

جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف

تنظم كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الملتقى الدولي العاشر حول فعالية السياسة النقدية في الدول النامية

يومي 15-16 أكتوبر 2015.

عنوان المداخلة:

قياس تكلفة انحراف سعر صرف الدينار الجزائري عن قيمته التوازنية

<p>الطالب: كريفار مراد طالب دكتوراه تخصص مالية ومحاسبة جامعة الشلف Mobile: 0792911540</p>	<p>الدكتور: بربري محمد أمين أستاذ محاضر " أ " بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة الشلف E-mail: berberimoh@yahoo.fr mobile: 0554786781</p>
---	--

تمهيد:

تحاول السلطات النقدية في ظل تزايد درجة وتنوع الصدمات الاقتصادية وحرية حركة رؤوس الأموال مراجعة نظم صرف عملتها أخذا بعين الاعتبار التوجهات الحديثة للنظام النقدي الدولي، لذا يبقى أمامها مسؤولية تجسيد آليات وإجراءات تتحكم في قيمة العملة الوطنية، قصد جعل هذه الأخيرة تلعب دوراً مهماً في أن تكون سنداً للقرارات الاقتصادية وعاملاً مساهماً في توجيه وضعية العديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية والجزئية بطريقة مباشرة أو غير مباشرة إلى الاتجاه المرغوب.

والجزائر كغيرها من الدول النامية تبنت خطوات تدريجية بشأن إصلاح نظام سعر صرف الدينار الجزائري خاصة بعد أزمة سنة 1986، والتي كانت بدايتها إحداث تخفيضات محسوسة ثم تلتها تبني نظام جلسات التثبيت وأخيراً الدخول في تطبيق نظام التعويم المدار بداية من سنة 1996، وفعلاً استطاعت

السلطة النقدية أن تقرب سعر صرف الدينار الجزائري من قيمته الحقيقية وتعزز ثقة المتعاملين المحليين والأجانب اتجاه العملة الوطنية، وما زالت السلطة النقدية تسعى وراء هدف تقليص الفجوة القائمة بين المستوى الفعلي والتوازي لسعر صرف الدينار الجزائري قصد تدنية تكاليف هذا الانحراف القائم في سعر صرف الدينار الجزائري، وقصد تقدير التكلفة التي يتحملها الاقتصاد الجزائري نتيجة وجود هذه الفجوة ارتأينا تقسيمه إلى ثلاثة محاور رئيسية:

- المحور الأول: الإطار النظري لسعر الصرف الأجنبي.
- المحور الثاني : الآثار الاقتصادية لانحراف سعر الصرف الفعلي عن قيمته التوازنية.
- المحور الثالث : تقدير تكلفة انحراف سعر الدينار الجزائري عن القيمة التوازنية .

المحور الأول: الإطار النظري لسعر الصرف الأجنبي.

باعتبار سعر الصرف مرآة عاكسة لوضعية الأداء الاقتصادي للبلد، جاءت في شأنه مفاهيم عديدة وصيغ متنوعة.

1 - مفهوم سعر الصرف الأجنبي: يمكن تعريف سعر الصرف بأنه عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي تعادل الوحدة الواحدة من العملة الوطنية، وهذا ما يسمى بـ: " التسعيرة المؤكدة ". كما يمكن تعريف سعر الصرف على أنه عدد الوحدات من العملة الوطنية التي تعادل الوحدة الواحدة من العملة الأجنبية وهذا ما يسمى بـ: " التسعيرة غير المؤكدة " ¹.

على الرغم من أنه لا يوجد فرق بين التعريفين إلا أن معظم الاقتصاديين يفضلون التعريف الثاني، لأنه يعامل العملات الأجنبية كما لو كانت سلعاً تحدد سعرها بوحدات من النقد الوطني ².

2 - صيغ سعر الصرف: في الواقع العملي لا يمكن أن تتحدد العلاقة بين عملة دولة معينة وعملات أخرى من خلال التسعيرات اليومية المعلن عنها في فترة معينة، وإنما تدخل اعتبارات أخرى، تُكسب سعر الصرف صيغاً عديدة، لكل منها مدلولها وبالتالي معناها الخاص.

أ - سعر الصرف الاسمي: يقيس سعر العملة المحلية بدلالة قيم العملات الأخرى على نقاط مختلفة عبر الزمن، فهو السعر النسبي لعملتين مختلفتين بغض النظر عن ما يمثله هذا السعر من قوة شرائية وبالتالي فهو لا يبين حقيقة

¹ حمدي عبد العظيم، " سياسة سعر الصرف وعلاقتها بالموازنة العامة للدولة "، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة 1987، ص: 31.

² وسام ملاك، " الظواهر النقدية على المستوى الدولي - قضايا نقدية و مالية - "، دار المنهل اللبناني، لبنان 2001، ص: 236.

قيمة العملة، إذ لا يعتبر معياراً ميدانياً يقيس الدرجة التنافسية للدولة في الأسواق الخارجية، نظراً لإهماله عنصر التضخم.

ب سعر الصرف الحقيقي : هو ذلك المؤشر المرجح الذي يعمل على الجمع بين كل من تقلبات سعر الصرف الاسمي وتباين معدلات التضخم، باعتبار أنه يأخذ في الحسبان التقلبات التي تطرأ على الأسعار الأجنبية وربطهما بمستوى الأسعار المحلية، ويمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية:

$$\text{سعر الصرف الحقيقي} = \text{سعر الصرف الاسمي} \times (\text{مؤشر الأسعار المحلية} / \text{مؤشر الأسعار الأجنبية})$$

ج -سعر الصرف الفعلي : يُعرف على أنه عدد وحدات العملة المحلية المدفوعات فعلياً أو المقبوضة لقاء معاملة دولية قيمتها وحدة واحدة متضمنة في ذلك التعريفات الجمركية، رسوم، إعانات مالية... الخ³. حيث ترجح كل عملة على أساس وزنها وأهميتها في التجارة الخارجية، وبالتالي فهو يعطي فكرة عامة عن قيمة العملة الوطنية في الأسواق الدولية⁴.

د -سعر الصرف الفعلي الحقيقي : الواقع أن سعر الصرف الفعلي هو سعر اسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية، ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج، لا بد أن يخضع هذا المعدل الاسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية.

المحور الثاني : الآثار الاقتصادية لانحراف سعر الصرف الفعلي عن قيمته التوازنية.

