

جامعة آل البيت
كلية الإقتصاد والعلوم الإدارية
قسم اقتصاديات المال والاعمال

أثر صدمات الميزان التجاري على الاحتياطي الأجنبي في الأردن للفترة الزمنية
2017 – 2002

The Impact of Trade Balance Shocks on Foreign reserves in
Jordan for The Period 2002-2017

إعداد

محمود أحمد محمود حمادنه

إشراف الأستاذ الدكتور

علي مصطفى القضاة

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير
في الإقتصاد والتعاون الدولي

عمادة الدراسات العليا

جامعة آل البيت

الفصل الأول 2018 - 2019

التفويض

أنا الطالب: محمود أحمد محمود حمادنة ؛ أفوض جامعة آل البيت حق تزويد نسخ من أطروحتي للمكتبات، أو الهيئات، أو المنظمات والمؤسسات البحثية عند الحاجة إليها.

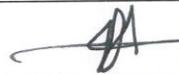
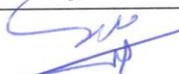
التوقيع:

التاريخ: / / 2018م

قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة (أثر صدمات الميزان التجاري على الإحتياطي الأجنبي في الأردن للفترة الزمنية 2002-2017)

وأجيزت بتاريخ/...../..... .

التوقيع	أعضاء لجنة المناقشة
	د . علي مصطفى القضاة مشرفاً ورئيساً
	أ.د حسين علي الزيود عضواً
	أ.د تركي مجحم الفوزاز عضواً
	أ.د أحمد ملاوي عضواً خارجياً

الإهداء

إلى مُعلّمي الأول .. ولمن أدين له لأنه سبب وجودي .. إلى مَنْ فَرِحَ بي طفلاً ..
وتوسّم بي خيراً .. إلى نبراس العشق الأبدي " أبي الحبيب اطال الله في عمرة " .
إلى مَنْ تكون الجنة تحت قَدَمَيْهَا .. إلى نهر الوفاء والإخلاص الخالد .. إلى
ريح المسك الطيّب الفوّاح .. لمن اشتتم بذيل ثوبها أجمل أيام العمر ولحظاته .. لمن
منحت للحياة طعماً .. إلى الغالية " أمّي اطال الله في عمرها " .
إلى رفيقة دربي التي تحملت معي عناء الدّراسة ومشاقّها .. إلى السند الباقي لي للأبد
إلى زوجتي الغالية .
إلى ربيع القلب وانتعاشة الروح أبنائي (ليث وليان) .

إلى مَنْ هُم مصدر فخري .. إلى مَنْ شاركوني فرحة الطفولة وعمر الورد وفي
كل المراحل .. إلى أغصانٍ روعي وتفرّعاتها الباسقة .. إلى إخواني وأخواتي -
حفظهم الله جميعاً " .
إلى وطني " الاردن الحبيب " الذي حبّه ما فتر يوماً ولن يفتر ..
اليهم جميعاً اهدي جهدي المتواضع هذا ..

شكر وتقدير

الشكر لله أولاً على جزييل نعمائه، المتفضل على عباده، له الحمد والمنة على ما أعطى وعلى وما وهب، وأشكره سبحانه على تيسير أمري ورحمته بي، وتذليل الصعوبات أمامي، أنه نعم المولى ونعم النصير.

كما أنني مدينا بالشكر الموصول لأستاذي الدكتور علي مصطفى القضاة الذي تفضل مشكوراً بقبول الإشراف على هذه الرسالة، وعلى إعانتني على إكمالها، ولما قدمه لي من حسن رعاية ومتابعة وتوجيه، مما كان له أكبر الأثر في نفسي من عزم وعزيمة في إكمال هذا الجهد المتواضع، فجزاه الله خير الجزاء.

كما أسدي عظيم شكري وخالص امتناني إلى أساتذتي الذين تفضلوا بقبول مناقشة الرسالة، ولما قدموه لي من نصح وإرشاد أثناء المناقشة فجزاهم الله خيراً.

الباحث

محمود أحمد حمادنة

فهرس المحتويات

رقم الصفحة	الموضوع
ب	التفويض
ج	قرار لجنة المناقشة
د	إهداء
هـ	الشكر والتقدير
و	فهرس المحتويات
ز	فهرس الجداول
ح	فهرس الأشكال
ي	الملخص باللغة العربية
ك	الملخص باللغة الإنجليزية
2	الفصل الأول: الإطار العام للدراسة
3	المقدمة
4	أهمية الدراسة:
4	مشكلة الدراسة وأسئلتها
4	هدف الدراسة:
4	فرضيات الدراسة
5	منهج الدراسة
5	التعريفات الإجرائية
6	الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة
7	المقدمة
7	ميزان المدفوعات
8	أهمية دراسة ميزان المدفوعات
10	مفهوم الميزان التجاري
11	التوازن والاختلال في الميزان التجاري
11	أسباب الاختلال في الميزان التجاري
13	أنواع لاختلالات في الميزان التجاري
14	العوامل المؤثرة على الميزان التجاري
15	نظريات معالجة الاختلالات في الميزان التجاري
17	الاحتياطات الأجنبية
18	مفهوم الاحتياطي الأجنبية
19	معايير تحديد الاحتياط الأجنبي
20	مكونات الاحتياط الأجنبي
21	أهمية الاحتياطي الأجنبي
22	طرق تكوين الاحتياطي من العملات الأجنبية

