

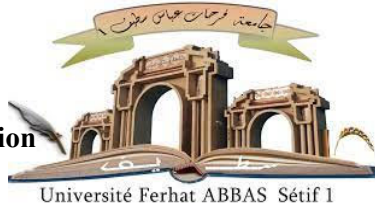
الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

République Algérienne Démocratique et Populaire

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

Université Ferhat Abbas / Sétif 1
Faculté des Sciences Économiques,
Commerciales et des Sciences de Gestion
Département: Sciences Économiques



سطيف 1/جامعة فرحات عباس

كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

القسم: العلوم الاقتصادية

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم
الاقتصادية
التخصص: إقتصاد كمي
العنوان:

فعالية المقاربة النقدية في معالجة اختلالات ميزان المدفوعات

بدول منطقة المينا (MENA) خلال الفترة 1980-2019

المشرف:

الدكتور/ زيات عادل

المشرف المساعد:

الأستاذ الدكتور/ بن دقفل كمال

إعداد الطالب:

غيلوس عز الدين

لجنة المناقشة:

اللقب والاسم	الرتبة العلمية	المؤسسة الجامعية	الصفة
أ.د. بن دعاس زهير	أستاذ	جامعة سطيف 1	رئيسا
د. زيات عادل	أستاذ محاضر (أ)	جامعة سطيف 1	مشرفا ومقررا
أ.د. بن دقفل كمال	أستاذ	جامعة المسيلة	مشرفا مساعدا
د. العينوس رياض	أستاذ محاضر (أ)	جامعة سطيف 1	مناقشا
بن البار محمد	أستاذ	جامعة المسيلة	مناقشا
د. طهراوي فريد	أستاذ محاضر (أ)	جامعة البويرة	مناقشا
د. بكوش لامية	أستاذ محاضر (أ)	جامعة سطيف 1	مدعوا

السنة الجامعية: 2024/2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكروعرفان:

الحمد لله العلي القدير حمدا كثيرا طيبا مباركا والصلاة والسلام على خير خلق الله سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم. أتقدم بجزيل الشكر والإمتنان لأستاذتي الأفاضل الدكتور: زيات عادل المشرف على هذه الأطروحة والأستاذ الدكتور: بن دقفل كمال المشرف المساعد، واللذان لم يبخلا عني بالنصيحة والتصحيح والتوجيهات حتى تم إنجاز هذا العمل. كما أتقدم بجزيل الشكر والعرفان إلى كل من ساهم في إنجاز هذا العمل من قريب أو بعيد. ولا يفوتني أن أتقدم بوافر التقدير والإحترام لأعضاء لجنة المناقشة الأفاضل نظير قبولهم مناقشة هذا العمل المتواضع.

إهداء:

أهدي هذا العمل المتواضع إلى من قال فيهما المولى عز وجل في الآية الكريمة: " وقل رب إرحمهما كما ربياني صغيرا "، إلى والدي العزيزين على قلبي أتمنى لهما دوام الصحة والعافية، وأطال الله في عمرهما إن شاء الله. إلى السيدة التي أشعلت لي قناديلاً تنير دروبي بالودّ: إليك تلك الكلمات زوجتي الغالية حفظك الله، فقد كنتِ المرأة التي دفعيني دوماً، نحو طرق أفضل وأجمل. إلى من حلّت بركة وجودهم في حياتي، ومن ملأت ضحكاتهم الجميلة عمري، أهدي هذا البحث، أولادي: ريمة، علاء ومريم حفظهم الله. إلى الذين شاركوني حلاوة العيش ومرارته، إخوتي وأخواتي حفظهم الله. إلى روح أخي الغالية رحمه الله فايز. إلى أولئك الذين يفرحهم نجاحنا، ويحزنهم فشلنا أهدي هذا البحث: إلى الأقارب والأصدقاء.

الفهرس

III	شكر وتقدير
IV	إهداء
VI-XI	الفهرس
VI	فهرس المحتويات
VIII	قائمة الجداول
X	قائمة الأشكال
XI	قائمة الملاحق
XIII-XV	ملخص الدراسة
XIII	ملخص الدراسة بالعربية
XIV	ملخص الدراسة بالفرنسية
XV	ملخص الدراسة بالإنجليزية
ب-ي	مقدمة
ج	إشكالية البحث
د	فرضيات الدراسة
د	أهداف الدراسة
هـ	أسباب إختيار الموضوع
هـ	الحدود الزمانية والمكانية للدراسة
و	منهج الدراسة والأدوات المستخدمة
و	الدراسات السابقة
ط	أهمية الدراسة
ي	هيكل الدراسة
57-2	الفصل الأول: ميزان المدفوعات واختلالاته
2	تمهيد:
3	المبحث الأول: مفاهيم وأهمية ميزان المدفوعات
3	المطلب الأول: مفاهيم حول ميزان المدفوعات
5	المطلب الثاني: أهمية ووظائف ميزان المدفوعات
6	المطلب الثالث: عناصر ومحددات إعداد ميزان المدفوعات
8	المبحث الثاني: مكونات ميزان المدفوعات والمؤشرات المستخرجة منه

9	المطلب الأول: مكونات ميزان المدفوعات
18	المطلب الثاني: نظام التسجيل في ميزان المدفوعات
19	المطلب الثالث: المؤشرات الإقتصادية المستخرجة من ميزان المدفوعات
22	المبحث الثالث: التوازن والإختلال في ميزان المدفوعات
23	المطلب الأول: التوازن في ميزان المدفوعات
25	المطلب الثاني: الإختلال في ميزان المدفوعات
32	المطلب الثالث: العوامل الإقتصادية المؤثرة على ميزان المدفوعات
33	المبحث الرابع: تحليل الوضع الإقتصادي الخارجي في الدول محل الدراسة
34	المطلب الأول: أداء ميزان المدفوعات في مجموعة الدول قيد الدراسة
48	المطلب الثاني: عرض بعض مؤشرات الوضعية الإقتصادية الخارجية
56	خلاصة:
90-59	الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات
59	تمهيد:
60	المبحث الأول: نظريات إعادة التوازن لميزان المدفوعات
60	المطلب الأول: التصور الكلاسيكي لإعادة التوازن
61	المطلب الثاني: التصور الكينزي لإعادة التوازن
66	المبحث الثاني: مقارنة المرونات (Elasticity Approach)
67	المطلب الأول: إشتقاق شرط مارشال ليرنر
70	المطلب الثاني: أثر منحنى J (J Curve)
72	المطلب الثالث: الآثار السلبية لتخفيض قيمة العملة وتقييم مقارنة المرونات
74	المبحث الثالث: مقارنة الإستيعاب (Absorption Approach)
76	المطلب الأول: الأثر المباشر لتخفيض قيمة العملة المحلية على الدخل القومي
77	المطلب الثاني: الأثر المباشر لتخفيض قيمة العملة المحلية على الاستيعاب
78	المطلب الثالث: التفاعل بين التغيرات في الدخل والتغيرات في الاستيعاب
80	المطلب الرابع: تقييم مقارنة الاستيعاب
81	المبحث الرابع: المقاربة النقدية (Monetary Approach)
81	المطلب الأول: الإطار النظري للمقاربة النقدية
83	المطلب الثاني: الأسس النظرية لنموذج المقاربة النقدية
88	المطلب الثالث: تقييم المقاربة النقدية لميزان المدفوعات
90	خلاصة:

166-92	الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة
92	تمهيد:
93	المبحث الأول: عرض بيانات الدراسة وتحديد النموذج
93	المطلب الأول: عرض المتغيرات المحددة للنموذج والإطار الزمني للدراسة
127	المطلب الثاني: الصياغة الرياضية للنموذج والتوقعات المسبقة لإشارة المعلمات
129	المبحث الثاني: المنهجية المستخدمة
132	المطلب الأول: تبعية المقاطع الفردية (Cross-sectional dependence)
134	المطلب الثاني: تجانس معلمات الإنحدار (Slope homogeneity)
136	المطلب الثالث: الكشف عن عدم الإستقرارية في نماذج البائل
142	المطلب الرابع: التكامل المشترك في نماذج البائل
148	المطلب الخامس: تقدير العلاقة في الأجل الطويل وسببية جرانجر
151	المبحث الثالث: عرض النتائج ومناقشتها
151	المطلب الأول: عرض وصفي لمتغيرات الدراسة
153	المطلب الثاني: إختبار تبعية المقاطع الفردية وإختبار تجانس المعلمات
155	المطلب الثالث: إختبارت جذر الوحدة للبائل
157	المطلب الرابع: إختبار التكامل المشترك
158	المطلب الخامس: تقدير النماذج وإختبار عدم وجود سببية جرانجر
166	خلاصة:
173-168	الخاتمة العامة
181-175	قائمة المراجع
188-183	الملاحق

قائمة الجداول:

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
15	تصميم موجز يوضح كيفية تبويب البنود الأساسية لميزان المدفوعات	(1-1)
27	معاملات الرصيد الأساسي	(2-1)
28	معاملات رصيد السيولة	(3-1)
29	معاملات رصيد التسويات الرسمية	(4-1)
34	البنود الرئيسية لميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2010-2019 (مقدر بمليار دولار أمريكي).	(5-1)

37	البنود الرئيسية لميزان المدفوعات المصري خلال الفترة 2010-2019 (مقدر بمليار دولار أمريكي).	(6-1)
40	البنود الرئيسية لميزان المدفوعات الأردني خلال الفترة 2010-2019 (مقدر بمليار دولار أمريكي).	(7-1)
42	البنود الرئيسية لميزان المدفوعات المغربي خلال الفترة 2010-2019 (مقدر بمليار دولار أمريكي).	(8-1)
45	البنود الرئيسية لميزان المدفوعات التونسي خلال الفترة 2010-2019 (مقدر بمليار دولار أمريكي).	(9-1)
48	أهم مؤشرات التجارة الخارجية في البلدان قيد الدراسة لسنة 2019	(10-1)
51	أهم مؤشرات نسب السداد والتبعية المالية في البلدان قيد الدراسة لسنة 2019	(11-1)
94	عرض وصفي للإحتياطات الرسمية خلال الفترة 1980-2019 (الوحدة مليون دولار).	(1-3)
98	عرض وصفي للنتائج المحلي الحقيقي ومعدلات النمو الإقتصادي خلال الفترة 1980-2019 (الوحدة مليون دولار).	(2-3)
106	عرض وصفي لصافي الإئتمان المحلي خلال الفترة 1980-2019 (الوحدة مليون دولار)	(3-3)
108	عرض وصفي لمؤشر التصخم خلال الفترة 1980-2019	(4-3)
127	رموز المتغيرات التي تم إستخدامها في النموذج	(5-3)
197	إحصاء وصفي للمتغيرات	(6-3)
198	مصفوفة إرتباط بيرسون بين المتغيرات	(7-3)
199	النتائج الخاصة بعامل تضخم التباين	(8-3)
199	نتائج إختبار تبعية المقاطع الفردية	(9-3)
200	نتائج إختبار تجانس المعلمات	(10-3)
202	نتائج إختبارات جذر الوحدة للجيل الأول	(11-3)
203	نتائج إختبار جذر الوحدة للجيل الثاني CIPS	(12-3)
204	نتائج إختبار Kao للتكامل المشترك	(13-3)
204	نتائج إختبار Pedroni للتكامل المشترك	(14-3)
205	نتائج إختبار التكامل المشترك لـ (Westerlund 2007)	(15-3)

206	نتائج تقديرات العلاقة في الأجل الطويل	(16-3)
209	نتائج عدم وجود سببية جرانجر JKS	(17-3)
210	نتائج التقديرات الفردية بالنسبة لكل دولة	(18-3)

قائمة الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
18	تسجيل البيانات في الحساب الجاري والحساب الرأسمالي	(1-1)
35	تطور أرصدة ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2010-2019	(2-1)
38	تطور أرصدة ميزان المدفوعات المصري خلال الفترة 2010-2019	(3-1)
41	تطور أرصدة ميزان المدفوعات الأردني خلال الفترة 2010-2019	(4-1)
44	تطور أرصدة ميزان المدفوعات المغربي خلال الفترة 2010-2019	(5-1)
46	تطور أرصدة ميزان المدفوعات التونسي خلال الفترة 2010-2019	(6-1)
49	مؤشرات التجارة الخارجية لسنة 2019	(7-1)
51	مؤشرات نسب السداد لسنة 2019	(8-1)
52	نسبة تغطية الواردات من خلال الإحتياطي الأجنبي (عدد الأشهر)	(9-1)
65	تمثيل بياني لمضاعف الإنفاق العمومي والتجارة الخارجية	(1-2)
70	التمثيل البياني لأثر منحني (J)	(2-2)
96	تطور الإحتياطات الرسمية في الدول محل الدراسة خلال الفترة 1980-2019	(1-3)
99	تطور معدلات النمو في مصر خلال الفترة 1980-2019	(2-3)
100	تطور معدلات النمو في الجزائر خلال الفترة 1980-2019	(3-3)
102	تطور معدلات النمو في المغرب خلال الفترة 1980-2019	(4-3)
103	تطور معدلات النمو في تونس خلال الفترة 1980-2019	(5-3)
104	تطور معدلات النمو في الأردن خلال الفترة 1980-2019	(6-3)
106	تطور صافي الإئتمان المحلي في الدول محل الدراسة خلال الفترة 1980-2019	(7-3)
108	تطور مؤشر التضخم في الجزائر خلال الفترة 1980-2019	(8-3)
109	تطور مؤشر التضخم في مصر خلال الفترة 1980-2019	(9-3)
110	تطور مؤشر التضخم في الأردن خلال الفترة 1980-2019	(10-3)

112	تطور مؤشر التضخم في المغرب خلال الفترة 2019-1980	(11-3)
113	تطور مؤشر التضخم في تونس خلال الفترة 2019-1980	(12-3)
115	تطور سعر الصرف الإسمي في الجزائر خلال الفترة 2019-1980	(13-3)
116	تطور سعر الصرف الإسمي في مصر خلال الفترة 2019-1980	(14-3)
118	تطور سعر الصرف الإسمي في الأردن خلال الفترة 2019-1980	(15-3)
119	تطور سعر الصرف الإسمي في المغرب خلال الفترة 2019-1980	(16-3)
121	تطور سعر الصرف الإسمي في تونس خلال الفترة 2019-1980	(17-3)
122	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 2019-1980	(18-3)
123	تطور معدل إعادة الخصم في مصر خلال الفترة 2019-1980	(19-3)
124	تطور معدل إعادة الخصم في الأردن خلال الفترة 2019-1980	(20-3)
125	تطور معدل إعادة الخصم في المغرب خلال الفترة 2019-1980	(21-3)
126	تطور معدل إعادة الخصم في تونس خلال الفترة 2019-1980	(22-3)

قائمة الملاحق:

الرقم	عنوان الملحق	الصفحة
(1)	بيانات متغير الإحتياطات الرسمية في الدول محل الدراسة خلال الفترة 1980-2019 (الوحدة مليون دولار)	183
(2)	بيانات متغير الناتج المحلي الحقيقي في الدول محل الدراسة خلال الفترة 1980-2019 (الوحدة مليون دولار وسنة الأساس 2010)	184
(3)	بيانات متغير الائتمان المحلي في الدول محل الدراسة خلال الفترة 1980-2019 (الوحدة مليون دولار).	185
(4)	بيانات متغير الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في الدول محل الدراسة خلال الفترة 1980-2019 (سنة الأساس 2010).	186
(5)	بيانات متغير سعر الصرف الإسمي مقابل الدولار الأمريكي في الدول محل الدراسة خلال الفترة 1980-2019.	187
(6)	بيانات متغير معدل إعادة الخصم في الدول محل الدراسة خلال الفترة 1980-2019.	188

مُلخَص الأَدْرَاسَة

ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى إختبار فعالية المقاربة النقدية لميزان المدفوعات في مجموعة دول من منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (الأردن، مصر، الجزائر، المغرب وتونس) خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 2019. استخدمت هذه الدراسة أساليب الجيل الثاني في تحليل بيانات البانل للتعامل مع تبعية المقاطع الفردية وعدم تجانس معلمات الإنحدار. وفقاً لنتائج تقديرات متوسط المجموعة للأثار المرتبطة المشتركة (CCEMG) ومتوسط المجموعة المعزز (AMG)، فإن الإلتئمان المحلي له تأثير سلبي هام إحصائياً على الاحتياطات الرسمية في المدى الطويل، وهذا ما يشير إلى أن فائض المعروض النقدي لعب دور مهم في إختلال ميزان المدفوعات، كما أكدت ذلك نتائج إختبار سببية جرانجر، حيث أشارت إلى أن الإلتئمان المحلي تسبب في إختلال ميزان المدفوعات. من ناحية أخرى، دعمت معظم النتائج الفردية لتقديرات AMG و CCE بقوة مقترحات المقاربة النقدية في الأردن والمغرب وبدرجة أقل في مصر، الجزائر وتونس. وتتمثل أهم الآثار المترتبة عن هذه النتائج في أن زيادة الإلتئمان المحلي تتسبب في فقدان مستمر للاحتياطات الرسمية وبالتالي تدهور وضعية ميزان المدفوعات في مصر والأردن والمغرب والجزائر وتونس، وعليه يجب على السلطات النقدية صياغة سياسة نقدية مناسبة للسيطرة والتحكم في عملية إنشاء الإلتئمان المحلي وإستخدامها كألية لتحسين وضعية ميزان المدفوعات. علاوة على ذلك، يجب على صانعي السياسة العمل على التنسيق بين الأدوات النقدية والأدوات الأخرى من أجل تصحيح عجز ميزان المدفوعات بدلاً من التركيز على الأدوات النقدية لوحدها فقط.

الكلمات المفتاحية: ميزان المدفوعات، المقاربة النقدية، الإلتئمان المحلي، بيانات البانل.

Résumé:

Cette étude visait à examiner la validité de l'approche monétaire de la balance des paiements (MABP) dans un groupe de pays de la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord (Jordanie, Égypte, Algérie, Maroc et Tunisie) au cours de la période allant de 1980 jusqu'en 2019. Cette étude a utilisé des méthodes de deuxième génération dans l'analyse des données de panel pour traiter la dépendance transversale (CSD) et l'hétérogénéité des pentes. Comme l'ont démontré les résultats des estimateurs du groupe moyen augmenté (AMG) et du groupe moyen des effets corrélés communs (CCEMG), le crédit intérieur a un impact négatif statistiquement significatif sur les réserves officielles à long terme, ce qui suggère que l'excès de masse monétaire a joué un rôle important dans le déséquilibre de la balance des paiements. En outre, selon le test de non-causalité de Granger, le crédit intérieur a provoqué de déséquilibre de la balance des paiements. En revanche, les résultats les plus spécifiques à chaque pays pour les estimateurs AMG et CCE soutiennent fortement les propositions du MABP en Jordanie, au Maroc et, dans une moindre mesure, en Égypte, en Algérie et en Tunisie. Les implications les plus importantes de ces résultats sont que l'augmentation du crédit intérieur entraîne une perte continue des réserves officielles, conduisant ainsi à davantage de déficits de balance des paiements en Égypte, en Jordanie, au Maroc, en Algérie et en Tunisie. En conséquence, les autorités monétaires doivent formuler une politique monétaire appropriée pour gérer et contrôler le processus de création de crédit intérieur et l'utiliser comme mécanisme pour améliorer la situation de la balance des paiements. En outre, les décideurs politiques devraient recourir à d'autres instruments politiques pour corriger le déficit de la balance des paiements plutôt que de se concentrer uniquement sur les instruments monétaires.

Les mots clés : Balance des Paiements, L'approche Monétaire, Crédit Intérieur, Données de Panel.

Abstract:

This study aimed to examine the validity of the Monetary Approach to the Balance of Payments (MABP) in a group of countries from the Middle East and North Africa region (Jordan, Egypt, Algeria, Morocco, and Tunisia) during the period extending from 1980 to 2019. This study employed second-generation methods in panel data analysis to deal with cross-sectional dependence (CSD) and slope heterogeneity. As the results of the Augmented Mean Group (AMG) and Common Correlated Effects Mean Group (CCEMG) estimators demonstrated, domestic credit has a statistically significant negative impact on official reserves over the long term, suggesting that the excess money supply played an important role in the balance of payments imbalance. Furthermore, according to the Granger non-causality test, domestic credit caused balance of payments disequilibrium. On the other hand, the most country-specific results for the AMG and CCE estimators strongly supported the MABP propositions in Jordan, Morocco, and, to a lesser extent, Egypt, Algeria, and Tunisia. The most important implications of these results are that increasing domestic credit causes a continuous loss of official reserves, thus leading to more balance of payments deficits in Egypt, Jordan, Morocco, Algeria, and Tunisia. Accordingly, the monetary authorities must formulate an appropriate monetary policy to manage and control the process of creating domestic credit and use it as a mechanism to improve the balance of payments position. Moreover, policymakers should mix with other policy instruments to correct the balance of payments deficit rather than focusing on monetary instruments alone.

Key words: Balance of Payments, Monetary Approach, Domestic credit, Panel Data.

معلمة

يعد ميزان المدفوعات أحد المفاهيم الأساسية التي يتم طرحها في مواضيع الإقتصاد الدولي لأنه يلخص مختلف التفاعلات الاقتصادية للدولة مع العالم بأكمله، وتعود الأعمال الأولى حول هذا المفهوم للإقتصاديين الأوائل أمثال دافيد هوم، آدم سميث ودافيد ريكاردو، في حين تم تشكيل الإطار الحديث لتحليل ميزان المدفوعات عن طريق الأعمال التي تم طرحها في منتصف القرن العشرين من قبل مجموعة من الإقتصاديين أمثال جاكوب فينر، رانر نوركس وهاري جونسون، حيث قدمت هذه المساهمات رؤية جديدة لميزان المدفوعات والدور الذي تلعبه مختلف مكوناته في تشكيل الأداء الاقتصادي للدولة.

ويمكن إعتبار ميزان المدفوعات كأداة للإقتصاد الكلي يتم من خلالها تسجيل جميع المعاملات التي تتم بين البلد وبقية العالم خلال فترة زمنية معينة بما في ذلك تجارة السلع والخدمات، التدفقات المالية والرأسمالية والأنشطة الأخرى العابرة للحدود، وغالبا ما يتم تصنيف هذه المعاملات على مستوى ثلاث حسابات رئيسية مكونة لميزان المدفوعات تتمثل في الحساب الجاري، الحساب الرأسمالي والحساب المالي. ويحضى ميزان مدفوعات الدولة بعناية خاصة من قبل الإقتصاديين وصناع القرار نظرا لما يوفره من معلومات عن الوضعية الاقتصادية الخارجية للدولة وجميع معاملاتها مع العالم الخارجي، وبالتالي بإمكانهم تقييم تلك الوضعية فيما إذا كانت قوية أو تعاني من مشاكل يجب معالجتها خاصة وأن كل دولة تسعى جاهدة لتحقيق الإستقرار في حسابات ميزان المدفوعات والحفاظ عليه من أجل تعزيز سياستها الاقتصادية الكلية.

وتعاني العديد من الدول النامية بما في ذلك دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA) من إختلالات على مستوى حسابات ميزان المدفوعات وبالأخص على مستوى الحساب الجاري، وتشير الإحصائيات المتاحة إلى إنتشار مقلق للعجز المستمر على مستوى الحساب الجاري في العديد من دول منطقة المينا خلال السنوات الأخيرة، حيث على سبيل المثال ووفقا لبيانات البنك الدولي تعاني كل من الجزائر، مصر، الأردن، المغرب وتونس من عجز متواصل على مستوى الحساب الجاري خلال الفترة (2014-2019)، وبالتالي هذه الوضعية الصعبة قد تشكل تحدي كبير لهذه البلدان من أجل تحقيق نمو إقتصادي كاف، ويمكن أن تكون لها آثار وخيمة على مختلف المؤشرات الاقتصادية الأساسية، وعليه فإن البحث عن أسباب هذا الإختلال والحلول المناسبة له يشكل أولوية لهذه البلدان خاصة وأن منظمة

صندوق النقد الدولي تعطي أهمية بالغة لهذه المسألة وتحت دائما الدول النامية على متابعة وإدارة توازن ميزان المدفوعات.

عبر عدة عقود تم مناقشة قضية إختلال ميزان المدفوعات والآليات المناسبة لتعديله مما سمح بظهور العديد من المقاربات في الأدبيات الإقتصادية التي تفسر آليات تعديل ميزان المدفوعات، ولكن مع ذلك هناك ثلاث مقاربات متنافسة والأكثر شيوعا تتمثل في مقارنة الإمتصاص، مقارنة المرونات والمقاربة النقدية لميزان المدفوعات، وتعتبر هذه الأخيرة جديدة نسبيا مقارنة بمقارباتي الإمتصاص والمرونات. وحضيت المقاربة النقدية بإهتمام واسع النطاق في محاولة تفسير قضية إختلال ميزان المدفوعات خاصة وأنها تركز على ميزان المدفوعات ككل عكس المقاربات الأخرى التي ركزت على الحساب الجاري فقط، حيث تشير هذه المقاربة إلى أن إختلال ميزان المدفوعات هو عبارة عن التغير في مستوى الإحتياطات الأجنبية. ويتمثل الإفتراض الأساسي للمقاربة النقدية في أن إختلال ميزان المدفوعات ينشأ من عدم التوازن بين الطلب والعرض في السوق النقدي، حيث إذا تجاوز المعروض النقدي الطلب على النقود فإنه يؤدي إلى خسارة في الإحتياطات الأجنبية وبالتالي عجز ميزان المدفوعات، وعلى العكس من ذلك يؤدي زيادة الطلب النقدي عن العرض النقدي إلى تدفق الإحتياطات وفائض في ميزان المدفوعات. في نفس السياق تفترض المقاربة النقدية أن إختلال ميزان المدفوعات هو عبارة عن ظاهرة نقدية يمكن تعديله عن طريق العوامل النقدية وبالأخص الإئتمان المحلي، حيث أن إمتناع السلطات النقدية عن توليد الأموال (عدم خلق الإئتمان المحلي) يؤدي أليا إلى تصحيح إختلال ميزان المدفوعات، وبالتالي من خلال هذه المقاربة يمكن إعتبار الإئتمان المحلي كسبب وعلاج في نفس الوقت لقضية إختلال ميزان المدفوعات، أي يعتبر كمتغير تحكم عند إستهداف إختلال ميزان المدفوعات عن طريق السياسة النقدية.

إشكالية البحث:

على ضوء ما ذكر سابقا يمكن صياغة إشكالية البحث على النحو التالي:

✓ هل المقاربة النقدية فعالة في معالجة إختلال ميزان المدفوعات في كل من الجزائر، مصر،

الأردن، المغرب وتونس؟

ويندرج ضمن هذه الإشكالية العديد من الأسئلة الفرعية تتمثل في:

- ✓ ماهي طبيعة العلاقة بين الإئتمان المحلي وميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة؟
- ✓ ماهي طبيعة العلاقة بين النمو الاقتصادي وميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة؟
- ✓ ماهي طبيعة العلاقة بين المستوى العام للأسعار وميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة؟
- ✓ ماهي طبيعة العلاقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة؟
- ✓ ماهي طبيعة العلاقة بين معدل الفائدة وميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة؟

فرضيات الدراسة:

- من أجل معالجة الإشكالية المطروحة والتساؤلات الفرعية وبالإستناد إلى الإطار النظري للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات، تم تحديد مجموعة من الفرضيات المسبقة تتمثل في:
- ✓ يؤدي التوسع في الإئتمان المحلي إلى تفاقم عجز ميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة.
 - ✓ تؤدي زيادة معدلات النمو الاقتصادي إلى تحسين وضعية ميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة.
 - ✓ يؤدي إرتفاع المستوى العام للأسعار إلى تحسين وضعية ميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة.
 - ✓ يؤدي تخفيض سعر الصرف إلى تدهور وضعية ميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة.
 - ✓ يؤدي إرتفاع معدل الفائدة إلى تدهور وضعية ميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة.

أهداف الدراسة:

- تتمثل أهم أهداف الدراسة فيما يلي:
- ✓ محاولة تسليط الضوء على قضية إختلال ميزان المدفوعات وإبرازها كمشكلة تعاني منها الدول محل الدراسة.
 - ✓ محاولة تسليط الضوء على أهم المقاربات المقترحة لمعالجة إختلال ميزان المدفوعات مع التركيز على المقاربة النقدية.

✓ محاولة إجراء اختبار تجريبي لفعالية المقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة، أو بالتفصيل سنحاول بناء نموذج قياسي من أجل اختبار فرضيات المقاربة النقدية وتقييم العلاقة بين الإئتمان المحلي، النمو الاقتصادي، المستوى العام للأسعار، سعر الصرف ومعدل الفائدة من جهة والإحتياطات الأجنبية من جهة أخرى في عينة الدول المختارة.

✓ محاولة معرفة الدور الذي يلعبه فائض المعروض النقدي في إختلال ميزان المدفوعات بعينة الدول المختارة.

أسباب إختيار الموضوع:

يعود إختيار هذا الموضوع إلى عدة دوافع ومبررات، يمكن إبرازها على النحو التالي:

✓ ملائمة التخصص، إقتصاد كمي، خاصة وأن الموضوع بحاجة إلى مجموعة من الأدوات الإحصائية والقياسية المناسبة من أجل تحقيق هدفه الأساسي المتمثل في توفير إختيار تجريبي لفرضيات المقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة.

✓ أهمية التوازن الخارجي كأحد الأهداف الأساسية التي يسعى إليها صناع القرار من أجل تعزيز السياسة الاقتصادية الكلية.

✓ هذا الموضوع لازال قيد المناقشة وغير محسوم نظرا للتضارب والإختلاف في النتائج المتوصل إليها عن طريق الدراسات التجريبية رغم وجودها بكثرة في الأدبيات الاقتصادية، وبالتالي مازل بحاجة إلى مزيد من الدراسات التجريبية خاصة مع تطور الأدوات القياسية التي تمنح نتائج أكثر إتساق ودقة.

✓ قلة الدراسات التجريبية حول هذا الموضوع التي تستخدم عينة لمجموعة من الدول، حيث أغلب الدراسات التجريبية إستخدمت دولة واحدة كعينة.

الحدود الزمانية والمكانية للدراسة:

فيما يخص الإطار الزمني للدراسة فيتمثل في بيانات سنوية تغطي الفترة (1980-2019)، أما فيما يخص الإطار المكاني سيتم التركيز على عينة من خمس دول تنتمي إلى منطقة شمال إفريقيا والشرق الأوسط (MENA) تتمثل في الجزائر، مصر، الأردن، المغرب وتونس. ومن أجل معالجة الموضوع سيتم دمج البعد المكاني والزمني (بيانات مقطعية وسلاسل زمنية) في إطار ما يعرف ببيانات البانل (Panel Data).

منهج الدراسة والأدوات المستخدمة:

تساهم طبيعة الموضوع والأهداف المرجوة منه بشكل أساسي في تحديد منهج الدراسة والأدوات المستخدمة، وبالتالي لا بد من إختيار المنهج والأدوات المناسبة للوصول إلى هذه الأهداف والحصول على نتائج أكثر موثوقية، بناء على ذلك تم إختيار المنهج الوصفي التحليلي والمنهج التاريخي في التطرق إلى الأدبيات النظرية وسرد بعض الوقائع التاريخية المتعلقة بتطور مختلف المؤشرات والمتغيرات المتصلة بموضوع البحث. بالنسبة للجانب التطبيقي، علاوة على المنهج التحليلي تم إستخدام المنهج التجريبي وبالضبط أحد منهجيات الاقتصاد القياسي المتمثلة في منهجية تحليل بيانات البانل، حيث تم إستخدام أدوات الجيل الثاني في تحليل بيانات البانل، هذه الأخيرة تعطي نتائج أكثر موثوقية ودقة في حالة وجود مشكلة عدم تجانس معلمات الإنحدار (Slope heterogeneity) التي قد نواجهها بالنظر لنوعية البيانات المستخدمة والحجم الكبير نوعا ما للبعد الزمني، كما أن هذه الأدوات تتعامل بشكل فعال مع مشكلة تبعية المقاطع الفردية (Cross-sectional dependence) خاصة في ظل التزايد المستمر للتكامل الاقتصادي والمالي بين الدول في السنوات الأخيرة الذي يولد المزيد من الإرتباط بين هذه المقاطع.

الدراسات السابقة:

الأدبيات الإقتصادية غنية بالدراسات التجريبية حول المقاربة النقدية لميزان المدفوعات، حيث تم إستخدام مختلف الأدوات الإحصائية والقياسية وإدراج عدة متغيرات من أجل إختبار هذه المقاربة، ويمكن إبراز أهم الدراسات عن طريق التسلسل التاريخي كما يلي:

- قام (1977) Aghevli and Khan بإختبار المقاربة النقدية لميزان المدفوعات في مجموعة من الدول النامية خلال الفترة (1957-1966) بإستخدام تحليل المقاطع العرضية، وأسفرت النتائج عن أدلة لصالح المقاربة النقدية في 39 دولة نامية. في نفس السياق، قام (1988) Buzakuk بإختبار المقاربة النقدية في ثلاثة دول نفطية تتمثل في السعودية، الكويت وليبيا، وهذا بإستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية وطريقة المربعات الصغرى على مرحلتين مع بيانات ربع سنوية تتمتد للفترة (1970-1982)، وأشارت النتائج إلى أدلة تدعم فرضيات المقاربة النقدية في الدول الثلاث مع علاقة قوية وسلبية بين الإئتمان المحلي والإحتياطات الأجنبية. من ناحية أخرى، وفي دراسة لميزان المدفوعات الباكستاني بإستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية وسلاسل زمنية للفترة (1959-1982)، وجد (1989) Bilquees تعارض بين النتائج المتوصل إليه والفرضيات المقترحة من قبل المقاربة النقدية لميزان المدفوعات، حيث أسفرت هذه النتائج عن تأثير موجب لكل من النمو الإقتصادي، معدل التضخم والإئتمان المحلي على الإحتياطات الأجنبية، في حين تؤثر معدلات الفائدة بشكل سلبي على الإحتياطات الأجنبية. في نفس السياق وبإستخدام تقديرات طريقة المربعات الصغرى العادية، لم يجد (1990) Watson ما تنبأت به المقاربة النقدية في حالة ترينيداد وتوباغو خلال الفترة 1965-1985. في دراسة لحالة زيمبابوي، إستخدم (1996) Dhliwayo نموذج تصحيح الخطأ لإختبار المقاربة النقدية لميزان المدفوعات خلال الفترة (1980-1991)، وخلصت الدراسة إلى أن المعروض النقدي لعب دور مهم في تحديد ميزان مدفوعات زيمبابوي، حيث أسفرت النتائج عن وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين الإئتمان المحلي والإحتياطات الأجنبية. من جهة أخرى قام (2005) Fleermuys بدراسة المقاربة النقدية في ناميبيا بإستخدام بيانات ربع سنوية للفترة (1993-2003) وتقنية أنجل وجرانجر لتقدير العلاقة في الأجل الطويل، وخلصت الدراسة إلى أن إختلال ميزان المدفوعات الناميي ليس ظاهرة نقدية بحتة، حيث أسفرت النتائج على أن الإئتمان المحلي ومعدل التضخم فقط من يؤثران على الإحتياطات الأجنبية.

- في دراسة أخرى، قام (2010) Adamu and Itsede بإختبار المقاربة النقدية لميزان المدفوعات في دول المنطقة النقدية لغرب إفريقيا (WAMZ)، وهذا بإستخدام منهجية تحليل بيانات البائل خلال الفترة (1975-2008)، وأكدت النتائج المتحصل عليها على فعالية المقاربة النقدية لميزان المدفوعات في هذه

الدول، حيث اشارت هذه النتائج إلى علاقة سلبية وقوية بين الإئتمان المحلي والإحتياطات الأجنبية، كما أوصت هذه الدراسة أنه يمكن تصحيح إختلال ميزان المدفوعات عن طريق العوامل النقدية من خلال إستهداف السياسة النقدية المناسبة. وفي دراسة لميزان المدفوعات الباكستاني، إستخدم (Umer et (2010) al. إختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ للتحقيق في المقاربة النقدية خلال الفترة (1980-2008)، وتوصلت نتائج هذه الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية معنوية إحصائيا بين النمو الاقتصادي والإحتياطات الأجنبية، وتأثير سلبي ومعنوي إحصائيا لكل من الإئتمان المحلي ومعدل الفائدة على الإحتياطات الأجنبية، كما خلصت الدراسة إلى أن الأدوات النقدية ليست الخيار الوحيد للسلطات من أجل معالجة إختلال ميزان المدفوعات في باكستان. في نفس السياق إستخدم (Danjuma (2013) إختبار جونسون للتكامل المشترك ونموذج أشعة تصحيح من أجل إختبار المقاربة النقدية لميزان المدفوعات في نيجيريا خلال الفترة (1986-2010)، وأشارت النتائج المتحصل عليها إلى أن ميزان المدفوعات النيجيري ليس بظاهرة نقدية بحتة وأن التحكم في المعروض النقدي ليس بالآلية الوحيدة لتصحيح إختلال ميزان المدفوعات، ومع ذلك أوصت هذه الدراسة بأنه يجب على السلطات النقدية التعامل بحذر مع إنشاء الإئتمان المحلي الذي قد يتسبب في تفاقم إختلال ميزان المدفوعات النيجيري.

- في دراسة لميزان المدفوعات المصري، إعتد (El-Khadrawi (2014) على طريقة المربعات الصغرى من أجل تقدير نموذج المقاربة النقدية خلال الفترة (1980-2012)، وأشارت النتائج المتحصل عليها إلى أن فائض المعروض النقدي يلعب دور مهم في إختلال ميزان المدفوعات المصري، وأن هذا الأخير عبارة عن ظاهرة نقدية بحتة، وأوصت الدراسة بأنه على السلطات النقدية في مصر العمل على الحد من تفاقم عجز الميزانية لأنه يتسبب في زيادة إنشاء الإئتمان المحلي، كما أوصت هذه الدراسة بأنه يمكن تصحيح إختلال ميزان المدفوعات من خلال إستهداف السياسة النقدية المناسبة. وفي دراسة أخرى، إستخدم (Al-Basheer and Malawi (2016) نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الموزعة (ARDL) وإختبار الحدود للتكامل المشترك، وهذا من أجل التحقيق في المقاربة النقدية لميزان المدفوعات بالأردن خلال الفترة (1980-2012)، وأشارت النتائج إلى وجود علاقة في الأجل الطويل بين متغيرات الدراسة ووجود تأثير سلبي مهم في الأجل الطويل للمعروض النقدي على الإحتياطات الأجنبية، إضافة إلى ذلك فإن بقية

معلومات الأجل الطويل المقدر دالة إحصائياً وتتوافق إشارات مع توقعات المقاربة النقدية لميزان المدفوعات. وأوصت الدراسة بأنه إذا أرادت السلطات في الأردن تحسين وضعية ميزان المدفوعات على المدى الطويل يجب عليها عدم إهمال التأثير السلبي للسياسة النقدية التوسعية. وفي نفس السياق أجرى Senyefia et al. (2019) اختبار تجريبي لفرضيات المقاربة النقدية لميزان المدفوعات في غانا من خلال بيانات شهرية تتمد من جانفي 2006 إلى غاية شهر فيفري 2018، وهذا بإستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الموزعة (ARDL) واختبار الحدود للتكامل المشترك، وخلصت هذه الدراسة إلى أن إختلال ميزان المدفوعات في غانا هو ظاهرة نقدية بحتة، وبالتالي يجب على السلطات إستهداف السياسة النقدية المناسبة من أجل تحسين وضعية ميزان المدفوعات. من جهة أخرى لم يجد Fontana (2019) أي أدلة تدعم المقاربة النقدية لميزان المدفوعات في دولة فيجي، وهذا بإستخدام إختبار التكامل المشترك لأجل وجرانج وبيانات سنوية للفترة (1972-1995). وفي دراسة حديثة أخرى قام من خلالها Khan (2023) بإختبار المقاربة النقدية لميزان المدفوعات في مجموعة دول تتكون من 17 دولة نامية من آسيا، إفريقيا وأمريكا الجنوبية، وهذا بإستخدام تقنيات الجيل الأول من منهجية تحليل بيانات البانل وبيانات سنوية للفترة (1982-2019)، وأكدت نتائج هذه الدراسة ما تنبأت به المقاربة النقدية لميزان المدفوعات، كما أشارت نتائج سببية جرانجر إلى وجود علاقة سببية متبادلة بين الإئتمان المحلي والإحتياجات الأجنبية، أما بالنسبة للنتائج الفردية الخاصة بالدول فقد كانت أغلبها تدعم مقترحات المقاربة النقدية مع بعض الإختلافات في حجم المعلومات المقدر ومستوى المعنوية. وأوصت هذه الدراسة إلى أنه يجب على البنوك المركزية أن تأخذ في عين الإعتبار تدابير السياسات الأخرى بشكل متساوي وموازي إلى جانب الأدوات النقدية من أجل تحقيق الاستقرار في ميزان المدفوعات.

أهمية الدراسة:

بناء على ما سبق، ومن خلال الدراسات التجريبية حول هذا الموضوع لاحظنا أن الدراسات التي إعتمدت على عينة لمجموعة من الدول رغم قلتها إستخدمت التقنيات التقليدية في تحليل بيانات البانل التي لا تأخذ بعين الإعتبار مشكلتي عدم تجانس معلومات الإنحدار وتبعية المقاطع الفردية، وعليه فإن أهمية هذه الدراسة تكمن في إختلافها عن باقي الدراسات وإستخدامها لتقنيات الجيل الثاني في تحليل

بيانات البائل التي تأخذ بعين الإعتبار لهذه المشاكل وقد تمنحنا نتائج أكثر موثوقية ودقة. من جهة أخرى يمكن أن توفر لنا هذه الدراسة أساس لفهم العلاقة بين الأدوات النقدية وإختلال ميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة، كما يمكن أن تكون هذه الدراسة كمرجع لصانعي السياسات في تعاملهم مع مشاكل ميزان المدفوعات.

هيكل الدراسة:

من أجل الإلمام بالموضوع وضبط محتواه، وبعد المقدمة التي تم سردها سابقا، تم تقسيم الدراسة

كالآتي:

- ✓ الفصل الأول سيتم التطرق فيه إلى مفاهيم نظرية حول ميزان المدفوعات وإختلالاته، إضافة إلى إطار تحليلي لموازن المدفوعات في الدول محل الدراسة خلال الفترة (2010-2019).
- ✓ الفصل الثاني سيتم التطرق فيه لنظريات إعادة توازن ميزان المدفوعات وأهم المقاربات المقترحة لتصحيح إختلال ميزان المدفوعات مع التركيز على المقاربة النقدية.
- ✓ الفصل الثالث سيتم من خلاله إجراء إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة والإجابة عن إشكالية البحث، ولكن قبل ذلك سيتم تقديم المنهجية المستخدمة، إضافة إلى عرض متغيرات الدراسة وبناء النموذج المستخدم.
- ✓ الخاتمة سيتم التطرق فيها إلى أهم النتائج المستخلصة من هذا البحث، إضافة إلى التوصيات المقترحة المبنية على هذه النتائج.

صعوبات الدراسة:

من أهم الصعوبات التي واجهتنا خلال إنجاز هذا العمل هي قلة المراجع باللغة العربية التي تعالج صلب الموضوع، وهذا مقارنة بمراجع اللغة الأجنبية، إضافة إلى ذلك صعوبة تجميع البيانات خلال فترة الدراسة ووجود إختلافات وتضارب بين مختلف المصادر، ونشير بالأخص إلى بيانات متغير معدل إعادة الخصم والبيانات التفصيلية لميزان المدفوعات.

الفصل الأول:

ميزان المدفوعات

وإختلافاته

تمهيد:

يعد ميزان المدفوعات أحد أهم الأدوات التي تعتمد عليها الحكومات في رسم سياساتها الإقتصادية بكونه سجل للمعاملات الدولية يتم الإلمام فيه بجميع العمليات الإقتصادية لبلد ما مع العالم الخارجي، كما أن لهذه الأداة أهمية كبيرة على مستوى التحليل الإقتصادي لكونها تعكس درجة تشابك الإقتصاد المحلي بالإقتصاد العالمي.

في العقود الأخيرة ومع تطور حجم التجارة الخارجية والأسواق المالية العالمية أصبح ميزان المدفوعات يضم عدد كبير ومتنوع من المعاملات الدولية، هذه المعاملات يتم تقييدها وتصنيفها وفق معايير محددة وعلى مستوى حسابات فرعية ورئيسية مختلفة، وتلخص أرصدة هذه الحسابات الأداء العام لميزان المدفوعات إن كان في وضعية مريحة أو يعاني من إختلالات وجب معرفة أسبابها وسبل معالجتها.

بناء على ما سبق سنحاول في هذا الفصل تقديم المفاهيم والأفكار النظرية المتعلقة بميزان المدفوعات سواء على صعيد مفهوم هذا المصطلح وأهميته ومكوناته المحددة وفق المعايير الدولية، أو على صعيد إستعراض مفهومي إختلال وتوازن ميزان المدفوعات في الأدبيات الإقتصادية، وإضافة إلى ذلك سيتم إبراز مشكلة إختلال ميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة من خلال تقديم تحليل لأداء ميزان المدفوعات في هذه الدول خلال الفترة (2010-2019). وعلى ضوء ذلك سيتم تقسيم هذا الفصل إلى عدة مباحث على النحو التالي:

- ✓ المبحث الأول: مفاهيم وأهمية ميزان المدفوعات.
- ✓ المبحث الثاني: مكونات ميزان المدفوعات والمؤشرات المستخرجة منه.
- ✓ المبحث الثالث: التوازن والإختلال في ميزان المدفوعات.
- ✓ المبحث الرابع: تحليل الوضع الإقتصادي الخارجي في الدول محل الدراسة.

المبحث الأول: مفاهيم وأهمية ميزان المدفوعات

من أجل الوصول إلى هدف هذا المبحث والمتمثل في توضيح مفهوم ميزان المدفوعات وأهميته، سنحاول تقسيمه إلى ثلاث مطالب نتطرق من خلال المطلب الأول إلى مفاهيم وتعريفات لميزان المدفوعات، لنستعرض في المطلب الثاني أهمية ووظائف ميزان المدفوعات، أما بالنسبة للمطلب الثالث يتم فيه عرض عناصر ومحددات إعداد ميزان المدفوعات.

المطلب الأول: مفاهيم حول ميزان المدفوعات

يعد مصطلح ميزان المدفوعات من أكثر المصطلحات شيوعاً في الإقتصاد الكلي كونه يمثل أحد أهم المؤشرات الإقتصادية التي تعكس درجة التقدم الإقتصادي لبلد ما ووضعيته المالية بالنسبة للعالم الخارجي. وفي صدد ذلك سنحاول إعطاء بعض المفاهيم والتعريفات لمصطلح ميزان المدفوعات من خلال مايلي:

يعرف ميزان المدفوعات على أنه الحساب الذي يسجل قيمة الحقوق والديون الناشئة بين بلد معين والعالم الخارجي بسبب المعاملات والمبادلات التي تنشأ بين المقيمين في هذا البلد ونظراتهم بالخارج خلال مدة زمنية محددة (إبراهيم المصري 2017:111). ومن جهة أخرى يعرف هوشيار (2005:235) ميزان المدفوعات بأنه سجل إحصائي ومحاسبي يعتمد قيماً مزدوجاً لخلاصة المقبوضات والمدفوعات المترتبة عنهما حقوق دائنية والتزامات مديونية للمقيمين من الأشخاص الطبيعيين والقانونيين في بلد ما مع الخارج نظير المعاملات والمبادلات الإقتصادية سواء كانت من طرف واحد أو طرفين خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة واحدة. وكذلك يقصد بميزان المدفوعات على أنه بيان حسابي تقيد فيه قيم جميع السلع والخدمات والمساعدات وكل المعاملات الرأسمالية والذهب النقدي الداخلة والخارجة من البلد خلال فترة زمنية محددة في الغالب تكون سنة (أحمد 1998:110). وفي تعريف آخر لميزان المدفوعات ترى حاجي (2015:104) أنه حساب يتم التقيد فيه بانتظام لقيمة جميع العمليات الإقتصادية التي تجري بين المقيمين في بلد ما ، والمقيمين في الخارج خلال مدة زمنية معينة في العادة تكون سنة.

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

يشير (Guillochon, B., Kawecki, A., Venet, B., & Peltrault (2016:208) إلى أن ميزان المدفوعات هو بيان إحصائي يتم التقييد فيه على شكل محاسبي جميع تدفقات الأصول الحقيقية ، المالية والنقدية بين المقيمين في بلد ما والغير مقيمين خلال فترة زمنية محددة. ويعرف أيضا ميزان المدفوعات على أنه سجل إحصائي لجميع المعاملات الإقتصادية بين المقيمين في البلد والمقيمين في الخارج خلال فترة زمنية معينة، عادة ما تكون سنة. ولكن مع ذلك يتم نشر إحصائيات لبعض مكونات ميزان المدفوعات على أساس شهري أو ربع سنوي (Pilbeam 1998:32).

في مفهوم آخر لميزان المدفوعات ، يرى (Paun, Mustetescu, and Munteanu (2013:133) أنه أداة للإقتصاد الكلي تعمل على تقييد جميع المعاملات الإقتصادية بين بلد ما وبقية العالم. من جهة أخرى ، يقصد بميزان المدفوعات على أنه سجل لجميع المعاملات المالية الخاصة بالسلع والخدمات والأصول الرأسمالية التي تمت بين المقيمين في البلد والمقيمين في البلدان الأخرى خلال فترة زمنية معينة ، غالبا ما تكون سنة (Thirlwall 1986:1). أما مؤسسة صندوق النقد الدولي فتعرف ميزان المدفوعات على أنه بيان يلخص المعاملات الإقتصادية بين المقيمين والغير مقيمين خلال فترة زمنية محددة (International Monetary Fund 2010:7).

من خلال التعريفات السابقة نلاحظ إختلافات لفظية في تقديم مفهوم لميزان المدفوعات وإختلافات في دقة والتفصيل من تعريف إلى آخر، ومع ذلك مضمون جميع هذه التعريفات يصب في سياق واحد. وعلى ضوء ما ذكر سابقا يمكن إعطاء مفهوم لميزان المدفوعات في أي دولة على أنه سجل حسابي رسمي يتم تقييد فيه جميع المعاملات الإقتصادية التي تمت بين المقيمين في هذه الدولة والمقيمين خارجها خلال فترة زمنية محددة اتفق عليها أن تكون في العادة سنة، بحيث يشمل لفظ مقيم كل من الأفراد، الشركات التجارية والوكالات الحكومية، أما المعاملات الإقتصادية التي يتم تقييدها على مستوى ميزان المدفوعات فتتضمن كل من السلع والخدمات، الأصول الرأسمالية، المساعدات المالية والهدايا، ويتم تقييد هذه المعاملات من خلال طريقة القيد المزدوج المعروضة في نظرية المحاسبة، أي على شكل حساب ذو جانبين جانب دائن تسجل فيه كافة المتحصلات من العالم الخارجي وجانب مدين تسجل فيه كافة المدفوعات للعالم الخارجي.

المطلب الثاني: أهمية ووظائف ميزان المدفوعات

1- أهمية ميزان المدفوعات:

يحضى ميزان مدفوعات الدولة باهتمام شديد من طرف الإقتصاديين وصانعي السياسات لأنه يوفر معلومات قيمة ومفيدة حول الوضعية الاقتصادية الدولية للبلد وعلاقته مع بقية بلدان العالم (Dunn and Mutti 2003:268). ومن خلال مايلي سنحاول بالتفصيل إبراز مدى أهمية ميزان المدفوعات:

✓ يعتبر ميزان مدفوعات الدولة أداة هامة للتحليل الإقتصادي الكلي، والتي يمكن من خلالها تشخيص قوة أو ضعف إقتصاد هذه الدولة، كما تساعدنا هذه الأداة على تحديد مركزها الإقتصادي في الإقتصاد العالمي وتوضيح خصائص التغييرات التي تحصل في هذا المركز، من خلال مقارنة البيانات الإحصائية لميزان المدفوعات عبر عدة سنوات.

✓ تقييد المعاملات الإقتصادية الدولية في حد ذاتها مسألة حيوية لأي إقتصاد لأن هيكل هذه المعاملات يعكس قوة الإقتصاد وقابليته ومدى تكييفه مع المتغيرات الحاصلة في الإقتصاد الدولي، من خلال عكسه لحجم وهيكل كل من الصادرات والواردات، بما فيه العوامل المؤثرة عليه كحجم الإستثمارات ومستوى التوظيف، الأسعار والتكاليف إلخ.

✓ يوفر ميزان المدفوعات أداة تخطيط هامة تساعد السلطات وصانعي القرار على توجيه العلاقات الإقتصادية الخارجية للبلد بسبب هيكله الجامع، كتخطيط التجارة الخارجية من الجانب السلعي والجغرافي أو وضع السياسات المالية والنقدية، ولذلك تعد المعلومات التي يوفرها ضرورية للبنوك والمؤسسات والأشخاص ضمن مجالات التمويل والتجارة الخارجية.

✓ يبرز ميزان المدفوعات القوى المحددة لسعر الصرف من خلال ظروف طلب وعرض العملات الأجنبية ويبين أثر السياسات الإقتصادية العامة على هيكل التجارة الخارجية من حيث حجم المبادلات ونوع سلع التبادل ، وهو مايسمح بمتابعة ومعرفة مدى تطور البنيان الإقتصادي للدولة ونتائج سياستها الإقتصادية (خالد 2014:160).

2- وظائف وأهداف ميزان المدفوعات:

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

- من خلال ما تطرقنا إليه سابقا حول الأهمية التي يحضى بها ميزان المدفوعات، تجعل ميزان المدفوعات لمختلف الدول تؤدي العديد من الأغراض والوظائف كمايلي:
- ✓ تتيح سلاسل ميزان المدفوعات عبر عدة سنوات في توفير قاعدة معلومات هامة تساعد السلطات المعنية على تحديد السياسات الإقتصادية الخارجية الملائمة وخصوصا التجارية منها في ضوء نقاط الضعف والقوة في الموقف الخارجي للإقتصاد الوطني.
 - ✓ تشكل الصادرات والواردات إحدى مكونات الدخل الوطني ، ولذلك لابد من الأخذ بعين الإعتبار التغيرات في أحجامها النسبية عند وضع السياسات التي تؤثر على الدخل الوطني ، مستوى التوظيف ومعدلات الإستثمار (السريتي، والخضراوي 251:2017).
 - ✓ تقديم معلومات عن المدفوعات والمقبوضات بالصراف الأجنبي التي تمكننا من تتبع تأثير المدفوعات والمتحصلات من العملة الأجنبية على العرض المحلي للنقد، وبالتالي بدورها تؤثر على السياسة المالية والنقدية اللوالب إتباعها.
 - ✓ يشكل عدم التوازن أو إختلال ميزان المدفوعات مؤشرا لصانعي القرار لإتخاذ آليات تصحيحية لإعادة التوازن.
 - ✓ يوفر ميزان المدفوعات بيانات إحصائية للتجارة الخارجية، كما يستخدم لقياس تدفق الموارد بين دولة وأخرى وقياس أثر المعاملات الإقتصادية على الدخل الوطني.

المطلب الثالث: عناصر ومحددات إعداد ميزان المدفوعات

قبل التطرق إلى تفاصيل المكونات الأساسية لميزان المدفوعات، نستعرض أولا العناصر الأساسية التي يحتويها ميزان المدفوعات ومحددات إعداده.

1- عناصر ميزان المدفوعات:

من خلال المفاهيم التي تم التطرق إليها سابقا يمكن حصر العناصر الأساسية التي يحتويها ميزان المدفوعات كالاتي:

أ. سجل محاسبي وإحصائي رسمي: ويتم إعداده وفق الأصول المحاسبية المعتمدة دوليا وهو ما يجعله مرجعا للمعلومات يعتمد عليه صانعي القرار والباحثين المختصين والخبراء الإقتصاديين والماليين ،

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

وخاصة أن هذا السجل يصدر من مؤسسات رسمية كالبنوك المركزية وهو موثق أيضا من قبل صندوق النقد الدولي (هوشيار 2005:235).

ب. الإقامة: يتم التسجيل في ميزان المدفوعات على أساس التفرقة بين المقيمين والغير مقيمين، ويقصد هنا بالمقيمين كل الأشخاص الطبيعيين كالأفراد والأسر والأشخاص القانونيين كالشركات التجارية والوكالات الحكومية الذين تدوم إقامتهم داخل الحدود الجغرافية للدولة ويحصلون على دخولهم بصفة مستديمة بغض النظر عن جنسيتهم ، أو المقيمين خارج الحدود الجغرافية للدولة بصفة مؤقتة مثل أعضاء السلك الدبلوماسي والبعثات الرسمية والقوات العسكرية الموجودة في الخارج ، بالإضافة للطلبة والمرضى والسياح ، وهؤلاء تعتبر معاملاتهم جزء لا يتجزء من المعاملات الدولية التي تدخل في ميزان مدفوعات الدولة المقيم بها (عبد الحميد 2003:156). أما بالنسبة لغير المقيمين فيمثلون الأشخاص الطبيعيين والقانونيين الذين يقيمون بصفة دائمة خارج الحدود الجغرافية للدولة أو المقيمين بصفة مؤقتة داخل الحدود الجغرافية للدولة كأعضاء السلك الدبلوماسي والبعثات الرسمية والسواح..... إلخ، ويتم تقييد معاملات الغير مقيمين في ميزان المدفوعات الخاص بالدول التي ينتمون إليها. ورغم هذا توجد بعض الإشكاليات في تعريف المقيم، فمثلا بالنسبة لشركات التابعة لشركة متعددة الجنسيات يتم التعامل معها على أساس أنها مقيمة في البلد المتواجدة فيه رغم أن اسهمها مملوكة لمقيم أجنبي (غير مقيم). أيضا بالنسبة للمنظمات الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك المركزي العالمي والأمم المتحدة ، يتم التعامل معها في البلد الموجودة فيه على أساس أنها مقيم أجنبي ، مثلا رغم وجود صندوق النقد الدولي في واشنطن إلا أن مساهمات الولايات المتحدة الأمريكية في الصندوق يتم إدراجها في ميزان المدفوعات الأمريكي باعتبارها معاملات مع مقيم أجنبي (Pilbeam 1998:235).

ج. المعاملات الإقتصادية: وهي أي عملية بين أشخاص مقيمين أو غير مقيمين ينجر عنها نقل سلعة أو أداء خدمة أو نقل حقوق مالية، ويتم تقييدها حسب تصنيفها المعتمد سواء إتخذت صيغة علاقات تبادلية مثل الصادرات مقابل الواردات، أو على شكل تحويلات خارجية مثل الهبات والتعويضات وتحويلات العاملين في الخارج وبعض الضرائب والرسوم.

د. الفترة الزمنية: في العادة يتم تقديم الإحصائيات المدرجة في حسابات ميزان المدفوعات على أساس سنوي. ومع ذلك يتم نشر إحصائيات لبعض الحسابات التي يتكون منها ميزان المدفوعات على أساس شهري أو ربع سنوي.

2- محددات إعداد ميزان المدفوعات:

إن طريقة إعداد ميزان المدفوعات وترتيب مكوناته تعتمدان على محددات عديدة ، نذكر منها (هوشيار 2005:239):

- ✓ مدى توفر المعلومات اللازمة من مصادرها الأصلية المعتمدة مثل الجمارك، البنوك وخاصة البنك المركزي والهيئات ذات العلاقة بالتحويلات الخارجية.
- ✓ حجم المعاملات الدولية ومستوى تنوعها أو تركزها.
- ✓ طبيعة النظام الإقتصادي السائد سواء من حيث مدى إنفتاحه على الإقتصاد العالمي أو درجة إندماجه في الأسواق الدولية.
- ✓ الأهداف التي تصبوا إليها الدولة من خلال سياساتها الإقتصادية فيما يخص على سبيل المثال حركة رؤوس الأموال (حرية أو تقييد التحويلات الخارجية) ونمط التنمية (بين تعويض الواردات وتعزيز الصادرات).
- ✓ واقع الإقتصاد بين التخصص والتركيز الإنتاجي في مواد أولية قصد التصدير أو التنوع الإنتاجي والتوازن الهيكلي.

المبحث الثاني: مكونات ميزان المدفوعات والمؤشرات المستخرجة منه.

بسبب طبيعة المعاملات الإقتصادية المتشابكة والمتشعبة لأي دولة مع العالم الخارجي، فإنه من الصعب حصرها وتقييدها بصورة منفردة في ميزان المدفوعات وعليه يمكن تلخيص جملة من هذه المعاملات ضمن أقسام مستقلة يتم تصنيف كل قسم حسب الطبيعة المتشابهة للمعاملات وحسب تقارب أهدافها. من خلال ذلك سنتطرق فيما يلي إلى المكونات الأساسية لميزان المدفوعات وطريقة تقييد تلك المعاملات بالإضافة إلى أهم المؤشرات المستخرجة منه.

المطلب الأول: مكونات ميزان المدفوعات

يرى هوشيار (2005:239) أن عملية إعداد وتقسيم مكونات ميزان مدفوعات الدولة تخضع إلى عدة عوامل ، نذكر منها على سبيل المثال:

✓ مدى توفر المعلومات والإحصائيات من مصادرها الأصلية كالبنوك المركزية والسلطات الجمركية.

✓ حجم ومستوى تنوع المعاملات الدولية للبلد.

✓ درجة إنفتاح النظام الإقتصادي السائد في البلد على العالم ومدى إندماجه في الأسواق العالمية.

✓ أهداف السياسات الإقتصادية المعتمدة من طرف الدولة وبالأخص إتجاه حركة رؤوس الأموال الأجنبية وحرية أو تقييد التحويلات الخارجية.

على العموم يمكن القول إنه لا توجد قاعدة عامة وثابتة يتم الإعتماد عليها لإعداد هذا الميزان في كل الدول، بحيث يختلف ترتيب وتصنيف عناصر ميزان المدفوعات من بلد لآخر ونجد عدة إجتهادات للباحثين والمهتمين بإعداد موازين المدفوعات لإعطاء نموذج أمثل في هذا الخصوص. ومع ذلك يتفق الجميع في تحديد جوهر المشكلة وإبراز العناصر الأساسية لميزان المدفوعات. بناء على ماسبق سنقدم إحدى التصورات التي يقدمها صندوق النقد الدولي في تقسيم ميزان المدفوعات، التي من خلالها يتم تقسيم ميزان المدفوعات إلى أربع حسابات رئيسية موضحة كالآتي:

1- الحساب الجاري:

ويطلق عليه أيضا ميزان العمليات الجارية حيث يشمل كافة المعاملات الحقيقية من السلع والخدمات خلال فترة زمنية محددة، أي ذلك الحساب الذي تقيده به كافة العمليات الخاصة بإنتقال السلع والخدمات المنظورة والغير منظورة من ملكية المقيمين إلى ملكية الغير مقيمين والعكس. ويشمل هذا الحساب ثلاث بنود رئيسية هي السلع والخدمات، الدخل والتحويلات الخارجية من جانب واحد. ويعتبر هذا الحساب مؤشر مهم للتعرف على التغيرات في الطلب على الصادرات والواردات والتي بدورها تؤثر على حركات أسعار الصرف (علي، وعجمي 1994:22:26).

أ. حساب السلع والخدمات:

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

ويقصد به كافة البنود المتعلقة بالشراء والبيع مع بقية العالم سواء كانت ملموسة أو غير ملموسة ، أي بصيغة أخرى هو مجموع العمليات التجارية المنظورة والعمليات التجارية الغير منظورة بين المقيمين والغير مقيمين خلال فترة زمنية محددة (Pilbeam 1998:34). ويقيد حساب السلع والخدمات المعاملات التي تنشأ بين المقيمين والغير مقيمين في البنود التي تمثل مخرجات أنشطة الإنتاج.

• **الحساب التجاري (عمليات التجارة المنظورة):** يعتبر الحساب التجاري من أهم حسابات ميزان المدفوعات بإعتباره يساهم بشكل كبير في المجموع الكلي لميزان المدفوعات في عدة بلدان، ويطلق عليه أيضا ميزان التجارة المنظورة لأنه يمثل الفرق بين إيرادات الصادرات ومدفوعات الواردات من السلع التي ترى وتوزن وتعد عند مرورها عبر الحدود الجمركية. ويتم تسجيل إيرادات الصادرات في الجانب الدائن من ميزان المدفوعات بينما تسجل مدفوعات الواردات في الجانب المدين، بحيث يشير الحساب التجاري إلى فائض في الحالة التي تكون فيها إيرادات الدولة من الصادرات أكبر من مدفوعاتها على الواردات أما في حالة الواردات أكبر من الصادرات فيتم تسجيل عجز على مستوى الحساب التجاري. في نفس السياق يتم تسجيل قيم الصادرات والواردات من السلع في الغالب وفقا لإحصائيات الجمارك، والمتعارف عليه دوليا أن قيمة الصادرات يتم تقييدها بالإعتماد على نظام FOB (Free On Board) الذي لا يدخل في الحساب قيمة نفقات النقل ، التأمين والشحن، بينما قيمة الواردات يتم تقييدها بالإعتماد على نظام CIF (Cost Insurance Free) التي تحتسب تكاليف النقل ، التأمين والشحن ، ولكن أحيانا تقيدها قيمة الصادرات على أساس نظام FAS (Free Alongside Ship) الذي يحذف تكاليف الشحن ويحتسب تكاليف التأمين والنقل (Claude Dufloux 1994:26).

• **حساب الخدمات (عمليات التجارة الغير منظورة):** ويشتمل هذا الحساب على جميع الخدمات المتنوعة التي يقدمها المقيمين إلى غير المقيمين، والخدمات التي يتحصل عليها المقيمين من غير المقيمين، أي بمعنى آخر يشمل هذا البند جميع الصادرات والواردات الغير منظورة التي تتم بين الدولة وبقية العالم. وتفيد الخدمات التي تؤديها الدولة كإيرادات في الجانب الدائن، في حين تفيد الخدمات المتحصل عليها كمدفوعات في الجانب المدين. ومن أمثلة التجارة الغير منظورة أو الخدمات: إنفاق السياح الأجانب في المطاعم والفنادق إلخ في دولة ما، هنا يتم تقديم خدمات من طرف المقيمين

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

لذا وجب تعويضهم وتعتبر هذه الخدمات صادرات ويتم تقييدها في الجانب الدئن من حساب الخدمات لتلك الدولة. بالمقابل عندما يتلقى سياح تلك الدولة خدمات في المطاعم والفنادق إلخ خارج البلد، هنا يجب تعويض الغير مقيمين عن تلك الخدمات المقدمة ويتم تسجيلها كواردات في الجانب المدين لحساب الخدمات (Carbaugh 2005:323). وأيضا من أمثلة التجارة الغير منظورة نجد خدمات النقل البري والبحري والجوي ، والتي تتمثل في مدفوعات وإيرادات شحن البضائع وتذاكر السفر ونفقات إصلاح وسائل النقل وتزويدها بالوقود وكذلك رسوم العبور (بكري 1995:129). وتفيد خدمات النقل كواردات أي مدفوعات في الجانب المدين لدولة ما عندما يستخدم مقيمي تلك الدولة وسائل النقل الخاصة بدولة أخرى، في حين تسجل تلك الخدمات كصادرات أو إيرادات في الجانب الدائن عندما يستخدم العالم الخارجي وسائل النقل الخاصة بدولة ما. إضافة إلى ماسبق تشمل عمليات التجارة الغير المنظورة خدمات أخرى كخدمات التأمين ومعاشات التقاعد، خدمات الإتصال والكمبيوتر والمعلومات، خدمات التعليم والبعثات الدبلوماسية والعسكرية ... إلخ، وتجدر الإشارة إلى أن 70% من التجارة الدولية هي تجارة خدمات (السريتي، وآخرون 2017:254).

