",federally reserve bank of st. lounis review

<sup>2</sup> قليل زينب,انظمة سعر الصرف و النمو الاقتصادي في الدول النامية,مجلة البراديجم, المجلد 1,العدد2,جامعة تلمسان.2016.

لتقدير النموذج ثم استخدام طريقة المربعات الصغرى المعدلة بالكامل (fmols) من اجل معرفة أي الأنظمة هو الأفضل وتوصلت هذه الدراسة الى النتائج التالية:

- طبيعة نظام سعر الصرف تؤثر على النمو الاقتصادي في الدول النامية محل الدراسة باعتبار النتائج المتواصل اليها والتي أظهرت تأثير إيجابي لنظامي سعر الصرف الثابت و الوسيط على النمو الاقتصادي.

- الخوف من التعويم هو من أهم الطرق التي تتبناها الدول النامية من حيث نوع نظام الصرف المتبع بحيث أنها تدعى التعويم وبالقابل فهي تتبني إحدى الأنظمة الثابتة أو الوسطية.

- نظام سعر الصرف الثابت له الأفضلية على نظام الصرف الوسيط في تحقيق معدلات نمو أعلى وهذه النتائج تشير الى أن هذه الدول من فائدتها تقليل المخاطر عن طريق فتح طريق تجاري قوي هذا يمكن أن يولد فوائد بسبب الصدمات الخارجية السلبية و خصوصا عندما يكون سعر الصرف جامدا.

2. دراسة بدر اوي شهيناز<sup>1</sup> 2015 أطروحة دكتوراه تحت عنوان تأثيرا أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية ، تعالج فيها الباحثة ، الإشكالية التالية: ماهي محددات اختيار نظام سعر الصرف الذي تحقق أفضل نمو اقتصادي في الدول النامية؟ حيث كان الهدف من هذه الدراسة هو محاولة ابراز العلاقة ما بين أنظمة الصرف و لنمو الاقتصادي و الاثار المترتبة عنها.بالإضافة الى محاولة البحث عن طرق قياس من أجل اختيار العلاقة بين متغيرين هما للأنظمة و النمو ، استعملت الباحثة في هذه الدراسة الادبيات النظرية و التجريبية بالاعتماد على الاقتصاد القياسي للتعبير عنها كمي باستخدام منهج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية لعينة تتكون من 18 دولة نامية خلال الفترة(1980-2012) وكانت النتائج المتواصل اليها محصورة فيما يلي:

- لا يوجد نظام صرف صالح لكل البلدان و في كل زمان بحيث فعالية أنظمة الصرف الاجنبي على اداء الاقتصاد الكلي تتوقف على حسب درجة التنمية و التطور المالي.

<sup>1</sup> بدر اوي شهيناز، مرجع سبق ذكره.

-يفضل اتباع نظام سعر الصرف الأكثر ثبات إذا كانت الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد يسيطر عليها الطابع النقدي بينما يفضل اتباع نظام أكثر مرونة اذا كانت الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد يغلب عليها الطابع الحقيقي، و أثبتت الدراسات التجريبية بان نظام الصرف الاجنبي يشكل تأثيره على النمو الاقتصادي بطريقة مباشرة من خلال التكيف مع الصدمات أو بطريقة غير مباشرة من خلال التأثير على محددات النمو الاقتصادي.

-وجود علاقة معنوية إيجابية بين أنظمة الصرف و النمو الاقتصادي لمجموعة الدول النامية محل لدراسة بحيث يعتبر معدل النمو تحت النظام الثابت اعلى و تليها الأنظمة المرنة و تحت الأنظمة الوسطية المرتبة الثالثة

3.دراسة ترقو محمد 2015<sup>1</sup> مقال منشور في مجلة الأبحاث اقتصادية وإدارية العدد 02 تحت عنوان أثر اختيار نظام الصرف ووضعية حساب راس المال على سلوك الاحتياطات الدولية في الدول النامية يعالج الباحث في ورقته البحثية الإشكالية التالية ما مدى تأثير اختيار نظام الصرف ورصيد حساب راس المال على سلوك تراكم الاحتياطات الدولية في الدول النامية؟ ويرجع الهدف من هذه الدراسة هو اختيار مدى تأثير اجرائي اختيار نظام الصرف ووضعية حساب رأس مال على سلوك الاحتياطات الدولية والدول النامية إضافة الى محددات أخرى ، وقصد اجراء هذه الدراسة تم اختيار عينة مكونة من 113 دولة نامية تمثل نسب احتياطاتها الدولية في حدود %56 و %67 من اجمالي الاحتياطات الدولية في كل حول العالم ، وتم استخدام نماذج معطيات panel بالتطبيق على النموذج المقترح من طرف Aizenman و lee سنة 2007 وفي الأخير انتهت الدراسة بمجموعة من النتائج المذكورة ادناه.

-شكلت الاحتياطات في الدول النامية تطور ملحوظا بمعدل نمو سنوي متناقص خلال الفترة 2015-2012 منتقلا من سنة 27.72% سنة الى حدود 7% سنة 2012.

<sup>1</sup>ترقو محمد، اثر اختيار نظام الصرف ووضعيته حساب راسمال على سلوك الاحتياطات الدولية في الدول النامية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية ، المجلد 9 العدد 02، جامعة بسكرة، 2015

- هناك تأثير معنوي لكل من معدل النمو السكاني، تقلبات أسعار الصرف، التغير في المستوى العام للأسعار الأزمات الانفتاح التجاري على الاحتياطات الدولية في الدول النامية.
- وجود تأثير عكسي لمرونة سعر، الصرف على تراكم الاحتياطات بنظام الصرف وحساب راس مال بحيث أن توجه الدول ترتيبات نظام الصرف المعوم سيوحي الى انخفاض الاحتياطات.
- تغيرات احتياطات الصرف في الدول النامية ليس نتاج وضعية حساب رأسمال أو طبيعة نظام الصرف المتبع.

4. دراسة كبداني سيد أحمد. قاسم محمد فؤاد 2013<sup>1</sup> تحت عنوان تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي، مقال منشور في مجلة الأداء المؤسسات الجزائرية العدد 2، يعالج الباحثان في هذه الورقة البحثية الإشكالية التالية: هل لنظام سعر الصرف المتبع أثر على المتغيرات الحقيقية؟ ويمكن الهدف من هذه الدراسة هو معرفة الأثر الذي يمكن أن تخلفه اختيار أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي بالنسبة لمجموعة من دول MENA "مصر، المملكة العربية، السعودية، الكويت، الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، أو ذلك باستخدام معطيات panel وتقنية شعاع الانحدار الذاتي VAR وللإجابة على الإشكالية المطروحة قام الباحثان بمراجعة الاطار النظري ولقياس امكانية وجود علاقة بينهما مع الاهتمام بتطور أنظمة الصرف والعوامل المحددة بالنسبة لكل دولة فيما يخص سعر الصرف المثالي حيث استعمل عينة تضم 266 مشاهدة بالنسبة لمجموعتين من الدول خلال فترة 1970-2007 تتمثل المجموعة الأولى في الدول المتينة لنظام صرف ثابت ومجموعة الثانية الدول المتبينة لأنظمة صرف وسيطية وكانت النتائج المتحصل عليها موضحة كما يلي:

- عدم وجود علاقة بين أنظمة سعر الصرف و معدلات النمو فيما يخص مجموعة دول MENA.
- تتميز أنظمة سعر الصرف الثابتة بمعدلات تضخم أقل نسبيا مما هي عليه في نظيرها الأنظمة الوسيطة، كما أنها تعبر عن ظاهرة نقدية فيما تخص الدول ذات الأنظمة الثابتة.

<sup>1</sup> كبداني سيد أحمد، قاسم محمد فؤاد، تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، المجلد، العدد 3، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، السنة 2013.

-وجود علاقة تأثير بين طبيعة نظام سعر الصرف المتبع والمتغيرات الاقتصادية الكلية على المدى القصير بينما يختفي أثرها على هذه الكفاءات على المدى البعيد.

5. دراسة جديدن لحسن 2010-2011<sup>1</sup> : أطروحة دكتوراه بعنوان تقييم أنظمة الصرف في الدول النامية حيث يعالج فيها الباحث الإشكالية التالية: على أي أساس يتم اختيار أنظمة الصرف المثالية ومدى تأثير على أداء الاقتصاد الكلي أساس يتم اختيار أنظمة الصرف المثالية ومدى تأثيرها على أداء الاقتصاد الكلي في الدول النامية؟ استعمل الباحث في دارسته الادبيات والنظريات التطبيقية التي تخص الموضوع خاصة الدول النامية بالإضافة الى استعماله الطرق القياسية والتي تخص معطيات السلة ومقدرات PMG فتم اختيار عينة من 26 دولة نامية مقسمة الى ثلاث سلات حسب أنظمة الصرف المتبعة ومصنفة تبعاً لاختيار عينة من RR و LYS وذلك خلال فترة ممتدة من 1980-2008 وتم في الأخير حصر جملة من النتائج المذكورة كما يلي.

-وجود تشابه في الأداء الاقتصادي الكلي لمختلف أنظمة الصرف في الدول النامية ولهذا يصعب تقييم أنظمة الصرف.

-تحقق أنظمة الصرف المعوم أعلى معدلات النمو في الاقتصاديات الصناعية في حين أنها تحقق أقل معدلات نمو في الاقتصاديات الناشئة والنامية.

-تنخفض معدلات التضخم في الدول النامية والناشئة التي تتبنى أنظمة صرف ثابتة في حين تحقق لأنظمة الثابتة أعلى معدلات التضخم في الدول الصناعية.

-تمثل الأنظمة الوسطية والثابتة أعلى نسب أزمت الصرف في الاقتصاديات الناشئة في حين ان النسبة ترتفع في الاقتصاديات النامية والصناعية التي تتبنى أنظمة صرف وسيطية.

-يرتبط أفضل أداء اقتصادي لكلي في الدول النامية بأنظمة صرف ثابتة فكلما زادت درجة التعويم يرتفع تباين الاقتصاد الكلي والمخاطر المرتبطة به نتيجة التبعية الزائدة للخارج على المنافسة لكن في نفس الوقت

<sup>1</sup> لحسن جديدن ، مرجع سبق ذكره .

تؤدي أنظمة الصرف الثابتة الى عزل العملة عن الخارج والتأثير سلبا على الميزان التجاري وعلى ميزان رؤوس الأموال.

-ارتفاع تباين الصدمات الاسمية في أنظمة الصرف العائمة وارتفاع تباين الصدمات الحقيقية في أنظمة الصرف الثابتة يفسر لنا عدم مثالية حلول الركن.

-تفرض ضرورة التوجه نحو التعويم في الدول النامية للاستفادة من مزايا العملة المالية التحرير التدريجي لسعر الصرف وأسعار الفائدة وتطوير النظام المالي.

### 3.IV الدراسات السابقة في الجزائر

1. دراسة حيزية هادف 2018<sup>1</sup> مقال منشور في مجلة افاق علوم الإدارة والاقتصاد العدد 2 تحت عنوان "مواجهة الازمات المالية من خلال اختيار الصحيح لنظام سعر الصرف"، دراسة واقع نظام سعر الصرف في الجزائر مقارنة بدول أمريكا الجنوبية، ويتمثل هذه الباحثة من هذه الورقة البحثية هو معرفة واقع أنظمة الصرف في الجزائر والبحث عن نظام سعر الصرف المناسب والذي يعتبر محور الجدل الاقتصادي خاصة الاقتصاديات النامية، وذلك من قيام الباحثة في هذه الدراسة الى طرح الإشكالية التالية: هل حقيقة أن الدول النامية باختيارها لنظام سعر الصرف الصحيح قد يجعلها قادرة على مواجهة الازمات المالية، وماذا عن الجزائر هل خطوتها في اختيار نظام سعر الصرف المناسب كان له تأثير على النشاط الاقتصادي؟ استعملت الباحثة لدراسة هذا الموضوع الادبيات النظرية وتوصلت في الأخير الى حملة من النتائج المذكورة كما يلي:

-تدعم نتائج الدراسة ذكرة أن الدول النامية باتباعها سعر الصرف الثابت تحقق معدل نمو أعلى مما لو اتبعت سعر الصرف المرن.

-تظهر الأسباب الكامنة وراء النتيجة المذكورة هي أن الصدمات النقدية أكثر أهمية من الصدمات الحقيقية وذلك يرجع عدم تطور القطاعات المالية للنظام المرن.

<sup>1</sup> حيزية هادف، مواجهة الازمات المالية من خلال الاختيار الصحيح لنظام سعر الصرف، مجلة افاق علوم الإدارة والاقتصاد، المجلد 2، العدد 2، جامعة المسيلة، 2018.

-بالإضافة الى أن الدول حققت معدلات نمو مرتفعة جراء زيادة معدل الاستثمار والانفتاح وبشكل يغطي على خسارتها من فقدان الية تلقائية تعمل على تعديل الصدمات الحقيقية.

-يضع نظام الصرف الثابت حدا للمضاربة في سوق الصرف وذلك من خلال وسائل الدفاع المتبعة من طرف البنوك المركزية مما يكلف المضاربين خسارة كبيرة في حالة فشل هجمتهم.

-لنظام الصرف المرن تأثير تضخميا مزدوجا حيث يطال هذا التأثير البلدان ذات العملات الضعيفة.

-تحولت الجزائر من نظام الثابت الى نظام التعويم المدار الذي صاحب تطبيق برنامج الإصلاح الهيكلي خلال التسعينات وأعلن عن اتباع نظام التعويم المدار للدينار الجزائري اعتبارا من 1995.

**2.دراسة سلمى ميميش وخالد طرطار 2018**<sup>1</sup>:مقال منشور في مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية تناولت هذه الدراسة موضوع اختيار نظام سعر الصرف الملائم للاقتصاد الجزائري في ظل الصدمات النفطية خلال الفترة 1986-2015، وكان الهدف من هذه الورقة البحثية هو البحث عن أنظمة الصرف التي تلائم الاقتصاد الجزائري في ظل ما عاشته من تقلبات اقتصادية ناجمة عن حدوث صدمات نفطية وإبراز مدى استجابة سعر الصرف للتغيرات في سعر النفط وذلك من خلال التطرق للإشكالية التالية: ماهو النظام الأنسب للاقتصاد الجزائري في ظل الصدمة النفطية لسنة 2014؟ وللإجابة على هذه الإشكالية استعمل الباحثان في دراستهما الأدبيات النظرية حول موضوع الدراسة بالإضافة الى تقديم أهم الدراسات السابقة في هذا المجال ومناقشتها وتوصلت الدراسة في الأخير الى جملة من النتائج والمذكورة كمايلي:

-من خلال تقنية تحليل الصدمات يظهر أن استجابة سعر الصرف الفعلي الاسمي للصدمات النفطية الخارجية أقوى من الصدمات النقدية الداخلية في الجزائر.

-إن أنظمة أسعار الصرف المتبعة خلال فترة الصدمات النفطية ليست كالتامة للاقتصاد الجزائري ففي ظل 1986 ثم اتباع نظام الأنزلاق التدريجي الذي يسمح بحماية العملة من الانهيار المفاجئ.

<sup>1</sup>سلمى ميميش، خالد طرطار، اختيار نظام الصرف الملائم للاقتصاد الجزائري وفي ظل الصدمات النفطية، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 2، العدد 2، جامعة الجلفة، السنة 2018.

-وفي ظل صدمة 1999 ثم التصريح باتباع نظام التعويم المدار لكن فعليا لم تلتزم السلطات بقاعدة التعويم التي تفرض أن تكون التغيرات في احتياطات الصرف معدومة أو ضعيفة جدا.

-كما أثبتت الدراسة أن الجزائر لم تستطع تجاوز هاجس الخوف من التعويم أنها لا تزال تعيش تحت مظلة نظام صرف أقرب للثابت منه للعائم تتحكم في وضعته لسلطات النقدية.

-أما بالنسبة سنة 2014 فالنظام الملائم للاقتصاد الجزائري هو التعويم المدار مع إضافات والذي يضمن تحقيق الشفافية و استقلالية السياسة النقدية وفي الوقت استهداف التضخم.

### 3.دراسة شرقوق سمير قحام وهيبة 2016<sup>1</sup> مقال منشور في مجلة الباحث الاقتصادي العدد 06 تحت

عنوان نظام سعر الصرف ولنمو الاقتصادي في الجزائر خلال 1980-2014، وكان الهدف من هذه الدراسة هو تحديد النظام الملائم للجزائر من خلال دراسة تأثير اختيار نظام سعر الصرف على مختلف المتغيرات الكلية حيث اعتمد الباحثان في هذه الدراسة على الادبيات النظرية والتجريبية لبعض الاقتصاديين وقد كشفت النتائج المتواصل اليها مايلي:

-وجود أنماط نمو مختلفة خلال فترة 1980-2014 وأن نظام سعر الصرف يؤثر على النمو الاقتصادي.

-نظام الصرف بإمكانه التأثير على النمو سواء من خلال الاستثمار أو الإنتاجية أو من خلال التجارة الدولية و الأسواق المالية.

-الدول التي تستخدم نظم سعر الصرف الثابت تواجه تراجع كبير في الناتج المحلي الحقيقي.