يتفق الاقتصاديون على أن سعر الصرف الفعلي هو مفتاح السعر النسبي في النظام الاقتصادي وان أي تغير فيه له العديد من التأثيرات على الأداء الاقتصادي من خلال التأثير على التجارة الخارجية وحركات رؤوس الأموال والاستثمار وهيكل ومستوى الإنتاج والاستهلاك، وتوسع رقعة سوق الصرف الموازي، وظاهرة إحلال العملة وفقدان الثقة في العملة الوطنية والسياسات الاقتصادية المنتهجة من قبل الحكومة.

إن انحراف سعر الصرف الفعلي عن القيمة التوازنية يأخذ شكلين رئيسيين، إما المبالغة في قيمة العملة أو تخفيض قيمة العملة، وتعتبر المبالغة في قيمة العملة الوطنية هي الشكل الأكثر شيوعاً وخصوصاً في الدول النامية

³ محمود حميدات، " مدخل للتحليل النقدي "، ديوان المطبوعات الجامعية- الجزائر- 1996، ص: 76.

⁴ محمود حسن حسني، " النظرية النقدية "، مكتبة عين الشمس- مصر- 1995، ص: 66.

والتي تعاني من سوء إدارة سياسة سعر الصرف فيها، إن هذه الانحرافات لأسعار الصرف الفعلية عن مستوياتها التوازنية تؤثر عكسياً على النمو الاقتصادي من خلال ما يلي:

- تؤدي المبالغة إلى إضعاف القدرة التنافسية الخارجية نتيجة المغالاة في أسعار الصادرات، مما ينتج عنها تدهور في الميزان التجاري واستنزاف للموارد المحلية، وهذا بدوره سيؤدي إلى تخفيض حاد في قيمة العملة في أعقاب أزمة ميزان المدفوعات مع التأثير العكسي على الأسعار المحلية والإنتاج.

- تنسب المبالغة إلى سوء تخصيص للموارد عن طريق تشويه أسعار السلع المحلية بالنسبة لبعضها البعض وبالنسبة للأسعار الدولية وهذا سيؤثر عكسياً على الاستثمار المحلي والطاقة الإنتاجية ومن ثم الإنتاج المحلي.

- التأثير العكسي على الأسواق المالية المحلية، من خلال زيادة عدم التأكد في الأسواق المالية، وكذلك من خلال تشجيع المضاربة ضد العملة المحلية، وفي حالة استمرار المغالاة في قيمة العملة فإن كثيراً من الصناعات والبنوك ربما تفشل بسبب المضاربة، وفي الحالة الأخيرة فإن الحكومة ربما تتحمل تكاليف أو نفقات ثقيلة لمساندة النظام المالي.

وبشيء من التفصيل يترتب على وجود مبالغة في القيمة الخارجية للعملة الوطنية (والتي يقصد بها أن السلطة النقدية تقوم بتثبيت سعر الصرف الأجنبي عند مستوى أقل من القيمة التوازنية) عدة آثار سلبية نذكر منها⁵ :

1 - الأثر على كل من الصادرات والواردات: إن المبالغة في قيمة العملة الوطنية بمثابة فرض ضريبة على الصادرات والتي سيرتفع سعرها بالعملة الأجنبية وبالتالي تنخفض قدرتها التنافسية في الأسواق العالمية كما سيحصل المصدر على عائد منخفض عند تحويل حصيلة صادراته بالعملة الوطنية على أساس سعر الصرف المبالغ فيه الأمر الذي يضعف من ربحية التصدير والحافز عليها .

2 - تزايد الحماية والتأثير على تخصيص الموارد: يترتب على المبالغة في قيمة العملة الوطنية إعطاء دعم للسلع المستوردة والتي سينخفض سعرها بالعملة الوطنية مما يهدد السلع المحلية البديلة للواردات ويعرض الصناعات الوطنية الناشئة للخطر والتي كانت المبالغة في قيمة العملة تهدف في بداية الأمر إلى مساعدتها عن طريق توفير مستلزمات إنتاجها المستوردة بسعر منخفض، وهذا يعني أن المبالغة في قيمة العملة الوطنية تأخذ باليد اليسرى ما

⁵ مصباح فتحي عبد الوهاب ، " أثر الانحراف في سعر الصرف الحقيقي على النمو الاقتصادي - دراسة تحليلية مع التطبيق على مصر - " ،

سبق ومنحته للصناعات الوطنية من دعم ومساعدة باليد اليمنى، ونتيجة لذلك تجد الدولة نفسها مضطرة إلى حماية صناعاتها الوطنية عن طريق فرض قيود حمائية تتمثل في تطبيق نظام الرقابة على الصرف ورسوم جمركية مرتفعة على الواردات وذلك لتخفيض فائض الطلب على النقد الأجنبي. ويترتب على تزايد درجة الحماية الممنوحة للسلع الوطنية والبديلة للواردات إلى زيادة ربحيتها وبالتالي تتجه لها المواد الاقتصادية على حساب قطاع التصدير والذي انخفضت ربحيته بسبب المبالغة في العملة الوطنية ويترتب على هذا التخصيص للموارد الاقتصادية تناقص موارد النقد الأجنبي نتيجة انكماش قطاع التصدير وإلى انخفاض الإنتاجية نتيجة تحول الموارد من قطاع التجارة ذو الإنتاجية المرتفعة والتكنولوجيا المتقدمة إلى قطاع السلع غير القابلة للتجارة التي تنخفض فيه الإنتاجية.

3 - الأثر على مستوى النشاط الاقتصادي: تؤدي المبالغة في قيمة العملة الوطنية إلى إضعاف الحافز على الإنتاج في كلا من قطاع التصدير وقطاع بدائل الواردات وبالتالي انخفاض مستوى الإنتاج في كلا القطاعين .

4 - الأثر على توزيع الدخل: يترتب على وجود مبالغة في قيمة العملة الوطنية وجود مستفيدين وخاسرين ومن هنا يتأثر توزيع الدخل، بالنسبة للخاسرين نجد على رأسهم المصدرين والذين سيفقدون أسواقهم في الخارج نتيجة انخفاض القدرة التنافسية لسلعهم بالإضافة إلى انخفاض ربحيتهم، وهناك فئة أخرى ستتضرر وهي فئة العاطلين والذين لا يجدون فرصة عمل وسوف تزداد نسبتهم نتيجة انكماش مستوى النشاط الاقتصادي داخل البلد. أما بالنسبة للمستفيدين فهم أكثر من فئة فهناك المستهلكون والذين سيستفيدون من استهلاك السلع المستوردة بسعر منخفض وهناك أيضاً منتجي السلع البديلة للواردات إذا استطاعوا أن يحصلوا على مستلزمات الإنتاج المستوردة بسعر منخفض وتوفرت لهم الحماية الكافية لتصريف منتجاتهم في السوق المحلي⁶.