ب. حساب الدخل الأولي:

يشمل هذا الحساب الدخل المرتبط بالإنتاج مثل المبالغ المستحقة الدفع والمستحقة القبض مقابل العمل (الأجور والتعويضات التي يدفعها أرباب العمل الغير مقيمين إلى عمالهم المقيمين ، والعكس صحيح) والضرائب والدعم على المنتجات والإنتاج ، أيضا يشمل هذا الحساب المداخل المتعلقة بملكية الأصول المالية والأصول الأخرى الغير منتجة (تأجير الموارد الطبيعية ، عوائد الإستثمار مثل أرباح الأسهم والأرباح المعاد إستثمارها والفوائد المدفوعة والمستلمة من قبل المقيمين) (Guillochon, B. et al. 2016:216). وعلى سبيل المثال عند قيام المستثمرون المقيمون في دولة ما بشراء الأسهم و السندات الخاصة بالشركات الأجنبية قصد إستثمار أموالهم، فإن الأرباح والفوائد التي يتحصل عليها المستثمرون تعتبر إيرادات للدولة وتفيد في الجانب الدائن لميزان المدفوعات، والعكس عندما يستثمر المستثمرون الأجانب أموالهم في شراء أسهم وسندات شركات مملوكة للمقيمين، فإن الأرباح والفوائد التي يتحصل

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

عليها هؤلاء المستثمرون تعتبر بمثابة مدفوعات تلتزم بها الدولة وتفيد في الجانب المدين في ميزان المدفوعات (خليل 2005:776).

ج. حساب الدخل الثانوي (التحويلات الجارية):

يعبر هذا الحساب عن التحويلات الجارية بين المقيمين والغير مقيمين سواء كانت على شكل نقدي أو عيني ، وتشمل التحويلات الجارية جميع التحويلات التي لا تعد تحويلات رأسمالية وتؤثر مباشرة على مستوى الدخل المتاح (صندوق النقد الدولي 2009:207). ويشمل حساب التحويلات الجارية على مايلي:

- **التحويلات الشخصية:** وتمثل جميع التحويلات الجارية النقدية أو العينية التي تمنحها الأسر المعيشية المقيمة إلى الأسر المعيشية الغير مقيمة أو تتلقاها منها.
- **التحويلات الجارية الأخرى:** وتشمل كل من المساهمات الإجتماعية، المزايا الإجتماعية، الضرائب الجارية على الدخل والثروة وغيرهما، صافي أقساط التأمين على غير الحياة ومطالبات التأمين على غير الحياة، التحويلات الجارية المرتبطة بالتعاون الدولي والتحويلات الجارية الأخرى غير التحويلات الشخصية.

2- حساب رأس المال:

يشير الحساب الرأسمالي إلى التحويلات الرأسمالية مستحقة الدفع ومستحقة القبض بين المقيمين والغير مقيمين ، وحياسة الأصول غير المالية غير المنتجة والتصرف فيها بين المقيمين والغير مقيمين (صندوق النقد الدولي 2009:216).

أ. إقتناء الأصول غير المالية غير المنتجة والتصرف فيها: تتمثل الأصول غير المالية غير المنتجة في مايلي:

- ✓ الموارد الطبيعية (مثل الأراضي، حقوق المياه، حقوق الصيد والمجال الجوي).
- ✓ عقود الإستغلال والتراخيص (مثل تراخيص إستخدام الموارد الطبيعية).
- ✓ الأصول التسويقية (الشهرة، مثل العلامات التجارية والشعار).

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

ب. التحويلات الرأسمالية: هي تحويلات تنطوي إما على نقل ملكية أصل ما (بخلاف النقد أو المخزونات) من طرف إلى آخر، أو التزام أحد الطرفين أو كليهما بإقتناء أصل ما (بخلاف النقد أو المخزونات) أو التصرف فيه ، أو تنازل دائن ما عن الخصم المستحق له (صندوق النقد الدولي 209:2009). وتشمل هذه التحويلات عدة بنود نذكر منها مثلا: الإعفاء من الديون ، تحويلات المهاجرين (مثل البضائع والأصول المالية العائدة للمهاجرين عند مغادرتهم أو دخولهم البلاد) وتشمل أيضًا نقل ملكية الأصول الثابتة وتحويل الأموال المرتبطة ببيع أو حيازة الأصول الثابتة وضرائب الهبات والميراث ورسوم الوفاة والأضرار الغير مؤمن عليها للأصول الثابتة والتركات (Piros and Pinto 440:2013).

3- الحساب المالي:

يقيد الحساب المالي جميع المعاملات المتعلقة بالأصول والخصوم المالية والتي تتم بين المقيمين والغير مقيمين. ويمكن تقسيم هذا الحساب إلى خمس عناصر أساسية إعتيادا على طبيعة التدفقات المالية (Guillochon, B. et al. 2016:217):

أ. الإستثمار المباشر: الإستثمار المباشر هو إستثمار عبر الحدود يكون فيه للمقيم سيطرة أو نفوذ كبير في إدارة مؤسسة غير مقيمة. ومن المتعارف عليه يتم تصنيف معاملة كإستثمار مباشر بمجرد أن يمتلك المستثمر 10 % من رأس مال الشركة المستثمرة، في حين تصنف معاملات الأوراق المالية كإستثمار حافظة عندما تكون نسبة الإمتلاك أقل من 10%. يتم تقسيم الإستثمار المباشر وفقا للعلاقة بين المستثمر والكيان المتلقي للإستثمار: استثمارات مستثمر مباشر في مؤسسة الإستثمار المباشر التابعة له، الإستثمار العكسي الذي تقوم به مؤسسة إستثمار مباشر في مستثمرها المباشر وكذلك الإستثمار بين المؤسسات الزميلة المقيمة والغير مقيمة (صندوق النقد الدولي 100:2009).

ب. إستثمار حافظة: يتعلق هذا البند بجميع المعاملات على سندات الدين وحقوق الملكية قصد الإستثمار البسيط وليس سيطرة المستثمر على مؤسسة الإستثمار. يتم تقسيم هذه المعاملات حسب نوع الأداة الإستثمارية: الأسهم ، السندات وأدوات سوق المال (Guillochon, B. et al. 2016:217).

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

ج. المشتقات المالية (عدا الإحتياطات) وخيارات الإكتتاب الممنوحة للموظفين: يشمل هذا البند جميع المعاملات على على منتجات المشتقات المالية (العقود الآجلة، عقود الخيار، عقود المبادلة.. إلخ)، أيضا يشمل هذا البند خيارات الإكتتاب الممنوحة للموظفين التي تنص على أن الموظف يمكنه شراء عدد معين من أسهم رب العمل بسعر معن في تاريخ محدد.

د. الإستثمارات الأخرى: الإستثمارات الأخرى هي فئة متبقية وتتضمن: حصص الملكية الأخرى، العملة والودائع، القروض (بما في ذلك إستخدام إئتمان صندوق النقد الدولي والقروض المقدمة من طرف صندوق النقد الدولي)، الإئتمانات التجارية والسلف... إلخ.

هـ. الأصول الإحتياطية: الأصول الإحتياطية هي الأصول الخارجية الموجودة تحت تصرف السلطات النقدية والخاضعة لسيطرتها لتلبية احتياجات تمويل ميزان المدفوعات التمويلية أو التدخل في أسواق الصرف للتأثير على سعر صرف العملة أو غير ذلك من الأغراض ذات الصلة كالمحافظة على الثقة في العملة المحلية. وهي تشمل على الذهب النقدي، حقوق السحب الخاصة، وضع الإحتياطي لدى صندوق النقد الدولي والأصول الإحتياطية الأخرى.

4- حساب السهو والخطأ:

يتم تسجيل العمليات في ميزان المدفوعات على شكل محاسبي وفق مبدأ القيد المزدوج من أجل الوصول إلى تعادل بين القيود الموجبة والسالبة (تساوي الجانب الدائن مع المدين) ، لكن قد يحدث أن تكون قيمة إجمالي مجموع البنود في الجانب الدائن غير مساوية لقيمة إجمالي مجموع البنود في الجانب المدين ، والتي قد تكون راجعة لأسباب غير طوعية كالسهو أو الخطأ أو أسباب طوعية فرضتها ضرورة الأمن القومي للبلد إلى عدم الإفصاح عن بعض مشترياتها كالأسلحة العسكرية ، وفي هذه الحالة تبرز الحاجة لحساب السهو والخطأ من أجل موازنة ميزان المدفوعات من الناحية المحاسبية ، وقد جرت العادة عند عرض بيانات ميزان المدفوعات إظهار بند مستقل لحساب السهو والخطأ ، وتقيد قيمة هذا البند في الجانب الأقل سواء كان دائن أو مدين من أجل إحداث التوازن بين الجانبين (عوض الله 68:2004).

من اجل أخذ نظرة عن كيفية تبويب البنود الأساسية لميزان المدفوعات، تم تصميم الجدول (1-1)

الموضح على النحو التالي:

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

الجدول (1-1): تصميم موجز يوضح كيفية تبويب البنود الأساسية لميزان المدفوعات:

مدين	دائن	ميزان المدفوعات
		أولاً: الحساب الجاري
		أ- السلع والخدمات
		1. الحساب التجاري (السلع)
		- البضائع العامة
		- صافي الصادرات من السلع قيد المتاجرة
		- الذهب الغير نقدي
		2. الخدمات
		- النقل
		- السفر
		- خدمات أخرى (التأمين ومعاشات التقاعد، الإنشاءات، الخدمات المالية، الإتصال والكمبيوتر والمعلومات
		(الخ
		ب- الدخل الأولي
		1. تعويضات العاملين
		2. دخل الإستثمار
		ج- الدخل الثانوي
		1. الحكومة العامة
		- الضرائب الجارية على الدخل والثروة
		- المساهمات الإجتماعية
		- المزايا الإجتماعية
		- التحويلات الجارية المرتبطة بالتعاون الدولي
		- التحويلات الجارية المتنوعة من الحكومة العامة
		2. القطاعات الأخرى (الشركات المالية والغير مالية، الأسر المعيشية، المؤسسات الغير ربحية الخ)
		- التحويلات الشخصية
		- الضرائب الجارية على الدخل والثروة
		- المساهمات الإجتماعية

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

		<ul style="list-style-type: none"> - المزايا الإجتماعية - صافي أقساط التأمين على غير الحياة والضمانات الموحدة - مطالبات التأمين على غير الحياة والمطالبات المشمولة بضمانات موحدة - التحويلات الجارية المرتبطة بالتعاون الدولي - التحويلات الجارية المتنوعة
ميزان المدفوعات	دائن	مدين
		<p>ثانيا: الحساب الرأسمالي</p> <ul style="list-style-type: none"> أ- إقتناء الأصول غير المالية غير المنتجة والتصرف فيها ب- التحويلات الرأسمالية <ol style="list-style-type: none"> 1. الحكومة العامة <ul style="list-style-type: none"> - الإعفاء من الدين - التحويلات الرأسمالية الأخرى 2. القطاعات الأخرى (الشركات المالية والغير مالية، الأسر المعيشية، المؤسسات الغير ربحية الخ) <ul style="list-style-type: none"> - الإعفاء من الدين - التحويلات الرأسمالية الأخرى
ميزان المدفوعات	صافي إقتناء	صافي تحمل
	الأصول المالية	الخصوم
		<p>ثالثا: الحساب المالي</p> <ul style="list-style-type: none"> أ- الإستثمار المباشر <ol style="list-style-type: none"> 1. حصص الملكية وأسهم صناديق الإستثمار 2. أدوات الدين ب- إستثمار الحافظة <ol style="list-style-type: none"> 1. حصص الملكية وأسهم صناديق الإستثمار (سلطات نقدية، حكومة عامة، بنوك، قطاعات أخرى) 2. سندات الدين (سلطات نقدية، حكومة عامة، بنوك، قطاعات أخرى)

ج- المشتقات المالية (عدا الإحتياطيات) وخيارات الإكتتاب
الممنوحة للموظفين

1. السلطات النقدية

2. شركات تلقي الودائع بخلاف البنك المركزي

3. الحكومة العامة

4. القطاعات الأخرى

هـ. الإستثمارات الأخرى

1. حصص الملكية الأخرى

2. العملة والودائع

3. القروض (طويلة الأجل وقصيرة الأجل)

4. نظم التأمين ومعاشات التقاعد والضمانات الموحدة

5. الإئتمانات التجارية والسلف (سلطات نقدية، حكومة

عامة، قطاعات أخرى)

6. حسابات أخرى مستحقة الدفع

7. حقوق السحب الخاصة

و- الأصول الإحتياطية

1. الذهب النقدي

2. حقوق السحب الخاصة.

3. وضع الإحتياطي لدى صندوق النقد الدولي

4. أصول إحتياطية أخرى

- العملة والودائع

- الأوراق المالية

- المشتقات المالية

- مطالبات أخرى

رابعاً: حساب السهو والخطأ

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على صندوق النقد الدولي، دليل ميزان المدفوعات ووضع الإستثمارات الدولية، الطبعة السادسة، 2009 ص 301-308.

المطلب الثاني: نظام التسجيل في ميزان المدفوعات

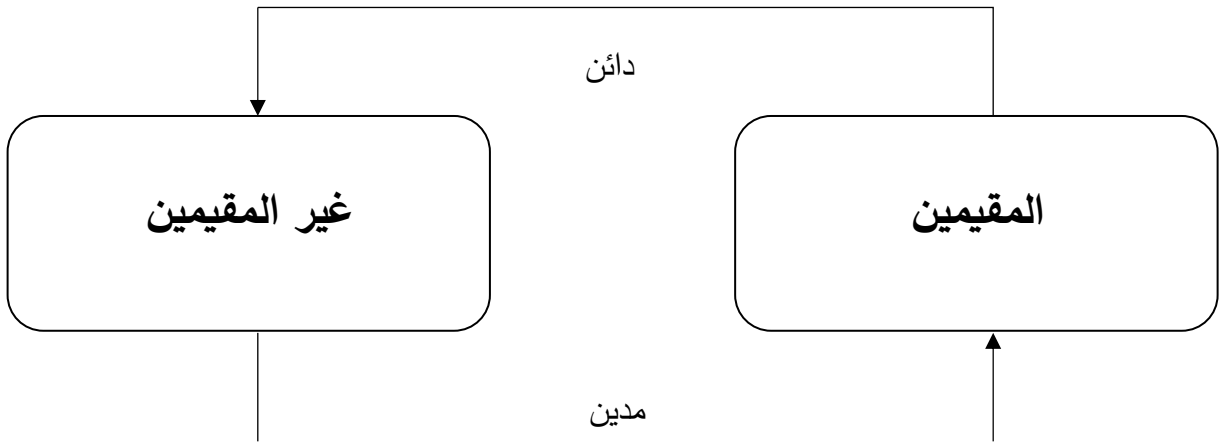
الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

جرت العادة في إعداد ميزان المدفوعات لدولة ما استخدام نظام القيد المزدوج ويكون سعر الصرف الفعلي المتفق عليه بين المتعاملين السعر المستخدم كأساس لتقييم المعاملات (عقبي 27:2017). والسمة الرئيسية لهذا النظام هي أن كل معاملة ينشأ عنها قيدين متقابلين جرى العرف على الإشارة إليهما بإسم القيد الدائن والقيد المدين. لكن في النسخة السادسة لدليل ميزان المدفوعات الصادر عن مؤسسة صندوق النقد الدولي يوجد تمييز في طريقة التقييد بين معاملات الحساب الجاري والحساب الرأسمالي من جهة ومعاملات الحساب المالي من جهة أخرى (Guillochon, B. et al. 2016:208).

1- طريقة التقييد في الحساب الجاري والرأسمالي:

في الحساب الجاري والحساب الرأسمالي يتم تقييد المعاملات في جانبين على أساس إجمالي: جانب دائن (إشارة +) وجانب مدين (إشارة -) وهذا وفقاً لمبدأ محاسبة القيد المزدوج، حيث أي معاملة تخص الحساب الجاري والحساب الرأسمالي تتم بين دولة ما وبقية العالم ينتج عنها إدخالين بنفس القيمة وإشارتين متعاكستين، يعكس أحدهما الطبيعة الإقتصادية للمعاملة (مثل تصدير البضائع أو إستيرادها) بينما الآخر يعكس طريقة تسوية المعاملة (مثل الدفع عن طريق التحويل إلى حساب بنكي).

الشكل (1-1): تسجيل البيانات في الحساب الجاري والحساب الرأسمالي



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على Guillochon, B., Kaweck, A., Venet, B., & Peltrault, F, économie internationale: cours et exercices corrigés, Dunod, Paris, P 209.

ويضمن مبدأ محاسبة القيد المزدوج تساوي مجموع كل القيود الدائنة مع مجموع كل القيود المدينة لكل المعاملات مما يسمح بالتحقق من إتساق الحسابات للوحدة الواحدة. ويندرج تحت القيد الدائن قيود الصادرات والدخل الأولي مستحق القبض والتحويلات مستحقة القبض والتصرف في الأصول غير المالية

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

غير المنتجة، بينما القيد المدين فيستخدم لتسجيل قيود الواردات والدخل الأولي مستحق الدفع والتحويلات مستحقة الدفع وإقتناء الأصول غير المالية غير المنتجة.

2- طريقة التقييد في الحساب المالي:

بالنسبة لتسجيل المعاملات في الأصول والخصوم المالية يستخدم مصطلحا صافي إقتناء الأصول المالية وصافي تحمل الخصوم المالية، حيث تقييد بنود الحساب المالي على أساس صاف مع الفصل بين كل أصل وخصم، أي يتم تقييد صافي التغيرات الناشئة عن كل القيود الدائنة والمدينة للأصل أو الخصم خلال الفترة المحاسبية المعنية. وتسمح هذه الطريقة بتبسيط تفسير البيانات وتحليلها كون الأسواق المالية تتسم بارتفاع حجم التعامل، فيشير التغير الموجب إلى زيادة الأصول أو الخصوم في حين يشير التغير السالب إلى إنخفاضها (صندوق النقد الدولي 2009:35).

ومن الناحية النظرية تكون حسابات ميزان المدفوعات متوازنة، حيث أن رصيد الحساب المالي يساوي مجموع رصيد الحساب الجاري ورصيد الحساب الرأسمالي، ولكن من الناحية العملية نادرا ما يكون توازن بين هذه الأرصدة، حيث يمكن أن نواجه عيوب أو أخطاء في عملية جمع البيانات ومعالجتها مما يتسبب في ظهور إختلالات يصطلح عليها " صافي السهو والخطأ "، أي أن حساب السهو والخطأ هو الفرق الملحوظ بين رصيد الحساب المالي ومجموع رصيد الحساب الجاري ورصيد الحساب الرأسمالي.

المطلب الثالث: المؤشرات الإقتصادية المستخرجة من ميزان المدفوعات

يمكن الإعتماد على ميزان المدفوعات كأداة لتحليل الإقتصاد الكلي من أجل معرفة الوضعية الإقتصادية لبلد ما، وهذا من خلال إستغلال مختلف النسب المستخرجة من أرصدة موازين المدفوعات الفرعية في عملية التحليل، حيث تكون هذه النسب بمثابة مؤشرات إنذار مبكر لتدهور أو تحسن القطاع الخارجي.

1- مؤشرات تحليل الميزان التجاري:

قبل التطرق إلى هذه المؤشرات نشير أولا إلى علاقة الميزان التجاري بالإقتصاد الكلي التي هي عبارة عن مساواة بين الموارد والإستخدامات كما يلي:

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad (1-1)$$

حيث: Y: الإنتاج مقوما بسعر السوق في فترة معينة، C: الإستهلاك الداخلي الخاص والعمومي، I: الإستثمار الداخلي (الخاص والعمومي)، G: الإنفاق العمومي، X: الصادرات من السلع، M: الواردات من السلع

لدينا $(C + I + G)$ تمثل الإستخدامات الداخلية ونرمز لها بالرمز A. نعوض A في الصيغة (1-1) لتنتحل على العلاقة التالية:

$$Y - A = X - M \quad (2-1)$$

حيث: $Y - A$ تمثل الفائض أو العجز في الناتج الداخلي، $X - M$ تمثل رصيد الميزان التجاري. إذا حقق الإقتصاد فائض في الناتج الداخلي فهذا يعني أن جزء من الناتج الداخلي الخام يغطي الإستخدامات الداخلية بأكملها، وبالتالي يمكن توجيه الجزء المتبقي (الفائض) للتصدير، وهو ما يفسر الرصيد الموجب للميزان التجاري في هذه الحالة. أما في حالة وجود عجز في تغطية الإستخدامات الداخلية، هنا يلجأ البلد إلى الإستيراد وبالتالي نتحصل على عجز في الميزان التجاري (رصيد سالب للميزان التجاري) (Ben Marzouka 1994:33).

ويعتمد تحليل الميزان التجاري على عدة مؤشرات، والمؤشرات الأكثر إنتشارا يمكن تلخيصها كما يلي (Kroon 2008:68):

أ. درجة الإنفتاح الإقتصادي (Economy's degree of openness, O):

$$O = \frac{X + M}{GDP} * 100 \quad (3-1)$$

يشير هذا المؤشر إلى درجة إعتداد الناتج المحلي الخام على التجارة الخارجية، حيث يعكس درجة إنفتاح إقتصاديات الدول على الخارج.

ب. أسعار الصادرات \bar{P}_X وأسعار الواردات \bar{P}_M : وهي تعكس التغيرات في أسعار تصدير أو أسعار إستيراد السلع لبلد ما، حيث تعبر عن مؤشرات القدرة التنافسية لذلك البلد.

ج. مؤشر شروط التبادل (Terms of trade index TOT): ويتم إحتسابه كنسبة من أسعار الصادرات وأسعار الواردات مع نفس سنة الأساس:

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

$$TOT = \frac{\bar{P}_X}{\bar{P}_M} \quad (4-1)$$

ويبرز هذا المؤشر القوة الشرائية للصادرات مقابل الواردات في بلد ما، حيث عندما تنخفض أسعار الواردات وترتفع أسعار الصادرات تزداد قيمة المؤشر ويشير إلى تحسن شروط التبادل وفي الحالة العكسية يشير المؤشر إلى تدهور شروط التبادل.

د. مؤشر سعر الصرف الحقيقي الفعال (The index of the real effective exchange rate REER):

يصف هذا المؤشر تغيرات سعر صرف عملة بلد (E) ما مقابل عملات الشركاء التجاريين الرئيسيين والتغيرات في أسعار المستهلك المحلي (\bar{P}) مقابل أسعار هؤلاء الشركاء التجاريين (\bar{P}_W) ، حيث يتم حساب الأوزان (W) على أساس هيكل حجم التجارة الخارجية:

$$REER = \frac{E \cdot \bar{P}_W}{\bar{P}} = \left(\frac{E_1 \cdot \bar{P}_1}{\bar{P}}\right)w_1 \left(\frac{E_2 \cdot \bar{P}_2}{\bar{P}}\right)w_2 \dots \left(\frac{E_n \cdot \bar{P}_n}{\bar{P}}\right)w_n \quad (5-1)$$

ويعتبر إنخفاض هذا المؤشر ارتفاعاً في القدرة التنافسية للإقتصاد، حيث يمكن أن يؤدي هذا الإنخفاض إلى إنخفاض في سعر الصرف الإسمي الفعال أو إنخفاض في معدلات التضخم المحلية مقارنة بمعدلات التضخم لدى الشركاء التجاريين الرئيسيين.

هـ. نسبة تغطية الواردات (Import Coverage Ratio ICR): وهو عبارة عن نسبة الصادرات (X) إلى الواردات (M) من السلع:

$$ICR = \left(\frac{X}{M}\right) * 100 \quad (6-1)$$

ويبرز هذا المؤشر مدى قدرة الإيرادات المتأتية من الصادرات على تغطية المدفوعات الناتجة عن الواردات، فإن كان هذا المؤشر أصغر من مائة فهذا يعني أن قيمة الصادرات لا تغطي قيمة الواردات وعليه يجب على البلد البحث عن موارد أخرى لتمويل وارداته.

و. تبعية الواردات (Import Dependence MD):

$$MD = \left(\frac{M}{GDP}\right) * 100 \quad (7-1)$$

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

وهي تعبر عن نسبة الواردات للنتائج المحلي الإجمالي، وكلما إنخفضت هذه النسبة كلما كانت درجة تبعية البلد للخارج أقل.

2- نسب القدرة على السداد:

ومن أهمها:

أ. نسبة الإحتياطي الأجنبي للديون: وتعبر هذه النسبة عن مدى قدرة الإقتصاد على تحمل أعباء المديونية في الأوقات الحرجة، لذا فإن إرتفاع هذه النسبة يعتبر مؤشر على وفرة السيولة الخارجية وبالتالي يمكن للسلطات الإعتماد على الإحتياطي الأجنبي كهامش أمان للحفاظ على إستقرار أسعار الصرف ومواجهة الإختلالات الظرفية، ولكن في بعض الأحيان الإرتفاع المفرط لهذه النسبة هو مؤشر على تجميد الأموال وتضييع فرص الإستثمار.

ب. عبء مصاريف الفوائد المتعلقة بخدمة الدين الخارجي (K_d): نظرا لكون الصادرات هي المصدر الرئيسي لتسديد الديون على المدى المتوسط والطويل، فإن إرتفاع هذه النسبة بمثابة مؤشر سيء يعبر عن خطر توقف الإقتصاد عن تسديد ديونه ولذا تحرص الدول على عدم تجاوز هذه النسبة حاجز 50 %.

$$K_d = \frac{\Delta Y_{DL}}{X} * 100 \quad (8-1)$$

حيث: ΔY_{DL} : الفوائد المدفوعة على القروض، X : الصادرات

ج. نسبة تغطية الواردات من خلال الإحتياطي الأجنبي: وهو مؤشر يعبر عن عدد الأشهر من الواردات التي يمكن أن تغطيها وتمولها الإحتياطيات الأجنبية:

$$A_{IR(M)} = \frac{IR}{M/12} \quad (9-1)$$

وكلما كانت هذه النسبة أقل فهي مؤشر على عدم قدرة البلد على تسديد فاتورة وارداته في أقرب الأجل، ويمكن إعتبار تغطية ستة أشهر واردات من خلال الإحتياطيات الأجنبية كهامش أمان.

المبحث الثالث: التوازن والإختلال في ميزان المدفوعات

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

كما رأينا سابقا فإن ميزان المدفوعات هو بمثابة سجل تقيد فيه المعاملات الإقتصادية لدولة ما، وإن هذا السجل في نهاية الفترة الزمنية المعينة، يوضح تعادل طرفي المقبوضات والمدفوعات، وهو ما يمثل التوازن الحاسبي وفقا لنظرية القيد المزدوج التي قيدت بها تلك المعاملات، وهذا التعادل لا يعكس توازن حقيقيي للمعاملات الإقتصادية لدولة ما مع العالم الخارجي ، لذلك عمليا يعد الإختلال الإيجابي أو السلبي (الفائض أو العجز) أمر طبيعوي وهو الأكثر إنتشارا سواء في الإقتصاديات المتقدمة أو النامية، وأن أي توازن لميزان المدفوعات يكون توازن نظري يسود مجتمع إستاتيكي يخلو من الإدخار والإستثمار ويحصر نشاطه في التبادل التجاري على أساس المقايضة ، أما على أرض الواقع فإن النظام الإقتصادي العالمي اليوم هو نظام إقتصادي ديناميكي متشابك يولد إختلالات في موازين مدفوعات الدول بصفة مفاجئة ودورية (هوشيار 2005:252).

من أجل الإلماء أكثر بمفهومي التوازن والإختلال سنحاول التطرق فيما يلي إلى توازن ميزان المدفوعات بشقيه الحاسبي والإقتصادي وكذلك الإختلال وانواعه والأسباب المؤدية إليه، بالإضافة إلى العوامل الإقتصادية المؤثرة على وضعية ميزان المدفوعات.

المطلب الأول: التوازن في ميزان المدفوعات

إذا كان توازن ميزان المدفوعات بتعادل مقبوضاته ومدفوعاته أمر حتمي ، فليس هناك ما يضمن أن يتحقق هذا التوازن لجميع أجزاءه ، فغالبا ما يكن الحساب الجاري أو حساب رأس المال غير متوازن على الرغم من أن مجموع الأرصدة الكلية المدينة والدائنة متعادلة ، لذا تولى أهمية بالغة من قبل الإقتصاديين لتوازن أجزاء ميزان المدفوعات وليس لتوازن الأرصدة الكلية ، بمعنى أن هناك فرق بين التوازن الإقتصادي الحقيقي ، والتوازن الحاسبي لميزان المدفوعات (حاجي 2015:138).

1- التوازن الحاسبي لميزان المدفوعات:

ميزان المدفوعات هو وثيقة محاسبية متوازنة من حيث المبدأ، حيث يجب أن يكون رصيد الحساب المالي مساويا لمجموع رصيد المعاملات الجارية وحساب رأس المال ومن نفس العلامة. وعمليا يتم إضافة بند الخطأ والسهو إلى هذا المجموع من أجل موازنة ميزان المدفوعات ومعالجة العيوب والأخطاء

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

المرتبة عن نظام تسجيل البيانات. لتوضيح مفهوم التوازن المحاسبي أكثر نقدم العبارة التالية (Guillochon, Peltrault, and Venet 2020:241):

$$CA + KA + SD = FA \quad (10-1)$$

حيث نشير إلى رصيد المعاملات الجارية بـ CA، رصيد حساب رأس المال بـ KA، بند الخطأ والسهو بـ SD ورصيد الحساب المالي بـ FA. ويمكن القول بأن ميزان المدفوعات لأي دولة في العالم، هو في حالة توازن من الناحية الحسابية سواء كانت هذه الدولة غنية أم فقيرة، مدينة أو دائنة، متقدمة أو متخلفة. ويعني التوازن الحسابي تساوي الجانب المدين والجانب الدائن في ميزان المدفوعات بالقيم الإجمالية في نهاية فترة زمنية معينة وفقاً لطريقة القيد المزدوج، وهذا التوازن أمر حتمي سواء تحسن المركز الإقتصادي الخارجي للدولة أو تدهور، وسواء تلائمت أوضاعها الإقتصادية الداخلية مع الخارج أو تناقضت (محمود 6:2008).

2- التوازن الإقتصادي لميزان المدفوعات:

كما رأينا سابقاً فإن من المنظور الحسابي يجب أن يتوازن ميزان المدفوعات، لكن من الناحية الإقتصادية قد تكون الحسابات الرئيسية لميزان المدفوعات في إختلال شديد لأن بنود هذه الحسابات قد تكون في حالة فائض أو عجز، ومن هذا المنطلق نصل إلى المفهوم الإقتصادي للتوازن والإختلال في ميزان المدفوعات. أي بصيغة أخرى يهتم الإقتصاديون بما يحدث داخل حسابات ميزان المدفوعات، لأنه من خلاله يمكننا الوصول إلى العديد من الإجابات، والتي من بينها معرفة الوضعية الإقتصادية للدولة مع العالم الخارجي (Thirlwall 1986:5). ولالإلمام أكثر بما يحدث داخل حسابات ميزان المدفوعات، تم تصنيف عناصره بين بنود مسببة لإختلالات هذا الميزان وبنود معالجة لها على النحو التالي (da costa n.d.:144):

أ. العمليات الذاتية أو المستقلة (Autonomous Transactions): وتعرف أيضاً بالبنود فوق الخط، وهي عمليات تلقائية تتم لذاتها بغض النظر عن حجم البنود الأخرى أو الوضع الإجمالي لميزان المدفوعات، وهي تنشأ لأغراض إقتصادية، سياسية أو إنسانية. تشمل على العموم المعاملات الجارية

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

والرأسمالية طويلة الأجل كتجارة السلع والخدمات، التحويلات، المنح الرسمية وتلقي الإستثمارات الأجنبية أو القيام بها، بالإضافة إلى حركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل التي يقوم بها الخواص بدافع المضاربة.

ب. العمليات التعويضية أو الموازنة (Accommodating transactions): ويطلق عليها كذلك تسمية البنود تحت الخط وهي تنشأ فقط لسد الفجوة التي تتركها البنود الأخرى لميزان المدفوعات، حيث تستعمل لتسوية الزيادة أو النقصان الناتجة عن العمليات المستقلة وذلك من أجل تحقيق التوازن المحاسبي وليس الإقتصادي، أي وجود هذه العمليات وحجم عناصرها مرتبط بوجود وحجم عناصر العمليات المستقلة.

بشكل عام تكون العمليات التعويضية طبيعتها مالية وهي تشمل حركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل على هيئة قروض، التغيرات في أرصدة البلد من العملة الأجنبية وحركة الإستيراد والتصدير للذهب النقدي. وتعد بنود العمليات المستقلة هي المرآة العاكسة للوضع الحقيقية لميزان المدفوعات بالمعنى الإقتصادي بحيث:

✓ تشير المساواة بين مقبوضات العمليات المستقلة ومدفوعاتها إلى حالة التوازن الخارجي وهنا لا يتم اللجوء إلى البنود تحت الخط.

✓ إذا كانت مقبوضات العمليات المستقلة أكبر من مدفوعاتها، في هذه الحالة يكون فائض في ميزان المدفوعات ويتم اللجوء إلى البنود تحت الخط من أجل تسوية الإختلال وتحقيق التوازن المحاسبي لميزان المدفوعات.

✓ إذا كانت مدفوعات العمليات المستقلة أكبر من مقبوضاتها، في هذه الحالة يكون عجز في ميزان المدفوعات ويتم اللجوء إلى البنود تحت الخط من أجل سد هذا العجز وتحقيق التوازن المحاسبي لميزان المدفوعات.

على العموم يمكن القول بأنه يجب التركيز على العمليات المستقلة لأنها بمثابة مؤشر لمعرفة التوازن والإختلال الإقتصادي لميزان المدفوعات، حيث يعبر عن حالة التوازن من خلال تساوي مدفوعات ومقبوضات العمليات المستقلة بينما حالة الإختلال يتم التعبير عنها من خلال عدم تساوي مدفوعات ومقبوضات العمليات المستقلة.

المطلب الثاني: الإختلال في ميزان المدفوعات

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

في الوقت الحاضر يعتبر الإختلال مسألة مألوفة وهو الحالة الأكثر ملازمة لموازن المدفوعات الدولية خاصة بالنسبة للدول النامية. كما رأينا من قبل فإن الإختلال هو حالة اللاتوازن بين مدفوعات ومقبوضات العمليات المستقلة في ميزان المدفوعات، ويكون على شكل صورتين، الصورة الأولى هي حالة العجز أين تكون مدفوعات العمليات المستقلة أكبر من مقبوضاتها، بينما الصورة الثانية هي الفائض أين تكون مقبوضات العمليات المستقلة أكبر من مدفوعاتها. ولكن الإشكال يتمثل في تحديد البنود التي يتم تصنيفها على أنها عمليات مستقلة والبنود التي يتم تصنيفها على أنها عمليات تعويضية، حيث تكمن الصعوبة في تحديد الغرض من وراء العملية، على سبيل المثال إذا كان هناك تدفق رأس مالي قصير الأجل إستجابة لأسعار الفائدة المحلية المرتفعة هنا يجب تصنيفها في فئة العمليات المستقلة، في حين إذا كان هذا التدفق هدفه تمويل الواردات يتم تصنيف العملية في فئة عمليات الموازنة. هذا الإشكال في صعوبة تصنيف البنود أدى إلى عدة مفاهيم لقياس إختلال ميزان المدفوعات (Pilbeam 1998:40).

1- أهم مفاهيم قياس إختلال ميزان المدفوعات:

أ. **رصيد الحساب الجاري:** في هذا المفهوم تم وضع بنود الحساب الجاري المتمثلة في تجارة السلع والخدمات والتحويلات من جانب واحد كبنود فوق الخط بينما بنود العمليات الرأسمالية تم تصنيفها كبنود تحت الخط، ويتم قياس الإختلال على أساس رصيد الحساب الجاري، حيث يكون في حالة عجز إذا كان هذا الرصيد سالبا، ويكون في حالة فائض إذا كان الرصيد موجب. يرى (Kindleberger 1969) أن هذا المفهوم ظهر في فترة المذهب التجاري أين كانت أغلب المعاملات تتألف من تجارة السلع والخدمات بينما تم تجاهل حركات رؤوس الأموال لأن حجمها كان صغير آنذاك. وكانت سياسة الدول في ذلك الوقت تستهدف تحقيق فائض في الحساب الجاري من أجل زيادة حجم مخزون الذهب الذي كان يعتبر مقياسا للثروة والرفاهية المادية للشعوب.

ب. **الرصيد الأساسي:** مع إتساع نطاق معاملات حركات رؤوس الأموال وبداية نشوء أسواق رؤوس الأموال الدولية لم يعد كافيا الإعتماد فقط على رصيد الحساب الجاري وحده كمقياس للإختلال والتوازن ، وهو ما أدى إلى ظهور مفهوم الرصيد الأساسي الذي أشار إليه أول مرة نيركز سنة 1945 (Kindleberger 1969:876). وتم إستخدام هذا المفهوم من قبل الولايات المتحدة الأمريكية إلى غاية سنة

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

1955 والمملكة المتحدة إلى غاية سنة 1970 (Thirlwall 1986:8). ويعتمد مفهوم الرصيد الأساسي على وضع العمليات الجارية والعمليات الرأسمالية طويلة الأجل المستقرة فوق الخط، بينما العمليات الرأسمالية قصيرة الأجل والإحتياطات الرسمية يتم وضعها تحت الخط بإعتبارها غير مستقرة ومعرضة لتغيرات دورية ومفاجئة ناتجة عن سلوك المتعاملين الذي يتغير بطريقة سريعة في حالة تغير أسعار الفائدة وأسعار الصرف. وأطلق عليه اسم الرصيد الأساسي لأنه يتضمن معظم البنود الأساسية والمستقرة في ميزان المدفوعات ، وهذه البنود هي التي يجب أن تديرها وتتحكم فيها السياسات النقدية والمالية لأنها تحدد مسار ميزان المدفوعات على المدى الطويل (da costa n.d.:147). ويتم تصنيف المعاملات بناء على هذا المفهوم وفقا للجدول الموالي:

الجدول (1-2): معاملات الرصيد الأساسي

1- السلع والخدمات
2- التحويلات من جانب واحد الخاصة والرسمية
3- رؤوس الأموال طويلة الأجل
4- الرصيد الأساسي
5- السهو والأخطاء
6- رؤوس الأموال قصيرة الأجل
7- التغيرات في الإحتياطات الرسمية

المصدر: من إنجاز الطالب.

يتم قياس إختلال ميزان مدفوعات الدولة من خلال الرصيد الأساسي، بحيث إذا كان الرصيد موجب يكون ميزان مدفوعات الدولة في حالة فائض بينما إذا كان هذا الرصيد سالب فإن ميزان مدفوعات الدولة في حالة عجز. ومع ذلك تبقى صعوبات وإنتقادات في تحديد معاملات الرصيد الأساسي، بحيث قد لا تكون بعض المعاملات فوق الخط مستقرة مثل تأثر تجارة السلع بالجفاف أو الإضرابات، أيضا من الصعب أحيانا التمييز بين رؤوس الأموال طويلة الأجل وقصيرة الأجل، كما أن معاملات رؤوس الأموال

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

قصيرة الأجل ليست دائما غير مستقلة مثل المعاملات الرأسمالية قصيرة الأجل في المحافظ المالية أو القروض قصيرة الأجل التي هي معاملات تتم لذاتها بغض النظر عن حالة ميزان المدفوعات.

ج. رصيد السيولة: يرى أصحاب هذا المفهوم أن ميزان مدفوعات الدولة يجب أن يعكس قدرة السلطات النقدية في الحفاظ على القيمة الخارجية لعملة البلد من خلال الموارد السائلة المتاحة ، أي الهدف من هذا المفهوم هو إظهار التغيرات في الوضعية الصافية لسيولة البلد (Cooper 1966:386). يتم تقسيم رؤوس الأموال قصيرة الأجل وفقا لهذا المفهوم إلى قسمين، مطالبات المقيمين لرؤوس الأموال قصيرة الأجل الخاصة التي يتم تصنيفها كبنود فوق الخط والمطالبات على المقيمين لرؤوس الأموال قصيرة الأجل الخاصة والرسمية يتم تصنيفها تحت الخط، وعليه يصبح لحركة رؤوس الأموال قصيرة الأجل دور في قياس العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات. الجدول الموالي يوضح تصنيف المعاملات وفقا لمفهوم رصيد السيولة:

الجدول (1-3): معاملات رصيد السيولة

1- السلع والخدمات
2- التحويلات من جانب واحد الخاصة والرسمية
3- رؤوس الأموال طويلة الأجل الخاصة والرسمية
4- رؤوس الأموال قصيرة الأجل الخاصة (مطالبات المقيمين)
5- السهو والأخطاء
6- رصيد السيولة
7- رؤوس الأموال قصيرة الأجل الخاصة (مطالبات على المقيمين)
8- رؤوس الأموال قصيرة الأجل الرسمية (مطالبات على المقيمين)
9- التغيرات في الإحتياطات الرسمية: الذهب، حقوق السحب الخاصة ... إلخ

المصدر: من إنجاز الطالب.

د. رصيد التسويات الرسمية: يتم التركيز في مفهوم رصيد التسويات الرسمية على العمليات التي يجب أن تقوم بها السلطات النقدية من أجل تمويل أي إختلال في الحساب الجاري والرأسمالي (Pilbeam)

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

1998:41). وفقاً لهذا المفهوم فإن البنود المستقلة تتمثل في جميع معاملات الحساب الجاري والرأسمالي (باستثناء رؤوس الأموال قصيرة الأجل الخاصة بالسلطات النقدية) وحساب السهو والأخطاء، بينما البنود تحت الخط هي تلك البنود التي تعتمد عليها السلطات النقدية لتمويل وتسوية إختلال البنود المستقلة. تصنيف المعاملات وفقاً لمفهوم رصيد التسويات الرسمية موضح في الجدول التالي:

الجدول (1-4): معاملات رصيد التسويات الرسمية

1- السلع والخدمات
2- التحويلات من جانب واحد الخاصة والرسمية
3- رؤوس الأموال طويلة الأجل الخاصة والرسمية
4- رؤوس الأموال قصيرة الأجل الخاصة
5- رؤوس الأموال قصيرة الأجل الرسمية (باستثناء الخاصة بالسلطات النقدية)
6- السهو والأخطاء
7- رصيد التسويات الرسمية
8- رؤوس الأموال قصيرة الأجل الخاصة بالسلطات النقدية
9- التغيرات في الإحتياطات الدولية: الذهب، تخصيصات حقوق السحب الخاصة ... إلخ

المصدر: من إنجاز الطالب.

2- أنواع الإختلال في ميزان المدفوعات:

كما تطرقنا سابقاً فإن الإختلال في ميزان المدفوعات يتخذ صورتين إما العجز أو الفائض، وهذا الإختلال قد يكون مؤقت أو دائم بحسب مصدره والأسباب التي ينشأ عنها: الإختلال المؤقت هو إختلال عابر لا يثير الكثير من المخاوف، حيث يرتبط ببعض التغيرات الإقتصادية قصيرة الأجل كالذي يحدث في موازين مدفوعات البلدان المتقدمة نتيجة حدوث إضطرابات عمالية عنيفة في بعض القطاعات الهامة أو نتيجة الحروب والنزاعات التي تتسبب في زيادة الطلب على السلع والمواد الأولية الخام وأنتشار موجة التخزين. أما الإختلال الدائم أو ما يسمى بالإختلال الأساسي فهو يثير الكثير من القلق ويدعو إلى إتخاذ إجراءات صارمة لمعالجته لإحتوائه على بعض الجذور الأساسية في النشاط الإقتصادي للبلاد وأغلب

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

موازن مدفوعات الدول النامية تعاني من هذا الإختلال ، وتعود الأسباب الرئيسية لهذا الإختلال إلى البنية الإقتصادية للبلد و حدوث تغيرات في هيكل العلاقات الإقتصادية بين الدول ويمكن التعرف عليه من خلال وجود زيادة أو نقصان مستمر في الأصول او الخصوم قصيرة الأجل للبلد خلال السنة (عقبى 2017:35). وعلى العموم يمكن حصر أنواع الإختلال في ميزان المدفوعات والعوامل المؤدية إليه كالتالي:

أ. **الإختلال العشوائي (العارض):** وهو الإختلال الناشئ عن ظروف إستثنائية طارئة ، من الصعوبة التنبؤ بها مسبقا كحدوث الكوارث المختلفة مثل الزلازل ، الفيضانات والآفات الزراعية التي تصيب المحاصيل ، أو الكوارث المصاحبة للحروب والنزاعات السياسية (شقير 1998:233). هذا النوع من الإختلال يتلاشى بتلاشي الطارئ المسبب له وبالتالي لا يحتاج إلى تغييرات أساسية هي هيكل الإقتصاد أو السياسة الإقتصادية.

ب. **الإختلال الموسمي:** وهو تقلبات مؤقتة تصيب ميزان مدفوعات دولة ما خلال فترة قصيرة نسبيا أقل من سنة في العادة، ويمكن تمييز هذا الإختلال في البلدان النامية التي تعتمد على محاصيل زراعية معينة مرتبط إرتفاع حجم إنتاجها وتصديرها بفترة معينة من السنة وبالتالي يحدث فائض في ميزان المدفوعات في تلك الفترة، ويحدث العجز في فترة أخرى لإنخفاض صادرات هذه المحاصيل.

ج. **الإختلال الدوري:** ينتج هذا الإختلال عن التقلبات الإقتصادية التي تمر بها الإقتصاديات الرأسمالية المتقدمة أو ما يعرف بالدورة التجارية، حيث تكون هذه الإقتصاديات تارة في فترة رخاء وبالتالي تحقيق فائض في موازين مدفوعاتها وتارة أخرى في فترة كساد مما يتسبب في عجز موازين مدفوعاتها. ويختلف تأثير الدورة التجارية السائدة في إقتصاد دولة ما على ميزان مدفوعات الدول الأخرى حسب حجم الشراكة التجارية لتلك الدول مع الدولة المعنية وحسب نوع الدورة التجارية التي يمر بها إقتصاد الدولة المعنية (رخاء أو كساد).

د. **الإختلال النقدي:** يظهر هذا الإختلال نتيجة إرتفاع مستوى الأسعار داخليا مقارنة بالأسعار الخارجية، حيث يؤدي هذا الإرتفاع إلى زيادة الطلب على الواردات التي أصبحت أسعارها رخيصة نسبيا مقارنة بالمنتج المحلي وإلى إنخفاض الطلب الأجنبي على الصادرات بسبب إرتفاع أسعارها مقارنة بالدول

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

المنافسة، وهذا كله من شأنه أن يؤدي إلى إختلال في ميزان المدفوعات. ويمكن معالجة هذا الإختلال وكبح جماح إرتفاع الأسعار عن طريق قيام الدولة بتخفيض القيمة الخارجية لعملتها أو من خلال إتباع الدولة لسياسات مالية و نقدية إنكماشية مناسبة كتقليص النفقات العامة وتقليص التوسع في خلق الإئتمان والنقد (أمين 2010:219).

هـ. الإختلال الإتجاهي: ييرتبط هذا الإختلال بالتنمية الإقتصادية ويظهر خلال إنتقال إقتصاد الدولة من مرحلة التخلف إلى مرحلة النمو وهو يمس غالبا رصيد الميزان التجاري ، حيث تصاحب عملية التنمية زيادة في معدلات الواردات من المواد الخام والسلع الرأسمالية والوسيطة وبنسبة تفوق زيادة معدلات الصادرات مما يتسبب في إختلال الميزان التجاري ومنه ميزان المدفوعات ، كما تحاول هذه الدولة أن تواكب التطورات السريعة للإنتاج بزيادة واردات الآلات والتجهيزات الفنية ومستلزمات الإنتاج التي يتم تمويلها عادة من خلال القروض طويلة الأجل ، وهو من شأنه أن يؤثر على رصيد رؤوس الأموال طويلة الأجل.

و. الإختلال الهيكلي: يرتبط هذا الإختلال ببنية الإنتاج وهياكله والدخل والتوظيف، حيث يبقى هذا الإختلال ملازما لميزان مدفوعات الدولة إلى غاية إحداث تغيير بنيوي في جميع قطاعات الإقتصاد. يمكن إرجاع هذا النوع من الإختلالات إلى العوامل التالية (عزاري 2016:127):

✓ تغير هيكل الطلب الخارجي على السلع نتيجة لتغير الأذواق أو الدخل مما يؤدي إلى تحول بعض عوامل الإنتاج لإنتاج سلع أخرى وبالتالي تغير الطلب والعرض على السلع وتأثر مستوى الأسعار، وهذا من شأنه سيؤثر في الأخير على ميزان المدفوعات.

✓ التغيرات التي تصيب هيكل النفقات المكتسبة، والتي تؤدي إلى إختلاف المزايا النسبية المكتسبة بين الدول.

✓ إرتفاع مستويات الدخل مثل الذي يحدث للدول المنتجة للنفط عند إرتفاع أسعار البترول، الأمر الذي يؤدي بها إلى زيادة طلبها الخارجي على الواردات وبالتالي حدوث إختلال في ميزان المدفوعات.

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

✓ حدوث تغير في الأصول التي تمتلكها الدول في الخارج، الأمر الذي يصحبه تغير العائد الذي تحصل عليه الدولة من الخارج، وبالتالي حدوث إختلال في ميزان المدفوعات.

المطلب الثالث: العوامل الإقتصادية المؤثرة على ميزان المدفوعات

توجد علاقة دالة بين مستوى التطور الإقتصادي الذي بلغته الدولة خلال مراحل النمو الإقتصادي والعوامل الإقتصادية المؤثرة على ميزان مدفوعاتها، حيث نجد أن ميزان المدفوعات بدوره أيضا يتأثر بالمتغيرات المؤثرة في النمو الإقتصادي والتي نذكر منها مايلي:

أ. أثر العرض والطلب على العملة وسعر الصرف على ميزان المدفوعات: يقابل الطلب على العملة الأجنبية عرض المواطنين للعملة المحلية والذي يستمد مصدره الرئيسي من مختلف المعاملات الإقتصادية التي تقيد في الجانب المدين لميزان المدفوعات ، وبالتالي فإن التوازن في سوق الصرف الحر يرتبط بالتوازن في ميزان المدفوعات والذي يعرف بالتوازن السوقي ، حيث أن التغيرات في سعر الصرف تعمل على تصحيح الإختلال في ميزان المدفوعات تلقائيا دون اللجوء للإحتفاظ بالأرصدة الخارجية ، ويقابل العجز في ميزان المدفوعات فائضا في العملة الوطنية في سوق الصرف مما يؤدي إلى إنخفاض القيمة الخارجية لها وهو ما يعطي بدوره ميزة تنافسية للأصول المالية والسلع والخدمات ، لتصبح قيمتها أرخص نسبيا فتشجع الصادرات وتقل الواردات ويفترض أن إستمرار إنخفاض القيمة الخارجية للعملة المحلية يؤدي إلى إختفاء العجز، والعكس في حالة الفائض (عبود 2017:180).

ب. أثر معدل نمو الناتج المحلي: يؤدي إرتفاع الدخل في الدولة إلى زيادة الطلب على الواردات والعكس يؤدي إنخفاض الدخل إلى إنخفاض الطلب على الواردات (بريش 2007:70).

ج. أثر سعر الفائدة على ميزان المدفوعات: تؤثر التغيرات في أسعار الفائدة على حركة رؤوس الأموال ، حيث تؤدي زيادة أسعار الفائدة المحلية إلى تدفق رؤوس الأموال نحو الداخل ، والعكس فإن إنخفاض أسعار الفائدة المحلية يؤدي إلى خروج رؤوس الأموال ، وذلك لأن المراكز المالية الخارجية تصبح أكثر جاذبية بالنسبة للمستثمرين (جليل، وحمدون 2021:269).

د. أثر التضخم: يؤدي التضخم إلى إرتفاع الأسعار المحلية التي تصبح أعلى نسبيا بالمقارنة مع الأسعار العالمية ، هذا الإرتفاع يؤدي إلى إنخفاض الصادرات وزيادة الواردات نظرا لأن أسعار السلع المستوردة

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

تصبح أكثر جاذبية بالنسبة للمقيمين مقارنة مع أسعار السلع المنتجة محليا ، أي أن الموجات التضخمية تؤدي إلى إنخفاض قيمة الصادرات وزيادة قيمة الواردات بينما الموجات الإنكماشية تساهم في زيادة قيمة الصادرات وانخفاض قيمة الواردات (بريش 2007:69).

هـ. أثر المديونية الخارجية على ميزان المدفوعات: يساهم التمويل الخارجي في زيادة الإستثمار الإجمالي للبلدان النامية، والذي بدوره يؤدي إلى إرتفاع معدلات النمو الإقتصادي، ومنه تحسين وضعية ميزان المدفوعات، لكن بشرط أن يكون حجم إنسياب هذا التمويل أكبر من حجم تصدير الفوائد والأقساط والأرباح للخارج. وتشير التقارير والبيانات إلى أن أغلب الدول النامية تعاني من عجز مستمر وهيكلية على مستوى ميزان مدفوعاتها بسبب وصول المديونية الخارجية إلى مستويات حرجة ، حيث أصبحت مدفوعات خدمات الدين الخارجي (الفوائد والأقساط) تمثل أحد أهم العوامل المسببة للعجز في الحساب الجاري والحساب المالي والرأسمالي (عززي 2010:50).

و. أثر النفقات العامة على ميزان المدفوعات: تؤدي زيادة مستوى الإنفاق العام إلى زيادة الطاقات الإنتاجية للبلد ، وهو ما يساهم في إرتفاع معدل النمو الإقتصادي وبالتالي تحسين ميزان المدفوعات ، ولكن مع ذلك يجب أن لا يزيد الإنفاق العام بمعدلات أسرع من إرتفاع معدلات النمو الإقتصادي لأن ذلك يتسبب في دفع الإقتصاد إلى توسيع الفجوة بين الطلب الكلي والعرض الكلي وهو ما يؤدي إلى عجز مستمر في ميزان المدفوعات (منصوري، والشاهد 2020) .

ز. أثر الصادرات على ميزان المدفوعات: تعد الصادرات أحد أهم مصادر الدخل من النقد الأجنبي وتلعب دور مهم في دفع عجلة التنمية الإقتصادية للبلد. وتساهم الصادرات في الحد من البطالة من خلال خلق فرص العمل ومساعدة البلد على الإندماج في الإقتصاد العالمي وتقليل تأثير الصدمات الخارجية على الإقتصاد المحلي ، وتلعب الزيادة في حجم الصادرات دور مهم في تخفيف الضغط على ميزان المدفوعات من خلال مساهمتها بشكل كبير في تحسين ودعم وضعية الميزان التجاري ، بشرط أن لا تكون هذه الزيادة أقل من زيادة حجم الواردات (Rashidin, Ullah, and Jehangir 2017).

المبحث الرابع: تحليل الوضع الاقتصادي الخارجي في الدول محل الدراسة

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

سيتم في هذا المبحث تقييم أداء ميزان مدفوعات في الدول قيد الدراسة خلال الفترة 2010 حتى 2019، من خلال عرض وتحليل البنود الأساسية لميزان مدفوعات هذه الدول، إضافة إلى تقديم بعض المؤشرات الاقتصادية المستخرجة من هذه البنود.

المطلب الأول: أداء ميزان المدفوعات في مجموعة الدول قيد الدراسة

نستعرض فيما يلي إطار تحليلي لأهم بنود موازين مدفوعات كل من الجزائر، مصر، الأردن، المغرب وتونس خلال الفترة 2010-2019:

1- ميزان المدفوعات الجزائري:

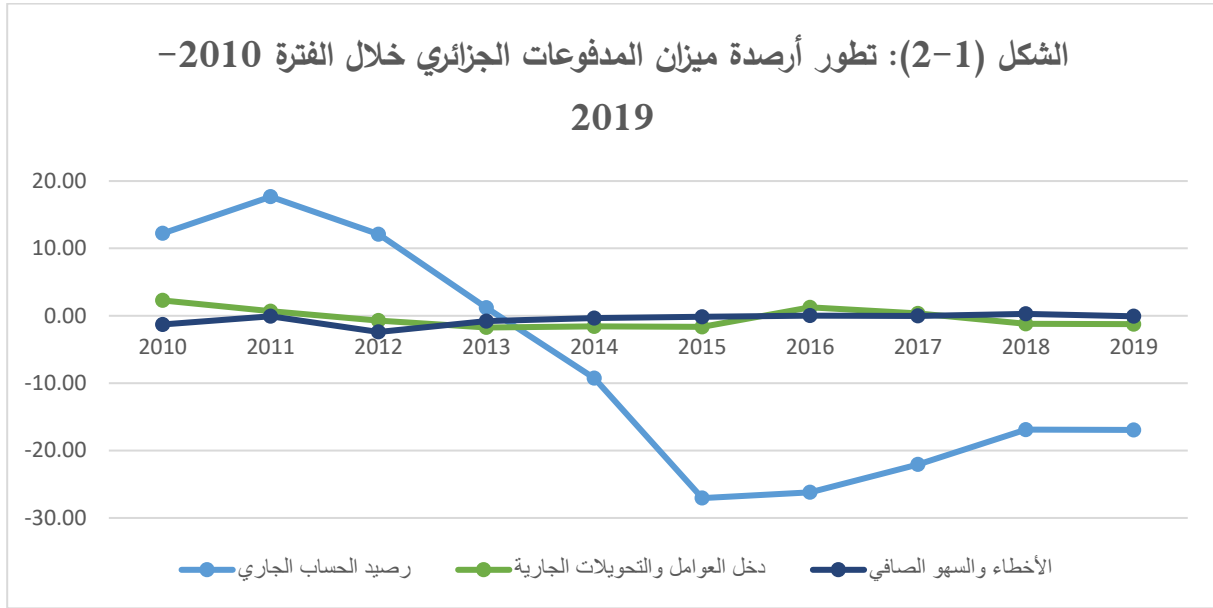
يوضح الجدول (1-5) أهم بنود ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2010-2019 مقيدة بمليار دولار أمريكي كوحدة قياس، كما يوضح الشكل (1-2) تطور أرصدة ميزان المدفوعات الجزائري خلال هذه الفترة.

الجدول (1-5): البنود الرئيسية لميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2010-2019 (مقدر بمليار دولار أمريكي).

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
-16.95	-16.91	-22.07	-26.20	-27.04	-9.26	1.19	12.09	17.67	12.22	رصيد الحساب الجاري
35.31	41.12	34.57	29.32	34.45	60.03	64.82	71.44	72.78	57.10	الصادرات (السلع)
44.32	48.28	48.81	49.32	52.26	59.46	54.87	51.51	46.80	38.80	الواردات (السلع)
-9.01	-7.16	-14.24	-20.00	-17.81	0.58	9.95	19.93	25.98	18.30	الميزان التجاري (السلع)
-6.70	-8.54	-8.16	-7.45	-7.57	-8.25	-7.02	-7.12	-8.98	-8.36	ميزان الخدمات
-1.25	-1.20	0.34	1.25	-1.65	-1.59	-1.74	-0.71	0.67	2.28	دخل العوامل والتحويلات الجارية
0.05	0.78	0.34	-0.09	-0.15	3.75	-0.28	2.34	2.60	4.29	العمليات الرأسمالية والمالية
0.000	0.000	0.001	0.001	0.000	-0.003	0.000	-0.009	-0.001	0.004	العمليات الرأسمالية
1.35	0.62	1.24	1.59	-0.64	1.52	1.96	1.54	2.04	2.08	الإستثمارات المباشرة
-1.30	0.16	-0.90	-1.68	0.49	2.23	-2.25	0.80	0.56	2.21	إستثمارات أخرى
-0.08	0.28	-0.02	0.02	-0.16	-0.35	-0.80	-2.39	-0.08	-1.30	الأخطاء والسهو، الصافي
-16.98	-15.84	-21.75	-26.27	-27.35	-5.87	0.11	12.04	20.19	15.21	الرصيد الإجمالي

الفصل الأول: ميزان المدفوعات واختلالاته

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي الجزائري وقاعدة بيانات صندوق النقد الدولي.



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي الجزائري وقاعدة بيانات صندوق النقد الدولي.

في قراءة لميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 2010-2019 نلاحظ من خلال الجدول (1-5) والشكل (1-2) تحول ملحوظ في أداء ميزان المدفوعات الجزائري، حيث بعد أن سجل فائض في رصيده الإجمالي ورصيد الحساب الجاري سنوات 2010، 2011، 2012 و 2013 إنتقل هذا الفائض إلى عجز بداية من سنة 2014 ليستمر إلى غاية سنة 2019. وعرفت سنة 2011 تسجيل أعلى فائض في رصيد الحساب الجاري وصل إلى 17.67 مليار دولار تقريبا بسبب ارتفاع وإستقرار مداخل البترول التي تعتبر الهيكل الرئيسي للصادرات الجزائرية، حيث وصل سعر برميل البترول خلال سنة 2011 إلى 113 دولار أمريكي كمتوسط سنوي مما عزز من صادرات الجزائر للسلع التي وصلت خلال تلك السنة إلى 72.78 مليار دولار تقريبا وهي بمثابة أعلى قيمة مسجلة للصادرات الجزائرية خلال الفترة 2010-2019 ، بالنسبة للرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات سجل أيضا أعلى فائض خلال تلك السنة وصل إلى حوالي 20.19 مليار دولار أمريكي، ويعود السبب الرئيسي لهذا الفائض إلى الفائض المسجل على مستوى رصيد الحساب الجاري بدرجة أكبر، وبدرجة أقل المساهمة الطفيفة لصافي تدفق الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الداخل التي سجلت صافي تدفق ب 2.04 مليار دولار أمريكي.

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

كما ذكرنا سابقا عرفت سنة 2014 نقطة تحول في رصيد الحساب الجاري والرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات الجزائري، حيث إنتقلا من حالة فائض إلى حالة عجز مستمر إلى غاية سنة 2019، ويعود هذا التحول إلى عدة أسباب من بينها إنخفاض أسعار المحروقات وإرتفاع قيمة واردات السلع التي سجلت أعلى مستوياتها سنة 2014 أين وصلت إلى 59.46 مليار دولار تقريبا، أيضا العجز المستمر لرصيد ميزان الخدمات خلال الفترة 2010-2019 الذي ساهم بدوره في هذا التحول. وعرفت سنة 2015 تسجيل أعلى عجز على مستوى رصيد الحساب الجاري والرصيد الإجمالي، حيث وصل إلى 27.04 و 27.35 مليار دولار أمريكي على التوالي بسبب إنخفاض أسعار البترول (من 113 دولار أمريكي للبرميل سنة 2011 إلى 53.07 دولار أمريكي للبرميل سنة 2015) هذا الإنخفاض أدى إلى تراجع صادرات السلع إلى حوالي 34.45 مليار دولار أمريكي أي تراجعت بنسبة 52.67% مقارنة بسنة 2011، في المقابل إرتفاع قيمة واردات بنسبة 11.67 % مقارنة بسنة 2011 حيث وصلت قيمة الواردات إلى حوالي 52.26 مليار دولار أمريكي سنة 2015 ، أيضا من أسباب تقادم العجز هو العجز المسجل على مستوى رصيد ميزان الخدمات والذي قدر بحوالي 7.56 مليار دولار ، إضافة إلى تسجيل صافي تدفق العمليات المالية والرأسمالية للخارج بحوالي 150 مليون دولار أمريكي نتيجة ارتفاع تحويلات المستثمرين الغير مقيمين لأموالهم خارج البلاد وهذا بدوره ما ساهم ولو بشكل طفيف في تقادم عجز الرصيد الإجمالي خلال تلك السنة.

بالنسبة للفترة 2016-2019 استمر العجز على مستوى رصيد الحساب الجاري والرصيد الإجمالي مع تسجيل إنخفاض شبه تدريجي في العجز مقارنة بسنة 2015، حيث تراجع العجز على مستوى رصيد الحساب الجاري إلى 16.95 مليار دولار سنة 2019، أي تراجع بنسبة 37.29 % مقارنة بسنة 2015، والعامل الرئيسي لهذا التراجع هو إنخفاض قيمة الواردات بنسبة 15.19 % مقارنة بسنة 2015 وهذا بسبب التدابير التي إتخذتها الدولة بخصوص خفض تكلفة الإستيراد بالإضافة إلى تدهور التجارة العالمية نتيجة تدابير أزمة كوفيد 19 في تلك السنة. أما بالنسبة لصادرات السلع فرغم تسجيل بعض التحسن في أسعار البترول إلا أنها قيمتها الإجمالية لم تتعدى 35.31 مليار دولار سنة 2019 وهذا بسبب إنخفاض الكميات المصدرة من المحروقات واستمرار ضعف وقلة تنوع الصادرات خارج قطاع

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

المحروقات التي لم تتعدى 2.07 مليار دولار حسب التقرير السنوي للبنك المركزي الجزائري لسنة 2019.

في الأخير يمكن القول إنه رغم الوضعية المريحة لميزان المدفوعات الجزائري التي سجلت في الفترة 2010-2013 إلا أنها لم تدم بسبب تذبذب وعدم إستقرار أسعار المحروقات، وعليه من أجل تجنب صدمات أسعار النفط يجب على السلطات الجزائرية العمل بشكل جدي على تنويع الصادرات والرفع من قدرة الصادرات خارج المحروقات التي تبقى ضئيلة جدا والعمل على تخفيض تكلفة الواردات خاصة في قطاع الخدمات. من ناحية أخرى يجب الإهتمام برصيد حساب المعاملات الرأسمالية المالية والعمل على تحسينه من أجل تخفيف عجز الحساب الجاري وهذا من خلال تشجيع تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر للداخل وخلق وتطوير بيئة إستثمارية مناسبة، إضافة إلى تحسين جودة الخدمات المالية.

2- ميزان المدفوعات المصري:

من أجل تحليل أداء ميزان المدفوعات المصري خلال الفترة 2010-2019 تم الإستعانة بالجدول (6-1) والشكل (3-1).

الجدول (6-1): البنود الرئيسية لميزان المدفوعات المصري خلال الفترة 2010-2019 (مقدر بمليار

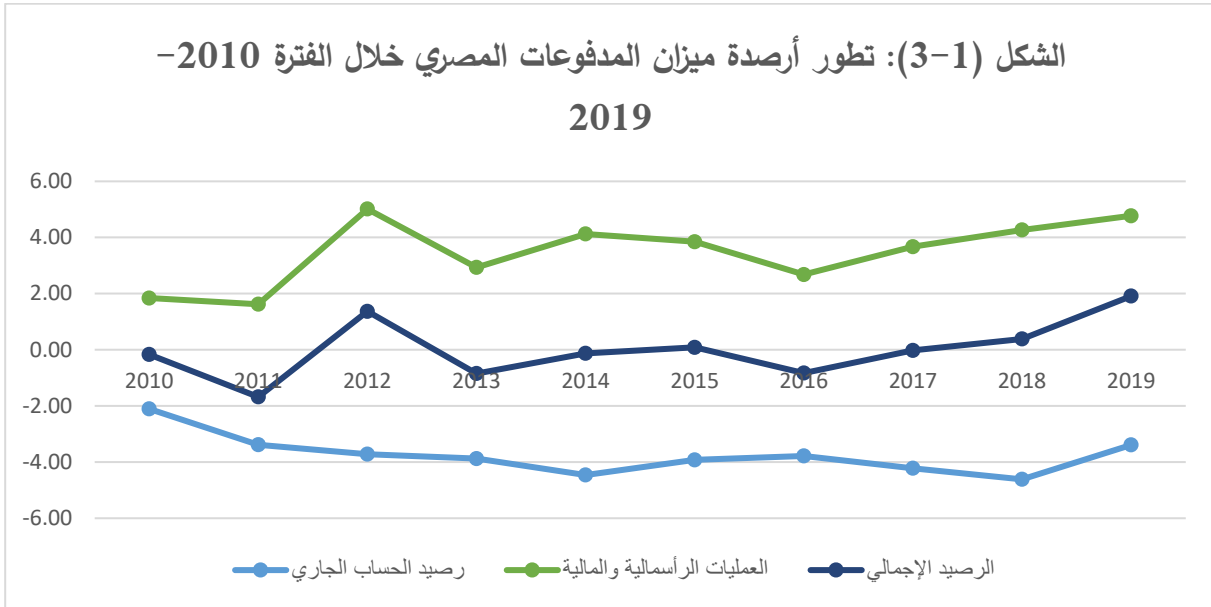
دولار أمريكي).