- في الجزائر فترة الاستثمار النمو الاقتصادي وبأثير إيجابي رغم أنه بسيط بالإضافة الى ذلك الانفتاح قد النمو لكن يتأثير سلبي وبمعامل كبير بالنسبة للواردات وبمعامل إيجابي بسيط بالنسبة الصادرات هذا يؤكد ضعف القدرة التنافسية للمنتجات الوطنية.

<sup>1</sup> شرقوق سمير، قحام وهيبة، نظام سعر الصرف والنمو الاقتصادي في الجزائر، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد 6، العدد6، جامعة سكيكدة، السنة 2016.

-من جهة أخرى تغييرية سعر الصرف و عدم مساعرة سعر الصرف لهما اثر بسيط على نمو رغم أن الأول إيجابي والثاني سلبي وهذا ما يتناسب مع الأطر النظرية.

-بالإضافة الى تأكيد أي العملة الجزائرية لانظهر اتجاهات قوية لاختلال سعر الصرف والتي كانت بشكل واسع مقيمة بأقل من قيمتها حتى منتصف الثمانينات.

4.دراسة سمير ايت يحي 2014<sup>1</sup> أطروحة دكتوراه بعنوان التحديات النقدية الدولية ونظام الصرف الملائم للجزائر تهدف هذه الدراسة الى محاولة إيجاد نظام الصرف الذي يلائم الاقتصاد الوطني وذلك في ظل محيط نقدي دولي مضطرب تغلب عليه صفة عدم الاستقرار ، استعمل الباحث في دراسته الادبيات النظرية وبعض الدراسات التجريبية لمجموعة الاقتصاديين للإجابة على الإشكالية المطروحة و المتمثلة في ما هو نظام الصرف الذي يضمن أفضل أداء اقتصادي للجزائر في ظل التوجهات الحديثة لأنظمة الصرف؟ وتوصل الباحث في الأخير الى مجموعة النتائج المذكورة كمايلي:

-بالرغم من وجود ضغوطات لتبني نظام ثنائي القطب الآ أن الدراسة أثبتت أن الانظمة الوسيطة تكون ملائمة للدول النامية.

-تتبع الجزائر نظام الصرف الوسيط وهو ربط الدينار الجزائر بسلة من العملات مكونة من 14 عملة.

-بعد ازمة 1986 بدأت الجزائر تتجه تدريجيا الى تحرير نظام صرفها في اطار التحول الى الاقتصاد الحر الى ان تبنت نظام التعويم المدار سنة 1996.

-بعد دراسة درجة انفتاح الاقتصاد الجزائري وجد انه اقتصاد منفتح على العالم وهذا الانفتاح في تزايد مستمر وهو راجع بصورة أساسية لزيادة نسبة الصادرات و الواردات.

-ارتفاع مستويات التضخم يرجع الى تحرير سعر الصرف لدينار بمعدلات كبيرة خاصة أمام الدولار.

-لا يمكن للجزائر في الوقت الحالي تبني الأنظمة المتطرفة بقطيبيها سواء التعويم الحر أو الرابط الجامد.

<sup>1</sup> سمير ايت يحي، مرجع سبق ذكره.

- بتحليل ظاهرة الخوف مند تعويم الدينار الجزائري خرجت الدراسة بنتيجة أن الدينار الجزائري يعاني فعلا من هذه الظاهرة وأن الجزائر تدعى فقط أنها تتبنى نظام صرف غائم ميزانه على أرض الواقع أثبتت الدراسة أن الدينار الجزائري لا يزال يعيش تحت كتف نظام صرف أقرب للثابت منه للمرونة.

**5. دراسة بربري محمد أمين 2011<sup>1</sup> أطروحة** دكتوراه تحت عنوان الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو في ظل العولمة الاقتصادية، يعالج الباحث في دراسته الإشكالية التالية: مامدى جدارة نظام صرف الدينار الجزائري في النمو الاقتصادي؟ و يتمثل الهدف من هذه الدراسة هو تشخيص و تقييم مراحل تطور نظام صرف الدينار الجزائري في النمو الاقتصادي، وللإجابة على الإشكالية المطروحة اتبع الباحث المنهج الاستنباطي من خلال استخدام المنهج الوصفي التحليلي كما اعتمد المنهج الاستقرائي عن طريق استخدام أدوات الاقتصاد لقياسي لمعطيات واحصائيات لها علاقة بموضوع البحث واختيار العلاقة الموجود بين سعر الصرف الدينار الجزائري و النمو الاقتصادي خلال فترة 1990-2009 وتوصل الباحث في الأخير الى هذه النتائج:

- تسعى السلطات النقدية لاتخاذ قرارات في شأن سياسة سعر الصرف العملة في الحدود التي تتطلبها تنفيذ السياسة النقدية على وجه سليم و التأثير الأداء الاقتصادي بصفة عامة.

- يبقى على الاقتصاديات المفتوحة انه في حالة وجود نظام سعر الصرف الثابت فالسياسة المالية نسبيا اكثر فعالية من السياسة النقدية بينها السياسة النقدية اكثر فعالية نسبيا من السياسة المالية في حالة الاقتصاد الذي يتبنى نظام سعر الصرف المرن.

- لا يوجد نظام صرف صالح لكل البلدان وفي كل زمان وفعالية أنظمة الصرف على أداء الاقتصاد الكلي تتوقف على حسب درجة التنمية الاقتصادية ولتطور المالي للبلد.

- التوجه الحديث لانظمة الصرف الى التعويم هو ناتج عن النضج المالي وعمق الاسواق والهياكل الأخرى نجد أن البلدان النامية تنقصها هذه الشروط.

<sup>1</sup> بربري محمد أمين، مرجع سبق ذكره.

-وجود علاقة ارتباط ضعيفة جدا بين نظام صرف الدينار الجزائري ومستوى النمو الاقتصادي وسببها الرئيسي هو ضعف أداء الجهاز الإنتاجي الذي يعتبر بمثابة مصدر مهم للتأثير على قوى سوق الصرف الأجنبي.

**6. دراسة الشارف عتو 2009<sup>1</sup>** مقال منشور في مجلة اقتصاديات شمال افريقيا العدد 06 تحت عنوان دراسة قياسية لاستقطاب رأس المال الأجنبي للجزائر في ظل فرضية الركن لنظام سعر الصرف، قدم الباحث هذه الورقة البحثية لمعالجة الإشكالية التالية: هل استطاع نظام التعويم المدار رفع قدرة الجزائر على جذب رأس مال الأجنبي بأفضل مما كانت عليه في نظام تثبت الدينار؟ ويكمن الهدف من هذه الدراسة هو إجراء مقارنة لتحديد افضلية نظام سعر الصرف الثابت ام نظام التعويم المدار واختيار فرضية الركن في ظل معطيات الاقتصاد الجزائري و للإجابة على الإشكالية المطروحة والوصول الى اهداف الدراسة استعمل الباحث المنهج الوصفي في دراسته للجانب النظري و المنهج التحليلي المقارن للسياسات المالية والنقدية في الجزائر لفترة التعويم المدار مقابل سياسات فترة التثبيت واعتمد على المنهج الكمي من خلال الدراسة القياسية لاثر سعر الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر و الديون طويلة الاجل لفترة التعويم المدار وتوصلت الدراسة الى نتائج التالية:

-ان النتائج المتحصل عليها من اختيار علاقات المدى طويل بين سعر صرف لدينار وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر و الديوان الطويلة الاجل كانت معدومة أي غياب العلاقة ما بين المتغيرات الثلاثة في المدى الطويل.

-تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لم تنوع من صادرات البلاد ولم تزد من طلب الدول الأخرى على الدينار.

<sup>1</sup> الشارف عتو، دراسة قياسية لا ستقطاب رأس الأجنبي للجزائر في ظل فرضية، الركن لنظام سعر الصرف، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 5، العدد 6، جامعة الشلف، السنة 2009.

-تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر المسجلة في فترة التعويم المدار لم تكن تحصيل حاصل لنظام الصرف بل كانت نتيجة لسياسة التشجيع على الاستثمار و الضمانات المقدمة للمستثمرين الأجانب وكذا اهتمام السلطات الجزائرية بتوفير المناخ الملائم.

-التحولات الجذرية في الاقتصاد الجزائري أدى الى التحلي عن نظام التثبيت لصالح نظام التعويم المدار وخضع الدينار الجزائري لعمليتي تخفيض، الأولى سنة 1991 و الثانية سنة 1994.

-بينت الدراسة ان بعد مرور أكثر من عقد من الزمن من انتهاء نظام التعويم المدار ما يزال الدينار الجزائري غير قادر على التأثير في حركة رؤووس الأموال الأجنبية.

## خلاصة:

من خلال دراستنا لهذا الفصل تبين لنا أنظمة الصرف تلعب دورا مهما في التأثير على الاقتصاد باعتبارها المحرك الأساسي للحفاظ على الاستقرار و تحقيق التوازن الخارجي بالإضافة الى تجنب الأزمات النقدية.

تختلف أنظمة الصرف من دولة لأخرى وهذا بحسب قوتها الاقتصادية ودرجة انفتاحها مع الخارج، خاصة أن اختيار نظام الصرف المثالي لاقتصاد أي دولة من القرارات المعقدة وهذا في ظل وجود عدد هائل من تصنيفات أنظمة الصرف.

تؤثر أنظمة الصرف على أداء الاقتصاد الكلي حيث أن الدول التي تتبنى نظم الصرف المعمومة تعرف معدلات نمو أكبر مقارنة بتلك التي تتبنى النظم الثابتة والدول التي نظم الصرف الثابتة تسجل معدلات تضخم منخفضة مقارنة بتلك التي تتبنى نظم الصرف المعمومة.

أظهرت نتائج الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع أنظمة الصرف الأجنبي على ضرورة التمييز بين الدول المتقدمة والنامية و الناشئة لان أنظمة الصرف ترتبط بدرجة التطور و التقدم الاقتصادي وعليه فإن التعويم في الدول المتقدمة يقدم أفضل أداء عكس الانظمة الثابتة التي تضمن أداء جيد للدول النامية والناشئة.

تمهيد :

تعد تركيا دولة ناشئة حققت الإزدهار و التقدم في العديد من المجالات منها الإقتصادية وكان ذلك نتيجة الإصلاحات التي تبنتها بعد أن عصفت بها أزمات إقتصادية حادة، في السنوات الأخيرة مر الإقتصاد التركي بالعديد من المشاكل منها تدهور سعر صرف الليرة التركية إلى أدنى مستوى له أمام الدولار نتيجة لأسباب داخلية وخارجية.

انعكست آثار ازمة الليرة التركية السلبية على الإقتصاد التركي وادت الى العجز عن سداد الديون وارتفاع معدلات التضخم، بالإضافة إلى تأثيرها السلبي على الإقتصاد العالمي ككل نظرا لإنتفاح الأسواق على العالم الخارجي وتربطها فيما بينها.

سيتناول هذا الفصل الأدبيات النظرية المتعلقة بواقع الإقتصاد التركي حيث تم التطرق أولا للوضعية الإقتصادية لتركيا و أهم أسباب نجاح الإقتصاد التركي ، وثانيا تم التفصيل في أزمة الليرة التركية مبرزين أهم أسباب تدهورها و إنعكاساتها على تركيا على الصعيد الدولي ، وفي الأخير تم التطرق إلى الدراسة القياسية حول المتغيرات التي تأثر على أداء نظام الصرف الإقتصاد التركي.

## I. واقع الإقتصاد التركي

### I.1. الوضعية الإقتصادية لتركيا :

I.1.1. إقتصاد تركيا قبل عام 2003 : عرف الإقتصاد التركي العديد من الازمات و كثرة الاضطرابات خاصة في فترة ما بعد التحرير و الممتدة من 1981-2003، كما شهدت فترة التسعينات فترات ركود حادة على مستوى الإقتصاد كان ابرزها ازمة 2001، و يرجع العديد من الخبراء الإقتصاديين ان تقلبات الإقتصاد في تركيا كان سببه عدم تطبيق اصلاحات حقيقية قانونية وانتشار الفساد بدرجة كبيرة بالإضافة الى هشاشة القطاع المصرفي و ارتفاع معدلات التضخم.

في ظل معاناة تركيا من اضطرابات على مستوى الإقتصاد قدم صندوق النقد الدولي برنامج مدعوما يهدف الى مكافحة التضخم وتحقيق الاستقرار ، حيث تم ربط الليرة التركية بالدولار الأمريكي، بالإضافة ان صندوق النقد الدولي وضع سياسات نقدية صارمة لإنجاح هذا البرنامج و العمل على المزيد من تحرير الإقتصاد وكان لهذا البرنامج تأثير ايجابي على الإقتصاد التركي في الفترات الاولى من التطبيق، إذا انخفض معدل التضخم و انخفضت أسعار الفائدة على أذون الخزانة من 90% إلى 40% في نوفمبر عام 2000 لم يشهد الإقتصاد التركي استقرارا كبيرا حيث بالرغم من البرنامج الذي تم وضعه إلا انه عصفت بهزيمة حادة سنة 2001 و التي زادت من حدتها فيما بعد بسبب الانخفاض الحاد في قيمة الليرة التركية كنتيجة لذلك بدأت أسعار الفائدة في التقلب بمعدلات كبيرة ، إذ تراوحت بين 18.6% و 45.9% في شهر أفريل عام 2000 وبين 13.6% و 38.8% في شهر جويلية عام 2000 وبين 23.7% و 79.6% في سبتمبر من نفس العام.

تركت الازمة المالية 2001 اثار سلبية على مستوى الإقتصاد التركي حيث انهارت الليرة التركية و هبطت بورصة اسطنبول هبوطا كبيرا مما دفع البنك المركزي إلى تعزيز الأسواق المالية بمبالغ كبيرة تراوحت بين مليارين و ثلاثة مليارات دولار و شرع الإقتصاد التركي في الانكماش.بالإضافة الى الارتفاع في أسعار الفائدة اثر بشكل كبير على نشاط البنوك التركية في المحافظة على حجم السيولة و بيع السندات الحكومية التركية.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> أشرف ابراهيم، اسطورة الإقتصاد التركي :هل حقا هناك معجزة، [https://www.sasapost.com/turkish\\_economy/](https://www.sasapost.com/turkish_economy/)، تاريخ النشر 2016/07/30، تاريخ الاطلاع 2019/03/05، سا:00:14.

قدم صندوق النقد الدولي المزيد من الاموال لدعم تركيا حتى 2001 و ذلك من اجل تخفيض اسعار الفائدة و تحقيق استقرار اسعار الصرف حيث بلغ إجمالي التمويل الذي منحه الصندوق لتركيا منذ عام 1999 إلى ما يقرب من 30 مليار دولار ، ومع ذلك إنخفض الناتج الإجمالي للفرد الواحد بنسبة 6.5 % في 2001 و إرتفع الدين العام من 38% عام 2000 إلى 74 % من حجم الناتج المحلي عام 2001 ، و إرتفع معدل البطالة مند 6.5 عام 1999 إلى 10.4 % عام 2002<sup>1</sup>.

### 2.1.I. إقتصاد تركيا بعد 2003 : بعد الظروف السيئة التي عرفها إقتصاد تركيا عام 2002، و

الاضطرابات على مستوى الإقتصاد الكلي دفع بالحكومة التركية الى وضع مجموعة من الاصلاحات لمعالجة الوضع الإقتصادي في تركيا، إذ تم وضع خطة لتطوير أهم القطاعات الإقتصادية من خلال الصناعات التحويلية وتعزيز القدرة التنافسية وسياسة التصدير و الإسترداد وتعزيز القطاع البنكي و المصرفي وفتح المجال الواسع أمام الإستثمارات الأجنبية ، حيث نجحت السياسة الإقتصادية في التخلص من الأزمة الإقتصادية، ان الجهود المبذولة من قبل السلطات التركية لإنعاش إقتصادها اعطى اثار ايجابية و حققت تركيا ما عرف بالمعجزة الاقتصادية و تحقيق صعود غير مسبوق حتى عام 2006.

بعد تخطي تركيا لمنعرج أزمة 2001 و حتى نهاية عام 2011، و التغييرات الجذرية على مستوى إقتصادها ساهم في رفع معدلات النمو حيث بلغت ف 8 % في عام 2006 ، وتحسين قيمة العملة التركية ، ورفع الناتج المحلي الإجمالي إلى 800 مليار دولار عام 2013 بعد أن كان 230 مليار دولار عام 2001<sup>2</sup>.

تأثر الإقتصاد التركي كغيره من بقية دول العالم بالأزمة العالمية سنة 2008، لكنه سرعان ما استعاد نموه في السنة الموالية نظرا تحسن قيمة العملة التركية و تميزها بالقوة ، حيث بلغ سعر صرف الدولار مقابل الليرة التركية حينها ما يعادل 1.5 ليرة تركية<sup>3</sup>، حققت تركيا ارقام نمو معتبرة حيث بلغ معدل النمو 8.8 % هذا ما مكنها من ان تحتل المرتبة الثانية في النمو على الصعيد العالمي بعد الصين، اما في السنوات ما بين

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق.

<sup>2</sup> خو رشيد دلي، هل تؤدي سياسات أردوغان إلى إختيار الإقتصاد التركي، <https://www.futureuae.com/ar/AE/mainpage/item/2276>، تاريخ النشر 2016/12/18 الإطلاع عليه 2019/04/30 ، سا 00: 22.