وربما كان أكثر المستفيدين من المبالغة تلك الفئات التي تتعامل في السوق السوداء والذي ينشط في ظل وجود فائض طلب على النقد الأجنبي نتيجة وجود المبالغة في قيمة العملة الوطنية مع ظهور بوادر ظاهرة إحلال العملة.

5 - الأثر على العمالة: تؤثر المبالغة في قيمة العملة الوطنية سلباً على العمالة و التوظيف، وذلك لأن المبالغة في قيمة العملة الوطنية تسمح باستيراد السلع الرأسمالية بأسعار منخفضة الأمر الذي يشجع على استخدام أساليب إنتاج كثيفة رأس المال مما يؤدي إلى تزايد الاستخدام النسبي لرأسمال ونصيبه في القيمة المضافة⁷، بالإضافة إلى ذلك يزداد عدد العاطلين نتيجة انكماش مستوى الإنتاج في قطاع التصدير وقطاع بدائل الواردات.

⁶ سرمد كوكب الجميل، الاتجاهات الحديثة في مالية الأعمال الدولية، دار ومكتبة الحامد. للنشر، عمان، الأردن، 2001، ص: 178

⁷ رشاد العصار، عليان الشريف، المالية الدولية، دار المسيرة للنشر، عمان، الأردن، 2000، ص: 95

6- الأثر على الرفاهية الاقتصادية في سوق الصرف الأجنبي: القيمة الخارجية للعملة الوطنية المبالغ فيها تعمل على وضع حد أقصى للسعر حيث يكون من غير المسموح التعامل بسعر أعلى من السعر الذي حددته الحكومة، وإلا تعرض المتعاملون لعقوبات من جانب الدولة، الأمر الذي يدفع إلى إحداث فائض طلب على الصرف الأجنبي بمقدار معين مثلاً العجز في ميزان المدفوعات وسيؤدي ذلك إلى ظهور السوق السوداء لإشباع هذا العجز.

7- أثر المبالغة في قيمة العملة على كل من التوازن الداخلي والخارجي : سعر الصرف التوازني هو السعر الذي يحقق آنياً كلا من التوازن الداخلي والخارجي، ونقصد بالتوازن الداخلي تحقق التوظيف الكامل واستقرار في الأسعار اما التوازن الخارجي فيقصد به تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، في ظل وجود مبالغة في القيمة الخارجية للعملة الوطنية سيعاني الاقتصاد إما من عدم توازن خارجي وداخلي أو عدم توازن داخلي فقط أو عدم توازن خارجي فقط وهي حالات سيكون لها تكاليفها وأثارها السلبية على الاقتصاد، ومن جهة أخرى تفقد الدولة أحد أهم الأدوات التي كان من الممكن استخدامها لتحقيق التوازن الداخلي والخارجي معاً⁸. وقد أشار " مندل " إلى إمكانية استخدام السياسة المالية لتحقيق التوازن الداخلي والسياسة النقدية لتحقيق التوازن الخارجي ولكن المشكلة في السياسة النقدية أنها تكون مسخرة لدعم والدفاع عن سعر الصرف المبالغ فيه وذلك عن طريق إتباع سياسة نقدية انكماشية برفع سعر الفائدة على الودائع بالعملة الوطنية مما يعني فقدان لأحد أهم أدوات السياسة النقدية، والنتيجة هي أن الدولة ستترك بسياسة واحدة فقط وهي السياسة المالية والتي بمفردها لا تستطيع تحقيق كلا الهدفين معاً وهما التوازن الداخلي والخارجي.

المحور الثالث : تقدير تكلفة انحراف سعر الدينار الجزائري عن القيمة التوازنية

1- التطور التاريخي لسياسة سعر صرف الدينار الجزائري.

لقد تبنت السلطة النقدية خطوات تدريجية للوصول بالدينار الجزائري إلى اتخاذه شكل من أشكال التعويم، فكانت البداية الفعلية لانطلاق خطوات تحرير سعر صرف الدينار مباشرة بعد الأزمة البترولية التي مست الاقتصاد الجزائري، وتركته في نفس الوقت يستفيد من الأخطاء والفراغات الموجودة على مستواه، فكان للدينار الجزائري نصيب لا بأس به من محمل الإصلاحات التي أُخذت في شأن الاقتصاد الوطني.

⁸ احمد زهير شامية، النقود والمصارف، دار زهران للطباعة والنشر والتوزيع ، عمان الاردن 2002 ص: 18

أ- مرحلة ثبات الدينار إلى الفرنك الفرنسي : إن الاقتصاد الجزائري وجد نفسه ضعيفاً بعد خروجه من الاستعمار الفرنسي، هذا ما أجبر السلطات العمومية على ترك نظام التجارة الخارجية والمدفوعات الحرة تابع للدولة المستعمرة في ظل التعاون الاقتصادي والمالي، إلى أن قررت السلطة النقدية الجزائرية الخروج من منطقة الفرنك الفرنسي وفرض نظام الرقابة في أكتوبر 1963، ثم بعدها تم إنشاء الدينار الجزائري في أبريل 1964 الذي كان ثابتاً مقابل الفرنك الفرنسي إلى غاية تاريخ تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي مقابل الدولار الأمريكي بعد تعرضه لأحداث سنة 1968 الذي عرف فيها الدينار الجزائري انخفاض طفيف، وتزامنت كذلك هذه الفترة مع تطبيق مخطط ثلاثي أول (1967-1969) الذي تطلب استقرار سعر صرف الدينار، هذا ما جعل الدينار الجزائري لا يتبع انخفاض الفرنك الفرنسي رغم استمرار العلاقة بين العمليتين خلال فترة ما بين أوت 1969 – ديسمبر 1973⁹.