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
-10.22	-7.70	-7.94	-20.49	-17.24	-5.95	-3.53	-6.97	-5.48	-4.50	رصيد الحساب الجاري
28.47	28.05	23.34	20.02	19.03	25.27	26.53	26.83	27.91	25.02	الصادرات (السلع)
57.76	57.64	52.40	51.07	50.42	56.45	48.92	52.35	47.31	45.14	الواردات (السلع)
-29.29	-29.59	-29.06	-31.05	-31.39	-31.18	-22.38	-25.52	-19.40	-20.12	الميزان التجاري (السلع)
3.86	4.88	1.72	-3.63	1.02	4.35	1.85	5.32	5.07	9.09	ميزان الخدمات
15.21	17.01	19.41	14.18	13.13	20.88	17.00	13.23	8.84	6.53	دخل العوامل والتحويلات الجارية
12.83	14.54	23.66	32.41	21.34	1.11	5.75	3.34	-11.40	6.43	العمليات الرأسمالية والمالية
-0.17	-0.13	-0.16	-0.10	-0.15	-0.14	-0.08	-0.12	-0.05	-0.04	العمليات الرأسمالية
8.61	7.82	7.21	7.90	6.74	4.36	3.89	2.59	-1.11	5.21	الإستثمارات المباشرة

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

4.39	6.86	16.61	24.61	14.74	-3.11	1.95	0.87	-10.24	1.26	إستثمارات أخرى
-4.64	-3.61	-6.91	-7.23	-4.77	1.64	-1.32	-2.16	-2.86	-2.15	الأخطاء والسهو، الصافي
-2.03	3.24	8.81	4.69	-0.67	-3.21	0.90	-5.79	-19.74	-0.22	الرصيد الإجمالي

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي المصري وقاعدة بيانات صندوق النقد الدولي.



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي المصري وقاعدة بيانات صندوق النقد الدولي.

من خلال الشكل (1-6) نلاحظ أن ميزان المدفوعات المصري يعاني من عجز مستمر على مستوى رصيد الحساب الجاري خلال الفترة 2010-2019. وتم تسجيل أعلى عجز خلال هذه الفترة سنة 2016 بقيمة قدرت بـ 20.49 مليار دولار، وهذا يعود أولاً لإنخفاض الصادرات المصرية للسلع التي سجلت أدنى مستوى لها حيث لم تتجاوز 20.02 مليار دولار مقابل 51.07 مليار دولار بالنسبة لقيمة الواردات وهو ما ساهم في عجز في رصيد الميزان التجاري قدر بحوالي 31.05 مليار دولار خلال تلك السنة، أما السبب الثاني يتمثل في تسجيل عجز على مستوى رصيد ميزان الخدمات المصري وهو العجز الوحيد خلال الفترة 2010-2019، بحيث قدر هذا العجز بحوالي 3.63 مليار دولار أمريكي. بالنسبة لأدنى عجز على مستوى رصيد الحساب الجاري فقد تم تسجيله سنة 2013 وقدر بحوالي 3.53 مليار دولار وهذا راجع إلى تخفيف كل من رصيد دخل العوامل والتحويلات الجارية من عجز رصيد الحساب الجاري في تلك السنة حيث سجل فائض بـ 17 مليار دولار أمريكي وبدرجة أقل أيضا رصيد ميزان الخدمات الذي بدوره سجل فائض قدر بحوالي 1.85 مليار دولار أمريكي. بالنسبة للرصيد الإجمالي فإنه

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

رغم العجز المستمر لرصيد الحساب الجاري إلا أنه سجل فائض خلال سنة 2013 ثم في الفترة 2016 - 2018 وهذا راجع إلى تغطية حساب العمليات الرأسمالية والمالية لعجز رصيد الحساب الجاري خلال هذه السنوات ، حيث نلاحظ من خلال الجدول (1-3) أنه في سنة 2016 رغم أن عجز رصيد الحساب الجاري وصل إلى أعلى مستوياته بقيمة قدرت بحوالي 20.49 مليار دولار إلا أن الرصيد الإجمالي حقق فائض بـ 4.69 مليار دولار وهذا نظرا لمساهمة حساب العمليات الرأسمالية والمالية في تغطية هذا العجز وتحقيق فائض في الرصيد الإجمالي، حيث بلغ صافي تدفق العمليات الرأسمالية والمالية للداخل في تلك السنة حوالي 23.41 مليار دولار أمريكي مع تسجيل صافي تدفق للداخل للإستثمار الأجنبي المباشر نحو 7.90 مليار دولار أمريكي. بالنسبة لسنة 2019 تم تسجيل عجز على مستوى رصيد الحساب الجاري المصري قدر بـ 10.22 مليار دولار أمريكي أي إرتفع بنسبة 32.78% مقارنة بسنة 2018، وهذا لإرتفاع قيمة الواردات التي بلغت مستوى قياسي قدرت بحوالي 57.76 مليار دولار أمريكي وهي أعلى قيمة مقارنة بالسنوات التي قبلها. بالنسبة للرصيد الإجمالي أيضا سجل عجز سنة 2019 قدر بحوالي 2.03 مليار دولار أمريكي مقابل تسجيل فائض سنة 2018 قدر بحوالي 3.24 مليار دولار أمريكي وهذا بسبب عدم قدرة صافي تدفق العمليات الرأسمالية والمالية للداخل على تغطية عجز رصيد الحساب الجاري، حيث إنخفضت بنسبة 11.79% مقارنة بسنة 2018.

على العموم يمكن القول بأن ميزان المدفوعات المصري يعاني من عجز مستمر على مستوى رصيد الحساب الجاري يساهم فيه بشكل كبير عجز الميزان التجاري ، ورغم أنه يتم تغطية هذا العجز من خلال حساب العمليات الرأسمالية والمالية في بعض الفترات إلا أنه غير كاف ويزيد من مخاطر ارتفاع تدفق رؤوس الأموال الأجنبية خاصة فيما يخص صناعة القرار ورهن السيادة الوطنية، لذا في إعتقادي على السلطات المصرية العمل بشكل أساسي على تخفيف عجز الميزان التجاري من خلال زيادة حجم صادرات السلع وتقليص تكلفة الواردات وهو ما يساهم في تحسين رصيد الحساب الجاري.

3- ميزان المدفوعات الأردني

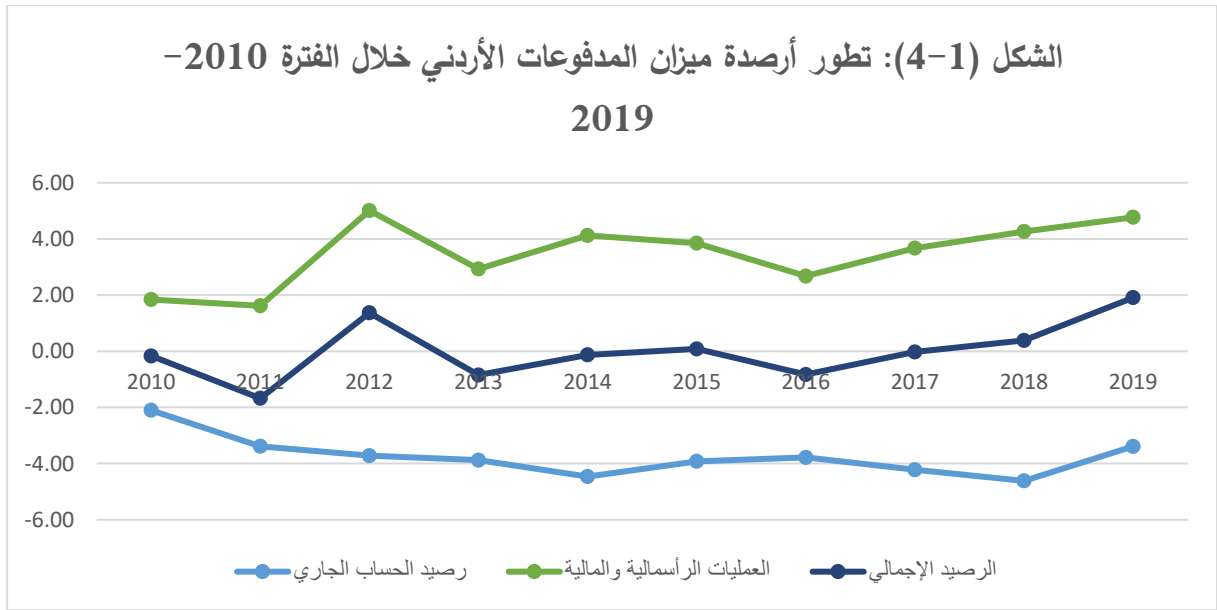
الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

من خلال الجدول (7-1) والشكل (4-1) نلاحظ أن هناك تشابه بين أداء ميزان المدفوعات الأردني وأداء ميزان المدفوعات المصري خلال الفترة (2010-2019) رغم الفروقات في طبيعة وقوة إقتصاد البلدين.

الجدول (7-1): البنود الرئيسية لميزان المدفوعات الأردني خلال الفترة 2010-2019 (مقدر بمليار دولار أمريكي).

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
-0.77	-2.96	-4.39	-3.85	-3.47	-2.61	-3.50	-4.71	-2.96	-1.88	رصيد الحساب الجاري
8.32	7.75	7.51	7.55	7.83	8.39	7.91	7.89	8.01	7.03	الصادرات (السلع)
17.05	18.05	18.21	17.14	18.17	20.35	19.56	18.43	16.83	13.82	الواردات (السلع)
-8.74	-10.30	-10.69	-9.59	-10.33	-11.97	-11.65	-10.54	-8.82	-6.79	الميزان التجاري (السلع)
2.94	2.48	1.96	1.30	1.68	2.51	1.70	1.88	1.26	1.30	ميزان الخدمات
5.02	4.86	4.34	4.44	5.19	6.85	6.44	3.96	4.60	3.61	دخل العوامل والتحويلات الجارية
1.92	3.53	3.65	2.60	3.02	3.50	7.34	1.74	1.59	2.58	العمليات الرأسمالية والمالية
0.03	0.03	0.04	0.07	0.11	0.08	0.06	0.00	0.00	0.00	العمليات الرأسمالية
0.69	0.96	2.02	1.55	1.60	2.10	1.93	1.54	1.46	1.66	الإستثمارات المباشرة
1.20	2.54	1.59	0.98	1.31	1.32	5.34	0.20	0.13	0.92	إستثمارات أخرى
-0.33	-1.03	1.02	0.34	0.68	1.09	0.75	-0.69	-0.28	0.76	الأخطاء والسهو، الصافي
0.82	-0.46	0.28	-0.91	0.23	1.99	4.58	-3.65	-1.65	1.46	الرصيد الإجمالي

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي الأردني وقاعدة بيانات صندوق النقد الدولي.



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي الأردني وقاعدة بيانات صندوق النقد الدولي.

من خلال الجدول والشكل السابقين نلاحظ أن ميزان المدفوعات الأردني يعاني هو بدوره من عجز مستمر على مستوى رصيد الحساب الجاري يساهم فيه بدرجة أكبر عجز رصيد الميزان التجاري، أما بالنسبة للرصيد الإجمالي فقد سجل فائض في عدة فترات بسبب تغطية حساب العمليات المالية والرأسمالية لعجز رصيد الحساب الجاري. وتم تسجيل أعلى عجز على مستوى رصيد الحساب الجاري الأردني خلال سنة 2012، حيث قدر هذا العجز بحوالي 4.71 مليار دولار أمريكي وهذا بسبب الإرتفاع الكبير في عجز الميزان التجاري الذي قدر بحوالي 10.54 مليار دولار وأيضا عدم قدرة كل من رصيد ميزان الخدمات ورصيد دخل العوامل والتحويلات الجارية على تغطية هذا الإرتفاع رغم تحقيقهما لفائض قدر بحوالي 3.96 و1.88 مليار دولار على التوالي. بالنسبة للرصيد الإجمالي أيضا هو بدوره حقق عجز سنة 2012 قدر بحوالي 3.65 مليار دولار نتيجة عدم القدرة على تغطية عجز الحساب الجاري من قبل حساب العمليات المالية والرأسمالية رغم تحقيقه لصافي تدفق للداخل قدر بحوالي 1.74 مليار دولار. ونلاحظ في سنة 2019 أنه كان هناك تحسن نسبي في أداء ميزان المدفوعات الأردني اين تم تسجيل أدنى قيمة لعجز رصيد الحساب الجاري قدرت بحوالي 0.77 مليار دولار أمريكي ، ويعود هذا التحسن إلى عدة أسباب تتمثل في إنخفاض العجز على مستوى رصيد الميزان التجاري بنسبة 15.21% مقارنة بسنة 2018 وأيضا ارتفاع الفائض على مستوى رصيد ميزان الخدمات ورصيد دخل العوامل

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

والتحويلات الجارية بنسبة 18.66% و 16% على التوالي مقارنة بسنة 2018 ، ورغم أن صافي تدفق العمليات المالية والرأسمالية للداخل إنخفض بنسبة 45.78% مقارنة بسنة 2018 إلى أن الرصيد الإجمالي حقق فائض قدر بحوالي 0.82 مليار دولار أمريكي نتيجة تحسن البنود التي تم ذكرها سابقا. في قراءتنا لميزان المدفوعات الأردني خلال الفترة (2010-2019) يمكن القول بأنه يعاني أيضا من عجز مستمر على مستوى رصيد الحساب الجاري، حيث رغم تحقيق رصيدي ميزان الخدمات ودخل العوامل والتحويلات الجارية لفوائض طيلة الفترات إلا أنها لم تستطع كبح ضغط العجز المتفاقم لرصيد الميزان التجاري على رصيد الحساب الجاري، وعليه في إعتقادي يجب على السلطات الأردنية تقليص الفجوة الكبيرة بين الواردات والصادرات قصد تخفيف هذا الضغط.

4- ميزان المدفوعات المغربي

لتقييم أداء ميزان المدفوعات المغربي خلال الفترة (2010-2019) تم الإستعانة بالجدول (1-8) والشكل (1-5)، حيث نلاحظ من خلالهما أن ميزان المدفوعات المغربي يعاني هو بدوره من عجز مستمر على مستوى رصيد الحساب الجاري تسبب فيه بشكل أساسي عجز رصيد الميزان التجاري، حيث رغم تحقيق فوائض طوال الفترات على مستوى رصيدي ميزان الخدمات ودخل العوامل والتحويلات الجارية إلا أنها لم تستطع تغطية العجز الكبير على مستوى رصيد الميزان التجاري، أما على مستوى الرصيد الإجمالي تم تسجيل فوائض في بعض الفترات نتيجة تغطية الحساب المالي والرأسمالي للعجز المسجل على مستوى رصيد الحساب الجاري.

الجدول (1-8): البنود الرئيسية لميزان المدفوعات المغربي خلال الفترة 2010-2019 (مقدر بـمليار

دولار أمريكي).

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
-4.41	-6.21	-3.68	-4.18	-2.16	-6.60	-8.69	-9.84	-8.34	-4.21	رصيد الحساب الجاري
24.69	24.62	21.51	19.05	18.62	19.98	18.26	16.99	15.95	12.31	الصادرات (السلع)
44.47	44.87	39.57	36.68	33.31	41.03	39.85	38.88	37.33	29.63	الواردات (السلع)
-19.77	-20.25	-18.06	-17.63	-14.69	-21.06	-21.59	-21.88	-21.39	-17.32	الميزان التجاري (السلع)
9.72	8.12	7.51	6.89	6.76	7.36	6.78	7.21	7.32	7.36	ميزان الخدمات

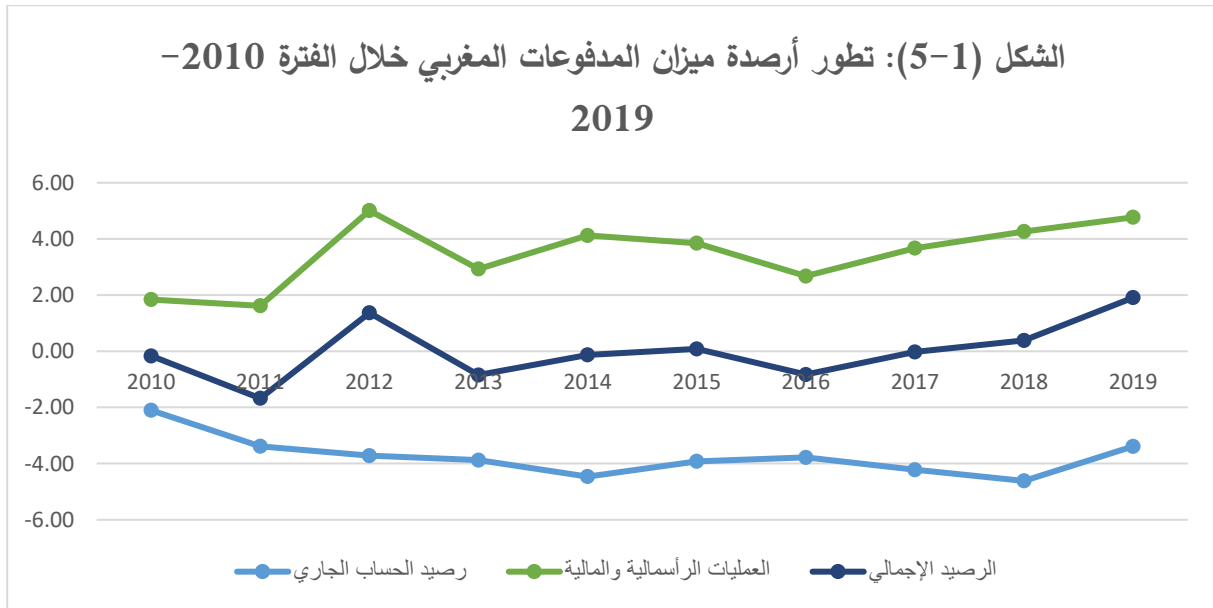
الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

5.64	5.93	6.87	6.56	5.77	7.09	6.12	4.83	5.73	5.74	دخل العوامل والتحويلات الجارية
5.27	3.89	2.07	6.37	5.79	9.18	3.06	1.88	2.29	1.36	العمليات الرأسمالية والمالية
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	العمليات الرأسمالية
0.83	2.76	1.67	1.57	2.60	3.09	2.92	2.48	2.27	0.66	الاستثمارات المباشرة
4.44	1.13	0.40	4.80	3.19	6.09	0.14	-0.60	0.02	0.70	إستثمارات أخرى
1.08	1.27	0.84	0.58	0.68	1.45	0.38	-0.41	-0.37	-0.17	الأخطاء والسهو، الصافي
1.94	-1.04	-0.77	2.77	4.31	4.04	-5.26	-8.37	-6.41	-3.01	الرصيد الإجمالي

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي المغربي وقاعدة بيانات صندوق النقد الدولي.

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن أسوء أداء لميزان المدفوعات المغربي خلال الفترة (2010-2019) تم تسجيله في سنة 2012، حيث تم تسجيل أعلى عجز على مستوى رصيد الحساب الجاري المغربي خلال تلك السنة والذي قدر بحوالي 9.84 مليار دولار ، وقدرت قيمة الصادرات المغربية للسلع في سنة 2012 حوالي 16.99 مليار دولار أمريكي مقابل قيمة إجمالية لواردات السلع بلغت حوالي 38.88 مليار دولار مما إنجر عنه عجز في الميزان التجاري المغربي قدر بحوالي 21.88 مليار دولار ، هذا العجز تم تغطيته بنسبة 55.02% فقط من خلال رصيدي ميزان الخدمات ودخل العوامل والتحويلات الجارية الذان سجلا فاض في تلك السنة بـ 7.21 و 4.83 مليار دولار على التوالي وبالتالي ضعف هذه التغطية ساهم في تسجيل العجز الكبير على مستوى رصيد الحساب الجاري المغربي، أما الرصيد الإجمالي هو بدوره سجل أعلى عجز في تلك السنة قدر بحوالي 8.37 مليار دولار أمريكي مع صافي تدفق العمليات الرأسمالية والمالية للداخل بلغ حوالي 1.88 مليار دولار.

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي المغربي وقاعدة بيانات صندوق النقد الدولي.

بالنسبة لأحسن أداء لميزان المدفوعات المغربي تم تسجيله سنة 2015، أين تم تسجيل أدنى عجز على مستوى الحساب الجاري المغربي قدر بحوالي 2.16 مليار دولار وهذا نتيجة إنخفاض عجز رصيد الميزان التجاري الذي سجل أيضا أدنى قيمة له في تلك السنة والتي قدرت بحوالي 14.69 مليار ، إضافة لتغطية رصيدي ميزان الخدمات ودخل العوامل والتحويلات الجارية لعجز رصيد الميزان التجاري بنسبة 85.29%، أما بالنسبة للرصيد الإجمالي فقد حقق أيضا أعلى فائض له خلال سنة 2015 قدر بحوالي 4.31 مليار دولار نتيجة تحسن البنود السابقة وتحقيق صافي تدفق العمليات الرأسمالية والمالية للداخل بلغ حوالي 5.79 مليار دولار. بالنسبة لسنة 2019 فقد شهدت تحسن نسبي في أداء ميزان المدفوعات المغربي مقارنة بسنة 2018، حيث إنخفض عجز رصيد الميزان التجاري بنسبة 2.38% وارتفع الفائض في رصيد ميزان الخدمات بنسبة 19.71% مع تسجيل تراجع في فائض رصيد دخل العوامل والتحويلات الجارية بنسبة 4.79%، لكن هذا التراجع لم يمنع من تحسن رصيد الحساب الجاري الذي إنخفض عجزه بنسبة 28.98% مقارنة بسنة 2018. أما بخصوص الرصيد الإجمالي فقد سجل فائض قدر بحوالي 1.94 مليار دولار سنة 2019 مقابل تسجيله لعجز بحوالي 1.04 مليار دولار سنة 2018 وهذا نتيجة لتحسن عجز رصيد الحساب الجاري وارتفاع صافي تدفق العمليات المالية والرأسمالية للداخل بنسبة 35.28% مقارنة بسنة 2018.

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

على العموم يمكن القول بأن أداء ميزان المدفوعات المغربي خلال الفترة 2010-2019 يعاني بدوره من عجز مستمر على مستوى رصيد الحساب الجاري، رغم الفوائض المحققة على مستوى رصيدي ميزان الخدمات ودخل العوامل والتحويلات الجارية إلا أنها لم تستطع تغطية العجز الكبير على مستوى رصيد الميزان التجاري، وعليه في إعتقادي يجب على السلطات المغربية العمل على الرفع من قدرتها التصديرية لتقليص فجوة الواردات. من ناحية أخرى يمكن القول أيضا بأن تحسن الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات المغربي هو الآخر مرتبط بتحسن رصيد الحساب الجاري، بحيث أن صافي تدفق العمليات الرأسمالية والمالية للداخل لم تصل إلى مستويات تمكنها من تغطية تفاقم عجز رصيد الحساب الجاري.

5- ميزان المدفوعات التونسي

في قراءة لأداء ميزان المدفوعات التونسي خلال الفترة (2010-2019) تم الإعتماد على الجدول (9-1) والشكل (1-6)، حيث نلاحظ من خلالهما أن ميزان المدفوعات التونسي يعاني هو بدوره من عجز مستمر على مستوى رصيد الحساب الجاري، بالمقابل فإن الرصيد الإجمالي سجل فوائض في بعض الفترات نتيجة تغطية عجز رصيد الحساب الجاري من خلال صافي تدفق العمليات الرأسمالية والمالية للداخل.

الجدول (9-1): البنود الرئيسية لميزان المدفوعات التونسي خلال الفترة 2010-2019 (مقدر بمليار دولار أمريكي).

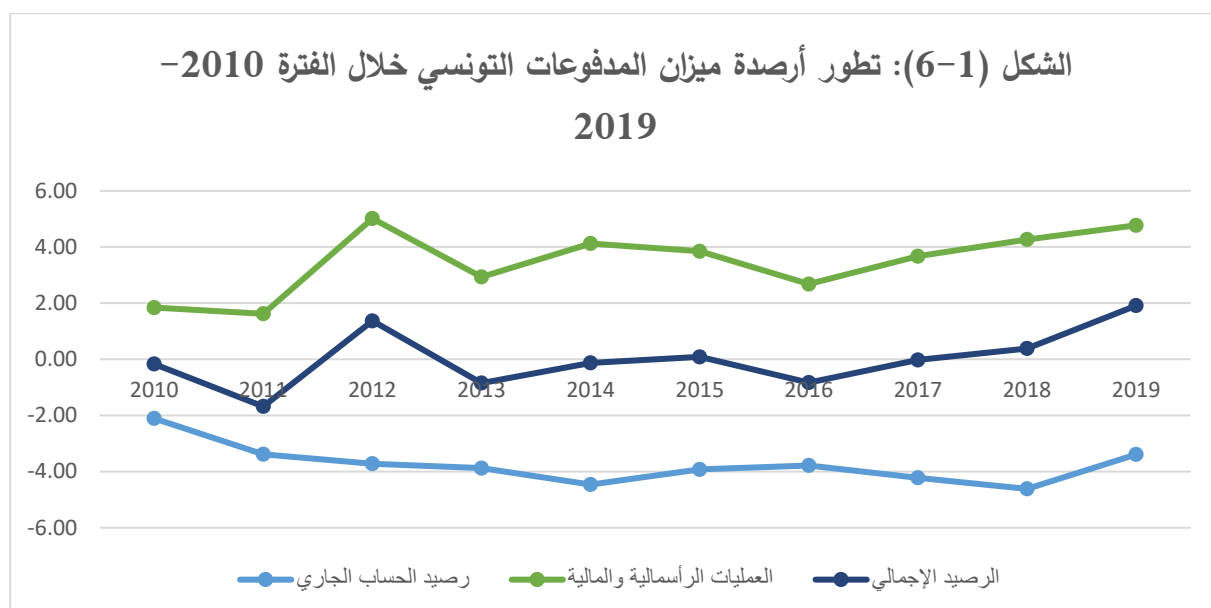
2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
-3.39	-4.62	-4.22	-3.78	-3.92	-4.46	-3.88	-3.72	-3.39	-2.10	رصيد الحساب الجاري
15.00	15.56	14.31	13.65	14.16	16.84	17.15	17.07	17.88	16.49	الصادرات (السلع)
20.50	21.61	19.68	18.46	19.18	23.53	22.98	23.10	22.62	21.01	الواردات (السلع)
-5.50	-6.04	-5.37	-4.81	-5.02	-6.68	-5.84	-6.03	-4.75	-4.51	الميزان التجاري (السلع)
1.13	0.64	0.22	0.24	0.22	1.33	1.53	1.88	1.44	2.40	ميزان الخدمات
0.98	0.79	0.92	0.79	0.88	0.89	0.43	0.43	-0.08	0.01	دخل العوامل والتحويلات الجارية
4.77	4.26	3.67	2.68	3.85	4.12	2.93	5.01	1.62	1.84	العمليات الرأسمالية والمالية
0.14	0.13	0.18	0.09	0.22	0.30	0.11	0.45	0.18	0.08	العمليات الرأسمالية

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

0.81	0.99	0.81	0.62	0.97	1.02	1.06	1.55	0.43	1.33	الإستثمارات المباشرة
3.82	3.15	2.67	1.96	2.65	2.80	1.76	3.01	1.00	0.42	إستثمارات أخرى
0.53	0.74	0.53	0.28	0.16	0.21	0.10	0.07	0.09	0.10	الأخطاء والسهو، الصافي
1.91	0.38	-0.03	-0.83	0.08	-0.13	-0.85	1.37	-1.68	-0.17	الرصيد الإجمالي

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي التونسي وقاعدة بيانات صندوق النقد الدولي.

من خلال الجدول (9-1) والشكل (6-1) نلاحظ أنه في سنة 2018 تم تسجيل مستوى قياسي لعجز رصيد الحساب الجاري بلغ حوالي 4.62 مليار دولار ، ويعزى ذلك إلى تدهور رصيد الميزان التجاري الذي بدوره سجل عجز بحوالي 6.04 مليار دولار وحسب تقرير البنك المركزي التونسي لسنة 2018 فإن هذا التدهور راجع إلى بالأساس إلى توسع عجز ميزان الطاقة على خلفية ارتفاع الأسعار العالمية للطاقة وتضاؤل الإنتاج المحلي للنفط الخام ، إضافة إلى ذلك عدم قدرة رصيدي ميزان الخدمات ودخل العوامل والتحويلات الجارية على تغطية ذلك التدهور رغم تسجيليهما لفوائض قدرها بحوالي 0.64 و0.79 مليار دولار على التوالي ونسبة تغطية 23.62% فقط. بالمقابل ورغم هذا المستوى القياسي في عجز الحساب الجاري إلا أن الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات التونسي حقق فائض في سنة 2018 قدر بحوالي 0.38 مليار دولار نتيجة تدعيمه من خلال صافي تدفق العمليات الرأسمالية والمالية للداخل الذي قدر بحوالي 4.26 مليار دولار.



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي التونسي وقاعدة بيانات صندوق النقد الدولي.

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

من ناحية أخرى، وبالنسبة لأدنى قيمة لعجز رصيد الحساب الجاري التونسي فقد تم تسجيلها سنة 2010 بقيمة قدرت بحوالي 2.10 مليار دولار أمريكي مع عجز على مستوى الميزان التجاري قدر بحوالي 4.51 مليار دولار خلال تلك السنة، ويعود هذا التحسن إلى تسجيل رصيد ميزان الخدمات لفائض مرتفع قدر بحوالي 2.40 مليار دولار وبدرجة ضئيلة رصيد دخل العوامل والتحويلات الجارية الذي سجل بدوره فائض طفيف قدر بحوالي 0.01 مليار دولار، وبالتالي التخفيف من عجز الميزان التجاري وبنسبة تغطية 53.36%. من جهة أخرى رغم تحسن البنود المذكورة سابقا إلا أن الرصيد الإجمالي سجل بدوره عجز قدر بحوالي 0.17 مليار دولار نتيجة عدم القدرة على تغطية عجز رصيد الحساب الجاري من خلال حساب العمليات الرأسمالية والمالية الذي سجل صافي تدفق للداخل قدر بحوالي 1.84 مليار دولار فقط. وفيما يخص آخر سنة من الفترة (2010-2019) فإنها عرفت تحسن نسبي في أداء ميزان المدفوعات التونسي مقارنة بالسنة التي قبلها، حيث رغم بقاء عجز رصيد الحساب الجاري في مستويات مرتفعة والذي قدر بحوالي 3.39 مليار دولار سنة 2019 إلا أنه إنخفض بنسبة 26.56% مقارنة بسنة 2018، ويعود هذا التطور الملحوظ بدرجة أكبر إلى التحسن المعتبر لفائض رصيد ميزان الخدمات الذي ارتفع بنسبة 76.48% مقارنة بسنة 2018 نتيجة ارتفاع مداخيل السياحة، وبدرجة أقل إلى إنخفاض عجز رصيد الميزان التجاري بنسبة 9.04% وتحسن فائض رصيد دخل العوامل والتحويلات الجارية بنسبة 24.31% مقارنة بسنة 2018، وفي نفس السياق ارتفعت نسبة تغطية رصيدي ميزان الخدمات ودخل العوامل والتحويلات الجارية لعجز رصيد الميزان التجاري من 23.62% سنة 2018 إلى 38.33% سنة 2019. أما بخصوص الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات التونسي فقد سجل فائض قدر بحوالي 1.91 مليار دولار سنة 2019 مقابل تسجيله لفائض بحوالي 0.38 مليار دولار سنة 2018 وهذا نتيجة لتحسن عجز رصيد الحساب الجاري وارتفاع صافي تدفق العمليات المالية والرأسمالية للداخل بنسبة 11.86% مقارنة بسنة 2018.

من خلال ما تطرقنا إليه سابقا فإن أداء ميزان المدفوعات التونسي لا يختلف كثيرا عن أداء موزاين مدفوعات الدول المذكورة سابقا، حيث أنه بدوره يعاني من عجز مزمن ومستمر على مستوى رصيد الحساب الجاري يتسبب فيه بشكل أساسي عجز رصيد الميزان التجاري وعدم الوصول إلى التغطية

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

الكافية لهذا العجز من خلال رصيدي ميزان الخدمات ودخل العوامل والتحويلات الجارية. بناء ذلك أعتقد أنه يجب على السلطات التونسية الرفع من القدرة التصديرية قصد تقليص عجز رصيد الميزان التجاري، إضافة إلى ذلك العمل أكثر على تطوير القطاع السياحي من أجل زيادة فائض رصيد ميزان الخدمات وبالتالي بلوغ التغطية الكافية لعجز رصيد الميزان التجاري.

المطلب الثاني: عرض بعض مؤشرات الوضعية الاقتصادية الخارجية

سنتناول فيما يلي أهم المؤشرات التي تعكس أداء التجارة الخارجية والوضعية المالية الخارجية للبلدان قيد الدراسة خلال سنة 2019.

1- مؤشرات التجارة الخارجية:

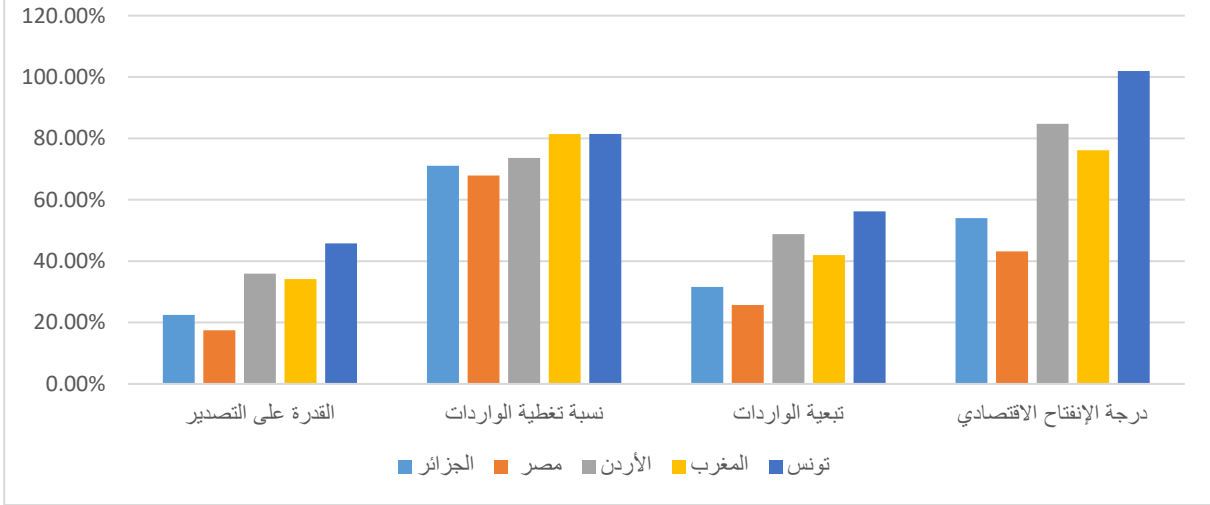
تم الإعتماد على أربع مؤشرات يوضحها كل من الجدول (1-10) والشكل (1-7) نستعرضها فيمايلي:

الجدول (1-10): أهم مؤشرات التجارة الخارجية في البلدان قيد الدراسة لسنة 2019

المؤشر	الجزائر	مصر	الأردن	المغرب	تونس
القدرة على التصدير	22.44%	17.46%	35.94%	34.17%	45.76%
نسبة تغطية الواردات	71.05%	67.92%	73.62%	81.42%	81.43%
تبعية الواردات	31.59%	25.71%	48.81%	41.96%	56.19%
درجة الإنفتاح الاقتصادي	54.03%	43.17%	84.75%	76.13%	101.95%

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على قواعد بيانات البنك الدولي.

الشكل (1-7): مؤشرات التجارة الخارجية لسنة 2019



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على قواعد بيانات البنك الدولي.

أ. القدرة على التصدير: للصادرات مساهمة إيجابية في الميزان التجاري وبالتالي في الناتج المحلي الإجمالي للدولة، يقيس هذا المؤشر مدى مساهمة الصادرات في الناتج المحلي الإجمالي للدولة أي قدرات الدولة على التصدير مقارنة بحجم إقتصادها. نلاحظ من خلال الجدول (1-10) والشكل (1-7) أن هناك تباين في القدرة التصديرية بين الخمس الدول خلال سنة 2019، حيث بلغت أعلى قدرة تصديرية في تونس بنسبة قدرت بـ 45.76% ثم تليها الأردن والمغرب بنسبة قدرت بـ 35.94% و 34.17% على التوالي، في حين بلغت أدناها في كل من الجزائر ومصر بنسبة قدرت بـ 17.46% و 22.44% على التوالي. من خلال ماسبق يمكن القول إن الصادرات تلعب دور مهم في النشاط الاقتصادي لكل من تونس، الأردن والمغرب وتساهم بشكل مرضي في الناتج المحلي الإجمالي لهذه الدول. أما بالنسبة للقدرة التصديرية لكل من الجزائر ومصر تعتبر ضعيفة مقارنة بحجم إقتصادهما، وعليه يجب عليهما البحث عن قنوات تصدير وأسواق خارجية للرفع من قدرات التصدير، إضافة إلى تنويع الصادرات خاصة بالنسبة للجزائر.

ب. نسبة تغطية الواردات: يقيس هذا المؤشر مدى قدرة الدولة على تغطية وارداتها من خلال الصادرات لأن العبرة ليست بارتفاع الصادرات أو انخفاض الواردات بل بمدى التاسب بينهما. من خلال الجدول (1-10) والشكل (1-7) نلاحظ أن نسب تغطية الواردات متقاربة نوعا ما بين الدول الخمس في سنة

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

2019 ولا توجد أي دولة إستطاعت تغطية واردتها بنسبة مئة بالمئة، حيث تم تسجيل أعلى نسبة تغطية في تونس والمغرب بنسبة قدرت بـ 81.43% و 81.42% على التوالي لتليها كل من الأردن، الجزائر ومصر بنسبة قدرت بـ 73.62%، 71.05% و 67.92% على التوالي، هذه النسب تؤكد ما تكلمنا عنه سابقا عن معاناة هذه الدول من عجز على مستوى ميزانها التجاري.

ج. مؤشر تبعية الواردات: يقيس هذا المؤشر حجم إعتداد الدولة على الخارج في مواجهة الطلب المحلي سواء لتلبية متطلبات الإستهلاك أو التكوين الرأسمالي المحلي. من خلال الجدول والشكل السابقين يتضح أن تونس سجلت أعلى نسبة لمؤشر الواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي سنة 2019 بنحو 56.19% لتليها الأردن ثم المغرب بنسبة قدرت بـ 48.81% و 41.96% على التوالي، أما بالنسبة للجزائر ومصر فقد سجلت قيم أقل نوعا ما بالنسبة لهذا المؤشر قدرت بـ 31.59% في الجزائر و 25.71% في مصر. في الأخير ومن خلال النسب المتحصل عليها يمكن القول إن كل من تونس، الأردن والمغرب يواجهون خطر التبعية الإقتصادية ويعتمدون بشكل كبير على الخارج من أجل سد الطلب المحلي وبالأخص تونس أين فاقت وارداتها نصف ناتجها المحلي الإجمالي، بالمقابل مصر والجزائر أيضا يواجهون خطر التبعية الإقتصادية ولكن بدرجة أقل عن البلدان المذكورة سابقا.

د. مؤشر الإنفتاح الإقتصادي: يشير هذا المؤشر إلى مدى الإنفتاح الإقتصادي للدولة على العالم الخارجي ودرجة تأثر إقتصاد الدولة بالتجارة الخارجية، ويتم قياسه من خلال نسبة مجموع الصادرات والواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي. ومن خلال مخرجات الجدول والشكل السابقين جاءت تونس في المرتبة الأولى من حيث درجة الإنفتاح الإقتصادي في سنة 2019 بنسبة قدرت بـ 101.95% لتليها الأردن والمغرب بنسبة قدرت بـ 84.75% و 76.13% على التوالي، هذه النسب تشير إلى إعتداد إقتصاديات هذه الدول بشكل كبير على التجارة الخارجية وهو ما يجعلها أكثر تأثرا بالتقلبات التي تسود الإقتصاد العالمي. بالنسبة للجزائر ومصر إنخفضت درجة ذلك المؤشر بشكل ملحوظ، حيث قدرت قيمته بـ 54.03% و 43.17% على التوالي وبالتالي هذه الدول أقل تأثرا بأزمات التجارة العالمية مقارنة بالدول السابقة.

2- نسب السداد والتبعية المالية:

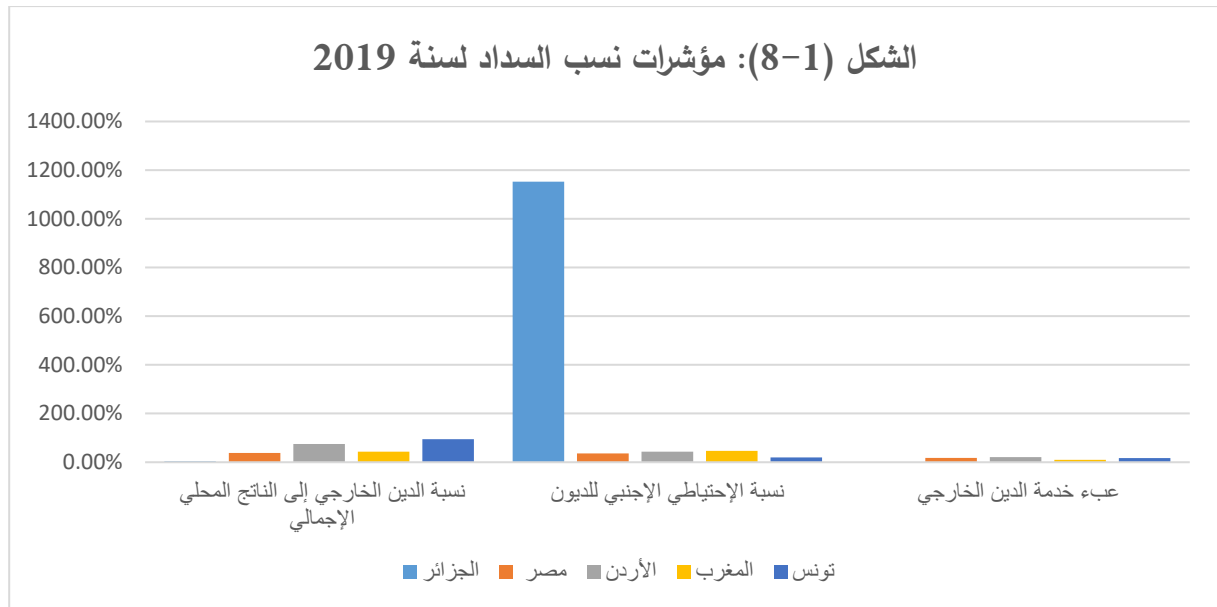
الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

من أجل التحليل تم الإعتماد على أربع مؤشرات يوضحها كل من الجدول (1-8)، الشكل (1-1) والشكل (1-9) نستعرضها فيمايلي:

الجدول (1-11): أهم مؤشرات نسب السداد والتبعية المالية في البلدان قيد الدراسة لسنة 2019

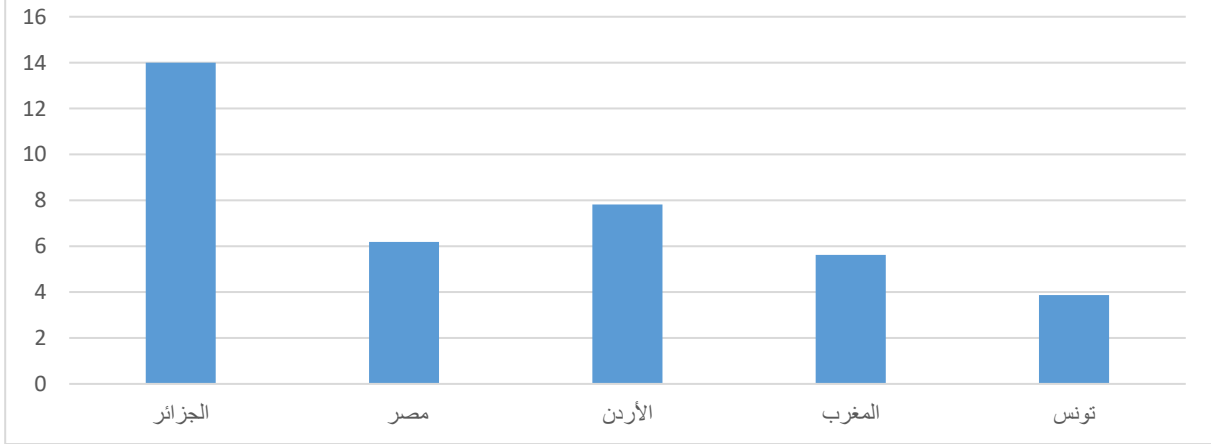
المؤشر	الجزائر	مصر	الأردن	المغرب	تونس
نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي	3.20%	37.77%	74.41%	42.66%	93.97%
نسبة الإحتياطي الأجنبي للدين الخارجي	1152.46%	35.54%	42.72%	46.06%	19.27%
عبء خدمة الدين الخارجي	0.51%	17.02%	20.67%	9.44%	16.74%
نسبة تغطية الواردات من خلال الإحتياطي الأجنبي (عدد الأشهر)	14	6	8	6	4

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على قواعد بيانات البنك الدولي.



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على قواعد بيانات البنك الدولي.

الشكل (1-9): نسبة تغطية الواردات من خلال الإحتياطي الأجنبي (عدد الأشهر)



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على قواعد بيانات البنك الدولي.

أ. نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي: لهذا المؤشر دلالة قوية على الوضعية المالية الخارجية للدولة وتبعيتها المالية، حيث إرتفاع نسبة هذا المؤشر هو بمثابة دليل على الإعتماد المتزايد للدولة على العالم الخارجي في تمويل الإستثمار، الإنتاج والإستهلاك. من خلال الجدول (1-11) والشكل (1-8) نلاحظ أن جميع الدول بإستثناء الجزائر تعاني من التبعية المالية للخارج، حيث في سنة 2019 جاءت تونس في المرتبة الأولى بنسبة دين خارجي بلغت 93.97% من الناتج المحلي الإجمالي لتليها الأردن والمغرب بـ 74.41% و 42.66% ثم مصر بـ 37.77%، أما بالنسبة للجزائر سجلت نسبة دين خارجي سنة 2019 لا تتعدى 3.20% من الناتج المحلي الإجمالي. بالإستناد إلى النسب المذكورة سابقا نستطيع القول أن الوضعية المالية الخارجية لكل من تونس والأردن حرجة في ظل تنامي الدين الخارجي أين إقترب حجمه من الناتج المحلي الإجمالي لهذه الدول ، أما بالنسبة للمغرب ومصر هما أيضا بدورهما يواجهان مخاطر ارتفاع الدين الخارجي المتمثلة في التبعية المالية وعدم القدرة على الإلتزام بأعباء خدمة هذا الدين ولكن بدرجة أقل مقارنة بتونس والأردن ، بالمقابل فإن الوضعية المالية الخارجية للجزائر مريحة مقارنة بالدول السابقة نظرا للقيمة المنخفضة لمؤشر نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي.

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

ب. نسبة الإحتياطي الأجنبي للديون: يعبر هذا المؤشر على مدى وفرة السيولة الخارجية للدولة التي تمكنها من الحفاظ على إستقرار أسعار الصرف ومواجهة الإختلالات الاقتصادية بما في ذلك ميزان المدفوعات. وتم تسجيل أكبر قيمة لهذا المؤشر خلال سنة 2019 في الجزائر وبفارق كبير حيث بلغت نسبته 1152.46% وهي نسبة تضع الجزائر في وضعية مريحة من حيث وفرة السيولة الخارجية ومع ذلك تفوت عليها فرص الإستثمار كون هذا الأموال مجمدة ، بعد الجزائر جاءت المغرب في المرتبة الثانية بقيمة لهذا المؤشر قدرت بـ 46.06% ، لتليها كل من الأردن ومصر بنسبة قدرت بـ 42.75% و 35.54% على التوالي ، أما تونس جاءت في المرتبة الأخيرة بنسبة لا تتعدى 19.27% وهي مؤشر خطير يعبر عن الوضعية المالية الخارجية الحرجة التي تعيشها تونس وعدم توفرها على السيولة الخارجية الكافية لمواجهة الإختلالات الاقتصادية.

ج. عبء خدمة الدين الخارجي: يوضح هذا المؤشر ما تستنزفه مدفوعات خدمة الدين الخارجي من إجمالي الصادرات، حيث يعتبر من المقاييس المهمة لقياس عبء الديون الخارجية التي يتحملها الاقتصاد المدين وقدرة الدولة على دفع إلتزاماتها. وتم تسجيل أعلى قيمة لهذا المؤشر خلال سنة 2019 في الأردن أين تستنزف مدفوعات خدمة الدين الخارجي مانسبته 20.67% من الصادرات الأردنية لتليها مصر بنسبة قدرت بـ 17.02% ثم تونس والمغرب بنسبة قدرت بـ 16.74% و 9.44%، أما في الجزائر لم تتعدى نسبة مدفوعات خدمة الدين الخارجي إلى إجمالي الصادرات حاجز 0.51%. بناء على ماسبق يتضح ذلك العبء الكبير الذي تتحمله كل من الأردن، مصر، تونس والمغرب نتيجة نمو مدفوعات خدمة الدين الخارجي، مما يجعل تلك الدول تواجه صعوبات في الموازنة بين دفع إلتزامات ديونها وتمويل وارداتها.

د. نسبة تغطية الواردات من خلال الإحتياطي الأجنبي (عدد الأشهر): يعكس هذا المؤشر هامش الأمان للدولة من أجل الوفاء بإلتزاماتها نحو الخارج وتلبية الطلب الداخلي من الواردات. من خلال الجدول (1-1) والشكل (1-9) نلاحظ أن أعلى معدل لهذا المؤشر خلال سنة 2019 سجل في الجزائر بـ 14 شهر من الواردات لتليها الأردن بـ 8 أشهر ثم مصر والمغرب بـ 6 أشهر من الواردات، أما تونس جاءت في المرتبة الأخيرة بتغطية بلغت 4 أشهر من الواردات فقط. بناء على ذلك فإن تونس في وضع حرج قد

الفصل الأول: ميزان المدفوعات واختلالاته

يهدد بعدم الوفاء بالتزاماتها وتذبذب في تلبية الطلب الداخلي من الواردات، أما بالنسبة للأردن، مصر والمغرب فإن هذا المؤشر في المستويات العادية والكافية للوفاء بالتزاماتها، في حين بالنسبة للجزائر فإن قيمة هذا المؤشر تفوق بكثير المستويات العادية وتعبّر عن إفراط في الاقتصاد الجزائري الذي قد يفوت فرص إستغلال تلك الإحتياطات في إستثمارات مربحة.

بناء على المبحث السابق يمكن إستخلاص النقاط التالية:

✓ إن أداء موازين مدفوعات الدول قيد الدراسة لا يرقى إلى ما هو مأمول، حيث رأينا أن ميزان مدفوعات هذه الدول تعاني من عجز مزمن على مستوى الحساب الجاري وبالأخص على مستوى رصيد الميزان التجاري بإستثناء الجزائر التي حققت فوائض في بعض الفترات نتيجة تحسن مداخيل المحروقات، ومع ذلك رأينا أن جميع الدول تحاول تقليص عجز رصيد الميزان التجاري من خلال تحقيق فوائض على مستوى رصيد ميزان الخدمات بإستثناء الجزائر التي يعاني رصيد ميزان خدماتها من عجز مزمن، وبالتالي يجب عليها العمل على تحسين هذا الرصيد. من ناحية أخرى لاحظنا ضعف واضح في الحساب المالي والرأسمالي لميزان المدفوعات الجزائري مقارنة بحجم إقتصادها وميزان مدفوعات الدول الأخرى، لذا كما ذكرنا سابقا على السلطات في الجزائر الاهتمام بهذا الجانب من خلال تشجيع تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر للداخل وخلق وتطوير بيئة إستثمارية مناسبة، إضافة إلى تحسين جودة الخدمات المالية.

✓ فيما يخص الوضعية الاقتصادية الخارجية فإن جميع الدول تعاني من التبعية الاقتصادية والمالية ولكن بدرجات متفاوتة، حيث تأتي تونس والأردن في المقدمة أين تعاني إقتصاديات هذه الدول من تبعية شديدة للخارج تتمثل مظاهرها في درجة الإنفتاح التجاري الكبيرة مع ارتفاع حجم الواردات مقارنة بحجم الإقتصاد، إضافة إلى إعباء المديونية الخارجية المرتفعة التي وضعت هذه الدول في وضعية مالية خارجية حرجة، بالنسبة للمغرب ومصر هي بدورها تعاني من التبعية الاقتصادية وإرتفاع إعباء المديونية الخارجية ولكن بدرجة أقل مقارنة بالدول السابقة، في حين الجزائر رغم الوضعية المالية الخارجية المريحة نوعا ما إلا أنها تواجه خطر التبعية الإقتصادية

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

كبقية الدول نتيجة ارتفاع حجم واردتها وعدم تنوع صادراتها التي تعتمد بشكل اساسي على المحروقات.

على ضوء ما ذكر في هذا الفصل يمكن إستخلاص النقاط التالية:

✓ يتمثل ميزان المدفوعات لبلد ما في سجل حسابي إحصائي رسمي يتم فيه تقييد جميع المعاملات الإقتصادية التي تمت بين المقيمين في هذه الدولة والمقيمين خارجها خلال فترة زمنية محددة، اتفق عليها أن تكون في العادة سنة، ويوفر هذا السجل قاعدة بيانات قيمة ومفيدة تساعد الحكومات على تقييم الوضعية الاقتصادية الدولية للبلد وعلاقتها مع بقية بلدان العالم، ومن ثم وضع السياسات الاقتصادية الخارجية الملائمة.

✓ لا يتم تقييد جميع المعاملات الاقتصادية بصورة منفردة في ميزان المدفوعات بل يتم تلخيصها ضمن بنود مستقلة بناء على طبيعتها وأهدافها، وبدورها هذه البنود يتم تصنيفها في حسابات فرعية وأخرى رئيسية. وفي الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضعية الإستثمار الدولي المقدمة من طرف صندوق النقد الدولي تم تقسيم ميزان المدفوعات إلى أربع حسابات رئيسية تتمثل في الحساب الجاري، الحساب الرأسمالي، الحساب المالي وحساب صافي السهو والخطأ، ويتم تقييد المعاملات في الحساب الجاري والرأسمالي وفق نظام القيد المزدوج دائن ومدين أما بالنسبة للحساب المالي فإنه يتم إستخدام مصطلحا صافي إقتناء الأصول المالية وصافي تحمل الخصوم المالية.

✓ يمكن الإعتماد على ميزان المدفوعات كأداة لتحليل الإقتصاد الكلي من أجل معرفة الوضعية الإقتصادية لبلد ما، وهذا من خلال إستغلال مختلف النسب المستخرجة من أرصدة حسابات ميزان المدفوعات في عملية التحليل.

✓ يوجد نوعان من التوازن الأول محاسبي وهو أمر حتمي ودائم التحقق ويتمثل في تساوي الجانب الدائن والجانب المدين في إجمالي ميزان المدفوعات، والثاني إقتصادي ويهتم بالتوازن داخل حسابات ميزان المدفوعات وهو نادرا ما يتحقق، حيث يكون الإختلال هو الصفة السائدة ويكون شكل هذا الإختلال على صورتين عجز أو فائض ويختلف حسب شدته ونوعه.

الفصل الأول: ميزان المدفوعات وإختلالاته

✓ تعاني الدول محل الدراسة من مشاكل وإختلالات على مستوى حسابات ميزان المدفوعات وبالأخص في الحساب الجاري، كما أن هذه الدول تعاني أيضا من التبعية الاقتصادية والمالية للخارج ولكن بدرجات متفاوتة.

الفصل الثاني:

البيات تصحيح

ميزان المدفوعات

تمهيد:

يعد الحفاظ على إستقرار ميزان المدفوعات والتوازن الخارجي من بين الأهداف الأساسية التي تطمح إليها الدول من أجل تحقيق نمو إقتصادي مستدام والرفاهية لشعبها، لأنه لا يمكن تحقيق نمو إقتصادي كاف في ظل وجود مشاكل وإختلالات على مستوى حسابات ميزان المدفوعات لما لها من إنعكاس سلبي وخطير على إقتصاد الدولة، وعليه تبحث الدول دائما عن المقاربات والآليات المناسبة من أجل تصحيح هذه المشاكل والإختلالات.

على ضوء ما ذكر سابقا سنحاول في هذا الفصل تقديم المفاهيم والأفكار النظرية لأهم الآليات والمقاربات التي إقترحتها الأدبيات الاقتصادية من أجل تصحيح إختلالات ميزان المدفوعات، حيث سيتم طرح ذلك من خلال المباحث التالية:

- ✓ المبحث الأول: نظريات إعادة التوازن لميزان المدفوعات.
- ✓ المبحث الثاني: مقارنة المرونات (Elasticity Approach).
- ✓ المبحث الثالث: مقارنة الإستيعاب (Absorption Approach).
- ✓ المبحث الرابع: المقاربة النقدية (Monetary Approach).

المبحث الأول: نظريات إعادة التوازن لميزان المدفوعات

المطلب الأول: التصور الكلاسيكي لإعادة التوازن

يرى الكلاسيكيون أن عملية إعادة التوازن لميزان المدفوعات تتم تلقائياً من دون تدخل حكومي ، وهذا من خلال آلية التغيرات في أسعار الداخل والخارج التي تؤثر بشكل مباشر على حجم السلع المتبادلة وإتجاهها ، أي تهتم هذه النظرية بشكل أساسي بتحليل توازن الميزان التجاري دون غيره من حسابات ميزان المدفوعات (هوشيار 2005:261). إستخدم الفيلسوف الإقتصادي دفيد هيوم (1711-1766) هذه الآلية لدحض إعتقاد منهج التجاربيين الذي يرى بأن أي بلد يمكن أن يحقق فائضا ثابتا من خلال حماية التجارة وتعزيز الصادرات (Thirlwall 1986:72). ويميز الكلاسيكيون والكلاسيكيون الجدد بين إعادة التوازن في ظل ثبات سعر الصرف أو نظام قاعدة الذهب، وبين إعادة التوازن في ظل حرية سعر الصرف.

1- إعادة التوازن في ظل ثبات سعر الصرف (نظام قاعدة الذهب):

تطبيق هذه الآلية يقوم على ثلاث فرضيات أساسية تتمثل في (إبراهيم المصري 2017:119):

✓ ثبات أسعار الصرف

✓ الإستخدام الكامل لعناصر الإنتاج في إقتصاد البلد

✓ مرونة الأسعار والأجور (حرية حركتها وعدم التدخل في تحديدها)

تتمحور الفكرة الرئيسية لهذه الآلية حول الإرتفاع والإخفاض المفترضين لمستوى الأسعار حسب الوضعية التي يمر بها ميزان المدفوعات إن كان عجز أو فائض ، حيث يؤدي الفائض إلى تراكم الذهب وتوسع المعروض النقدي المحلي وبالتالي إرتفاع مستوى الأسعار المحلية ، وهو ما ينجم عنه إنخفاض في حجم الصادرات وزيادة في حجم الواردات ومن ثم إعادة التوازن لميزان المدفوعات ، بينما العجز يؤدي إلى خسارة الذهب وتقلص المعروض النقدي مما يؤدي إلى إنخفاض مستوى الأسعار المحلية وبالتالي زيادة حجم الصادرات وتحسين وضعية ميزان المدفوعات. تعتبر هذه النظرية مقدمة كلاسيكية للنظريات

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

النقدية الجديدة التي تقوم بتحليل ميزان المدفوعات وفقا لشروط العلاقة بين العرض والطلب على النقود (Thirlwall 1986:72).

2- إعادة التوازن في ظل حرية سعر الصرف:

بعد سنة 1931 وإنهيار معيار الذهب كنظام للمدفوعات الدولية، جاءت آلية التغيرات في أسعار الصرف كبديل للأسعار المرنة في نظام قاعدة الذهب. يرى الكلاسيكيون الجدد أن إعادة التوازن لميزان المدفوعات يتم عن طريق التغيرات في أسعار الصرف، بحيث يتحدد سعر الصرف وفقا لقانون العرض والطلب الذي ينطبق على تبادل العملات عبر العمليات المسجلة في أصول وخصوم ميزان المدفوعات (حاجي 2015:153). يتغير سعر الصرف بإتجاهين حسب وضعية ميزان المدفوعات فائض أو عجز، أولا: في حالة عجز ميزان المدفوعات يكون الطلب على العملات الأجنبية أكبر من العرض، وبالتالي ترتفع أسعار العملات الأجنبية مقارنة بالعملة المحلية (إنخفاض قيمة العملة المحلية) ، مما يؤدي إلى إرتفاع أسعار المنتجات الأجنبية مقارنة بالمنتجات المحلية ، وهذا يشجع على زيادة حجم الصادرات وإنكماش حجم الواردات ومن ثم إعادة التوازن لميزان المدفوعات وتحسين وضعيته، ثانيا: في حالة الفائض يرتفع سعر صرف العملة المحلية مقارنة بالعملات الأجنبية فتصبح أسعار المنتجات الأجنبية منخفضة مقارنة بالمنتجات المحلية وهو ما يؤدي إلى زيادة الطلب على المنتجات الأجنبية وإنخفاض الطلب على المنتجات المحلية (زيادة حجم الواردات وإنخفاض حجم الصادرات) ويعود التوازن تلقائيا لميزان المدفوعات.

المطلب الثاني: التصور الكينزي لإعادة التوازن

خضع الفكر الإقتصادي إلى تطور آخر من خلال النظرية العامة للتوظيف والفائدة والنقود التي أتى بها جون مينارد كينز (1883-1946) ودحض بها الإفتراض الكلاسيكي للتشغيل الكامل ومرونة الأسعار (Nyahoho 2002:52). ركز الكينزيون في تفسيرهم لآلية إعادة توازن ميزان المدفوعات على العلاقة بين الميزان التجاري وتغيرات الدخل (مستوى الإنفاق)، بحيث أن أي إختلال في الميزان التجاري يولد تغيرات في الدخل تؤدي إلى إعادة تصحيح ذلك الإختلال، مع إفتراض الثبات الكامل لأسعار الصرف والفائدة وعدم وجود حالة التشغيل الكامل كما في التصور الكلاسيكي. وتعتمد الفكرة الأساسية

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

لهذه الآلية على ما يعرف بالتسرب (Leakage) والحقن (injection)، بحيث تعتبر الواردات والضرائب والإدخار تسربات من الدخل، بينما تعد الصادرات والاستثمارات والإنفاق العمومي حقنا للدخل. وكان كينز رائداً في استخدام ما يعرف بالتحليل المضاعف لمعرفة آثار التغيرات في الإنفاق الحكومي والاستثمار على التوظيف والإنتاج، رغم أن أعماله إقتصرت تقريباً فقط على الإقتصاد المغلق. ولكن لم يمضي وقت طويل حتى تم تطبيق أفكار كينز على تحليل الإقتصادات المفتوحة خاصة من قبل فريتز ماتشلوب سنة 1943. ولتوضيح العلاقة بين تغيرات الدخل وميزان المدفوعات وشرح أكثر للتحليل المضاعف، نعتمد على علاقة التوازن في إقتصاد مفتوح بسيط والمقترحة كالتالي (Pilbeam 1998:48):

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad (1-2)$$

حيث: Y و I يمثلان الدخل الوطني والاستثمار على التوالي.

ويفترض التحليل الكينزي أن متغير الإنفاق العمومي G ومتغير الصادرات X هي متغيرات مستقلة يتم تحديدها بشكل مستقل عن الدخل، بينما الإستهلاك المحلي C يتكون من جزء مستقل وجزء آخر يتحدد بمستوى الدخل القومي، ويشار إليه بالعلاقة التالية:

$$C = C_a + cY \quad (2-2)$$

حيث C_a هو إستهلاك مستقل عن الدخل، بينما c هو الميل الحدي للإستهلاك ويمثل جزء من الزيادة في الدخل التي يتم إنفاقها على الإستهلاك بحيث يفترض في هذه العلاقة أن الإستهلاك عبارة عن دالة خطية في الدخل وأي زيادة في دخل المستهلكين تؤدي إلى زيادة في إستهلاكهم. بالنسبة للإنفاق على الواردات يفترض التحليل الكينزي أنها عبارة عن دالة خطية في الدخل تتكون من جزء مستقل عن الدخل وجزء يتحدد من خلال الدخل كما هو موضح أدناه:

$$M = M_a + mY \quad (3-2)$$

ويمثل M_a الإنفاق على الواردات المستقل عن الدخل، في حين m هو عبارة عن جزء من الزيادة في الدخل يتم إنفاقها على الواردات ويعرف بالميل الحدي للإستيراد. ويفترض في هذه العلاقة أن الإنفاق على الواردات هو دالة خطية متزايدة في الدخل لان زيادة الدخل تؤدي إلى زيادة الإنفاق

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

على الواردات، كما أن زيادة الإنتاج المحلي تتطلب عادة المزيد من الواردات من السلع الوسيطة

مع إفتراض أن الأسعار المحلية ثابتة أي أن الدخل Y يمثل الدخل الحقيقي.

من خلال دمج المعادلات (2-2) و (3-2) في المعادلة (1-2) نتحصل على مايلي:

$$Y = C_a + cY + I + G + X - M_a - mY \quad (4-2)$$

ومنه تصبح العلاقة كالتالي:

$$(1 - c + m)Y = C_a + I + G + X - M_a \quad (5-2)$$

لدينا $(1 - c)$ هي عبارة عن الميل الحدي للإدخار s بإفتراض أن أي جزء متبقي من الزيادة في الدخل

يتم إدخاره، وبالتالي تصبح المعادلة (5-2) كالتالي:

$$Y = \frac{1}{s + m} (C_a + I + G + X - M_a) \quad (6-2)$$

يمكن أيضا كتابة المعادلة (6-2) على الشكل التفاضلي لنتحصل على مايلي:

$$dY = \frac{1}{s + m} (dC_a + dI + dG + dX - dM_a) \quad (7-2)$$

من خلال المعادلة (7-2) يمكننا الحصول على بعض المضاعفات البسيطة في الإقتصاد المفتوح.

1- مضاعف الإنفاق العمومي:

يوضح مضاعف الإنفاق العمومي مقدار الزيادة في الدخل القومي الناتج عن زيادة معينة في

الإنفاق العمومي، ويمكن إشتقاقه من المعادلة (7-2) على النحو التالي:

$$dY/dG = 1/(s + m) > 0 \quad (8-2)$$

تشير المعادلة (8-2) إلى أن الزيادة في الإنفاق العمومي لها تأثير توسعي على الدخل القومي، ويعتمد

حجم هذا التأثير على الميل الحدي للإدخار والميل الحدي للإستيراد، بحيث إذا كان مجموع الميل الحدي

للإدخار والميل الحدي للإستيراد أقل من الواحد فإن أي زيادة في الإنفاق العمومي ستؤدي إلى زيادة أكبر

في الدخل القومي.