23	العلاقة بين الميزان التجاري والاحتياطي الأجنبي
23	الدراسات السابقة
27	ملخص الدراسات السابقة
29	الفصل الثالث: الميزان التجاري الأردني
30	أولاً : الميزان التجاري الاردني للفترة 2002-2017
34	ثانياً : الاحتياطيات الاجنبية للأردن للفترة 2002-2017
37	ثالثاً : العلاقة بين الميزان التجاري الأردني والاحتياطي الأجنبي للفترة 2002-2017
39	الفصل الرابع: التحليل ومناقشة النتائج
40	المقدمة:
40	منهجية الدراسة
40	متغيرات الدراسة
40	الأساليب الإحصائية
41	اختبار جذر الوحدة: ((Unit Root)
41	اختبار ديكي فولر المركب
41	اختبار فيليبس بيرون (Phillips and Perron , 1988)
42	طرق علاج صفة عدم السكون في بيانات السلسلة الزمنية
42	اختبار التكامل المشترك: (Cointegration Test)
43	اختبار نموذج متجه الانحدار الذاتي: (Vector Auto Regressions (VAR).
44	اختبار اقتران ردة الفعل: Impulse-response functions
44	تحليل البيانات واختبار الفرضيات:
44	الوصف الإحصائي للبيانات
44	اختبار سكون السلاسل الزمنية
46	اختبار التكامل المشترك: Cointegration Test:
48	تحديد فترات الإبطاء المثلى: VAR Lag Order Selection Criteria
49	متجه الانحدار الذاتي (VAR)
50	اختبار استجابة ردة الفعل: Impulse-Response Functions (IRF)
51	آثار صدمة في الميزان التجاري على الاحتياط الأجنبي
51	اختبار التوزيع الطبيعي
51	اختبار الارتباط الذاتي
52	اختبار تجانس التباين
53	اقتران ردة الفعل لقياس آثار صدمة في الميزان التجاري على الاحتياط الأجنبي
56	الفصل الخامس : النتائج والتوصيات
59	قائمة المراجع

فهرس الجدول

رقم الصفحة	الموضوع	الرقم
30	بيانات الميزان التجاري الأردني خلال الفترة (2002-2017)	1
34	بيانات الاحتياطيات الاجنبية للأردن للفترة 2002-2017	2
45	نتائج اختبار سكون السلاسل الزمنية	3
46	نتائج اختبار سكون البواقي	4
47	اختبار التكامل المشترك	5
48	نتائج اختبار تحديد فترات التباطؤ في النموذج (VAR)	6
50	اختبار نتائج نموذج الانحدار الذاتي	7
51	نتائج اختبار التوزيع الطبيعي	8
52	نتائج اختبار الارتباط الذاتي	9
52	نتائج اختبار تجانس التباين	10

فهرس الأشكال

رقم الصفحة	الموضوع	الرقم
37	العلاقة بين الميزان التجاري الأردني والاحتياطي الأجنبي للفترة 2017-2002	1
49	اختبار شروط الاستقرار	2
54	نتائج اختبار دالة استجابة ردة الفعل لصدمة في الميزان التجاري	3

أثر صدمات الميزان التجاري على الاحتياطي الأجنبي في الأردن للفترة الزمنية 2017 – 2002

إعداد

محمود أحمد محمود حمادنة

إشراف الدكتور

علي مصطفى القضاة

الملخص

هدفت هذه الدراسة لاختبار أثر صدمات الميزان التجاري على الاحتياطي الأجنبي في الأردن للفترة الزمنية 2002 – 2017، وقد استخدمت الدراسة بيانات سلاسل زمنية ربعية واختبار جذر الوحدة، واختبار التكامل المشترك، واختبار التوزيع الطبيعي، واختبار التجانس، واختبار الارتباط الذاتي، ونموذج VAR وكذلك دالة الاستجابة للصدمات Impulse response function لاختبار فرضيات الدراسة.

وتوصلت الدراسة إلى أنه صدمات الميزان التجاري لها تأثير سلبي وحاد على الاحتياطي الأجنبي الأردني، ويعود ذلك إلى وجود عجز مستمر في الميزان التجاري الأردني لأن المستوردات أكبر بكثير من الصادرات، وأوصت الدراسة بضرورة استخدام كل السياسات الاقتصادية التي من شأنها الحد من العجز في الميزان التجاري للحد من أثاره السلبية والحادة على الاحتياطي الأجنبي في الأردن.

The Impact of Trade Balance Shocks on Foreign reserves in Jordan for The Period 2002-2017

Prepared by

Mahmoud Ahmad Hamadneh

Supervisor

Dr, Ali Mustafa Abdullah Al-Qudah

Abstract

This study examined the impact of trade balance shocks on foreign reserves in Jordan for the period 2002-2017. The study used quarterly time series data, unit root testing, co- integration test, distribution test, homogeneity test, serial-correlation test, VAR normal model and Impulse response function.

The study concluded that the trade balance shocks have a negative and sharp impact on the Jordanian foreign reserves due to the continuous deficit in the Jordanian trade balance because the imports are much larger than the exports. The study recommended to use of all economic policies that would reduce the deficit in the trade balance in order to reduce the negative and sharp impact on foreign reserves in Jordan.

الفصل الأول
الإطار العام للدراسة

الفصل الأول الإطار العام للدراسة

المقدمة:

تزايد الاهتمام بموضوع الاحتياطيات الأجنبية لما لها من دور كبير على استقرار الاقتصاد الوطني وخاصة في أوقات الأزمات، لذا أصبحت الدول على مختلف أنواعها ومستوى تطورها السياسي والاقتصادي تحتفظ برصيد كافٍ من الاحتياطيات الأجنبية باعتبارها عامل أمان من الصدمات الاقتصادية الداخلية والخارجية من جهة، وفي ذات الوقت فإن تلك الاحتياطيات تسهم في استقرار سعر الصرف مما يؤدي إلى استقرار الاقتصاد الوطني.