<sup>3</sup> أحمد الخطيب، الإقتصاد التركي مؤامرة أم فشل. ؟ <https://www.maaal.com/archives/20180816/111300> تاريخ النشر 2018/08/16، تاريخ الإطلاع 2019/03/07، سا 00: 22.

2012-2013 ازدادت نسبة النمو 2.1% و 4% على التوالي، و في سنة 2014 استعادت الليرة التركية قيمتها و اعتبارها من خلال الغاء الاصفار الستة لها، هذا ادى الى زيادة الاحتياطي الاجنبي في البنك المركزي حيث بلغ 114 مليار دولار آنذاك و تراجعت معدلات البطالة من 10.3 عام 2003 لتصبح 8.8 عام 2014<sup>1</sup>، ولاول مرة تصبح تركيا بلا ديون لدى صندوق النقد الدولي و ذلك في منتصف عام 2015، سددت تركيا جميع ديونها المستحقة لدى الصندوق و التي بلغت اكثر من 16 مليار دولار عام 2002، و بحسب الارقام الرسمية الصادرة عن صندوق النقد الدولي تصدرت تركيا قائمة اقوى اقتصاديات العالم لتحتل المرتبة 17<sup>2</sup>.

شهد تركيا في السنوات الاخيرة مجموعة من التغيرات و التقلبات التي مست بالدرجة الاولى اقتصادها إذ فقدت الليرة التركية ما يقرب من 25% من قيمتها أمام العملات الأجنبية، ووصل العجز في الميزان التجاري التركي وفق تقرير المفوضية الأوروبية إلى 8.8% نهاية ماي 2018 مقارنة ب 5.6% في عام 2017، كما ان تراجع الليرة التركية جعل من تركيا تصبح السوق الأسوأ أداءاً للسندات بالعملة المحلي، بالرغم من التذبذبات على مستوى الإقتصاد التركي و تراجع الليرة التركية و تقلب في العلاقات الدولية الا انه شهد ارتفاعاً ملحوظاً حيث تم تسجيل نمو بنسبة 11% خلال الربع الثالث من 2017، مما جعل تركيا تحصل على مكانة بإعتبارها أسرع نمو إقتصادي ضمن مجموعة العشرين<sup>3</sup>.

**2.I. أسباب نجاح الإقتصاد التركي :** هناك عوامل محفزة جعلت من الإقتصاد التركي أن يحتل مكانة هامة على مستوى الإقتصاد العالمي و يمكن حصرها فيما يلي<sup>4</sup>:

-الاستقرار السياسي في البلد اعطى نوعاً من القوة و الصلابة التي ساعدت في تعزيز المشاريع التنموية و تنفيذها .

<sup>1</sup> الأناضول، الإقتصاد في عهد أردوغان ، [www.turkpress-co/node/1286](http://www.turkpress-co/node/1286) ، تاريخ النشر 2014/08/28، الإطلاع عليه 2019/04/27 ، سا 13:00.

<sup>2</sup> إسماعيل جمال، تركيا في عهد أردوغان من دولة مقيدة بديون وسياسات البنك الدولي إلى رئاسة " قمة العشرين <https://www.alquds.co.uk> تاريخ النشر 2015/11/14 ، تاريخ الإطلاع عليه 2019/03/10

<sup>3</sup> عبد الحميد اوغليبر نظرة على الإقتصاد التركي في 2018، [https://blogs\\_aljazeera\\_net.cdn.ampproject.org/v/s/](https://blogs_aljazeera_net.cdn.ampproject.org/v/s/)، تاريخ النشر 2018/04/17 الإطلاع 2019/03/29، سا 00:12.

<sup>4</sup> علي خالد ، العوامل التي أثرت في نجاح و إزدهار الإقتصاد التركي ، تحت الرابط <https://ww.adwhit.com> تاريخ النشر 2016/08/05 الإطلاع 2019/01/05 س 14:00.

- بعد فترة من التقلبات السياسية ساد نوع من الثقة لدى المجتمع التركي حيث أصبح يؤمن بقدراته على الانجاز.

- الإصلاحات الديمقراطية : أجريت الحكومة مجموعة من الإصلاحات الديمقراطية التي من شأنها التسريع في عملية الانضمام إلى الإتحاد الأوروبي.

- الإصلاحات الاقتصادية التي تبنتها الحكومة التركية ساعدها في التخلص من الديون العامة و الخارجية للدولة من خلال وضعها للخطط التنموية و الانظمة المالية الناجحة.

- وضع الحكومة التركية مجموعة من الإصلاحات الديمقراطية ساعدها في التفكير للانضمام السريع للاتحاد الأوروبي.

- تراجع معدلات التضخم في الاسواق حيث عانت تركيا لفترات طويلة من معدلات تضخم مرتفعة بلغت ازيد من 10 % بكثير الا انه مع وضع الإصلاحات تراجعت هذه النسبة لتصل الى اقل من 10 %.

- العلاقات التجارية الخارجية حيث تلقت تركيا عدة عوائق من قبل المانيا وفرنسا فيما يخص علاقاتها التجارية مع الاتحاد الأوروبي فلم يطرأ تطور كبير على العلاقات بين الإتحاد و تركيا مند 2004 ، و لهذا السبب أدارت تركيا وجهتها الإقتصادية نحو دول إفريقيا و روسيا و أوكرانيا<sup>1</sup>.

- اهتمت الحكومة التركية بوضع مجموعة من القوانين التي تعمل على تشجيع و جلب الاستثمارات الاجنبية الخارجية بحيث ازدادت معدلات النمو الاقتصادي في تركيا بعد 2002 من خلال اعتمادها بشكل كبير على الاستثمارات للقطاع الخاص.

- وضع الاساليب الرقابية الفعالة لمكافحة و منع الفساد حيث تصدرت تركيا اعلى المراتب في هذا المجال<sup>2</sup>.  
- ركزت تركيا لنمو اقتصادها على التنمية الصناعية، حيث أصبحت تركيا رقم واحد في تصنيع الحديد الصلب على مستوى العالم و المرتبة السابعة على العالم في تصنيع السفن بالإضافة ان البضاعة التركية أصبحت تغزو الأسواق فلم تكتفي بالدول النامية أصبحت تغزو الأسواق الأوروبية.

<sup>1</sup> عبد السلام ياسين السعدي، أسباب نجاح الإقتصاد التركي <https://www.turkey-post-net.cdn.ampproject.org/v/s/>، تاريخ النشر 2018/11/10، تاريخ الاطلاع 2019/05/05.

<sup>2</sup> ديانا الينا، مراحل نمطة و تطور الإقتصاد التركي <https://www.mah6at.net.cdn.ampproject.org/v/s/>، تاريخ النشر 2018/08/15. تاريخ الاطلاع عليه 2019/05/01 ، سا 17:00.

- كذلك من اهم العوامل التي ساعدت نجاح الإقتصاد التركي هو استخراج المعادن خلال العشر سنوات الاخيرة ما يقارب 82 طن من الذهب.

- خصخصة القطاع العام و مساندة القطاع الخاص و مراقبته : قامت الحكومة التركية بتبني المشاريع و المقاولات من خلال شركات استثمارية تتبنى هذا العمل.

- تحسين مستوى دخل الفرد : ارتفع دخل الفرد من 3500 دولار سنويا إلى 11000 دولار سنويا .

المخزون الاحتياطي للعملة : في عام 2016 وصل فائض مخزون العملة التركية 116 مليار دولار في

البنك المركزي للمخزون الإحتياطي و هذا يعني وصول تركيا لأعلى مراتب التطور الإقتصادي لموازاتها

لمخزون الدول الكبرى .

### I.3. اداء الإقتصاد التركي :

أثبت الإقتصاد التركي أداء ممتاز بفعل معدل النمو الجيد خلال العقد الأخير، ساعدت إستراتيجية

الإقتصاد الكلي السليمة مع السياسات المالية و الإصلاحات الهيكلية الكبرى التي تم تطبيقها مند 2002

على دمج الإقتصاد التركي في العالم المعولم، وفي نفس الوقت تم تحويل الدولة إلى واحدة من كبرى الدول

المستقبلية لإستثمارات لأجنبية مباشرة في منطقتها، ولقد مهدت الإصلاحات الهيكلية التي تم إصراعها

نتيجة عملية إنضمام تركيا للإتحاد الأوروبي الطريق لتطبيق تغييرات شاملة في عدد لقطاع الخاص في الإقتصاد

التركي من أجل تعزيز كفاءة القطاع المالي و مرونة، علاوة على إرساء نظام الضمان الإجتماعي على أساس

أكثر قوة في الوقت التي عززت فيه الإصلاحات الهيكلية من أساسيات الإقتصاد الكلي<sup>1</sup>.

### I.3.1. الناتج المحلي الاجمالي

الجدول رقم (6) : تطور الناتج المحلي الإجمالي لتركيا (مليار دولار)

السنة	القيمة	السنة	القيمة
2002	238428211252.654	2010	771901783337.77
2003	311822906256.246	2011	832523582089.552
2004	404786390740.091	2012	873982182628.062

<sup>1</sup> محمد غسان الشبوط، مؤشرات الإقتصاد الكلي التركي <https://demoraticac.de/?p=39951> تاريخ النشر 11/15 / 2016 ، تاريخ

الإطلاع عليه 2019/05/02 ، سا 18:00

950579367580.628	2013	501416344150.045	2005
934185972127.028	2014	552487224361.218	2006
859796691176.471	2015	675770204927.469	2007
863721731068.508	2016	764335766423.358	2008
851549299635.427	2017	6,4464E+11	2009

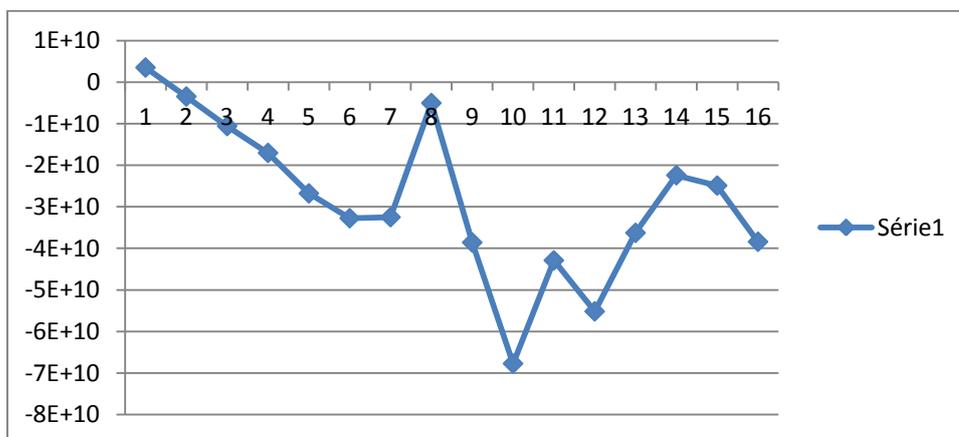
المصدر : من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات البنك الدولي (تركيا data)

يوضح الجدول أعلاه أن الناتج المحلي الإجمالي في تركيا تطور بصفة ملحوظة خلال الفترة الممتدة من 2002-2017، وفي عام 2013 سجل الإقتصاد التركي أعلى قيمة للناتج المحلي حيث بلغت ما يقارب 950 ألف مليار دولار ، ويلاحظ أن الناتج خلال فترة الدراسة قد شهد تطور إيجابيا بإستثناء عام 2009 حيث تراجع فيه قيمة الناتج المحلي الإجمالي بسبب تأثر الإقتصاد التركي بالأزمة المالية العالمية التي عرفها الإقتصاد العالمي عام 2008 ، كما نلاحظ أن أداء الناتج المحلي الإجمالي دأ في التراجع بداية من 2014 حتى 2017.

### 2.3.I. الميزان التجاري :

عرف الميزان التجاري التركي عجزا مستمرا اي ان الواردات اكبر من الصادرات خاصة ان المشكلة الاولى المسببة لعجز الميزان التجاري التركي هي الطاقة وذلك بسبب استيراد تركيا للنفط. و بلغ اعلى عجز تجاري سنة 2009 خاصة بعد تاثر تركيا بالازمة العالمية 2008 وهذا ما يوضحه الشكل ادناه :

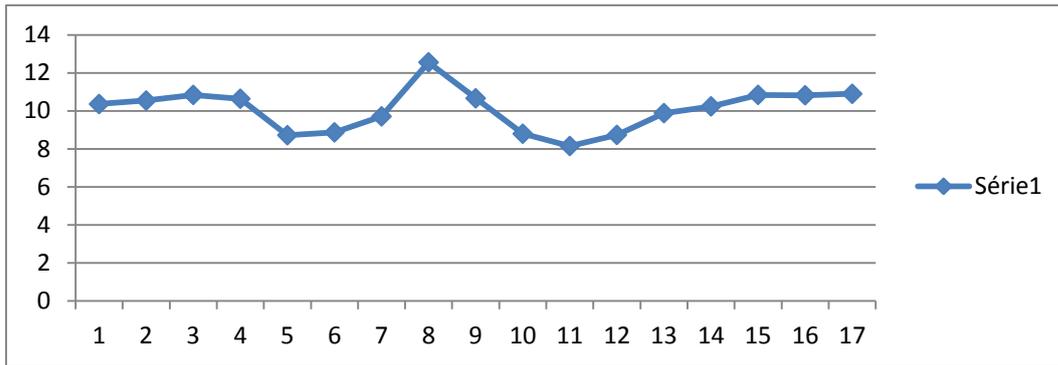
الشكل رقم(2) يوضح الميزان التجاري لتركيا (2002-2017)



المصدر من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات البنك الدولي (تركيا data)

**3.3.I. البطالة:** بقيت أرقام البطالة في تركيا مرتفعة حيث وصلت اعلى نسبة البطالة في تركيا 12.55 سنة 2009 و 10.89% سنة 2017 ويرجع إرتفاع البطالة سنة 2017 بعدما كان 8.14 سنة 2012 هو بداية الأزمة الليرة التركية التي التي أثرت بشكل كبير على أداء الإقتصاد التركي و هذا ما يوضحه الشكل ادناه :

الشكل رقم(3) يوضح معدلات البطالة في تركيا(2002-2017):



المصدر من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات البنك الدولي (تركيا data)

**4.3.I. لتضخم:** تشير الأرقام أن معدلات التضخم كانت مرتفعة في 2002 أي قبل تطبيق الإصلاحات

فبلغ معدل التضخم في هذه الفترة حوالي 44.96% و هي قيمة مرتفعة وبدأ في الإنخفاض حتى وصل 6.25% سنة 2009 و في نهاية عام 2017 بلغ معدل التضخم 11.14% كأعلى معدل تضخم خلال 14 عاما و ذلك بسبب إنخفاض قيمة الليرة التركية و الجدول الموالي يوضح ذلك :

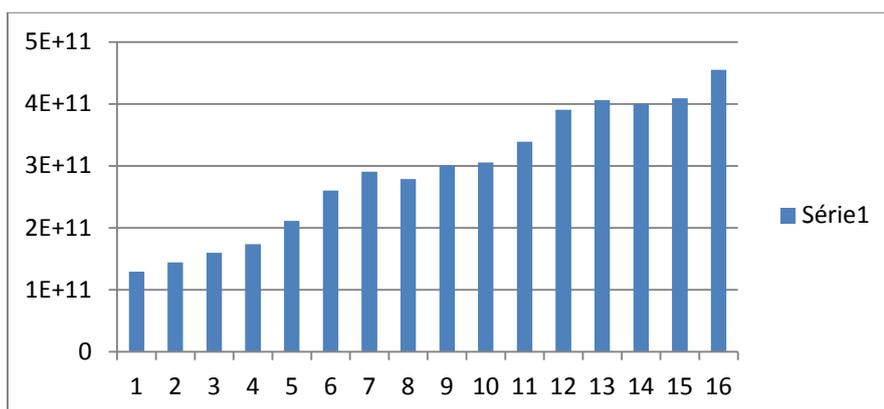
الجدول رقم (7): معدلات التضخم في تركيا من (2002-2017)

السنة	التضخم	السنة	التضخم
2002	44.96	2010	8.56
2003	21.60	2011	6.47
2004	8.59	2012	8.89
2005	8.17	2013	7.49
2006	9.59	2014	8.85
2007	8.75	2015	7.67
2008	10.44	2016	7.77
2009	6.25	2017	11.14

المصدر : من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات البنك الدولي (تركيا data )

**I. 5.3. الدين الخارجي :** تبين الارقام الاحصائية ان الديون المستحقة على تركيا في تصاعد مستمر حيث بلغت ازيد من 412 مليار دولار خاصة في السنوات الاخيرة ابتداء من 2013. والشكل التالي يوضح ذلك :

الشكل رقم(4) حجم الديون الخارجية لتركيا ( 2002-2016):



المصدر : من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات البنك الدولي (تركيا data).

### I. 6.3. سعر الصرف :

الجدول رقم ( 8 ) يوضح اسعار الصرف في تركيا خلال الفترة الممتدة (2002-2017)

السنة	سعر الصرف	السنة	سعر الصرف
2002	1.50	2010	1.50
2003	1.50	2011	1.67
2004	1.42	2012	1.79
2005	1.34	2013	1.90
2006	1.42	2014	2.18
2007	1.30	2015	2.72
2008	1.30	2016	3.02
2009	1.54	2017	3.64

المصدر : من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات البنك الدولي(تركيا data).