ب- مرحلة الربط إلى سلة من العملات : وأمام اختيار نظام بريتون وودز وإقرار مبدأ تعويم العملات في سنة 1971، لجأت السلطات النقدية الجزائرية منذ بداية جانفي 1974 إلى استعمال نظام صرف يربط الدينار الجزائري بسلة مكونة من 14 عملة لأهم شركائها التجاريين، قصد الاحتفاظ على استقراره وكذا استقلاله عن أية عملة من العملات القوية، واستمر هذا النظام لفترة طويلة إلى غاية سنة 1994، مع العلم أنها فترة شهدت مجموعة من الإصلاحات التي مست سعر صرف الدينار، فكانت البداية بعد الأزمة البترولية التي هزت الاقتصاد الوطني في سنة 1986، الذي أرغمها على تبني خطى سريعة من أجل تغيير وجهة النظام الاقتصادي إلى اقتصاد السوق، فأخذ موضوع ضرورة تقرب الدينار الجزائري من قيمته الحقيقية أهمية كبيرة من البرامج الإصلاحية، فتم إدخال تعديل على معدل الصرف الرسمي بغية إيصاله إلى مستوى توازن الطلب الوطني على السلع والخدمات الأجنبية مع المتاح من العملة الصعبة، ولإجراء عملية التعديل تبنت السلطة النقدية سياسة الانزلاق التدريجي للدينار نهاية سنة 1987 إلى غاية بداية سنة 1991، التي رافقتها جهود من أجل إعادة النظر في تحرير التجارة الخارجية وتدفقات رؤوس الأموال¹⁰، وبتاريخ 1991/09/30 وفقاً لما تم الاتفاق عليه مع صندوق النقد الدولي تم اتخاذ قرار التخفيض بنسبة 22% للدينار، ثم استمر بعده إجراء تخفيضات ضعيفة خلال الفترة 1991-1994، وبموجب اتفاق آخر مع صندوق النقد الدولي في 1994/04/16 الذي اقتضى تخفيضاً آخر بمقدار 40.17%،

⁹ Ilmane M.C, " note de travail sur l'opportunité de dévaluer le dinar algérien", les cahiers de réforme, tome 05, deuxième édition, ENAG 1990, P: 116.

¹⁰ Hadj nacer abderrahmane, " le pouvoir d'achat du dinar ", les cahiers de la réforme, tome 5, deuxième édition, ENAG 1990, p: 27.

لتصل عدد الوحدات المقابلة للدولار الأمريكي إلى 36 دينار للدولار الواحد، والتي كانت كذلك مرفوقة بجهود كبيرة قصد تحرير الاقتصاد الوطني¹¹.

ج- مرحلة مجالس العملة : وفي أواخر سبتمبر 1994 تم اتخاذ قرار التخلي عن نظام الربط إلى سلة من العملات، ليعوض بنظام جلسات التثبيت بداية من 1994/10/01 كبداية للإعلان عن سعر الصرف المرن، الذي كان مرفوق ببرنامج التعديل الهيكلي، الذي جاء من أجل تعزيز الإصلاحات والنهوض بالاقتصاد الوطني، وهكذا استمر هذا النظام إلى غاية 1995/12/31، كما ساهمت برامج الاستقرار وانتعاش مستوى احتياطي الصرف الأجنبي إلى إنشاء سوق صرف مابين البنوك بهدف تعزيز قابلية تحويل الدينار الجزائري.

د- سوق الصرف البينية: إيماناً بأهمية سوق الصرف الأجنبي في تحديد أسعار الصرف، تم تأسيس سوق ما بين البنوك الذي انطلق نشاطه رسمياً في 1996/01/02 والإعلان عن تبني نظام التعويم المدار، الذي أصبح من خلاله الدينار يتحدد وفق العرض والطلب، الذي تمارسه يومياً جميع البنوك التجارية بما فيها البنك المركزي والمؤسسات المالية مع ضرورة تدخل السلطة النقدية (كبايع أو مشتري في سوق الصرف) في حالة توجه سعر صرف الدينار الجزائري في اتجاه غير مرغوب¹².

2- تقدير تكلفة فجوة سعر صرف الدينار:

و يستند المنطق الاقتصادي على مبدأ " تخفيض التكاليف التي يتحملها المجتمع، نتيجة انحراف سعر الصرف الفعلي عن سعر الصرف التوازني "¹³.

فإذا كان سعر الصرف الفعلي (ER) ينحرف عن المستوى التوازني لسعر الصرف (ER^*)، فإنه ينجم عن هذا الانحراف نوعان من التكاليف:

النوع الأول: تكاليف تعديل اختلال التوازن: وهي تنجم عن انحراف سعر الصرف الفعلي عن مستواه التوازني، وهذا الانحراف يأخذ الصورة التالية:

$$(ER_t - ER^*)_t$$

النوع الثاني: تكاليف التعديل الفعلي: وهي تنجم عن انحراف سعر صرف الفترة (t) عن سعر صرف الفترة ($t-1$) وبأخذ هذا الانحراف الصورة التالية:

¹¹ زكراوي لخضر ، " تطور نظام الصرف في الجزائر: أسباب وآثار تخفيض قيمة الدينار "، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر 2000، ص: 133.

¹² بن بوزيان محمد و زباني الطاهر ونصر الدين شريف ، " فعالية سعر الصرف الموازي في الجزائر "، مجلة المناجحت- جامعة تلمسان، رقم 01-2002، ص: 216.

¹³ بلقاسم العباس، سياسات أسعار الصرف، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 23، نوفمبر 2003، ص: 55.

$$)(ER_t - ER_{t-1})$$

وبناء على هذين النوعين من التكاليف، يمكن صياغة دالة التكاليف الكلية (C_t) لكلا النوعين من التكاليف على الصورة التالية:

$$C_t = b_1(ER_t - ER_t^*)^2 + b_2(ER_t - ER_{t-1})^2$$

وبذلك يكون الهدف الاقتصادي هو البحث عن مستوى سعر الصرف الذي يقلص تكاليف الانحراف في سعر الصرف الفعلي عن سعر الصرف التوازني، و بتخفيض التكاليف الكلية (C_t) بالنسبة لسعر الصرف (ER_t) ولتحقيق هذا الهدف نقوم بمساواة المشتقة بالصفر فنحصل على ما يلي:

$$\frac{\partial C_t}{\partial ER_t} = 2b_1(ER_t - ER_t^*) + 2b_2(ER_t - ER_{t-1}) = 0 \quad \dots\dots\dots 1$$

ومن المعادلة رقم 1 نتحصل على ما يلي :

$$(b_1 + b_2)(ER_t - ER_{t-1}) = b_1(ER_t^* - ER_{t-1}) \quad \dots\dots\dots 2$$

والشرط الكافي لتخفيض تكاليف تعديل سعر الصرف الفعلي اتجاه سعر الصرف التوازني هو:

$$\frac{\partial}{\partial ER_t} \left(\frac{\partial C_t}{\partial ER_t} \right) = (2b_1 + 2b_2) > 0$$