ويعتبر الاحتياطي الأجنبي لدى البنك المركزي مؤشر مهم على متانة الاقتصاد الوطني وعلى مدى استقرار سعر الصرف للعملة الوطنية أمام العملات الأخرى بالإضافة إلى قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها الدولية من العملات الأجنبية وتوفير العملات الأجنبية لتغطية المستوردات وتسعى الدول بصورة مستمرة للمحافظة على مستويات عالية من الاحتياطي الأجنبي لتعزيز مكانتها الاقتصادية والمحافظة على سعر الصرف والابتعاد عن شبح الانكشاف الاقتصادي حيث أنه إذا انخفضت مستويات الاحتياطي الأجنبي عن تغطية حاجة الاقتصاد من المستوردات لأقل من ثلاثة أشهر تعتبر الدولة منكشفة اقتصاديا وهذا سيتبعه تحديات اقتصادية كبيرة.

هناك العديد من العوامل التي تؤثر على الاحتياطي الأجنبي ومنها ، الميزان التجاري، حيث يعتبر العجز في الميزان التجاري من أبرز المشكلات التي تواجه الاقتصاد في الأردن، وبالتالي كانت سياسية تخفيض العجز في الميزان التجاري من بين الأهداف الرئيسية للسياسات الاقتصادية ، فالعجز الكبير في الميزان التجاري الأردني يشير إلى تزايد الضغوط على احتياطي الأردن من العملات الأجنبية وزيادة عرض الدينار في أسواق النقد وبالتالي زيادة الأعباء على البنك المركزي للمحافظة على قيمة الدينار ، إضافة إلى أن للعجز أثر سلبي على النمو الاقتصادي وزيادة المديونية الخارجية، من هنا جاءت هذه الدراسة لاختبار أثر صدمات الميزان التجاري على الاحتياطي الأجنبي في الأردن للفترة الزمنية 2002-2017.

أهمية الدراسة:

تتبع أهمية هذه الدراسة من أهمية الاحتياطات الأجنبية ودورها في الاقتصاد الأردني، من حيث استقرار سعر الصرف، وتسوية المدفوعات الخارجية، واستيراد التكنولوجيا، ومستلزمات الإنتاج من الخارج والتي تسهم بصورة كبيرة في الناتج المحلي الإجمالي، وتشتق أيضاً هذه الدراسة أهميتها من محاولتها تقديم عدد من النتائج التوصيات قد يستفيد منها صناع القرار في المجال السياسي والاقتصادي والمالي وكذلك الباحثين والمختصين والتي من شأنها أن تساعد في تعزيز الاحتياطي الأجنبي في الأردن.

مشكلة الدراسة:

يعاني الأردن كغيره من الدول النامية من التقلبات في مستويات الاحتياطي الأجنبي وذلك لأن الأردن يفتقر إلى الموارد الطبيعية الكافية لتحقيق الإيرادات الكافية للدولة وخاصة من العملات الأجنبية فهو يعتمد بصورة أساسية على حوالات العاملين الأردنيين في الخارج كمصدر رئيس للعملات الأجنبية وعلى الصادرات والمساعدات من الدول الشقيقة والصديقة وعلى الرغم من ذلك إلا أن الاحتياطي الأجنبي يواجه نزيفا مستمرا بسبب العجز المستمر في الميزان التجاري الأردني لذا تسعى هذه الدراسة للإجابة على السؤال التالي:

ما تأثير صدمات الميزان التجاري على الاحتياطي الأجنبي في الأردن ؟

أهداف الدراسة:

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق الهدف التالي:

- قياس أثر صدمات الميزان التجاري على الاحتياطي الأجنبي في الأردن للفترة الزمنية

2002-2017.

فرضيات الدراسة:

تختبر الدراسة الفرضية العدمية التالية:

H0: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لصدمات الميزان التجاري على الاحتياطي الأجنبي في الأردن.

منهج الدراسة :

استخدمت هذه الدراسة منهج التحليل الوصفي والتحليل القياسي لاختبار أثر صدمات الميزان التجاري على الاحتياطيات الأجنبية في الأردن باستخدام النموذج القياسي التالي :
نموذج الدراسة (VAR)

$$\Delta FR_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^n \beta_1 \Delta FR_{t-i} + \sum_{i=0}^n \beta_2 \Delta TBS_{t-i} + U_t$$

حيث أن :

FR: الإحتياطي الاجنبي.

TBS : الميزان التجاري.

β_0 : الحد الثابت.

$\beta_1 \beta_2$: معاملات.

t : الزمن.

التعريفات الإجرائية :

- الميزان التجاري : سجل مالي منظم يقيس الفرق بين قيمة الصادرات والمستوردات للدولة خلال فترة زمنية معينة عادة ما تقدر بسنة واحدة.
- الإحتياطي الأجنبي: هي الودائع والسندات من النقد الأجنبي التي يحتفظ بها البنك المركزي. و يحتوي أيضا صرف العملات الأجنبية و المعادن النفيسة. و يحتفظ بالأصول في المصرف المركزي بمختلف العملات الأجنبية، ومعظمها من الدولار الأمريكي، و منها باليورو و الجنيه الإسترليني والين الياباني.