2- مضاعف التجارة الخارجية:

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

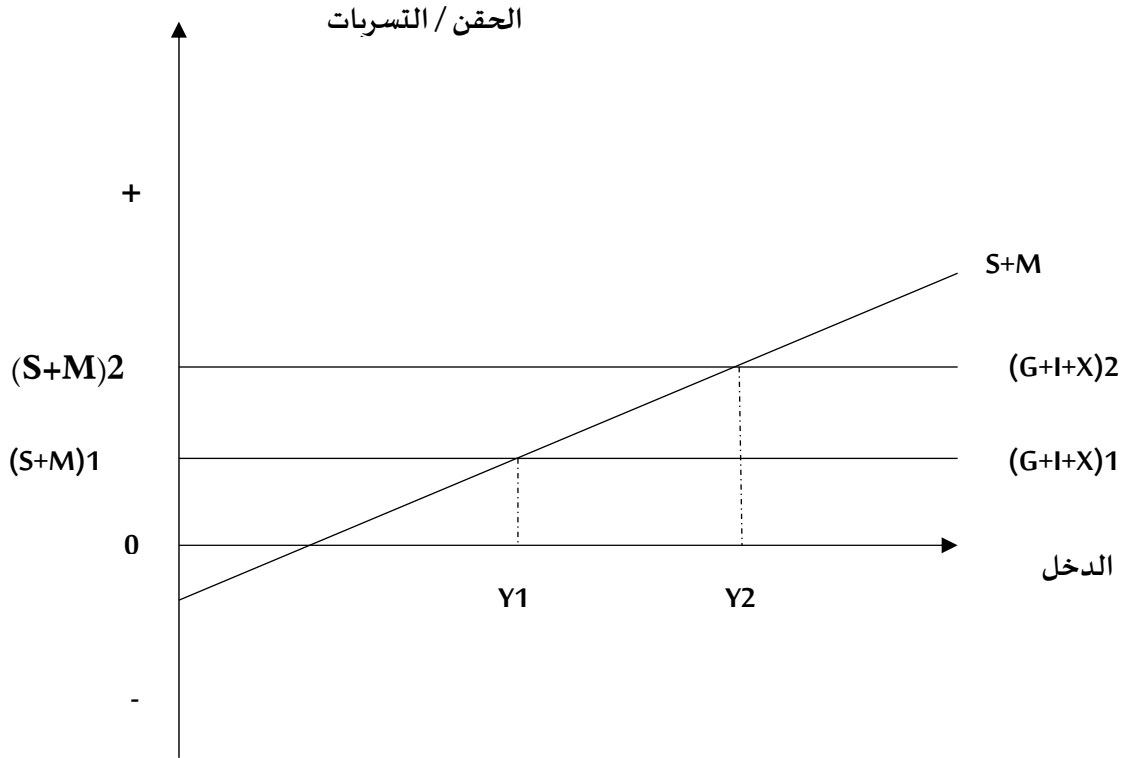
يشير مضاعف التجارة الخارجية إلى مقدار الزيادة في الدخل القومي المترتبة عن زيادة معينة في الصادرات، وفي النموذج البسيط الذي إعتدنا عليه سابقا هي مطابقة لمقدار الزيادة الناتجة عن زيادة الإنفاق العمومي. لكن من الناحية العملية غالبا ما يكون الإنفاق العمومي منحازا إلى الإنتاج المحلي أكثر من الإنفاق الإستهلاكي الخاص وبالتالي تكون قيمة m في حالة مضاعف الإنفاق العمومي أصغر من قيمتها في حالة مضاعف التجارة الخارجية. وتصاغ عبارة مضاعف التجارة الخارجية كما يلي:

$$dY/dX = 1/(s + m) \quad (9-2)$$

ويمكن توضيح أثر زيادة الإنفاق العمومي والصادرات على الدخل القومي من خلال الشكل (2-1)، حيث يمثل المحور الأفقي الدخل القومي بينما يمثل المحور العمودي عمليات التسربات والحقن في الدخل القومي، ومن المفترض أن تزداد حجم التسربات من الدخل القومي (زيادة الإدخار ونفقات الواردات) بسبب زيادة الدخل الناتجة عن زيادة الإنفاق العمومي والصادرات (عملية الحقن).

نلاحظ من خلال الشكل (2-1) أن هذا التمثيل البياني له ميل أقل من الواحد، أي أن مجموع الميل الحدي للإستيراد والميل الحدي للإدخار أقل من الواحد، أما بالنسبة للحقن هي عبارة عن خط أفقي لأنها خارجية المنشأ ومستقلة عن الدخل. ويتحدد المستوى التوازني للدخل عندما يتساوى الحقن في الإقتصاد (مجموع الإستثمارات والصادرات) مع حجم التسربات (الإدخار والواردات)، حيث مبدئيا من خلال هذا الشكل يكون المستوى التوازني للدخل هو Y_1 . ومن خلال الشكل (2-1) أيضا نلاحظ أن الزيادة في الصادرات أو الإستثمارات أو الإنفاق العمومي من $(G+I+X)_1$ إلى $(G+I+X)_2$ (عملية الحقن) تؤدي إلى زيادة في الدخل من Y_1 إلى Y_2 ، بحيث تكون الزيادة في الدخل أكبر من الزيادة الأولية خلال عملية الحقن لأنه كما قلنا سابقا مجموع الميل الحدي للإستيراد والميل الحدي للإدخار أقل من الواحد، ويمكن القول من خلال ذلك أنه كلما كان الميل الحدي للإدخار والإستيراد أقل كلما قلت التسربات وزادت الزيادة في الدخل.

الشكل (1-2): تمثيل بياني لمضاعف الإنفاق العمومي والتجارة الخارجية



المصدر: من إنجاز الطالب.

3- مضاعفات الحساب الجاري:

بعدما رأينا سابقا كيف يتأثر الدخل بزيادة الصادرات والإنفاق العمومي، نتطرق الآن إلى أثر زيادة الصادرات والإنفاق العمومي على ميزان المدفوعات وبالخصوص الحساب الجاري. من خلال إعادة ترتيب المعادلة (2-4) نتحصل على مايلي:

$$Y - cY + mY - C_a + M_a - I - G - X = 0$$

نضع $(1 - c + m)Y = (s + m)Y$ لتتوصل على المعادلة التالية:

$$(s + m)Y - C_a + M_a - I - G - X = 0$$

نضرب طرفي المعادلة في العبارة $m/(s + m)$ لتتوصل على:

$$mY - \frac{m}{s + m} (C_a - M_a + I + G + X) = 0$$

نضيف لطرفي المعادلة العبارة $X + M_a$ لتصبح المعادلة:

$$X + M_a = X + M_a + mY - \frac{m}{s + m} (C_a - M_a + I + G + X)$$

لدينا $M = M_a + mY$ بالتعويض نجد:

$$CA = X - M = X - M_a - \frac{m}{s+m}(C_a - M_a + I + G + X) \quad (10-2)$$

يمكن كتابة المعادلة (10-2) على الشكل التفاضلي لتصبح على النحو التالي:

$$dCA = dX - dM_a - \frac{m}{s+m}(dC_a - dM_a + dI + dG + dX) \quad (11-2)$$

من خلال المعادلة (11-2) يمكننا إشتقاق أثر زيادة الإنفاق العمومي على رصيد الحساب الجاري، والتي تقدم صيغته كما يلي:

$$\frac{dCA}{dG} = -\frac{m}{s+m} < 0 \quad (12-2)$$

تشير العبارة (12-2) إلى أن العلاقة بين الإنفاق العمومي ورصيد الحساب الجاري هي علاقة عكسية، أي أن الزيادة في الإنفاق العمومي تؤدي إلى تدهور رصيد الحساب الجاري وهذا راجع إلى أن الأعوان الإقتصاديين ينفقون جزء من زيادة الدخل الناتجة عن زيادة الإنفاق العمومي على الواردات.

بالنسبة لأثر زيادة الصادرات على رصيد الحساب الجاري يمكن إشتقاقه أيضا من خلال المعادلة (2-11) لنتحصل على العبارة التالية:

$$\frac{dCA}{dX} = 1 - \frac{m}{s+m} = \frac{s}{s+m} > 0 \quad (13-2)$$

تشير المعادلة (13-2) إلى أن العبارة $s/(s+m)$ موجبة وأقل من الواحد، وهذا يعني أن الزيادة في الصادرات تؤدي إلى تحسن رصيد الحساب الجاري بدرجة أقل من تلك الزيادة. ويعود تفسير ذلك إلى أن جزء من الزيادة في الدخل الناتجة عن الزيادة في الصادرات يوجه للإنفاق على الواردات.

وتلخيصا لما سبق، يمكن القول إن توازن ميزان المدفوعات جزء أساسي في توازن الإقتصاد الكلي عند الكينزيون، حيث أن التغيرات في الدخل الناتجة عن عمليات الحقن تؤدي أليا إلى إعادة توازن الحساب الجاري سواء كان في حالة فائض أو عجز.

المبحث الثاني: مقارنة المرونات (Elasticity Approach)

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

تقدم مقارنة المرونات تحليلاً لما يحدث لرصيد الحساب الجاري عندما تقوم الدولة بتخفيض قيمة عملتها، حيث يعتبر كل من ألفريد مارشال وأبا ليرنر أول من ابتكر هذا التحليل ليتم تطويره فيما بعد من قبل كل من (1937) Robinson و (1955) Fritz. تركز هذه المقاربة على فكرة رئيسية مضمونها أن تخفيض قيمة العملة المحلية يؤدي إلى تغيرات معينة في أسعار الصادرات والواردات، حيث تصبح أسعار الصادرات منخفضة من وجهة نظر الغير مقيمين مما يمنحها ميزة تنافسية أكبر في الأسواق الخارجية ويزداد الطلب عليها، في حين أن أسعار الواردات تصبح مرتفعة من وجه نظر المقيمين مما يؤدي إلى إنخفاض الطلب عليها، وهذا ماينجم عنه تقليل للعجز في رصيد الحساب الجاري. أي أن سياسة تخفيض قيمة العملة تؤدي إلى تحويل الإنفاق من الإنفاق على السلع الأجنبية المستوردة إلى الإنفاق على السلع المحلية.

ولإبراز أهمية تخفيض قيمة العملة كأداة لتصحيح إختلال ميزان المدفوعات ركزت هذه المقاربة على التحليل الجزئي الذي يعتمد على المرونة السعرية للطلب على الصادرات و المرونة السعرية للطلب على الواردات مع إفتراض ثبات مستوى الدخل وتكاليف الإنتاج (الأسعار المحلية) وكذلك المرونة التامة لعرض الصادرات والواردات أي مرونة عرض الصادرات والواردات لانهائية ، حيث من أجل تحقيق تخفيض ناجح لقيمة العملة يتم على اثره تصحيح لرصيد الحساب الجاري لابد أن يتحقق مايعرف بشرط مارشال وليرنر الذي ينص على أن مجموع مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات والطلب المحلي على الواردات أكبر من الواحد (Thirlwall 1986:72).

المطلب الأول: اشتقاق شرط مارشال ليرنر

كما ذكر سابقاً فإن مقارنة المرونات تعتمد على فكرة أساسية تتمثل في تخفيض قيمة العملة ، وهذا التخفيض له تأثيران مباشران على رصيد الحساب الجاري ، إما يعمل على تقليل العجز في رصيد الحساب الجاري أو يساهم في زيادة هذا العجز ويجعله أكثر سوءاً (Pilbeam 1998:58). لدراسة هذه التأثيرات بشكل تفصيلي ومعرفة الشروط التي تتحكم فيها، ننطلق أولاً من العبارة التي تحدد رصيد الحساب الجاري (CA) بدلالة العملة المحلية وهي موضحة كمايلي:

$$CA = X - SM \quad (14-2)$$

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

حيث: X تمثل قيمة الصادرات بالعملة المحلية، S يمثل سعر الصرف، M تمثل قيمة الواردات بالعملة الأجنبية.

عند كتابة المعادلة (14-2) على الشكل التفاضلي نتحصل على:

$$dCA = dX - SdM - MdS \quad (15-2)$$

نقوم بقسمة المعادلة (15-2) على التغير في سعر الصرف dS لتصبح المعادلة على الشكل:

$$\frac{dCA}{dS} = \frac{dX}{dS} - S \frac{dM}{dS} - M \frac{dS}{dS} \quad (16-2)$$

نقوم الآن بتعريف عبارتي المرونة السعرية للطلب على الصادرات (η_x) والمرونة السعرية للطلب على الواردات (η_m)، حيث تمثل المرونة السعرية للطلب على الصادرات مقدار التغير الحاصل في قيمة الصادرات نتيجة لتغير سعر الصرف بوحدة واحدة وتكتب على الشكل:

$$\eta_x = \frac{dX/X}{dS/S}$$

ومنه:

$$dX = \eta_x \frac{dS}{S} X \quad (17-2)$$

بالنسبة للمرونة السعرية للطلب على الواردات فهي مقدار التغير الحاصل في قيمة الواردات نتيجة لتغير سعر الصرف بوحدة واحدة وتكتب على الشكل:

$$\eta_m = -\frac{dM/M}{dS/S}$$

ومنه:

$$dM = -\eta_m \frac{dS}{S} M \quad (18-2)$$

بتعويض العبارتين (17-2) و(18-2) في المعادلة (16-2) نجد:

$$\frac{dCA}{dS} = \frac{\eta_x X}{S} + (\eta_m M) - M \quad (19-2)$$

بالقسمة على M نجد:

$$\frac{dCA}{dS} \frac{1}{M} = \frac{\eta_x X}{SM} + \eta_m - 1 \quad (20-2)$$

بافتراض أن رصيد الحساب الجاري متوازن أي $X - SM = 0$ وبالتالي $X/SM = 1$ ، يمكن كتابة العبارة (20-2) على الشكل:

$$\frac{dCA}{dS} = M(\eta_x + \eta_m - 1) \quad (21-2)$$

تعرف المعادلة (21-2) بشرط مارشال ليرنر ، حيث تشير إلى أنه إنطلاقاً من وضعية التوازن لرصيد الحساب الجاري سيؤدي تخفيض قيمة العملة إلى ثلاث حالات (عقبي 2017:60):

✓ يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى تحسين رصيد الحساب الجاري في حالة:

$$\eta_x + \eta_m > 1$$

✓ لا يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى أي تغيير في رصيد الحساب الجاري في حالة: $\eta_x +$

$$\eta_m = 1$$

✓ يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى تدهور رصيد الحساب الجاري في حالة:

$$\eta_x + \eta_m < 1$$

في حالة عدم توفر الفرضية التي تنص على أن مرونة العرض للصادرات والواردات لانتهائية يمكن اشتقاق صيغة أكثر تعقيداً لشرط مارشال ليرنر مع افتراض توازن رصيد الحساب الجاري مبدئياً ، حيث قام Robinson (1937) بدمج مرونتي العرض للصادرات والواردات في شرط مارشال ليرنر ليتحصل على شرط جديد من خلاله يتحقق تخفيض ناجح لقيمة العملة يؤدي إلى تحسين وضعية رصيد الحساب الجاري:

$$\frac{\epsilon_x(\eta_x - 1)}{\eta_x + \epsilon_x} + \frac{\eta_m(\epsilon_m + 1)}{\eta_m + \epsilon_m} > 1 \quad (22-2)$$

حيث ϵ_x تمثل مرونة العرض للصادرات و ϵ_m مرونة العرض للواردات.

في هذه الحالة يمكن أن يتحسن رصيد الحساب الجاري بعد تخفيض العملة حتى لو أن مجموع المرونة السعرية للطلب على الصادرات والواردات أقل من واحد لأن مرونة العرض ليست لانتهائية ويصبح لها تأثير على منحنيات الطلب على الواردات والصادرات ، بحيث الزيادة في الطلب على الصادرات ستؤدي

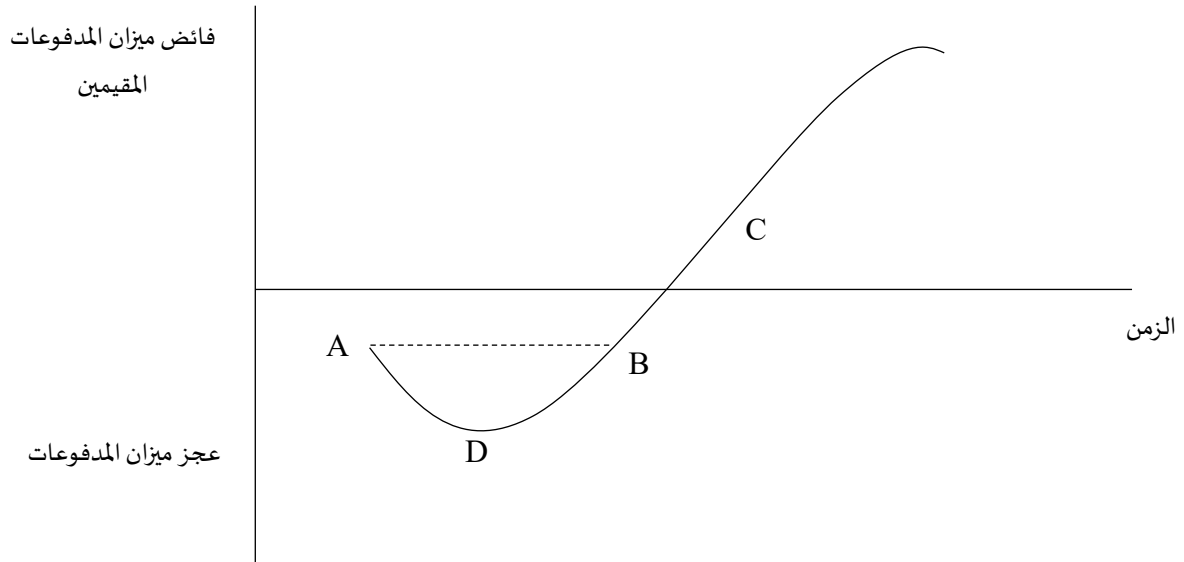
الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

إلى إرتفاع السعر المحلي للصادرات نوعا ما وبالتالي إرتفاع قيمة عائدات الصادرات ، وبالمقابل أيضا إنخفاض الطلب على الواردات الأجنبية سيكون له تأثير على إنخفاض أسعار العملات الأجنبية وبالتالي إنخفاض نفقات الواردات (Pilbeam 1998:62).

المطلب الثاني: أثر منحنى J (J Curve):

في معظم الأحيان لا يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى تحسن فوري في وضعية ميزان المدفوعات رغم توفر شرط مارشال ليرنر، حيث يحتاج المستهلكون والمنتجون إلى وقت أطول للتكيف مع التغيرات في الأسعار النسبية (أي يكون الطلب على الصادرات والواردات غير مرن في البداية) وهو ما يؤدي إلى تدهور وضعية ميزان المدفوعات في الأجل القصير ثم يتجه لتحسن في الأجل الطويل، وتعرف هذه الظاهرة بظاهرة منحنى (J). يشير Magee (1973) إلى أن ظاهرة منحنى (J) تعكس كيفية تأثير تخفيض قيمة العملة على ميزان المدفوعات بمرور الزمن ، حيث يأخذ منحنى رصيد ميزان المدفوعات شكل حرف (J) كما هو موضح في الشكل (2-2).

الشكل (2-2): التمثيل البياني لأثر منحنى (J)



المصدر: Thirlwall, A. P. (1986). Balance of payments theory and the United Kingdom experience. Springer. p89

وقد قدمت تفسيرات عديدة لظاهرة منحنى J في الأجل القصير كان من بينها التفسير الذي قدمه كل من Junz و Rhomberg سنة 1973 ، حيث أشارا إلى أن التوسع في الصادرات والإنكماش في

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

الواردات بعد تخفيض قيمة العملة المحلية يحتاج عدة فترات تأخير (Lags) قد تصل إلى خمسة فترات تأخير على الأقل. تلك الفترات تتمثل في الفترة التي تلزم إدراك الوضع الجديد ، الفترة التي تلزم بإتخاذ القرار بتغيير المتغيرات الحقيقية وإعادة إبرام عقود التصدير والإستيراد ، الزمن المنقضي في عملية الشحن أو الطلب والزمن المطلوب لإحلال المخزون والمواد الخام والفترة اللازمة للإنتاج (Bahmani-Oskooee* and Ratha 2004:1377). في حين قدم (Pilbeam 1998:64) ثلاثة تفسيرات مهمة لتوضيح الإستجابة البطيئة لحجم الصادرات والواردات في الأجل القصير تتمثل في:

✓ **فترة تأخر إستجابة المستهلكين:** يستغرق المستهلكون في البلد المعني بالتخفيض وبقية العالم مدة زمنية للتكيف مع تغيرات الأسعار والوضع التنافسي الجديد، حيث رغم التغير في السعر إلا أن المستهلكون يتعاملون بحذر في البداية من أجل تحويل إنفاقهم من السلع الأجنبية نحو السلع المحلية أو العكس لعدة أسباب أخرى كموثوقية وسمعة منتجات مقارنة بمنتجات أخرى.

✓ **فترة تأخر إستجابة المنتجين:** بالرغم من أن تخفيض قيمة العملة المحلية يحسن الوضع التنافسي للصادرات إلا أن المنتجون يحتاجون بعض الوقت لتوسيع القاعدة الإنتاجية لصادراتهم، بالإضافة إلى ذلك إرتباط المنتجين بطلبات الإستيراد التي قدمت قبل التخفيض ولا يمكن إلغاء عقودها على المدى القصير .

✓ **المنافسة الغير كاملة:** في ظل المنافسة الغير كاملة فإن عملية خلق حصص جديدة في الأسواق الخارجية مكلف ويستغرق وقت طويل، كذلك تمنح المنافسة الغير كاملة هوامش ربح غير عادية للشركات الأجنبية تسمح لها بتخفيض أسعار منتجاتها إذا أحست بخطر فقدان حصصها السوقية وهو ما يؤدي إلى تباطؤ في إستجابة حجم الصادرات والواردات لتخفيض قيمة العملة المحلية.

يفترض أن الهدف من تخفيض قيمة العملة المحلية هو تحسين الحساب الجاري من خلال زيادة الصادرات بسبب انخفاض أسعارها وتخفيض الواردات بسبب إرتفاع أسعارها ، لكن مع التأخر في إستجابة حجم الصادرات والواردات لتغيرات في أسعار الصرف بسبب فترات الإبطاء التي أشرنا إليها

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

سابقا ، وفي ظل وجود ما يعرف بأثر التمير لسعر الصرف Exchange Rate Pass Though (أي أن أسعار الواردات بالعملة المحلية إرتفع بنفس نسبة تخفيض العملة المحلية واسعار الصادرات بالعملة الأجنبية إنخفضت بنفس نسبة التخفيض)، فإن قيمة الواردات ترتفع و قيمة الصادرات تنخفض وبالتالي يتدهور الحساب الجاري في الأجل القصير، بالإضافة إلى ذلك يمكن القول أن هذا التباطئ في الإستجابة يشير ضمنا إلى أن شرط مارشال ليرنر لم يتحقق بعد (Georgopoulos 2008:319). ومع مرور الوقت يتم تعديل الكميات بإستجابة حجم الصادرات والواردات لتغيرات في سعر الصرف ، حيث يصبح بإمكان كل من قطاع الأعمال والعائلات في البلد المعني إيجاد بدائل للسلع والخدمات المستوردة التي إرتفع سعرها وبالتالي يبدأ حجم الواردات في الإنخفاض ، وبالمقابل أيضا يصبح قطاع الأعمال والعائلات في البلدان الأجنبية قادرين على تحويل إنفاقهما إلى السلع والخدمات المستوردة من البلد المعني المنخفضة اسعارها نتيجة تخفيض قيمة العملة المحلية وبالتالي ترتفع كمية صادرات البلد المعني ، هذا الإنخفاض والإرتفاع في كمية الواردات والصادرات يستمر إلى أن يتحقق شرط مارشال ليرنر ومن ثم تبدأ وضعية الحساب الجاري في التحسن على المدى الطويل كما هو موضح في الشكل (2-2).

المطلب الثالث: الآثار السلبية لتخفيض قيمة العملة وتقييم مقارنة المرونة

1- الآثار السلبية لتخفيض قيمة العملة:

ترتكز مقارنة المرونة من أجل معالجة إختلال ميزان المدفوعات على تخفيض قيمة العملة المحلية وبالتالي إحداث تغيرات في سعر الصرف التي بدورها تؤثر على المستوى العام للإسعار، هذه التأثيرات قد ينجر عنها جملة من الآثار السلبية نذكر منها:

✓ تخفيض قيمة العملة المحلية يؤدي إلى إرتفاع أسعار الواردات بما في ذلك السلع الضرورية المستوردة واسعة الإستهلاك، هذا الإرتفاع يدفع العامل الإجتماعي إلى المطالبة برفع الأجور أو إضطرار الحكومة إلى دعم هذه السلع وهو ما ينعكس سلبا على أهداف سياسة التخفيض.

✓ إرتفاع أسعار الواردات من السلع الوسيطة المستعملة في الإنتاج كمواد الخام والآلات يؤدي إلى إرتفاع تكاليف الإنتاج وبالتالي ينعكس سلبا على مستوى الأسعار المحلية والخارجية.

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

✓ التخفيض الناجح لقيمة العملية يؤدي إلى زيادة الطلب الخارجي على السلع المحلية وبالتالي زيادة الإنتاج من خلال التوسع في القاعدة الإنتاجية ومن ثم ارتفاع المداخيل، هذا الارتفاع يصاحبه زيادة في الإنفاق من طرف المستهلكين وهو ما يعرف بأثر الدخل الناشئ عن تخفيض قيمة العملة.

✓ نسبة ارتفاع أسعار الواردات تكون على الأقل بنفس نسبة تخفيض العملة وهذا ما يعيق تجسيد المشاريع والخطط الإستثمارية.

✓ قد يعمل أرباب رؤوس الأموال على الإستفادة من الفرق بين الأسعار قبل التخفيض وبعد التخفيض وهذا من خلال تهريب أموالهم قبل إجراء عملية التخفيض إستنادا لتوقعات التخفيض ومن ثم العودة مجددا بأموالهم بعد التخفيض لشراء أصول ثابتة كالعقارات.

✓ تخفيض قيمة العملة المحلية إتجاه العملات الأجنبية لدولة تعاني من ديون خارجية سيؤدي إلى زيادة عبء هذا الدين الذي يستوجب تسديده بالعملة الأجنبية.

2- تقييم مقاربة المرونات:

بالرغم من الأهمية التي إكتسبتها مقاربة المرونات بعد ظهورها كألية لتصحيح إختلال ميزان المدفوعات خاصة في ظل توفر شرط مارشال ليرنر، إلا أن الآثار السلبية المذكورة سابقا والمنجرة عن تخفيض العملة جعل هذه المقاربة محل جملة من الإنتقادات، حيث رأى (Mannur 1999:349) أن إفتراض هذه المقاربة لمرونة عرض لا نهائية في قطاع التصدير للبلد المعني بالتخفيض قد لا يتحقق بشكل دائم خاصة في الدول النامية ، لأن تحقق هذا الإفتراض مرتبط بالقدرة التصديرية للبلد المعني التي يجب أن تكون كبيرة وتستطيع تلبية الطلب المتزايد على صادراتها ، في حين أن معظم الدول النامية تمتلك قاعدة تصديرية ضعيفة غير منافسة، إضافة إلى أن معظم صادرات هذه الدول تتمثل في مواد خام يتحدد سعرها عالميا وليس محليا، وعليه فليس من المتوقع دائما أن يكون تأثير تخفيض العملة فعالا بشكل ملموس، وإضافة على ذلك من المحتمل أن تكون هناك عدة دول تعاني من العجز في حسابها الجاري، فإذا لجأت هذه الدول إلى تخفيض قيمة عملاتها المحلية بشكل تنافسي فلن يكون هناك تأثير ملموس لهذه المقاربة من أجل تحسين الميزان التجاري لأي دولة. ومن أوجه القصور الملاحظة كذلك في

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

تحليل المرونات هو الإعتماد والتركيز فقط على الميزان التجاري من أجل تحسين ميزان المدفوعات وإهماله لبقية البنود خاصة فيما يخص تدفقات رؤوس الأموال (Ardalan 2003:38). أما أهم الإنتقادات الموجهة لمقاربة المرونات تتمثل في إعتمادها على التحليل الجزئي للتوازن وإهمالها لتأثيرات الدخل والنفقات الناتجة عن تغيرات سعر الصرف، حيث تمثل هذه الرؤية نقطة بداية لظهور ما يعرف بمقاربة الإستيعاب لميزان المدفوعات التي تم تطويرها من أجل معالجة هذا القصور (Thirlwall 1986:103).

المبحث الثالث: مقارنة الإستيعاب (Absorption Approach)

كما ذكرنا سابقا فإن نقطة البداية لظهور وتطور مقاربة الإستيعاب على يد مفكري المدرسة الكينزية هو ذلك القصور الذي تميزت به مقاربة المرونات خاصة فيما يخص إعتماد هذه المقاربة على التحليل الجزئي للتوازن وإهمالها للآثار التي تحدثها التغيرات في حجم الصادرات والواردات على الدخل القومي ومن ثم الإنفاق، حيث حسب وجهة نظر أصحاب هذه المقاربة يجب دمج تأثير الدخل في تحليل تأثيرات تخفيض قيمة العملة المحلية من أجل الحصول على تحليل أكثر شمولاً. وتشكل إسهامات (1952) Alexander الحجر الأساس لتبلور وبروز مقاربة الإستيعاب، حيث قدم تقييماً هاماً لتأثير الدخل الناتج عن تخفيض قيمة العملة المحلية من خلال إمكانية التعبير عن عدم توازن الحساب الجاري عن طريق الفرق بين الناتج المحلي والإنفاق المحلي (الإستيعاب). ولتوضيح آلية عمل هذه المقاربة يمكن الإنطلاق من خلال معادلة الدخل القومي التي تكتب على الشكل التالي (Pilbeam 1998:66):

$$Y = C + I + G + X - M \quad (23-2)$$

حيث: Y : الدخل القومي، C : الإنفاق على الإستهلاك الخاص، I : الإنفاق الإستثماري الخاص، G : الإنفاق الحكومي، X : الصادرات، M : الواردات.

يمكن تعريف الاستيعاب A (الإنفاق المحلي) على أنه مجموع الإنفاق على الإستهلاك الخاص والإنفاق الإستثماري الخاص والإنفاق الحكومي أي $A = C + I + G$ وبالتالي يمكن إعادة كتابة المعادلة (23-2) على الشكل:

$$CA = X - M = Y - A \quad (24-2)$$

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

تشير المعادلة (2-24) إلى أن الحساب الجاري يمثل الفرق بين الإنتاج المحلي (الدخل) والاستيعاب (الإنفاق المحلي)، حيث يحقق الحساب الجاري فائض في حالة تجاوز الناتج المحلي للاستيعاب بينما إذا تجاوز الاستيعاب الناتج المحلي يكون الحساب الجاري في حالة عجز. ويمكن كتابة المعادلة (2-24) على الشكل التفاضلي كما يلي:

$$dCA = dY - dA \quad (25-2)$$

من خلال المعادلة (2-25) يمكن القول إن تأثير تخفيض قيمة العملة المحلية على الحساب الجاري مرتبط بمدى تأثير هذا التخفيض على الدخل القومي مقارنة بالاستيعاب، حيث إذا أدى تخفيض قيمة العملة المحلية إلى زيادة الدخل القومي مقارنة بالاستيعاب سيتحسن الحساب الجاري، في حين إذا أدى تخفيض قيمة العملة المحلية إلى زيادة الاستيعاب مقارنة بالدخل القومي سيدهور الحساب الجاري. وعليه فإن تحليل مقارنة الاستيعاب لميزان المدفوعات يركز على فهم كيفية تأثير تخفيض قيمة العملة المحلية على الدخل القومي والاستيعاب. ويمكن تقسيم تأثير تخفيض قيمة العملة المحلية على الاستيعاب إلى قسمين: تأثير غير مباشر ناتج عن تغير الدخل القومي نتيجة التخفيض dY ، بحيث تؤدي زيادة الدخل القومي إلى زيادة الاستيعاب هذه الأخيرة يتم تحديدها من خلال الميل الحدي للاستيعاب a ، وتأثير مباشر لتخفيض قيمة العملة المحلية على الاستيعاب ويرمز له بالرمز dAD . ويمكن كتابة معادلة التغير في مجموع الاستيعاب dA على النحو التالي:

$$dA = adY - dAD \quad (26-2)$$

بتعويض المعادلة (2-26) في المعادلة (2-25) نتحصل على الشكل الموالي:

$$dCA = (1 - a)dY - dAD \quad (27-2)$$

وتكشف المعادلة (2-27) عن ثلاث عوامل يجب فحصها عند تحليل تأثير تخفيض قيمة العملة المحلية على الحساب الجاري، يمكن إبرازها على شكل تساؤلات كمايلي:

✓ هل قيمة الميل الحدي للاستيعاب a أكبر من الواحد أو أقل؟

✓ هل التأثير المباشر لتخفيض قيمة العملة المحلية على الدخل القومي يؤدي إلى زيادته أو

خفضه؟

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

✓ هل التأثير المباشر لتخفيض قيمة العملة المحلية على الاستيعاب يؤدي إلى زيادته أو خفضه؟

وتشير أيضا المعادلة (2-27) إلى أنه من أجل تخفيض ناجح لقيمة العملة المحلية يؤدي إلى تحسين الحساب الجاري يجب أن يتحقق الشرط المتمثل في $dAD > (1-a)dY$ ، أي أن التغيير في الدخل الذي لا يتم إنفاقه على الإستيعاب يجب أن يكون أكبر من التغيير في الاستيعاب الناتج عن التأثير المباشر لتخفيض.

المطلب الأول: الأثر المباشر لتخفيض قيمة العملة المحلية على الدخل القومي

إن تخفيض قيمة العملة المحلية يولد عدة آثار مباشرة على الدخل، حيث تؤدي هذه الآثار إما إلى تحسين الحساب الجاري أو إلى مزيد من العجز، وهذا حسب قيمة الميل الحدي للاستيعاب a . وأهم أثرين يمكن تناولهما بالتفصيل هما (Pilbeam 1998:67):

1- أثر الإستخدام الغير كامل للموارد:

إذا كانت هناك موارد عاطلة في الإقتصاد فإن تخفيض قيمة العملة المحلية يؤدي إلى إستغلال تلك الموارد لزيادة الصادرات والإنتاج المحلي اللذين يرتفع عليهما الطلب وبالتالي زيادة الدخل القومي عبر مضاعف التجارة الخارجية (مع إفتراض ضمني لتحقيق شرط مارشال ليرنر). ومع ذلك لا يتحسن رصيد الحساب الجاري في ظل هذه الزيادة في الدخل إلا إذا كانت قيمة الميل الحدي للاستيعاب أقل من الواحد (أي زيادة الدخل تكون أكبر من زيادة الاستيعاب المرتبط بالدخل adY)، بينما إذا كانت قيمة الميل الحدي للاستيعاب أكبر من الواحد فإن التخفيض يؤدي إلى تدهور رصيد الحساب الجاري.

2- أثر شروط التبادل:

يتمثل معدل شروط التبادل كما تطرقتا إليه سابقا في نسبة أسعار الصادرات إلى أسعار الواردات، ويمكن التعبير عليه بالعلاقة التالية:

$$TOT = \frac{P_X}{SP_M}$$

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

حيث: P_X أسعار الصادرات بالعملة المحلية، \bar{P}_M أسعار الواردات بالعملة الصعبة، S سعر الصرف.

ويؤدي تخفيض قيمة العملة المحلية إلى إرتفاع أسعار الواردات بالعملة المحلية مع عدم تغير أسعار الصادرات وبالتالي تدهور في معدل شروط التبادل، هذا التدهور بدوره يترتب عنه إنخفاض في الدخل القومي لأنه يجب إعطاء وحدات أكبر من الصادرات للحصول على وحدة واحدة من الواردات، وفي هذه الحالة فإن تأثير إنخفاض الدخل القومي على رصيد الحساب الجاري يأخذ إتجاهين:

✓ في حالة الميل الحدي للاستيعاب أكبر من الواحد (أي ان إنخفاض الدخل يقابله إنخفاض أكبر في الاستيعاب المرتبط بالدخل) فإن وضعية الحساب الجاري ستتحسن.

✓ في حالة الميل الحدي للاستيعاب أقل من الواحد (أي ان إنخفاض الدخل يقابله إنخفاض أقل في الاستيعاب المرتبط بالدخل) فإن وضعية الحساب الجاري ستتدهور.

وعند الاخذ في عين الإعتبار وجود هذين الأثرين معا فإننا أمام حالتين يمكن من خلالهما تحسن الحساب الجاري:

✓ في حالة الميل الحدي للاستيعاب أكبر من الواحد لابد أن يكون أثر الإستخدام الغير كامل للموارد على الدخل أقل من أثر شروط التبادل حتى يتحسن الحساب الجاري من خلال التخفيض.

✓ في حالة الميل الحدي للاستيعاب أقل من الواحد لابد أن يكون أثر الإستخدام الغير كامل للموارد على الدخل أكبر من أثر شروط التبادل حتى يتحسن الحساب الجاري من خلال التخفيض.

ومع ذلك إذا كان الاقتصاد في حالة التوظيف الكامل فإن زيادة الدخل غير ممكنة، وعليه يتوجب تخفيض الاستيعاب الغير مرتبط بالدخل AD من أجل تخفيض ناجح للعملة المحلية يمكننا من تحسين الحساب الجاري. بناء على ذلك سنتطرق فيما يلي إلى توضيح كيفية التأثير المباشر للتخفيض على الاستيعاب.

المطلب الثاني: الأثر المباشر لتخفيض قيمة العملة المحلية على الاستيعاب

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

في حالة إذا كان الأثر المباشر للتخفيض على الدخل غير كافي لتحسين الحساب الجاري أو كان الاقتصاد في حالة توظيف كامل وبالتالي زيادة الدخل غير ممكنة، فإنه يمكن تحسين الحساب الجاري من خلال الانخفاض المباشر للاستيعاب المترتب عن تخفيض قيمة العملة المحلية. ويتمثل الأثر الأساسي المباشر لتخفيض قيمة العملة على الاستيعاب هو تأثير إرتفاع الأسعار الداخلية الذي يحدث من خلال مجموعة متنوعة من الآليات تتمثل في (ملاك 2001:96):

✓ **أثر الأرصدة النقدية:** يؤدي إرتفاع المستوى العام للإسعار الناتج عن التخفيض إلى إنخفاض القيمة الحقيقية للأرصدة النقدية الخاصة بالمتعاملين الاقتصاديين، وحتى يتمكن هؤلاء المتعاملين من إعادة تكوين أرصدهم الحقيقية يقدمون على تقليص إنفاقهم النهائي وعلى بيع أوراقهم المالية مما يؤدي إلى إرتفاع أسعار الفائدة وبالتالي كبح الاستثمار وانخفاض الاستيعاب.

✓ **أثر إعادة توزيع الدخل:** من المتوقع أيضا أن تخفيض قيمة العملة المحلية يؤدي إلى تعديل توزيع الدخل، وذلك على حساب أصحاب الأجور الثابتة والهشة ولصالح الجماعات ذات النزعات الحدية الأعلى للإدخار التي تمتاز مداخيلها بالمرونة وتستطيع الدفاع عن نفسها في مواجهة إرتفاع الأسعار، وهذا ما يترتب عنه نشوء ميل بإتجاه تخفيض الاستيعاب.

✓ **أثر الوهم النقدي:** ويكون موجودا خاصة على المدى القصير، حيث يؤدي إرتفاع المستوى العام للإسعار إلى إنخفاض الإنفاق الحقيقي رغم إستمرار الناس في إنفاق نفس المبلغ من حيث عدد الوحدات النقدية.

المطلب الثالث: التفاعل بين التغيرات في الدخل والتغيرات في الاستيعاب

تطرقنا سابقا إلى التأثير المباشر لتخفيض قيمة العملة على الدخل وعلى الاستيعاب وكذلك تأثير تغيرات الدخل على الاستيعاب عبر الميل الحدي للاستيعاب a . لكن مع ذلك تم إهمال تأثير تغيرات الاستيعاب على الدخل في المعادلة (2-27)، والذي يعتبر قصور في تحليل ألكسندر الأصلي (Thirlwall 1986:108). بناء على ذلك سيتم محاولة دمج تأثير تغيرات الاستيعاب على الدخل في المعادلة (2-25) من أجل التفصيل أكثر في شروط تحسن وضعية ميزان المدفوعات نتيجة تخفيض

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

قيمة العملة المحلية. في البداية يمكن تعريف التغيير الكلي في الدخل على أنه مجموع الأثر المباشر للتخفيض على الدخل dYD والأثر الغير مباشر الناتج عن تغيرات الاستيعاب dYI كما هو موضح في الصيغة الموالية:

$$dY = dYI + dYD \quad (28-2)$$

لدينا: $dYI = \beta dA$ ، حيث β تمثل نسبة التغيير في الاستيعاب المرتبط بالسلع المحلية ($0 < \beta < 1$)، بالتعويض في المعادلة (28-2) نتحصل على:

$$dY = dYD + \beta dA \quad (29-2)$$

بالمقابل فإن التغيير في الاستيعاب الكلي يتمثل في مجموع التأثير المباشر للتخفيض على الاستيعاب dAD والتأثير الغير مباشر dAI الناتج عن تغيرات الدخل:

$$dA = dAI + dAD \quad (30-2)$$

بحيث: ($a > 0$) ، $dAI = adY$ ، بالتعويض في المعادلة (30-2) نتحصل على:

$$dA = dAD + adY \quad (31-2)$$

يمكن حل نظام المعادلات (29-2) و (31-2) لنتحصل على مايلي:

$$dY = \frac{dYD + \beta dAD}{1 - \beta a} \quad (32-2)$$

و:

$$dA = \frac{dAD + adYD}{1 - \beta a} \quad (33-2)$$

وبالتالي يصبح التغيير في رصيد الحساب الجاري الناتج عن تخفيض قيمة العملة المحلية على الشكل:

$$dCA = dY - dA = \frac{(1 - a)dYD - (1 - \beta)dAD}{1 - \beta a} \quad (34-2)$$

ويتحسن الحساب الجاري إذا فقط تحقق الشرط التالي:

$$\frac{(1 - a)dYD}{1 - \beta a} > \frac{(1 - \beta)dAD}{1 - \beta a} \quad (35-2)$$

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

لاحظنا سابقا من خلال النموذج البسيط الذي لا يأخذ في الإعتبار تأثير تغيرات الاستيعاب على الدخل أنه عند زيادة الدخل مباشرة نتيجة تخفيض قيمة العملة فإنه يتوجب أن يتحقق الشرط $a < 1$ من أجل أن يتحسن رصيد الحساب الجاري، في النموذج (2-34) أيضا يجب أن تكون قيمة a أقل من واحد حتى يتحقق التحسن، لكن حجم هذا التحسن يعتمد على قيمة βa ، حيث إذا كانت $0 < \beta a < 1$ فسيكون حجم التحسن في رصيد الحساب الجاري أكبر مما هو عليه في النموذج البسيط، في حين إذا أدى تخفيض قيمة العملة إلى انخفاض الاستيعاب مباشرة سيتحسن رصيد الحساب الجاري بشرط أن تكون قيمة βa أقل من الواحد. ويكون مقدار هذا التحسن مرتبط بالقيمة $(1 - \beta)/(1 - \beta a)$ ، حيث إذا كانت هذه القيمة أقل من الواحد فإن تأثير انخفاض الاستيعاب على رصيد الحساب الجاري يكون أقل مما هو عليه في النموذج البسيط (Thirlwall 1986:110).

المطلب الرابع: تقييم مقارنة الاستيعاب

رغم أن مقارنة الاستيعاب عالجت بعض القصور في مقارنة المرونات من خلال إدماج تغيرات الدخل والإنفاق الإجمالي في تحليل تأثيرات تخفيض العملة، إلا أن (Machlup 1955:265) وجه إنتقادات كبيرة إلى من قدم هذه المقاربة كبديل لمقاربة المرونات بل رأى أنها يمكن أن تكون مكملا لها إذا تم معالجة بعض الجوانب. وإرتكزت إنتقادات ماكلوب على النقاط التالية:

✓ إهمال مقارنة الاستيعاب لأثر الأسعار النسبية على الدخل والاستيعاب وبالتالي على رصيد الحساب الجاري. على سبيل المثال يؤدي التخفيض إلى انخفاض أسعار صادرات البلد المعني وبالتالي زيادة الطلب الأجنبي عليها مما يؤدي إلى تحويل عناصر الإنتاج إلى القطاع التصديري من أجل تحقيق الأرباح، كما أن التخفيض يؤدي إلى إرتفاع أسعار السلع المستوردة مقارنة بأسعار السلع المحلية مما يدفع إلى زيادة طلب المستهلكين على هذه الأخيرة، لكن هذه الزيادة في الطلب على السلع المحلية يقابلها تقلص في العرض بسبب إتجاه المنتجين إلى القطاع التصديري مما يتسبب في تغير في الأسعار النسبية، وهذا التغير بدوره قد يؤدي إلى التقليل من القيمة الحقيقية للاستيعاب.

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

✓ إعتبر ماكلوب أيضا أن الميل الحدي للاستيعاب ليس مستقرا عبر الزمن ولا يعتمد بشكل كبير على المرونة السعرية ولكنه تابع للسياسة المالية والسياسة النقدية، وعليه رأى أن إستعانة الميول الكلية بمقاربة المرونات فقط غير كافي لمعالجة إختلال ميزان المدفوعات. في نفس السياق، ومن الإنتقادات المهمة التي وجهت لمقاربة الاستيعاب هو التناقض في معالجتها لتأثيرات الأرصدة النقدية على الاستيعاب، حيث رغم إدراك أصحاب هذه المقاربة للحاجة إلى إعادة بناء أرصدة حقيقية من أجل مواجهة إرتفاع الأسعار بعد التخفيض، إلا أنه تم تجاهل الإنخفاض في المعروض النقدي الذي سببه العجز الأولي.

المبحث الرابع: المقاربة النقدية (Monetary Approach)

في هذا المبحث سنتطرق إلى أحد أهم مقاربات تحليل ميزان المدفوعات والمعروفة بإسم المقاربة النقدية، حيث تم وضع وبلورة الأساس النظري لهذه المقاربة من طرف مجموعة من الباحثين بما في ذلك (1971) Frenkel، (1971) Mundell، (1972) Johnson و(1973) Dornbusch. وترتكز المقاربة النقدية على ميزان المدفوعات ككل، أي تأخذ في عين الإعتبار الحساب الجاري وحساب رأس المال في تحليلها لميزان المدفوعات عكس المقاربات السابقة التي تركز فقط على الحساب الجاري وتهمل تأثيرات حساب رأس المال. ويتمثل الإفتراض الأساسي لهذه المقاربة في أن ميزان المدفوعات هو عبارة عن ظاهرة نقدية بحتة وأن عدم توازن ميزان المدفوعات ناتج عن عدم التوازن بين أرصدة الطلب النقدي والعرض النقدي (عدم توازن السوق النقدي). ورأى (Thirlwall(1986:75 أن الجوهر الأساسي للمقاربة النقدية يتمثل في رؤيتها لميزان المدفوعات بشكل إجمالي (الحساب الجاري إضافة إلى حساب رأس المال)، وإعتبار التحركات النقدية الدولية كنتاج لعدم التوازن بين أرصدة الطلب على النقود وعرض النقود داخل البلد ، حيث زيادة الطلب على النقود يؤدي إلى تدفق الإحتياطات الدولية وبالتالي فائض في ميزان المدفوعات ، وزيادة العرض النقدي تؤدي إلى خسارة الإحتياطات الدولية وبالتالي عجز في ميزان المدفوعات.

المطلب الأول: الإطار النظري للمقاربة النقدية

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

من خلال التقديم السابق لمقاربتى المرونات والإستيعاب تم ملاحظة قصور لهذين المقاربتين في عدة نواحي ، على سبيل المثال تركز مقارنة المرونات على التحليل الجزئي المبني على مرونة الصادرات والواردات في الميزان التجاري مع إهمال الحسابات الأخرى كحساب رأس المال مثلا، مما يجعل هذه المقاربة في موقف ضعف وغير قادرة على التفسير الدقيق للظواهر المؤثرة على ميزان المدفوعات، من جهة اخرى ركزت مقارنة الإستيعاب على التحليل الكلي المعتمد على الدخل والإنفاق بمعناه المبسط (الكينزي) ، وهذا ماجعلها لا تختلف كثيرا عن مقارنة المرونات في تركيزها على الميزان التجاري وإهمالها لبقية حسابات ميزان المدفوعات. كما يلاحظ أيضا أن كلا المقاربتين إعتدما الظواهر الحقيقية في تفسير إختلال ميزان المدفوعات وتجاهلا الظواهر النقدية في تفسير الإختلال. من هذا المنطلق ظهرت المقاربة النقدية لمعالجة قصور المقاربات السابقة لا سيما فيما يخص الظواهر النقدية التي إعتبرتها هذه المقاربة هي المفسر الأساسي لإختلال ميزان المدفوعات، بحيث تنظر هذه المقاربة إلى ميزان المدفوعات على أنه التغير في صافي الإحتياطات النقدية التي تقابل كل من الحساب الجاري وحساب رأس المال. وتقوم المقاربة النقدية على جملة من الإفتراضات أهمها (حاجي 2015:178):

- ✓ إفتراض إقتصاد صغير ومفتوح على العالم الخارجي، مع غياب التأثير على الأسعار الدولية. كما تفترض وجود بطالة هيكلية في هذا الإقتصاد وإنخفاض مرونة العرض الكلي.
- ✓ وجود رقابة كاملة للسلطات النقدية على العرض النقدي، بحيث هذا الأخير يعتبر متغير خارجي يتكون من مكونين المحلي والأجنبي.
- ✓ تفترض كفاءة الأسواق الدولية للسلع والخدمات والأصول المالية، وعملية المراجعة سوف تعمل على إلغاء الإختلافات بين أسعار السلع والخدمات في الأجل الطويل، وكذلك إنطلاقا مما يسمى بقانون السعر الموحد ستؤدي هذه العملية إلى تساوي أسعار الفائدة في أسواق رأس المال الدولية، في حين تفترض أن إختلاف الأسعار النسبية وأسعار الفائدة يظهر فقط في الأجل القصير.

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

✓ الطلب النقدي دالة مستقرة في عدد قليل من المتغيرات المستقلة عن محددات دالة العرض النقدي، والأفراد يطلبون حجما معيناً من الأرصدة النقدية ذات القيمة الحقيقية المحددة ويميلون في الأجل الطويل إلى الحفاظ على هذا الحجم.

كما تطرقنا سابقاً ينظر إلى ميزان المدفوعات من وجهة نظر المقاربة النقدية كظاهرة نقدية وليست حقيقية ، بحيث أي إختلال في هذا الميزان هو إختلال رصيد وليس إختلال تدفق لذا ينبغي التكييف بين الأرصدة النقدية الفعلية والمرغوبة ، وبما ان هذه المقاربة تقدم تفسير إجمالي لميزان المدفوعات فإن الإختلال فيه يتعلق بالعرض والطلب على النقود وهو ما يجعل السوق النقدية سوقاً مناسباً لتحليل مشاكل ميزان المدفوعات ، ويمكن إبراز علاقة السوق النقدية بسوق السلعية من خلال الإختلال الذي يخلقه عدم توازن بين الطلب على النقود وعرض النقود في السوق المحلية للسلع التجارية ، بحيث أن الفائض في الطلب على النقود يعني أن للأفراد رغبة في الإحتفاظ بالنقود وبالتالي تقليل الإنفاق وهو ما يؤدي إلى إنخفاض مستوى الطلب على السلع التجارية ومن ثم يولد فائض في عرض هذه السلع ، أما بالنسبة للفائض في المعروض النقدي فهو يعني تناقص الرغبة في الإحتفاظ بالنقود وبالتالي زيادة مستوى الإنفاق ومن ثم زيادة الطلب على السلع التجارية. وبما أن السلع التجارية يتم تبادلها دولياً فإنه توجد علاقة بين الإختلالات النقدية وميزان المدفوعات، لأن معالجة الإختلال يكمن في وجود فائض أو عجز في ميزان المدفوعات، أي على أساس زيادة أو نقصان الإحتياطيات النقدية الدولية، وهذه الصلة جاءت من العلاقة بين الإحتياطيات النقدية الدولية ومقدار المعروض النقدي.

المطلب الثاني: الأسس النظرية لنموذج المقاربة النقدية

تم تطوير نموذجين مختلفين للمقاربة النقدية، أحدهما من قبل صندوق النقد الدولي والآخر من قبل مدرسة شيكاغو بقيادة هاري جونسون. وتم تقديم نموذج صندوق النقد الدولي كتطوير لنموذج المضاعف لكينز في إقتصاد مفتوح بينما يفترض نموذج مدرسة شيكاغو الطابع النقدي البحت لميزان المدفوعات (Polak and Plessner 2002:5).

1- معادلة تدفق الإحتياطيات (Reserve Flow Equation):

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

بالإستناد إلى كتابات Frenkel and Johnson (1976) يمكن صياغة نموذج المقاربة النقدية لميزان المدفوعات من خلال محددات العرض النقدي ، دالة الطلب على النقود وشرط توازن السوق النقدي ، كما هو موضح فيما يلي:

$$M^d = F(Y, P, I), \quad (36-2)$$

$$M^s = (R + DC), \quad (37-2)$$

$$M^d = M^s = M, \quad (38-2)$$

حيث: M^d : تمثل الطلب على النقود، M^s : تمثل عرض النقود، R : تمثل الإحتياطات النقدية الدولية، Y : تمثل مستوى الدخل الحقيقي، P : تمثل مستوى الأسعار، I : تمثل معدل الفائدة، DC : تمثل الإئتمان المحلي، M : تمثل توازن السوق النقدي.

ويفترض النموذج أن المعروض النقدي يتم تحديده من خلال الإحتياطات النقدية الدولية والإئتمان المحلي. كما يفترض أن الطلب على النقود هو عبارة عن دالة مستقرة يتم تحديدها من خلال مستوى الدخل الحقيقي، مستوى الأسعار ومعدل الفائدة، حيث تشير النظرية النقدية إلى وجود علاقة طردية بين الإحتفاظ بالنقود والدخل ($(M^d/Y) > 0$)، وجود علاقة طردية أيضا بين الإحتفاظ بالنقود ومستوى الأسعار ($(M^d/P) > 0$)، في حين توجد علاقة عكسية بين الإحتفاظ بالنقود ومعدل الفائدة ($(M^d/I) < 0$). المعادلة (38-2) تمثل شرط التوازن في السوق النقدي. من خلال دمج المعادلتين (36-2) و(38-2) مع التعبير عن المتغيرات بنسب التغير نتحصل على ما يلي:

$$\Delta R = \Delta[F(Y, P, I)] - \Delta DC \quad (39-2)$$

تعرف المعادلة (39-2) بما يسمى بمعادلة تدفق الإحتياطات (Reserve Flow Equation)، حيث تشير إلى أن التغير في الإحتياطات الدولية هو الفرق بين نمو الطلب على النقود ونمو الإئتمان المحلي مع توازن السوق النقدي في نفس الوقت. وتعتبر معلمة التغير في الإئتمان المحلي الجوهر الأساسي للمقاربة النقدية، حيث تعرف بمعلمة التعديل وتكون إشارتها سالبة وفقا لإفتراسات المقاربة النقدية (Dhliwayo 1996:8).

2- نموذج بولاك:

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

تم تطوير هذا النموذج من قبل الإقتصادي الهولندي جاك بولاك (1957, 1997) المدير السابق لقسم الأبحاث بصندوق النقد الدولي خلال الفترة (1958-1979)، والذي يعد الأب المؤسس لبرنامج صندوق النقد الدولي. إنطلاقاً من توازن السوق النقدي قام بولاك بصياغة نموذج هيكلية لإقتصاد صغير مفتوح بالإعتماد على المعادلات التالية (Nyahoho 2002:43):

$$M_t = mY_t, \quad (40-2)$$

$$Y_t = (1/k)MS_t, \quad (41-2)$$

$$MS_t = \Delta R_t + \Delta DC_t + MS_{t-1}, \quad (42-2)$$

$$\Delta R_t = X_t + K_t - M_t, \quad (43-2)$$

حيث: M_t : الواردات في الزمن t , X_t : الصادرات في الزمن t , m : الميل الحدي للإستيراد، k : مقلوب سرعة تداول النقود، MS_t : الكتلة النقدية في الزمن t , ΔR_t : التغير في الإحتياطيات الدولية في الزمن t , K_t : صافي تدفقات رؤوس الأموال للجهاز الغير مصرفي في الزمن t , ΔDC_t : التغير في الإئتمان المحلي في الزمن t .

المعادلة (40-2) تمثل الواردات بدلالة الدخل والمعادلة (41-2) تمثل النظرية الكمية للنقود، بينما تمثل المعادلة (42-2) توازن السوق النقدي بحيث التغير في الطلب على النقود يساوي التغير في عرض النقود (عبارة عن التغير في الإحتياطيات الدولية والتغير في الإئتمان المحلي)، في حين تمثل المعادلة (43-2) محددات ميزان المدفوعات بحيث التغير في الإحتياطيات الدولية يمكن التعبير عنه برصيد الحساب الجاري (الصادرات ناقص الواردات) ناقص صافي رؤوس الأموال للجهاز الغير مصرفي. في هذا النموذج تعتبر كل من الصادرات، الإئتمان المحلي وصافي رؤوس الأموال للجهاز الغير مصرفي متغيرات خارجية بينما الكتلة النقدية، الواردات، الدخل والإحتياطيات الدولية هي متغيرات داخلية معرفة بدالة في المتغيرات التفسيرية. من أجل حل هذا النموذج نقوم بإشتقاق الشكل المختزل للنموذج، وهذا من خلال تعويض المعادلة (43-2) في المعادلة (42-2) نتحصل على مايلي:

$$MS_t = X_t + K_t - M_t + \Delta DC_t + MS_{t-1}, \quad (44-2)$$

ثم نعوض (40-2) في (44-2) لنتحصل على:

$$MS_t = X_t + K_t - mY_t + \Delta DC_t + MS_{t-1}, \quad (45-2)$$

ثم نعوض (41-2) في (45-2) لنتحصل على الصيغة المختزلة لدخل كما يلي:

$$kY_t = X_t + K_t - mY_t + \Delta DC_t + kY_{t-1}, \quad (46-2)$$

$$Y_t = (1/(k + m))(X_t + K_t + \Delta DC_t + kY_{t-1}),$$

يمكن اشتقاق الصيغة المختزلة للكتلة النقدية من خلال تعويض (41-2) في (45-2) لنتحصل على ما يلي:

$$MS_t = X_t + K_t - (m/k)MS_t + \Delta DC_t + MS_{t-1}, \quad (47-2)$$

$$MS_t = (k/(k + m))(X_t + K_t + \Delta DC_t + MS_{t-1}),$$

يمكن أيضا اشتقاق الصيغة المختزلة للواردات من خلال تعويض المعادلة (45-2) في المعادلة (2)-40 كما يلي:

$$M_t = (m/(k + m))(X_t + K_t + \Delta DC_t + kY_{t-1}), \quad (48-2)$$

$$M_t = (m/(k + m))(X_t + K_t + \Delta DC_t) + (k/(k + m))M_{t-1},$$

من خلال المعادلة (48-2) يمكن إعادة كتابة المعادلة (2)-43 على الشكل التالي:

$$\Delta R_t = X_t + K_t - M_t,$$

$$\Delta R_t = X_t + K_t - [(m/(k + m))(X_t + K_t + \Delta DC_t) + (k/(k + m))M_{t-1}],$$

$$\Delta R_t = (k/(k + m))(X_t + K_t - M_{t-1}) - (m/(k + m))\Delta DC_t, \quad (49-2)$$

نضع:

$$\alpha_0 = (k/(k + m))(X_t + K_t - M_{t-1})$$

$$\alpha_1 = (m/(k + m))$$

لنتحصل على:

$$\Delta R_t = \alpha_0 - \alpha_1 \Delta DC_t, \quad (50-2)$$

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

المعادلة (2-50) هي أساس نموذج بولاك ، حيث تشير إلى وجود علاقة عكسية بين الإئتمان المحلي والإحتياطيات الدولية وبالتالي أي سياسة نقدية توسعية تؤدي إلى خسارة في الإحتياطيات الدولية. ويقاس أثر التوسع أو الإنكماش في الإئتمان المحلي على ميزان المدفوعات من خلال المضاعف التالي:

$$\delta\Delta R_t / \delta\Delta DC_t = -(m/(k + m)), \quad (51-2)$$

ومن هذا المنطلق يرى صندوق النقد الدولي إلى ضرورة وضع قيود على عملية إنشاء الإئتمان المحلي خاصة بالنسبة للإئتمان المحلي الموجه لأغراض الإستهلاك بينما يمكن التوسع في الإئتمان المحلي الموجه لأغراض إنتاجية من أجل تشجيع الإستثمار ومن ثم زيادة الإنتاج وتخفيض معدلات التضخم ومعدلات البطالة ومعالجة الإختلال في ميزان المدفوعات.

3- آلية تصحيح الإختلال من خلال المقاربة النقدية

من خلال ما سبق فإن توازن ميزان المدفوعات وفق المقاربة النقدية هو تكافؤ الطلب على النقود مع عرض النقود، فإذا كان التغير في حجم الإئتمان المحلي أكبر من التغير في الطلب على النقود فهذا يعني وجود فائض في المعروض النقدي والتغير في الإحتياطيات الأجنبية يكون سالب، وبالتالي عجز في ميزان المدفوعات. أما في الحالة التي يكون فيها التغير في حجم الإئتمان المحلي أقل من التغير في الطلب على النقود فإن التغير في الإحتياطيات الأجنبية يكون موجب وبالتالي فائض في ميزان المدفوعات. ولتوضيح آلية تصحيح الإختلال من خلال المقاربة النقدية نعرض كيفية إستخدام أدوات السياسة النقدية من طرف السلطات النقدية لمعالجة هذا الإختلال كما يلي:

✓ **حالة الفائض:** تقوم السلطات النقدية بزيادة المعروض النقدي من خلال أدوات السياسة

النقدية ليصبح عرض النقود أكبر من الطلب على النقود وبالتالي تزداد الأرصدة النقدية لدى

الأفراد وهو ما يدفع المقيمين في هذا البلد إلى إنفاق هذه الزيادة على شراء السلع والخدمات

الأجنبية وبالتالي زيادة الواردات ومن ثم تصحيح الفائض في ميزان المدفوعات.

✓ **حالة العجز:** في هذه الحالة تقوم السلطات النقدية بتقليص حجم الإئتمان المحلي لتتخفف

الأرصدة النقدية لدى الأفراد عن المستوى المرغوب فيه وهو ما يؤدي إلى إختلال السوق

النقدي بسبب وجود فائض في الطلب على النقود من طرف المقيمين، هذا الإنخفاض في

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

الأرصدة النقدية يدفع المقيمين إلى سحب أرصدهم النقدية بالخارج وبيع السلع والخدمات المحلية والأصول المالية إلى غير المقيمين مع تقليل نفقاتهم على السلع والخدمات الأجنبية ، مما يؤدي إلى زيادة الصادرات من السلع والخدمات وتدفق رؤوس الأموال من الخارج وانخفاض في الواردات وبالتالي تلاشي العجز في ميزان المدفوعات.

المطلب الثالث: تقييم المقاربة النقدية لميزان المدفوعات

على الرغم من حداثة المقاربة النقدية والإقبال عليها بشكل واسع في معالجة إختلالات موازين المدفوعات إلا أنها تعرضت لجملة من الإنتقادات التي يرى أصحابها أنها بمثابة قصور في هذه المقاربة، ويمكن حصر أهم هذه الإنتقادات كما يلي:

✓ الإفتراض الذي قدمته المقاربة النقدية على أن دالة الطلب على النقود هي دالة مستقرة لعدد معين من المتغيرات الإقتصادية المحلية يهمل الأثر الذي يمكن أن تسببه بعض المتغيرات الإقتصادية الخارجية على الطلب على النقود ، خاصة في البلدان الصغيرة التي يتأثر إقتصادها بتقلبات الأسعار الدولية (شنيب 2012:39).

✓ قدمت المقاربة النقدية تحليلا لميزان المدفوعات في ظل نظام سعر صرف ثابت ، وتم الإستناد في إفتراضهم هذا إلى أن غالبية الدول النامية كانت تثبت عملاتها في ظل سعر صرف ثابت مع إحدى العملات القيادية العالمية ، وهذا لا يعني أن تطبيق هذه المقاربة يشترط إنتهاج نظام سعر صرف ثابت ويمكن إثبات ذلك من خلال زيادة العرض النقدي عند تطبيق المقاربة النقدية فهذا يتنافى مع التمسك بنظام سعر صرف ثابت ويصبح بذلك هذا التأثير غير مجدي (عقبى 2017:88).

✓ تركيز المقاربة النقدية على دور النقود وإهمالها لتأثير الموازنة الحكومية على ميزان المدفوعات لأن الإختلال المحلي المتمثل في الموازنة يعكس إختلالا خارجيا يظهره ميزان المدفوعات، وعليه يجب التركيز على أدوات السياسة النقدية وأدوات السياسة المالية معا في تحليل ميزان المدفوعات.

الفصل الثاني: آليات تصحيح ميزان المدفوعات

✓ إضفاء الطابع النقدي البحث في تحليلات أصحاب المقاربة النقدية ، مثلا على سبيل المثال عند فرض تعريف جمركية سوف يؤدي إلى تحويل الطلب من السلع المستوردة إلى السلع المحلية بسبب انخفاض أسعار هذه الأخيرة مقارنة بالسلع المستوردة وبالتالي التأثير على الميزان التجاري ، بينما أصحاب المقاربة النقدية يربطون تأثير فرض التعريف الجمركية بالنقود من خلال توليد طلب محلي على النقود بسبب ارتفاع أسعار السلع المستوردة وهو ما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة المحلية وبالتالي وزيادة تدفقات العملة الأجنبية نحو الداخل وتحسن وضع ميزان المدفوعات.

رغم هذه الإنتقادات الموجهة إلى المقاربة النقدية إلا أنها تعد من أصوب المقاربات والأكثر شيوعا بسبب فعاليتها في معالجة إختلالات موازين المدفوعات من خلال ما أثبتته الدراسات والتجارب التطبيقية السابقة ، بالإضافة إلى ذلك فإن المقاربة النقدية تتواءم مع خصائص إقتصاديات الدول النامية كما نبرزه في النقاط التالية (لعززي 2012:117):

- ✓ معظم الدول النامية لا تملك قاعدة بيانات تفصيلية وكافية حول حسابات الدخل القومي وبالتالي تواجه صعوبة في تطبيق المقاربات التقليدية، بينما يمكن تطبيق المقاربة النقدية بشكل أسهل بسبب توفر البيانات النقدية والمالية على مستوى البنوك المركزية.
- ✓ معظم التجارب والدراسات التطبيقية السابقة التي أثبتت نجاعة المقاربة النقدية تم تطبيقها على إقتصاديات صغيرة الحجم تتلائم ظروفها مع البلدان النامية.
- ✓ عدم توفر هياكل مالية متطورة في الدول النامية يزيد من صعوبة تبني مقاربة الإستيعاب لذا فإن تطبيق المقاربة النقدية في هذه الدول هو الأكثر واقعية.
- ✓ بما أن معظم البلدان النامية تعاني من ظاهرتي التقييم المرتفع للعملة والإفراط في المعروض النقدي فإن هذه المقاربة تعتبر الأنسب من أجل تشخيص هذه الظواهر.