المعادلة 2 توضح الصيغة الأساسية لنموذج تقليص الفجوة، التي تحدد العلاقة بين المستوي الفعلي لسعر الصرف وبين مستواه التوازني في الأجل الطويل، ومن المعادلة (2) نتحصل على ما يلي:

$$(ER_t - ER_{t-1}) = \left(\frac{b_1}{b_1 + b_2} \right) (ER_t^* - ER_{t-1}) \quad \dots\dots\dots 3$$

وبإضافة حد الخطأ العشوائي (ε) نحصل على الصيغة الاحتمالية:

$$(ER_t - ER_{t-1}) = \left(\frac{b_1}{b_2 + b_1} \right) (ER_t^* - ER_{t-1}) + \varepsilon_t \quad \dots\dots\dots 4$$

والمقدار $(b_1/(b_1 + b_2))$ أقل من الواحد، لأنه في أي فترة زمنية لا يتعدل سعر الصرف الفعلي تعديلا كاملا بحيث يتعادل مع المستوي المرغوب لسعر الصرف، لأسباب متعددة سواء أكانت قيودا مؤسسية، أو البطء في سلوك المتغيرات الاقتصادية أو وجود فجوات إبطاء زمني أو غيرها. وبوضع المقدار $[1 - \lambda = b_1/(b_1 + b_2)]$ حيث أن المقدار $(1 - \lambda)$ موجب وأقل من الواحد، فإن الصيغة رقم (4) تصبح:

$$(ER_t - ER_{t-1}) = (1 - \lambda)(ER_t^* - ER_{t-1}) + \varepsilon_t \quad \dots\dots\dots 5$$

3- نموذج تقليص الفجوة لسعر الصرف الدينار الجزائري:

المعادلة الأساسية لنموذج تقليص الفجوة لسعر الصرف في (1) غير قابلة للتقدير لأنها تنطوي على سعر الصرف التوازني طويل الأجل (أو المستوى التوازني لسعر الصرف) وهو متغير غير مشاهد، ولهذا يأتي دور الصيغة الأساسية لنموذج تقليص الفجوة لسعر الصرف في المعادلة (5) ليستخدم في تحويل المعادلة (1) من معادلة غير قابلة للتقدير إلى معادلة قابلة للتقدير تحتوي على متغيرات مشاهدة، فمن المعادلة (7) فإن:

$$ER_t = (1 - \lambda)ER_t^* + \lambda ER_{t-1} + \varepsilon_t \quad \dots\dots\dots 6$$

ومن المعادلة (6) فإن القيمة المتوقعة لسعر الصرف الفعلي في الفترة (t) هي المتوسط المرجح لمستوي سعر الصرف المرغوب (ER^*) والمستوي الفعلي لسعر الصرف في الفترة السابقة (ER_{t-1})، وأوزان الترجيح هي $[\lambda, (1 - \lambda)]$ وذلك بافتراض أن القيمة المتوقعة لحد الخطأ العشوائي = صفر.

المستوي التوازني لسعر الصرف نرسم له ب (ER^*)، أثبتت الدراسات الاقتصادية أن القيمة التوازنية طويلة الأجل لسعر الصرف هي مزيج خطي لكل من المستوى العام للأسعار CPI والأرصدة النقدية الحقيقية RM، تدفقات حركة رؤوس الأموال الأجنبية (FLK)، الإنتاجية الإجمالية لعوامل أخرى (PGF)، الدين (CREDIT)، الصدمات الحقيقية (CR)، معدل المديونية (TEND)، الانفتاح التجاري (RC)، معدل الفائدة (INT) وهذا المزيج على الصورة التالية:

$$ER_t^* = a_0 + a_1CPI_t + a_2RM_t + a_3FLK_t + a_4PGF_t + a_5CREDIT_t + a_6CR_t + a_7TEND_t + a_8RC_t + a_9INT_t \quad \dots\dots\dots 7$$

- تدفقات حركة رؤوس الأموال الأجنبية (FLK): يقيس هذا المتغير مدى مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر

$$FLK = IDE / PIB \text{ (PIB) ويحسب وفق العلاقة التالية:}$$

- الإنتاجية الإجمالية لعوامل أخرى (PGF): هذا المتغير يعبر عن القيمة التي تساهم بها عوامل أخرى في قيمة الناتج الداخلي الخام ما عدى عوامل الإنتاج (رأس المال والعمل).

- الدين (CREDIT): يعبر هذا المتغير عن مجمل الديون القصيرة والطويلة الأجل التي تتحصل عليها الدولة.

- الصدمات الحقيقية (CR): هذا المتغير يعتبره العديد من النظريات الاقتصادية التي تكلمت عن سعر الصرف الأمثل من المحددات الأساسية، ويقاس عن طريق معرفة مدى مساهمة الاستهلاك العام في الناتج الداخلي الخام.

$$CR = Consommation publique / PIB$$

- **معدل المديونية (TEND):** هذا المتغير يقيس درجة مديونية الدولة ومدى مساهمتها في الناتج الداخلي الخام، ويحسب وفق العلاقة التالية:

$$TEND = \text{Endettement} / \text{PIB}$$

- **الانفتاح التجاري (RC):** هذا المتغير يقارن بين الناتج الداخلي الخام و إجمالي الصادرات والواردات وفق العلاقة التالية:

$$RC = \text{PIB} / (X+M)$$

- **معدل الفائدة (INT):** هذا المعدل يحدد على مستوى السوق النقدي.

حيث $(a_0, a_1, a_2, a_3, \dots, a_9)$ هي معلمات ثابتة، وحيث أن سعر الصرف الفعلي للدينار مقابل الدولار، لن يتعادل بالضرورة مع المستوى التوازني لسعر صرف الدينار الجزائري، ومن ثم ستكون هناك محاولات مستمرة لتعديل المستوى الفعلي لسعر صرف الدينار اتجاه المستوى التوازني في كل فترة زمنية، وطبقا لنظام التعويم المدار الذي يقع تحته نظام سعر الصرف الذي تتبعه الجزائر، ففي كل فترة زمنية، تحاول السلطات أن تقترب أكثر فأكثر من المستوى التوازني لسعر الصرف، بمعنى أن التعديل الذي يتم في أي فترة لن يسد الفجوة القائمة بين المستوي الفعلي وبين المستوى التوازني لسعر الصرف، ولكن هذا التعديل سيكون تدريجيا وبالتعويض من (7) في (6) نحصل علي المعادلة القابلة للتقدير وهي:

$$\begin{aligned} ER_t = & a_0(1-\lambda) + a_1(1-\lambda)CPI_t + a_2(1-\lambda)RM_t + a_3(1-\lambda)FLK_t + a_4(1-\lambda)PGF_t \\ & + a_5(1-\lambda)CREDIT_t + a_6(1-\lambda)CR_t + a_7(1-\lambda)TEND_t + a_8(1-\lambda)RC_t \\ & + a_9(1-\lambda)INT_t + \lambda ER_{t-1} + \dots \dots \dots 8 \end{aligned}$$