الفصل الثاني
الإطار النظري والدراسات السابقة

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

المقدمة :

تتعدد أوجه النشاط الاقتصادي بين الدول والتي تشمل ، حركة السلع والخدمات وعناصر الإنتاج من عمالة ورؤوس الأموال ونقل التكنولوجيا ، لذا فإن عمليات التبادل التجاري تشمل أنشطة واسعة من المجالات الاقتصادية سواء كانت مواد خام أو سلع سواء كانت مصنعة أو غير مصنعة أو زراعية أو صناعية وهي ما تعرف بالمعاملات السلعية أو المعاملات المنظورة والتي ترصد في بيان رسمي يطلق عليه ميزان المدفوعات

أولاً: ميزان المدفوعات

ميزان المدفوعات بالأساس هو سجل لجميع المعاملات الاقتصادية بين المقيمين في البلد وبقية العالم في فترة معينة غالباً ما تحدد بعام (عوض الله، 2005) كما يعرف بأنه "سجل منظم لكل المعاملات الاقتصادية بين المقيمين في الدول والمقيمين في بقية دول العالم خلال فترة محددة هي في الغالب سنة" (عبدالرزاق، 2011) أو هو سجل مبوب يشمل كافة المعاملات الاقتصادية بين المقيمين في بلد معين وباقي دول العالم خلال فترة زمنية معينة غالباً ما تكون سنة (عبدالقادر، 2010)

و يقصد بالمقيمين "الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين مثل الشركات التجارية أو الحكومية الذين يقومون بعمليات تجارية دولية مع الخارج، وعبارة الإقامة لا تعني الإقامة المادية أو الجنسية بل المركز الأساسي للمنشأ التجاري" (أبو شرار، 2013)

ويعرف ميزان المدفوعات بأنه "ملخص لجميع المعاملات النقدية بين بلد ما وبقية دول العالم يتم إجراؤها من قبل الأفراد والشركات والهيئات" (ناصر، وعمار، 2008)

ويتضح من خلال التعريفات السابقة أن ميزان المدفوعات ما هو إلا قائمة مجمعة لجميع المعاملات الاقتصادية لدولة ما مع الدول الأخرى تتعلق بالبيع والشراء للسلع والبضائع أو الخدمات مثل النقل والتأمين وعوائد الاستثمار ورؤوس الأموال بين البلدين ، كما يشمل ميزان المدفوعات جميع المبادلات الاقتصادية مع الأجانب وليس تلك المبادلات التي تتم من خلال سوق الصرف الأجنبي فقط حيث أن الكثير من المبادلات الدولية تتم بالعملة المحلية دون اللجوء لسعر الصرف الأجنبي خصوصاً بالنسبة للبلدان الصناعية الكبرى (عبدالقادر، 2010)

وتسجل المعاملات في ميزان المدفوعات طبقاً لقواعد محاسبية تُعرف بالقيد المزدوج بمعنى أن كل معاملة اقتصادية دولية تسجل مرتين في ميزان مدفوعات الدول مرة مدينة ومرة دائنة، والمعاملات الدائنة تعتبر صادرات وتأخذ إشارة موجب والمعاملات المدنية تعتبر واردات وتأخذ إشارة سالب (عبدالرزاق، 2011).

أهمية دراسة ميزان المدفوعات (العبيدي والمشهداني والجنابي، 2013) :

أولاً : يوفر ميزان المدفوعات معلومات مفصلة تتعلق بالطلب والعرض لعملة دولة ما.

ثانياً : تعد بيانات ميزان المدفوعات الخاصة بالدولة مؤشراً على قدرتها التجارية مع بقية دول العالم، أما إذا كان بلد ما يواجه صعوبات كبيرة في ميزان المدفوعات ، فقد لا يتمكن من توسيع الواردات من العالم الخارجي. وبدلاً من ذلك ، قد يميل البلد إلى فرض تدابير لتقييد الواردات وتنشيط تدفقات رأس المال الخارجة من أجل تحسين حالة ميزان المدفوعات. من ناحية أخرى ، فإن البلد الذي لديه فائض كبير في ميزان المدفوعات من المرجح أن يوسع الواردات ، ويوفر فرصاً للتسويق للشركات الأجنبية ، وأقل عرضة لفرض قيود على العملات الأجنبية.

ثالثاً: يمكن استخدام بيانات ميزان المدفوعات لتقييم أداء البلد في المنافسة الاقتصادية الدولية. لنفترض أن بلدًا يعاني من عجز تجاري عاماً بعد عام، قد تشير هذه البيانات التجارية إلى أن الصناعات المحلية في البلاد تفتقر إلى القدرة التنافسية الدولية.

وينقسم ميزان المدفوعات إلى موازين عدة أو حسابات فرعية طبقاً لتجانس أو تشابه المعاملات الاقتصادية الدولية، وبالرغم من وجود طرق متباينة في النظر لهذا التجانس إلا أنه يمكن تقسيم ميزان المدفوعات إلى ثلاثة أقسام رئيسية وكل قسم يشمل عدة حسابات أو عمليات فرعية وذلك على النحو الآتي:

1- **الحساب الجاري**: يشير الحساب الجاري إلى الحساب الذي يشمل جميع المعاملات المتعلقة

بتصدير واستيراد السلع والخدمات والتحويلات من جانب واحد خلال فترة زمنية

محددة(عبد القادر، 2010). وبالتالي فإن الحساب الجاري يتضمن العناصر الأساسية

التالية: (الحسن، 2016)

- صافي التصدير من السلع والخدمات.

- صافي الدخل من الخارج وتشمل الفرق بين الفوائد و إيرادات الأسهم المتحصلة من الخارج.

2- **التحويلات من جانب واحد:** ويتعلق هذا الجانب بالمبادلات التي تمت بين الدولة والعالم الخارجي بدون مقابل، أي أنها عمليات غير تبادلية وتشمل هذه العمليات الهدايا والتبرعات والتحويلات الشخصية وغيرها من المعاملات "ذات الاتجاه الواحد(الحسيني، 2002).