من قراءتنا لجدول إحصائيات سعر الصرف و التي تشير أن أسعار الصرف كانت نوعا ما مستقرة من الفترة 2002 حتى 2013 ، و بداية من 2014 بدا سعر صرف الدولار في الارتفاع مقابل الليرة التركية و هذا يدل على أن تركيا تعرضت لضغوطات قوية ، ويتضح أن سعر صرف الليرة التركية أمام الدولار إرتفع نهاية 2016 ليصل سنة 2017 إلى 3.64 ليرة مقابل 01 دولار وهذا مهد لحدوث أزمة الليرة التركية سنة 2018 بسبب إنخفاضها المستمر.

## II. أزمة الليرة التركية :

### II.1. خلفيات حول ازمت الليرة التركية :

إن الإنخفاض الذي عرفته الليرة التركية خلال النصف الثاني من عام 2018، أدى إلى أزمة حقيقية للإقتصاد التركي حيث هبط سعر صرف الليرة التركية إلى ادنى مستوياته أمام العملات الأجنبية، بسبب تضافر مجموعة من الأسباب الإقتصادية و السياسية الداخلية و الخارجية ، و تعتبر هذه الأزمة الثانية التي عرفتها الليرة التركية بعد أزمة 2001.

إن الهبوط الذي شهدته الليرة التركية في سعر صرفها أمام الدولار في السنوات الاخيرة و استمرار انخفاضها حتى وصل سعر صرفها إلى 4.9 ، هذه التقلبات في سعر الليرة ليست وليدة اليوم بل هي نتاج لعدة أزمت تاريخية مرت على الليرة التركية نذكر منها أزمة 2001 و التي كان لها دور في الازمة المالية الراهنة.

1. أزمة 2001 : تعرضت تركيا في 21 فبراير 2001 لأسوأ أزمة مالية و اقتصادية و الأكثر خطورة أيضا اطلق عليه البعض اسم الأربعاء الأسود، كان سببها هشاشة الوضع الإقتصادي والمالي التركي و فشل الحكومة ما أدى إلى انهيار الليرة التركية و بعدها بشهر فقدت الليرة التركية ما يقارب من نصف قيمتها و انهارت بورصة اسطنبول، حيث عرفت هبوطا كبيرا مما دفع البنك المركزي التركي إلى امداد الأسواق المالية بمبالغ كبيرة تراوحت بين مليارين و ثلاثة ملايين دولار و شرع الإقتصاد التركي في الإنكماش بنسبة 6 % في عام 2001 و بالرغم من تدخل صندوق النقد الدولي من خلال تقديم المساعدات المالية حتى عام 2001 بهدف اعادة الإستقرار في سعر الصرف و خفض أسعار الفائدة و العمل على إستعادة الثقة، بحيث بلغ إجمالي التمويل الذي قدمه الصندوق لتركيا منذ ديسمبر 1999 إلى ما يقرب من 30

مليار دولار وبالرغم من تلك الجهود لإعادة الاستقرار إلا انه انخفض الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد بنسبة 6.5% في 2001 و ارتفع الدين العام من 38% في عام 2000 إلى 74% من حجم الناتج المحلي في 2001 و ارتفع معدّل البطالة من 6.5% عام 1999 إلى 10.4% في 2002<sup>1</sup>.  
كان كل ذلك نتيجة لعدة أسباب منها :

تفاقم الديون الداخلية و الخارجية : حيث بلغت نسبة 427 مليار دولار قيمة القروض مع فوائدها التي دفعتها تركيا في 20 عاما الماضية و تواصل تسديد القروض الداخلية و فوائدها حتى إلتهمت 95% من واردات الحكومة من الضرائب .

دخول تركيا الإتحاد الجمركي الأوربي : و الذي يعني رفع جميع الرسوم الجمركية عن البضائع المصدرة أو المستوردة بين تركيا و الدول الأوربية مما أدى بخسارة تركيا الموارد التي كانت تحصل عليها من الرسوم و الضرائب الجمركية و التي قدرت ب4 مليار دولار إضافة إلى زيادة حدة المنافسة بين السلع التي تصنع محليا و تلك المستوردة من أوروبا مما زاد من نسبة البطالة ، إضافة إلى الإسراف و التبذير الحكومي وعمليات النهب للبنوك الحكومية و الإنفاق العسكري الباهظ<sup>2</sup>.

و ما نتج عن هذه الازمة هو انهيار الليرة التركية وارتفاع نسبة التضخم اضافة الى العجز في الميزان التجاري وميزان المدفوعات، حيث و صلت نسبة التضخم 70 % سنة 2001 ما ادى الى خصخصة العديد من الشركات الوطنية ووقوعها تحت ضغوط صندوق النقد الدولي حيث لجأت تركيا الى تعويم عملتها سنة 2001 و تحلت عن نظام الصرف الثابت الذي اتبعته منذ 1999<sup>3</sup>.

**2. ازمة 2018 :** في السنوات الاخيرة اصبح الإقتصاد التركي يعاني من مشاكل اقتصادية حقيقية، فمن المعروف أن معدّل النمو الاقتصادي لاي دولة مهم جدا فهو يعكس الحالة الاقتصادية بشكل عام، إضافة إلى إرتباطه الوثيق بمؤشر البطالة، فالسلطات الحكومية تسعى جاهدة للحفاظ على معدلات نمو

<sup>1</sup> أشرف إبراهيم، أسطورة الإقتصاد التركي، مرجع سبق ذكره.

<sup>2</sup> أورهان محمد علي، الأزمة الاقتصادية التركية : الأسباب و التوقعات

، <https://www.aljazeera.net/knowledgegate/opinions>، في 2004/10/03 ، تاريخ الاطلاع 2019/03/20 ، 01:45 سا.

<sup>3</sup> عادل خالص، أزمة الليرة التركية بين الاختلالات و المؤامرة ، <https://www.noonpost.com/content/24528> ، تاريخ النشر 2018/18/08 ، تاريخ الإطلاع في 2019/05/07 .

اقتصادي مرتفعة من خلال استخدام سياستها المالية و الدفع بالبنك المركزي لاستخدام سلطته النقدية بتناسق و انسجام ، في حين نرى أن المهمة الرئيسية للبنك المركزي هي ضبط معدل التضخم و تحقيق استقرار أسعار الصرف من خلال إستخدام السياسة النقدية و التي يعتبر معدل سعر الفائدة أهم أدواتها ، و هنا حدث نوع من الصراع بين السياسة النقدية و المالية فبينما تسعى الحكومة إلى زيادة النمو الإقتصادي عبر المزيد من الإنفاق الحكومي نجد البنك المركزي يسعى لاستهداف معدلات التضخم من خلال رفع سعر الفائدة و التي بدورها تؤدي الى انخفاض معدلات النمو الإقتصادي كونها غير محفزة على الإستثمار<sup>1</sup>.

إضافة إلى الإضطرابات السياسية التي شهدتها سنة 2015 و التي ساهمت بشكل واضح في تدهور قيمة العملة مما انعكس على توقعات المستثمرين و فقدان الثقة في الإقتصاد التركي ، فقبيل إجراء الإنتخابات كان الدولار يساوي 2.68 ليرة تركية لتبدأ العملة في الإنخفاض حتى وصلت أقل قيمة لها الى 3.02 ليرة لكل دولار في سبتمبر 2015 و بعد إجراء الإنتخابات و عودة الأمور إلى الإستقرار شهدت العملة التركية بدورها إستقرار في حدود 2.91 ليرة لكل دولار تم بدأت تهبط حتى وصلت لأقل قيمة لها في 2016 عند حدود 2.79 ليرة لكل دولار في أبريل 2016 ما يؤكّد ارتباط سعر صرف العملة و تأثيره بالوضع السياسي للبلد ، و في 11 جانفي 2017 وصل سعر صرف الدولار إلى 3.93 ليرة إذا انخفضت قيمتها 12% منذ بداية 2017 كما شهدت العملة انخفاضا بنسبة 17% خلال عام 2016 قبل أن ترتفع قليلا يساوي الدولار الواحد 3.73 ليرة ، فقد فقدت الليرة التركية 52% من قيمتها منذ منتصف 2015.<sup>2</sup> كل هذه التقلبات و الاضطرابات مهدت لحدوث ازمة 2018 حيث اصبح سعر صرف الليرة التركية في انهيار مستمر، و انعكست اثاره السلبية على الأوضاع الإجتماعية و الإقتصادية لاسيما التضخم و البطالة و حسب بيانات البنك المركزي التركي بلغ سعر صرف الدولار في جانفي 2018 نحو 3.76 ليرة بينما في أوت 2018 بلغ سعر صرف الدولار 6.54 ليرة أي أن الليرة التركية انخفضت بمعدل 2.7 ليرة أمام الدولار في هاته الفترة و بنسبة تصل إلى 73.9% إضافة إلى إرتفاع

<sup>1</sup> محمدخير قزيبها " نظرة اقتصادية على انخفاض الليرة التركية [https://blogs-aljazeera-net.cdn.ampproject.org/v/s/اللييرة\\_التركيية\\_على\\_انخفاض\\_الليرة\\_التركيية](https://blogs-aljazeera-net.cdn.ampproject.org/v/s/اللييرة_التركيية_على_انخفاض_الليرة_التركيية)، نشر في

2018/05/31. تاريخ الاطلاع 2019/05/25 ، 00:57 سا

<sup>2</sup> علاء الدين السيد، أسباب الهبوط التاريخي لليرة التركية <https://www.sasapost.com/turkish-lira-décline/>، تاريخ الإطلاع 2019/05/12 ، 00:30 سا .

معدلات التضخم التي صاحبها إرتفاع في الأسعار فقد فاقت هاته المعدلات مثيلاتها بعد أزمة 2001 فقد وصلت معدلات التضخم في شهر سبتمبر 2018 إلى 6.3% و الذي اعتبره البعض كارثة بكل المقاييس بالنسبة للدولة التركية<sup>1</sup>.

### 2.II. اسباب ازمة الليرة 2018

إن للأزمة المالية الراهنة في تركيا أسباب اقتصادية تتمثل في السياسات المالية و الإقتصادية المتبعة خلال السنوات الاخيرة في تركيا و من جهة أخرى أسباب سياسة ، فتداخل هاته الأسباب معا أدى إلى إنحيار مفاجئ لليرة التركية ممكن أن نوجزها فيما يلي :

#### 2.II.1. أسباب إقتصادية :

• الإقتصاد الثلاثي المستحيل : فقد نوه بعض الخبراء الاقتصاديين إلى ان أسباب انخفاض قيمة الليرة التركية راجع إلى ما يعرف في الإقتصاد بالثلاثية المستحيلة أو المعضلة الثلاثية و التي مفادها عدم قدرة اي بلد على تبني سعر صرف ثابت مع حرية حركة رؤوس الأموال و سياسة نقدية مستقلة في آن واحد فمن بين اسباب انخفاض قيمة الليرة التركية المفاجئ هو محاولة تطبيق المعضلة الثلاثية فمذ مدّة و هناك ضغط كبير على المصارف فيما يتعلق بموضوع التحكم بالفائدة بحيث يتم التحكم في معدّلات فوائد القروض و الودائع و تبليغها للبنوك من أنقرة مباشرة .

• انخفاض في إحتياطي البنك المركزي : أشار محلّون إقتصاديون إلى أنّ العديد من التصريحات كانت قد أكّدت انخفاض احتياطات البنك المركزي في بداية السداسي الثاني من عام 2018 بقيمة 6.3 مليار دولار ليصل بذلك الإنخفاض الصافي لإحتياطات البنك المركزي إلى 28 مليار دولار و أرجع سبب الإنخفاض إلى لجوء البنك المركزي إلى بيع الدولار من اجل دعم العملة الوطنية<sup>2</sup>.

• الدين العام : ما زاد من حدّة أزمة أسعار الصرف ارتفاع حجم الديون الخارجية على القطاع الحكومي والخاص، حيث وصل حجم الدين العام 453.2 مليار دولار مع نهاية 2017 و إجمالي دين

<sup>1</sup> جان تيومان ، " أسوأ أزمات تركيا الاقتصادية منذ 2001 ، <https://ahvalnews-com.cdn.ampproject.org/v/s/> ، تاريخ الاطلاع 2019/04/30.

<sup>2</sup> أسامة اسكه دي، أسباب الانخفاض المفاجئ لقيمة الليرة أمام الدولار ، <https://orient-news.net/ar/news-show/164501/> ، نشر في 2019/03/24. تاريخ الإطلاع 2019/04/20 ، 23:00 سا.

القطاع الخاص منها 210.9 مليار دولار ، قرابة نصف هذه الديون مقومة بالدولار فالشركات التركية ملزمة ببيع الليرة و شراء الدولار و هذا يعني زيادة حجم الديون على الشركات<sup>1</sup>.

• عجز الميزان التجاري : على الرغم من أن معدّل نمو إقتصاد تركيا وصل إلى 7.4% وكان الاعلى خلال عام 2017 و حققت الصادرات زيادة بنسبة 10.2% بقيمة 157.09 مليار دولار عام 2017 إلا أنه في المقابل كان هناك إرفاع كبير للواردات حيث بلغت نسبة زيادة معدل الواردات 17.9% بقيمة 234.16 مليار دولار و بالتالي زيادة العجز في الميزان التجاري و التي بلغت وفقا لوزارة الجمارك و التجارة التركية 37.5% بقيمة 77.06 مليار دولار .

• سعر الفائدة : من اجل ضبط السياسة النقدية للبلاد يتخذ البنك المركزي من سعر الفائدة اداة لاستهداف التضخم حيث يرفع البنك المركزي الفائدة عندما ترتفع نسبة التضخم في الإقتصاد ما يزيد من أسعار البضائع فيتراجع الإقتراض للأشخاص و الأعمال مع نقص في الإنفاق و الإستهلاك فينخفض التضخم و العكس في حالة الركود ، فتمسك اردوغان بخفض معدل الفائدة لدعم الإستثمار وتدخله في سياسة البنك المركزي الذي يرى ضرورة رفع أسعار الفائدة لمكافحة التضخم زاد من تدهور الليرة التركية .

• تدفقات رؤوس الأموال إلى الخارج : و التي تؤدي إلى الضغط على موارد النقد الأجنبي للدولة في الوقت الذي يحتاج فيه البنك المركزي لهذه التدفقات لتمويل العجز في ميزان المدفوعات و لأغراض التدخل في سوق الصرف الأجنبي للدفاع عن الليرة التركية<sup>2</sup>.

### II.2.2. أسباب سياسية داخلية و خارجية :

❖ أسباب سياسية داخلية :

هروب المستثمرين من السوق التركية وتوجهها نحو السوق الامريكية و الاسواق الناشئة بسبب ارتفاع نسبة الفوائد فتركيا تعتمد إلى حد كبير على الاستثمارات الأجنبية التي ذهب جزء كبير منها إلى الخارج الأمر الذي جعل الليرة التركية بدون إحتياطي من هذه الإستثمارات<sup>3</sup>.

<sup>1</sup>أحمد مصبح، تعرف على الأسباب الرئيسية لاخيار الليرة التركية، <https://alkhalijonline.net> نشر في 2018/08/10 تاريخ الاطلاع 2019/04/17، 00:20 سا.

<sup>2</sup>ياسر التركي، أسباب تدهور الليرة التركية و مصيرها، <https://www.turkpress.co/node/49429> نشر في 2018/05/23 .

<sup>3</sup>أبراهيم محمد، "3 أسباب وراء تدهور الليرة التركية"، <https://www.qposts.com/>، نشر في 2018/05/29، تاريخ الاطلاع 2019/05/22.

الأوضاع السياسية الداخلية و الأمنية : ان عدم الاستقرار السياسي يؤثر بشكل كبير على سعر الصرف حيث تعتبر أسواق العملات من أكثر الأسواق حساسية إتجاه الاوضاع السياسية حيث نجد الليرة تتحرك صعوداً<sup>1</sup> مع الإستقرار السياسي و هبوطاً في ظل وجود أي توترات سياسية داخلية منها : محاولة الانقلاب الفاشلة عام 2016 بالمشاركة العسكرية التركية في سوريا و في شمال العراق ، أجواء الإنتخابات الرئاسية و البرلمانية المبكرة .

❖ أسباب سياسة خارجية : تصاعدت الخلافات السياسية بين تركيا و مجموعة من الدول نذكر منها الأزمة السياسية بين تركيا و الولايات المتحدة الأمريكية و السعودية و الامارات العربية من جهة أخرى نتيجة التحالف التركي الروسي الإيراني و هذا ما أكده الخبراء الإقتصاديون حيث وصفوا أزمة الليرة التركية بأنها أزمة سياسية تقف على رأسها الدول الغربية خاصة اليوم أكثر منها أزمة نقدية او مالية و يظهر ذلك عبر شراء بنك الامارات دبي الوطني كامل حصته و البالغة 99.85% مقابل 14.6 مليار ليرة ما يعادله 3.2 مليارات الدولارات زيادة الى ان تراجع التصنيف الائتماني لوكالات التصنيف الائتماني ساهم في هذا التدهور حيث غيرت نظرتها من سلمي إلى مستقر و اعلانها عن قرار بشأن ما إذا كان سيتم خفض التصنيف الائتماني ، الأمر الذي نشر صورة سلبية عن السوق النقدي التركي و فقدان الثقة في الليرة التركية فقد سحب المستثمرون الأجانب 1.15 مليار دولار من السندات الحكومية و الأسهم التركية في الأسابيع الثلاثة الأولى من هذا القرار<sup>2</sup>.