بناء على ما تم التطرق إليه في هذا الفصل، يمكن إستخلاص النقاط التالية:

- ✓ قدم الكلاسيكيون والكينزيون رؤى هامة حول آليات إعادة توازن ميزان المدفوعات، حيث رأى الكلاسيكيون أن عملية إعادة التوازن تتم تلقائياً من خلال آلية التغيرات في أسعار الداخل والخارج التي تؤثر بشكل مباشر على حجم السلع المتبادلة واتجاهها، بالمقابل سلط الضوء الكينزيون على أهمية التدخل الحكومي في إدارة التوازن، وركزوا في تفسيرهم لآلية إعادة توازن ميزان المدفوعات على العلاقة بين الميزان التجاري وتغيرات الدخل (مستوى الإنفاق)، حيث أن التغيرات في الدخل الناتجة عن عمليات الحقن تؤدي آلياً إلى إعادة توازن الحساب الجاري سواء كان في حالة فائض أو عجز.
- ✓ تعتمد مقارنة المرونات على التحليل الجزئي، حيث يتمثل مضمون فكرتها الرئيسية في أن تخفيض قيمة العملة المحلية يحدث تغيرات معينة في أسعار الصادرات والواردات، هذه التغيرات تؤدي إلى تصحيح ميزان المدفوعات.
- ✓ تعتبر مقارنة الإستيعاب مكملية لمقاربة المرونات من خلال معالجة بعض القصور في مقارنة المرونات عن طريق إدماج تغيرات الدخل والإنفاق الإجمالي في تحليل تأثيرات تخفيض العملة.
- ✓ ركزت مقاربتى المرونات والإستيعاب على الحساب الجاري فقط في تحليلها لميزان المدفوعات، كما تم تجاهل الظواهر النقدية في هذا التحليل.
- ✓ تركز المقاربة النقدية على ميزان المدفوعات ككل، وتفترض أن إختلال ميزان المدفوعات ما هو إلا ظاهرة نقدية بحتة ناتجة عن إختلال السوق النقدي.
- ✓ تشير المقاربة النقدية إلى أن العوامل النقدية بما في ذلك عرض النقود تلعب دور مهم في تفسير إختلال ميزان المدفوعات.

الفصل الثالث:

اختيار تجريبي

للمقاربة النقدية

لميزان المنفوحات

في الاول

محل الدراسة

تمهيد:

بعد أن تم التطرق إلى الجانب النظري المتصل بميزان المدفوعات وأهم المقاربات المقترحة لتصحيح إختلالاته، ثم التعرف على الأسس النظرية لنموذج المقاربة النقدية، سنحاول في هذا الفصل الإجابة عن الإشكالية المطروحة والوصول إلى الهدف الأساسي المتمثل في إختبار فعالية المقاربة النقدية في معالجة إختلالات ميزان المدفوعات عن طريق دراسة قياسية على عينة لمجموعة دول من منطقة المينا (الجزائر، مصر، الأردن، المغرب وتونس)، وهذا بإستخدام أدوات الجيل الثاني من منهجية البائل وبيانات سنوية للفترة (1980-2019). ولكن قبل عرض النتائج ومناقشتها سيتم أولاً التعريف بمتغيرات الدراسة وإبراز أهم التغيرات التي طرأت عليها خلال فترة الدراسة، ثم بناء النموذج القياسي المناسب بالإستناد إلى نموذج المقاربة النقدية والدراسات التجريبية السابقة، كما سيتم التعريف بالمنهجية التي سيتم تطبيقها كونها منهجية حديثة نوعاً ما.

على ضوء ما سبق، سيتم تقسيم هذا الفصل إلى عدة مباحث على النحو التالي:

✓ المبحث الأول: عرض بيانات الدراسة وتحديد النموذج

✓ المبحث الثاني: المنهجية المستخدمة

✓ المبحث الثالث: عرض النتائج ومناقشتها.

المبحث الأول: عرض بيانات الدراسة وتحديد النموذج

كما ذكر سابقا فإن الهدف المنشود من هذه الدراسة يتمثل في إختبار فعالية المقاربة النقدية في معالجة إختلالات ميزان المدفوعات في عينة تتمثل في مجموعة من دول منطقة المينا (الجزائر، مصر، الأردن، المغرب وتونس) خلال الفترة (1980-2019)، وبصيغة أخرى نهدف إلى معرفة الدور الذي تلعبه المتغيرات النقدية وبالأخص الإئتمان المحلي في تحديد ميزان المدفوعات في إطار النهج النقدي لميزان المدفوعات. بناء على ذلك سنقوم في هذا المبحث بعرض للمتغيرات المستخدمة في الدراسة بالإستناد على الأدبيات السابقة، بالإضافة إلى صياغة النموذج القياسي المناسب للدراسة.

المطلب الأول: عرض المتغيرات المحددة للنموذج والإطار الزمني للدراسة

1- الإطار الزمني وعينة الدراسة:

تم إختيار مجموعة بلدان من منطقة المينا كعينة للدراسة والتي تتمثل في كل من الجزائر، مصر، الأردن، المغرب وتونس، هذا الإختيار تم على أساس أن إقتصاديات هذه الدول هي إقتصاديات مفتوحة وصغيرة وهو ما يتماشى مع إفتراضات المقاربة النقدية لميزان المدفوعات، كما أن إختلاف إقتصاديات هذه الدول يسمح لنا بمحاولة فهم العلاقة بين متغيرات الدراسة في بيئات إقتصادية مختلفة. من ناحية أخرى تم إختيار بيانات سنوية للفترة الممتدة من 1980 إلى 2019 كإطار زمني للدراسة كون هذه الفترة طويلة نسبيا وهو مايسمح بالحصول على نتائج إحصائية أكثر موثوقية ودقة، كما أن هذه الفترة شهدت عدة تقلبات إقتصادية وبالتالي يمنح لنا رؤية واضحة لسلوك المتغيرات محل الدراسة. وتم تجميع البيانات الخاصة بالدراسة والموضحة في الملاحق رقم (1)، (2)، (3)، (4)، (5) و(6) من عدة مصادر كقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية من البنك الدولي، قاعدة بيانات الإحصائيات المالية الدولية من صندوق النقد الدولي وكذلك التقارير الرسمية للبنوك المركزية الخاصة بهذه العينة من الدول.

2- عرض المتغيرات المحددة للنموذج:

تم تحديد صافي الأصول الأجنبية الممثل في الإحتياطات الرسمية كمتغير تابع، في حين كل من الناتج المحلي الإجمالي، الإئتمان المحلي، الرقم القياسي لأسعار المستهلك، سعر الصرف الرسمي

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

ومعدل إعادة الخصم كمتغيرات مستقلة، والبيانات هي عبارة عن سلاسل زمنية سنوية خلال الفترة (1980-2019). وفيما يلي المزيد من التوضيح لهذه المتغيرات وعرض وصفي لها خلال فترة الدراسة:

أ. الإحتياطيات الرسمية:

ويشمل إجمالي الإحتياطيات حيازات الذهب النقدي، وحقوق السحب الخاصة، وإحتياطيات البلدان الأعضاء في صندوق النقد الدولي التي في حوزته، وحيازات النقد الأجنبي التي تحت سيطرة السلطات النقدية. فيما يلي ومن خلال الجدول (3-1) والشكل (3-1) نستعرض تطور هذا المتغير (الوحدة مليون دولار) في الدول قيد الدراسة خلال الفترة (1980-2019):

الجدول (3-1): عرض وصفي للإحتياطيات الرسمية خلال الفترة 1980-2019 (الوحدة مليون

دولار).

الدولة	المتوسط الحسابي	أدنى قيمة	أعلى قيمة	الإنحراف المعياري
الجزائر	57017.54	2702.68	201390.34	69171.48
مصر	16103.20	1486.23	44578.19	12178.77
الأردن	5855.85	414.47	16564.22	5573.30
المغرب	10864.69	265.60	26423.27	9720.47
تونس	3734.67	293.83	11293.69	3303.19

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (1).

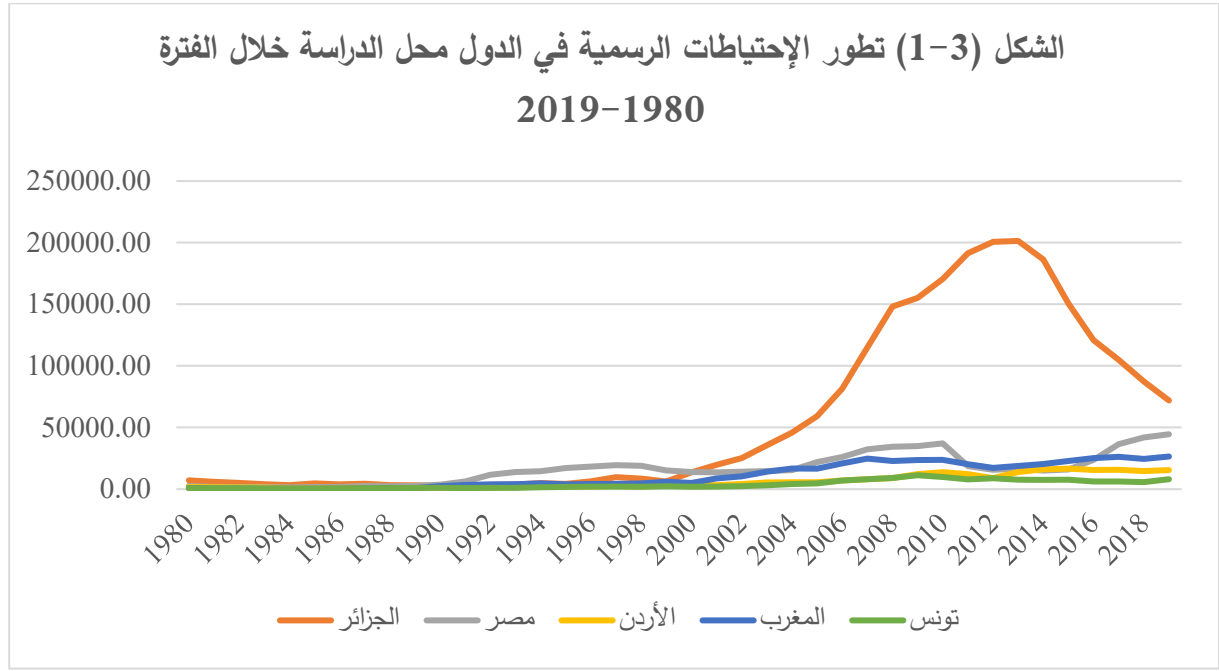
من خلال الجدول (3-1) نلاحظ أن الجزائر تأتي في المرتبة الأولى من حيث الإحتياطيات الرسمية بمتوسط قدرت قيمته بـ 57017.54 مليون دولار خلال الفترة 1980-2019، وتم تسجيل أدنى قيمة لهذا المتغير في الجزائر سنة 1990 بقيمة قدرت بـ 2702.68 مليون دولار نتيجة الأزمة الاقتصادية التي ضربت الجزائر أواخر الثمانينات بسبب انخفاض أسعار النفط وإرتفاع حجم المديونية الخارجية، وبداية من سنة 2000 بدأت الإحتياطيات الرسمية في الجزائر بالإرتفاع تدريجيا وبصفة مستمرة نتيجة إرتفاع أسعار النفط، حيث وصلت إلى مستويات قياسية بلغت قيمتها 201390.34 مليون دولار سنة 2013، لتعرف بعد ذلك تدهور مستمر وإنخفاض محسوس إلى غاية 2019 أين بلغت قيمتها في تلك

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

السنة 71825.88 مليون دولار أي تأكلت بنسبة 64.33% مقارنة بسنة 2013 ، ويعود ذلك إلى الصدمة التي تعرضت إليها أسعار النفط سنة 2014 وتمويل العجز المستمر للميزان التجاري. بناء على ما سبق يمكن القول إن الإحتياطات الرسمية في الجزائر تعرضت لكثير من التقلبات خلال فترة الدراسة نتيجة إرتباطها بأسعار النفط وهو ما يؤكد الإنحراف المعياري الذي قدرت قيمته بـ 69171.48 مليون دولار وهي أعلى من قيمة المتوسط.

في المرتبة الثانية تأتي مصر بمتوسط إحتياطات قدرت قيمته بـ 16130.20 مليون دولار ، وعرفت فترة الثمانينات إنخفاض في الإحتياطات الرسمية أين تم تسجيل أدنى قيمة لهذا المتغير سنة 1984 بـ 1486.23 مليون دولار ، ومع بداية التسعينات وإلى غاية العقد الأول من القرن الواحد والعشرين سجلت الإحتياطات الرسمية ارتفاع ملحوظ نتيجة برامج الإصلاح الاقتصادي التي طرحتها الحكومة المصرية في التسعينات، حيث وصلت قيمة الإحتياطات 37012.10 مليون دولار سنة 2010 ، لتسجل بعدها الإحتياطات الرسمية في مصر إنخفاض محسوس في الفترة (2011-2015) نتيجة الإضطرابات السياسية التي شهدها البلد خلال تلك الفترة، حيث تسبب الإرتفاع المتزايد لعجز رصيد الميزان التجاري في تآكل الإحتياطات المصرية في الفترة (2011-2014) بنسبة 59.67% مقارنة بسنة 2010، وبالنسبة للفترة (2016-2019) عرفت الإحتياطات المصرية تحسن ملحوظ أين بلغت أعلى مستوياتها سنة 2019 بقيمة قدرت بـ 44578.19 مليون دولار، هذا التحسن راجع إلى إستقرار الأوضاع السياسية والإقتصادية في مصر وتحسن موارد العملة الصعبة. ورغم ما ذكر سابقا من تغيرات طرأت على الإحتياطات المصرية خلال الفترة (1980-2019) إلا أن هذا المتغير يتصف بالإستقرار نوعا ما في مصر مقارنة بالجزائر وهو ما تشير إليه قيمة الإنحراف المعياري التي قدرت بـ 12178.77 مليون دولار وهي أقل من قيمة المتوسط الحسابي.

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (1).

تأتي في المرتبة الثالثة المغرب ، حيث قدر المتوسط الحسابي للإحتياطيات الرسمية بـ 10864.69 مليون دولار خلال الفترة (1980-2019)، وشهدت فترة الثمانينات إنخفاض حاد على مستوى الإحتياطيات المغربية نتيجة ارتفاع حجم المديونية الخارجية التي وصلت إلى 68% من حجم الناتج المحلي الإجمالي المغربي وكذلك تداعيات صدمة ارتفاع النفط سنة 1979 وهذا ما أدى إلى إنخفاض الإحتياطيات المغربية إلى أدنى مستوياتها بقيمة قدرت بـ 265.60 مليون دولار سنة 1984 ، مع نهاية الثمانينات وعقد التسعينات شهدت الإحتياطيات المغربية تحسن تدريجي نتيجة برامج التصحيح الهيكلي وإعادة جدولة ديونها الخارجية ، وفي العقد الأول من القرن الواحد والعشرين عرفت الإحتياطيات المغربية تحسن جد ملحوظ، حيث إرتفعت من 5019.07 مليون دولار سنة 2000 إلى 23718.26 مليون دولار سنة 2010 أي إرتفعت بنسبة قياسية قدرت بـ 372.56% وهذا راجع إلى بشكل كبير إلى توقيع المغرب على عدة إتفاقيات للتبادل الحر مع عدة دول أنذاك مكنتها من رفع حجم صادراتها وبالتالي تحسن موارد العملة الصعبة وإرتفاع إحتياطياتها الأجنبية، وبالنسبة للفترة (2011-2019) عرفت هي أيضا ارتفاع تدريجي في الإحتياطيات المغربية مع تسجيل إنخفاض في بعض الفترات، حيث إرتفعت من 20170.97 مليون دولار سنة 2011 إلى 26423.27 مليون دولار سنة 2019 وهي أعلى مستوى للإحتياطيات المغربية خلال الفترة 1980-2019. ومن ناحية أخرى، وبالإستناد لقيمة الإنحراف المعياري

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

المقدرة بـ 9720.47 مليون دولار يمكن القول إن الإحتياطات المغربية لم تتعرض لتقلبات كثيرة خلال الفترة (1980-2019).

في المرتبة الرابعة تأتي الأردن التي بلغ متوسط إحتياطتها الأجنبية 5855.85 مليون دولار خلال الفترة (1980-2019)، وعرفت فترات الثمانينات إنخفاض تدريجي ومحسوس للإحتياطات الأردنية أين بلغت أدنى مستوياتها بقيمة قدرت بـ 414.47 مليون دولار سنة 1988 وهذا لعدة عوامل أبرزها تمويل العجز المستمر في الميزان التجاري، أزمة الكساد العالمي بداية الثمانينات والإرتفاع المستمر لخدمة الدين الخارجي الأردني، بداية من سنة 1993 شهدت الإحتياطات الأردنية ارتفاع نسبي من 1946.91 مليون دولار إلى 2771.1 مليون دولار سنة 1999 ، في بداية الألفية وإلى غاية 2015 عرفت الإحتياطات الأردنية تحسن ملحوظ، حيث إرتفعت من 3442.66 مليون دولار سنة 2000 لتصل إلى 16564.22 مليون دولار سنة 2015 وهي أعلى قيمة خلال الفترة 1980-2019، ويعود هذا التحسن إلى ارتفاع حجم المساعدات الخارجية وزيادة تدفق المنح الأجنبية المقدمة للحكومة الأردنية بالتزامن مع تداعيات الربيع العربي وأزمة اللجوء السوري ، بالنسبة للفترة (2016-2019) عرفت إنخفاض نسبي للإحتياطات الأردنية مقارنة بسنة 2015 ، أين تم تسجيل قيمة قدرت بـ 15398.11 مليون دولار سنة 2019. من ناحية أخرى نلاحظ من خلال الجدول (3-1) أن قيمة الإنحراف المعياري التي قدرت بـ 5573.30 مليون دولار تقترب قليلا من قيمة المتوسط خلال الفترة (1980-2019)، وهو ما يشير إلى وجود تقلبات نوعا ما في الإحتياطات الأردنية خلال هذه الفترة، وقد يعود هذا إلى إرتباط حجم الإحتياطات الأردنية بحجم المساعدات الخارجية بشكل كبير.

في المرتبة الأخيرة تأتي تونس بمتوسط إحتياطات قدر بـ 3734.67 مليون دولار، وعرفت تونس بدورها في فترة الثمانينات تعثر في أداءها الإقتصادي وإرتفاع في حجم المديونية الخارجية نتيجة تداعيات أزمة الكساد العالمي، هذا ما تسبب في تسجيل مستويات منخفضة للإحتياطات التونسية بلغت أدنى مستوياتها سنة 1986 بقيمة قدرت بـ 293.83 مليون دولار، في فترة التسعينيات شهدت الإحتياطات التونسية ارتفاع نسبي، حيث بلغت 2323.89 مليون دولار سنة 1999، وهذا بالتزامن مع حزمة برامج الإصلاح الاقتصادي التي أطلقتها السلطات التونسية بالتعاون مع صندوق النقد الدولي في نهاية

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

الثمانينات، هذه الأخيرة أتت ثمارها في العقد الأول من القرن الواحد والعشرون أين حقق الاقتصاد التونسي معدلات نمو عالية ساهمت في إرتفاع قياسي للإحتياطيات الأجنبية الدولية التونسية التي بلغت 11293.69 مليون دولار سنة 2009، أما بالنسبة للفترة (2010-2019) فقد سجلت الإحتياطيات التونسية إنخفاض محسوس من 9759.53 مليون دولار سنة 2010 إلى 5658.98 مليون دولار سنة 2018، وهذا راجع بشكل أساسي إلى تدهور قطاع الخدمات وإتساع عجز رصيد الحساب الجاري نتيجة عدم الاستقرار السياسي الذي شهدته تونس في تلك الفترة. من جهة أخرى وبناء على قيمة الإنحراف المعياري التي قدرت بـ 3303.19 مليون دولار وهي أقل من قيمة المتوسط الحسابي، نستطيع القول إن الإحتياطيات التونسية لم تتعرض لتقلبات كثيرة خلال الفترة (1980-2019).

ب. الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي:

الناتج المحلي الإجمالي هو عبارة عن مجموع إجمالي القيمة المضافة من جانب جميع المنتجين المقيمين في الاقتصاد مضافاً إليه أية ضرائب على المنتجات ومخصوماً منه أية إعانات دعم غير مشمولة في قيمة المنتجات. وتمثل القيمة المضافة مجموع قيمة المواد والخدمات التي تحققها القطاعات الإقتصادية خلال سنة بعد طرح قيمة المواد والخدمات الوسيطة التي أستعملت في إنتاجها، ويتم قياس الناتج المحلي الحقيقي من خلال تعديل الناج المحلي وفقاً للمستوى العام للأسعار خلال سنة معينة تسمى بسنة الأساس وهذا من أجل تحييد تأثير الأسعار. في هذه الدراسة تم إستخدام الناتج المحلي الحقيقي بالأسعار الثابتة (سنة الأساس 2010 والوحدة مليون دولار) كمؤشر للنمو الاقتصادي، نستعرض فيما يلي عرض وصفي لناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومعدلات النمو الاقتصادي خلال الفترة 1980-2019 في الدول قيد الدراسة:

الجدول (3-2): عرض وصفي للناتج المحلي الحقيقي ومعدلات النمو الاقتصادي خلال الفترة

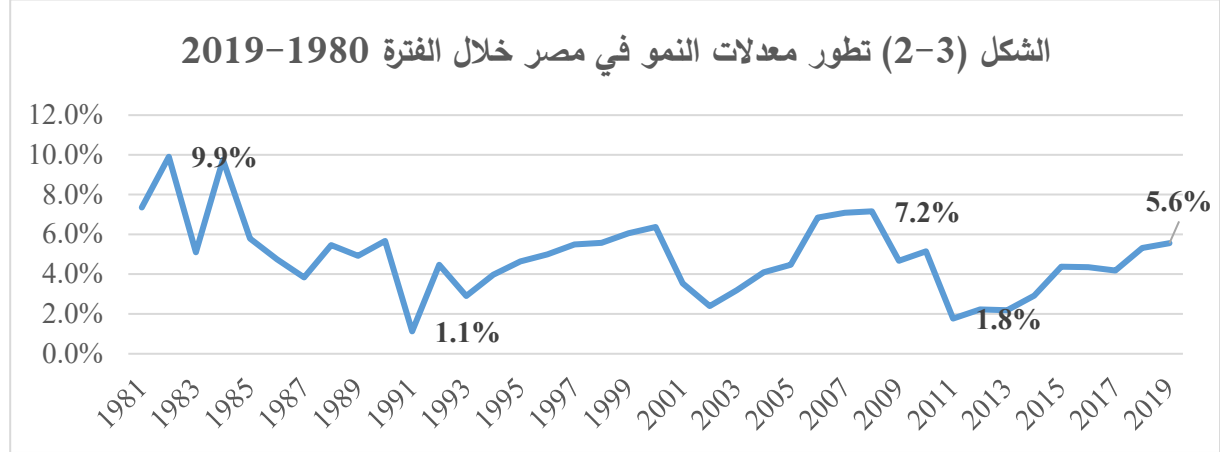
1980-2019 (الوحدة مليون دولار).

الدولة	متوسط الناتج المحلي	متوسط معدل النمو	أدنى معدل نمو	أعلى معدل نمو	الإنحراف المعياري لمعدلات النمو
الجزائر	124534.46	2.8%	-2.1%	7.2%	2.2%
مصر	143661.26	4.9%	1.1%	9.9%	1.9%

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

الأردن	17990.64	3.9%	-10.7%	17.2%	4.5%
المغرب	66489.97	4.1%	-5.4%	12.4%	3.8%
تونس	30100.25	3.6%	-1.9%	7.9%	2.4%

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (2).



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (2).

- **مصر:** يشير الجدول (2-3) والشكل (2-3) إلى ان مصر تحتل المرتبة الأول من حيث حجم الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بمتوسط حسابي بلغت قيمته 143661.26 مليون دولار ومتوسط معدل نمو إقتصادي سنوي قدر بـ 4.9% خلال الفترة (1980-2019). وتتسم معدلات النمو في مصر ببعض الاستقرار نوعا ما مقارنة ببقية الدول محل الدراسة وهو ما تشير إليه قيمة الإنحراف المعياري المنخفضة التي لم تتعدى قيمتها 1.9%، ورغم هذا إلا أن معدلات النمو في مصر لم تكن في منأى عن الصدمات وتعرضت لعدة تحولات نوضحها كما يلي:

✓ شهدت فترة بداية الثمانينات تسجيل معدلات نمو عالية في مصر وصلت إلى 9.9% سنة

1982 وهو أعلى معدل نمو تم تسجيله في مصر خلال فترة الدراسة، ويعود هذا الإرتفاع

بشكل أساسي إلى الإصلاحات التي باشرتها مصر منتصف السبعينات فيما يسمى بسياسة

الباب المفتوح بغرض تشجيع الإستثمارات الأجنبية (إعفاءات ضريبية، الحصانة ضد التأميم،

خروج الأرباح دون حدود) ومن ثم دفع عجلة النمو الاقتصادي وتحديث الاقتصاد المصري.

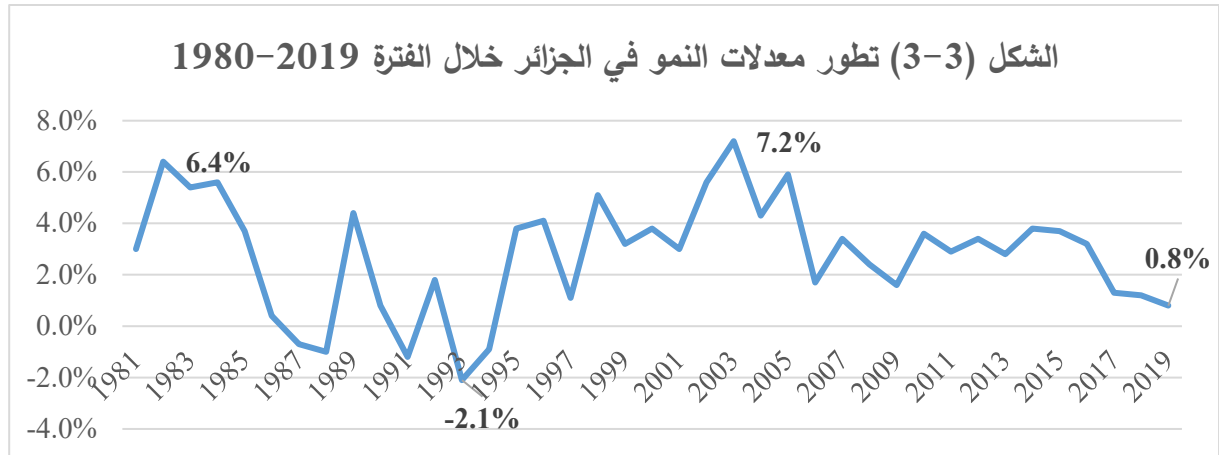
✓ تميزت الفترة (1990-2010) بشقين: في بداية التسعينات عرف الوضع الاقتصادي في

مصر تدهور كبير إنجر عنه إنخفاض معدل نمو الإقتصاد المصري إلى أدنى مستوياته

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

خلال فترة الدراسة بـ 1.1% سنة 1991، وهذا راجع بالأساس إلى تداعيات أزمة الكساد العالمي وإنهيار أسعار النفط التي أدت إلى هبوط حاد في عائدات النفط ورسوم قناة السويس، كما تسببت حرب الخليج آنذاك في انخفاض عائدات تحويلات العاملين، كل هذه العوامل تسببت فيما بعد في ارتفاع عجز الموازنة وحجم المديونية الخارجية التي وصلت إلى حوالي 151% من الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى نسبة تضخم وصلت حوالي 24%. في الشق الثاني وبداية من منتصف التسعينات سجلت معدلات النمو تحسن تدريجي وإستقرار نسبي نوعاً ما وبالأخص في العقد الأول من القرن الواحد والعشرون، حيث وصلت إلى 7.1% و 7.2% سنتي 2007 و 2008 على التوالي، وهذا نتيجة تحسن وإستقرار المؤشرات الاقتصادية الأساسية، إضافة إلى الإستقرار السياسي التي شهدته مصر في تلك الفترة.

✓ في بداية الفترة 2011-2019 عرفت مصر أزمة مايسمى بالربيع العربي وحالة عدم إستقرار سياسي تسببت في تباطؤ النمو الاقتصادي، حيث لم يتعدى معدل النمو حاجز 2.9% إلى غاية سنة 2015، لتعود بعد ذلك معدلات النمو لتحقيق مستويات مقبولة على العموم أين وصلت حوالي 5.6% سنة 2019.



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (2).

• الجزائر: من خلال الجدول (2-3) والشكل (3-3) تأتي الجزائر في المرتبة الثانية بمتوسط ناتج

محلي إجمالي قدر بـ 124534.46 مليون دولار، لكن رغم ذلك فإن النمو الاقتصادي في الجزائر

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

سار بوتيرة متباطئة جدا خلال فترة الدراسة، وهو ما أشار إليه متوسط معدل النمو المقدر بـ 2.8% والذي يعتبر الأضعف مقارنة ببقية الدول قيد الدراسة، وفيما يلي نوضح أبرز التغيرات التي طرأت على معدلات النمو في الجزائر خلال فترة الدراسة:

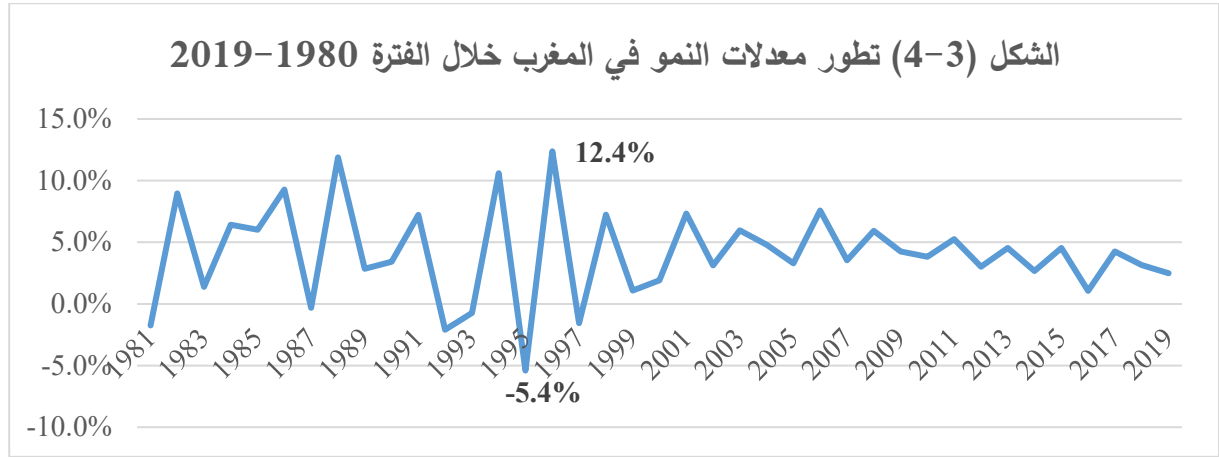
✓ في بداية الثمانينات سجلت الجزائر معدلات نمو مرتفعة وصلت حتى 6.4% سنة 1982، لكن في نهاية هذه الفترة وبالتزامن مع أزمة الكساد العالمي والإنخفاض الحاد لأسعار النفط العالمية تدهورت معدلات نمو الاقتصاد الجزائري التي سجلت قيم سالبة سنتي 1987 و1988.

✓ إتسمت فترة بداية التسعينات بركود فعلي في الاقتصاد الجزائري بسبب تدهور الوضع الأمني والفترة الإنتقالية التي مر بها الاقتصاد الجزائري آنذاك بالإضافة لتداعيات الأزمات السابقة، حيث خلال سنة 1993 تم تسجيل أدنى قيمة لمعدلات النمو خلال فترة الدراسة قدرت بـ 2.1%، لكن إبتداء من سنة 1995 سجلت معدلات النمو إرتفاع ملحوظ مع إستقرار نسبي نتيجة تحقيق بعض التقدم في الإصلاح الهيكلي.

✓ مع بداية إنفراج الأزمة الأمنية وإطلاق برامج الإنعاش الاقتصادي المدعومة بإرتفاع أسعار النفط في بداية الألفية إستمر ارتفاع معدلات النمو ليتم تسجيل أعلى معدل خلال فترة الدراسة سنة 2003 بنسبة قدرت بـ 7.2%

✓ خلال الفترة (2006-2016) عرفت معدلات النمو في الجزائر إستقرار نسبي بين 1.6% و3.8%، لكن هذا الاستقرار لم يدم طويلا لتعود إلى الإنخفاض مجددا، حيث في سنة 2019 لم يتجاوز معدل النمو 0.8%، وهذا راجع بشكل رئيسي إلى تداعيات صدمة إنخفاض أسعار النفط سنة 2014.

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (2).

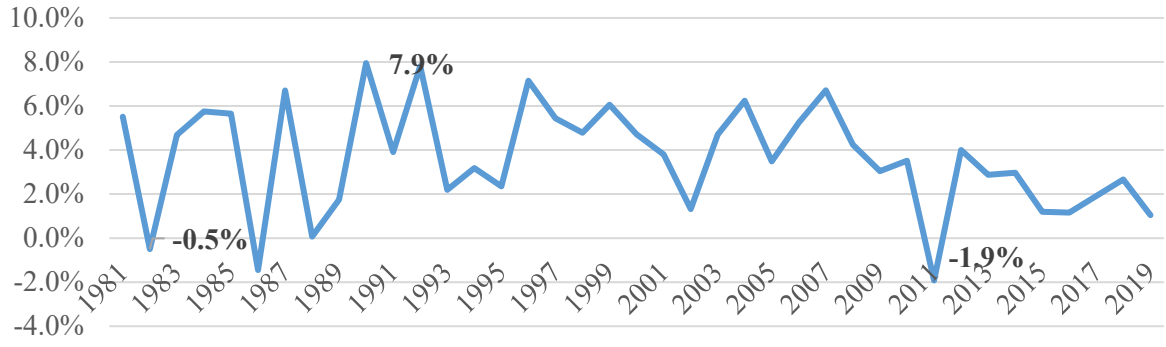
• **المغرب:** يوضح الجدول (3-2) والشكل (3-4) أن المغرب تحتل المرتبة الثالثة بمتوسط ناتج محلي إجمالي قدر بـ 66489.97 مليون دولار ومتوسط معدل نمو 4.1% خلال فترة الدراسة، ويتسم الاقتصاد المغربي بأنه غير ريعي ومتنوع نوعا ما، حيث يعتبر القطاع الزراعي والقطاع الخدماتي أهم القطاعات التي تقود النمو الاقتصادي المغربي، ونبرز فيما يلي أهم التغيرات التي طرأت على معدلات النمو في المغرب:

✓ شهدت فترة الثمانينات والتسعينات تذبذب في معدلات النمو في المغرب نتيجة تداعيات أزمة الكساد العالمي ثم الفترة الإنتقالية التي مر بها الاقتصاد المغربي من خلال برامج التصحيح الهيكلي. وعرفت سنة 1995 أكبر ركود للاقتصاد المغربي أين إنكمش بنسبة 5.4%، وهذا راجع بشكل أساسي إلى تدهور القطاع الزراعي نتيجة موجات الجفاف الشديدة والمستمرة التي ضربت المغرب آنذاك.

✓ في بداية الألفية وإلى غاية نهاية الفترة عرفت معدلات النمو الاقتصادي في المغرب إستقرار نسبي بعض الشيء مع إنخفاض ملحوظ في بعض الفترات بسبب تعثر القطاع الزراعي الذي تتحكم فيه عوامل مختلفة كالمناخ والأسواق العالمية.

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

الشكل (3-5) تطور معدلات النمو في تونس خلال الفترة 1980-2019



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (2).

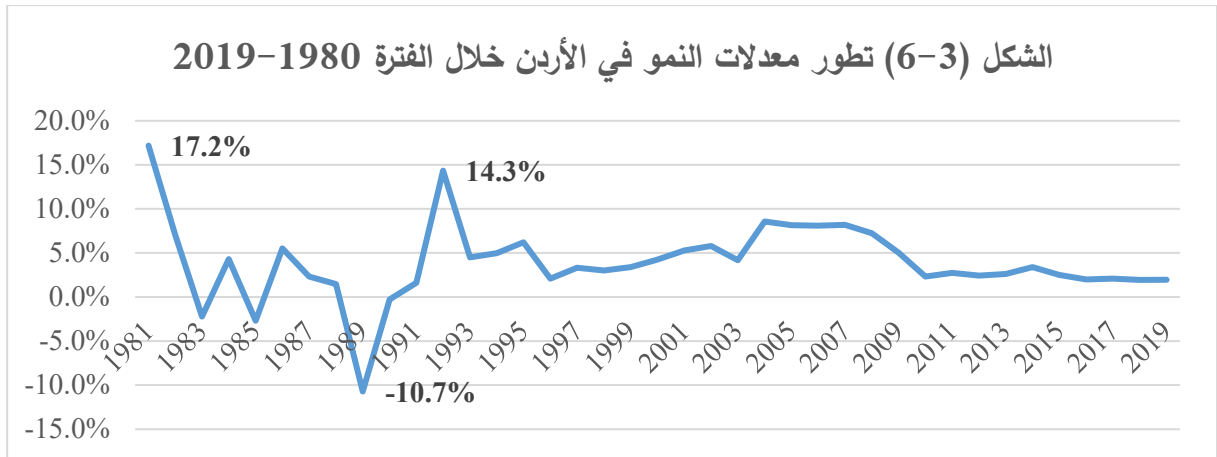
• **تونس:** تأتي تونس في المرتبة الرابعة بمتوسط ناتج محلي إجمالي قدر بـ 30100.25 مليون دولار مع متوسط معدل نمو 3.6% خلال فترة الدراسة، ويعتمد الاقتصاد التونسي بشكل أساسي على قطاع الخدمات وقطاع الزراعة وبدرجة أقل القطاع الصناعي. شهد النمو الاقتصادي في تونس عدة تحولات خلال فترة الدراسة نبرزها كمايلي:

✓ شهدت فترة الثمانينات تذبذب في معادلات النمو بين إنخفاض وإرتفاع مع تسجيل إنكماش في حجم الناتج المحلي الإجمالي التونسي سنتي 1982 و 1986 بنسبة قدرت بـ 0.5% و 1.4% على التوالي، ويعود هذا التذبذب إلى تداعيات الأزمة العالمية آنذاك التي تسببت في تدهور المؤشرات الاقتصادية الأساسية في تونس، هذا التدهور دفع السلطات التونسية إلى التعجيل في تبني برنامج التصحيح الهيكلي بداية من سنة 1986 للانتقال من إقتصاد ريعي إلى إقتصاد متنوع له مناعة ضد الأزمات.

✓ بالنسبة للفترة (1990-2010) عرفت معدلات النمو إستقرار نوعا ما مع تسجيل إنخفاض ملحوظ على بعض الفترات، وعرفت سنة 1990 تسجيل اعلى معدل نمو لناتج المحلي الإجمالي في تونس خلال فترة الدراسة بـ 7.9%، ويعود هذا الاستقرار النسبي إلى النتائج الإيجابية المحققة من برنامج التصحيح الهيكلي وإنتعاش قطاع السياحة الذي أصبح يساهم بشكل أكبر في الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى إتفاقيات التبادل الحر التي وقعتها تونس في بداية الألفية مما عزز من حجم صادراتها.

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

✓ شهدت الفترة (2011-2019) ركود في الاقتصاد التونسي مع تسجيل معدلات نمو ضعيفة ومتذبذبة، حيث لم يتعدى متوسط معدل النمو خلال هذه الفترة 1.8% مع تسجيل أدنى معدل نمو خلال فترة الدراسة بـ -1.9% سنة 2011، ويعود هذا الركود بشكل أساسي إلى أزمة الربيع العربي وحالة عدم الاستقرار السياسي الذي شهدتها تونس في أواخر سنة 2010، هذه العوامل تسببت في تدهور المؤشرات الاقتصادية الأساسية وأزمة اقتصادية حادة تعاني منها تونس إلى حد الآن.



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (2).

• الأردن: يشير الجدول (3-2) والشكل (3-6) إلى أن الأردن تأتي في المرتبة الأخيرة من حيث الناتج المحلي الإجمالي بمتوسط قدر بـ 17990.64 مليون دولار ومتوسط معدل نمو 3.9%، وهذا لطبيعة الاقتصاد الأردني الذي يتميز بإفتقاره للموارد الطبيعية مقارنة ببقية الدول محل الدراسة وإعتماده الرئيسي في تعزيز النمو على قطاع الخدمات وكفاءة الموارد البشرية والمساعدات الخارجية. ونلاحظ من خلال الجدول (3-2) أن قيمة الإنحراف المعياري لمعدلات النمو المقدر بـ 4.5% هي الأعلى بين الدول ومرتفعة مقارنة بقيمة المتوسط، مما يشير إلى تعرض النمو الاقتصادي في الأردن لتقلبات كبيرة نبرز أهمها فيما يلي:

✓ شهدت فترة (1980-1990) ركود إقتصادي كبير في الأردن مع تسجيل معدلات نمو متذبذبة جدا وسالبة على عدة فترات، ويمكن إبراز هذا التذبذب في الفرق الواضح بين معدل النمو سنة 1981 و1989، حيث تم تسجيل أعلى معدل نمو خلال فترة الدراسة سنة

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

1981 بـ 17.2% ثم أدنى معدل نمو بـ -10.7% سنة 1989، ويعود هذا التذبذب إلى الأزمة المالية والإقتصادية الحادة التي واجهتها الأردن آنذاك ممثلة بأزمة سعر صرف الدينار وتفاقم حجم المديونية الخارجية وهو ما دفع الأردن إلى تنفيذ برنامج تصحيح هيكلي في نهاية هذه الفترة.

✓ بالنسبة للفترة (1991-1999) عرفت أيضا بعض التذبذب في معدلات النمو إلا أنها كانت أحسن من الفترة السابقة، حيث تم تسجيل طفرة في نمو الاقتصاد الأردني في البداية بلغت 14.3% سنة 1992 ليعود للتباطأ من جديد بداية من سنة 1996، وساهمت السياسات الاقتصادية التي إعتدتها الأردن في إطار برنامج التصحيح الهيكلي في تحفيز النمو الاقتصادي في البداية لكنها لم تكن كافية للمحافظة على إستقرار معدلات النمو.

✓ بالنسبة للفترة (2000-2009) فقد عرفت تحسن كبير وإستقرار نسبي في معدلات النمو مع متوسط بلغ 6.5%، ويعود هذا التحسن الكبير إلى الإصلاحات الاقتصادية الناجحة التي نفذتها الأردن آنذاك فيما يسمى بالإصلاح الذاتي والتخلص من إلتزامات صندوق النقد الدولي.

✓ شهدت الفترة (2010-2019) تباطأ في معدلات نمو الاقتصاد الأردني مع متوسط لم يتعدى 1.8%، ويعود هذا التباطأ بشكل رئيسي إلى الأوضاع السياسية الغير مستقرة التي شهدتها المنطقة آنذاك وبالأخص الأزمة السورية التي إنجر عنها أعباء كبيرة على الاقتصاد الأردني نتيجة توافد عدد كبير من اللاجئين إلى الأردن.

بناء على ماسبق يمكن القول إن معدلات النمو في الدول محل الدراسة رغم تفاوتها إلا أنها لا ترقى إلى المعدلات المطلوبة من أجل تنمية مستدامة، كما أنها مرتبطة بشكل كبير بالتغيرات الخارجية. ومن ناحية أخرى، رغم ارتفاع حجم الناتج المحلي في الجزائر مقارنة ببقية الدول بإستثناء مصر إلا أن معدلات نموه تبقى ضعيفة جدا ولا ترتقي إلى ما هو مأمول نظرا للقدرات الطبيعية الكبيرة التي تتميز بها الجزائر، إضافة لتزايد المتسارع للحجم السكاني، كما أن معدلات النمو في الجزائر غير مستديمة وكثيرة العرضة للصدمات نتيجة إرتباطها بتقلبات أسعار النفط.

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

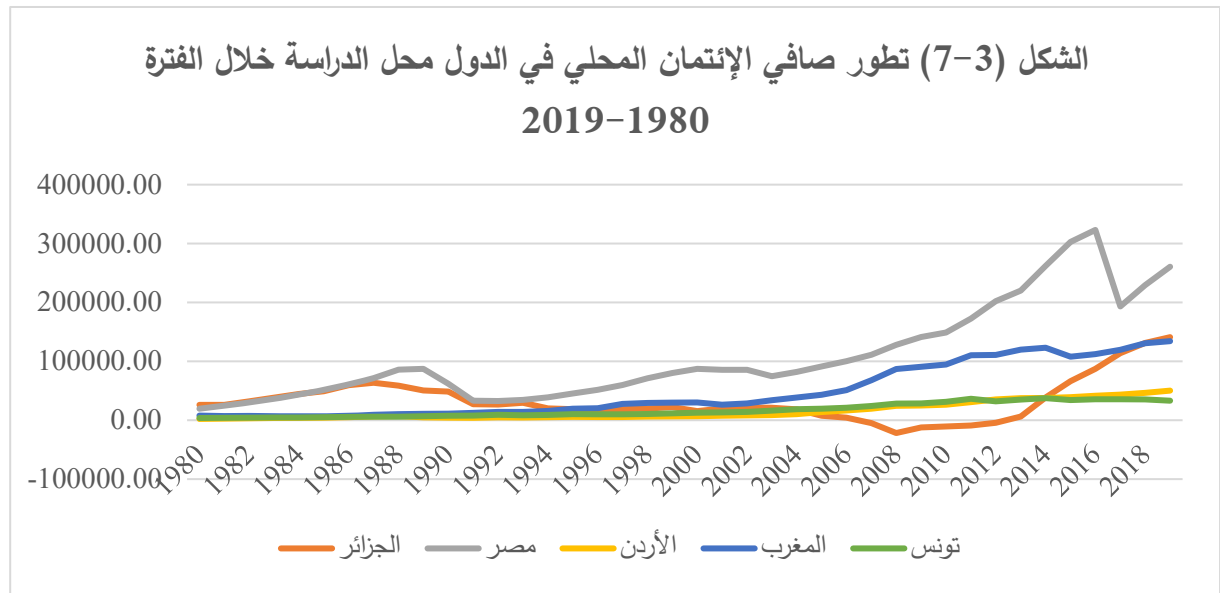
ج. صافي الائتمان المحلي:

هو مجموع صافي الائتمان المقدم من الجهاز المصرفي إلى مؤسسات القطاع العام غير المالية، والائتمان الموجه إلى مؤسسات القطاع الخاص، والحسابات الأخرى، ويعتبر الائتمان المحلي من أهم مصادر التمويل وبالأخص في إقتصاديات الدول النامية كالدول محل الدراسة. ونستعرض في مايلي تطور صافي الائتمان المحلي في الدول محل الدراسة خلال الفترة (1980-2019):

الجدول (3-3): عرض وصفي لصافي الائتمان المحلي خلال الفترة 1980-2019 (الوحدة مليون دولار).

الدولة	المتوسط الحسابي	أدنى قيمة	أعلى قيمة	الإنحراف المعياري
الجزائر	33183.99	-21714.13	140990.23	36211.36
مصر	108029.06	19618.02	323223.58	81419.53
الأردن	15636.54	2238.06	50249.45	14921.88
المغرب	48386.17	6442.19	134374.63	44624.63
تونس	17218.76	3884.77	37522.80	11887.81

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (3).



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (3).

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

على العموم نلاحظ من خلال الجدول (3-3) والشكل (3-7) أن صافي الإئتمان المحلي في كل من مصر، الأردن، المغرب وتونس أخذ إتجاه تصاعدي خلال فترة الدراسة رغم تسجيل إنخفاض في بعض الفترات وتفاوت في حجم الإئتمان حسب حجم كل إقتصاد، حيث تزايد الإئتمان المحلي في مصر من 19618.02 مليون دولار سنة إلى 323223.58 مليون دولار مع متوسط حسابي 108029.06 مليون دولار، بالنسبة للأردن تزايد من 2238.06 مليون دولار سنة 1980 إلى 50249.45 سنة 2019 مع متوسط حسابي 15636.54 مليون دولار، أما المغرب فإن الإتجاه التصاعدي للإئتمان المحلي بدأ في سنة 1984 بقيمة 6442.19 مليون دولار ليبلغ 134374.63 مليون دولار سنة 2019 مع متوسط حسابي قدر بـ 48386.17 مليون دولار، بالنسبة لتونس سجلت متوسط حسابي قدر بـ 17218.76 مليون دولار وبدأ المنحنى التصاعدي للإئتمان المحلي سنة 1980 بـ 3884.7 مليون دولار ليصل إلى 37522.80 مليون دولار سنة 2014، ليسجل بعد ذلك تراجع طفيف إلى 33124.52 مليون دولار سنة 2019. بالمقابل فإن نمط تغيرات الإئتمان المحلي في الجزائر يختلف عن باقي الدول محل الدراسة، حيث يتميز بالتذبذب وكثرة التقلبات وهذا ماتشير إليه قيمة الإنحراف المعياري المقدر بـ 36211.36 مليون دولار وهي أكبر من قيمة المتوسط الحسابي المقدر بـ 33183.99 مليون دولار، ويعود هذا التذبذب بدرجة أولى إلى تسجيل قيم سالبة للإئتمان المحلي خلال الفترة (2008-2012) بسبب تحول الدولة إلى دائن صافي للنظام المصرفي بدل مدين نتيجة التراكم المتواصل للموارد في صندوق ضبط الإيرادات جراء إرتفاع أسعار النفط، كما أن ضعف النظام المصرفي في الجزائر مقارنة ببقية الدول محل الدراسة له دور في هذا التذبذب.

د. الرقم القياسي لأسعار المستهلكين:

يعكس هذا المؤشر المستوى العام للأسعار ويتم قياسه من خلال معدل التغير في أسعار مجموعة معينة من السلع والخدمات بين فترتين زمنييتين تدعى الأولى بفترة الأساس والثانية بفترة المقارنة، وقد تم إعتداد سنة 2010 كفترة أساس لقياس هذا المؤشر. من أجل تحليل وصفي أعمق لتطور مستوى الأسعار في الدول محل الدراسة خلال الفترة 1980-2019 تم إستخدام مؤشر التضخم الذي تم حسابه بالإعتماد

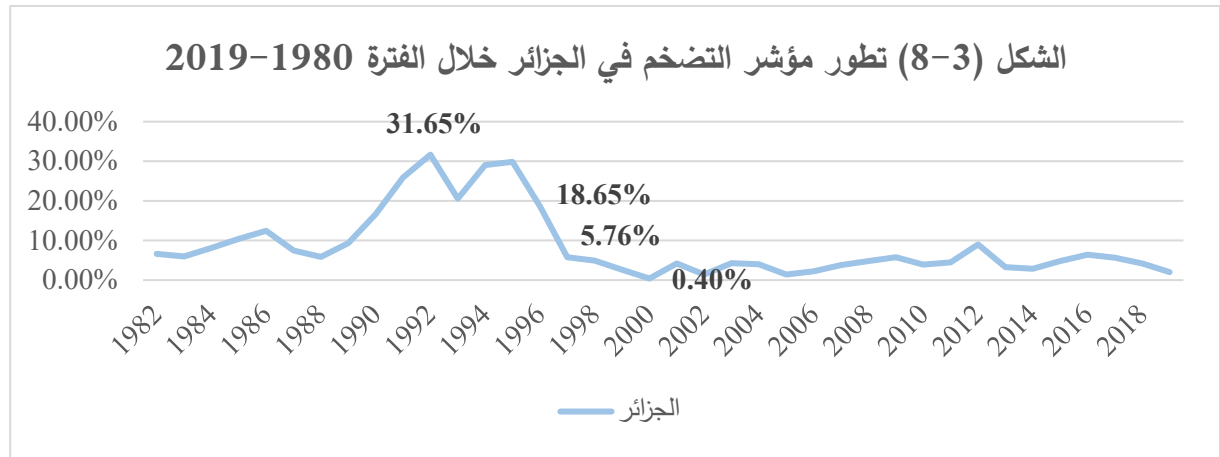
الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

على متغير الرقم القياسي لأسعار المستهلكين (سنة الأساس 2010)، ونوضح أهم التغيرات التي طرأت على هذا المؤشر كمايلي:

الجدول (3-4): عرض وصفي لمؤشر التضخم خلال الفترة 1980-2019.

الدولة	المتوسط الحسابي	أدنى قيمة	أعلى قيمة	الإنحراف المعياري
الجزائر	8.85%	0.40%	31.65%	8.34%
مصر	11.75%	2.33%	29.56%	6.31%
الأردن	4.49%	-0.90%	25.73%	4.96%
المغرب	3.63%	0.20%	12.52%	3.33%
تونس	5.25%	2.02%	13.66%	2.50%

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (4).



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (4).

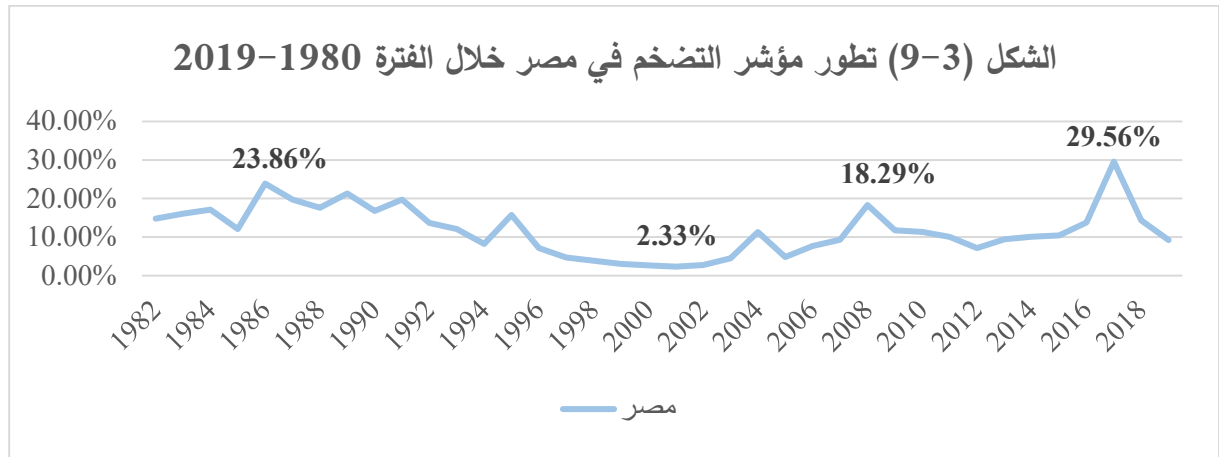
- الجزائر: يشير الجدول (3-4) والشكل (3-8) على العموم إلى أن الجزائر عانت من مستويات تضخم مرتفعة خلال فترة الدراسة، بحيث بلغ متوسط معدل التضخم 8.85% وهو ثاني أعلى متوسط بين الدول محل الدراسة بعد مصر، ويمكن تلخيص أهم تطورات معدلات التضخم في الجزائر على فترتين كما يلي:

✓ الفترة (1980-1996): شهدت هذه الفترة تسجيل معدلات تضخم مرتفعة وصلت إلى مستوى قياسي سنة 1992 بـ 31.65% وهو أعلى معدل تم تسجيله خلال فترة الدراسة ككل، ويعود هذا الإرتفاع إلى جملة من العوامل تتمثل أهمها في: صدمة إنخفاض أسعار

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

النفط سنة 1986 وتداعيتها التي أثرت سلبا على النمو الاقتصادي وأجبرت السلطات آنذاك على القيام بعمليات إصدار نقدي متكررة من أجل تمويل عجز الموازنة وبالتالي إنجر عنها ارتفاع في المستوى العام للأسعار وتفاقم التضخم، أما العامل الثاني يتمثل في التصحيح الهيكلي في بداية التسعينات الذي حتم على الجزائر الانتقال من إقتصاد مخطط إلى إقتصاد السوق من خلال جملة من الإجراءات كتحرير التجارة الخارجية، تحرير الأسعار، إضافة إلى التخفيض المستمر لقيمة العملة الوطنية، وهو ما كان له أثر سلبي على معدلات التضخم وارتفاعها إلى مستويات قياسية.

✓ الفترة (1997-2019): في بداية هذه الفترة عرف معدل التضخم إنخفاض ملحوظ من 18.65% سنة 1996 إلى 5.76% سنة 1997، ليسجل بعدها إستقرار نسبي نوعا ما مع بعض التذبذب أين تسجيل أقل قيمة لمؤشر التضخم سنة 2000 بـ 0.4%، ويعود هذا الإنخفاض ثم الاستقرار إلى نجاح برامج الإصلاح الهيكلي في التحكم في مستويات التضخم، إضافة إلى إستقرار موازنة الدولة نتيجة الإرتفاع المستمر لأسعار النفط خلال الفترة 2000-2014.

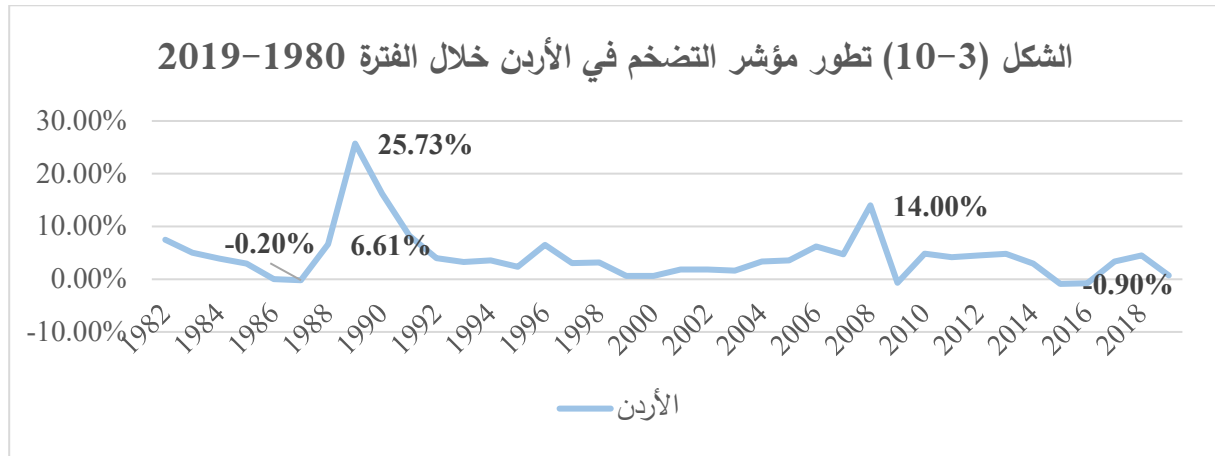


المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (4).

• مصر: يشير الجدول رقم (3-4) والشكل (3-9) إلى أن مصر شهدت عدة تقلبات في مستويات التضخم خلال فترة الدراسة بين الإرتفاع والإنخفاض، وعلى رغم من هذه التقلبات إلا أن الإتجاه العام لهذا المؤشر ظل مرتفعا، حيث بلغ متوسط معدل التضخم في مصر لفترة الدراسة حوالي 11.75%

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

وهو أعلى متوسط بين الدول محل الدراسة. وشهدت الفترة (1980-1995) ارتفاع معدلات التضخم في مصر بشكل ملحوظ بلغت أقصاها سنة 1986 بـ 23.86% مع متوسط لتلك الفترة بلغ حوالي 15.93%، وتعود أهم عوامل الإرتفاع إلى بقاء عجز الموازنة في الثمانينات في مستويات مرتفعة نتيجة تقلص تدفقات الموارد الخارجية في مصر بسبب انخفاض أسعار النفط وتراجع الإعانات العربية بعد إتفاقية كامب ديفيد، هذا العجز دفع الحكومة المصرية إلى إتباع سياسات نقدية توسعية آنذاك التي ولدت بدورها ضغوط تضخمية شديدة (الكلاوي، والسقا 2023:1097). بالنسبة للفترة (1996-2007) عرفت انخفاض في معدلات التضخم مع بعض الاستقرار أين تم تسجيل أدنى قيمة لمعدل التضخم خلال فترة الدراسة بنحو 2.33% سنة 2001 ، وهذا راجع إلى السياسة الإنكماشية لبرنامج التثبيت الاقتصادي التي إتبعها مصر بداية التسعينات التي أدت إلى تخفيض مستمر لعجز الموازنة وبالتالي التخفيف من الضغوط التضخمية، ولكن سرعان ما إرتفع معدل التضخم مرة أخرى بالتزامن مع الأزمة العالمية سنة 2008 ليصل نحو 18.29% في تلك السنة ، ومع تداعيات حالة عدم الاستقرار السياسي التي شهدتها مصر منذ سنة 2011 وبرامج التثبيت والإصلاح الهيكلي التي طبقتها مصر فيما بعد أبقت معدلات التضخم في مستويات مرتفعة حتى بلغت أقصاها سنة 2017 بنحو 29.56% وهو أعلى معدل خلال فترة الدراسة.



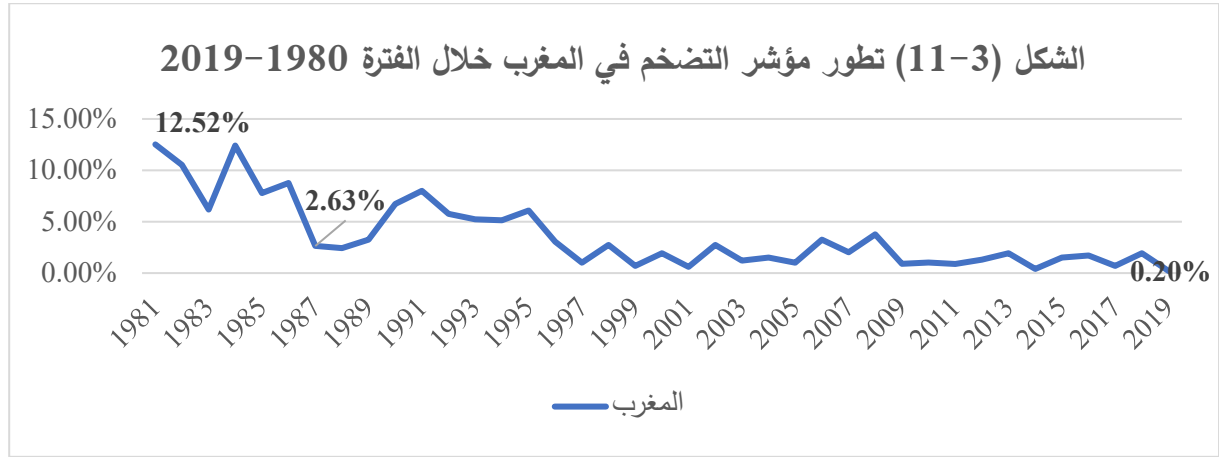
المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (4).

- الأردن: من خلال الجدول (3-4) والشكل (3-10) نلاحظ أن معدلات التضخم في الأردن عرفت تقلبات حادة خلال فترة الدراسة وهو ما تشير إليه قيمة الإنحراف المعياري المقدرة بـ 4.96% وهي

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

أكبر من قيمة المتوسط المقدرة بـ 4.49%. وعرف التضخم في الأردن خلال الثمانينات وبداية التسعينات شقين يتمثل الشق الأول في إنخفاض تدريجي إلى غاية سنة 1987 أين تم تسجيل معدل سالب للتضخم بنحو -0.20%، ويعود هذا الإنخفاض إلى إستقرار أسعار الواردات الغذائية وإنخفاض أسعار العقارات وأسعار الطاقة في تلك الفترة، أما بالنسبة للشق الثاني يتمثل في ارتفاع مفاجئ وحاد لمعدلات التضخم في نهاية الثمانينات من 6.61% سنة 1988 إلى 25.73% و16.18% سنتي 1989 و1990 على التوالي، ويعود هذا الإرتفاع الحاد إلى الأزمة المالية التي أطاحت بسعر صرف الدينار مقابل الدولار أين خسر الدينار الأردني 50% من قيمته مقابل الدولار سنة 1989 مقارنة بسنة 1987، إضافة إلى تأثير حرب الخليج وإنخفاض تحويلات العاملين وعودة عدد كبير من العمالة الأردنية في الخارج، كل هذا العوامل أدت إلى تقادم عجز الموازنة والتعرض إلى ضغوط تضخمية شديدة في تلك الفترة. بداية من سنة 1992 سجل معدل التضخم إنخفاض ملحوظ ليستقر بعدها نسبيا إلى غاية سنة 2008 أين سجل إرتفاع ملموس قدر بنحو 14.00% ، ويعود هذا الاستقرار النسبي إلى نجاح السلطات الأردنية في وضع سياسة نقدية أسهمت في ضبط نمو السيولة المحلية بما يتناسب مع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، أما الإرتفاع الملموس لهذا المؤشر في سنة 2008 فيعود إلى تداعيات غزو العراق، إضافة إلى عوامل أخرى كإرتفاع أسعار الطاقة وموجة الصقيع التي شهدتها الأردن في تلك السنة مما أثر على إنتاج المحاصيل الزراعية (بني خالد، وأبو ليلي 9:2023). وشهدت الفترة المتبقية إستقرار نسبي لمعدلات التضخم مع تسجيل ارتفاع على بعض الفترات، حيث تم تسجيل معدلات مرتفعة نسبيا في الفترة (2010-2013) نتيجة تأثر الأردن بأزمة الربيع العربي لينخفض هذا المؤشر سنة 2015 إلى أدنى مستوياته خلال فترة الدراسة أين سجل معدل سالب بنحو -0.90% نتيجة إنخفاض الأسعار العالمية للنفط والمواد الغذائية. ومع نهاية فترة الدراسة عاد مؤشر التضخم ليسجل معدلات موجبة خلال الفترة (2017-2019).

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة



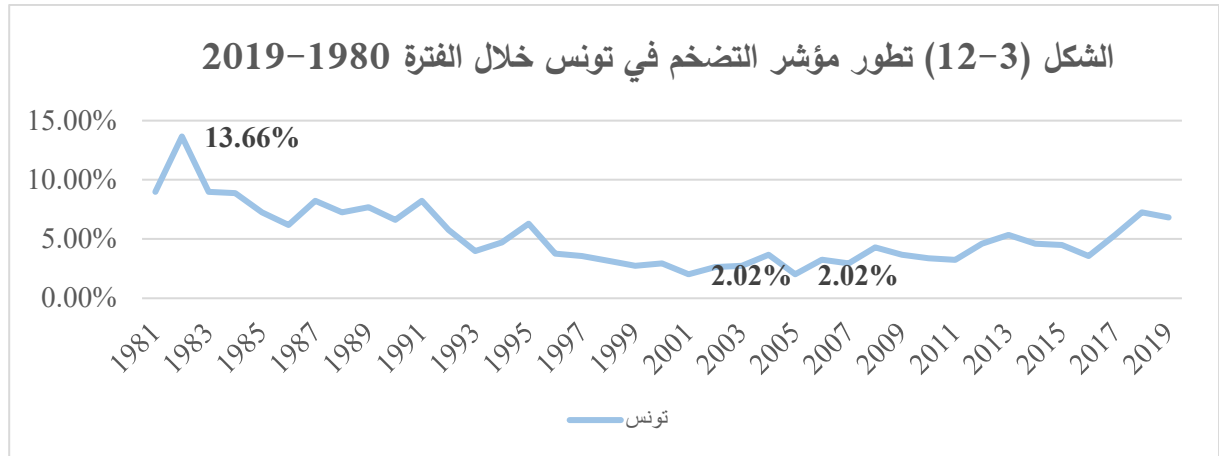
المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (4).