3- **حساب رأس المال:** ويشمل تدفق رأس المال من البلد المعني وباقي دول العالم ويتكون من المعاملات المرتبطة بالتحركات الدولية لرأس المال والتي تشمل (يونس، 2007) :

- **رؤوس الأموال طويلة الأجل:** وهي التي تتجاوز السنة وتشمل القروض طويلة الأجل، والاستثمارات المباشرة، والأوراق المالية من أسهم وسندات حيث يتم بيعها من وإلى الخارج.

- **رؤوس الأموال قصيرة الأجل :** وهذه الأموال لا تتجاوز السنة وتشمل الودائع المصرفية والعملات الأجنبية، والأوراق المالية قصيرة الأجل، والقروض القصيرة الأجل، وتهدف حركة رؤوس الأموال قصيرة الأجل إلى تسوية ما يحصل بين المقيمين من عمليات في حساب العمليات الجارية وحساب رأس المال طويل الأجل.

4- **حساب الاحتياطي الرسمي والذهب :** ويشمل هذا الجانب الذهب واحتياطي العملات الأجنبية، حيث يتم تسوية المدفوعات عن طريق العملات الأجنبية أو الذهب(الحاج، 1998).

5- **حساب الخطاء والسهو :** حيث يتم تسجيل الرصيد الصافي اللازم لتساوي الجانب الدائن مع الجانب المدين لميزان المدفوعات، إلا انه في بعض الأحيان قد تحدث بعض الأخطاء في التبويب أو يقوم الأفراد إعطاء تقديرات غير صحيحة عن معاملاتهم في الخارج، لذا فإن الموازن السابقة قد لا تتساوى فكان لا بد من إضافة بند الخطأ أو السهو ليسجل كل الفروق التي تؤدي إلى تحقيق التوازن المحاسبي (عبدالقادر، 2016)

مفهوم الميزان التجاري

تتعد التعريفات النظرية لمصطلح الميزان التجاري ، إلا أن الشائع في الفكر الاقتصادي أن الميزان التجاري يمثل "رصيد العمليات التجارية(المشتريات والمبيعات من السلع والخدمات) المختلفة لدولة ، ما " (النعمي 2012)

كما يُعرف الميزان التجاري بأنه "الفرق بين القيمة النقدية لصادرات و واردات الدولة خلال فترة معينة "(O'Sullivan, Sheffrin. 2003) أو هو" سجل بجميع التبادلات الاقتصادية (الصادرات والواردات) التي تتم بين الدولة و الدول الأخرى خلال فترة زمنية غالبا ما تحدد بسنة (Jhingan,1983).

ويشكل الميزان التجاري للدولة صافي إيراد الواردات والصادرات للدولة باعتبار أن الصادرات تكون بالعملة المحلية في حين الواردات تكون بالعملة الأجنبية بمعنى أن الميزان التجاري يمثل الفرق بين قيم الصادرات والواردات خلال فترة زمنية غالبا ما تكون ثلاثة أشهر(النعمي، 2012)

وتكمن أهمية الميزان التجاري في أنه يشكل المكون الأساسي لميزان المدفوعات باعتبارة يبين النشاط الإنتاجي وملامحه وهيكله للدول، فعندما يحدث خلل أو عجز في القدرة الإنتاجية للدولة بسبب ضعف القدرة الإنتاجية أو عدم تنوع النشاط الإنتاجي أو عدم مواكبة النشاط الإنتاجي لاحتياجات السوق، فإن الدول عادة ما تلجأ للاستيراد لسد احتياجاتها الاقتصادية ، فهنا يحدث عجز في الميزان التجاري(خلف، 2001) .

التوازن والاختلال في الميزان التجاري

ينقسم الميزان التجاري إلى الميزان التجاري السلعي (ميزان التجارة المنظورة) ويشمل قيمة المعاملات التجارية في السلع المادية من صادرات ويشار إليها بحساب دائن ، أما الواردات فيشار إليها بحساب مدين، والميزان التجاري الخدمي (ميزان التجارة غير المنظورة) ويشكل كل الخدمات التي يتم تبادلها بين الدول(السياحة والتأمين وعوائد رأس المال) (عجمية، 2000) .

وتجدر الملاحظة إلى أن تساوي جانبي الميزان التجاري (التحصيلات والمدفوعات) ليس توازنا حقيقيا بل هو توازن حسابي، لذا فإن الاختلال في الميزان التجاري عندما يزيد الجانب الدائن على الجانب المدين أي زيادة حقوق الدولة على الدول الأخرى (فائض الميزان التجاري) ، أما في حالة زيادة الجانب المدين على الجانب الدائن أي تجاوز التزامات الدولة للدول الأخرى (عجز الميزان التجاري).

وهناك شكلان في اختلال الميزان التجاري ؛ الأول هو الفائض ويحدث عندما تزيد قيمة جانب الدائن في العمليات التلقائية أو المستقلة عن قيمة جانب المدين حيث يوصف الميزان التجاري بأنه موجب أو في صالح الدولة، والشكل الثاني هو العجز ويحدث عندما تزيد قيمة جانب المدين في هذه العمليات عن قيمة جانب الدائن، حيث يوصف الميزان التجاري بأنه سالب أو في غير صالح الدولة، وأحيانا توصف العمليات التعويضية أو الموازنة بأنها عمليات مولدة بمعنى انه قد ولدها عدم التوازن بين قيمة الجانب الدائن والجانب المدين(حشيش،2003) .