ان المعادلة (8) توضح نموذج تقليص الفجوة لسعر صرف الدينار قابلة للتقدير، لأنها تنطوي علي متغيرات مشاهدة للفترة (t) والفترة $(t-1)$ ، وتسمى المعادلة (8) المعادلة قصيرة الأجل لتقليص فجوة سعر الصرف. وبتقدير هذه المعادلة نحصل علي القيم المقدرة للمعلمات المختزلة وهي:

$a_0(1-\lambda), a_1(1-\lambda), a_2(1-\lambda), \dots, a_9(1-\lambda), (1-\lambda)$ ثم نحصل علي المعلمات الهيكلية (السلوكية) وهي: $(a_0, a_1, a_2, \dots, a_9)$ والمتغير العشوائي (ε_t) له قيم يفترض أنها تتوزع توزيعا طبيعيا، وقيمته المتوقعة = صفر، وتباينه ثابت. ولا يفرض نموذج تقليص الفجوة قيودا علي المتغير العشوائي (ε_t) ، ولهذا فإن تقدير المعادلة (8)، يتميز بالبساطة، فطالما أن قيم (ε_t) لا ترتبط ارتباطا ذاتيا، فإن تطبيق طريقة (OLS) سيعطي مقدرات للمعلمات تتميز بالكفاءة، مع كبر حجم العينة. ويستخدم اختبار $(Durbin-h)$ لاختبار فرضية عدم الخاص بوجود ارتباط ذاتي بين قيم الخطأ العشوائي، لأن وجود سعر الصرف المبطن (ER_{t-1}) ضمن المتغيرات التفسيرية

يجعل إحصائية (DW) متحيزة تجاه قيمتها المثلي 2 .

أ- التفسير الاقتصادي لمعامل التحرير λ والمعلومات الهيكلية:

معامل تقليص الفجوة (معامل التحرير) هو $(1-\lambda)$ ، ويسمى معامل تقليص الفجوة لأنه يشير إلى معامل تعديل سعر الصرف الفعلي (ER) اتجاه سعر الصرف التوازني (ER^*) ، وكلما اقترب معامل تقليص الفجوة من الواحد، فإنه من (4)، (5) ، يعني هذا أن تكون (b_2) صغيرة جدا بالمقارنة بقيمة (b_1) ، وبالتالي تكون تكاليف اختلال توازن سعر الصرف أعلى بكثير من تكاليف التعديل الفعلي لسعر الصرف (أي تكاليف تعديل ER_t تجاه ER_{t-1}).

وإذا اقترب معامل التعديل $(1-\lambda)$ من الصفر، فإن معني هذا أن تكون (b_1) صغيرة جدا وتقترب من الصفر، أي أن تكون (b_1) صغيرة جدا بالمقارنة بقيمة (b_2) ، وبالتالي تكون تكاليف تعديل سعر الصرف الفعلي أعلى بكثير من تكاليف اختلال توازن سعر صرف الدينار الجزائري.

يمكننا معامل تقليص الفجوة من تحديد عدد الفترات الزمنية اللازمة لسد نسبة من الفجوة القائمة بين سعر الصرف التوازني وسعر الصرف الفعلي، ولتكن هذه النسبة هي (ρ) . فبعد فترة زمنية واحدة سيتم تغطية نسبة من الفجوة هي $(1-\lambda)$ ، وستظل من الفجوة بدون تغطية نسبة هي (λ) ، وبعد نهاية الفترة الثانية سيتم تغطية مقدار يعادل $[(1-\lambda) + \lambda(1-\lambda)]$ وهو ما يعادل $(1-\lambda^2)$ ومن ثم يتبقى من الفجوة نسبة هي (λ^2) ، وبعد عدد من الفترات مقدارها (n) سيتم تغطية $(1-\lambda^n)$ من الفجوة ولهذا فإن النسبة (ρ) التي ستغطي من الفجوة بعد عدد من الفترات (n) هي:

$$\rho = 1 - (1 - \lambda^n)$$

ومنه

$$1 - \lambda^n = (1 - \rho)$$

وبأخذ لوغاريتم الطرفين:

$$n \log \lambda = \log(1 - \rho)$$

ومن هذه المعادلة يمكن حساب عدد الفترات (n) اللازمة لتغطية نسبة (ρ) من الفجوة بين سعر الصرف الفعلي و سعر الصرف التوازني كما يلي:

$$n = \frac{\log(1 - \rho)}{\log(1 - \lambda)}$$

ب - تقدير المعلومات الهيكلية:

بعد تقدير معلمات المعادلة قصيرة الأجل لتقليص الفجوة لسعر الصرف رقم (9)، سنحصل على تقدير لقيمة المعلمة (λ) وهى معلمة سعر الصرف المبطل (ER_{t-1})، ومنها نستطيع الحصول على المعلومات السلوكية

طويلة الأجل لسعر الصرف (a_i) كما يلي:

$$a_i = \frac{a_i(1-\lambda)}{(1-\lambda)}$$

حيث ($i=1$) في حالة معامل المستوى العام للأسعار (CPI)، ($i=2$) في حالة معامل الأرصدة النقدية الحقيقية (RM)، في المعادلة رقم (1).