- **المغرب:** يشير الجدول (3-4) والشكل (3-11) إلى أن أقل متوسط لمعدلات التضخم بين الدول محل الدراسة خلال الفترة (1980-2019) تم تسجيله في المغرب بقيمة قدرت بنحو 3.63%، في حين بلغت قيمة الانحراف المعياري نحو 3.33% وهي تقترب قليلا من المتوسط مما يشير إلى تعرض هذا المؤشر لمجموعة من التقلبات نبرزها فيما يلي:

✓ في بداية الثمانينات عرف المغرب تسجيل مستويات عالية للتضخم وصلت سنة 1981 إلى 12.51% وهي أعلى قيمة تم تسجيلها لهذا المؤشر خلال فترة الدراسة، ويعود هذا الإرتفاع إلى تفاقم أزمة المديونية في المغرب آنذاك، إضافة إلى ارتفاع عجز الموازنة إلى مستويات قياسية مع تدهور المؤشرات الاقتصادية الأساسية، هذه العوامل دفعت المغرب إلى الشروع في تطبيق برنامج التقويم الهيكلي سنة 1983 بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي، حيث إستهدف هذا البرنامج عدة إصلاحات إقتصادية ومالية أبرزها تقليص النفقات العمومية من أجل تخفيض الطلب ومن ثم تحقيق إستقرار في الأسعار، إضافة إلى إصلاح النظام الضريبي، عملية الخصخصة، تحرير التجارة الخارجية، تخفيض قيمة العملة الوطنية، وتشجيع الإستثمارات الأجنبية (وجدى، وبارودي 2020:114). وعلى إثر هذه الإصلاحات شهدت المغرب إنخفاض محسوس في معدل التضخم سنة 1987 أين تم تسجيل قيمة قدرت بنحو 2.63%، ليتواصل بعدها تسجيل معدلات منخفضة لهذا المؤشر خلال سنتي 1988 و1989.

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

✓ في بداية التسعينات عاودت معدلات التضخم في المغرب تسجيل مستويات مرتفعة مجدداً، حيث تراوحت بين 5.13% و8% خلال الفترة (1990-1995)، وأبرز عوامل هذا الإرتفاع هو أزمة الجفاف المستمرة التي ضربت المغرب آنذاك مما ساهم في تقلب وارتفاع أسعار المواد الغذائية، ولكن بداية من سنة 1996 إنخفض معدل التضخم وإتسم بعدها بالإستقرار نوعاً ما إلى غاية سنة 2019، حيث تراوحت قيم هذا المؤشر بين 0.2% و3.77% خلال الفترة (1996-2019)، ويعود هذا الإنخفاض ثم الإستقرار النسبي إلى إتباع الدولة سياسة تقشفية صارمة بالأخص خلال الفترة (1997-2009)، وكان أبرز أهداف هذه السياسة هو وقف تفاقم عجز الموازنة من خلال تخفيض النفقات الحكومية وإعادة تأهيل المؤسسات الإنتاجية.



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (4).

• **تونس:** من خلال الجدول (3-4) والشكل (3-12) نلاحظ أن معدلات التضخم في تونس رغم أنها لم تنزل تحت حدود 2.02% كأدنى قيمة إلا أنها تتصف ببعض الإستقرار نوعاً ما خلال فترة الدراسة، حيث قدر المتوسط بنحو 5.25% مع إنحراف معياري قدر بـ 2.5%، ويمكن إبراز أهم التغيرات التي طرأت على هذا المؤشر كما يلي:

✓ عرفت فترة الثمانينات وبداية التسعينات تسجيل معدلات تضخم مرتفعة في تونس، حيث تراوح هذا المؤشر خلال الفترة (1981-1995) بين 3.98% و13.66%، حيث هذه الأخيرة هي أعلى قيمة تم تسجيلها لهذا المؤشر خلال فترة الدراسة وكانت سنة 1981،

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

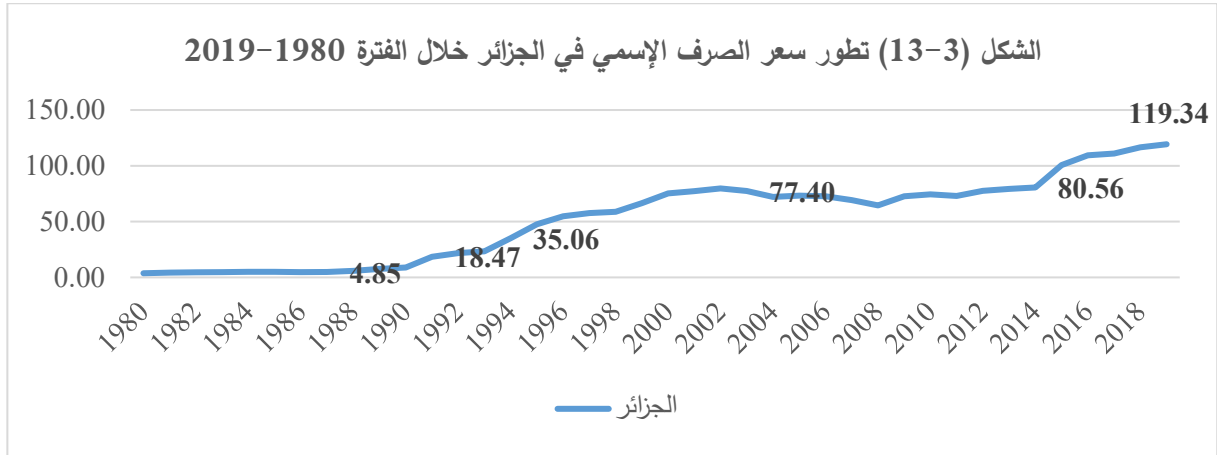
ويعود هذا الإرتفاع إلى تدهور المؤشرات الاقتصادية الأساسية في تونس نتيجة تفاقم أزمة المديونية وإتساع عجز الموازنة في تلك الفترة، فضلا عن تزامن هذه الفترة مع الفترة الإنتقالية التي مر بها الاقتصاد التونسي في إطار برنامج التصحيح الهيكلي.

✓ بداية من سنة 1996 شهدت معدلات التضخم في تونس إنخفاض محسوس مع إستقرار نسبي إلى غاية سنة 2011، حيث تراوحت قيم هذا المؤشر خلال هذه الفترة بين 2.02% و 4.29%، وكان للإصلاحات الاقتصادية والمالية التي نفذتها تونس بالتعاون مع صندوق النقد الدولي أثر إيجابي على إستقرار معدلات التضخم خلال هذه الفترة، ولكن بداية من سنة 2012 عاودت معدلات التضخم للإرتفاع مجددا، حيث تراوحت خلال الفترة (2012-2019) بين 3.56% و 7.25%، وهذا راجع بالأساس إلى الركود الاقتصادي الذي أصاب تونس خلال هذه الفترة على إثر تداعيات أزمة الربيع العربي وحالة عدم الاستقرار السياسي.

هـ. سعر الصرف الرسمي:

يشير سعر الصرف الرسمي إلى سعر الصرف الذي تحدده السلطات النقدية أو السعر المحدد بسوق الصرف المسموح بها قانوناً. ويتم حسابه كمتوسط سنوي استناداً للمتوسطات الشهرية (وحدات العملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي). ويعد سعر الصرف حلقة وصل في ربط العلاقات الاقتصادية الدولية ويمثل أحد الركائز الأساسية في توجيه جميع المعاملات الخارجية للدولة، كما له تأثير بشكل مباشر على المؤشرات الاقتصادية الكلية بما فيها ميزان المدفوعات، بالإعتماد على الملحق (5) سنبرز فيما يلي أهم التطورات التي طرأت على سعر الصرف في الدول محل الدراسة خلال الفترة (1980-2019):

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (5).

• **سعر الصرف في الجزائر:** عرف سعر الصرف الرسمي في الجزائر خلال فترة الدراسة عدة تحولات

نلخصها فيما يلي بالإعتماد على الشكل (3-13):

✓ الفترة (1994-1980): قبل سنة 1974 كانت الجزائر تتبع خيار الربط الثابت لسعر

صرف الدينار إلى الفرنك الفرنسي منذ سنة 1964، وبداية من سنة 1974 تخلت الجزائر

عن هذا الخيار وتحولت إلى نظام ربط ثابت مقابل سلة من العملات لأهم الشركاء

التجاريين يستحوذ فيها الدولار الأمريكي على أعلى نسبة، هذا التحول جاء نتيجة تداعيات

الصدمة النفطية سنة 1973 التي تسببت في إنخفاض قيمة الدولار مقابل الفرنك الفرنسي

مما أدى إلى إنخفاض إيرادات الجزائر من المحروقات مقومة بالدينار الجزائري، لكن أزمة

الإنخفاض الحاد لأسعار البترول سنة 1986 وتفاقم المديونية الخارجية فرض على الجزائر

الدخول في إصلاحات إقتصادية شاملة بالتعاون مع المؤسسات المالية الدولية، هذه الأخيرة

ضغطت على الجزائر لإعادة النظر في سياسة تثبيت سعر صرف الدينار من خلال إجراء

تعديلات على قيمته، وبداية من سنة 1987 قامت السلطات بتخفيض تدريجي لقيمة العملة

المحلية وصل إلى نسبة تخفيض تقدر بـ 281% سنة 1991 مقارنة بسنة 1987، حيث

كان سعر الصرف الإسمي 4.85 لكل دولار سنة 1987 ليصل إلى 18.47 لكل دولار

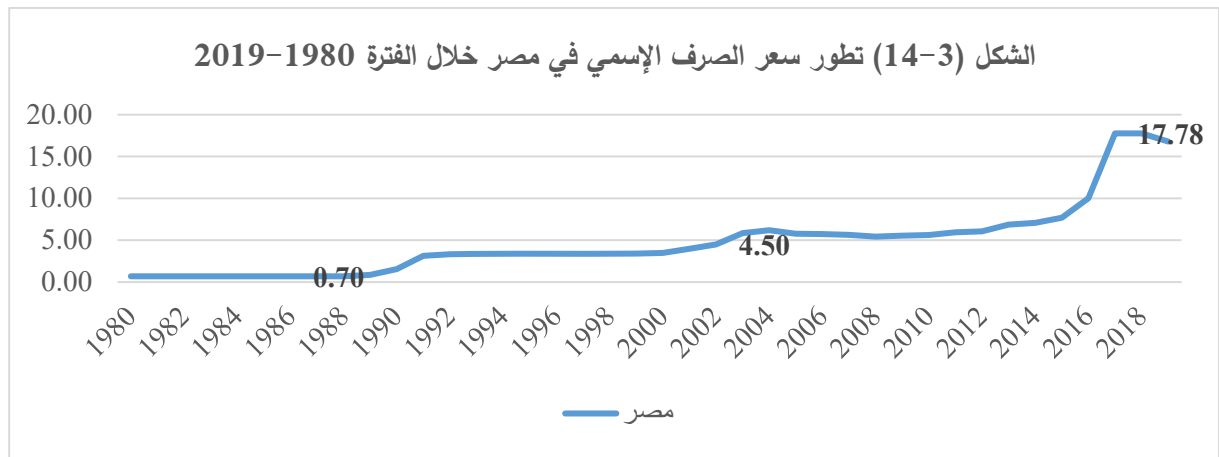
أمريكي سنة 1991 ثم 35.06 لكل دولار سنة 1994، ولقد كان الهدف من هذا

التخفيض هو إجراء تصحيح للأسعار النسبية الداخلية وزيادة الإنفتاح الاقتصادي (مرغيت

.(2015:486)

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

✓ الفترة (1994-2019): بداية من 1 أكتوبر 1994 أعلنت السلطات الجزائرية تخليها على نظام سعر الصرف الثابت والتحول نحو النظام المرن من خلال تبني سياسة التعويم الموجه للدينار، من أجل حماية القدرة التنافسية الخارجية ووضع الدعامة الأساسية لتحقيق نمو إقتصادي مستدام خارج قطاع المحروقات. وشهد سعر الصرف خلال الفترة (1995-2002) إنخفاض تدريجي ومستمر، ليسجل بداية من سنة 2003 ارتفاع طفيف في قيمة الدينار الجزائري إستمر إلى غاية سنة 2008 وهذا نتيجة ارتفاع مداخيل المحروقات وتراكم الإحتياطات الأجنبية، وخلال الفترة (2009-2014) عرف سعر الصرف الإسمي إستقرار نسبي مع إنخفاض طفيف، لتتراجع بعدها قيمة الدينار الجزائري تراجع ملحوظ إلى غاية نهاية الفترة، حيث فقد من قيمته منذ سنة 2014 إلى غاية 2019 نسبة 32.5%.



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (5).

• **سعر الصرف في مصر:** يوضح الشكل (3-14) تطور سعر الصرف الإسمي للجنيه المصري مقابل الدولار خلال الفترة (1980-2019)، ولرصد أبرز التحولات التي طرأت على سعر الصرف الإسمي في مصر خلال فترة الدراسة، يمكن تقسيم هذه الأخيرة إلى فترتين جزئيتين على النحو التالي:

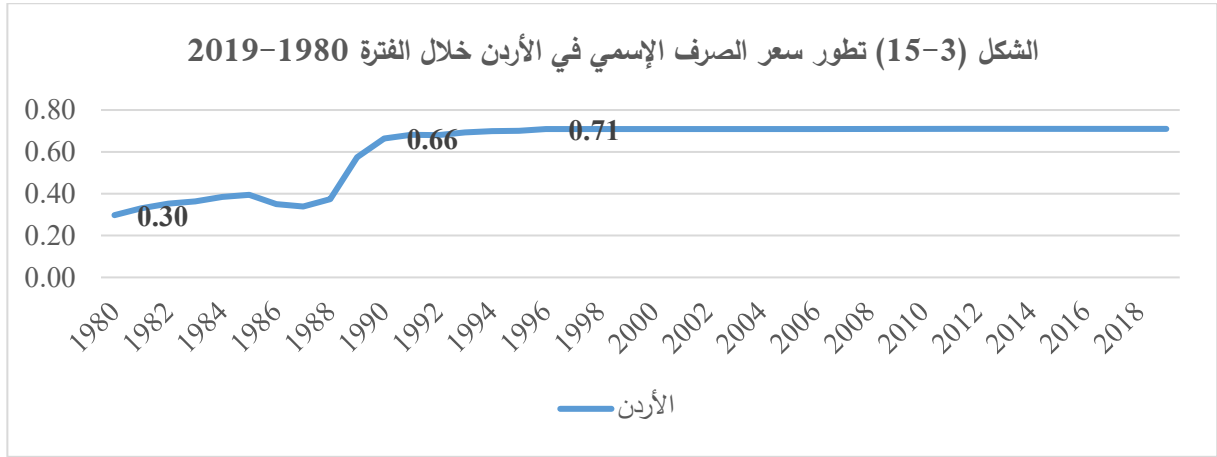
✓ الفترة (1980-2002): في الثمانينات كانت السلطات المصرية تعتمد سعر صرف ثابت أين كانت الدولة هي من تقوم بتحديد سعر الصرف، ومع تداعيات صدمة النفط سنة 1986 التي أدخلت مصر في أزمة إقتصادية حادة تتمثل في تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي، إتساع عجز الموازنة، وتفاقم حجم المديونية الخارجية، كل هذه العوامل فرضت على مصر

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي بالتعاون مع صندوق النقد الدولي، هذا الأخير فرض على الحكومة المصرية تعديل سياسة سعر الصرف من سعر الصرف الثابت إلى تعويم سعر الصرف، وعليه بدأ البنك المركزي المصري يتحكم في سعر الصرف وإنجر عن ذلك تخفيض تدريجي في قيمة العملة المحلية من 0.70 جنيه مصري لكل دولار أمريكي سنة 1987 إلى 4.5 جنيه مصري لكل دولار سنة 2002.

✓ الفترة (2003-2019): في جانفي 2003 أعلنت السلطات المصرية عن تعويم الجنيه المصري مما تسبب في إنخفاض قيمة الجنيه بنسبة حوالي 23.13% مقارنة بسنة 2002، وإستمر الإنخفاض إلى غاية سنة 2004 أين وصل سعر الصرف في تلك السنة إلى 6.20 جنيه لكل دولار، وبعد محاولة البنك المركزي التدخل للحفاظ على إستقرار أسعار الصرف من خلال بعض أدوات السياسة النقدية، سجلت بعد ذلك قيمة الجنيه المصري مقابل الدولار إستقرار نسبي مع ارتفاع طفيف إلى غاية سنة 2008 ، ولكن بداية من سنة 2009 عرفت قيمة الجنيه المصري تراجع تدريجي مقابل الدولار أين وصل إلى مستويات قياسية سنة 2017 بـ 17.78 جنيه مصري لكل دولار أي فقد 69% من قيمته مقارنة بـ 2009، وهذا قد يكون راجع إلى توالي الأزمات التي تعرضت لها مصر والمتمثلة في الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 التي ترتب عنها ارتفاع سعر صرف الدولار، فضلا عن أزمة الربيع العربي وحالة عدم الاستقرار السياسي والإقتصادي التي واجهتها مصر بداية من سنة 2011، ولكن مع ذلك عرفت سنتي 2018 و2019 إستقرارا في سعر الصرف المصري، وقد يعود ذلك إلى زيادة تدفقات النقد الأجنبي (عبد ربه 2022:217).

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (5).

- **سعر الصرف في الأردن:** عرف سعر الصرف الإسمي في الأردن عدة تغيرات في الثمانينات وبداية التسعينات نتيجة قيام السلطات الأردنية بإستبدال نظام سعر الصرف عدة مرات، بالإستناد إلى الشكل (3-15) نلخص أبرز هذه التغيرات كما يلي:

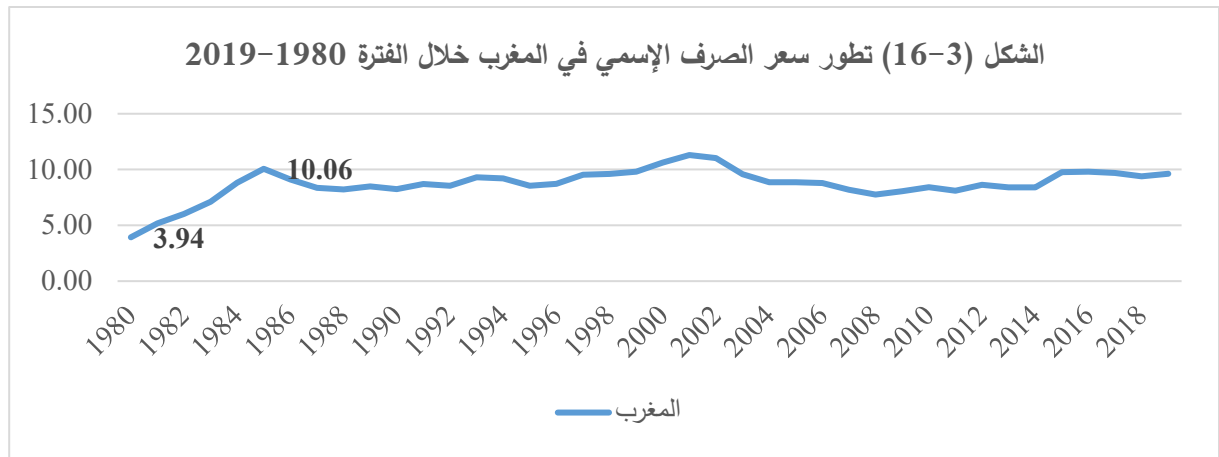
✓ إعتد الأردن في بداية ظهور عملته الوطنية على نظام سعر صرف يتمثل في نظام التثبيت عن طريق ربط الدينار الأردني بعملة واحدة ، حيث ربط الدينار الأردني بالجنيه الأسترليني إلى غاية سنة 1967 ثم تم إستبدال الجنيه الإسترليني بالدولار الأمريكي إلى غاية سنة 1975 أين تم فك الارتباط بعملة واحدة نتيجة تعرض الدينار الأردني لعدة هزات بسبب صدمات التخفيض الذي تعرض لها كل من الجنيه الإسترليني والدولار الأمريكي آنذاك، في سنة 1975 قامت السلطات الأردنية بربط الدينار الأردني بوحدة حقوق السحب الخاصة في محاولة منها لتفادي تقلبات العملات الرئيسية وتحقيق الاستقرار في قيمة الدينار الأردني، حيث أصبح سعر صرف الدينار يتحدد على أساس مرجح لأسعار صرف مجموع العملات المكونة لسلة حقوق السحب الخاصة التي كانت تتمثل في الدولار الأمريكي، الجنيه الإسترليني، المارك الألماني، الفرنك الفرنسي، والين الياباني.

✓ في منتصف الثمانينات بدأت المؤشرات الاقتصادية تشير إلى أن الدينار الأردني كان مقوماً بأكثر مما يجب نتيجة تراجع الأداء الاقتصادي والتراجع الشديد للإحتياجات الأجنبية، كل هذه البوادر كانت ممهدة لأزمة أسعار صرف قاسية تعرض لها الاقتصاد الأردني سنة

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

1988 تسببت في خسارة الأردنيين لنسبة كبيرة من أصولهم ومديونية عالية واجهتها الحكومة الأردنية، وأمام هذا الوضع لجأ البنك المركزي الأردني إلى تطبيق سياسة تعويم الدينار في الفترة (1988-1989) مما إنجر عنها خسارة في قيمة الدينار الأردني بـ 34.88% مقابل الدولار الأمريكي في تلك الفترة، وهذا ما أزم الوضع الإقتصادي في الأردن أكثر، حيث إرتفع التضخم إلى مستويات قياسية وتزايد خروج رؤوس الأموال بالأخص عن طريق مكاتب الصرف.

✓ بداية من منتصف سنة 1989 عاودت الحكومة الأردنية إستبدال نظام سعر الصرف بإعتماد سياسة جديدة تقوم على ربط الدينار بسلة من العملات الأجنبية الرئيسية مع إعطاء وزن ترجيحي لكل عملة على أساس حجم المعاملات مع العالم الخارجي، وإستمرت هذه السياسة إلى غاية سنة 1995 ليتم بعدها تثبيت الدينار الأردني أمام الدولار الأمريكي مع ترك أسعار بقية العملات الرئيسية متقلبة بحسب تطورات أسعارها في الأسواق العالمية مقابل الدولار، وكان الهدف من هذه السياسة هو إضفاء مزيد من الشفافية على إستقرار سعر صرف الدينار، وبقيت هذه السياسة إلى غاية نهاية فترة الدراسة، حيث تم تثبيت الدينار الأردني في حدود 0.71 دولار بداية من سنة 1996.



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (5).

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

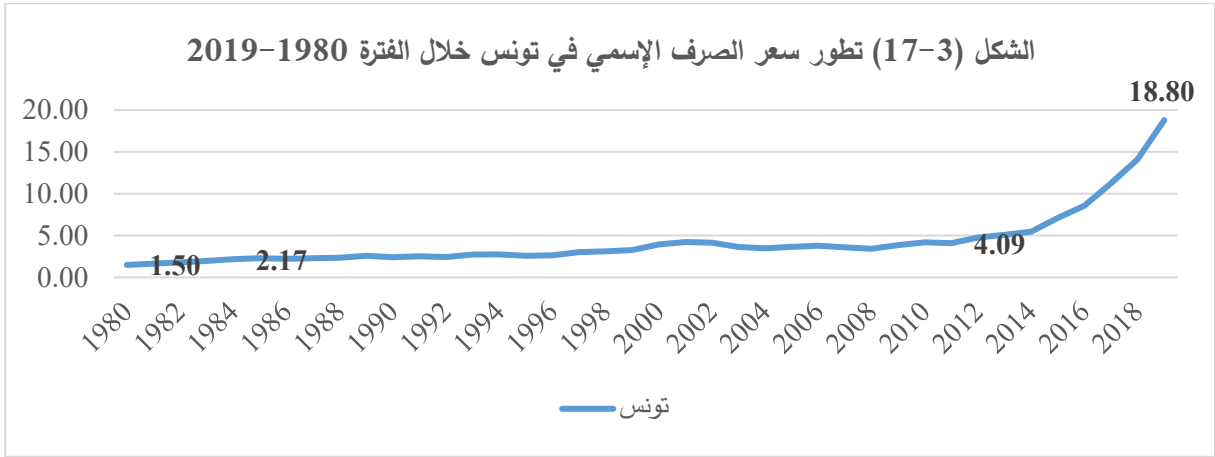
• **سعر الصرف في المغرب:** يوضح الشكل (3-16) تطور سعر الصرف الإسمي للدرهم المغربي مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (1980-2019)، حيث نلاحظ من خلال هذا الشكل أن عدة تغيرات طرأت على هذا المتغير نلخصها على النحو التالي:

✓ بعد إنهيار نظام بريتون رودز سنة 1973، قامت السلطات المغربية بتغيير سياسة نظام سعر الصرف من نظام التثبيت عن طريق ربط عملتها بعملة واحدة تتمثل في الفرنك الفرنسي إلى ربطها بسلة من ثماني عملات أجنبية تمثل أهم الشركاء التجاريين للمغرب. في نهاية السبعينات وبداية الثمانينات شهد الاقتصاد المغربي ارتفاع في الأسعار الأساسية للسلع والخدمات مما ولد ضغوط تضخمية وانخفاض القيمة الحقيقية للدرهم المغربي، هذه العوامل دفعت السلطات إلى تنفيذ برنامج التقويم الهيكلي مع تخفيض تدريجي لقيمة العملة الوطنية، حيث فقد الدرهم المغربي من قيمته مقابل الدولار نسبة 60.9% خلال الفترة (1980-1985).

✓ في سنة 1990 قامت السلطات المغربية بتخفيض آخر للعملة المحلية مع إعادة هيكلة سلة العملات وتعزيز حصة العملات الأوروبية. مع ظهور عملة اليورو سنة 1999، أقدمت السلطات المغربية على إعادة هيكلة سلة العملات مرة أخرى بحصر تركيبتها في عملتين هما اليورو والدولار الأمريكي مع أوزان ترجيحية 80% و20% على التوالي، هذا التغيير نجم عنه إنخفاض في قيمة الدرهم المغربي مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 6.01% بين سنتي 2000 و2001.

✓ في سنة 2015 قامت السلطات النقدية بمراجعة الأوزان الترجيحية لليورو والدولار لتتناسب مع حجم التجارة المتبادلة بين المغرب وشركائه الرئيسيين، حيث تم تغيير هذه الأوزان إلى 40% للدولار و60% لليورو. ونظرا للإندماج المتزايد للمغرب في الإقتصاد العالمي، إتخذ المغرب سنة 2016 قرارا ببدأ التحول التدريجي من نظام سعر صرف ثابت إلى نظام سعر صرف مرن من أجل تعزيز قدرة الإقتصاد المغربي على إمتصاص الصدمات الخارجية وتعزيز تنافسية المنتجات المغربية في الخارج (طلحة 2022:36).

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (5).

• **سعر الصرف في تونس:** من خلال الشكل (3-17) نلاحظ عموماً أن سعر الصرف الإسمي للدينار التونسي مقابل الدولار الأمريكي أخذ إتجاه تصاعدي خلال فترة الدراسة، حيث إنخفضت قيمة الدينار التونسي بنسبة 92.03% سنة 2019 مقارنة بسنة 1980، ويمكن إبراز أهم التغيرات التي طرأت على هذا المتغير كما يلي:

✓ منذ الإستقلال تبنت تونس سياسات مختلفة لأنظمة سعر الصرف تتماشى مع التحولات الاقتصادية التي واجهتها، في منتصف السبعينات كانت تونس تتبنى نظام تثبيت سعر الصرف من خلال ربط الدينار التونسي بعملتين رئيسيتين تتمثل في الفرنك الفرنسي والمارك الألماني، ليتم لاحقاً في نهاية السبعينات وبداية الثمانينات توسيع سلة العملات بتضمين الدولار الأمريكي ومجموعة من العملات الأوروبية الأخرى من أجل تعزيز القدرة التنافسية للصادرات التونسية.

✓ دفع الركود الاقتصادي الذي أصاب تونس في الثمانينات إلى إرتفاع سعر الصرف الحقيقي وممارسة ضغوط كبيرة على الدينار التونسي، هذه العوامل دفعت إلى تخفيض تدريجي لقيمة الدينار التونسي مقابل الدولار الأمريكي بلغ حوالي 34.9% خلال الفترة (1980-1985). في عام 1992 قامت تونس بمزيد من الإجراءات الرامية لتعزيز مرونة سعر الصرف من أجل إستهداف سعر الصرف الحقيقي الفعال، وذلك عن طريق إجراء تعديلات دورية والسماح بتحرير سعر الصرف لأغراض تحرير الحساب الجاري بموجب إتفاقياتها مع صندوق النقد الدولي، رغم أن إزالة جميع القيود على سعر الصرف في ذلك الوقت غير

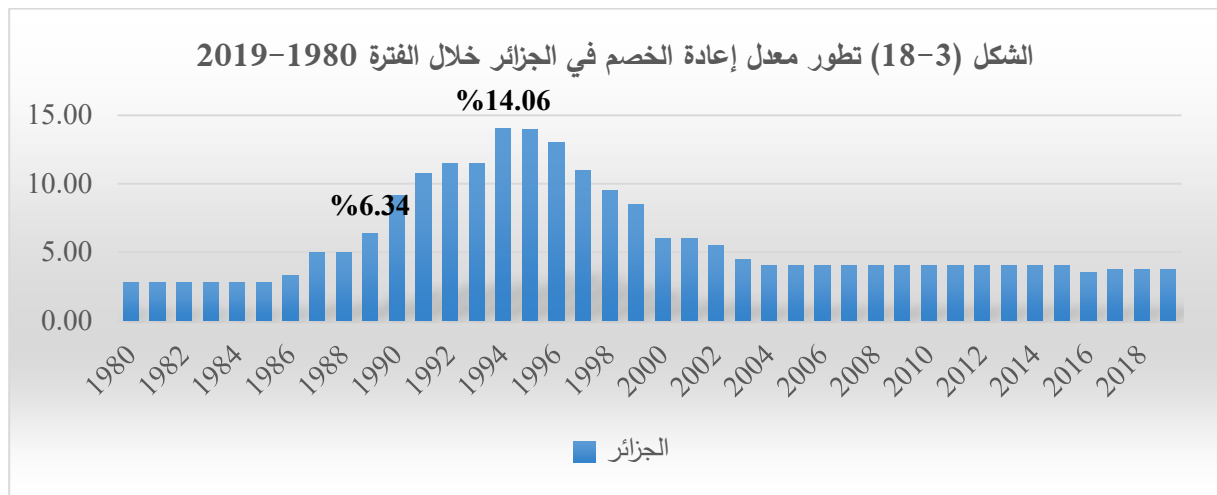
الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

مبررة نظرا لمحدودية إحتياطات تونس من النقد الأجنبي آنذاك. وفي بداية الألفية بدأت تونس في الإنتقال التدريجي من نظام الربط الزاحف إلى نظام أكثر مرونة يتمثل في نظام التعويم المدار، وهذا في سياق إستراتيجية تونس الرامية إلى زيادة إندماج إقتصادها في الإقتصاد العالمي (طلحة 2022:23).

✓ شهدت الفترة (2011-2019) تدهور كبير ومستمر في قيمة الدينار التونسي مقابل الدولار الأمريكي، حيث فقد نسبة 78.26% من قيمته خلال هذه الفترة نتيجة حالة عدم الاستقرار السياسي والإقتصادي التي تسببت في ركود إقتصادي كبير إنجر عنه ارتفاع في أسعار المواد الأساسية وتولد ضغوط تضخمية شديدة.

و. معدل إعادة الخصم:

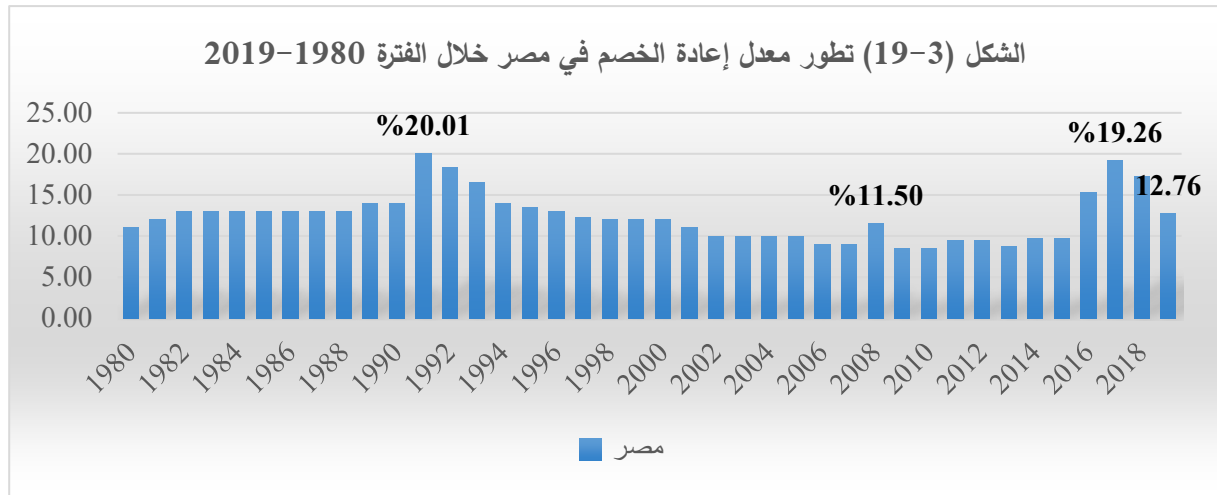
يتم إستخدامه كمؤشر لمعدل الفائدة وهو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية مقابل إعادة خصم ما لديها من كمبيالات وأذونات خزينة وهذا مقابل ما يقدمه لها من قروض أو سلف مضمونة بمثل هذه الأوراق. وغالبا ما يتم إستخدام هذا المتغير كأداة من أدوات السياسة النقدية بغرض التحكم في حجم السيولة، ويمكن إبراز أهم التغيرات التي طرأت على معدل إعادة الخصم في الدول محل الدراسة خلال الفترة (1980-2019) على النحو التالي:



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (6).

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

• **معدل إعادة الخصم في الجزائر:** في فترة الثمانينات نلاحظ من خلال الشكل (3-18) أن معدل إعادة الخصم ظل ثابتا في حدود 2.75% إلى غاية سنة 1985 ليتم رفعه تدريجيا إلى 6.34% سنة 1989، وعرفت هذه الفترة عدم وجود سياسة نقدية واضحة ويتم اعتماد هذا المعدل إداريا بسبب التداخل بين البنك المركزي والخزينة من جهة وضعف الوساطة المالية من جهة أخرى، لذلك تم إصدار قانون العرض والنقد سنة 1990 في إطار الإصلاحات الجذرية التي باشرتها السلطات آنذاك من أجل الإنتقال إلى إقتصاد السوق. عرفت الفترة (1990-1997) قيام السلطات النقدية برفع معدل الخصم إلى مستويات مرتفعة وصل إلى 14.06% سنة 1994 كأقصى حد له خلال فترة الدراسة، ويعود هذا الإجراء إلى محاولة كبح حجم السيولة ومواجهة الضغوط التضخمية الشديدة التي تعرض لها الإقتصاد الجزائري آنذاك. بداية من سنة 1998 عملت السلطات النقدية على تخفيض تدريجي لمعدل إعادة الخصم بالتزامن مع تلاشي الضغوط التضخمية، ليصل هذا المعدل إلى 4% سنة 2004، وإستقرت هذه النسبة إلى غاية 2016 أين تم تخفيضها مجددا إلى 3.5% ثم تستقر في حدود 3.75% إلى غاية نهاية فترة الدراسة، ويعود هذا الاستقرار إلى البرامج التنموية المختلفة التي أطلقتها الجزائر التي تتطلب توفير التمويل اللازم من قبل البنوك حتى يتم إنجازها.

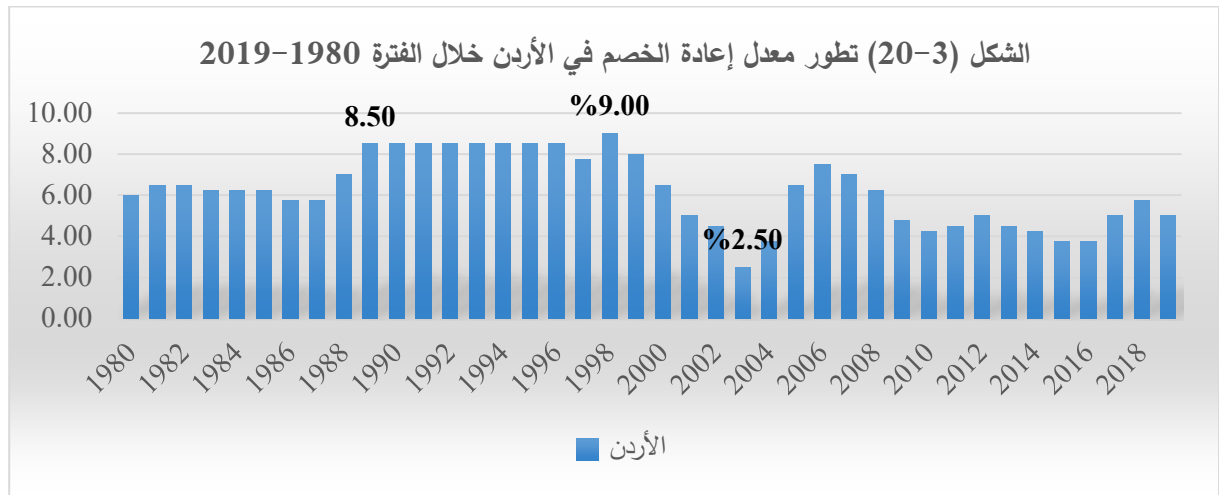


المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (6).

• **معدل إعادة الخصم في مصر:** على العموم يشير الشكل (3-19) إلى أن قيم معدل إعادة الخصم بقيت في مستويات مرتفعة خلال فترة الدراسة مقارنة ببقية الدول محل الدراسة، وهذا قد يعود إلى محاولة السلطات النقدية التحكم في معدلات التضخم المرتفعة التي تم تسجيلها في مصر طوال هذه الفترة رغم أن

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

هذا الإجراء قد يزيد من أعباء الدين العام. في الفترة (1980-1990) عرفت قيم معدل إعادة الخصم ارتفاع تدريجي من 11% سنة 1980 إلى 14% سنة 1990 لتقفز بعدها مباشرة إلى 20.01% سنة 1991، وجاء هذا بالتزامن مع تطبيق مصر لبرنامج الإصلاح الاقتصادي وموجات التضخم الشديدة التي واجهتها مصر آنذاك، ليعرف بعدها معدل إعادة الخصم إنخفاض تدريجي، حيث إستقر في حدود 10% و9% خلال الفترة (2002-2007)، ولكن نتيجة الأزمة المالية العالمية سنة 2008 التي تسببت في ارتفاع المستوى العام للأسعار تم رفع معدل إعادة الخصم مجددا إلى حدود 11.5% في تلك السنة. خلال الفترة (2009-2015) حافظ معدل إعادة الخصم على مستويات مستقرة في حدود 8.5% و9.75%، لكن هذا الاستقرار لم يدم طويلا، حيث إرتفع معدل إعادة الخصم إلى 15.26% سنة 2016 ثم 19.56% سنة 2017 ليستقر عند 12.76% سنة 2019، ويعود هذا الإرتفاع إلى تدهور المؤشرات الاقتصادية الرئيسية في مصر الذي تسبب بدوره في توليد موجات تضخمية شديدة وصلت إلى 29.56% سنة 2017 مما دفع السلطات النقدية في مصر إلى العمل على كبح هذه الموجات من خلال إتخاذ الإجراءات اللازمة بما فيها رفع معدل إعادة الخصم.

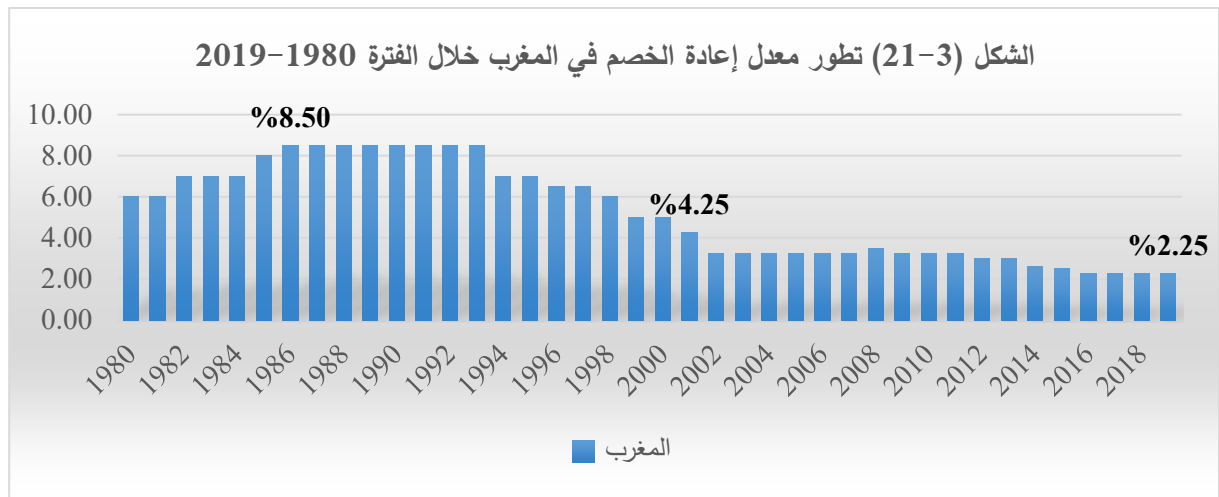


المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (6).

• **معدل إعادة الخصم في الأردن:** عرف معدل إعادة الخصم في الأردن على طول فترة الدراسة عدة تغيرات يوضحها الشكل (3-20)، حيث من خلال هذا الشكل نلاحظ أن معدل إعادة الخصم كان مستقر بين 5.75% و6.5% خلال الفترة (1980-1987)، ليتم رفعه إلى 7.5% سنة 1988 ثم 8.5% سنة 1989، وهذا من أجل كبح موجة التضخم التي تسببت فيها أزمة سعر صرف الدينار الأردني.

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

وإستمرت الأردن في إعتماد سياسة نقدية إنكماشية في فترة التسعينات، حيث ظل معدل إعادة الخصم ثابتا عند حدود 8.5% إلى غاية سنة 1996 ليسجل بعدها إنخفاض طفيف إلى 7.75% سنة 1997 ثم 9% و8% سنتي 1998 و1999 على التوالي. بداية من سنة 2000 وبالتزامن مع إستقرار معدلات التضخم إعتمدت السلطات النقدية في الأردن سياسة نقدية توسعية من أجل تمويل البرامج الاقتصادية وخفض أعباء الدين العام، حيث إنخفض معدل إعادة الخصم إلى 6.5% سنة 2000 ثم وصل إلى 2.5% سنة 2003. خلال الفترة (2005-2008) عاود معدل إعادة الخصم الإرتفاع مجددا نتيجة تبني السلطات النقدية في الأردن سياسة إنكماشية من اجل إستهداف ارتفاع معدلات التضخم في تلك الفترة، ولكن سرعان ما إستقرت قيم معدل إعادة الخصم في حدود 3.75% و5.75% خلال الفترة (2009-2019).

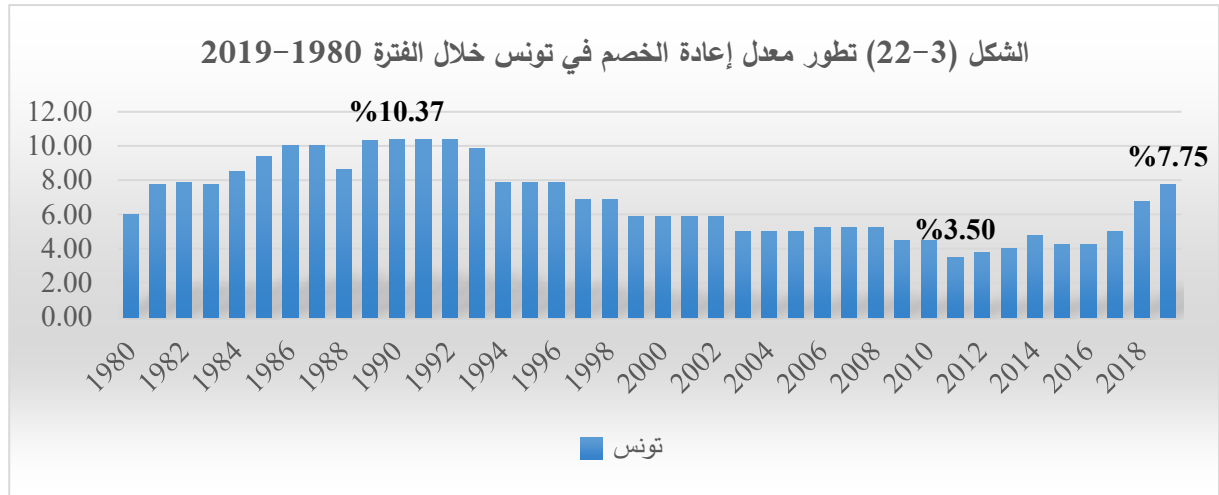


المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (6).

• **معدل إعادة الخصم في المغرب:** من خلال الشكل (3-21) يمكن تقسيم التطورات التي شهدتها معدل إعادة الخصم في المغرب خلال فترة الدراسة إلى مرحلتين جزئيتين. وتتمثل المرحلة الأولى في الفترة (1980-2001)، حيث إتسمت بداية هذه الفترة بارتفاع تدريجي لقيم معدل إعادة الخصم من 6% سنة 1980 لتصل إلى 8.5% سنة 1986، وظل بعدها هذا المتغير ثابت عند هذه القيمة إلى غاية سنة 1994 أين بدأ في الإنخفاض التدريجي ليصل إلى 4.25% سنة 2001، وقد يعود هذا الإرتفاع إلى تطبيق السلطات في المغرب لسياسة نقدية إنكماشية من أجل إمتصاص السيولة المفرطة وكبح ارتفاع معدلات التضخم الناتج عن تدهور المؤشرات الاقتصادية الرئيسية ثم الفترة الإنتقالية التي مر بها

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

الاقتصاد المغربي آنذاك. تتمثل المرحلة الثانية في الفترة (2002-2019) التي إتسمت بإستقرار نسبي مع قيم منخفضة لمعدل إعادة الخصم مقارنة بالفترة السابقة، حيث تراوحت قيم هذا المتغير بين 2.25% و3.25% على طول هذه الفترة، ويمكن أن يعود هذا إلى إستقرار معدلات التضخم في المغرب آنذاك عند مستويات منخفضة، فضلا عن إطلاق العديد من البرامج التنموية والإستثمارية التي تحتاج بدورها إلى التمويل اللازم.



المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على الملحق (6).

• **معدل إعادة الخصم في تونس:** يوضح الشكل (3-22) تطور معدل إعادة الخصم في تونس خلال الفترة (1980-2019)، ومن خلاله نلاحظ أن هذا المتغير ظل في مستويات عالية في نهاية الثمانينات وبداية التسعينات أين وصل إلى 10.37% على طول الفترة (1990-1992)، وقد يعود هذا إلى الإصلاحات الاقتصادية التي طبقتها تونس آنذاك وما صاحبها من تحرير للأسعار، هذه الأخيرة ولدت موجات تضخمية أجبرت السلطات النقدية على تنفيذ سياسة إنكماشية من أجل إمتصاص هذه الموجات. إبتداء من سنة 1994 عرف معدل إعادة الخصم في تونس إنحفاض تدريجي وصل إلى 3.5% سنة 2011، وهذا راجع للإستقرار الاقتصادي والنمو المتزايد للقطاع الخاص الذي كان بحاجة إلى التمويل في تلك الفترة. في الفترة (2012-2019) التي تزامنت مع تداعيات أزمة الربيع العربي وحالة عدم الإستقرار السياسي والإقتصادي في تونس وما تولد عنها من ركود إقتصادي وإرتفاع في المستوى العام للأسعار، قامت السلطات النقدية بالرفع التدريجي في نسب معدل إعادة الخصم ليصل إلى 7.75% سنة 2019.

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

تم تحويل بيانات المتغيرات إلى الشكل اللوغاريتمي الطبيعي من أجل محاولة الحصول على الشكل الخطي للعلاقات بين المتغيرات والتعامل مع التوزيعات الغير طبيعية وهذا قصد تفادي ظهور بعض المشاكل القياسية في النموذج، كما أن هذا التحويل يسهل لنا عملية تفسير النتائج من خلال تفسيرها عن طريق التغيرات في النسب المئوية، ولكن مع ذلك يبقى إشكال آخر يتمثل في عدم إمكانية تحويل قيم متغير الإئتمان المحلي إلى الشكل اللوغاريتمي الطبيعي لإحتوائه على قيم سالبة وعليه تم إعتداد التحويل التالي على هذا المتغير:

$$y = \ln(x + \sqrt{x^2 + 1}) \quad (1-3)$$

حيث أن هذا التحويل له نفس مزايا التحويل اللوغاريتمي الطبيعي، وإضافة إلى ذلك يستطيع المحافظة على إشارة المتغير x (Busse and Hefeker 2007:405).

المطلب الثاني: الصياغة الرياضية للنموذج والتوقعات المسبقة لإشارة المعلمات

للوصول إلى الهدف المرجو من الدراسة وبالإستناد إلى الأدبيات والدراسات السابقة المتعلقة بالمقاربة النقدية لميزان المدفوعات تم صياغة الشكل الرياضي للنموذج كالتالي:

$$R = f(GDP, DC, CP, EX, INT), \quad (2-3)$$

يمثل الجدول (3-5) رموز المتغيرات التي تم إستخدامها في النموذج:

الجدول (3-5): رموز المتغيرات التي تم إستخدامها في النموذج

الرمز	المتغير	الرقم
R	الإحتياطيات الرسمية	01
GDP	الناتج المحلي الإجمالي	02
DC	الإئتمان المحلي	03
CP	الرقم القياسي لأسعار المستهلكين	04
EX	سعر الصرف الرسمي	05
INT	معدل إعادة الخصم	06

المصدر: من إنجاز الطالب.

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

يتم الحصول على الشكل الخطي القياسي للنموذج من خلال إدراج المتغيرات على الشكل اللوغاريتمي مع إضافة معامل الأثر الثابت β_0 وحد الخطأ العشوائي ϵ_t إلى المعادلة (2-3) لنتحصل على مايلي:

$$LR_t = \beta_0 + \beta_1 LGDP_t + \beta_2 LDC_t + \beta_3 LCP_t + \beta_4 LEX_t + \beta_5 LINT_t + \epsilon_t \quad (3-3)$$

بالإستناد إلى المقاربة النقدية لميزان المدفوعات، من المتوقع أن تكون إشارة معاملات النموذج بالترتيب كمايلي:

✓ β_1 : من المتوقع ان تكون قيمتها موجبة لأن زيادة الناتج المحلي الإجمالي تؤدي إلى زيادة الطلب على النقود وبالتالي زيادة الإحتياجات الدولية.

✓ β_2 : تعتبر المعلمة الأساسية في النموذج لأنها تمثل جوهر المقاربة النقدية لميزان المدفوعات ، ومن المفترض أن تكون قيمتها سالبة ، حيث عندما يرتفع المعروض النقدي عن الطلب على النقود يؤدي إلى إرتفاع النفقات مقابل الدخل وهو ما يدفع الناس إلى التخلص من المعروض النقدي الزائد من خلال الإستثمار في الخارج أو إستيراد المزيد من السلع والخدمات وهذا بدوره يؤدي إلى خسائر في الإحتياجات الدولية ومن ثم تدهور في ميزان المدفوعات (Zecher 1974:1525).

✓ β_3 : من المفترض أن تكون إشارتها موجبة، حيث أن إرتفاع مستوى الأسعار المحلية يقلل من القيمة الحقيقية للأموال وهو ما يؤدي إلى إرتفاع الطلب على النقود من خلال إدخار الناس للأموال من أجل إستعادة أموالهم الحقيقية الفعلية، هذا الإرتفاع في الطلب على النقود مقارنة بالمعروض النقدي يؤدي في نهاية المطاف إلى زيادة الإحتياجات الدولية وتحسين ميزان المدفوعات (Al-Basheer and Malawi 2016:204).

✓ β_4 : من المفترض أن تكون إشارتها سالبة، لأنه عند إنخفاض قيمة العملة المحلية، فإن الأفراد يميلون إلى تغيير استثماراتهم من خلال زيادة مخزوناتهم من السلع المستوردة وإستبدال الأصول المحلية بالأصول الأجنبية، وهذا من أجل الإستفادة من إرتفاع العائد المتوقع من الاحتفاظ بالأصول الأجنبية وتجنب الاحتفاظ بالأصول المحلية الذي يصبح أكثر تكلفة، ونتيجة لذلك ينخفض الطلب على النقود (Blejer 1978:768).

✓ β_5 : من المفترض أيضا أن تكون إشارتها سالبة لأن الزيادة في أسعار الفائدة تؤدي إلى زيادة تكلفة الاحتفاظ بالمال وبالتالي تقليل الطلب على النقود ، مما يؤدي إلى زيادة المعروض النقدي مقارنة بالطلب، وبالتالي خسائر في الإحتياجات الرسمية وتدهور ميزان المدفوعات (Chaudhary and Shabbir 2004:70).

المبحث الثاني: المنهجية المستخدمة

يشير مصطلح "بيانات البانل (Panel Data)" أو السلاسل الزمنية المقطعية إلى تجميع المشاهدات حول مجموعة من الأسر أو البلدان أو الشركات ،...، إلخ، عبر عدة فترات زمنية، أي دمج بيانات المقاطع الفردية N مع الفترات الزمنية T. تنقسم بيانات البانل في العادة إلى نوعين أكثر شيوعا يتمثلان في بيانات البانل الميكرو (Micro Panel Data) وبيانات البانل الماكرو (Macro Panel Data)، حيث إستند هذا التقسيم إلى حجم بيانات المقاطع الفردية وطول الفترات الزمنية. ويتم الحصول على ما يعرف ببيانات البانل الميكرو عن طريق إجراء مسح لعدد من الأسر أو الأفراد ومتابعتهم على مدار الزمن، حيث يتم جمعها لعدد كبير من الأفراد N (عادة في المئات أو الآلاف) على مدى فترة زمنية قصيرة T (تتراوح بين عامين على الأقل ونادراً ما يتجاوز 10 أو 20 عاماً). بالمقابل، تتضمن بيانات البانل الماكرو في العادة عدداً من البلدان على مدى الزمن. وقد يكون لديهم حجماً معتدلاً N (سبعة بلدان مثل دول G7 إلى مجموعة أكبر مثل 20 دولة في منظمة التعاون والتنمية في العالم أو الاتحاد الأوروبي، أو مزيج من الدول المتقدمة والنامية، الذي يمكن أن يصل إلى 100 أو 200). وغالباً ما يتم مراقبتها سنوياً على مدى 20 إلى 60 عاماً (Baltagi 2008:1). وتتفرد بيانات البانل بعدة مزايا مقارنة بالبيانات المقطعية أو بيانات السلاسل الزمنية ، وتتمثل هذه المزايا في (Hsiao 2007:3):

✓ مقارنة بالبيانات المقطعية أو بيانات السلاسل الزمنية فإن بيانات البانل تحتوي على عدد أكبر من درجات الحرية ومزيد من التباين في العينة، وهذا ما يعزز من كفاءة مقدرات النموذج والحصول على نتائج أكثر دقة، مما يتيح للباحثين فهم العلاقة بين المتغيرات بشكل أفضل.

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

✓ توفر بيانات البائل قدرة أكبر على إلتقاط وفهم تعقيدات السلوكيات الإنسانية مقارنة بالبيانات المقطعية أو بيانات السلاسل الزمنية. تسمح بيانات البائل ببناء وإختبار فرضيات سلوكية أكثر تعقيدا مما يمكن الباحثين من التفريق بين العديد من الإحتمالات التي لا يمكن تمييزها في البيانات المقطعية العرضية، وعلى سبيل المثال يمكن إستخدام بيانات البائل في تقييم فعالية البرامج الإجتماعية كبرامج العلاج من الإدمان، وهذا من خلال مراقبة التأثيرات عبر الزمن (قبل وبعد) على الأفراد وعزل تأثير العلاج عن العوامل الأخرى التي تؤثر على النتيجة. إضافة إلى ذلك يمكن لبيانات البائل التحكم في تأثير المتغيرات المحذوفة والكشف عن العلاقات الديناميكية التي يصعب تقديرها في بيانات السلاسل الزمنية.

✓ يمكن لبيانات البائل توليد توقعات أكثر دقة لنتائج الأفراد من خلال دمج البيانات بدلاً من توليد توقعات نتائج الأفراد باستخدام البيانات المتعلقة بفرد واحد. وأيضاً من خلال إضافة مشاهدات حول الفرد المعين إلى البيانات الخاصة بالأفراد الآخرين، يمكن للباحثين الحصول على وصف أكثر دقة لسلوك الفرد المعني.

بشكل عام يمكن القول أن بيانات البائل توفر أداة قيمة للباحثين لفهم أفضل لتعقيد السلوكيات الإنسانية وتوليد توقعات أكثر دقة لنتائج الأفراد، وبفضل هذه المزايا والأفضلية يمكن لبيانات البائل أن تكون أداة قوية للباحثين في مجموعة متنوعة من المجالات كالإقتصاد، علم الإجتماع والعلوم الطبية.....، إلخ.

وتعد منهجية تحليل بيانات البائل أحد الأدوات الأكثر شيوعاً للتحليل الكمي في مجال العلوم الاجتماعية، وبشكل خاص في المواضيع المتعلقة بالاقتصاد والأعمال. تسمح هذه التقنية بمعالجة التأثيرات الفردية وعدد من الفترات بشكل متزامن وبالتالي، يتم التعامل مع الإرتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة في النموذج (Endogeneity). وبدأت الدراسات حول منهجية تحليل بيانات البائل في القرن التاسع عشر من أجل الإجابة على أسئلة جديدة لم يتمكن تحليل البيانات المقطعية أو بيانات السلاسل الزمنية وحدها من الإجابة عليها مباشرة. وتم التركيز في الأعمال الأولى حول هذه المنهجية على الانحدارات الخطية والنماذج الساكنة، حيث تم تحديد التأثيرات الثابتة والعشوائية مع افتراض تأثير زمني

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

ثابت دون إيلاء اهتمام كاف بالعلاقات الداخلية. ومع مرور الوقت وخاصة مع تطور وتنوع بيانات البانل تم تقسيم بيانات البانل إلى مجموعتين أكثر شيوعاً هما بيانات البانل الميكرو وبيانات البانل الماكرو، بحيث تختلف المنهجيات المستخدمة في تحليل هذه البيانات بسبب إختلاف خصائص كل منهما، على سبيل المثال في بيانات البانل الميكرو يكون عدد كبير من الأفراد N على مدى فترة زمنية قصيرة T ، في حين تحتوي بيانات البانل الماكرو حجماً معتدلاً أو كبيراً من الأفراد N مع فترة زمنية طويلة T . من جهة أخرى فإن تحليل بيانات البانل الماكرو يحتاج إلى التعامل مع مشاكل عدم استقرار السلاسل الزمنية مثل جذور الوحدة، التغيرات الهيكلية والتكامل المشترك بسبب طول السلاسل الزمنية وظهور العلاقات الديناميكية، بينما بالنسبة لتحليل بيانات البانل الميكرو لا تظهر هذه المشاكل، خاصة وأن T قصير لكل فرد. أيضاً، في اللوحات الكبيرة، يتعين التعامل مع تبعية المقاطع الفردية (Cross-sectional dependence)، بحيث لا تمثل هذه عادةً مشكلة في بيانات البانل الميكرو حيث يتم أخذ عينات من الأفراد بشكل عشوائي وبالتالي من غير المحتمل أن تكون مرتبطة ببعضها البعض.

وتفترض المنهجيات الكلاسيكية المستخدمة في تحليل بيانات البانل أن هناك إستقلالية بين المقاطع الفردية (Cross-sectional independence). في المقابل يجادل (Pesaran (2004 بأن تبعية المقاطع الفردية يجب أن يأخذ بعين الإعتبار في تحليل بيانات البانل الماكرو. كما يشير (Ho, Deyos and (2006 Sarafidis إلى أن عدم مراقبة تبعية المقاطع الفردية قد يؤدي إلى الحصول على تقديرات متحيزة وغير متسقة في تحليل بيانات البانل. من جهة أخرى هناك مشكلة مهمة قد تظهر في تحليل بيانات البانل الماكرو وتتمثل في التعامل مع عدم تجانس معاملات الإندار (Slope heterogeneity)، حيث تفترض عدة منهجيات مستخدمة في تحليل بيانات البانل الميكرو فرضية أن معاملات الإندار متجانسة دون رجوع إلى إختبار التجانس ، في حين قد تسقط هذه الفرضية مع زيادة البعد الزمني لبيانات البانل ، وبالتالي قد تحدث تحيزات شديدة في التقدير عندما لا يتم التعامل مع هذه القضية (Baltagi 2008:269). وفقاً لما سبق فإن تحليل بيانات البانل الماكرو بإستخدام المنهجيات الكلاسيكية الموجهة إلى التعامل ببيانات البانل الميكرو قد يؤدي إلى تقديرات متحيزة ونتائج غير دقيقة، وهو الخطأ الذي وقعت فيه العديد من الدراسات السابقة بإستخدامها تلك المنهجيات في تحليل بيانات البانل الماكرو. في السنوات

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

الأخيرة، وللتعامل مع القضايا التي تم ذكرها سابقا تم تطوير منهجيات وتقنيات حديثة من أجل تحليل بيانات البانل الماكرو سيتم تطبيقها على عينة الدراسة الخاصة بنا، ولكن قبل ذلك سيتم تقديم بعض الشروحات حول تلك التقنيات قصد أخذ نظرة عامة عنها.

المطلب الأول: تبعية المقاطع الفردية (Cross-sectional dependence)

تشير تبعية المقاطع الفردية إلى الترابط المتبادل بين المشاهدات أو الوحدات في بيانات البانل. بمعنى آخر، فإن قيم متغير واحد لوحدة معينة يمكن أن تتأثر بقيم المتغير نفسه أو متغيرات مختلفة خاصة بالوحدات الأخرى في بيانات البانل، وهذا يخالف افتراض إستقلالية المقاطع الفردية الذي يفترض في المنهجيات الكلاسيكية. ووفقاً لـ (Baltagi (2008:11)، يمكن أن تؤدي تبعية المقاطع الفردية إلى تقدير معاملات متحيزة ونتائج خاطئة في النماذج الإحصائية. وللتعامل مع هذه المشكلة تم إقتراح عدة إختبارات تشخيصية للكشف عن تبعية المقاطع الفردية. لكن قبل الإطلاع على البعض من هذه الإختبارات نستعرض أولاً خطوات بناء فرضيات إختبار الكشف عن تبعية المقاطع الفردية. ليكون نموذج البانل الغير متجانس المقترح كمايلي:

$$y_{it} = x_{it}\beta_i + \mu_{it}, \quad i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T, \quad (4-3)$$

حيث تشير i إلى وحدات المقاطع الفردية، t تشير إلى الفترات الزمنية، y_{it} يمثل المتغير التابع، x_{it} يمثل شعاع الإندارات المستقلة ذو البعد $1 \times k$ مع معاملات الإندار β_i التي تتغير مع كل وحدة i ، و μ_{it} تمثل حد الخطأ الذي من المفترض أن يكون غير مرتبط بـ x_{it} .

ليكن $U_t = (u_{1t}, \dots, u_{Nt})'$ يمثل شعاع حد الخطأ في الفترة الزمنية t ، مع مرور الوقت من المفترض أيضاً أن تكون الأشعة $1 \times N$ المتمثلة في U_1, U_2, \dots, U_t تتبع التوزيع الطبيعي $N(0, \Sigma_u)$. لنفترض أن σ_{ij} هو العنصر (i, j) من مصفوفة التباين والتباين المشترك للأخطاء Σ_u ذات البعد $N \times N$. نقول إن هناك تبعية في المقاطع الفردية إذا كانت مصفوفة التباين والتباين المشترك للأخطاء Σ_u مصفوفة غير قطرية أي، $\sigma_{ij} \neq 0$ لكل $i \neq j$. بناء على ماسبق يمكن كتابة الفرضية الصفرية التي تشير إلى إستقلالية المقاطع الفردية كما يلي:

$$H_0: \sigma_{ij} = 0; \forall (i, j), i \neq j \Leftrightarrow H_0: \rho_{ij} = 0; \forall (i, j), i \neq j, \quad (5-3)$$

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

حيث: $\rho_{ij} = \frac{\sigma_{ij}}{\sqrt{\sigma_i^2 \sigma_j^2}}$ تمثل الارتباط الزوجي بين الأخطاء في النموذج.

يتم إختبار الفرضية الصفرية ضد الفرضية البديلة التي تشير إلى وجود معامل ارتباط واحد على الأقل لا يساوي الصفر:

$$H_1: \rho_{ij} \neq 0 ; \exists(i, j), i \neq j, \quad (6-3)$$

1- إختبار مضاعف لاغرونج لبروش وبقان (the Breusch-Pagan Lagrange Multiplier test :BPLM test)

إقتراح Breusch and Pagan's (1980) إحصائية مضاعف لاغرونج من أجل إختبار تبعية المقاطع الفردية في نماذج بيانات البائل الغير متجانسة التي تتطلب أن يكون حجم N صغير ومحدود و T غير محدود (يؤول إلى مالانهاية). وتعطى الصيغة الرياضية لهذه الإحصائية كما يلي:

$$LM_{BP} = T \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \hat{\rho}_{ij}^2. \quad (7-3)$$

حيث: $\hat{\rho}_{ij}$ تمثل مقدر الارتباط الزوجي بين البواقي في النموذج.

تحت الفرضية الصفرية هذه الإحصائية تتقارب مع توزيع كاي تربيع χ^2 مع درجة حرية $N(N-1)/2$ ، أي يتم مقارنة قيمة هذه الإحصائية مع القيمة المجدولة لتوزيع كاي تربيع مع درجة الحرية المذكورة، ومن ثم يتم إتخاذ القرار بشأن رفض أو عدم رفض الفرضية الصفرية.

2- إختبار CD_{lm} :

كما تطرقنا سابقا فإن إختبار مضاعف لاغرونج لبروش وبقان غير صالح في الحالة التي يكون فيها حجم N كبير ، وللتعامل مع هذه القضية إقتراح Pesaran (2004) إحصائية CD_{lm} المعرفة بصيغتها كما يلي:

$$CD_{lm} = \sqrt{\frac{1}{N(N-1)}} \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N (T \hat{\rho}_{ij}^2 - 1). \quad (8-3)$$

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

تحت الفرضية الصفرية تتقارب هذه الإحصائية مع التوزيع الطبيعي القياسي $N(0,1)$ بحيث T غير محدود و N غير محدود. ولكن في العينات المحدودة قد يصبح تقريب إحصائية CD_{lm} إلى التوزيع الطبيعي القياسي غير مناسب وبالتالي استخدام القيم الحرجة للتوزيع الطبيعي القياسي في المقارنة غير صالح.

3- الإختبار المعدل لمضاعف لاغرونج LM_{adj} :

قدم (2008) Pesaran, Ullah, and Yamagata تعديل لإختبار CD_{lm} ليكون أكثر قوة خاصة في العينات المحدودة، ويمكن كتابة صيغة إحصائية هذا الإختبار كما يلي:

$$LM_{adj} = \sqrt{\frac{2}{N(N-1)}} \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \frac{(T-k)\hat{\rho}_{ij}^2 - \mu_{Tij}}{\sigma_{Tij}}. \quad (9-3)$$

حيث تمثل كل من μ_{Tij} و σ_{Tij} المتوسط والانحراف المعياري لـ $(T-k)\hat{\rho}_{ij}^2$ على التوالي، T

يمثل عدد المشاهدات للوحدة i ، و k يمثل عدد الإندارات المستقلة في الوحدة i في النموذج.

تحت الفرضية الصفرية يتقارب توزيع إحصائية LM_{adj} مع التوزيع الطبيعي القياسي $N(0,1)$.