### II.3. انعكاسات أزمة الليرة التركية 2018 على الإقتصاد التركي و على الصعيد الدولي :

#### II.3.1. انعكاسات الازمة على الإقتصاد التركي :

خسرت الليرة التركية منذ بداية عام 2018 حوالي 50% من قيمتها مما أثر سلباً على الإقتصاد التركي ، الذي اعتمدت على قروض دولية يخشى من عجزها على سداد ديونها مما يعني مزيداً من التازم و تأثيراً سلبياً سينعكس على المستثمرين الأجانب و خاصة في القطاع المصرفي و على الإقتصاد التركي الذي عرف تراجعاً في المعايير الاقتصادية لاستقرار السوق ، أهمها ارتفاع في العجز التجاري و زيادة نسبة التضخم و

<sup>1</sup> ياسر التركي ، مرجع سبق ذكره .

<sup>2</sup> أيمن عمر، تدهور الليرة التركية : أسباب اقتصادية ام مكيدة <https://www-annahar-com.cdn.ampproject.org/v/s/> تاريخ الاطلاع 2019/04/20، سا:00:21.

النظرة السلبية لوكالات التصنيف الائتماني للمصارف التركية<sup>1</sup>، كما انعكست الازمة بشكل سلبي على أداء الإقتصاد التركي حتى نهاية عام 2018 حيث سجل تباطؤا كبيرا مقارنة بالسنوات الماضية وما زاد الطين بلة زيادة الاقتراض من الاسواق الخارجية من اجل تمويل المشروعات والذي خلق مشكلة إرتفاع أعباء الديون البنوك و الشركات التركية ، فعلى تركيا اتخاذ الاجراءات الازمة من اجل الخروج السريع من هذه الازمة سواء من خلال اصلاح العلاقات مع الولايات المتحدة الامريكية أو اللجوء لشركاء جدد مثل الصين لدعم اقتصادها ، و دعم استقلالية البنك المركزي بيد أن تحقيق الإستقرار النقدي في المدى الطويل يتطلب جهدا إضافيا من تركيا ، كما أشارت التقييمات الدولية إلى إمكانية تكبد الإقتصاد التركي خسائر واسعة جزاء أزمة العملة الراهنة بجانب ارتفاع معدل التضخم لمستويات قياسية ، حيث واصل ارتفاعه ليصل معدله إلى 22% او اخر عام 2018<sup>2</sup>.

الا ان الإقتصاد التركي سيحافظ على معدلات نمو معقولة مقابل ارتفاع نسبة التضخم الذي يعيق النمو و في المستقبل القريب لن يستطيع الإقتصاد التركي استرجاع مجاده بسبب توتر العلاقات مع الغرب كما أن تحالفه مع روسيا لن ينقذ الإقتصاد التركي و إن كانت ستدعمه من خلال السوق الكبيرة اضافة الى توتر العلاقات الاقتصادية التركية مع الدول العربية باستثناء قطر و السودان ما يحول دون تمكن تركيا من استعادة اقتصادها و لذا سيبقى اقتصاد تركيا محدود النمو بسبب محدودية اسواقه و اعتماده على الصادرات بشكل كبير و إن لم تتوفر أسواق كبيرة للصادرات فسيظل النمو متوسط المستوى بما لا يتجاوز 3.2%<sup>3</sup>.

### II.3.2 انعكاسات أزمة الليرة التركية 2018 على الصعيد الدولي :

ان الانخفاض و التدهور المتواصل في سعر صرف العملة التركية لم يشمل فقط تركيا بل امتدت اثاره الى البلدان التي تربطها بها علاقات تجارية فالمستثمرون اعربو عن قلقهم الدائم من التعامل مع المصارف الأوروبية كما اهتم العديد من المحللين في قياس حجم الضرر الذي قد يطول بعض المستثمرين من الدول الأخرى، و باعتبار تركيا دولة ناشئة ففي هذه الأوقات أصبحت الأسواق الناشئة أكثر أهمية من أي وقت

<sup>1</sup> أمل عبد العزيز الهزاني ، تدهور الليرة التركية و تأزم الإقتصاد ، <https://m.aawsat.com/home/article/1362231/> نشر في 2018/08/14 ، 07:14 ، تاريخ الاطلاع 2019/04/25 ، 00:20 سا .

<sup>2</sup> إبراهيم الغيطاني، " كيف دفعت الليرة التركية ثمن سياسات أردوغان " ، <https://futureuae.com/ar/mainpage/Item/4149> ، نشر في 2018/08/20 . تاريخ الاطلاع 2019/04/29 ، 00:23 سا .

<sup>3</sup> إبراهيم محمد ، مرجع سبق ذكره .

مضى بسبب حجم و نمو الأسواق الناشئة و تأثيرها في النمو العالمي ، فالبنوك و المؤسسات الأوروبية هي أول المتضررين من انهيار العملة التركية بالنظر إلى تعرضهم للأصول التركية أكبر من نظرائهم الأمريكيين ، و بالفعل استجابت الأسواق المالية بشكل سلبي فانخفضت أسهم BBVA الإسبانية 5.7% و uni credit الإيطالية بنسبة 6.4% و BNP paribas الفرنسية بنسبة 4.4% و قد عبّر البنك المركزي الأوروبي عن قلقه و ذكر أن تعرضهم الجماعي يقدر بقيمة 135 مليار يورو ، كما أغلقت الأسهم الأمريكية في وول ستريت بانخفاض يوم الجمعة 10 أوت 2018<sup>1</sup> ، كما أنّ اندلاع الأزمة المالية في تركيا قد يطول غيرها و يحمل مخاطر كبيرة لانتشار العدوى إلى أسواق الاقتصاديات المتحوّلة قد تصل إلى أندونيسا و الأرجنتين اللّتين إنّخذ البنك المركزي فيهما اجراءات لدعم عمليتهما إثر انخفاضهما تأثرا بما يجري في تركيا ، كما أنه توجد مخاطر و ضغوط على عملات كل من جنوب إفريقيا و الهند و المكسيك و روسيا بالاضافة إلى انكشاف لبنوك أوروبية إيطالية و إسبانية و غيرها على القطاع المالي التركي نظرا لموقع تركيا الجغرافي بين أوروبا و مناطق مضطربة سياسيا في الشرق الأوسط و ايوائها لعدد كبير من اللاجئين<sup>2</sup>.

### III. دراسة قياسية لأداء نظام الصرف على الإقتصاد التركي :

يقوم الإقتصاد القياسي بتطبيق الطرق الإحصائية في التقييم العملي للعلاقات الإقتصادية ، وذلك بهدف تحليل و إختيار النظريات الإقتصادية المختلفة و الأساليب الإحصائية و التنبؤ بالظواهر الإقتصادية.

#### III.1. تحديد وضبط المحددات :

تعتمد هذه الدراسة القياسية في بياناتها على المتغيرات المدروسة و التي هي عبارة عن سلاسل زمنية لبيانات سنوية خلال الفترة 1990-2017 ، مأخوذة من البنك الدولي ( تركيا DATA ) و قمنا بإستخدام برنامج EViews9.

سنحاول من خلال دراستنا إستخدام الأساليب الكمية القياسية لتعرف على أداء نظام الصرف على الإقتصاد التركي ، حيث تقتضي منهجية الدراسة التطبيقية و إختبار الفرضيات المطروحة الإعتماد على النماذج الثلاثة و هي :

<sup>1</sup>محمد بن عبد العزيز العجلان، تداعيات هبوط الليرة التركية / <https://www.maal.com/archives/20180813/111170/>، نشر في 2018/08/13، تاريخ الاطلاع 2019/04/08، سا: 30: 12.

<sup>2</sup> خالد الخاطر، " أزمة الليرة التركية بين الاقتصاد و السياسة " ، <https://www.aljazera.net> ، نشر في 2018/08/15، تاريخ الاطلاع 2019/04/20، سا: 00: 16.

- النموذج الأول : يدرس أثر سعر الصرف على إستقرار الإقتصاد الكلي و النمو الاقتصادي من خلال نموذج يفسر الناتج الداخلي الخام بمحدداته المتمثلة في سعر الصرف ، الكتلة النقدية ، التضخم و الإحتياطات ، وقد تم إهمال بعض المحددات مثل الصادرات و الواردات لأن حجم العينة صغير و لايسمح بإدماج العديد من المتغيرات المفسرة ، والنموذج يأخذ الصيغة التالية :

$$PIB=f(Tc, M2 IPC, RES)$$

- النموذج الثاني : يدرس أثر الخطأ المبدئي (pèche original) من خلال نموذج المفسر للمديونية بمحدداته المتمثلة في سعر الصرف و الإحتياطات و يأخذ الصيغة التالية :

$$Det = f(Tc, Res)$$

- النموذج الثالث : يدرس أثر حساسية الاسعار لتغيرات سعر الصرف ( pass thought ) و يأخذ النموذج الصيغة الآتية :

حيث  $\theta$  : معامل استجابة الاسعار  $\alpha$  : معامل MARK UP

$P = \text{Log } Ipc$  وهي لوغاريتم مؤشر الاسعار

و  $F = \text{Log } \frac{IPCM}{TC}$  وهي لوغاريتم مؤشر الاسعار الدولية بالعملة المحلية المقاس بمؤشر الاسعار الدولية على معدل الصرف الاسمي.

كما تشمل منهجية التقدير أولا إختبار السلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة و منهجية التكامل المشترك

باستعمال نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة ARDL

- إعتدنا في طريقة التقدير على الأدبيات الخاصة بالإقتصاد القياسي و المتمثلة في :

-التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

-دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية

-تقدير النماذج بإستعمال ARDL وقد تم إختيار هذه الطريقة لأنها مناسبة عندما يكون عدد

المشاهدات صغير و المتغيرات مستقرة متكاملة من الدرجة الصفر  $I(0)$  أو متفاضلة من الدرجة الأولى (1)  $I$  أو الإثنين.

### 2.III نتائج الدراسة القياسية و تحليلها :

#### 1.2.III. الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة: في البداية لابد من القيام بمجموعة من الإختبارات

الإحصائية على المتغيرات المدروسة و هذا ما يوضحه الجدول الموالي :

الجدول رقم(9) : يوضح الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

	TC	PIB	RES	IPC	M2	DET
Mean	1.167077	4.77E+11	4.98E+10	38.10525	2.19E+11	2.00E+11
Median	1.323257	3.58E+11	3.19E+10	16.37337	1.21E+11	1.52E+11
Maximum	3.648133	9.51E+11	1.31E+11	105.2150	5.00E+11	4.55E+11
Minimum	0.002609	1.31E+11	6.30E+09	6.250977	3.58E+10	4.94E+10
Std. Dev.	0.995540	3.03E+11	4.17E+10	33.49673	1.75E+11	1.33E+11
Skewness	0.560154	0.304534	0.636894	0.465781	0.446351	0.509464
Kurtosis	2.784913	1.407780	1.990108	1.654190	1.492079	1.800924
Jarque-Bera	1.518245	3.390483	3.082819	3.125514	3.582530	2.888662
Probability	0.468077	0.183555	0.214079	0.209557	0.166749	0.235904
Sum	32.67816	1.33E+13	1.39E+12	1066.947	6.14E+12	5.61E+12
Sum Sq. Dev.	26.75967	2.48E+24	4.70E+22	30294.83	8.28E+23	4.75E+23
Observations	28	28	28	28	28	28

المصدر : من إعداد الطالبتين بإعتماد على برنامج 9 eviews

من خلال الجدول نلاحظ ما يلي :

-**المديونية Det**: بلغ متوسط المديونية خلال فترة الدراسة 200 مليار و أعلى نسبة خلال الفترة المدروسة 455 مليار دولار ، أما أقل نسبة فبلغت 49.4 مليار ، في حين الإنحراف المعياري بلغ 133 مليار ، وهي مديونية ضخمة بالنسبة للإقتصاد التركي .

-**التضخم Ipc**: المتوسط الحسابي للسلسلة الزمنية هو 38.10 ، وبلغت أعلى نسبة خلال الفترة المدروسة 105.21 ، في حين بلغت أقل نسبة 6.25 أما الإنحراف المعياري للسلسلة هو 33.49 أي أن القيم إنحرفت عن متوسطها بقيم مرتفعة ، وهذا ما يؤكد أن التضخم كان مرتفعا في تركيا في فترة التسعينات

-الكتلة النقدية  $M_2$ : بلغ متوسط الكتلة النقدية 213 مليار دولار خلال فترة الدراسة ، وبلغت أعلى قيمة 500 مليار دولار و أدنى قيمة 35.8 مليار دولار في حين بلغ الإنحراف المعياري للسلسلة 175 مليار دولار.

-الناتج الداخلي الخام **PIB**: بلغ التوسط الجبائي لسلسلة 477 مليار دولار ، وبلغت أعلى نسبة خلال الفترة المدروسة 951 مليار دولار وقدرت أدنى قيمة 131 مليار دولار في حين بلغ الإنحراف المعياري 303 مليار دولار ، وهذا يعني أن مستويات النمو كانت جد مرتفعة في الإقتصاد التركي خاصة بعد 2002.

-الإحتياطيات **RES**: المتوسط الحسابي للسلسلة الزمنية بلغ 49.8 مليار دولار ، وبلغت أعلى قيمة 131 مليار دولار أما أدنى قيمة بلغت 6.3 مليار دولار ، في حين بلغ الإنحراف المعياري 41.7 مليار دولار ، و هذا يعني وجود تغيرات كبيرة في الإنحرافات.

-سعر الصرف **TC**: بلغ متوسط سعر الصرف خلال فترة الدراسة 1.16 ، وبلغت أعلى قيمته 3.64 و أدنى قيمته 0.002 ، أما الإنحراف المعياري فبلغ 0.99.

### III.2.2. إختيار إستقرارية لسلاسل الزمنية :

إن إختيار إستقرارية السلاسل الزمنية يعتبر شرط من شروط التكامل المشترك و تعد إختبارات جدول الوحدة الطريقة المثلى في تحديد مدى إستقرارية السلاسل الزمنية ، ورغم تعدد إختبارات جذر الوحدة إلا أننا سوى نستخدم إختيارين هما AUGMENTED DICKEY FULLER بالإضافة إلى إختيار PHILLIP PERRON و هي موضحة في الجدولين التاليين :

#### III.1.2.2. إختيار الإستقرارية بإستعمال ADF

الجدول رقم (12): يوضح نتائج إختيار إستقرارية السلاسل ل ADF

القرار	القيم الحرجة			T. STAT	المتغير
	10%	5%	1%		
مستقرة	-3.22	-3.58	-4.33	-5.17	PIB
مستقرة	-2.63	-2.99	-3.75	-4.31	IPC

غير مستقرة	-3.24	-3.61	-4.39	-3.009	M2	M2
مستقرة	-1.60	-1.95	-2.66	-1.96	D(m2)	
غير مستقرة	-3.34	-3.79	-4.80	2.28	TC	TC
مستقرة	-3.32	-3.75	-4.72	-3.97	D(tc)	
غير مستقرة	-3.23	-3.59	-4.35	-2.47	DET	DET
مستقرة	-1.60	-1.95	-2.66	-5.46	D(DET)	
غير مستقرة	-2.63	-2.99	-3.73	2.73	RES	RES
مستقرة	-1.60	-1.95	-2.66	-3.59	D(RES)	

المصدر من اعداد الطالبتين بالعماد على مخرجات eviews9.

يبين إختيار ADF للحدور الأحادية مايلى :

\* القيمة T statistique أكبر من القيم الحرجة عند مستوى 5% في السلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة التالية (PIB , IPC) ، و هذا يدل على رفض الفرضية العدمية و عدم وجود جذر وحدة و بالتالي السلاسل الزمنية لهذه المتغيرات مستقرة عند  $I(0)$  .

\* القيمة T statistique اصغر من القيم الحرجة عند مستوى 5% في السلاسل الزمنية للمتغيرات التالية (M2, Tc , Det, Res) و هذا يدل على قبول الفرضية العدمية ووجود جذر وحدة ، وبالتالي السلاسل الزمنية لهذه المتغيرات غير مستقرة.

\* القيمة T statistique أكبر من القيم الحرجة عند مستوى 5% للتفاضلات الأولى للسلاسل الزمنية المدروسة ( D(m2) D(tc) D(det) D( res) و هذا يدل على قبول الفرضية البديلة وعدم وجود جذر وحدة ، وبالتالي فإن كل التفاضلات الأولى لهذه المتغيرات مستقرة  $I(1)$  .

وبالتالي فإن السلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة منها مستقرة و متكاملة من الدرجة  $I(0)$  ومنها متفضل من الدرجة الأولى  $I(1)$  .