وإذا كانت المتغيرات في المعادلة (8) مقاسة في صورة لوغاريتمية، فإن (a_i) ستكون هي المرونة طويلة الأجل لسعر الصرف بالنسبة لمتغير تفسيري معين، حيث انه في هذه الحالة مثلاً بالنسبة للمعلمة (a_1):

$$a_1 = \frac{\partial \ln(ER_t)}{\partial \ln(CPI_t)} = \frac{\partial \ln(ER_t) / \partial CPI_t}{\partial \ln(CPI_t) / \partial CPI_t} = \left(\frac{\partial ER_t}{\partial CPI_t} \cdot \frac{1}{ER_t} \right) / \left(\frac{\partial CPI_t}{\partial CPI_t} \cdot \frac{1}{\partial CPI_t} \right)$$

وهذه المرونة تفترض إتمام عملية تقليص الفجوة لسعر الصرف الفعلي اتجاه سعر الصرف التوازني، بحيث يقترب سعر الصرف الفعلي من سعر الصرف التوازني، فبعد فترة طويلة جداً، تصبح (λ) كبيرة جداً، وحيث أن ($0 < \lambda < 1$) فإن (λ^n) تقترب من الصفر مع اقتراب (n) من ما لانهاية، وبالتالي تصبح المرونة طويلة الأجل لسعر الصرف والتي تأخذ في الحسبان إتمام عملية تقليص الفجوة هي:

$$a_i(1-\lambda^n) \approx a_i$$

ومن ثم فإن (a_1) مثلاً تعني أن تغير المستوى العام للأسعار بنسبة (1%) يغير سعر الصرف طويل الأجل بنسبة ($a_1\%$)، ولكن بعد أن يتم تعديل سعر الصرف الفعلي بحيث يقترب جداً من سعر الصرف التوازني يصبح:

$$ER_t \approx ER_t^*$$

$$a_i = \frac{\partial(\ln ER_t)}{\partial(\ln CPI_t)} \approx \frac{\partial(\ln ER_t^*)}{\partial(\ln CPI_t)}$$

أما بالنسبة للمرونة قصيرة الأجل: فبعد فترة قصيرة ولكن فترة زمنية واحدة، كما في الدراسة الحالية، فإن تعديل سعر الصرف الفعلي اتجاه سعر الصرف التوازني سيتم بنسبة ($1-\lambda$) ومن ثم يتبقى بدون تعديل (λ)، وبالتالي يجب استبعاد المقدار الذي بقي بدون تعديل من المرونة طويلة الأجل لنحصل على المرونة قصيرة الأجل، وتحسب كما يلي:

$$a_i - (a_i \times \lambda) = a_i(1-\lambda) \rightarrow i=1,2,3,\dots,9$$

وهذا المقدار بالتحديد هو معاملات المعادلة (8).

وبنفس المنطق فإن المرونة طويلة الأجل لسعر الصرف بالنسبة للأرصدة النقدية الحقيقية هي (a_2)، أما المرونة

قصيرة الأجل فهي $(1-\lambda)a_2$. والمرونة طويلة الأجل لسعر الصرف a_1 تعني أن التغير في المستوى العام للأسعار بنسبة (1%) (وبمقدار نقطة واحدة) يؤدي إلى تغير سعر الصرف بنسبة $[a_1(1-\lambda)\%]$ في الأجل القصير ومن جهة أخرى يحدث تغير (بنسبة $a_1\%$) في الأجل الطويل، وبعد الأخذ بعين الاعتبار تعديل سعر الصرف الفعلي اتجاه سعر الصرف التوازني بنسبة $(1-\lambda)$ ، وحيث أن التعديل غير كامل فإن سعر الصرف الفعلي (ER) سيختلف عن سعر الصرف التوازني (ER^*) ومن ثم تصبح المرونة طويلة الأجل أكبر باستمرار من المرونة قصيرة الأجل، لأن الأجل الطويل يسمح بإمكانية التغلب على كثير من القيود المؤسسية والسوقية، بما يمكن من تعديل أكبر جزء من الفجوة بين سعر الصرف الفعلي وسعر الصرف التوازني، فالمرونة طويلة الأجل تساوي المرونة قصيرة الأجل مضاف إليها التعديلات طويلة الأجل في سعر الصرف.

ج- تقدير نموذج تقليص الفجوة لسعر صرف الدينار الجزائري:

في بداية الأمر نتأكد من استقرارية السلسلة الزمنية لمختلف المتغيرات الاقتصادية السابقة الذكر (التي تدخل في النموذج 8) للاقتصاد الجزائري خلال الفترة المدروسة عند احتمال 1% وهذا عن طريق اختبار الجذر الأحادي ل Augmented Dickey- Fuller، فوجدنا أن العديد من هذه السلاسل غير مستقرة من الوهلة الأولى (ما عدا المتغيرات التالية: الدين (CREDIT)، معدل الفائدة (INT)، المستوى العام للأسعار CPI والأرصدة النقدية الحقيقية RM)، والباقي من المتغيرات استعمالنا الفروقات من الدرجة الأولى لإرجاع سلسلتها الزمنية مستقرة والمتمثلة فيما يلي: (سعر الصرف الاسمي (ER)، سعر الصرف الاسمي المبطن $ER(-1)$ ، تدفقات حركة رؤوس الأموال الأجنبية (FLK)، الإنتاجية الإجمالية لعوامل أخرى (PGF)، الانفتاح التجاري (RC)، والتي يرمز إليها البرنامج على سبيل المثال: DPGF، وما تبقى من المتغيرات قمنا بإرجاع سلسلتها الزمنية مستقرة باستعمال الفروقات من الدرجة الثانية وهذا لعدم استقرارها عند الدرجة الأولى (الصدمات الحقيقية (CR)، معدل المديونية (TEND))، ويرمز إليها البرنامج على سبيل المثال: D(CR, 2).

والجدول الموالي يبين لنا حصيلة العمل الذي قمنا به بشأن التأكد من درجة استقرارية السلاسل الزمنية لمختلف متغيرات النموذج الأول (المتغير التابع و المتغيرات المستقلة) وكانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم 01: اختبار الجذر الأحادي لمتغيرات النموذج باحتمال 1%

المتغيرات	نتائج اختبار ADF	القيم المرجعية الجدولية	درجة الاستقرار
ER	-8.14236	1% → 3.886751 5% → -3.052169 10% → -2.66593	الدرجة الأولى
FLK	-5.098784		الدرجة الأولى
PGF	-4.645382		الدرجة الأولى
CREDIT	-3.004533		الدرجة صفر
CR	-4.473570		الدرجة الثانية
TEND	-4.271212		الدرجة الثانية
RC	-4.402789		الدرجة الأولى
INT	-3.975332		الدرجة صفر
ER(-1)	-4.451687		الدرجة الاولى

بعد تحويل السلاسل الزمنية لمختلف متغيرات النموذج إلى سلاسل مستقرة، نقوم الآن بصياغة نموذج الانحدار الخطي المتعدد الذي يوضح لنا سعر الصرف التوازني للدينار الجزائري المقدر، والذي من خلاله يمكننا معرفة تكلفة التعديل بين سعر الصرف الفعلي وسعر الصرف التوازني (معامل λ) كما يلي:

$$\begin{aligned}
 ER = & 1.646 + 0.788 ER_{(-1)} + 0.387 CPI + 0.123 RM + 0.115 DifFLK_{(-1)} \\
 & (1.256) \quad (9.880) \quad (4.007) \quad (1.154) \quad (2.014) \\
 & - 0.876 PGF - 0.541 DifCR_{(+2)} + 0.863 DifRC + 0.272 INT + \varepsilon_t \\
 & (3.145) \quad (2.014) \quad (1.987) \quad (3.005)
 \end{aligned}$$