المطلب الثاني: تجانس معاملات الإندار (Slope homogeneity)

في العديد من الدراسات التجريبية يتم تجميع المشاهدات مع إفتراض أن معاملات الإندار في بيانات البائل تكون متجانسة، على رغم من أن هذه الفرضية هي قابلة للإختبار ويتم رفضها في كثير من الأحيان. مجموعة من الباحثين بما في ذلك (1992) Robertson and Symons و (1995) Pesaran and Smith شككو في إمكانية تجميع البيانات عبر وحدات غير متجانسة مع زيادة البعد الزمني لبيانات البائل ، وعليه يجب دمج التقديرات الغير متجانسة في النموذج إذا كانت هناك حاجة لى ذلك. بناء على ذلك سيتم شرح خطوات بناء فرضيات إختبار تجانس معاملات الإندار، بالإضافة إلى تقديم الإختبارات المستخدمة في الدراسة. ليكن نموذج البائل لتأثير الثابت مع معاملات الإندار الغير متجانسة على الشكل التالي:

$$y_{it} = \alpha_i + \beta_i x_{it} + \mu_{it}, \quad i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T, \quad (10-3)$$

حيث:

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

- α_i هي معلمة القطع والتي تعبر عن مصطلح التأثيرات الثابتة، بحيث هذه المعلمة لا تتغير عبر الزمن وإنما يكون التغير فقط من مجموعة مقطعية إلى أخرى.

- x_{it} هو شعاع الإنحدارات المستقلة ذو البعد $1 \times k$.

- β_i هو شعاع معاملات الإنحدار ذو البعد $1 \times k$.

يتم تجميع مشاهدات السلاسل الزمنية للوحدات i ، ليصبح شكل النموذج كالتالي:

$$Y_i = \alpha_i \tau_T + X_i \beta_i + \mu_i, \quad i = 1, \dots, N, \quad (11-3)$$

حيث: $Y_i = (y_{i1}, \dots, y_{iT})$ ، τ_T شعاع جميع عناصره مساوية للواحد وذو بعد $1 \times T$ ، $X_i =$

$$\mu_i = (\mu_{i1}, \dots, \mu_{iT}) , (x_{i1}, \dots, x_{iT})$$

يتم صياغة الفرضية الصفرية للاختبار على النحو التالي:

$$H_0: \beta_i = \beta_j ; \forall (i, j) \quad (12-3)$$

ضد الفرضية البديلة:

$$H_1: \beta_i \neq \beta_j ; \exists (i, j), i \neq j. \quad (13-3)$$

حيث تشير الفرضية الصفرية إلى أن جميع معاملات المتغيرات المستقلة هي نفسها في جميع الوحدات i ، في حين تشير الفرضية البديلة إلى وجود إختلاف بين المعلمات في وحدتين على الأقل.

1- إختبار 'Swamy':

إقتراح (Swamy 1970) إختبارا لتجانس معاملات الإنحدار يعتمد على مدى تشتت المقدرات الفردية

لمعاملات الإنحدار عن المقدر التجميعي. إحصائية هذا الإختبار يمكن كتابة صيغتها كالتالي:

$$\hat{S} = \sum_{i=1}^N (\hat{\beta}_{i,ols} - \hat{\beta}_{WFE}) \frac{\hat{X}_i M_T X_i}{\hat{\sigma}_i^2} (\hat{\beta}_{i,ols} - \hat{\beta}_{WFE}). \quad (14-3)$$

حيث:

- $\hat{\beta}_{i,ols}$ تشير إلى مقدرات معاملات الإنحدار بطريقة المربعات الصغرى لكل وحدة i .

- $\hat{\beta}_{WFE} = (\sum_{i=1}^N \frac{\hat{X}_i M_T X_i}{\hat{\sigma}_i^2})^{-1} \sum_{i=1}^N \frac{\hat{X}_i M_T Y_i}{\hat{\sigma}_i^2}$ تشير إلى المقدر التجميعي للتأثير الثابت المرجح

(weighted fixed effect pooled estimator).

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

$$\hat{\sigma}^2_i = \frac{(y_i - X_i \hat{\beta}_i) M_\tau (y_i - X_i \hat{\beta}_i)}{T - k - 1} -$$

حيث $M_\tau = I_T - \frac{\tau \tau' \tau}{T}$ هي مصفوفة الوحدة ذات الرتبة T .

تحت الفرضية الصفرية إحصائية هذا الإختبار تتقارب مع توزيع كاي تربيع χ^2 مع درجة حرية $k(N - 1)$ في حالة N محدود و T يؤول إلى مالانهاية (Pesaran and Yamagata 2008:54).

2- إختبار Pesaran and Yamagata:

قام Pesaran and Yamagata (2008) بتطوير إختبار Swamy ليكون أكثر قوة ودقة ويتمشى مع

خصائص بيانات البانل خاصة في العينات المحدودة. في هذا الإختبار تم إستبدال الإحصائية \tilde{S} بـ \tilde{S} على النحو التالي:

$$\tilde{S} = \sum_{i=1}^N (\hat{\beta}_{i,ols} - \tilde{\beta}_{WFE}) \frac{X_i M_\tau X_i}{\tilde{\sigma}^2_i} (\hat{\beta}_{i,ols} - \tilde{\beta}_{WFE}). \quad (15-3)$$

حيث:

$$\tilde{\sigma}^2_i = \frac{(y_i - X_i \tilde{\beta}_{WFE}) M_\tau (y_i - X_i \tilde{\beta}_{WFE})}{T - 1} -$$

$$\tilde{\beta}_{WFE} = \left(\sum_{i=1}^N \frac{X_i M_\tau X_i}{\tilde{\sigma}^2_i} \right)^{-1} \sum_{i=1}^N \frac{X_i M_\tau y_i}{\tilde{\sigma}^2_i} -$$

وتعطي صيغ إحصائيات هذا الإختبار كما يلي:

$$\tilde{\Delta} = \sqrt{N} \left(\frac{N^{-1} \tilde{S} - k}{\sqrt{2k}} \right) \quad (16-3)$$

$$\tilde{\Delta}_{adj} = \sqrt{\frac{N(T+1)}{2k(T-k-1)}} (N^{-1} \tilde{S} - k) \quad (17-3)$$

تحت الفرضية الصفرية من المفترض أن تتقارب هذه الإحصائيات مع التوزيع الطبيعي المعياري $N(0,1)$. بإستخدام تجارب مونتي كارولو اظهر هذا الإختبار نتائج قوية ومتسقة مع مختلف التوليفات

من N و T في نماذج البانل ونماذج البانل الديناميكية (Pesaran and Yamagata 2008:75).

المطلب الثالث: الكشف عن عدم الإستقرارية في نماذج البانل

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

مع تزايد الأبحاث والدراسات حول تعادل القوة الشرائية، تقارب النمو، المناخ... إلخ، اين يتم استخدام عينة تحتوي على مجموعة من الدول عبر فترات زمنية طويلة، تحول تركيز المناهج القياسية لبيانات البائل إلى دراسة بيانات الماكرو بانل أين تكون عدد الفترات الزمنية T كبيرة. هذا التطور أدى إلى ظهور فكرتين أساسيتين، الأولى تتمثل في رفض فرضية تجانس معاملات الإنحدار في النماذج التجميعية، وتجادل لصالح استخدام الإنحدارات الغير متجانسة في هذا النوع من البيانات. أما بالنسبة لفكرة الثانية فهي تشير إلى تطبيق منهجيات تحليل السلاسل الزمنية على بيانات الماكرو بانل للتعامل مع عدم الإستقرارية، الإنحدارات الزائفة والتكامل المشترك (Baltagi 2008:337). ومن أجل التعامل مع عدم الإستقرارية، تم إقتراح عدة إختبارات لجذر الوحدة في بيانات البائل، حيث تم تقسيم هذه الإختبارات إلى مجموعتين، تتمثل المجموعة الأولى في إختبارات الجيل الأول لجذر الوحدة في بيانات البائل التي تفترض إستقلالية المقاطع الفردية، أما المجموعة الثانية تتمثل في إختبارات الجيل الثاني لجذر الوحدة في بيانات البائل، هذه الأخيرة تأخذ في عين الإعتبار تبعية المقاطع الفردية وعدم تجانس الإنحدارات.

1- إختبارات الجيل الأول لجذر الوحدة في نماذج البائل:

نستعرض فيما يأتي بعضاً من إختبارات الجيل الأول الأكثر شيوعاً من أجل الكشف عن خواص السلاسل الزمنية في نماذج البائل وإختبار وجود جذر الوحدة أم لا، والتي تقوم على فرضية إستقلالية المقاطع الفردية.

أ. إختبار (Levin, Lin, and Chu (LLC):

يعد ليفن و لين أول من طور إختبار لجذر الوحدة في بيانات البائل من خلال الأعمال التي قاما بها خلال سنتي 1992 و 1993، هذه الأعمال تم نشرها فيما بعد مع شو كمؤلف آخر مشترك سنة 2002. وكانت نقطة إنطلاق هذا الإختبار مأخوذة مباشرة من إختبار جذر الوحدة في السلاسل الزمنية لـ Dickey and Fuller (1979). لإجراء هذا الإختبار إقتراح (Levin, Lin, and Chu (2002) النموذج التالي:

$$\Delta y_{it} = \rho y_{i,t-1} + \sum_{L=1}^{p_i} \theta_{i,L} \Delta y_{i,t-L} + \alpha_{mi} d_{mt} + \varepsilon_{it}, \quad m = 1,2,3 \quad (18-3)$$

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

حيث d_{mt} تشير إلى شعاع المتغيرات الجبرية المحددة أي $d_{1t} = \emptyset$ (مجموعة خالية أي نموذج بدون أثر فردي ثابت أو مركبة إتجاه عام) و $d_{2t} = \{1\}$ (نموذج يحتوي على أثر فردي ثابت) و $d_{3t} = \{1, t\}$ (نموذج يحتوي على أثر فردي ثابت و مركبة إتجاه عام) ، α_{mi} تشير إلى شعاع المعلمات الموافق لكل نموذج مستخدم $m = 1,2,3$ ، كما أن حدود الخطأ ε_{it} موزعة بشكل مستقل بين الوحدات المقطعية وتتبع سياق عشوائي مستقر من النوع ARMA.

إضافة إلى إفتراضه لإستقلالية حدود الخطأ بين الوحدات المقطعية يجدر الإشارة إلى أن هذا الإختبار أيضا يفترض تجانس جذر الإنحدار الذاتي $(\rho_i = \rho_j = \rho, \forall i, j)$ ، أي عندما يكون هناك جذر الوحدة في حركية المتغير y ، فإنه إما أن نقبل فرضية جذر الوحدة لمجموع وحدات البانل أو نرفض جذر الوحدة لمجموع وحدات البانل، وهنا تكمن محدودية هذا الإختبار. ويتم إختبار الفرضية الصفرية التي تشير إلى أن السلاسل الزمنية الفردية تحتوي على جذر الوحدة:

$$H_0: \rho_i = \rho = 0 \quad (19-3)$$

ضد الفرضية البديلة التي تشير إلى إستقرار السلاسل الزمنية الفردية:

$$H_0: \rho_i = \rho < 0 \quad (20-3)$$

وبما أن درجة التأخير p_i مجهولة ، إقتراح (Levin, Lin, and Chu (2002) ثلاث مراحل لإجراء هذا الإختبار (Baltagi 2008:341):

- المرحلة الأولى: يتم إجراء إنحدار ديكي فولر المعزز (ADF) لكل وحدة مقطعية i :

$$\Delta y_{it} = \rho_i y_{i,t-1} + \sum_{L=1}^{p_i} \theta_{i,L} \Delta y_{i,t-L} + \alpha_{mi} d_{mt} + \varepsilon_{it}, \quad m = 1,2,3 \quad (21-3)$$

بحيث أن درجة التأخير p_i تتغير من وحدة مقطعية إلى أخرى.

لتحديد درجة التأخير المثلى يتم إختيار أعلى قيمة لدرجة التأخير p_{max} وإستخدام إحصائية الإختبار t للمعلمة المقدر $\hat{\theta}_{ik}$ لتحديد فيما إذا كانت القيمة الأصغر من القيمة العظمى معنوية أم لا. بعد تحديد درجة التأخير المثلى للنموذج (21-3) ، يتم إجراء إنحدارين ثانويين لتوليد البواقي:

$$\hat{\epsilon}_{it} = \Delta y_{it} - \sum_{L=1}^{p_i} \hat{\pi}_{i,L} \Delta y_{i,t-L} + \hat{\alpha}_{mi} d_{mt}, \quad (22-3)$$

$$\hat{v}_{i,t-1} = y_{i,t-1} - \sum_{L=1}^{p_i} \hat{\pi}_{i,L} \Delta y_{i,t-L} + \hat{\alpha}_{mi} d_{mt}, \quad (23-3)$$

ولأخذ عدم تجانس التباين عبر الوحدة i في عين الإعتبار ، يتم معايرة البواقي من خلال قسمتها على الإنحراف المعياري لحد الخطأ $\hat{\sigma}_{\epsilon_{it}}$ كالتالي:

$$\tilde{\epsilon}_{it} = \frac{\hat{\epsilon}_{it}}{\hat{\sigma}_{\epsilon_{it}}}, \quad \tilde{v}_{i,t-1} = \frac{\hat{v}_{i,t-1}}{\hat{\sigma}_{\epsilon_{it}}} \quad (24-3)$$

حيث يتم الحصول على الإنحراف المعياري لحد الخطأ من خلال الصيغة التالية:

$$\hat{\sigma}_{\epsilon_{it}}^2 = \frac{1}{T - p_i - 1} \sum_{t=p_i+2}^T (\hat{\epsilon}_{it} - \hat{\rho}_i \hat{v}_{i,t-1})^2 \quad (25-3)$$

• **المرحلة الثانية:** يتم في هذه المرحلة تقدير نسبة الإنحراف المعياري طويل الأجل إلى الإنحراف المعياري قصير الأجل للوحدات المقطعية ، حيث وفقا لفرضية عدم لجزر الوحدة فإن التباين طويل الأجل الخاص بالنموذج (3-18) يمكن تقديره وفقا للصيغة التالية:

$$\hat{\sigma}_{y_i}^2 = \frac{1}{T-1} \sum_{t=2}^T \Delta y_{it}^2 + 2 \sum_{L=1}^{\bar{K}} w_{\bar{K}L} \left[\frac{1}{T-1} \sum_{t=2+L}^T \Delta y_{it} \Delta y_{i,t-L} \right] \quad (26-3)$$

$$w_{\bar{K}L} = 1 - (L/(\bar{K} + 1)) \quad \text{حيث:}$$

يمكن الآن تقدير نسبة الإنحراف المعياري طويل الأجل إلى الإنحراف المعياري للبواقي كما يلي:

$$\hat{S}_i = \frac{\hat{\sigma}_{y_i}}{\hat{\sigma}_{\epsilon_i}} \quad (27-3)$$

متوسط هذه النسبة يعطى تقديره كمايلي:

$$\hat{S}_N = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \hat{S}_i \quad (28-3)$$

• **المرحلة الثالثة:** في هذه المرحلة يتم حساب إحصائية الإختبار، ولكن قبل ذلك يتم تقدير الإنحدار التجميعي الموالي بناء على عدد مشاهدات $N\bar{T}$:

$$\tilde{e}_{it} = \rho \tilde{v}_{i,t-1} + \tilde{\varepsilon}_{it} \quad (29-3)$$

حيث $\bar{P} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N p_i$ و $\bar{T} = T - \bar{P} - 1$ يمثل متوسط درجة التأخير لإنحدارات ADF الفردية.

من أجل إختبار الفرضية $H_0: \rho = 0$ ، يتم استخدام الإحصائية التالية:

$$t_\rho = \frac{\hat{\rho}}{\hat{\sigma}_\rho} \quad (30-3)$$

حيث:

$$\begin{aligned} \hat{\rho} &= \frac{\sum_{i=1}^N \sum_{t=2+p_i}^T \tilde{e}_{it} \tilde{v}_{i,t-1}}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=2+p_i}^T \tilde{v}_{i,t-1}^2} - \\ \hat{\sigma}_\rho &= \hat{\sigma}_\varepsilon \left[\sum_{i=1}^N \sum_{t=2+p_i}^T \tilde{v}_{i,t-1}^2 \right]^{-1/2} - \\ \hat{\sigma}_\varepsilon^2 &= \frac{1}{N\bar{T}} \sum_{i=1}^N \sum_{t=2+p_i}^T (\tilde{e}_{it} - \hat{\rho} \tilde{v}_{i,t-1})^2 - \end{aligned}$$

في حالة نموذج بدون أثر فردي ثابت أو مركبة إتجاه عام، تم إثبات أن إحصائية الإختبار t_ρ تتقارب مع التوزيع الطبيعي القياسي تحت فرضية العدم لجذر الوحدة، أما في حالة النموذجين الآخرين أين تكون المركبة الجبرية غير معدومة، فإن إحصائية الإختبار تتباعد إلى ما لانهاية، ولذلك تم تعديل هذه الإحصائية من أجل أن تتقارب مع التوزيع الطبيعي القياسي، وتعطى صيغة الإحصائية المصححة كمايلي:

$$t^*_\rho = \frac{t_\rho - N\bar{T}\hat{S}_N\hat{\sigma}_\varepsilon^{-2}\hat{\sigma}_\rho\mu^*_{m\bar{T}}}{\sigma^*_{m\bar{T}}} \quad (31-3)$$

حيث $\mu^*_{m\bar{T}}$ و $\sigma^*_{m\bar{T}}$ تمثلان المتوسط المعدل والانحراف المعياري المعدل على التوالي، وتختلف

قيمهما حسب النموذج المستخدم (مع قاطع أو مع قاطع وإتجاه زمني).

ب. إختبار (Im, Pesaran and Shin (IPS)

كما تم ذكره سابقا فإن محدودية إختبار LLC تكمن في إفتراضه لتجانس معلمة $y_{i,t-1}$ عبر جميع الوحدات المقطعية. وفقا لذلك إقترح (Im, Pesaran, and Shin (2003 إختبارا غير مقيد بفرضية تجانس معلمة الإنحدار الذاتي عبر الوحدات المقطعية بل يمكنه التعامل مع عدم تجانس هذه المعلمة. ويتم بناء هذا الإختبار إنطلاقا من النموذج (3-18) و $m = 1$ ، أي مع وجود أثر فردي ثابت وبدون مركبة إتجاه عام كمايلي:

$$\Delta y_{it} = \rho_i y_{i,t-1} + \alpha_i + \sum_{L=1}^{p_i} \theta_{i,L} \Delta y_{i,t-L} + \varepsilon_{it} \quad (32-3)$$

ويتم بناء فرضيات هذا الإختبار كمايلي:

$$H_0: \rho_i = 0, \quad i = 1, \dots, N \quad (33-3)$$

ضد الفرضية البديلة:

$$H_1: \begin{cases} \rho_i < 0, & i = 1, \dots, N_1 \\ \rho_i = 0, & i = N_1 + 1, \dots, N \end{cases} \quad (34-3)$$

تعد الفرضية البديلة لهذا الإختبار أكثر عمومية من الفرضية البديلة لإختبار LLC ، لأنها تسمح لـ ρ_i بأن تكون مختلفة لبعض الوحدات المقطعية ، حيث أن أصغر من الصفر أي مستقرة بالنسبة للوحدات من 1 إلى N_1 ، ومساوية للصفر أي غير مستقرة بالنسبة للوحدات من $N_1 + 1$ إلى N . ويفترض هذه الإختبار إستقلالية المقاطع الفردية كسائر إختبارات الجيل الأول، بينما يسمح بوجود إرتباط ذاتي بين الأخطاء برتب مختلفة من أجل كل فرد في بيانات البانل. لإجراء هذا الإختبار تم إستخدام متوسط الإحصائيات الفردية لـ ADF المعرفة صيغته كمايلي:

$$\bar{t} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N t_{iT(p_i, \theta_i)} \quad (35-3)$$

حيث $t_{iT(p_i, \theta_i)}$ تمثل إحصائية t-student الفردية الخاصة بإختبار فرضية العدم $H_0: \rho_i = 0$ في

النموذج (32-3).

يمكن بناء الإحصائية الموحدة لهذا الإختبار على النحو التالي:

$$W_{\bar{t}} = \frac{\sqrt{N} [\bar{t} - N^{-1} \sum_{i=1}^N E(t_{iT(p_i, \theta_i)} | \rho_i = 0)]}{\sqrt{N^{-1} \sum_{i=1}^N Var(t_{iT(p_i, \theta_i)} | \rho_i = 0)}} \quad (36-3)$$

حيث $W_{\bar{t}}$ تتقارب مع التوزيع الطبيعي المعياري تحت فرضية العدم لجذر الوحدة.

2- إختبار الجيل الثاني لجذر الوحدة في نماذج البانل:

إقتراح (2007) Pesaran إختبارا لجذر الوحدة من الجيل الثاني يتعامل مع وجود تبعية بين المقاطع

الفردية وعدم تجانس معاملات الإنحدار في نماذج البانل. ويقوم مبدأ هذا الإختبار على تدعيم إنحدارات

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

ديكي فولر المعزز بإدراج متوسط المقاطع الفردية للتأخير الأول ومتوسط المقاطع الفردية للفروقات الأولى من أجل إلتقاط تبعية المقاطع الفردية ، حيث تعطى صيغة إنحدار ديكي فولر المعزز المقطعي (CADF) The cross-sectional ADF (CADF) على النحو التالي (Barbieri 2009:124):

$$\Delta y_{it} = a_i + b_i y_{i,t-1} + c_i \bar{y}_{t-1} + d_i \Delta \bar{y}_t + \epsilon_{it}, \quad (37-3)$$

حيث $\bar{y}_{t-1} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N y_{i,t-1}$ و $\Delta \bar{y}_t = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \Delta y_{i,t}$ يتم تضمينهما في المعادلة (37-3)

للتعبير عن العوامل المشتركة الغير مرصودة.

بعد توليد الإنحدارات المذكورة سابقا يتم الحصول على إحصائية إختبار بيسران (CIPS) من خلال حساب متوسط إحصائية t لكل مقطع فردي (CADF_i) في بيانات البانل على النحو التالي:

$$CIPS = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N CADF_i \quad (38-3)$$

يتم رفض فرضية العدم التي تشير إلى وجود جذر الوحدة إذا كانت هذه الإحصائية أكبر من القيم الحرجة المقترحة من طرف بيسران لمختلف التوليفات بين N و T.

المطلب الرابع: التكامل المشترك في نماذج البانل

يرتبط مفهوم التكامل المشترك بمفهوم إستقرارية السلاسل الزمنية وبرزت هذه العلاقة نتيجة التخوف من الحصول على إنحدارات زائفة في النماذج القياسية بسبب عدم إستقرار السلاسل الزمنية ، ويشير هذا المفهوم إلى أنه يمكن لبيانات السلاسل الزمنية أن لا تكون مستقرة منفردة في حين تكون مستقرة كمجموعة بمرور الزمن ومن هنا يتم الربط بين النظرية الإقتصادية ومفهوم التكامل المشترك فيما يتعلق بفكرة العلاقة التوازنية في الأجل الطويل فالتكامل المشترك ينص على وجود علاقة توازنية بين المتغيرات الإقتصادية في الأجل الطويل أي لا تتباعد عن بعضها في الأجل الطويل بشكل كبير على الرغم من إمكانية تباعدها عن التوازن في الأجل القصير (Al-Satry 2020:279). على ضوء ذلك سنستعرض فيما يلي أهم إختبارات التكامل المشترك لبيانات البانل من الجيل الأول والجيل الثاني.

1- إختبار الجيل الأول للتكامل المشترك في نماذج البانل:

أ. إختبار Kao:

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

إقترح (Kao, Chiang, and Chen (1999) إختباراً لفرضية العدم التي تنص على عدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات في بيانات البانل، ويفترض هذا الإختبار تجانس متجهات التكامل المشترك بين الأفراد أي أنه لا يأخذ بعين الإعتبار عدم تجانس معاملات الإنحدار ، كما يعتمد هذا الإختبار على منهجية مماثلة لمنهجية انجل غرانجر المستخدمة في السلاسل الزمنية من أجل الكشف عن التكامل المشترك من خلال إختبار جذر الوحدة للبواقي . لإجراء هذا الإختبار تم إقتراح نموذج إنحدار البانل لجميع الوحدات i كمايلي (Baltagi 2008:358):

$$y_{it} = x_{it}\beta + z_{it}\gamma + e_{it}, \quad i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T, \quad (39-3)$$

حيث y_{it} و x_{it} متغيرات متكاملة من الدرجة (1).I

وقدم (Kao, Chiang, and Chen (1999) نوعين من إختبارات التكامل المشترك يتمثلان في إختبار يعتمد على إنحدار ديكي فولر DF وإختبار يعتمد على إنحدار ديكي فولر المعزز ADF. يتم إنشاء إختبار DF بالإعتماد على إنحدار البواقي المولدة من خلال تقدير النموذج (39-3) كالتالي:

$$\hat{e}_{it} = \rho \hat{e}_{it-1} + v_{it}, \quad (40-3)$$

يتم صياغة فرضية العدم التي تنص على عدم وجود التكامل المشترك كمايلي:

$$H_0: \rho = 0 \quad (41-3)$$

تعطى صيغة مقدر ρ بطريقة المربعات الصغرى العادية على الشكل التالي:

$$\hat{\rho} = \frac{\sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^T \hat{e}_{it} \hat{e}_{it-1}}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^T \hat{e}_{it}^2} \quad (42-3)$$

في حين تعطى صيغة إحصائية t على الشكل التالي:

$$t_{\rho} = \frac{(\hat{\rho} - 1) \sqrt{\sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^T \hat{e}_{it-1}^2}}{S_e} \quad (43-3)$$

$$S_e = \frac{1}{NT} \sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^T (\hat{e}_{it} - \hat{\rho} \hat{e}_{it-1})^2$$

وإقترح Kao أربع إحصائيات للإختبار DF موضحة صيغها كما يلي:

$$DF_{\rho} = \frac{\sqrt{NT}(\hat{\rho} - 1) + 3\sqrt{N}}{\sqrt{10.2}},$$

$$DF_t = \sqrt{1.25}t_\rho + \sqrt{1.875N},$$

$$DF_\rho^* = \frac{\sqrt{NT}(\hat{\rho} - 1) + \frac{3\sqrt{N}\sigma_v^2}{\sigma_{0v}^2}}{\sqrt{3 + \frac{36\sigma_v^4}{5\sigma_{0v}^4}}},$$

$$DF_t^* = \frac{t_\rho + \frac{\sqrt{6N}\sigma_v}{2\sigma_{0v}}}{\sqrt{\frac{\sigma_{0v}^2}{2\sigma_v^2} + \frac{3\sigma_v^2}{10\sigma_{0v}^2}}},$$

$$\sigma_{0v}^2 = \hat{\Omega}_{yy} - \hat{\Omega}_{yx}\hat{\Omega}_{xx}^{-1}, \quad \sigma_v^2 = \hat{\Sigma}_{yy} - \hat{\Sigma}_{yx}\hat{\Sigma}_{xx}^{-1} \text{، حيث:}$$

بالنسبة لإختبار ديكي فولر المعزز ADF يتم إنشاءه بالإعتماد على إندار البواقي التالي:

$$\hat{e}_{it} = \rho\hat{e}_{it-1} + \sum_{j=1}^p \vartheta_j \Delta\hat{e}_{it-j} + \mu_{it}, \quad (44-3)$$

مع فرضية العدم التي تنص بعدم وجود التكامل المشترك فإن إحصائية هذا الإختبار تصاغ على النحو التالي:

$$ADF = \frac{t_{ADF} + \frac{\sqrt{6N}\sigma_v}{2\sigma_{0v}}}{\sqrt{\frac{\sigma_{0v}^2}{2\sigma_v^2} + \frac{3\sigma_v^2}{10\sigma_{0v}^2}}},$$

بحيث t_{ADF} هي إحصائية t للمعلمة ρ في الإندار (44-3).

مع العلم أن توزيعات إحصائيات إختبار DF و ADF تتقارب مع التوزيع الطبيعي المعياري $N(0,1)$ بناءا على نظرية النهاية المركزية.

ب. إختبار Pedroni:

إقتراح (Pedroni (2001, 2004) عدة إختبارات لفرضية العدم التي تنص على غياب التكامل المشترك بين المتغيرات في بيانات البائل مع الأخذ في عين الإعتبار عدم تجانس الأفراد. ويتم هذا الإختبار على عدة مراحل بالإعتماد أيضا على منهجية مماثلة لمنهجية انجل غرانجر ، بحيث في المرحلة الأولى يتم

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

الحصول على البواقي من الإندارات (3-39) ، (3-40) و (3-44) ، إضافة إلى الإندار التالي
(Neal 2014:686):

$$\Delta y_{it} = \sum_{m=1}^M \beta_{mi} \Delta x_{mit} + \eta_{it}, \quad i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T, \quad (45-3)$$

حيث $m = 1, 2, \dots, M$ تمثل عدد المتغيرات المستقلة في النموذج.

في المرحلة الثانية يتم استخدام البواقي المولدة من الإندارات السابقة من أجل حساب المقدرات التالية:

$$\begin{aligned} \hat{S}_i^{*2} &= \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{\mu}_{it}^2, & \hat{S}_{N,T}^{*2} &= \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \hat{S}_i^{*2} \\ \hat{L}_{11i}^{-2} &= \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{\eta}_{it}^2 + \frac{2}{T} \sum_{j=1}^{p_i} \left(1 - \frac{j}{p_i + 1}\right) \sum_{t=j+1}^T \hat{\eta}_{it} \hat{\eta}_{it-j} \\ \hat{\lambda}_i &= \frac{1}{T} \sum_{j=1}^{p_i} \left(1 - \frac{j}{p_i + 1}\right) \sum_{t=j+1}^T \hat{v}_{it} \hat{v}_{it-j} \\ \hat{S}_i^2 &= \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{v}_{it}^2, & \hat{\sigma}_i^2 &= \hat{S}_i^2 + 2\hat{\lambda}_i, & \hat{\sigma}_{NT}^2 &= \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \hat{L}_{11i}^{-2} \hat{\sigma}_i^2 \end{aligned}$$

في المرحلة الأخيرة إقترح هذا الإختبار سبع إحصائيات تم تقسيمها إلى فئتين تتمثل الأولى في إحصائيات البائل من أجل تقييم التكامل المشترك عبر الزمن والثانية هي إحصائيات المجموعة لتقييم التكامل المشترك عبر الأفراد، وتعطى صيغ إحصائيات هذا الإختبار كالاتي:

$$\begin{aligned} \text{panel } v: & T^2 N^{\frac{3}{2}} \left(\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \hat{L}_{11i}^{-2} \hat{e}_{it-1}^2 \right)^{-1} \\ \text{panel } \rho: & T \sqrt{N} \left(\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \hat{L}_{11i}^{-2} \hat{e}_{it-1}^2 \right)^{-1} \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \hat{L}_{11i}^{-2} (\hat{e}_{it-1} \Delta \hat{e}_{it} - \hat{\lambda}_i) \\ \text{panel } t: & (\hat{\sigma}_{NT}^2 \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \hat{L}_{11i}^{-2} \hat{e}_{it-1}^2)^{-1/2} \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \hat{L}_{11i}^{-2} (\hat{e}_{it-1} \Delta \hat{e}_{it} - \hat{\lambda}_i) \\ \text{panel } ADF: & (\hat{S}_{N,T}^{*2} \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \hat{L}_{11i}^{-2} \hat{e}_{it-1}^2)^{-1/2} \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \hat{L}_{11i}^{-2} \hat{e}_{it-1}^* \Delta \hat{e}_{it}^* \end{aligned}$$

$$\text{group } \rho: T \frac{1}{\sqrt{N}} \sum_{i=1}^N \left(\sum_{t=1}^T \hat{L}_{11i}^{-2} \hat{e}_{it-1}^2 \right)^{-1} \sum_{t=1}^T (\hat{e}_{it-1} \Delta \hat{e}_{it} - \hat{\lambda}_i)$$

$$\text{group } t: \frac{1}{\sqrt{N}} \sum_{i=1}^N (\hat{\sigma}_i^2 \sum_{t=1}^T \hat{e}_{it-1}^2)^{-1/2} \sum_{t=1}^T (\hat{e}_{it-1} \Delta \hat{e}_{it} - \hat{\lambda}_i)$$

$$\text{group } ADF: \frac{1}{\sqrt{N}} \sum_{i=1}^N \left(\sum_{t=1}^T \hat{S}_i^{*2} \hat{e}_{it-1}^{*2} \right)^{-1/2} \sum_{t=1}^T \hat{e}_{it-1} \Delta \hat{e}_{it}$$

وأثبت (Pedroni 2004, 2001) أنه تحت الفرضية الصفرية يتقارب توزيع هذه الإحصائيات مع التوزيع الطبيعي المعياري $N(0,1)$.

2- إختبار الجيل الثاني للتكامل المشترك في نماذج البانل:

نظرا لأن إختبارات التكامل المشترك للبانل من الجيل الأول لا تأخذ في عين الإعتبار تبعية المقاطع الفردية ، طور (Westerlund 2007) إختبارا من الجيل الثاني أكثر قوة ويعطي نتائج موثوقية حتى في وجود تبعية بين المقاطع الفردية. وتقوم الفكرة الأساسية لهذا الإختبار على فحص عدم وجود تكامل مشترك من خلال تحديد ما إذا كان تصحيح الخطأ للسلاسل الفردية أو كذلك البانل ككل مساويا للصفر. وتكتب صيغة نموذج تصحيح الخطأ لهذا الإختبار كما يلي (Persyn and Westerlund 2008:233):

$$\Delta y_{i,t} = \delta'_i d_t + \alpha_i (y_{i,t-1} - \beta'_i x_{i,t-1}) + \sum_{j=1}^{p_i} \alpha_{ij} \Delta y_{i,t-j} + \sum_{j=-q_i}^{p_i} \gamma_{ij} \Delta x_{i,t-j} + \epsilon_{it}, \quad (46-3)$$

حيث d_t تمثل المركبة الجبرية التي يأخذ من خلالها النموذج ثلاث حالات: الحالة الأولى يكون النموذج بدون ثابت ومتجه زمني أي $d_t = 0$ ، الحالة الثانية يكون النموذج مع ثابت فقط أي $d_t = 1$ ، والحالة الثالثة يكون النموذج مع ثابت ومتجه زمني أي $d_t = (1, t)'$.

ويمكن إعادة كتابة المعادلة (46-3) كالاتي:

$$\Delta y_{i,t} = \delta'_i d_t + \alpha_i y_{i,t-1} + \hat{\lambda}_i x_{i,t-1} + \sum_{j=1}^{p_i} \alpha_{ij} \Delta y_{i,t-j} + \sum_{j=-q_i}^{p_i} \gamma_{ij} \Delta x_{i,t-j} + \epsilon_{it}, \quad (47-3)$$

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

حيث $\hat{\lambda}_i = -\alpha_i \beta'_i$ و α_i هو معامل تصحيح الخطأ الذي يمثل سرعة التعديل نحو التوازن، وإذا كانت $\alpha_i < 0$ فإنه يوجد تصحيح الخطأ وبالتالي المتغيرات $x_{i,t}$ و $y_{i,t}$ متكاملة في حين إذا كانت $\alpha_i = 0$ فإنه لا يوجد تصحيح الخطأ وبالتالي غياب التكامل المشترك.

وبناء على ما سبق يتم صياغة فرضية العدم لهذا الإختبار التي تنص على عدم وجود التكامل المشترك كمايلي:

$$H_0: \alpha_i = 0 \quad ; \forall i \quad (48-3)$$

ويتم إختبار هذه الفرضية ضد الفرضية البديلة التي يتم صياغتها وفقا لتجانس أو عدم تجانس α_i ، وبالتالي تم إقتراح إختبارين يتمثل الأول في إختبار متوسط المجموعة الذي تم تصميم فرضيته البديلة كالتالي:

$$H_1^g: \alpha_i < 0 \quad ; \exists i \quad (49-3)$$

بينما الثاني يتمثل في إختبار البائل الذي يفترض أن α_i متساوية في جميع الأفراد، ويتم صياغة فرضيته البديلة كمايلي:

$$H_1^p: \alpha_i = \alpha < 0 \quad ; \forall i \quad (50-3)$$

أ. حساب إحصائيات إختبار متوسط المجموعة:

يتم حساب إحصائيات متوسط المجموعة على ثلاث مراحل، حيث في المرحلة الأولى يتم تقدير النموذج (3-47) ، بعد الحصول على المقدرات $\hat{\epsilon}_{it}$ و \hat{y}_{ij} يتم حساب $\hat{\mu}_{it}$ في المرحلة الثانية من خلال الصيغة التالية:

$$\hat{\mu}_{it} = \sum_{j=-q_i}^{p_i} \hat{y}_{ij} \Delta x_{i,t-j} + \hat{\epsilon}_{it} \quad (51-3)$$

ومن ثم يتم الحصول على المقدر $\hat{\alpha}_i(1) = \omega_{\mu_i} / \omega_{y_i}$ ، حيث ω_{y_i} و ω_{μ_i} تمثلان مقدرات التباين طويل الأجل بالإعتماد على $\hat{\mu}_i$ و Δy_{it} . أما في المرحلة الأخيرة يتم حساب إحصائيات إختبار متوسط المجموعة على النحو الموالي:

$$G_{\tau} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \frac{\hat{\alpha}_i}{SE(\hat{\alpha}_i)}, \quad G_{\alpha} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \frac{T\hat{\alpha}_i}{\hat{\alpha}_i(1)}$$

حيث $SE(\hat{\alpha}_i)$ يمثل الخطأ المعياري لـ $\hat{\alpha}_i$.

ب. حساب إحصائيات إختبار البائل:

يتم حساب إحصائيات إختبار البائل على ثلاث مراحل أيضا، حيث أن المرحلة الأولى هي نفسها المعتمدة في حساب إحصائيات إختبار متوسط المجموعة. أما في المرحلة الثانية يتم استخدام المقدرات $\Delta\hat{y}_{it}$ و $\hat{y}_{i,t-1}$ من أجل تقدير معامل تصحيح الخطأ المشترك $\hat{\alpha}$ وإنحرافه المعياري على النحو التالي:

$$\hat{\alpha} = \left(\sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^T \hat{y}_{i,t-1}^2 \right)^{-1} \sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^T \frac{1}{\hat{\alpha}_i(1)} \hat{y}_{i,t-1} \Delta\hat{y}_{it} \quad (52-3)$$

$$SE(\hat{\alpha}) = \left((\hat{S}_N^2)^{-1} \sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^T \hat{y}_{i,t-1}^2 \right)^{-1/2} \quad (53-3)$$

حيث $\hat{S}_N^2 = 1/N \sum_{i=1}^N \hat{\sigma}_i / \hat{\alpha}_i(1)$ ، مع $\hat{\sigma}_i$ التي تشير إلى الخطأ المعياري الخاص بالإنحدار المقدر في المعادلة (3-47).

في المرحلة الثالثة يتم حساب إحصائيات إختبار البائل كمايلي:

$$P_{\tau} = \frac{\hat{\alpha}}{SE(\hat{\alpha})}, \quad P_{\alpha} = T\hat{\alpha}$$

ويستخدم إختبار متوسط المجموعة للكشف عن ما إذا كان التكامل المشترك يظهر في مقطع فردي واحد على الأقل أم لا ، بينما يستخدم إختبار البائل للكشف عن التكامل المشترك في البائل ككل (عويبي، بقاط، ومحلوس 2022:193). ويعتمد هذا الإختبار على الديناميكيات الهيكلية ، حيث يشترط أن تكون جميع المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول أي متكاملة من الدرجة (1) I(1) (Hicham 2020:64).

المطلب الخامس: تقدير العلاقة في الأجل الطويل وسببية جرانجر

1- تقدير العلاقة في الأجل الطويل:

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

من أجل تجاوز مشكلتي تبعية المقاطع الفردية وعدم تجانس معاملات الانحدار في البائل ، سيتم تقدير العلاقة في الأجل الطويل من خلال استخدام مقدر الأثار المرتبطة المشتركة (CCE) المقترح من طرف (Pesaran 2006) ، وكذلك مقدر متوسط المجموعة المعزز (AMG) المقترح من طرف (Eberhardt and Bond 2009) و (Eberhardt and Teal 2011).

أ. مقدر متوسط المجموعة للأثار المرتبطة المشتركة (CCEMG):

تقوم الفكرة الأساسية لهذه المقاربة على تضمين متوسطات المقاطع الفردية للمتغير التابع والمتغيرات المستقلة في إندارات البائل من أجل التخلص من الأخطاء التي قد تنجر عن تبعية المقاطع الفردية. يتم الحصول على مقدر متوسط المجموعة للأثار المرتبطة المشتركة (CCEMG) من خلال تقديرات النموذج التالي:

$$y_{it} = \alpha_i + \beta_i x_{it} + \gamma_i \bar{y}_{it} + \delta_i \bar{x}_{it} + \varphi_i f_t + \epsilon_{it}, \quad (54-3)$$

حيث:

- β_i : تشير إلى معلمة الانحدار الخاصة بكل فرد.

- f_t : تشير إلى عامل الأثار المشتركة الغير مرصودة.

بعد الخطوة السابقة، يتم حساب المتوسط الحسابي للمقدرات الفردية للأثار المرتبطة المشتركة من أجل الحصول على المقدر CCEMG كما هو موضح فيما يلي:

$$\hat{\beta}_{CCEMG} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \hat{\beta}_i, \quad (55-3)$$

حيث $\hat{\beta}_i$ تمثل التقديرات الفردية في النموذج (54-3).

ب. مقدر متوسط المجموعة المعزز (AMG):

يتم في هذه المقاربة إضافة ما يعرف بمعلمة التأثير الديناميكي المشترك إلى الإندارات الفردية للتعامل مع تبعية المقاطع الفردية، حيث تتم العملية على مرحلتين من أجل تقييم التأثير الديناميكي المشترك الغير ملاحظ. وبناء على هذا هذا إقتراح كل من (Eberhardt and Bond 2009) و (Eberhardt and Teal 2011) الإندارات التالية:

$$\Delta y_{it} = \beta \Delta x_{it} + \sum_{t=2}^T \theta_t \Delta D_t + \epsilon_{it}, \quad (56-3)$$

$$y_{it} = \alpha_i + \beta_i x_{it} + \varphi_i t + d_i \hat{\mu}_t + \epsilon_{it}, \quad (57-3)$$

تمثل المعادلة (56-3) إندثار في الفروقات الأولى مع فترة زمنية T-2، حيث تم إدراج متغيرات صورية للفترة D_t (period dummy) لمراقبة التأثيرات الديناميكية. يتم في هذه المرحلة تقدير (3-56) بطريقة المربعات الصغرى العادية من أجل إستخراج معاملات المتغيرات الصورية للفترة θ_t . في المرحلة الثانية يتم تعويض تقديرات معاملات المتغيرات الصورية للفترة في المعادلة (3-43) أي: $\hat{\mu}_t = \theta_t$ ، وإضافة المتجه الزمني في الإندثار الفردية N، ليتم بعدها تقدير معاملات هذه الإندثار β_i . من أجل الحصول على مقدر متوسط المجموعة المعزز نستخدم الصيغة التالية:

$$\hat{\beta}_{AMG} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \hat{\beta}_i, \quad (58-3)$$

كما ذكرنا سابقا فإن كل من مقدر CCEMG ومقدر AMG يعطيان نتائج أكثر قوة وموثوقية في ظل تبعية المقاطع الفردية وعدم تجانس معاملات الانحدار، إلا أن هناك فرق أساسي في التعامل مع مشكلة تبعية المقاطع الفردية، حيث أن مقدر CCEMG يعتمد على تقريب التوليفة الخطية للتأثير المشترك الغير مرصود من خلال تضمين متوسطات المقاطع الفردية للمتغير التابع والمتغيرات المستقلة في إندثار البائل من أجل التعامل مع هذه المشكلة، في حين مقدر AMG يتعامل مع هذه المشكلة عن طريق إضافة معامل التأثير الديناميكي المشترك (Ghilous and Ziat 2021:141).

2- إختبار سببية جرانجر:

يعد إختبار السببية جد مهم في بيانات السلاسل الزمنية وكذلك البائل من أجل معرفة طبيعة العلاقة بين المتغيرات، وعليه تم تطوير عدة مقاربات في أدبيات الإقتصاد القياسي من أجل إختبار سببية جرانجر في نماذج البائل. وعلى سبيل المثال من أبرز هذه المقاربات توجد مقاربة العزوم المعممة لـ (Holtz-Eakin, Newey, and Rosen 1988) التي هي صالحة في حالة البائل المتجانس مع فترة زمنية T قصيرة، أيضا تم تطوير مقاربات أخرى من قبل (Emirmahmutoglu and Kose 2011) و (2012) Dumitrescu and Hurlin التي هي مناسبة لنماذج البائل الغير متجانسة ذات الحجم الكبير والفترات الزمنية الطويلة. في هذه الدراسة سيتم إستخدام مقاربة جديدة لإختبار الفرضية الصفرية لعدم وجود سببية

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

جرانجر ، هذه المقاربة تم تطويرها حديثا من قبل (Juodis, Karavias, and Sarafidis (2021) لتكون صالحة في نماذج البائل المتجانسة والغير متجانسة . وتمتاز هذه المقاربة بأنها تعطي نتائج أكثر دقة وقوة مقارنة بالمقاربات السابقة عندما يكون عدد الفترات الزمنية T كبير أو معتدل أو حتى قصير، كما أنها تتعامل مع مشكلة تبعية المقاطع الفردية، عدم ثبات تباين المقاطع الفردية وعدم تجانس معاملات الإنحدار في البائل، لإجراء هذا الإختبار يتم إقتراح نموذج البائل الديناميكي الخطي التالي (Xiao et al. (2023:3

$$y_{i,t} = \phi_{0,i} + \sum_{p=1}^P \phi_{p,i} y_{i,t-p} + \sum_{p=1}^P \beta_{p,i} x_{i,t-p} + \epsilon_{i,t}, \quad (59-3)$$

من أجل $t = 1 \dots T$ و $i = 1 \dots N$ ، حيث $\phi_{0,i}$ تلتقط الآثار الفردية الثابتة، $\phi_{p,i}$ تمثل المعلمات الغير متجانسة للإنحدار الذاتي، $\beta_{p,i}$ تمثل معاملات سببية جرانجر، في حين $\epsilon_{i,t}$ حد الخطأ العشوائي للفرد i واللحظة t .

يمكن صياغة فرضية العدم التي تشير إلى أن $x_{i,t}$ لايتسبب في $y_{i,t}$ كالتالي:

$$H_0: \beta_{p,i} = 0, \quad \forall (i, p) \quad (60-3)$$

والتي يتم إختبارها ضد الفرضية البديلة التالية:

$$H_1: \beta_{p,i} \neq 0, \quad \exists (i, p) \quad (61-3)$$

المبحث الثالث: عرض النتائج ومناقشتها

في هذا المبحث سيتم تطبيق خطوات المنهجية القياسية المذكورة سابقا كونها تفي بالغرض لإختبار فرضيات الدراسة، بالإضافة إلى كفاءتها وقوتها في التعامل مع خصائص بيانات الدراسة التي هي عبارة عن بيانات ماكرو بانل تحتوي على خمسة دول (N=5) وأربعون مشاهدة زمنية (T=40). لكن قبل ذلك سيتم عرض وصفي لمتغيرات النموذج من أجل إستكشاف خصائص البيانات.

المطلب الأول: عرض وصفي لمتغيرات الدراسة

يستعرض الجدول (3-6) بعض الإحصائيات الوصفية للمتغيرات تتمثل في المتوسط، القيمة الدنيا، القيمة العظمى والانحراف المعياري. من خلال الجدول نلاحظ أن قيم الانحراف المعياري لكل من

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

الإحتياطات الدولية، الناتج المحلي الإجمالي، الإئتمان المحلي، الرقم القياسي لأسعار المستهلك ومعدل إعادة الخصم أقل من قيم المتوسط لهذه المتغيرات وبالتالي يمكن القول إنه لا توجد إختلافات كبيرة بمرور الوقت في البيانات الخاصة بكل توزيع، بينما بالنسبة لمتغير سعر الصرف نلاحظ أن قيمة الإنحراف المعياري أكبر من قيمة المتوسط وهو ما يشير إلى تشتت قيم هذا المتغير عن متوسطها ووجود تقلبات في نطاق بيانات سعر الصرف.

الجدول (3-6): إحصاء وصفي للمتغيرات

المتغيرات	عدد المشاهدات	المتوسط	أدنى قيمة	أعلى قيمة	الإنحراف المعياري
LNFA	200	8.713	5.582	12.213	1.502
LGDP	200	10.869	8.948	12.619	0.931
LDC	200	10.195	-10.679	13.379	3.703
LCP	200	4.014	1.391	5.665	0.823
LEX	200	1.508	-1.211	4.782	1.513
LINT	200	1.864	0.811	2.996	0.505

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على مخرجات برنامج STATA 15.

يمثل الجدول (3-7) مصفوفة إرتباط بيرسون بين متغيرات الدراسة مع القيمة الإحتمالية لكل إرتباط ، نلاحظ من خلال هذا الجدول وجود عدة إرتباطات ذات دلالة إحصائية بين المتغيرات المستقلة للنموذج خاصة بين الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف أين كانت قيمة الإرتباط كبيرة تساوي 0.722 وذات دلالة إحصائية ، بناء على هذه النتائج قد نتعرض إلى مشكلة التعدد الخطي (Multicollinearity Problem) في النموذج ونتحصل على إندارات زائفة ، لذلك سنقوم بإختبار وتقييم قوة العلاقة التعددية الخطية بإستخدام قيم عامل تضخم التباين (variance inflation factor VIF) ، حيث إذا كانت قيمة هذا العامل أكبر من 5 يمكن القول انه هناك مشكلة تعدد خطي في النموذج ويجب معالجتها (James et al. 2013:101). وتعطى صيغة عامل تضخم التباين على الشكل التالي:

$$VIF(\hat{\beta}_j) = \frac{1}{1 - R_j^2} \quad (62-3)$$

حيث R_j^2 هو معامل التحديد الخاص بإنحدار المتغير المستقل X_j على بقية المتغيرات المستقلة التي يتضمنها النموذج.

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

الجدول (3-7): مصفوفة إرتباط بيرسون بين المتغيرات

LINT	LEX	LCP	LDC	LGDP	LNFA	المتغيرات
					1.000	LNFA
				1.000	0.761 (0.000)	LGDP
			1.000	0.053 (0.454)	- 0.168 (0.018)	LDC
		1.000	- 0.043 (0.546)	0.203 (0.004)	0.526 (0.000)	LCP
	1.000	0.368 (0.000)	- 0.202 (0.004)	0.722 (0.000)	0.583 (0.000)	LEX
1.000	- 0.2028 (0.004)	- 0.272 (0.000)	0.1384 (0.051)	- 0.022 (0.753)	- 0.3453 (0.000)	LINT

ملاحظة: القيمة التي بين قوسين تمثل القيمة الإحتمالية (p-value)

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على مخرجات برنامج STATA 15.

يوضح الجدول (3-8) النتائج المتعلقة بقيم عامل تضخم التباين لكل المتغيرات المستقلة ، حيث

من خلال هذه النتائج نلاحظ أن جميع قيم VIF أقل من 5 ، وبالتالي يمكن القول أن التعدد الخطي قد لا

يعتبر مشكلة في نموذج الدراسة.

الجدول (3-8): النتائج الخاصة بعامل تضخم التباين

1/VIF	عامل تضخم التباين VIF	المتغيرات
0.42	2.36	LGDP
0.87	1.15	LDC
0.82	1.23	LCPI
0.36	2.74	LEX
0.88	1.13	LINT
	1.72	المتوسط

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على مخرجات برنامج STATA 15.

المطلب الثاني: إختبار تبعية المقاطع الفردية وإختبار تجانس المعلمات

1- نتائج إختبار تبعية المقاطع الفردية:

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

تعتبر تبعية المقاطع الفردية من المشكلات الشائعة التي قد تظهر في تحليل بيانات البانل ، ويمكن أن تنتج عن عدة عوامل مثل التأثيرات المكانية ، التأثيرات المشتركة المحذوفة ، أو تفاعل التشابكات الإقتصادية والإجتماعية (Chudik and Pesaran 2013:2).

الجدول (3-9): نتائج إختبار تبعية المقاطع الفردية

إختبار LM _{adj}		إختبار CD _{lm}		إختبار LM		المتغيرات
p-value	الإحصائية	p-value	الإحصائية	p-value	الإحصائية	
0.000	857.9	0.000	6.555	0.000	84.19	LNFA
0.000	20.59	0.002	3.022	0.000	36.68	LGDP
0.000	47.04	0.203	1.273	0.000	70.3	LDC
0.000	168.8	0.000	14.85	0.000	225	LCPI
0.000	60.08	0.000	5.622	0.000	86.86	LEX
0.000	88.34	0.000	10.73	0.000	122.8	LINT
0.002	3.125	0.052	1.942	0.103	15.9	النموذج

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على مخرجات برنامج STATA 15.

تشير نتائج إختبار LM_{adj} الموضحة في الجدول (3-9) إلى أنه يمكن رفض فرضية العدم التي تشير إلى إستقلالية المقاطع الفردية عند مستوى المعنوية 1% بالنسبة لجميع المتغيرات وأيضاً النموذج ككل، من جهة أخرى ومن خلال نفس الجدول تشير معظم نتائج إختبار LM و CD_{lm} إلى أنه يمكن رفض فرضية العدم التي تشير إلى إستقلالية المقاطع الفردية عند مستوى معنوية 5% ، ويمكن إعتبار هذه النتائج كدليل لوجود تبعية بين المقاطع الفردية في بيانات البانل ووجب التعامل معها ، وأن أي صدمات في بلد من بلدان عينة الدراسة يمكن أن تنتقل إلى البلدان الأخرى.

2- نتائج إختبار تجانس المعلمات:

بعد الكشف عن وجود تبعية بن المقاطع الفردية في بيانات الدراسة، ننتقل إلى مسألة أخرى مهمة في تحليل بيانات البانل وهي إختبار تجانس معلمات الانحدار الذي يتم عرض نتائجه من خلال الجدول (3-6). تشير القيم الإحتمالية لإحصائية دلتا ودلتا المصححة الخاصة بإختبار (Pesaran and Yamagata 2008) إلى أنه يمكن رفض فرضية العدم التي تنص على أن جميع معلمات المتغيرات المستقلة هي

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

نفسها في جميع الدول i عند مستوى معنوية 1% ، أي يمكن أن يكون هناك إختلاف بين المعلمات في دولتين على الأقل.

الجدول (3-10): نتائج إختبار تجانس المعلمات

الإختبار	الإحصائية	القيمة الإحتمالية p-value
$\tilde{\Delta}$	12.571	0.000
$\tilde{\Delta}_{adj}$	13.841	0.000

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على مخرجات برنامج STATA 15 .

بناء على ماسبق ووفقا للنتائج المتحصل عليها فإن إمكانية وجود تبعية بين المقاطع الفردية وعدم تجانس معلمات الإنحدار في عينة الدراسة قد يكون مشكلة ويؤدي إلى تقديرات غير موثوقة في حالة تم إستخدام التقنيات الكلاسيكية في تحليل بيانات البانل، وعليه، وإضافة لتقنيات الجيل الأول، سيتم إستخدام تقنيات الجيل الثاني التي يمكنها التعامل مع هكذا مشكلات وتمنح نتائج أكثر دقة في ظل وجودها.

المطلب الثالث: إختبارات جذر الوحدة للبانل

1- نتائج إختبارات الجيل الأول لجذر الوحدة في البانل:

نستعرض في الجدول (3-11) نتائج إختبارات جذر الوحدة للبانل من الجيل الأول ، حيث تشير نتائج إختبار LLC إلى أنه عندما تكون المتغيرات في المستوى لا يمكن رفض فرضية العدم التي تنص على وجود جذر الوحدة عند مستوى معنوية 1% بالنسبة لجميع المتغيرات بإستثناء الرقم القياسي للأسعار ، بينما يمكن رفض فرضية العدم عند مستوى معنوية 1% بعد إجراء الفرق الأول بالنسبة لتلك المتغيرات ، بصيغة أخرى يمكن القول أن جميع المتغيرات بإستثناء الرقم القياسي للأسعار تكون غير مستقرة في المستوى وتستقر في الفرق الأول أي متكاملة من الدرجة I(1) عند مستوى معنوية 1% ، في حين الرقم القياسي للأسعار مستقر في المستوى ومتكامل من الدرجة I(0) عند مستوى معنوية 1%. أما بالنسبة لنتائج إختبار IPS فقد أظهرت أيضا أن جميع المتغيرات تكون غير مستقرة في المستوى وتستقر في الفرق الأول أي متكاملة من الدرجة I(1) عند مستوى معنوية 1% ، بإستثناء الرقم القياسي للأسعار مع وجود ثابت فإنه يستقر في المستوى أي متكامل من الدرجة I(0) عند مستوى معنوية 1%.

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

الجدول (3-11): نتائج إختبارات جذر الوحدة للجيل الأول

إختبار IPS				إختبار LLC				المتغيرات
الفرق الأول		عند المستوى		الفرق الأول		عند المستوى		
ثابت	ثابت	ثابت	ثابت	ثابت	ثابت	ثابت	ثابت	
ومتجه زمني	ومتجه زمني	ومتجه زمني	ومتجه زمني	ومتجه زمني	ومتجه زمني	ومتجه زمني	ومتجه زمني	
-6.83***	-6.82***	-1.08	2.67	-3.69***	-4.57***	0.19	-0.68	LNFA
-7.42***	-7.32***	-0.77	1.53	-1.94**	-3.19***	-0.10	-1.77**	LGDP
-6.59***	-6.59***	-0.93	1.88	-4.74***	-5.71***	-0.02	-0.55	LDC
-3.52***	-	-0.89	-4.73***	-	-	-2.17***	-2.81***	LCPI
-5.24***	-4.93***	1.01	0.78	-4.26***	-4.56***	0.59	0.01	LEX
-6.61***	-6.44***	-1.32*	0.99	-3.11***	-4.10***	-0.52	0.47	LINT

ملاحظة: (*), (**), (***) تشير إلى رفض فرضية العدم عند مستوى معنوية 10% ، 5% و 1% على التوالي.
المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على مخرجات برنامج STATA 15.

2- نتائج إختبار الجيل الثاني لجذر الوحدة في البنابل:

في ظل الكشف سابقا عن أدلة لوجود تبعية بين المقاطع الفردية في بيانات البنابل، فإن إختبارات جذر الوحدة للبنابل من الجيل الأول قد تكون أقل موثوقية وتقدم نتائج متحيزة ، وعليه لتفادي هذا الإشكال تم إستخدام إختبار جذر الوحدة للجيل الثاني CIPS المقترح من طرف (Pesaran 2007) من أجل الحصول على نتائج أكثر قوة وموثوقية في ظل وجود تبعية بين المقاطع الفردية.

وتشير نتائج إختبار CIPS الموضحة في الجدول (3-12) إلى أنه عندما تكون المتغيرات في المستوى لا يمكن رفض فرضية العدم التي تنص على وجود جذر الوحدة عند مستوى معنوية 1% بالنسبة لجميع المتغيرات، في حين أنه يمكن رفض فرضية العدم عند مستوى معنوية 1% بعد إجراء الفرق الأول بالنسبة لجميع المتغيرات وهذا في كلا النموذجين مع وجود ثابت أو مع وجود ثابت ومتجه زمني، وعليه يمكن القول بأن بيانات البنابل الخاصة بالدراسة تحتوي فقط على متغيرات متكاملة من الدرجة (1).I.

الجدول (3-12): نتائج إختبار جذر الوحدة للجيل الثاني CIPS

درجة التكامل	الفرق الأول		عند المستوى		المتغيرات
	ثابت ومتجه زمني	ثابت	ثابت ومتجه زمني	ثابت	
I(1)	-5.33***	-5.28***	-2.45	-2.50**	LNFA

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

I(1)	-4.40***	-4.29***	-2.05	-2.17	LGDP
I(1)	-3.53***	-3.87***	-2.69	-0.44	LDC
I(1)	-3.38***	-3.36***	-1.89	-1.01	LCPI
I(1)	-3.84***	-3.65***	-1.75	-1.60	LEX
I(1)	-5.24***	-5.13***	-2.57	-1.86	LINT

ملاحظة: (*), (**), (***) تشير إلى رفض فرضية العدم عند مستوى معنوية 10% ، 5% و 1% على التوالي.
المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على مخرجات برنامج STATA 15.

المطلب الرابع: إختبار التكامل المشترك

1- نتائج إختبارات الجيل الأول للتكامل المشترك في البائل:

من خلال نتائج نتائج إختبار Kao للتكامل المشترك الموضحة في الجدول (3-13) نلاحظ أنه يمكن رفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود التكامل المشترك عند مستوى المعنوية 5% في جميع الإختبارات المقترحة من طرف Kao. الجدول (3-14) يعرض نتائج إختبار Pedroni للتكامل المشترك، حيث من خلال الجدول نلاحظ أنه يمكن رفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود التكامل المشترك عند مستوى المعنوية 10% بالنسبة لإختبارات panel t ، panel ADF و group t . وبناء على النتائج المتحصل عليها يمكن القول بأن إختبارات الجيل الأول للتكامل المشترك في بيانات البائل أسفرت عن أدلة تشير إلى وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.

الجدول (3-13): نتائج إختبار Kao للتكامل المشترك

القيمة الإحتمالية	إحصائية الإختبار	الإختبار
0.031	-1.862**	DF_{ρ}
0.002	-2.852***	DF_t
0.041	-1.740**	DF_{ρ}^*
0.007	-2.463***	DF_t^*
0.006	-2.529***	ADF

ملاحظة: (**), (***) تشير إلى رفض فرضية العدم عند مستوى معنوية 5% و 1% على التوالي.
المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على مخرجات برنامج STATA 15.

الجدول (3-14): نتائج إختبار Pedroni للتكامل المشترك

القيمة الإحتمالية	إحصائية الإختبار	الإختبار
-------------------	------------------	----------

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

0.274	0.600	<i>panel v</i>
0.420	-0.203	<i>panel ρ</i>
0.035	-1.807**	<i>panel t</i>
0.098	-1.295*	<i>panel ADF</i>
0.298	0.529	<i>group ρ</i>
0.045	-1.690**	<i>group t</i>
0.153	-1.022	<i>group ADF</i>

ملاحظة: (*) (**) تشير إلى رفض فرضية العدم عند مستوى معنوية 10% و 5% على التوالي.

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على مخرجات برنامج STATA 15.

2- نتائج إختبار الجيل الثاني للتكامل المشترك في البائل:

رغم الحصول على أدلة تشير إلى وجود التكامل المشترك من خلال إختبارات الجيل الأول السابقة إلا أنه يمكن أن تكون غير كافية خاصة في ظل وجود تبعية بين المقاطع الفردية في بيانات الدراسة. بناء على ذلك سيتم الإستعانة بإختبار الجيل الثاني للتكامل المشترك المقترح من طرف (2007) Westerlund والموضحة نتائجها في الجدول (3-15). وتشير نتائج الإختبار إلى أنه يمكن رفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود التكامل المشترك عند مستوى المعنوية 10% بالنسبة لإختبارات G_a و P_a . وبالتالي هذه النتائج تعزز الأدلة التي توصلنا إليها سابقا بخصوص وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.

الجدول (3-15): نتائج إختبار التكامل المشترك لـ (2007) Westerlund

Robust P- value	P-value	Z-value	الإحصائية	الإختبار
0.158	0.378	-0.312	-2.340	G_t
0.083	0.910	1.343	-7.112*	G_a
0.225	0.467	-0.082	-4.307	P_t
0.055	0.661	0.415	-6.556*	P_a

ملاحظة: (*) تشير إلى رفض فرضية العدم عند مستوى معنوية 10%.

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على مخرجات برنامج STATA 15.

المطلب الخامس: تقدير النماذج وإختبار عدم وجود سببية جرانجر

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

1- نتائج تقديرات البانل:

بعد الحصول على أدلة تشير إلى وجود التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة، سيتم استخدام مقدرات CCEMG و AMG لتقدير معلمات الأجل الطويل. ومن أجل مقارنة النتائج أيضا تم استخدام مقدر متوسط المجموعة (Mean Group MG) المقترح من طرف (Pesaran and Smith (1995) ، حيث هذا الأخير ملائم في حالة عدم تجانس معلمات الإنحدار ولكن لا يأخذ بعين الإعتبار تبعية المقاطع الفردية. الجدول (3-16) يوضح نتائج تقديرات العلاقة في الأجل الطويل بالنسبة للنماذج الثلاث.

الجدول (3-16) نتائج تقديرات العلاقة في الأجل الطويل.

المتغيرات	مقدر MG	مقدر CCEMG	مقدر AMG
LGDP	2.247*** (4.30)	2.040*** (2.75)	1.193*** (4.28)
LDC	-0.894* (-1.73)	-0.679** (-2.16)	-0.719* (-1.89)
LCPI	0.914 (1.34)	2.287*** (2.81)	1.781*** (2.83)
LEX	-1.093 (-1.28)	-0.810 (-1.40)	-0.957** (-2.17)
LINT	-0.563** (-2.09)	-0.054 (-0.18)	-0.458*** (-3.16)
C	-10.92** (-2.05)	-7.545 (-0.94)	-2.562 (-0.58)

ملاحظة: (*)، (**)، (***) تشير إلى رفض فرضية العدم عند مستوى معنوية 10%، 5% و 1% على التوالي، في حين القيم التي بين قوسين تشير إلى إحصائية t. المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على مخرجات برنامج STATA 15.

أ. مقدر متوسط المجموعة MG: تشير تقديرات MG الموضحة في الجدول (3-16) إلى وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين كل من الإئتمان المحلي وسعر الفائدة من جهة وميزان المدفوعات من جهة أخرى في الأجل الطويل، حيث تؤدي زيادة الإئتمان المحلي وسعر الفائدة بـ 1% إلى خسارة في الإحتياطات الرسمية بـ 0.894% و 0.563% عند مستوى معنوية 10% و 5% على التوالي، وهو ما

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

يتوافق مع الإفتراضات المسبقة للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات. من خلال تقديرات MG، أيضا وكما كان متوقعا أدت زيادة الناتج المحلي الإجمالي بـ 1% إلى تحسن الإحتياطات الرسمية بـ 2.247% عند مستوى معنوية 1%. أما بالنسبة لكل من المتغيرات المتمثلة في مستوى الأسعار وسعر الصرف فإن النتائج أشارت إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بينها وبين الإحتياطات الرسمية.

ب.مقدر CCEMG: بالنسبة لتقديرات الأجل الطويل الخاصة بـ CCEMG تشير النتائج إلى أن كل من الناتج المحلي الإجمالي، الإئتمان المحلي ومستوى الأسعار لهم تأثير ذو دلالة إحصائية على الإحتياطات الرسمية كما أن إشارة معلمات هذه المتغيرات متوافقة مع الإفتراضات المسبقة للمقاربة النقدية، لكن من جهة أخرى أشارت النتائج أيضا إلى أنه لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لكل من سعر الصرف وسعر الفائدة على الإحتياطات الرسمية في الأجل الطويل. للتوضيح أكثر نلاحظ من خلال نتائج الجدول إلى أن زيادة الناتج المحلي ومستوى الأسعار بـ 1% تؤدي إلى إرتفاع مستوى الإحتياطات الرسمية بـ 2.04% و 2.287% على التوالي عند مستوى معنوية 1%، بالمقابل تؤدي زيادة الإئتمان المحلي بـ 1% إلى خسارة في الإحتياطات الرسمية بـ 0.679% عند مستوى معنوية 5%.