### III.2.2.2. إختيار الإستقرارية بإستعمال P.P :

لتأكيد إختيارات الإستقرارية حاولنا تفعيل نتائج الإستقرارية من خلال إختيار P.P

الجدول رقم(13): نتائج إختيار إستقرارية السلاسل بإستعمال P.P

القرار	القيم الحرجة			T. STAT	المتغير	
	10%	5%	1%			
مستقرة	-3.22	-3.58	-4.33	-5.17	PIB	
مستقرة	-3.22	-3.58	-4.33	-1.89	IPC	IPC
مستقرة	-3.23	-3.59	-4.35	-4.92	D(ipc)	
غير مستقرة	-3.22	-3.58	-4.33	-1.82	M2	M2
مستقرة	-3.23	-3.59	-4.35	-4.70	D(m2)	
غير مستقرة	-3.31	-3.73	-4.66	6.50	TC	TC
مستقرة	-3.32	-3.75	-4.72	-5.83	D(tc)	
غير مستقرة	-3.23	-3.59	-4.33	-6.51	DET	DET
غير مستقرة	-3.22	-3.58	-4.33	2.90	RES	RES
مستقرة	-3.22	-3.59	-4.35	-6.88	D(RES)	

المصدر : من إعداد الطالبتين بإعتماد على مخرجات 9 eviews

يبين الجدول إختبار جذور الأحادية p.p و أعطت نتائج تقريبا متشابهة مع إختبار ADF، باستثناء IPC فهو مستقر من الدرجة الاولى عكس نتائج ADF، وعليه فإن السلاسل الزمنية المدروسة منها مستقرة و متكاملة من الدرجة الصفر (0) I و منها غير مستقرة و متكاملة من الدرجة الأولى (1) I .

### III.2.3. تقدير النموذج الأول بواسطة نموذج الإبطاءات الموزعة ARDL

يتم تطبيق نموذج الإحصاءات الموزعة ARDL بغض النظر عن خصائص السلاسل الزمنية، حيث يستخدم هذا الأسلوب إذا كانت المتغيرات محل الدراسة متكاملة من الدرجة صفر (0) I ، أو متكاملة من الدرجة الأولى (1) I، أو خليط من الإثنين بحيث لا يجب أن تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة (2) I و يتميز هذا النموذج بالخصائص التالية :<sup>1</sup>

<sup>1</sup> دهماني محمد ادرويش، ناضور عبد القادر، دراسة قياسية لمحددات الاستثمار الخاص في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة، ملتقى الدولي لجامعة سطيف 1، 11، 2013/03/12.

- يأخذ عدد كافي في فترات التحلف الزمني للحصول على أفضل مجموعة بيانات من نموذج الإطار العام.
  - كما أنه يتمتع بخصائص أفضل في حالة السلاسل الزمنية القصيرة مقارنة بالطرق الأخرى المعتادة في إختيار التكامل المشترك.
  - بالإضافة أنه يعطي أفضل النتائج المعلمت في الأمد الطويل ، وأن إختيارات التشخيص يمكن الإعتماد عليها بشكل كبير.
  - كما يسمح هذا النموذج بالفصل بين تأثيرات الأجل القصير عن الاجل الطويل، حيث نستطيع تحديد العلاقات التكاملية للمتغير التابع و المتغيرات المستقلة في المدى الطويل و المدى لقصير في نفس المعادلة بالإضافة إلى تحديد حجم أثر كل من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع.
  - ان إستخدامه يساعد على تقدير معلمت المتغيرات المستقلة في الأجلين الطويل و القصير.
- III.2.3.1. نتائج تقدير النموذج الاول:** النموذج يدرس العلاقة بين سعر الصرف و استقرار الإقتصاد الكلي.

الجدول رقم (13) : تقدير نموذج الإبطاءات الموزعة ARDL

Dependent Variable: PIB  
 Method: ARDL  
 Date: 05/06/19 Time: 11:12  
 Sample (adjusted): 1993 2017  
 Included observations: 25 after adjustments  
 Maximum dependent lags: 3 (Automatic selection)  
 Model selection method: Akaike info criterion (AIC)  
 Dynamic regressors (3 lags, automatic): TC M2 RES IPC  
 Fixed regressors: C  
 Number of models evaluated: 768  
 Selected Model: ARDL(3, 3, 3, 3, 2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
PIB(-1)	-0.464238	0.163979	-2.831081	0.0299
PIB(-2)	-0.994965	0.242259	-4.107028	0.0063
PIB(-3)	-1.243721	0.192917	-6.446915	0.0007
TC	-1.53E+15	1.19E+15	-1.286316	0.2457
TC(-1)	-3.00E+14	2.11E+15	-0.142409	0.8914
TC(-2)	-8.22E+13	2.17E+15	-0.037832	0.9710

TC(-3)	4.10E+15	1.79E+15	2.289336	0.0620
M2	-60436.37	9284.805	-6.509169	0.0006
M2(-1)	42757.97	10663.23	4.009851	0.0070
M2(-2)	20004.38	19847.15	1.007922	0.3524
M2(-3)	23744.73	16906.99	1.404432	0.2098
RES	-0.530717	0.098456	-5.390420	0.0017
RES(-1)	-0.339288	0.067642	-5.015942	0.0024
RES(-2)	-0.169624	0.128540	-1.319624	0.2351
RES(-3)	-0.336840	0.174669	-1.928449	0.1021
IPC	-6.92E+12	1.77E+13	-0.390131	0.7099
IPC(-1)	2.67E+13	1.68E+13	1.590666	0.1628
IPC(-2)	1.04E+13	1.46E+13	0.711065	0.5037
C	-3.07E+15	2.41E+15	-1.276408	0.2490
				2.58E+1
R-squared	0.949756	Mean dependent var	4	1.29E+1
Adjusted R-squared	0.799025	S.D. dependent var	5	70.9117
S.E. of regression	5.78E+14	Akaike info criterion	5	71.8381
Sum squared resid	2.00E+30	Schwarz criterion	0	71.1686
Log likelihood	-867.3969	Hannan-Quinn criter.	8	3.25168
F-statistic	6.300978	Durbin-Watson stat	4	
Prob(F-statistic)	0.015436			

\*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

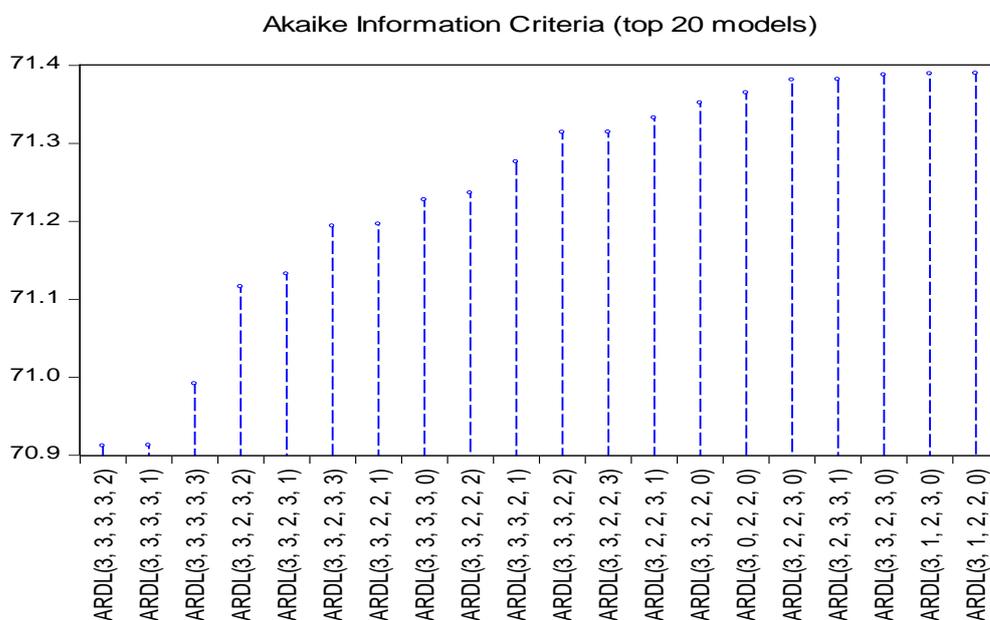
المصدر : من إعداد الطالبتين بإعتماد مخرجات 9 EVIWES

تبيين نتائج التقدير ما يلي :

- احتمال F.statistic لها معنوية إحصائية ويؤكد أن النموذج ذو جودة عالية.
- R.squared يوضح أن النموذج له قدرة تفسيرية مرتفعة وله قابلية التطبيق في الواقع 94%
- احتمال T.STATISTIC يفسر معنوية كل المتغيرات بإستثناء سعر الصرف (TC) و التضخم (IPC).
- كما نلاحظ وجود أثر سلبي للكثلة النقدية والإحتياطات على الناتج الداخلي الخام.

❖ اختبار فترات الإبطاءات المثلى للمتغيرات الداخلية في تقدير نماذج ARDL

شكل رقم (2): نتائج إختبار فترات الإبطاء المثلى حسب معيار (AIC)



المصدر من اعداد الطالبين بالاعتماد على 9views

ومن خلال الشكل يتضح لنا ان أفضل نموذج حسب معيار (AIC) هو ARDL(3.3.3.3.2)

❖ إختيار التكامل المشترك بإستعمال منهج الحدود : (Bounds Test)

بعد تقدير نموذج ARDL نتقل إلى الخطوة الموالية وهي تقدير نموذج تصحيح الخطأ الغير المقيد والذي

يعتبر الأساس للقيام بمنهج إختبار الحدود

الجدول رقم (14): يوضح نتائج اختبار الحدود (Bounds test)

ARDL Bounds Test

Date: 05/06/19 Time: 11:13

Sample: 1993 2017

Included observations: 25

Null Hypothesis: No long-run relationships exist

Test Statistic	Value	k
----------------	-------	---

F-statistic	19.46209	4
-------------	----------	---

Critical Value Bounds

Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	2.45	3.52
5%	2.86	4.01
2.5%	3.25	4.49
1%	3.74	5.06

المصدر : من اعداد الطالبتين بالاعتماد على eviews9

يبين الجدول نتائج إختيار التكامل المشترك بإستعمال منهجية الحدود وتشير النتائج أن القيمة المحسوبة ل F أكبر من القيم الحرجة للحد الأدنى عند معظم مستويات المعنوية، ومنه نرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود تكامل مشترك، ويعنى ذلك وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الناتج المحلي الخام وبعض المتغيرات الإقتصادية.

#### ❖ تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM)

بعد التأكد من وجود علاقة توازنية طويلة لأجل الآن تقوم بتقدير الآثار القصيرة و الطويلة الأجل كما يوضحه الجدول أدناه.

الجدول رقم(14) : يوضح تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM)

ARDL Cointegrating And Long Run Form				
Dependent Variable: PIB				
Selected Model: ARDL(3, 3, 3, 3, 2)				
Date: 05/06/19		Time: 11:14		
Sample: 1990 2017				
Included observations: 25				
Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PIB(-1))	2.238687	0.331705	6.749036	0.0005
D(PIB(-2))	1.243721	0.192917	6.446915	0.0007
D(TC)	-1533474288201688.4	1192144017455598.0	0.000000	0.0000
D(TC(-1))	82188205939320.525	2172450558009876.9	0.000000	0.0000
D(TC(-2))	-4095764250048183.8	1789061892654758.4	0.000000	0.0000
D(M2)	-60436.365986	9284.804796	-6.509169	0.0006
D(M2(-1))	-20004.380337	19847.152068	-1.007922	0.3524
D(M2(-2))	-23744.725955	16906.993725	-1.404432	0.2098
D(RES)	-0.530717	0.098456	-5.390420	0.0017
D(RES(-1))	0.169624	0.128540	1.319624	0.2351

D(RES(-2))	0.336840	0.174669	1.928449	0.1021
D(IPC)	-6918916875523.8188	17734847564429.703	0.000000	0.0000
D(IPC(-1))	-10375412510229.138	14591375261126.409	0.000000	0.0000
CointEq(-1)	-3.702925	0.403517	-9.176635	0.0001
Cointeq = PIB - (588772491423819.0000*TC + 7040.5718*M2 -0.3717				
*RES + 8132631519456.7471*IPC -830317783964457.5000 )				
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TC	588772491423819.00	364127401319293.94	1.616941	0.1570
M2	7040.571835	695.294003	10.126036	0.0001
RES	-0.371725	0.050272	-7.394336	0.0003
IPC	8132631519456.7475	7258772626393.3013	1.120387	0.3054
C	-830317783964457.50	627153529927559.50	-1.323947	0.2337

المصدر من اعداد الطالبتين بالاعتماد على eviews9

يتكون الجدول من جزئين الجزء العلوي تقدير نموذج تصحيح الخطأ والعلاقة قصيرة الأجل ، بينما

يوضح الجزء السفلي تقدير العلاقة طويلة الأجل.

 العلاقة في الأجل القصير :

نلاحظ من خلال نموذج تصحيح الخطأ:

✓ ان معامل إبطاء حد تصحيح الخطأ يكشف عن سرعة أو بطء عودة المتغيرات إلى حالة

توازن، ويجب أن يكون هذا المعامل معنوياً وسالب الإشارة للكشف عن وجود تكامل مشترك بين

المتغيرات، وتشير القيمة المطلقة لمعامل حد تصحيح الخطأ إلى سرعة إستعادة حالة التوازن، وتظهر الإشارة

السالبة تقارب النموذج الحركي على المدى القصير ، و المعامل السالب و المعنوي المرتبط بإبطاء حد

تصحيح الخطأ وسيلة أكثر فعالية لبيان التكامل المشترك، وفي هذا النموذج تبلغ قيمة معامل تصحيح الخطأ

-3.70Cointeq و التي تعني ان سرعة تصحيح الخطأ سالبة.

✓ ان معظم المتغيرات لها معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5 %

✓ وجود أثر سلبي قوي لكل من سعر الصرف والكتلة النقدية والتضخم على الناتج الداخلي

الخام.

✓ وجود أثر سلبي ضعيف للاحتياطات على الناتج الداخلي الخام.

✚ العلاقة في الأجل الطويل :

من الجدول أعلاه يظهر:

✓ أن معلمة سعر الصرف ليس لها معنوية إحصائية وبالتالي يختفي أثرها على الناتج الداخلي في المدى الطويل .

✓ ان الكتلة النقدية لديها معنوية احصائية ويتغير اثرها ليصبح إيجابي في المدى الطويل على الناتج الداخلي الخام.

✓ ان الاحتياطات لديها معنوية ولها تأثير سلبي ضعيف في المدى الطويل.

✓ التضخم ليس له معنوية، اي انه لا يؤثر على الناتج الداخلي الخام في المدى الطويل.

### 4.2.III تقدير النموذج الثاني بواسطة نموذج الإبطاءات الموزعة ARDL

#### 1.4.2.III نتائج تقدير النموذج الثاني : النموذج يدرس أثر الخطأ المبدئي.

الجدول رقم (15) : تقدير نموذج الإبطاءات الموزعة ARDL

Dependent Variable: DET

Method: ARDL

Date: 05/06/19 Time: 11:26

Sample (adjusted): 1992 2017

Included observations: 26 after adjustments

Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)

Model selection method: Akaike info criterion (AIC)

Dynamic regressors (4 lags, automatic): TC RES

Fixed regressors: C

Number of models evaluated: 100

Selected Model: ARDL(1, 0, 2)

Note: final equation sample is larger than selection sample

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
DET(-1)	-0.685210	0.180955	-3.786640	0.0012
TC	1.77E+16	2.86E+15	6.186352	0.0000
RES	-0.239595	0.446745	-0.536313	0.5977
RES(-1)	0.654581	0.535503	1.222367	0.2358
RES(-2)	0.809673	0.606418	1.335173	0.1968
C	2.60E+14	2.64E+15	0.098448	0.9226
R-squared	0.827137	Mean dependent var		1.51E+16
Adjusted R-squared	0.783921	S.D. dependent var		1.55E+16

S.E. of regression	7.20E+15	Akaike info criterion	76.06278
Sum squared resid	1.04E+33	Schwarz criterion	76.35311
Log likelihood	-982.8162	Hannan-Quinn criter.	76.14639
F-statistic	19.13969	Durbin-Watson stat	2.356309
Prob(F-statistic)	0.000001		

المصدر من اعداد الطالبتين بالاعتماد على eviews9

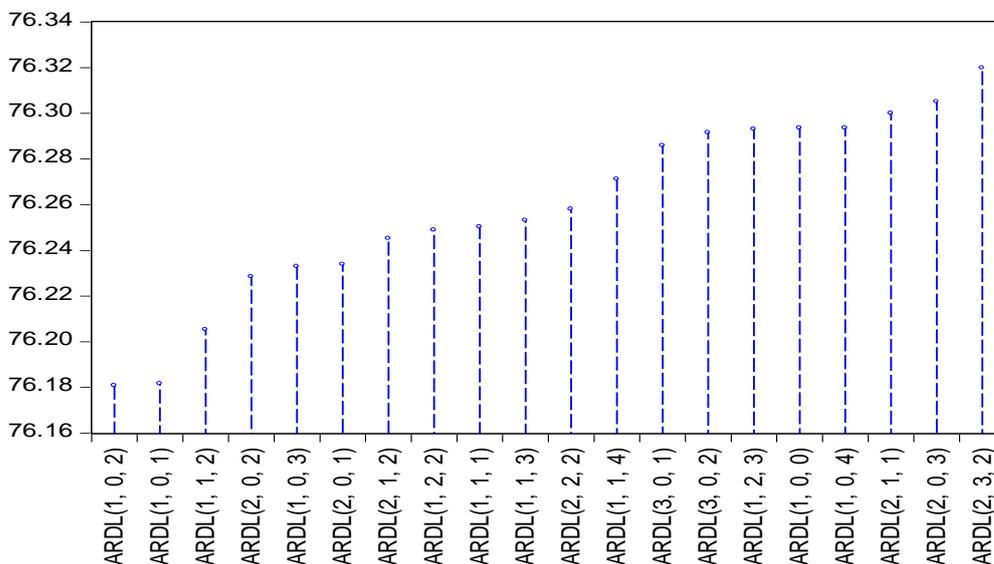
تبين نتائج التقدير مايلي :

- ✓ احتمال F.STATISTIC لها معنوية احصائية و تؤكد أن النموذج ذو جودة عالية .
- ✓ R.squared قريب من الواحد 0.82 وهذا يفسر القدرة التفسيرية الجيدة للنموذج وله قابلية التطبيق في الواقع.
- ✓ T.STATISTIC توضح أن سعر الصرف له معنوية إحصائية وله اثر موجب قوي على المديونية.