إلا أن مشكلة اختلال الميزان التجاري تظهر في حالة العجز في الميزان التجاري لأن الفائض في الميزان التجاري يؤدي إلى زيادة أرصدة الدولة، وهذا يؤدي إلى ارتفاع أسعار صرف عملة الدولة مقارنة بالعملات الأجنبية الأخرى مما يجعل من صادرات الدولة التي تشهد فائضا في ميزانها التجاري مرتفعة قياسا بأسعار السلع المنتجة في الدول الأخرى، وبالتالي تتأثر الدولة سلبا وتراجع صادراتها ويستمر هذا الأثر السلبي إلى حين تحقيق التوازن في الميزان التجاري من خلال زيادة الواردات إلى حين الوصول إلى لحظة التوازن بين الصادرات والواردات (خلف، 2004) .

لذا فإن تحقيق فائض في الميزان التجاري لدولة ما إذا حدث في ظل ظروف اقتصادية ملائمة فإنه مؤشرا على قوة الاقتصاد الوطني للبلد التي حققت ذلك الفائض ، أما إذا تحقق في ظروف إقتصادية غير ملائمة مع توجه الدولة نحو تقييد الواردات بهدف حماية الإنتاج المحلي فالفائض في هذه الحالة في الميزان التجاري يدل على نجاح الدولة مرحليا وبالتالي يمكن أن تحدث المزيد من الإختلالات في النشاط الاقتصادي لتلك الدولة (أحمد، 1993).

أسباب الاختلال في الميزان التجاري

تتنوع الأسباب التي تؤدي إلى الاختلالات في الميزان التجاري تبعا لاختلاف الظروف الداخلية و تلك التي تحيط بالدولة إقليميا أو دوليا، إلا أن هناك اتفاقا علمياً في الفكر الاقتصادي يميز عند دراسة الاختلالات في الميزان التجاري بين الأسباب الاقتصادية وتلك غير الاقتصادية وذلك على النحو الآتي:

أولاً: الأسباب الاقتصادية وتتمثل هذه الأسباب بما يلي (الحسيني، 2002):

1- التقييم الخاطئ لسعر صرف العملة المحلية : يؤثر التقييم الخاطئ لسعر صرف العملة المحلية على الميزان التجاري على اعتبار أن هناك علاقة طردية بين العجز في الميزان التجاري وسعر الصرف، فكلما كان سعر صرف العملة المحلية عالياً كانت أسعار السلع عالية بالنسبة للدول الأخرى ما يؤدي إلى انخفاض الطلب على تلك السلع وبالتالي يحدث العجز في الميزان التجاري، وكذلك الحال إذا كان سعر صرف العملة المحلية منخفضاً فإن ذلك يؤدي إلى توسيع الصادرات مقابل انخفاض الواردات مما ينتج عنه اختلال ميزان المدفوعات أيضاً.

2- أسباب هيكلية : وتعود هذه الأسباب إلى المؤشرات المتعلقة بهيكل الاقتصاد المحلي (التجارة الخارجية والنتائج المحلي) وتظهر هذه الأسباب بوضوح في الدول النامية والتي تعتمد أساساً على الجانب السلعي في صادراتها والتي بدورها تتأثر بمرونة الطلب الخارجي على تلك الصادرات في الأسواق العالمية، ومن العوامل التي تؤدي إلى حدوث خلل هيكلي في ميزان التجاري (علاوي وشهاب، 2016):

أ-تغير أنماط الطلب: فقد يحدث انخفاضاً في الطلب على صادرات دولة معينة لأسباب تتعلق بجودة تلك الصادرات أو في حال تم إيجاد صادرات بديلية فينتج عن ذلك اختلال في ميزان المدفوعات للبلد المصدر، خاصة إذا كان هيكل صادراته عدد محدود من السلع كما هو الحال في الدول النامية.

ب- التغيرات في الدخل النقدي: قد يحدث الخلل في حال زيادة الدخل النقدي للبلد مما ينتج عنه زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات بحيث تتجاوز هذه الزيادة الإنتاج المحلي، وهنا تلجأ الدولة إلى الاستيراد لتلبية حاجاتها مواطنيها نظراً لعدم كفاية ناتجها المحلي وبالتالي يحدث العجز في ميزان المدفوعات، وبالمقابل فإن انخفاض الدخل ينتج عنه تقليص حجم الاستيراد وزيادة حجم التصدير مما يؤدي إلى حدوث العجز في الميزان التجاري.

3- أسباب دورية : و تتمثل في التقلبات التي تحدث في النشاط الاقتصادي لبعض الأقطار و تدعي بالدورات الاقتصادية مثل الرخاء و الركود ففي حالات التضخم تقل صادرات البلد الذي يعاني من تضخم وتزداد مستورداته مما يؤدي إلى عجز الميزان التجاري، أما في حالات الانكماش فيحدث العكس حيث تزداد الصادرات وتقل الواردات مما ينتج عنه فائض في الميزان التجاري .

4- الظروف الطارئة : مثل الكوارث الطبيعية و الظروف السياسية كالإضرابات مثلاً و التي تؤثر حتماً على الصادرات مما يؤدي إلى اختلال الميزان التجاري .

ثانيا الأسباب غير الاقتصادية: وتتمثل هذه الأسباب بالعوامل الطبيعية كالفيضانات والتصحر، والتقدم التكنولوجي: حيث أن التقدم التكنولوجي متمركز في الدول المتقدمة ما يؤدي إلى تخفيض تكاليف ونفقات الإنتاج والنمو الديمغرافي والظروف السياسية التي تمر بها الدولة (علاوي وشهاب، 2016).