ج.مقدر AMG: نلاحظ أن النتائج الخاصة بمقدر AMG تتوافق بشدة مع مقترحات المقاربة النقدية لميزان المدفوعات بما في ذلك المعلمة الأساسية في النموذج (معلمة الإئتمان المحلي) أين كانت إشارتها سالبة. وأظهرت النتائج الخاصة بهذا المقدر إلى وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية في الأجل الطويل بين كل من الناتج المحلي الإجمالي ومستوى الأسعار من جهة والإحتياطات الرسمية من جهة أخرى، حيث أن زيادة الناتج المحلي ومستوى الأسعار بـ 1% تؤدي إلى تحسين الإحتياطات الرسمية بـ 1.193% و 1.781% على التوالي عند مستوى معنوية 1%. بالمقابل وكما كان متوقعا أشارت النتائج إلى وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية في الأجل الطويل بين كل من الإئتمان المحلي، سعر الصرف وسعر الفائدة من جهة والإحتياطات الرسمية من جهة أخرى، حيث تؤدي زيادة كل من الإئتمان المحلي، سعر الصرف وسعر الفائدة بـ 1% إلى خسارة في الإحتياطات الرسمية بـ 0.719%، 0.957% و 0.458% عند مستوى معنوية 10%، 5% و 1% على التوالي.

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

من خلال نتائج تقديرات الأجل الطويل المتحصل عليها لكل من MG، CCEMG و AMG يمكن القول بأن للإئتمان المحلي تأثير سلبي وهام على الإحتياطيات الرسمية في عينة الدراسة، وبالتالي هذه النتائج بمثابة أدلة تدعم الفرضية الأساسية للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات المتمثلة في أن فائض المعروض النقدي يلعب دور مهم في إختلال ميزان مدفوعات الدولة. من ناحية أخرى أيضا، جاءت نتائج تقديرات AMG متسقة تماما مع ما تنبأت به المقاربة النقدية، وأشارت هذه النتائج إلى أن إختلال ميزان المدفوعات هو ظاهرة نقدية بحتة، ويمكن معالجة هذا الإختلال عن طريق العوامل النقدية.

2- نتائج إختبار عدم وجود سببية جرانجر:

بعد تقدير معلمات الأجل الطويل للبانل ، قمنا بإستخدام إختبار عدم وجود سببية جرانجر لـ Juodis, Karavias, and Sarafidis (2021) من أجل تقييم العلاقة السببية بين المتغيرات محل الدراسة. تم عرض نتائج إختبار عدم وجود سببية جرانجر من خلال الجدول (3-17)، التي تشير إلى وجود علاقة سببية في الإتجاهين بين الإحتياطيات الدولية وسعر الصرف وأيضا بين الإحتياطيات الدولية ومعدل الفائدة، في حين توجد علاقة سببية في إتجاه واحد من الإحتياطيات الدولية نحو الناتج المحلي الإجمالي وأيضا من المستوى العام للأسعار نحو الإحتياطيات الدولية. كما أكدت نتائج هذا الإختبار ما توصلنا إليه سابقا من خلال تقدير معلمات الأجل الطويل، حيث أشارت إلى وجود علاقة سببية في الإتجاهين بين الإحتياطيات الدولية والإئتمان المحلي في عينة الدراسة، وبالتالي يمكن القول إن التوسع في الإئتمان المحلي يتسبب بشكل مباشر في عجز ميزان المدفوعات، وهذا بمثابة دعم آخر للفرضية المتمثلة في أن فائض المعروض النقدي يلعب دور مهم في إختلال ميزان مدفوعات الدولة.

الجدول (3-17): نتائج عدم وجود سببية جرانجر JKS..

P-value	إختبار HPJ Wald	فرضية العدم
0.129	2.309	الناتج المحلي الإجمالي لا يتسبب في الإحتياطيات الدولية
0.097	2.762*	الإحتياطيات الدولية لا يتسبب في الناتج المحلي الإجمالي
0.000	979.081***	الإئتمان المحلي لا يتسبب في الإحتياطيات الدولية

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

0.000	67.502***	الإحتياطات الدولية لا يتسبب في الإئتمان المحلي
0.000	41.606***	المستوى العام للأسعار لا يتسبب في الإحتياطات الدولية
0.331	2.209	الإحتياطات الدولية لا يتسبب في المستوى العام للأسعار
0.000	31.282***	سعر الصرف لا يتسبب في الإحتياطات الدولية
0.001	11.242***	الإحتياطات الدولية لا يتسبب في سعر الصرف
0.000	18.201***	معدل الفائدة لا يتسبب في الإحتياطات الدولية
0.000	101.197***	الإحتياطات الدولية لا يتسبب في معدل الفائدة

ملاحظة: (*), (**), (***) تشير إلى رفض فرضية العدم عند مستوى معنوية 10%، 5% و 1% على التوالي.
المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على مخرجات برنامج STATA 15.

3- نتائج تقدير الإنحدارات الفردية:

بعد الحصول على نتائج تقديرات الأجل الطويل للبانل ككل والحصول على أدلة تدعم المقاربة النقدية لميزان المدفوعات، سيتم في هذه المرحلة تقدير النتائج الفردية لكل دولة بإستخدام مقدرات CCE و AMG، وكما ذكرنا سابقا هذه المنهجية تمنح تقديرات أكثر دقة وقوة في حالة عدم تجانس معلمات الإنحدار وتبعية المقاطع الفردية. يتم عرض النتائج الفردية لمقدرات CCE و AMG بالنسبة لكل دولة من خلال الجدول (3-18)، حيث جاءت النتائج كما يلي:

الجدول (3-18): نتائج التقديرات الفردية بالنسبة لكل دولة.

الدول						
المتغير	المقدر	الجزائر	مصر	الأردن	المغرب	تونس
LGDP	CCE	1.562 (0.73)	1.221 (0.49)	2.130** (2.30)	3.826*** (3.89)	-2.07 (-1.35)
	AMG	1.071* (1.95)	0.962 (0.93)	1.756*** (2.73)	1.786*** (3.15)	0.374 (0.41)
LDC	CCE	0.077 (0.43)	-1.435** (-2.55)	-0.698 (-1.19)	-0.365 (-0.81)	-0.972** (-2.37)
	AMG	-0.016** (-2.22)	-1.474*** (-4.60)	-0.882*** (-3.93)	-1.330*** (-5.05)	0.148 (0.50)
LCPI	CCE	0.093	1.111	3.294***	4.056***	2.754*

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

(1.85)	(2.75)	(4.22)	(1.64)	(0.10)		
0.572	3.723***	2.310***	1.563***	1.105**	AMG	
(1.21)	(5.65)	(3.25)	(5.39)	(2.24)		
0.125	-1.257*	-1.832**	-1.899***	0.504	CCE	LEX
(0.50)	(-1.73)	(-2.38)	(-2.70)	(0.92)		
-0.093	-1.601***	-2.055***	-0.618**	-0.534	AMG	
(-0.57)	(-2.63)	(-3.41)	(-2.03)	(-1.59)		
-0.782**	-0.023	-0.222	0.548	0.677	CCE	LINT
(-2.22)	(-0.05)	(-1.13)	(0.167)	(0.14)		
-0.381	-0.579***	-0.302**	-0.209	-0.929***	AMG	
(-1.40)	(-2.74)	(-2.10)	(-0.78)	(-7.02)		

ملاحظة: (*), (**), (***) تشير إلى رفض فرضية العدم عند مستوى معنوية 10%، 5% و 1% على التوالي، في حين القيم التي بين قوسين تشير إلى إحصائية t.

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على مخرجات برنامج STATA 15.

أ. الإنحدار الخاص بالجزائر: بالنسبة للنتائج الفردية الخاصة بالجزائر الموضحة في الجدول (3-18)، تشير النتائج الخاصة بمقدر AMG إلى أن معلمات كل من الناتج المحلي الإجمالي، الإئتماني المحلي، مستوى الأسعار وسعر الفائدة كانت معنوية وذات دلالة إحصائية كما أن إشارتها متوافقة مع ما تنبأت به المقاربة النقدية، حيث أن زيادة الناتج المحلي الإجمالي ومستوى الأسعار ب 1% أدت إلى زيادة الإحتياطات الرسمية وتحسن ميزان المدفوعات في الأجل الطويل ب 1.071% و 1.105% عند مستوى المعنوية 10% و 5%، في حين أن نمو الإئتمان المحلي وسعر الفائدة ب 1% أدى إلى خسارة في الإحتياطات الأجنبية وتدهور ميزان المدفوعات الجزائري ب 0.016% و 0.929% عند مستوى المعنوية 5% و 1% على التوالي. بالمقابل أظهرت النتائج عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية في الأجل الطويل بين سعر الصرف والإحتياطات الرسمية في الجزائر خلال فترة الدراسة. من جهة أخرى أشارت نتائج مقدر CCE إلى عدم وجود تأثير معنوي إحصائيا للإئتمان المحلي وبقية المتغيرات على الإحتياطات الرسمية.

ب. الإنحدار الخاص بمصر: فيما يخص النتائج الخاصة بدولة مصر، تشير النتائج الخاصة بمقدر AMG إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية في الأجل الطويل بين الإئتمان المحلي، سعر الصرف ومستوى الأسعار من جهة والإحتياطات الرسمية من جهة أخرى، حيث أن زيادة مستوى الأسعار ب 1% أدى إلى تحسين الإحتياطات الرسمية في مصر ب 1.563% عند مستوى المعنوية 1%، من جهة أخرى

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

فإن زيادة الإئتمان المحلي وسعر الصرف ب 1% أدت إلى خسارة في الإحتياطات الأجنبية ب 1.474% و 0.618% عند مستوى المعنوية 1% و 5% على التوالي. من جانب آخر أشارت النتائج إلى عدم وجود أثر معنوي إحصائيا في الأجل الطويل للنتائج المحلي الإجمالي وسعر الفائدة على الإحتياطات الرسمية في مصر. من جهة أخرى أشارت نتائج مقدر CCE إلى أن متغيري الإئتمان المحلي وسعر الصرف فقط من لهما تأثير معنوي إحصائيا على الإحتياطات الرسمية في مصر، حيث أن زيادة الإئتمان المحلي وسعر الصرف ب 1% أدت إلى خسارة في الإحتياطات الأجنبية ب 1.435% و 1.899% عند مستوى المعنوية 5% و 1% على التوالي.

ج. الإنحدار الخاص بالأردن: أشارت نتائج مقدر AMG الخاصة بالأردن إلى أن جميع المتغيرات لها أثر معنوي إحصائيا في الأجل الطويل على الإحتياطات الرسمية، كما أن إشارة معاملات هذه المتغيرات متوافقة مع ما تنبأت به المقاربة النقدية لميزان المدفوعات. وللتفصيل أكثر نلاحظ من خلال النتائج المتحصل عليها أن زيادة كل من الناتج المحلي الإجمالي ومستوى الأسعار ب 1% أدت إلى زيادة الإحتياطات الرسمية ب 1.756% و 2.310% على التوالي عند مستوى المعنوية 1%، بالمقابل أدت زيادة الإئتمان المحلي، سعر الصرف وسعر الفائدة ب 1% إلى خسارة في الإحتياطات الرسمية وتدهور ميزان المدفوعات الأردني ب 0.882%، و 2.055% و 0.302% على التوالي عند مستوى المعنوية 1% و 5%. بالنسبة لمقدر CCE، أظهرت النتائج أن معاملات الناتج المحلي الإجمالي، مستوى الأسعار وسعر صرف فقط من كانت معنوية وذات دلالة إحصائية، في حين لا يوجد تأثير معنوي إحصائيا للإئتمان المحلي وسعر الفائدة على الإحتياطات الرسمية في الأردن.

د. الإنحدار الخاص بالمغرب: دعمت أيضا النتائج الخاصة بمقدر AMG في المغرب إفتراضات المقاربة النقدية، حيث أشارت إلى أن جميع المتغيرات لها أثر معنوي إحصائيا في الأجل الطويل على الإحتياطات الرسمية، إضافة إلى أن إشارة معاملات هذه المتغيرات متوافقة مع ما تنبأت به المقاربة النقدية لميزان المدفوعات. وأدت زيادة كل من الناتج المحلي الإجمالي ومستوى الأسعار ب 1% إلى تحسين الإحتياطات الرسمية في المغرب ب 1.786% و 3.723% على التوالي عند مستوى المعنوية 1%، في حين أدى ارتفاع كل من الإئتمان المحلي، سعر الصرف وسعر الفائدة ب 1% إلى خسارة في الإحتياطات

الفصل الثالث: إختبار تجريبي للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة

الرسمية وتدهور ميزان المدفوعات المغربي بـ 1.330%، و1.601% و0.579% على التوالي عند مستوى المعنوية 1%. بالمقابل أشارت النتائج الخاصة بمقدر CCE إلى عدم وجود تأثير معنوي إحصائيا للإئتمان المحلي وسعر الفائدة على الإحتياطيات الرسمية في المغرب، في حين أن معلمات الناتج المحلي الإجمالي، مستوى الأسعار وسعر صرف كانت معنوية وذات دلالة إحصائية.

هـ. **الإنحدار الخاص بتونس:** أشارت النتائج الخاصة بمقدر AMG في تونس إلى عدم وجود تأثير معنوي إحصائيا للإئتمان المحلي وبقية المتغيرات على الإحتياطيات الرسمية. بالمقابل أشارت النتائج الخاصة بمقدر CCE إلى وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين الإئتمان المحلي، مستوى الأسعار وسعر الفائدة من جهة والإحتياطيات الرسمية من جهة أخرى، حيث أدت زيادة كل من الإئتمان المحلي وسعر الفائدة بـ 1% إلى خسارة في الإحتياطيات الرسمية بـ 0.972% و0.782% على التوالي عند مستوى معنوية 5%، كما أدى ارتفاع مستوى الأسعار بـ 1% إلى زيادة الإحتياطيات الرسمية في تونس بـ 2.754% عند مستوى معنوية 10%.

على ضوء ما سبق ورغم وجود بعض الإختلافات والتفاوت بين نتائج مقدر AMG ومقدر CCE، إلا أنه على العموم يمكن القول إن النتائج الفردية قدمت أدلة تدعم الفرضية الأساسية للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات، حيث أشارت أغلب هذه النتائج إلى وجود تأثير سلبي وهام في الأجل الطويل للإئتمان المحلي على الإحتياطيات الرسمية في كل من الجزائر، مصر، الأردن، المغرب وتونس. وعليه فإن فائض المعروض النقدي يلعب دور مهم في إختلال ميزان مدفوعات هذه الدول. من جهة أخرى قدمت النتائج الفردية أيضا أدلة تشير إلى أن إختلال ميزان المدفوعات في المغرب والأردن هو ظاهرة نقدية بحتة، حيث أشارت أغلب هذه النتائج إلى وجود تأثير هام في الأجل الطويل يتوافق مع ما تنبأت به المقاربة النقدية لكل من النمو الإقتصادي، مستوى الأسعار، سعر الصرف ومعدل الفائدة على الإحتياطيات الرسمية. أما بالنسبة للنتائج الخاصة بالجزائر، مصر وتونس فقد أشارت إلى وجود تأثير غير هام إحصائيا لبعض هذه المتغيرات، وبالتالي يمكن القول إن إختلال ميزان المدفوعات في هذه الدول ليس بظاهرة نقدية بحتة.

خلاصة:

على ضوء ما تم التطرق إليه في هذا الفصل يمكن إستخلاص النقاط التالية:

- ✓ من خلال الجانب التحليلي لتطور متغيرات الدراسة خلال فترة الدراسة، يمكن القول إن إقتصاديات الدول محل الدراسة تتسم بالهشاشة في مواجهة الصدمات والأزمات الاقتصادية كغيرها من الدول النامية، وهذا ما أبرزته معدلات النمو الاقتصادي المتذبذبة والغير مستدامة، الموجات التضخمية التي واجهتها إقتصاديات هذه الدول على فترات، التقلبات على مستوى الإحتياجات الرسمية وكذلك عدم إستقرار أنظمة سعر الصرف.
- ✓ تتسم المنهجية المستخدمة في تحليل بيانات البانل بالقوة والدقة في ظل عدم تجانس معلمات الإنحدار ووجود تبعية بين المقاطع الفردية.
- ✓ من خلال الجانب القياسي، تم الحصول على أدلة تشير إلى وجود علاقة في الأجل الطويل بين متغيرات الدراسة.
- ✓ تم الحصول أيضا على أدلة تشير إلى وجود علاقة سلبية معنوية إحصائيا في الأجل الطويل بين الإئتمان المحلي وميزان المدفوعات في نموذج البانل ككل لعينة الدراسة أو في الإنحدارات الفردية لكل دولة، وهو ما يؤكد صحة الفرضية الأولى.
- ✓ أكدت نتائج عدم وجود سببية جرانجر على الدور المهم الذي يلعبه التوسع في الإئتمان المحلي (فائض المعروض النقدي) في إختلال ميزان المدفوعات، حيث أشارت إلى وجود علاقة سببية في الإتجاهين بين الإئتمان المحلي وميزان المدفوعات.
- ✓ جاءت نتائج تقديرات معلمات نموذج البانل ككل والإنحدارات الفردية للمغرب والأردن بما يتوافق مع ما تنبأت به المقاربة النقدية لميزان المدفوعات.
- ✓ أما بالنسبة لنتائج الفردية الخاصة بالجزائر، مصر وتونس لم تكن متسقة بشكل تام مع مقترحات المقاربة النقدية لميزان المدفوعات، حيث أشارت إلى عدم معنوية بعض معلمات النموذج.

الخطاطمة

العامية

الخلاصة العامة

تمثل الهدف الأساسي لهذه الدراسة في إختبار فعالية المقاربة النقدية في معالجة إختلال ميزان المدفوعات في عينة تتضمن دول من منطقة المينا (الجزائر، مصر، الأردن، المغرب وتونس)، وهذا من خلال التحقق من فرضيات هذه المقاربة وبالأخص الفرضية الأساسية التي تشير إلى أن فائض المعروض النقدي يلعب دور مهم في إختلال ميزان المدفوعات.

من أجل الوصول إلى الهدف الأساسي وتوضيح وإثراء البحث، تم أولاً تقديم مختلف المفاهيم والأفكار حول ميزان المدفوعات وإبراز مشكلة إختلال ميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة، كما تم توضيح مختلف الآليات المقترحة في الأدبيات الاقتصادية لمعالجة هذه المشكلة بما في ذلك المقاربة النقدية. ليتم بعد ذلك بناء نموذج الدراسة، وهذا بالإستناد إلى الأدبيات والدراسات التجريبية التي تناولت المقاربة النقدية لميزان المدفوعات، حيث تم إقتراح الإحتياطات الرسمية كمتغير تابع ممثل لميزان المدفوعات وكل من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، الإئتمان المحلي، المستوى العام للأسعار، سعر الصرف ومعدل إعادة الخصم كمتغيرات مستقلة. ومن أجل الإجابة على فرضيات الدراسة وتحقيق الهدف المذكور سابقاً، تم إختبار وتقييم العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، وهذا بإستخدام أدوات الجيل الأول والثاني من منهجية البائل وبيانات سنوية للفترة (1980-2019).

بعد إنهاء مختلف تطلعات وأهداف هذه الدراسة والتي حاولنا من خلالها الإجابة عن الإشكالية المطروحة سابقاً، يمكن إختبار فرضيات الدراسة، وتقديم جملة من النتائج والتوصيات على النحو التالي:

إختبار فرضيات الدراسة

من خلال نتائج الدراسة، يمكن الحكم على الفرضيات المقدمة مسبقاً على النحو التالي:

✓ الفرضية الأولى التي مفادها: " التوسع في الإئتمان المحلي يؤدي إلى تفاقم عجز ميزان

المدفوعات "، هي محققة في الدول محل الدراسة كمجموعة وفي كل

✓ دولة على حدا، حيث تبين من خلال الدراسة أنه توجد علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية في

الأجل الطويل بين الإئتمان المحلي والإحتياطات الرسمية في البائل ككل أو في الإنحدرات

الفردية لكل دولة.

✓ الفرضية الثانية التي مفادها: " تؤدي زيادة معدلات النمو الاقتصادي إلى تحسين وضعية ميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة "، هي محققة في الدول محل الدراسة كمجموعة وفي كل من الجزائر، الأردن والمغرب، حيث أشارت نتائج البنابل والإنحدارات الفردية لهذه الدول إلى وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين الناتج المحلي الإجمالي والإحتياطات الرسمية في الأجل الطويل. بالمقابل هذه الفرضية غير محققة في كل من تونس ومصر أين أشارت النتائج الفردية لهذه الدول إلى أن العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي والإحتياطات الرسمية غير معنوية إحصائيا في الأجل الطويل.

✓ الفرضية الثالثة التي مفادها: " يؤدي إرتفاع المستوى العام للأسعار إلى تحسين وضعية ميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة "، هي محققة في الدول محل الدراسة كمجموعة وفي كل دولة على حدا، حيث تبين من خلال الدراسة أنه توجد علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية في الأجل الطويل بين المستوى العام للأسعار والإحتياطات الرسمية في البنابل ككل أو في الإنحدارات الفردية لكل دولة.

✓ الفرضية الرابعة التي مفادها: " يؤدي إنخفاض سعر الصرف إلى تدهور وضعية ميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة "، هي محققة في الدول محل الدراسة كمجموعة وفي كل من مصر، الأردن والمغرب، حيث أشارت نتائج البنابل والإنحدارات الفردية لهذه الدول إلى وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين سعر الصرف والإحتياطات الرسمية في الأجل الطويل. بالمقابل هذه الفرضية غير محققة في كل من الجزائر وتونس أين أشارت النتائج الفردية لهذه الدول إلى أن العلاقة بين سعر الصرف والإحتياطات الرسمية غير معنوية إحصائيا في الأجل الطويل.

✓ الفرضية الخامسة التي مفادها: " يؤدي إرتفاع معدل الفائدة إلى تدهور وضعية ميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة "، هي محققة في الدول محل الدراسة كمجموعة وفي كل من الجزائر، الأردن، المغرب وتونس، حيث أشارت نتائج البنابل والإنحدارات الفردية لهذه الدول إلى وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين معدل إعادة الخصم والإحتياطات

الرسمية في الأجل الطويل. بالمقابل هذه الفرضية غير محققة في مصر أين أشارت النتائج الفردية لهذه الدولة إلى أن العلاقة بين معدل إعادة الخصم والإحتياطات الرسمية غير معنوية إحصائياً في الأجل الطويل.

نتائج الدراسة:

- من خلال هذه الدراسة تم التوصل إلى جملة من النتائج، يمكن حصرها على النحو التالي:
- ✓ يعتبر ميزان المدفوعات أداة مهمة جداً يمكن من خلالها تقييم الوضعية الاقتصادية الدولية لبلد ما وعلاقاته مع بقية بلدان العالم.
 - ✓ أداء ميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة لا يرقى إلى ما هو مأمول، حيث تعاني هذه الدول من عجز مزمن على مستوى الحساب الجاري.
 - ✓ إقترحت الأدبيات الاقتصادية ثلاث مقاربات لمعالجة إختلال ميزان المدفوعات تتمثل في مقارنة المرونات، مقارنة الإستيعاب والمقاربة النقدية.
 - ✓ ركزت مقارباتي المرونات والإستيعاب في تحليلها لميزان المدفوعات على الحساب الجاري فقط، كما تجاهلت الظواهر النقدية. بالمقابل ركزت المقاربة النقدية في تحليلها على إجمالي ميزان المدفوعات ككل، ورأت أن إختلال ميزان المدفوعات ما هو إلا ظاهرة نقدية ناتجة عن إختلال السوق النقدي.
 - ✓ تتسم إقتصاديات الدول محل الدراسة كغيرها من الدول النامية بالتبعية الاقتصادية للخارج والهشاشة في مواجهة الأزمات الاقتصادية مما إنجر عنه معدلات نمو إقتصادي غير مستدامة، عدم إستقرار في الأسعار وأنظمة سعر الصرف.
 - ✓ تم التوصل من خلال هذه الدراسة إلى أن زيادة الناتج المحلي الإجمالي تؤدي إلى زيادة الطلب على النقود وبالتالي زيادة الإحتياطات الدولية وتحسين وضعية ميزان المدفوعات في العينة ككل وفي كل من الجزائر، الأردن والمغرب، في حين لم نجد أي أدلة تشير إلى ذلك في مصر وتونس.

✓ إتفقت هذه الدراسة مع ما أشار إليه (Al-Basheer and Malawi (2016) بأن "إرتفاع مستوى الأسعار المحلية يقلل من القيمة الحقيقية للأموال وهو ما يؤدي إلى إرتفاع الطلب على النقود من خلال إدخار الناس للأموال من أجل إستعادة أموالهم الحقيقية الفعلية، هذا الإرتفاع في الطلب على النقود مقارنة بالمعروض النقدي يؤدي في نهاية المطاف إلى زيادة الإحتياجات الدولية وتحسين ميزان المدفوعات".

✓ دعمت نتائج العينة ككل والنتائج الفردية لمصر، الأردن والمغرب ما أشار إليه (1978) Blejer بأنه "عند إنخفاض قيمة العملة المحلية فإن الأفراد يميلون إلى تغيير استثماراتهم من خلال زيادة مخزوناتهم من السلع المستوردة وإستبدال الأصول المحلية بالأصول الأجنبية، وهذا من أجل الإستفادة من إرتفاع العائد المتوقع من الاحتفاظ بالأصول الأجنبية وتجنب الاحتفاظ بالأصول المحلية الذي يصبح أكثر تكلفة، ونتيجة لذلك ينخفض الطلب على النقود"، في حين لم نجد أي أدلة تشير إلى ذلك في النتائج الفردية الخاصة بالجزائر وتونس.

✓ دعمت نتائج العينة ككل والنتائج الفردية للجزائر، الأردن، المغرب وتونس ما أشار إليه (2004) Chaudhary and Shabbir بأن "الزيادة في أسعار الفائدة تؤدي إلى زيادة تكلفة الاحتفاظ بالمال وبالتالي تقليل الطلب على النقود، مما يؤدي إلى زيادة المعروض النقدي وخسائر في الإحتياجات الدولية"، في حين لم نجد أي أدلة تشير إلى ذلك في النتائج الخاصة بمصر.

✓ تم التوصل في هذه الدراسة إلى أن فائض المعروض النقدي يلعب دور مهم في إختلال ميزان المدفوعات بالدول محل الدراسة ويتسبب بشكل مباشر في عجزه، وهذه النتائج تدعم ما توصل إليه كل من (1977) Aghevli and Khan، (1988) Buzakuk، (1996) Dhliwayo، (2005) Fleermuys، (2010) Itsede Adamu and، (2010) Umer et al.، (2013) Senyefia، (2014) El-Khadrawi، (2016) Al-Basheer and Malawi، (2019) Danjuma et al. و (2023) Khan، في حين تتعارض هذه النتائج مع ما توصل إليه كل من Bilquees (1989)، و (1990) Watson و (2019) Fontana.

✓ دعمت نتائج هذه الدراسة مقترحات المقاربة النقدية بقوة في الأردن والمغرب والعينة ككل وبدرجة أقل في الجزائر، مصر وتونس، ومع ذلك رغم هذا التفاوت إلا أنه يمكن الإعتماد على هذه المقاربة في معالجة إختلالات ميزان المدفوعات في هذه الدول.

التوصيات والمقترحات:

على ضوء ما تم التوصل إليه في هذه الدراسة، يمكن إقتراح وتقديم جملة من التوصيات يتم حصرها على النحو التالي:

✓ يجب على السلطات النقدية في الدول محل الدراسة التعامل بحذر مع التوسع المفرط في الإئتمان المحلي ووضع السياسات النقدية المناسبة لإدارة ومراقبة إنشائه، وهذا من أجل الحفاظ على استقرار ميزان المدفوعات في البلاد.

✓ على حكومات الدول محل الدراسة إتباع سياسة مالية حذرة في تمويل عجز الميزانية من خلال ترشيد النفقات وتحصيل الضرائب بشكل فعال بدل اللجوء إلى الإقتراض من البنك المركزي وإنشاء المزيد من الإئتمان المحلي، وبالتالي تدهور وضعية ميزان المدفوعات.

✓ على حكومات هذه الدول محاولة تحقيق معدلات نمو إقتصادية كافية مع التحكم في مستوى الأسعار وأسعار الفائدة من أجل تعويض الآثار السلبية للسياسات النقدية التوسعية على وضعية ميزان المدفوعات.

✓ يجب أن يرافق تخفيض قيمة العملة المحلية سياسة نقدية إنكماشية وكذلك سياسة تجارية قوية تتضمن قاعدة تصديرية متنوعة وتنافسية، وهذا من أجل تعويض الآثار السلبية المحتملة لتخفيض قيمة العملة على طلب النقود وبالتالي على وضعية ميزان المدفوعات.

✓ يمكن أن يؤدي تقليص الإئتمان المحلي والسياسة النقدية الإنكماشية المبالغ فيها إلى عواقب غير محمودة مثل ارتفاع معدلات البطالة، لذا على صانعي السياسات عدم إستعمال هذه الآلية بشكل مفرط وإعتبارها الآلية الوحيدة لتحقيق الاستقرار في ميزان المدفوعات.

✓ من أجل أن تكون المقاربة النقدية أكثر فعالية في تحقيق الاستقرار في ميزان المدفوعات في الدول محل الدراسة، يمكن أن يتم المزج والتنسيق مع مقاربتى الإستيعاب والمرونة.

آفاق الدراسة:

من خلال دراسة هذا الموضوع، تبلورت جوانب مهمة وفجوات علمية تستدعي من الباحثين التطرق إليها ومعالجتها مستقبلا، وعليه يمكن تقديم بعض المواضيع التي يمكن أن تكون إشكاليات لدراسات أخرى كمايلي:

- ✓ إختبار مقاربي الإستيعاب والمرونة في مجموعة من الدول النامية.
- ✓ إختبار نموذج بولاك في مجموعة من الدول النامية.
- ✓ إختبار فعالية المزج والتنسيق بين أدوات السياسة النقدية والسياسة المالية في تحقيق الاستقرار في ميزان المدفوعات بالجزائر.

قائمة

المراجع

مراجع اللغة العربية

قائمة الكتب:

1. أحمد، عبد الرحمن يسرى. 1998. "الإقتصاديات الدولية". كلية التجارة ، جامعة الإسكندرية.
2. أمين، هجير عدنان زكي. 2010. الاقتصاد الدولي النظرية والتطبيقات (النظرية والتطبيقات). الأردن: إثراء للنشر والتوزيع.
3. إبراهيم المصري. 2017. "النظريات الإقتصادية (الكلي)". الطبعة 02. القاهرة: دار الحكمة.
4. بريش، السعيد. 2007. "الاقتصاد الكلي". الجزائر: دار العلوم للنشر.
5. بكري، كامل. 1995. "الاقتصاد الدولي: التجارة والتمويل". القاهرة: مؤسسة شباب الجامعة.
6. خالد، جميل محمد. 2014. "أساسيات الاقتصاد الدولي". عمان ، الأردن: الأكاديميون للنشر والتوزيع.
7. خليل، سامي. 2005. "الاقتصاد الدولي الكتاب الثانى". القاهرة: دار النهضة العربية.
8. ملاك، وسام. 2001. الظواهر النقدية على المستوى الدولي. دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر.
9. عبد الحميد، عبد المطلب. 2003. "السياسات الإقتصادية على مستوى الإقتصاد القومي". الطبعة الأولى. القاهرة ج.م.ع: مجموعة النيل العربية.
10. علي، عبد المنعم السيد، جليل، هيل عجمي. 1994. "العلاقات النقدية الدولية". الموصل: دار الكتابة للطباعة والنشر.
11. عوض الله، زينب حسين. 2004. "الإقتصاد الدولي: العلاقات الإقتصادية والنقدية الدولية". الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة.
12. صندوق النقد الدولي. 2009. "دليل ميزان المدفوعات ووضع الإستثمارات الدولية". الطبعة 6.
13. السريتي، محمد أحمد، الخضراوي، أحمد فتحي خليل. 2017. "الإقتصاد الدولي". دار فاروس. مكة المكرمة ، السعودية: المكتبة المكية.
14. شقير، محمد لبيب. 1998. "العلاقات الإقتصادية الدولية". لبنان: دار النهضة العربية.
15. هوشيار، معروف. 2005. تحليل الإقتصاد الدولي. الطبعة 01. عمان ، الأردن: دار جرير.

قائمة الأطروحات والرسائل:

1. بعلول، نوفل. 2018. "أثر نظام سعر الصرف على ميزان المدفوعات الجزائري - دراسة مقارنة مع مجموعة من الدول العربية-". جامعة أم البواقي.
2. حاجي. 2015. "دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات". جامعة محمد خيضر بسكرة.

3. عزازي، فريدة. 2016. "نمذجة المديونية الخارجية الجزائرية". جامعة الجزائر 3.
4. عقبي، لخضر. 2017. "أثر متغيرات الإقتصاد الكلي على ميزان المدفوعات دراسة حالة الجزائر 1990-2013". جامعة وهران 2.
5. شنيب، علاء عبد الفتاح. 2012. "دراسة العوامل المؤثرة في ميزان المدفوعات الليبي وفق المنهج النقدي خلال الفترة 1970-2005". جامعة بنغازي.

قائمة المقالات:

1. بني خالد، تسنيم، ابوليلي، زياد. 2023. "الآثار التضخمية قصيرة وطويلة الأجل للسياسة المالية: حالة الأردن". مجلة جامعة الشارقة للعلوم الانسانية والاجتماعية 20(1).
2. جليل، حمدي عادل، حمدون، خالد حمادي. "دور السياسات الاقتصادية في مواجهة اختلال ميزان المدفوعات في العراق للمدة (1990-2018)". مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية 55(3): 78-265.
3. طلحة، الوليد أحمد. 2022. "سياسات تحرير سعر الصرف في الدول العربية بين النظرية والتطبيق". صندوق النقد العربي 99.
4. الكلاوي، سعد إبراهيم أحمد، السقا، مها محسن علي. 2023. "فاعلية سياسات مكافحة التضخم في مصر". المجلة القانونية 17(5): 1089-1108.
5. مرغيت، عبد الحميد. 2015. "سياسة سعر الصرف في ظل مسار الانتقال في الاقتصاد الجزائري". مجلة الواحات للدراسات والأبحاث 8(1): 466-501.
6. منصور، الحاج العربي، الشاهد، إلياس. 2020. "دراسة السببية بين الإنفاق الحكومي وميزان المدفوعات في الجزائر للفترة (2000-2017) باستخدام نماذج أشعة الانحدار الذاتي (VECM)". المجلة العلمية المستقبل الاقتصادي 8(1): 30-111.
7. عبد ربه، نشوى محمد. 2022. "آثار ارتفاع سعر الصرف على رصيد الميزان التجاري المصري من خلال فرضية J-Curve خلال الفترة (1980-2020)". مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية 59(3): 29-205.
8. عبود، عبد المجيد. 2017. "أثر تغيرات سعر الصرف على أرصدة ميزان المدفوعات الجزائري دراسة قياسية باستخدام نماذج أشعة الانحدار الذاتي (VAR) خلال الفترة 1990-2015". مجلة اقتصاد المال و الأعمال 1(4): 97-175.
9. عويني، سمير، بقاط، حنان، محلوس، زكية. 2022. "تنوع مصادر الطاقة المتجددة كحل لمخاطر أمن الطاقة دراسة قياسية باستخدام تقنيات البانل من الجيل الثاني". مجلة التنمية الاقتصادية 7(2): 185-200.
10. عزازي، فريدة. 2010. "أثر المديونية الخارجية على ميزان المدفوعات الجزائري -دراسة قياسية اقتصادية

(1970-2006). "مجلة الأبحاث الاقتصادية 5(4):47-60.

11. وجدي، جميلة، البارودي، نعيمة. (2021). "سياسة استهداف التضخم: دراسة قياسية لحالة المغرب خلال الفترة

1980 - 2018". مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإدارية والاقتصادية, 5(14).

<https://doi.org/10.33977/1760-005-014-007>

قائمة المواقع الإلكترونية:

1. <https://data.worldbank.org>
2. <https://www.imf.org/en/Data>
3. <https://www.bank-of-algeria.dz>
4. <https://www.cbe.org.eg>
5. <https://www.cbj.gov.jo>
6. <https://www.bkam.ma/en>
7. <https://www.bct.gov.tn>

مراجع اللغات الأجنبية

1. Adamu, Patricia A., and Osi C. Itsede. 2010. "Balance of Payments Adjustment: The West African Monetary Zone Experience." *Journal of Monetary and Economic Integration* 10(2):100-116.
2. Aghevli, B. B., and Khan. 1977. "11. The Monetary Approach to Balance of Payments Determination: An Empirical Test*." P. ch11 in. USA: International Monetary Fund.
3. Al-Basheer, Ala'a Abdul-Hafeez, and Ahmad Ibrahim Malawi. 2016. "The Impact of Monetary Policy on Foreign Reserves: MABP Approach." *Jordan Journal of Economic Sciences* 406(3655):1-24.
4. Al-Satury, Khairi Khaleel S. 2020. "Using Cointegration to Estimate the Impact of Public Expenditure on Private Consumption Expenditure in Iraq for The Period (1980-2008)." *Tikrit Journal of Administration and Economics Sciences* 16(49 part 2).
5. Alexander, Sidney S. 1952. "Effects of a Devaluation on a Trade Balance." *Staff Papers-International Monetary Fund* 2(2):263-78.
6. Ardalan, Kavous. 2003. "The Monetary Approach to Balance of Payments: A Review of the Seminal Long-Run Empirical Research." P. 9 in *Allied Academies International Conference. Academy for Economics and Economic Education. Proceedings. Vol. 6. Jordan Whitney Enterprises, Inc.*
7. Bahmani-Oskooee*, Mohsen, and Artatrana Ratha. 2004. "The J-Curve: A Literature Review." *Applied Economics* 36(13):1377-98.
8. Baltagi, Badi Hani. 2008. *Econometric Analysis of Panel Data*. Vol. 4. Springer.
9. Barbieri, Laura. 2009. "Panel Unit Root Tests under Cross-Sectional Dependence: An Overview." *Journal of Statistics: Advances in Theory and Applications* 1(2):117-58.
10. Bilquees, Faiz. 1989. "Monetary Approach to Balance of Payments: The Evidence on Reserve Flow from Pakistan." *The Pakistan Development Review* 195-206.
11. Blejer, Mario I. 1978. "Black-Market Exchange-Rate Expectations and the Domestic Demand for Money: Some Empirical Results." *Journal of Monetary Economics* 4(4):767-73.
12. Breusch, Trevor S., and Adrian R. Pagan. 1980. "The Lagrange Multiplier Test and Its Applications to Model Specification in Econometrics." *The Review of Economic Studies* 47(1):239-53.
13. Busse, Matthias, and Carsten Hefeker. 2007. "Political Risk, Institutions and Foreign Direct Investment." *European Journal of Political Economy* 23(2):397-415. doi: <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2006.02.003>.

14. Buzakuk, Mohamed Ramadan. 1988. *The Monetary Approach to the Balance of Payments: The Case of the Oil Based, Small, Open, Developing Economies of Libya, Kuwait and Saudi Arabia*. Oklahoma State University.
15. Carbaugh, Robert J. 2005. "International Economics.–London: South-Western.–530 Pp. 10."
16. Chaudhary, M. Aslam, and Ghulam Shabbir. 2004. "Macroeconomic Impacts of Monetary Variables on Pakistan's Foreign Sector."
17. Chudik, Alexander, and M. Hashem Pesaran. 2013. "Large Panel Data Models with Cross-Sectional Dependence: A Survey." *CAFE Research Paper* (13.15).
18. Claude Dufloux, Michel Karlin. 1994. *La Balance Des Paiements : Concepts et Pratiques*. Paris: Economica.
19. Cooper, Richard N. 1966. "The Balance of Payments in Review." *Journal of Political Economy* 74(4):379–95.
20. da costa, genaro c. n.d. *International Trade and Payments*. ProQuest Ebook Central.
21. Danjuma, B. F. 2013. "An Empirical Analysis of the Balance of Payments as a Monetary Phenomenon: Nigeria's Experience." *Journal of Emerging Issues in Economics, Finance and Banking* 1(2).
22. Dhliwayo, Rogers. 1996. *Balance of Payments as a Monetary Phenomenon: An Econometric Study of Zimbabwe's Experience*. African Economic Research Consortium, Nairobi, KE.
23. Dickey, David A., and Wayne A. Fuller. 1979. "Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root." *Journal of the American Statistical Association* 74(366a):427–31.
24. Dornbusch, Rudiger. 1973. "Devaluation, Money, and Nontraded Goods." *The American Economic Review* 63(5):871–80.
25. Dumitrescu, Elena-Ivona, and Christophe Hurlin. 2012. "Testing for Granger Non-Causality in Heterogeneous Panels." *Economic Modelling* 29(4):1450–60.
26. Dunn, Robert M., and John H. Mutti. 2003. *International Economics*. 6th ed. London, New York: Routledge.
27. Eberhardt, M., and S. Bond. 2009. "Cross-Section Dependence in Nonstationary Panel Models: A Novel Estimator. MPRA Paper 17692, University Library of Munich."
28. Eberhardt, Markus, and Francis Teal. 2011. "Econometrics for Grumblers: A New Look at the Literature on Cross-Country Growth Empirics." *Journal of Economic Surveys* 25(1):109–55.
29. El-Khadrawi, Ahmed Fathi. 2014. "The Relation Between Excess Domestic Liquidity and Balance Of Payments Disequilibrium: Evidence From Egypt."
30. Emirmahmutoglu, Furkan, and Nezir Kose. 2011. "Testing for Granger Causality in Heterogeneous Mixed Panels." *Economic Modelling* 28(3):870–76.
31. Fleermuys, F. N. 2005. *The Balance of Payments as a Monetary Phenomenon: An Econometric Study of Namibia*. Ministry of Environment and Tourism.
32. Fontana, Marzia. 2019. "The Effects of Monetary Policy on the Balance of Payments in Fiji."
33. Frenkel, Jacob A. 1971. "A Theory of Money Trade and the Balance of Payments in a Model of Accumulation." *Journal of International Economics* 1(2):159–87.
34. Frenkel, Jacob A., and Harry G. Johnson. 1976. "The Monetary Approach to the Balance of Payments: Essential Concepts and Historical Origins." *The Monetary Approach to the Balance of Payments* 21–45.
35. Georgopoulos, George J. 2008. "The J-Curve Revisited: An Empirical Analysis for Canada." *Atlantic Economic Journal* 36(3):315–32.
36. Ghilous, Azeddine, and Adel Ziat. 2021. "Domestic Credit and the Balance of Payment Deficit: Evidence from a Heterogeneous Panel of Five Selected Mena Countries." *Economics and Business* 35(1):133–48. doi: 10.2478/eb-2021-0009.
37. Guillochon, B., Kawecki, A., Venet, B., & Peltrault, F. 2016. *économie internationale : cours et exercices corrigés*. 8th ed. Paris: Dunod.
38. Guillochon, Bernard, Frédéric Peltrault, and Baptiste Venet. 2020. *Économie internationale*. Vol. 9. Paris: Dunod.
39. Hicham, Ayad. 2020. "Government Expenditure and Economic Growth Nexus in Mena Countries: Frequency Domain Spectral Causality Analysis." *Economics and Business* 34(1):60–77.
40. Ho, Deyos, Rafael E., and Vasilis Sarafidis. 2006. "Testing for Cross-Sectional Dependence in

- Panel-Data Models.” *The Stata Journal* 6(4):482–96.
41. Holtz-Eakin, Douglas, Whitney Newey, and Harvey S. Rosen. 1988. “Estimating Vector Autoregressions with Panel Data.” *Econometrica: Journal of the Econometric Society* 1371–95.
 42. Hsiao, Cheng. 2007. “Panel Data Analysis—Advantages and Challenges.” *Test* 16(1):1–22.
 43. Im, Kyung So, M. Hashem Pesaran, and Yongcheol Shin. 2003. “Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels.” *Journal of Econometrics* 115(1):53–74.
 44. International Monetary Fund. 2010. *Balance of Payments Manual, Sixth Edition: USA: International Monetary Fund*.
 45. James, Gareth, Daniela Witten, Trevor Hastie, and Robert Tibshirani. 2013. *An Introduction to Statistical Learning*. Vol. 112. Springer.
 46. Johnson, Harry G. 1972. “The Monetary Approach to Balance-of-Payments Theory.” *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 1555–72.
 47. Juodis, Artūras, Yiannis Karavias, and Vasilis Sarafidis. 2021. “A Homogeneous Approach to Testing for Granger Non-Causality in Heterogeneous Panels.” *Empirical Economics* 60(1):93–112.
 48. Kao, Chihwa, Min-Hsien Chiang, and Bangtian Chen. 1999. “International R&D Spillovers: An Application of Estimation and Inference in Panel Cointegration.” *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 61(S1):691–709.
 49. Khan, Muhammad Azam. 2023. “Does Monetary Policy Solely Correct Disequilibrium in the Balance of Payment? Evidence From the Developing World.” *Journal of Central Banking Theory and Practice* 12(1):57–85.
 50. Kindleberger, Charles P. 1969. “Measuring Equilibrium in the Balance of Payments.” *Journal of Political Economy* 77(6):873–91.
 51. Kroon, Jaanus. 2008. “Easier Techniques of Balance of Payments Analysis.” *Kroon & Economy* 1:2008.
 52. Levin, Andrew, Chien-Fu Lin, and Chia-Shang James Chu. 2002. “Unit Root Tests in Panel Data: Asymptotic and Finite-Sample Properties.” *Journal of Econometrics* 108(1):1–24.
 53. Machlup, Fritz. 1955. “Relative Prices and Aggregate Spending in the Analysis of Devaluation.” *The American Economic Review* 45(3):255–78.
 54. Magee, Stephen P. 1973. “Currency Contracts, Pass-through, and Devaluation.” *Brookings Papers on Economic Activity* 1973(1):303–25.
 55. Mannur, H. G. 1999. *International Economics*. Vikas Publishing House.
 56. Ben Marzouka, Tahar. 1994. *Monnaie et Finance Internationales [Texte Imprimé] : Approche Macro-Économique / Tahar Ben Marzouka, Mongi Safra*. Paris: l’Harmattan.
 57. Mundell, Robert A. 1971. *Monetary Theory: Inflation, Interest, and Growth in the World Economy*.
 58. Neal, Timothy. 2014. “Panel Cointegration Analysis with Xtpedroni.” *The Stata Journal* 14(3):684–92.
 59. Nyahoho, Emmanuel. 2002. *Finances Internationales: Théorie, Politique et Pratique*. PUQ.
 60. Paun, Cristian, Radu Mustetescu, and Costea Munteanu. 2013. “THE MONETARY APPROACH OF THE BALANCE OF PAYMENTS: EMPIRICAL EVIDENCES FROM EMERGING MARKETS.” *Economic Computation & Economic Cybernetics Studies & Research* 47(3).
 61. Pedroni, Peter. 2001. “Fully Modified OLS for Heterogeneous Cointegrated Panels.” Pp. 93–130 in *Nonstationary panels, panel cointegration, and dynamic panels*. Vol. 15. Emerald Group Publishing Limited.
 62. Pedroni, Peter. 2004. “Panel Cointegration: Asymptotic and Finite Sample Properties of Pooled Time Series Tests with an Application to the PPP Hypothesis.” *Econometric Theory* 20(3):597–625.
 63. Persyn, Damiaan, and Joakim Westerlund. 2008. “Error-Correction–Based Cointegration Tests for Panel Data.” *The STATA Journal* 8(2):232–41.
 64. Pesaran, M. Hashem. 2004. “General Diagnostic Tests for Cross-Sectional Dependence in Panels.” *Empirical Economics* 1–38.
 65. Pesaran, M. Hashem. 2006. “Estimation and Inference in Large Heterogeneous Panels with a Multifactor Error Structure.” *Econometrica* 74(4):967–1012.

66. Pesaran, M. Hashem. 2007. "A Simple Panel Unit Root Test in the Presence of Cross-Section Dependence." *Journal of Applied Econometrics* 22(2):265–312.
67. Pesaran, M. Hashem, and Ron Smith. 1995. "Estimating Long-Run Relationships from Dynamic Heterogeneous Panels." *Journal of Econometrics* 68(1):79–113.
68. Pesaran, M. Hashem, Aman Ullah, and Takashi Yamagata. 2008. "A Bias-Adjusted LM Test of Error Cross-Section Independence." *The Econometrics Journal* 11(1):105–27.
69. Pesaran, M. Hashem, and Takashi Yamagata. 2008. "Testing Slope Homogeneity in Large Panels." *Journal of Econometrics* 142(1):50–93.
70. Pilbeam, Keith. 1998. *International Finance*. Macmillan London.
71. Piros, Christopher D., and Jerald E. Pinto. 2013. *Economics for Investment Decision Makers: Micro, Macro, and International Economics*. John Wiley & Sons.
72. Polak, Jacques J. 1957. "Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problems." *Staff Papers-International Monetary Fund* 6(1):1–50.
73. Polak, Jacques J. 1997. "The IMF Monetary Model: A Hardy Perennial." *Finance and Development* 34(4):16.
74. Polak, Jaques J., and Yakir Plessner. 2002. *The Two Monetary Approaches to the Balance of Payments: Keynesian and Johnsonian*. Springer.
75. Rashidin, Md Salamun, Irfan Ullah, and Mahad Jehangir. 2017. "The Influence of Balance of Payments and Balance of Trade on Exchange Rate in Developing Countries of Asia: A Case Study of Bangladesh, Pakistan and India." *Sonargaon University Journal* 1(2).
76. Robertson, Donald, and James Symons. 1992. "Some Strange Properties of Panel Data Estimators." *Journal of Applied Econometrics* 7(2):175–89.
77. Robinson, Joan. 1937. *Introduction to the Theory of Employment*. Macmillan and Co. Ltd, London.
78. Senyefia, Bosson-Amedenu, Theodore Oduro-Okyireh, and Osei-Asibey Eunice. 2019. "THE BALANCE OF PAYMENTS AS A MONETARY PHENOMENON' AN ECONOMETRIC STUDY OF GHANA'S EXPERIENCE." *International Journal of Economics, Commerce and Management* 7(2):42–52.
79. Swamy, Paravastu A. V. B. 1970. "Efficient Inference in a Random Coefficient Regression Model." *Econometrica: Journal of the Econometric Society* 311–23.
80. Thirlwall, Anthony Philip. 1986. *Balance of Payments Theory and the United Kingdom Experience*. Springer.
81. Umer, Muhammad, Sulaiman D. Muhammad, Asif Ali Abro, Q. A. Sheikh, and Ahmad Ghazali. 2010. "The Balance of Payments as a Monetary Phenomenon: Econometric Evidence from Pakistan." *International Research Journal of Finance and Economics* 38(5):123–54.
82. Watson, Patrick Kent. 1990. "MODELLING THE BALANCE OF PAYMENTS OF TRINIDAD & TOBAGO 1965--1985: A Policy Making Perspective." *Social and Economic Studies* 51–70.
83. Westerlund, Joakim. 2007. "Testing for Error Correction in Panel Data." *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 69(6):709–48.
84. Xiao, Jiaqi, Yiannis Karavias, Artūras Juodis, Vasilis Sarafidis, and Jan Ditzén. 2023. "Improved Tests for Granger Noncausality in Panel Data." *The Stata Journal* 23(1):230–42.
85. Zecher, Richard. 1974. "Monetary Equilibrium and International Reserve Flows in Australia." *The Journal of Finance* 29(5):1523–30. doi: 10.2307/2978556.

الملاحق

الملحق (1): بيانات متغير الإحتياطات الرسمية في الدول محل الدراسة خلال الفترة 1980-2019 (الوحدة مليون دولار).

السنة	الجزائر	مصر	الأردن	المغرب	تونس
1980	7065.65	2479.97	1744.111	813.22	699.94
1981	5913.54	1682.44	1510.204	509.28	610.33
1982	4974.10	1809.85	1377.465	539.15	691.59
1983	4011.82	1699.35	1240.166	375.40	638.42
1984	3184.34	1486.23	842.1853	265.60	464.05
1985	4642.46	1587.63	769.6993	345.16	293.83
1986	3842.97	1779.34	853.2052	486.38	378.42
1987	4341.61	2555.49	909.5957	752.20	615.85
1988	3190.71	2261.99	414.4697	836.31	975.55
1989	3087.14	2494.89	770.4693	770.47	1036.91
1990	2702.68	3619.17	1139.107	2337.88	866.97
1991	3459.92	6185.73	1104.336	3347.60	866.10
1992	3317.61	11626.01	1029.676	3819.98	923.34
1993	3655.55	13849.44	1946.912	3928.45	938.23
1994	4812.64	14414.65	1996.199	4619.31	1543.80
1995	4163.03	17119.96	2280.158	3873.83	1689.18
1996	6298.08	18288.00	2054.936	4052.14	1978.31
1997	9662.42	19380.06	2435.725	4196.47	2040.60
1998	8450.66	18826.12	1988.229	4637.82	1912.18
1999	6148.72	15184.04	2771.101	5895.83	2323.89
2000	13561.64	13780.37	3442.661	5019.07	1870.57
2001	19633.65	13602.37	3174.799	8673.26	2048.78
2002	25159.74	14072.81	4117.494	10373.40	2366.10
2003	35454.30	14603.26	5366.871	14143.35	3035.10
2004	45706.67	15336.63	5447.977	16647.25	4031.93
2005	59159.94	21850.95	5458.883	16547.66	4550.54
2006	81470.77	26003.86	6981.366	20785.28	6911.90
2007	114921.02	32208.97	7926.76	24710.90	8030.48
2008	148152.90	34337.74	8919.541	22719.98	9036.26
2009	155127.04	34891.55	12136.83	23576.36	11293.69
2010	170416.30	37012.10	13629.62	23718.26	9759.53
2011	191376.83	18638.79	12100.48	20170.97	7785.36
2012	200586.26	15677.78	8830.796	17137.08	8716.73
2013	201390.34	16531.13	13821.77	18788.49	7547.71
2014	186278.89	14928.09	16042.55	20272.08	7495.06
2015	150542.38	15851.18	16564.22	22742.70	7562.82
2016	120813.06	23647.20	15537.32	25084.37	6136.44
2017	104820.06	36388.20	15584	26186.53	6142.58
2018	87378.13	41856.41	14574.08	24465.02	5658.98
2019	71825.88	44578.19	15398.11	26423.27	7918.84

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على قواعد بيانات البنك الدولي.

الملحق (2): بيانات متغير الناتج المحلي الحقيقي في الدول محل الدراسة خلال الفترة 1980-2019 (الوحدة مليون دولار وسنة الأساس 2010).

السنة	الجزائر	مصر	الأردن	المغرب	تونس
1980	70037.77	46809.74	7690.42	27214.63	12920.88
1981	72138.90	50249.58	9011.53	26740.16	13633.35
1982	76755.79	55227.89	9644.68	29135.38	13566.04
1983	80900.61	58041.42	9430.59	29539.36	14201.19
1984	85431.04	63698	9835.32	31435.31	15017.59
1985	88591.99	67387.08	9569.08	33323.84	15865.87
1986	88946.36	70584.27	10095.83	36413.33	15636.3
1987	88323.73	73289.6	10330.38	36294.98	16684.14
1988	87440.49	77292.18	10481.43	40605.1	16696.18
1989	91287.88	81095.62	9356.85	41760.8	16987.81
1990	92018.18	85691.33	9331.04	43185.6	18338.31
1991	90913.96	86655.71	9481.13	46301.91	19054.34
1992	92550.41	90531.7	10841.65	45330.62	20541.67
1993	90606.85	93157.83	11328.11	44994.9	20991.5
1994	89791.40	96859.15	11891.29	49758.96	21658.69
1995	93203.46	101355.8	12628.65	47069.27	22168.04
1996	97024.80	106412.2	12892.22	52893.09	23752.18
1997	98092.08	112256.7	13318.75	52067.59	25044.52
1998	103094.78	118515.6	13719.94	55836.53	26242.59
1999	106393.81	125689.8	14184.98	56440.3	27831.49
2000	110436.78	133696.3	14787.23	57519.94	29142.31
2001	113749.88	138422.8	15566.51	61730.38	30248.61
2002	120119.87	141731.4	16466.85	63657.26	30648.66
2003	128768.50	146257.5	17152.14	67451.97	32089.89
2004	134305.55	152242.5	18621.60	70687.65	34090.95
2005	142229.58	159050.4	20138.63	73014.44	35279.54
2006	144647.48	169935.5	21768.45	78545.01	37129.67
2007	149565.49	181980.2	23548.27	81318.9	39620.93
2008	153155.07	195003.3	25251.36	86135.65	41299.98
2009	155605.55	204116.9	26519.91	89791.04	42556.92
2010	161207.35	214623.3	27133.80	93217.21	44050.93
2011	165882.36	218410.5	27876.51	98107.1	43206.39
2012	171522.36	223272.7	28553.73	101060.1	44933.65
2013	176324.99	228152.3	29298.96	105643.6	46225.72
2014	183025.34	234805	30290.46	108463.7	47599.27
2015	189797.27	245070.7	31046.67	113384.1	48167.87
2016	195870.79	255723.1	31665.80	114585.8	48726.42
2017	198417.11	266415.4	32326.70	119454.5	49660.47
2018	200798.11	280573.1	32951.93	123215.5	50983.65
2019	202404.50	296166.4	33596.29	126273.6	51515.43

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على قواعد بيانات البنك الدولي.

الملحق (3): بيانات متغير الإئتمان المحلي في الدول محل الدراسة خلال الفترة 1980-2019
(الوحدة مليون دولار).

السنة	الجزائر	مصر	الأردن	المغرب	تونس
1980	26084.77	19618.02	2238.06	7929.37	3884.77
1981	26025.48	24648.67	2675.30	7141.79	4130.55
1982	32039.39	30311.16	3296.89	7258.63	4336.13
1983	38172.19	36062.50	3747.02	7357.48	4568.82
1984	44423.11	43566.63	4130.03	6442.19	4624.51
1985	49232.27	51643.98	4417.64	6453.44	5002.71
1986	59451.12	60780.74	5241.08	7920.75	5694.00
1987	63559.26	71481.29	6476.04	9240.45	5933.94
1988	58707.30	85952.51	7045.99	10235.65	5981.52
1989	50422.04	87321.43	4839.57	10914.48	6707.38
1990	48666.44	61874.75	4422.26	11090.66	7701.67
1991	27259.10	33015.82	4052.29	12494.27	7915.79
1992	26617.15	32539.30	4737.84	14131.74	9204.52
1993	29480.79	34514.90	4713.37	14079.48	8514.58
1994	20091.53	38870.47	5174.13	15806.42	8968.19
1995	18810.86	45273.15	5576.97	19521.83	10305.54
1996	17989.41	51499.12	5455.41	20272.20	10009.50
1997	18592.31	59749.36	5493.06	27554.33	10138.06
1998	19942.11	71035.62	6299.37	29444.48	10644.46
1999	22286.82	80029.11	6467.39	29780.04	11611.64
2000	15489.86	87190.81	6661.46	30040.55	12809.33
2001	19854.21	85436.77	7567.10	26415.60	13291.22
2002	21457.00	85519.05	7999.35	28582.48	14068.25
2003	21197.36	74630.79	8559.83	33962.37	16360.01
2004	18476.37	82031.78	10351.40	38547.75	18850.56
2005	7572.58	91341.08	13815.25	43195.07	19628.50
2006	4269.39	100163.87	16423.03	50992.43	21057.49
2007	-4907.82	111211.04	19560.66	68016.57	24019.42
2008	-21714.13	128079.13	24383.25	86977.77	28263.83
2009	-12285.08	141191.50	24918.89	90845.87	28448.48
2010	-10682.64	148995.87	26405.10	94623.99	31169.11
2011	-9029.10	172427.27	30764.27	110257.51	36412.82
2012	-4414.32	202025.33	35344.87	110722.87	32019.71
2013	6300.08	219979.65	37578.23	119890.02	35062.81
2014	38491.31	261993.55	37711.21	122998.16	37522.80
2015	66342.69	302711.19	39229.89	107754.09	34327.34
2016	87083.73	323223.58	41481.05	112162.02	35641.84
2017	113806.94	193277.46	43394.94	119410.30	35504.91
2018	131207.39	229296.88	46562.85	130607.04	35289.30
2019	140990.23	260647.24	50249.45	134374.63	33124.52

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على قواعد بيانات البنك الدولي.

الملحق (4): بيانات متغير الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في الدول محل الدراسة خلال الفترة 1980-2019 (سنة الأساس 2010).

السنة	الجزائر	مصر	الأردن	المغرب	تونس
1980	6.15	4.02	23.59	28.22	21.37
1981	7.06	4.43	25.41	31.75	23.29
1982	7.52	5.09	27.30	35.09	26.47
1983	7.97	5.91	28.67	37.26	28.85
1984	8.62	6.92	29.78	41.89	31.41
1985	9.52	7.75	30.66	45.15	33.68
1986	10.70	9.60	30.66	49.11	35.77
1987	11.50	11.50	30.60	50.40	38.71
1988	12.17	13.52	32.62	51.62	41.51
1989	13.30	16.40	41.02	53.30	44.70
1990	15.52	19.14	47.66	56.88	47.66
1991	19.53	22.92	51.57	61.44	51.57
1992	25.71	26.05	53.62	64.97	54.54
1993	31.00	29.20	55.37	68.37	56.71
1994	40.00	31.60	57.34	71.88	59.38
1995	51.94	36.56	58.67	76.25	63.12
1996	61.62	39.17	62.49	78.57	65.50
1997	65.17	41.02	64.39	79.36	67.83
1998	68.37	42.61	66.42	81.53	69.97
1999	70.18	43.90	66.82	82.11	71.88
2000	70.46	45.06	67.22	83.68	74.00
2001	73.41	46.11	68.44	84.18	75.49
2002	74.44	47.37	69.69	86.49	77.48
2003	77.63	49.50	70.81	87.53	79.60
2004	80.72	55.09	73.19	88.85	82.52
2005	81.86	57.74	75.79	89.75	84.18
2006	83.68	62.18	80.48	92.67	86.92
2007	86.83	67.97	84.27	94.54	89.48
2008	91.01	80.40	96.06	98.10	93.32
2009	96.25	89.84	95.39	98.99	96.74
2010	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
2011	104.48	110.06	104.17	100.89	103.23
2012	113.86	117.92	108.85	102.21	107.99
2013	117.57	129.02	114.09	104.17	113.75
2014	120.90	142.02	117.45	104.58	118.99
2015	126.72	156.80	116.40	106.17	124.34
2016	134.83	178.39	115.47	107.99	128.77
2017	142.45	231.13	119.34	108.74	135.64
2018	148.41	264.28	124.71	110.83	145.47
2019	151.41	288.59	125.59	111.05	155.40

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على قواعد بيانات البنك الدولي وصندوق النقد الدولي.

الملحق (5): بيانات متغير سعر الصرف الإسمي مقابل الدولار الأمريكي في الدول محل الدراسة خلال الفترة 1980-2019.

السنة	الجزائر	مصر	الأردن	المغرب	تونس
1980	3.84	0.70	0.30	3.94	1.50
1981	4.31	0.70	0.33	5.17	1.64
1982	4.59	0.70	0.35	6.03	1.81
1983	4.79	0.70	0.36	7.11	1.97
1984	4.98	0.70	0.38	8.81	2.17
1985	5.03	0.70	0.39	10.06	2.30
1986	4.70	0.70	0.35	9.11	2.21
1987	4.85	0.70	0.34	8.36	2.29
1988	5.91	0.70	0.37	8.21	2.36
1989	7.61	0.87	0.57	8.49	2.58
1990	8.95	1.55	0.66	8.24	2.41
1991	18.47	3.14	0.68	8.71	2.52
1992	21.85	3.32	0.68	8.54	2.42
1993	23.34	3.35	0.69	9.30	2.73
1994	35.06	3.38	0.70	9.20	2.75
1995	47.66	3.39	0.70	8.54	2.58
1996	54.76	3.39	0.71	8.71	2.65
1997	57.69	3.39	0.71	9.53	3.02
1998	58.73	3.39	0.71	9.60	3.12
1999	66.55	3.39	0.71	9.81	3.27
2000	75.26	3.47	0.71	10.62	3.94
2001	77.25	3.97	0.71	11.30	4.22
2002	79.68	4.50	0.71	11.02	4.15
2003	77.40	5.85	0.71	9.57	3.63
2004	72.10	6.20	0.71	8.86	3.47
2005	73.26	5.78	0.71	8.86	3.66
2006	72.68	5.73	0.71	8.79	3.78
2007	69.27	5.64	0.71	8.19	3.60
2008	64.59	5.43	0.71	7.75	3.43
2009	72.68	5.55	0.71	8.06	3.86
2010	74.37	5.62	0.71	8.41	4.18
2011	72.97	5.94	0.71	8.09	4.09
2012	77.56	6.06	0.71	8.63	4.77
2013	79.36	6.87	0.71	8.41	5.08
2014	80.56	7.08	0.71	8.41	5.46
2015	100.69	7.69	0.71	9.77	7.11
2016	109.40	10.02	0.71	9.81	8.57
2017	110.94	17.78	0.71	9.69	11.23
2018	116.63	17.76	0.71	9.38	14.11
2019	119.34	16.78	0.71	9.62	18.80

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على قواعد بيانات البنك الدولي.

الملحق (6): بيانات متغير معدل إعادة الخصم في الدول محل الدراسة خلال الفترة 1980-2019.

السنة	الجزائر	مصر	الأردن	المغرب	تونس
1980	2.75	11.00	6.00	6.00	6.00
1981	2.75	12.00	6.50	6.00	7.75
1982	2.75	13.00	6.50	7.00	7.88
1983	2.75	13.00	6.25	7.00	7.75
1984	2.75	13.00	6.25	7.00	8.50
1985	2.75	13.00	6.25	8.00	9.37
1986	3.32	13.00	5.75	8.50	10.00
1987	5.00	13.00	5.75	8.50	10.00
1988	5.00	13.00	7.00	8.50	8.63
1989	6.34	14.00	8.50	8.50	10.31
1990	9.15	14.00	8.50	8.50	10.37
1991	10.75	20.01	8.50	8.50	10.37
1992	11.50	18.39	8.50	8.50	10.37
1993	11.50	16.49	8.50	8.50	9.87
1994	14.06	14.00	8.50	7.00	7.88
1995	14.00	13.50	8.50	7.00	7.88
1996	13.00	13.00	8.50	6.50	7.88
1997	11.00	12.26	7.75	6.50	6.88
1998	9.50	12.00	9.00	6.00	6.88
1999	8.50	12.00	8.00	5.00	5.88
2000	6.00	12.00	6.50	5.00	5.88
2001	6.00	11.00	5.00	4.25	5.88
2002	5.50	10.00	4.50	3.25	5.88
2003	4.50	10.00	2.50	3.25	5.00
2004	4.00	10.00	3.75	3.25	5.00
2005	4.00	10.00	6.50	3.25	5.00
2006	4.00	9.00	7.50	3.25	5.25
2007	4.00	9.00	7.00	3.25	5.25
2008	4.00	11.50	6.25	3.50	5.25
2009	4.00	8.50	4.75	3.25	4.50
2010	4.00	8.50	4.25	3.25	4.50
2011	4.00	9.50	4.50	3.25	3.50
2012	4.00	9.50	5.00	3.00	3.75
2013	4.00	8.75	4.50	3.00	4.00
2014	4.00	9.75	4.25	2.62	4.75
2015	4.00	9.75	3.75	2.50	4.25
2016	3.50	15.26	3.75	2.25	4.25
2017	3.75	19.26	5.00	2.25	5.00
2018	3.75	17.25	5.75	2.25	6.75
2019	3.75	12.76	5.00	2.25	7.75

المصدر: من إنجاز الطالب بالإعتماد على التقارير السنوية للبنوك المركزية.