#### ❖ اختبار فترات الابطاء المثلى للمتغيرات الداخلية في تقدير نماذج ARDL

الشكل رقم (6): نتائج إختبار فترات الإبطاء المثلى حسب معيار (AIC)

Akaike Information Criteria (top 20 models)



المصدر من إعداد الطالبتين بإعتماد على مخرجات 9.EVIWES.

\* من خلال الشكل يتضح أن أفضل نموذج حسب معيار AIC هو ARDL(1.0.2)

#### ❖ إختبار التكامل المشترك بإستعمال منهج الحدود : (Bonds Test)

يبين الجدول أدناه نتائج التكامل المشترك بإستعمال منهجية إختبار الحدود bonds test وتشير النتائج أن القيمة المحسوبة لF-stat أكبر من القيم الحرجة للحد الأدنى عند معظم مستويات المعنوية ، ومنه نرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود تكامل مشترك، ويعني ذلك وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المديونية و بعض المتغيرات الإقتصادية

الجدول رقم (16) : نتائج إختبار الحدود ( Bonds test )

ARDL Bounds Test

Date: 05/06/19 Time: 11:29

Sample: 1992 2017

Included observations: 26

Null Hypothesis: No long-run relationships exist

Test Statistic	Value	K
F-statistic	30.43619	2

Critical Value Bounds

Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	3.17	4.14
5%	3.79	4.85
2.5%	4.41	5.52
1%	5.15	6.36

المصدر من إعداد الطالبتين بإعتماد مخرجات 9 EVIWES

❖ تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM)

أعطى نموذج تصحيح الأخطاء النتائج الموضحة في الجدول الآتي :

الجدول رقم(17) : تقدير نموذج تصحيح الأخطاء (ECM)

ARDL Cointegrating And Long Run Form

Dependent Variable: DET

Selected Model: ARDL(1, 0, 2)

Date: 05/06/19 Time: 11:29

Sample: 1990 2017

Included observations: 26

### Cointegrating Form

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
	176913093	285973225		
D(TC)	70542638	6670901.3	0.000000	0.0000
D(RES)	-0.239595	0.446745	-0.536313	0.5977
D(RES(-1))	-0.809673	0.606418	-1.335173	0.1968
CointEq(-1)	-1.685210	0.180955	-9.312889	0.0000

$$\text{Cointeq} = \text{DET} - (10497987034602416.0000 * \text{TC} + 0.7267 * \text{RES} + 154448277763303.7200)$$

### Long Run Coefficients

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
	104979870	136442059		
TC	34602416	5405705.3	7.694099	0.0000
RES	0.726710	0.362717	2.003518	0.0589
	154448277	156846431		
C	763303.72	5072331.3	0.098471	0.9225

المصدر من إعداد الطالبتين بإعتماد مخرجات 9 EVIWES

### العلاقة في الأجل القصير

✓ تبلغ قيمة معامل تصحيح الخطأ (-1) cointeq (-1.68) و بما أن المعامل سالب ومعنوي فهو وسيلة أكثر فعالية لبيان التكامل المشترك.

✓ يظهر من النتائج ان سعر الصرف (tc) له معنوية و يظهر أثره الايجابي القوي على المديونية في المدى القصير.

✓ الاحتياطات ليس لديها معنوية و ليس لها اثر على المديونية في المدى القصير.

### علاقة الاجل الطويل

✓ سعر الصرف لديه معنوية احصائية و يظهر اثر ايجابي قوي على المديونية في المدى الطويل.

✓ الإحتياطات لديها معنوية إحصائية ولها تأثير إيجابي في المدى الطويل على المديونية.

5.2.III. تقدير النموذج الثالث بواسطة نموذج الإباطاءات الموزعة ARDL

1.5.2.III. نتائج تقدير النموذج الثالث : يدرس النموذج أثر حساسية الأسعار لتغيرات سعر الصرف.

الجدول رقم(18) : تقدير نموذج الإبطاءات الموزعة ARDL

Dependent Variable: LOG(IPC)  
 Method: ARDL  
 Date: 05/06/19 Time: 11:46  
 Sample (adjusted): 1994 2017  
 Included observations: 24 after adjustments  
 Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)  
 Model selection method: Akaike info criterion (AIC)  
 Dynamic regressors (4 lags, automatic): LOG(IPCMTC)  
 Fixed regressors: C  
 Number of models evaluated: 20  
 Selected Model: ARDL(1, 4)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LOG(IPC(-1))	0.507699	0.137861	3.682702	0.0018
LOG(IPCMTC)	0.094167	0.148843	0.632662	0.5354
LOG(IPCMTC(-1))	-0.309817	0.189717	-1.633049	0.1208
LOG(IPCMTC(-2))	0.199562	0.189061	1.055539	0.3059
LOG(IPCMTC(-3))	-0.080228	0.196414	-0.408462	0.6880
LOG(IPCMTC(-4))	0.274300	0.159404	1.720789	0.1034
C	0.843010	0.272517	3.093420	0.0066
R-squared	0.953375	Mean dependent var	2.968040	
Adjusted R-squared	0.936919	S.D. dependent var	1.065476	
S.E. of regression	0.267604	Akaike info criterion	0.439876	
Sum squared resid	1.217402	Schwarz criterion	0.783475	
Log likelihood	1.721494	Hannan-Quinn criter.	0.531032	
F-statistic	57.93517	Durbin-Watson stat	1.617424	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر من اعداد الطالبتين بالاعتماد على eviews9

تبين نتائج التقدير ما يلي :

✓ إحتمال F.STATISTIC لها معنوية احصائية و يؤكد على أن النموذج جودة عالية .

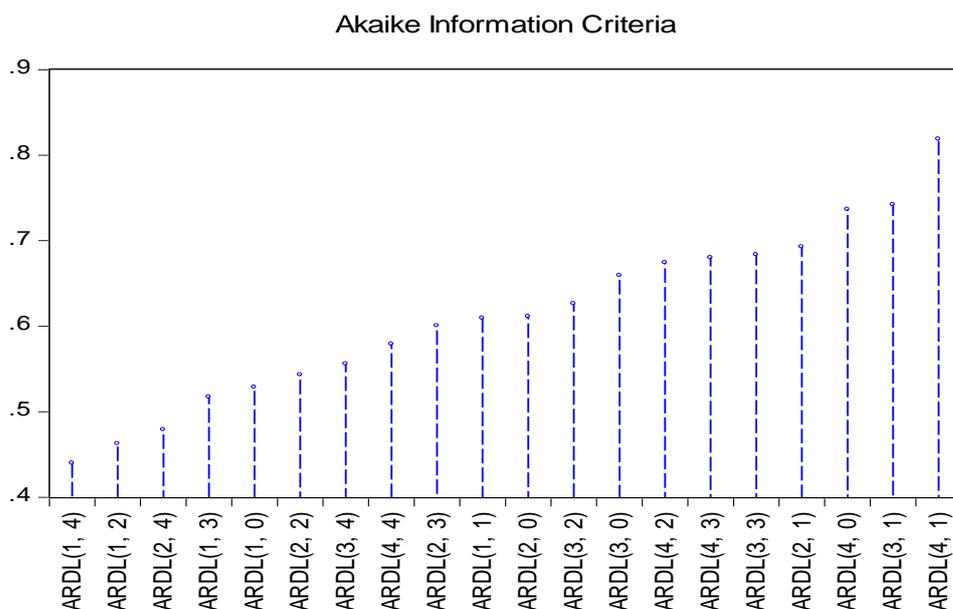
✓ R.squared قريب من الواحد 0.95 يوضح أن النموذج له قدرة تفسيرية مرتفعة وله قابلية

التطبيق في الواقع .

✓ احتمال T.STATISTIC يوضح أن جل المتغيرات المفسرة ليس لها معنوية إحصائية وبالتالي لا يمكن تفسير أثرها إحصائيا

### ❖ اختيار فترات الإبطاء المثلى للمتغيرات الداخلية في تقدير نماذج ARDL

شكل رقم (7): نتائج اختبار فترات الإبطاء المثلى حسب معيار AIC



المصدر من إعداد الطالبتين بإعتماد مخرجات 9 EVIWES

يتضح لنا من هذا الشكل أن أفضل نموذج حسب معيار AIC هو ARDL(1.4)

### ❖ اختبار التكامل المشترك بإستعمال منهج الحدود Bonds Test

يبين الجدول أدناه التكامل المشترك بإستعمال منهجية إختيار الحدود Bonds test وتشير النتائج أن القيمة المحسوبة ل F.STAT أكبر من القيم الحرجة للحد الأدنى عند معظم مستويات المعنوية ، ومنه نرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود تكامل مشترك .

الجدول رقم(19) : نتائج اختبار الحدود Bonds Test

ARDL Bounds Test

Date: 05/06/19 Time: 11:47

Sample: 1994 2017

Included observations: 24

Null Hypothesis: No long-run relationships exist

Test Statistic	Value	k
----------------	-------	---

F-statistic	7.178613	1
-------------	----------	---

Critical Value Bounds

Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	4.04	4.78
5%	4.94	5.73
2.5%	5.77	6.68
1%	6.84	7.84

المصدر من إعداد الطالبتين بإعتماد مخرجات 9 EVIWES

❖ تقدير نموذج تصحيح الأخطاء ECM:

يوضح الجدول اسفله نتائج تقدير نموذج تصحيح الاخطاء :

الجدول رقم (20): تقدير نموذج تصحيح الأخطاء ECM

ARDL Cointegrating And Long Run Form

Dependent Variable: LOG(IPC)

Selected Model: ARDL(1, 4)

Date: 05/06/19 Time: 11:48

Sample: 1990 2017

Included observations: 24

Cointegrating Form

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLOG(IPCMTC)	0.094167	0.148843	0.632662	0.5354
DLOG(IPCMTC(-1))	-0.199562	0.189061	-1.055539	0.3059
DLOG(IPCMTC(-2))	0.080228	0.196414	0.408462	0.6880
DLOG(IPCMTC(-3))	-0.274300	0.159404	-1.720789	0.1034
CointEq(-1)	<b>-0.492301</b>	0.137861	-3.571004	<b>0.0024</b>

$$\text{Cointeq} = \text{LOG}(\text{IPC}) - (0.3615 * \text{LOG}(\text{IPCMTC}) + 1.7124)$$

Long Run Coefficients

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(IPCMTC)	0.361537	0.077464	4.667191	<b>0.0002</b>
C	1.712389	0.178097	9.614905	0.0000

المصدر : من إعداد الطالبتين بإعتماد مخرجات 9 EVIWES

علاقة الأجل القصير :

✓ قيمة معامل تصحيح الخطأ (-1) Cointeq سالبة (-0.49)

✓ حساسية الأسعار لتغيرات سعر الصرف ليس لديها معنوية إحصائية في المدى القصير وبالتالي ليس

لها أثر على تغيرات الاسعار.

علاقة الأجل الطويل :

✓ حساسية الأسعار لتغيرات سعر الصرف لديها معنوية إحصائية في المدى الطويل ولها أثر طردي

ضعيف على تغيرات الاسعار.

خاتمة الفصل :

من خلال دراستنا لهذا الفصل تبين لنا أن الليرة التركية تأثرت بالأوضاع السياسية وعدم الإستقرار في تركيا مما زاد من تدهور سعر صرفها أمام الدولار.

هذا إنعكس سلبا على أداء الإقتصاد التركي و إنكماش الناتج المحلي و تدهور الأوضاع الإقتصادية و في المقابل إنتشار العدوى المالية للدول التي لها روابط تجارية مع تركيا.

ومن خلال الدراسة القياسية لأداء نظام الصرف على الإقتصاد التركي خلال الفترة الممتدة من 1990-2017 توصلنا إلى أن قيم سعر الصرف في تركيا لها أثر على الواقع الإقتصادي.

خاتمة عامة:

تبين لنا من خلال دراستنا ان موضوع الصرف اثار جدلا كبيرا بين المفكرين الاقتصاديين في الساحة الاقتصادية، فالاختيار الامثل لأنظمة الصرف يساهم في تحقيق التوازن الخارجي وتجنب الازمات النقدية، وقد اعطت النتائج التجريبية لبعض الدراسات انه لا يوجد نظام صرف يلائم جميع الدول بسبب اختلافها من حيث قوتها الاقتصادية ودرجة تقدمها.

نتائج الدراسة:

- سعيانا في دراستنا الى الاجابة على الاشكالية المطروحة والمتمثلة في: ما مدى تأثير ازمة الليرة التركية على الآداء الاقتصاد التركي؟ و يمكن حصر اهم النتائج المتوصل اليها في هذا البحث في النقاط التالية:
- تكمن اهمية سعر الصرف في كونه اداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي اقتصاديات الدول الاخرى.
  - لا يوجد نظام صرف مثالي صالح لكل البلدان وفي كل زمان، لان فعالية النظام لا تنطوي على متغيرات الاقتصاد الكلي فقط، بل يتوقف الامر على مدى درجة التنمية الاقتصادية في البلد.
  - نظام الصرف المثالي هو الذي يضمن تحقيق افضل اداء اقتصادي كلي للدولة.
  - ان التطور والتحسين الذي شهدته تركيا في السنوات الماضية راجع الى تبينها مجموعة من الاصلاحات والتي حققت اثار ايجابية عرفت بالمعجزة الاقتصادية.
  - التنوع في هيكل الصادرات التركية اعطى ميزة تنافسية مكنتها من احتراق مختلف الاسواق في العالم.
  - تراجع قيمة الليرة التركية في السنوات الاخيرة راجع للاهيارات السياسية والتقلب في العلاقات الدولية.
  - ارتفاع سعر الصرف الدولار امام الليرة التركية ترك اثار سلبية على مستوى الاقتصاد التركي.

نتائج اختبار الفرضيات:

تمثلت نتائج اختبار فرضيات الدراسة في ما يلي:

- بالنسبة للفرضية الاولى والتي مفادها ان سعر الصرف له اثر سلبي على استقرار الاقتصاد الكلي، فقد تم قبول الفرضية واثباتها من خلال الدراسة القياسية ومنهجية تصحيح الخطأ التي تؤكد بالفعل ان هناك

علاقة توازنية قصيرة المدى بين سعر الصرف والنتاج المحلي الخام بحيث يظهر اثره السلبي على استقرار الاقتصاد الكلي، اما في المدى الطويل فلا يوجد معنوية احصائية لأثر سعر الصرف على النمو الاقتصادي.

- بالنسبة للفرضية الثانية والتي مفادها ان سعر الصرف له علاقة طردية مع الخطأ المبدئي، فقد تم قبول الفرضية واثباتها، حيث ظهر بالفعل ان هناك علاقة طردية توازنية في الاجل القصير والطويل بين سعر الصرف و المديونية.

- بالنسبة للفرضية الثالثة والتي مفادها سعر الصرف له اثر قوي على حساسية الاسعار لتغيرات سعر الصرف، فقد تم رفض الفرضية، حيث لا يؤثر سعر الصرف على الاسعار في المدى القصير، بينما يظهر اثر ضعيف في المدى الطويل لحساسية الاسعار لتغيرات سعر الصرف.

#### التوصيات:

بعد القيام بالبحث و محاولة الامام بغالبية حدود الدراسة، ندرج اهم التوصيات فيما يلي:

- اختيار نظام صرف ديناميكي يتماشى مع الظروف الاقتصادية للبلد في كل فترة.
- يمارس سعر الصرف تأثيرا متفاوتا على مختلف المؤشرات الاقتصادية للدولة، ولهذا فان تحديد قيمته يجب ان تخضع لقواعد و ضوابط عماية و علمية دقيقة جدا.
- تبني اصلاحات هيكلية ضرورية على الاقتصاد التركي تركز اساسا على السعي لخلق بدائل اقتصادية.

- ضرورة تنشيط وتفعيل سوق الصرف الاجنبي لماله من دور في جذب رؤوس الاموال الاجنبية المتوجهة الى الصفقات التجارية و المالية على المدى المتوسط و الطويل، مع الالتزام باستحداث اليات وسياسات لحماية المتعاملين في سوق الصرف الاجنبي من مخاطر تقلبات العملة والازمات.
- وضع اجراءات و اليات الرقابة على الصرف الاجنبي بالشكل الذي يدفع المتعاملين و المستثمرين (محليين والاجانب) التعامل مع القنوات الرسمية، و العمل على توسيع رقعة مكاتب الصرف الاجنبي لاعطاء ديناميكية و عمق في سوق الصرف الاجنبي.