أنواع الاختلالات في الميزان التجاري:

تتعدد أشكال الاختلالات في الميزان التجاري، وبشكل عام فإنه يمكن رصد أبرز تلك الاختلالات والتي تتمثل بالآتي:

1-الاختلال الطارئ : يحدث هذا لاختلال في الميزان التجاري في وقت معين كأن تقل إيرادات دولة ما بسبب ظروف مناخية ، ففي البلدان التي تعتمد في صادراتها على الزراعة قد تؤثر الظروف المناخية أحيانا على المحصول الزراعي فتقل صادرات تلك البلدان من الزراعة مما ينتج عنه خلل في الميزان التجاري نتيجة لتلك الظروف (مطر وشقيري والمومني،2004).

2-الاختلال الدوري: ويحدث هذا الاختلال في الدول الصناعية الكبرى، فبسبب التقلبات المرتبطة بالنشاط الاقتصادي، فأحيانا يزداد حجم الإنتاج في هذه الدول مما يدعم قوتها التصديرية بسبب زيادة الإنتاج وبالتالي زيادة الصادرات، وأحيانا يحدث الانكماش في النشاط الاقتصادي للدولة وتضعف قوتها التصديرية مما يؤدي إلى حدوث عجز في الميزان التجاري، فالخلل في الميزان التجاري هنا مرتبط بحالة الدورة الاقتصادية (حشيش،2003).

3-الاختلال الدائم : وهذا النوع من الاختلالات يستمر لفترة طويلة ويسبب مشاكل كبيرة على الاقتصاد الوطني وينتج عن هذا النوع من الاختلالات النقص الحاد في الاحتياطات من العملات الأجنبية، إضافة إلى الآثار السلبية التي يتركها على المركز الاقتصادي للدولة، ويحدث هذا النوع بسبب الاختلال في جانبي العرض والطلب ويتطلب إجراءات اقتصادية غير عادية مثل رفع سوم الجمارك وتقييد سعر الصرف(فليح،2004).

ومما هو جدير بالملاحظة أن الاختلال الطارئ(المؤقت) في الميزان التجاري لا يثير من حيث المبدأ مخاوف أو مشكلات بل يمكن اعتباره أمر عادي لأنه لا بد وان ينتهي في المستقبل القريب، بخلاف الاختلال الدائم والذي يدعو إلى اتخاذ الإجراءات المناسبة لإزالته أو الحد من آثاره ، ويرجع السبب في ذلك إلى أن العجز الدائم يعني نقصا مستمرا في أصول الدولة قصيرة الأجل، ولا يمكن للدولة أن تستمر في استنزاف مواردها من العملات الأجنبية والذهب لأن تلك الموارد تحتاجها الدولة لتغطية ما يمكن أن يتعرض له الميزان التجاري من عجز طارئ (حشيش،2003).

العوامل المؤثرة على الميزان التجاري

تتعد العوامل التي تؤثر على الميزان التجاري وفي هذا السياق يمكن رصد العوام الآتية:

1- التضخم:

وهو زيادة مستدامة في مستوى أسعار السلع والخدمات في الاقتصاد على مدى فترة من الزمن، و يعكس التضخم انخفاضاً في القوة الشرائية لكل وحدة من النقود - أي خسارة في القيمة الحقيقية في وسط الصرف ووحدة الحساب داخل الاقتصاد، وبالتالي يؤثر التضخم سلباً على الميزان التجاري من خلال ارتفاع أسعار السلع المحلية مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الواردات مقارنة بأسعار المنتج المحلي(الحجار، 2003).

2- معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي :

فالناتج المحلي الإجمالي؛ هو مقياس نقدي للقيمة السوقية لجميع السلع والخدمات النهائية التي يتم إنتاجها في فترة زمنية ، غالباً سنوياً أو ربع سنوياً، وينتج عن زيادة الدخل الوطني زيادة الطلب على الواردات أما في حال انخفاض الدخل الوطني فإنه يؤدي على انخفاض الطلب عليها (السعيد، 2007).

3- تدهور شروط التبادل التجاري: ويقصد بشروط التبادل بأنها نسبة أسعار الصادرات إلى أسعار المستوردات معبراً عنها بالأرقام القياسية، فتدهور شروط التبادل يؤثر سلباً على حساب الميزان التجاري، خصوصاً فيما يتعلق بزيادة أسعار السلع و اتجاه أسعار المواد الأولية الأخرى نحو الانخفاض مع مرور الزمن) (الحجار، 2003).

4- تقلبات أسعار الفائدة:

حيث أن سعر الفائدة هو مقدار الفائدة المستحقة لكل فترة ، كنسبة من المبلغ المقرض أو المودع أو على المودع، ويؤثر التغيير في سعر الفائدة على الميزان التجاري عندما يكون سعر الفائدة عال فإنه يسهم في جذب رأس المال الخارجي للاستفادة من الارتفاع العوائد ويتم استثمار هذه الأموال في الاقتصاد مما ينتج عنه زيادة الإنتاج المحلي، وهذا يؤدي بدوره إلى زيادة حركة الصادرات، أما إذا كان سعر الفائدة منخفض فإنه يؤدي إلى انتقال رأس المال إلى الخارج مما ينتج عنه الانخفاض في الإنتاج المحلي وانخفاض الصادرات وزيادة العجز في الميزان التجاري(الحجار، 2003).