Variable	Coefficient	Standard error	T-statistic
Constant	1.646	0.05641	1.256
ER(-1)	0.788	0.02632	9.880
CPI	0.387	0.01452	4.007
RM	0.123	0.02245	1.154
DiffFLK (-1)	0.115	0.03215	2.014
PGF	-0.876	0.01165	3.145
DifCR(+2)	-0.541	0.04321	2.014
DifRC	0.863	0.01987	1.987
INT	0.272	0.0014	3.005
F=123.45 $R^2 = 0.887$ $R = 0.9428$ DW=1.73			

من الصيغة النهائية للنموذج المقدر يمكننا معرفة معامل التحرير λ الذي يعبر عن درجة اقتراب سعر الصرف الفعلي للدينار الجزائري من القيمة التوازنية له بفضل سياسة التحرير التدريجي التي تقوم بها السلطة النقدية إنطلاقاً من معامل سعر الصرف المبطل $ER(-1)$ وعليه فإن:

$$1 - \lambda = 0.788$$

$$\lambda = 0.212$$

وهذه القيمة لمعامل التحرير تشير إلى أن 21.2% من الفجوة بين سعر الصرف الفعلي وسعر الصرف التوازني سيتم تغطيتها في السنة الأولى، نلاحظ أن معامل التحرير منخفضاً، فإن هذا إشارة إلى وجود عقبات هيكلية عديدة ومشاكل اقتصادية تحول دون جعل سعر الصرف الفعلي على مسار سعر الصرف التوازني. وما يميز الاقتصاد الجزائري هو ضعف في التنوع الاقتصادي (اقتصاد ريعي) الأمر الذي جعل حجم العوامل التي تتحكم في الطلب على العملة الوطنية ضئيل جداً مقارنة بحجم المعاملات التي تتحكم في عرض العملة المحلية وهو ما نتج عنه تدهور القيمة التوازنية للدينار الجزائري الأمر الذي جعل السلطة النقدية في وضعية حرجة قصد جعل القيمة الفعلية للدينار تتماشى مع القيمة التوازنية له وهذا عن طريق التدخل في سوق الصرف كمتدخل يؤثر في جانب الطلب على الدينار باستخدام احتياطي الصرف الأجنبي الذي بدأ وعاءه يتقلص بسبب انخفاض أسعار النفط التي تمثل المصدر الوحيد لاحتياطات الصرف مع مراعاة درجة وحجم التدخل في سوق الصرف الأجنبي الذي له تأثير بليغ وسريع على وضعية مؤشرات الاقتصاد الجزائري والكلية. وانخفاض معامل التحرير، يشير إلى أن

(b_1) صغيرة بالمقارنة مع (b_2) ، بمعنى أن تكاليف تعديل اختلال توازن سعر صرف الدينار (وهي تكاليف تنجم عن انحراف سعر الصرف الفعلي عن مستواه التوازني) أقل بكثير من تكاليف التحرير الفعلي لسعر الصرف (وهي تكاليف تنجم عن انحراف سعر صرف الدينار في الفترة (t) عن مستوى سعر الصرف في الفترة ($t-1$)).

وفي ضوء هذه القيمة لمعامل التحرير، فإن عدد السنوات التي تستغرقها سياسة التحرير التدريجي التي تنفذها السلطة النقدية (تدعي السلطة النقدية أنها تطبق نظام التعويم المدار لكن الواقع يثبت انتهاج نظام الصرف الثابت باستخدام جلسات التثبيت) لتغطية (90%) من الفجوة بين سعر الصرف الفعلي وسعر الصرف التوازني هو:

$$n = \frac{\log(1 - \rho)}{\log(1 - \lambda)} = \frac{\log(1 - 90\%)}{\log(1 - 0.788)} = 12.5735$$

إذا عدد السنوات التي يستغرقها تغطية (90%) من الفجوة بين سعر الصرف التوازني وسعر الصرف الفعلي للدينار الجزائري هو 12 سرق و 17 يوما و 4 ساعات، ومن ثم فإن الفجوة تصبح في حدود (10%) بعد هذه الفترة.

خلاصة:

مهما كان نوع نظام الصرف المعتمد في البلد فإنه يجب على سعر الصرف أن يحقق شروط التوازنات الكلية للاقتصاد الوطني أخذا بعين الاعتبار الشروط الدولية، بحيث عندما تتغير المعطيات الاقتصادية الأساسية (معدل التضخم، معدل الفائدة... إلخ) على المستوى الدولي ، يجب على المعطيات الاقتصادية الوطنية أن تتغير في نفس الاتجاه للحفاظ على التوازن وبالتالي فإن سعر الصرف مطالب بالتغيير لتحقيق التوازن ومحددات هذا التغير هي المستوى العام للأسعار، المستوى العام لمعدلات الفائدة حجم الكتلة النقدية... إلخ.

يعتبر سعر الصرف متغيرا اقتصاديا شديد الحساسية للمؤثرات الداخلية والخارجية لاسيما أمام اتساع دور التجارة الخارجية في التنمية الاقتصادية، وتطور أسواق المال الدولية، لذلك يظهر هذا السعر مختلفا اختلافا جذريا في مضمونه ومدلوله عن المتغيرات الاقتصادية الأخرى، باعتباره حلقة ربط بين الاقتصاديات الدولية، ومقياسا هاما لحجم المعاملات، بالإضافة إلى ذلك، فسعر الصرف له اثر واسع على توازن الاقتصاد الكلي من خلال علاقته المباشرة وغير المباشرة بالمؤشرات الاقتصادية الكلية.

استطاعت السلطة النقدية الجزائرية بفضل الإصلاحات التي مست نظام صرف الدينار الجزائري من تقليص الفجوة القائمة بين المستوى الفعلي والتوازني للدينار إلا أن حجم ودرجة هذه الفجوة ما زالت تمثل تكلفة للاستقرار الاقتصادي وتكلفة يتحملها المجتمع من خلال فقدان الثقة في العملة الوطنية بالنسبة للأجانب والمحليين بالإضافة إلى توسع رقعة سوق الصرف الموازي وارتفاع مستوى أسعار الاستهلاك.... إلخ كل هذا يعود بالسلب على وضعية مؤشرات الاقتصاد الكلي والجزئي