#### افاق الدراسة:

في الاخير يمكن عرض بعض المواضيع التي يمكن ان تكون محل الدراسات المستقبلية:

- تقييم اداء نظام التعويم المدار في الجزائر.

- اثر سياسة الصرف الاجنبي على تنافسية الصادرات.
- اثر تقلبات سعر الصرف الليرة التركية على تحرير التجارة الخارجية.
- دور سياسة سعر الصرف في مواجهة الصدمات الخارجية في البلدان المصدر للسلع الاساسية مع التركيز على حالة تركيا .

الكتب:

1. احمد جامع، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1980.
2. احمد طلفاح، الازمات المالية و ازمات السعر الصرف و اثرها على التدفقات المالية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2005.
3. بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و لتوزيع، بيروت، الطبعة الاولى، 2003.
4. تيزاد عبد الرحمان الهيبي، و منجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج للنشر و التوزيع، ط 1، الأردن، 2007.
5. زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الفتح للطباعة و النشر، الاسكندرية، 2003.
6. سامي عفيفي حاتم، التجارة الخارجية بين التنظيم و التنظيم، الطبعة الأولى، الدار المصرية اللبنانية، حلوان، 1991.
7. سي محمد كمال، صباغ رقيقة، المالية الدولية و الازمات المالية، دار الحامد النشر و التوزيع، الأردن، عمان، الطبعة الأولى، 2017.
8. صفوت عبد السلام عوض الله، سعر الصرف و اثره على اختلال ميزان المدفوعات، دار النهضة العربية، مصر، 2000.
9. عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية الجديدة، القاهرة، 2002.
10. محمد احمد جاهين، سياسة الصرف الأجنبي خلال فترة الانفتاح الاقتصادي في مصر، دار النهضة العربية، ط 1، مصر، 2001.
11. مدحت صادق، النقود الدولية و عمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة و النشر و التوزيع، القاهرة، ط 1، 1997.
12. مروان عطون، اسعار صرف العملات، دار الهدى، الجزائر، 1992.

### المذكرات:

1. العقون نادية، العولمة الاقتصادية و الازمات المالية: الوقاية و العلاج، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاد و التنمية، جامعة الحاج لخضر ، باتنة، السنة الجامعية 2012-2013 .
2. بريري محمد امين، الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسير، جامعة الجزائر، السنة الجامعية 2010-2011.
3. بدر اوي شهيناز، تأثير أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص مالية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان ، السنة الجامعية 2014-2015 .
4. بن عيني رحيمة، سياسة سعر الصرف و تحديده، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، السنة الجامعية 2013-2014.
5. جبوري محمد، تأثير أنظمة أسعار الصرف على التضخم و النمو الاقتصادي، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود، بنوك ومالية، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، السنة الجامعية 2012-2013.
6. جديدين لحسن، تقييم أنظمة الصرف في الدول النامية، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود بنوك ومالية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2010-2011 .
7. جعفرى عمار، إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012-2013 .
8. زنقيلة عبد الوهاب، أثر تغيرات سعر الصرف على الحساب الجاري، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات الماجستير، فرع علوم اقتصادية، تخصص تجارة و مالية دولية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، السنة الجامعية، 2015-2016 .
9. سمير آيت يحيى، التحديات النقدية الدولية و نظام الصرف الملائم للجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2013-2014.

10. ناهض رسمي اسماعيل الرفاتي، انعكاسات التجارة الخارجية على النمو الاقتصادي في تركيا، رسالة ماجستير، تخصص اقتصاد، جامعة الازهر، غزة، 2015-2016.

### مجالات والدوريات:

1. ايت يحيى سمير، اختيار نظام الصرف الامثل للدول النامية: بين الثنائية القطبية و الانظمة الوسيطة، مجلة رؤى اقتصادية، العدد1، الجزائر، سنة 2011.
2. بوزيان عثمان، بن قدور علي، ترتيبات أنظمة الصرف الحديثة و قياس الأداء الاقتصادي الكلي، مجلة المدبر، العدد 3، جامعة الجزائر، جوان 2016 .
3. برياطي حسين، زيدان محمد، خيارات نظام سعر الصرف و مدى تأثيرها على اقتصاديات الدول ، مجلة الجزائرية للاقتصاد و التسيير، العدد 2، جامعة وهران 2، الجزائر، السنة 2016.
4. ترقو محمد، اثر اختيار نظام الصرف ووضعيته حساب راسمال على سلوك الاحتياطات الدولية في الدول النامية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، المجلد9، العدد 02، جامعة بسكرة، 2015.
5. ترقو محمد، حركة راسمال الاجنبي في ظل اختيار أنظمة الصرف في الدول الافريقية، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد 11، جامعة شلف، سنة 2013.
6. جبوري محمد، بدرابي شاهيناز، اختيار أنظمة أسعار الصرف في الدول النامية، مجلة دفاتر mecas، العدد 1 ، جامعة تلمسان ، الجزائر ، السنة 2014 .
7. جبوري محمد، بركة محمد، تأثير طبيعة نظام الصرف على التضخم، مجلة اداء المؤسسات الجزائرية، العدد 6، 2014.
8. جديدن لحسن، بن حاسين بن اعمر، محددات أنظمة الصرف و اثرها على الاداء الكلي لاقتصاديات الدول النامية، مجلة دفاتر mecas، المجلد 7، العدد 1، جامعة تلمسان، 2011.
9. لحسن جديدن، آداء سعر الصرف في دول المغرب العربي و امكانية تبني التعويم الحر، مجلة الباحث، المجلد 17، العدد 17، جامعة ورقلة، 2017.
10. لحسن جديدن، محمد بن بوزيان، اشكالية التصنيف و مثالية أنظمة سعر الصرف في الدول النامية، مجلة الحقيقة، العدد 15، جامعة احمد دراية أدرار، 2010.

11. شرقوق سمير، قحام وهيبة ،نظام سعر الصرف، النمو الاقتصادي في الجزائر، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد 6 ،العدد6 جامعة سكيكدة، السنة 2016.
- 12.عتو الشارف، دراسة قياسية لاستقطاب راس المال الاجنبي للجزائر في ظل فرضية الركن لنظام سعر الصرف، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 5، العدد 6، جامعة الشلف، 2009.
- 13.قليل زينب، أنظمة سعر الصرف و النمو الاقتصادي في الدول النامية ، مجلة البراديغم، المجلد 1،العدد 2، جامعة تلمسان، السنة 2016.
14. كيداني سيد احمد، قاسم محمد فؤاد، تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، المجلد2، العدد3 ،جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، السنة 2013.
- 15.مناقر نور الدين، قارة ابراهيم، أثر أنظمة سعر الصرف على أداء النمو الاقتصادي، مجلة دراسات المؤسسات والتنمية، العدد 02، سبتمبر، 2015.
- 16.ميش سلمى، خالد طرطار، اختيار نظام الصرف الملائم للاقتصاد الجزائري وفي ظل الصدمات النفطية ، مجلة المنتدى للدراسات والابحاث الاقتصادية ،المجلد 2 ،العدد 2، جامعة الجلفة، السنة 2018.
- 17.حيزية هادف. مواجهة الازمات المالية من خلال الاختيار الصحيح لنظام سعر الصرف، مجلة افاق علوم الإدارة والاقتصاد،المجلد2، العدد 02، جامعة المسيلة، 2018.
- 18.مايكل بوردو، المنظور التاريخي لاختيار نظام سعر الصرف، مداخلة في ندوة بعنوان نظم و سياسات سعر الصرف نظمت من طرف صندوق النقد العربي و صندوق النقد الدولي، 17-16 ديسمبر 2002، ابو ظبي.
- 19.دحماني محمد ادرويش، ناضور عبد القادر، دراسة قياسية لمحددات الاستثمار الخاص في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الدائلي للفجوات الزمنية الموسعة المتباطئة، ملتقى دولي لجامعة سطيف،12،11،12،2013/03/1.

#### المراجع باللغة الاجنبية:

1. Amira jouini , régime de change et croissance économique : théories et essais de validation empirique, master en science économique université de Tunis el manar, 2008.

2. Caramazza.F, AZIZ.J, fixed or flexible ? getting the exchange rate right in the 1990's, IMF economic ISSUES ,N13, 1998.
3. Deltas.H, Swamy.p.A.V.B, Tavlas.G.S, the collapse of exchange rate pegs, the annals of the american academy of political and social science , vol 579,(jan 2002).
4. . Francesco Paolo Mongelli, new views on the optimum currency Area theory : what is emu tellingus ? working paper N°138 ( april 2000)
5. Ghosh.A, Ostry.J.D and tsangarides.c,2010, Exchange rate regimes and the stability of the international monetary system, IMF occasional paper N 270.
6. Harms philipp and Marco kretshmann ,words deeds and outcomes: A survey on the growth effects of exchange rate regimes, journal of economic surveys, vol 23,2008.
7. Hang.haizhou and malhotra.Priyanka, 2004, exchange rate regimes and economic growth, International monetary fund, Washington.
8. Hanen Gharbi, la gestion des taux de change dans les pays émergents la leçon des expèrience rèces, document de travail N 06, juin 2005.
9. Krugman.p, balance sheets, the transfer problem and financial crises ,Cambridge,MA MIT departement of economics,1999.
- 10.Mills.t and G.E woods,1993, Does the exchange rate regimes affect the economy,federally reserve Bank of ST, lounis review.

11. Mohamed Daly sfa, le choix du régime de change pour les économies émergentes , working papier N°4075, mai 2007.
12. Naziha Fakhri , l'impact de l'interdépendance entre pays sur le choix de régime de change : le cas des pays de maghreb, université de la méditerranée , CEFI-CNRS , 2003.
13. Paolo garofalo, exchange rate regimes and economic performance : the Italian experience, Bank of Italy, London representative office, September 2005.

المواقع الالكترونية:

- 1 – اشرف ابراهيم، " اسطورة الاقتصاد التركي هل حقا هناك معجزة " <https://www.sasapost.com/turkish-economy/>
- 2- احمد الخطيب، " الاقتصاد التركي مؤامرة ام فشل " <https://www.maal.com/archives/20180816/111300>
- 3 – اسماعيل جمال، " تركيا في عهد اردوغان مقيدة بديون و سياسات البنك الدولي الى رئاسة قمة العشرين " <https://www.alquds.co.uk>
- 4 – اورخان محمد علي، " الازمة الاقتصادية التركية الاسباب و التوقعات " <https://www.aljazeera.net/knowledgegate/opinions/2004/10/03!>
- 5- اسامة اسكه دلي، " اسباب الانخفاض المفاجئ لقيمة الليرة امام الدولار " - <https://orient-new.net/ar/new-show/164501/0/>
- 6- احمد مصبح، " تعرف على الاسباب الرئيسية لانخيار الليرة التركية " <https://alkhaleejonline.net>
- 7- ابراهيم محمد، " 3 اسباب وراء تدهور الليرة التركية " <https://qposts.com>

- 8- ايمن عمر، " تدهور الليرة التركية اسباب اقتصادية ام مكيدة " [https://www-annahar-](https://www-annahar-com.cdn-ampproject.org/v/s/)
- 9- امل عبد العزيز الهزاني، " تدهور الليرة التركية و تازم الاقتصاد " <https://m.aawsat.com/home/article/1362231//>
- 10- ابراهيم الغيطاني، "كيف دفعت الليرة التركية ثمن سياسات اردوغان" <https://futureuae.com/ar/mainpage/item/4149/>
- 11 - جان تيومان، " اسوا ازمت تركيا الاقتصادية منذ 2001 " [https://ahvalnews-](https://ahvalnews-com.cdn.ampproject.org/v/s/)
- 12- خورشيد دلي، " هل تؤدي سياسات اردوغان الى انهيار الاقتصاد التركي " <https://www.futureuae.com/arae/mainpage/item/2276/>
- 13- ديانا البناء، " مراحل نهضة و تطور الاقتصاد التركي " [https://www.mah6at.net.cdn.ampproject.org/v/s](https://www.mah6at.net.cdn.ampproject.org/v/s/)
- 14- علي خالد، "العوامل التي اثرت في نجاح و ازدهار الاقتصاد التركي " <https://adwhit.com>
- 15- عبد السلام ياسين السعدي، "اسباب نجاح الاقتصاد التركي " [https://www.turkey-post-](https://www.turkey-post-net.cdn-amproject.org/v/s/)
- 16- علاء الدين السيد، "اسباب الهبوط التاريخي لليرة التركية " <https://wwsasapost.com/turkish-lira-decline>
- 17- عادل خالص، " اومة الليرة التركية بين الاختلالات و المؤامرة " <https://www.noonpost.com/content/24528>
- 18- محمد عبد الحميد اوغلا، " نظرة على الاقتصاد التركي في 2018 " <https://blogs.aljazeera-net.cdn.ampproject.org/v/s/>

19- محمد خير قزيها، "نظرة اقتصادية على انخفاض الليرة التركية" [https://blogs-aljazeera-](https://blogs-aljazeera-net.cdn.ampproject.org/v/s/)

20- محمد عبد العزيز العجلان، "تداعيات هبوط الليرة التركية"

<https://www.maal.com/archives/20180813/111170/>

21- ياسر التركي، "اسباب تدهور الليرة التركية و مصيرها"

<https://www.turkpress.co/node/49429>

22- الاقتصاد في عهد اردوغان ، <https://www.turkpress.co/node/53020>

23- خالد الحاطر، "ازمة الليرة التركية بين الاقتصاد و السياسة" <https://www.aljazeera.net>

Null Hypothesis: IPC has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.317030	0.0028
Test critical values: 1% level	-3.752946	
5% level	-2.998064	
10% level	-2.638752	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: M2 has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.009969	0.1500
Test critical values: 1% level	-4.394309	
5% level	-3.612199	
10% level	-3.243079	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 1 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.962391	0.0492
Test critical values: 1% level	-2.660720	
5% level	-1.955020	
10% level	-1.609070	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: PIB has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.177481	0.0014
Test critical values: 1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: DET has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 1 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.475538	0.3362
Test critical values: 1% level	-4.356068	
5% level	-3.595026	
10% level	-3.233456	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(DET) has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 1 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.466669	0.0000
Test critical values: 1% level	-2.660720	
5% level	-1.955020	
10% level	-1.609070	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: RES has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 3 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	2.734997	1.0000
Test critical values: 1% level	-3.737853	
5% level	-2.991878	
10% level	-2.635542	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(RES) has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 3 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.594414	0.1027
Test critical values: 1% level	-2.669359	
5% level	-1.956406	
10% level	-1.608495	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: DET has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-6.511663	0.0001
Test critical values: 1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: IPC has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.891450	0.6311
Test critical values: 1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: IPCMTC has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-23.57685	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: M2 has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.825599	0.6641
Test critical values:		
1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.701328	0.0046
Test critical values:		
1% level	-4.356068	
5% level	-3.595026	
10% level	-3.233456	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: PIB has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-5.177436	0.0014
Test critical values:		
1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: RES has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-2.905075	0.1765
Test critical values: 1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(RES) has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-6.881662	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.356068	
5% level	-3.595026	
10% level	-3.233456	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

## الملخص:

تهدف دراستنا الى تقييم اداء انظمة الصرف على الاقتصاد الكلي من خلال التعرف على مختلف الاديات النظرية و التجريبية بصفة عامة، بالاضافة للقياسية فيما يخص اداء الليرة التركية على نشاط الاقتصاد التركي في السنوات الاخيرة، ولتحقيق هذا الغرض قمنا بالاعتماد على الاقتصاد القياسي للتعبير عنها كميا بالاستعانة على مجموعة من المتغيرات خلال الفترة الممتدة من 1990-2017، حيث تم التقدير بنموذج الابطاءات الموزعة ARDL و قد كانت النتائج الاقتصادية المتحصل عليها تشير الى وجود اثر سلبي لسعرالصرف على استقرار الاقتصاد الكلي بالاضافة الى وجود علاقة طردية بين سعر الصرف و المديونية كما انها توصلت الى عدم وجود اثر حساسية الاسعار لتغيرات سعر الصرف، ومنه تم تدعيم فكرة ان سعر الصرف في تركيا له اثر سلبي على نشاط الاقتصاد التركي .

**الكلمات المفتاحية :** انظمة الصرف، الاقتصاد الكلي، الليرة التركية، نموذج ARDL.

## Abstract :

Our study aims at assessing the performance of foreign exchange rate regime on macroeconomics through the identification of different verses and experimental in general and standard ,as well in terms of performance of the Turkish lira on the activity of the Turkish economy in resents years ,for this purpose we have relied on the econometric expression to quantify them using a range of variables during the period 1990-2017, where the estimate the model was distributed ARDL, the economic results were obtained indicate that there is a negative impact exchange rate effects on macroeconomics stability as well positive relationship between the exchange rate and indebtedness, the study also found that there is no effect to price sensitivity on exchange rate, and from it was reinforced the idea that the price in turkey had a negative impact on the Turkish economy.

## Key words :

Exchange rate regime, macroeconomic, turkish lira, model ARDL.