و تنخفض الأهمية النسبية لتأثير معدل الفائدة بالمقارنة مع سعر الصرف مع درجة تقدم التكامل المالي الدولي، وبالتالي فإن تغييرات السياسة المالية المحلية والدولية، قد يؤدي إلى تغييرات قصيرة الأجل في سعر الصرف أكثر منها في معدل الفائدة، إلا أن هذا الأثر ليس اتجاهها ثابتاً بل يتغير من

دولة لأخرى، فالدول التي تمتلك اقتصادا كبيرا ومستوى انفتاح أقل يظل تأثير السياسة النقدية على معدلات الفائدة هو المسار الرئيسي للتأثير على الاقتصاد المحلي، في حين قد يكون مسار سعر صرف هو الاقتصاديات الأصغر والأكثر انفتاحا مثل كندا وهولندا (Salvatore.1998).

5- سعر الصرف : تؤثر قيمة العملة المحلية على الميزان التجاري، حيث يؤدي ارتفاع سعر العملة المحلية إلى خفض القدرة التنافسية للسلع المتاحة محليا وبالتالي تصبح أسعار السلع المستوردة أكثر ملائمة للمستهلكين قياسا بأسعار السلع المنتجة محليا، وفي المقابل فإن تخفيض سعر العملة يزيد من القدرة التنافسية للصادرات المحلية وتنخفض الواردات ، لأن أسعار السلع المستوردة تصبح أقل جاذبية للمستهلكين بسبب ارتفاع أسعارها مما يعمل على خفض العجز في الميزان التجاري (عابد، 1999).

6- الأزمات المالية العالمية : تمثل الأزمات المالية العالمية مؤثرا سلبيا على الميزان التجاري لان أثارها لا تقتصر على بلد معين بل تتعداه إلى بلدان أخرى وخاصة المتقدمة منها، ومن أمثلة ذلك الأزمة المالية العالمية التي عصفت بالاقتصاد العالمي في عام 2008 ، حيث تأثرت القطاعات الاقتصادية على مختلف أشكالها بتلك الأزمة وخاصة الجهاز المصرفي والبورصات العالمية كما نتج عن تلك الأزمة فقدان الثقة بالجهاز المصرفي وأدت إلى نقص السيولة وارتفاع مؤشرات البطالة، وانخفضت نسبة الصادرات وشهد الميزان التجاري للدول عجزاً كنتيجة للأزمة العالمية (آل شبيب، 2010).

نظريات معالجة الاختلالات في الميزان التجاري

شهد الفكر الاقتصادي العديد من النظريات التي حاولت إيجاد الحلول العملية لإصلاح الخلل في الميزان التجاري، وتتخلص أهم هذه النظريات بالاتي:

1- النظرية الكلاسيكية : اعتبرت هذه النظرية التغير في مستوى الأسعار هو العامل الرئيسي في إعادة التوازن في الميزان التجاري مع وجود دور ثانوي للتغير في أسعار الفائدة في هذه العملية، لأن عجز الميزان التجاري يؤدي إلى انخفاض كمية النقود في الدولة مما يؤدي إلى انخفاض الأسعار الذي بدوره يؤدي إلى انخفاض الطلب على الصرف الأجنبي من ناحية ، وزيادة عرض الصرف الأجنبي من ناحية أخرى، إضافة إلى ذلك فإن التغير في أسعار الفائدة سيؤثر في حركة تدفق رؤوس الأموال مما يساعد في توازن الميزان التجاري (الفيتوري، 2010).

2- النظرية الكنزوية: تقوم هذه النظرية في معالجة اختلالات ميزان المدفوعات على اعتبار أن الفائض أو العجز في ميزان المدفوعات يؤثر على الدخل والإنفاق الاستثماري والإنفاق الاستهلاكي ، ففي حالة العجز تنتج بطالة في الاقتصاد وبالتالي ينخفض الدخل وتقل معدلات الاستهلاك وتتنخفض أسعار السلع المحلية مما يشجع الطلب عليها دولياً ، وذلك يؤدي في النهاية إلى زيادة الصادرات فيزول العجز في ميزان المدفوعات ويتحقق التوازن. أما في حالة وجود فائض في ميزان المدفوعات فإن ذلك يؤدي إلى زيادة الاستهلاك وبالتالي الطلب على السلع، وينتج عن ذلك تآكل الفائض وعودة الميزان إلى التوازن وربما يتحول إلى عجز (الهيبي والخشالي، 2006).

إلا أن التركيز على تصحيح الحساب الجاري دون الأخذ بعين الاعتبار العناصر الأخرى في ميزان المدفوعات قد لا ينتج عنه بالضرورة التحسن ميزان المدفوعات، فعلى الرغم من أن تخفيض قيمة العملة المحلية قد يسهم في تحسين وضع الحساب الجاري، إلا أنه يؤدي إلى أحداث رد فعل معاكس على حساب رأس المال نتيجة لهروب رؤوس الأموال للخارج جراء تخفيض قيمة العملة، الأمر الذي قد يؤدي في النهاية إلى أحداث عجز في ميزان المدفوعات، إضافة إلى أن تخفيض سعر العملة هو إجراء مؤقت قد يسهم في تحسين الحساب الجاري على المدى القصير، خاصة عند قيام العديد من الدول بتخفيض أسعار صرف عملاتها المحلية كإجراء مضاد مما يؤدي إلى مزيد من القيود التضخمية (المجالي، 2010).

فإذا ما أخذنا بعين الاعتبار أن مستوى الأسعار في العديد من الدول وخاصة النامية مرتبط بمستوى الأسعار دولياً، فإن تخفيض العملة يصبح أمراً ليس له أهمية في تصحيح الحساب الجاري، بسبب ضعف قدرة صادراتها على المنافسة في الأسواق العالمية، حتى لو انخفضت أسعارها (Salvatore, 1998).

3- النظرية النقدية:

تركزت هذه النظرية على دراسة العلاقة بين اختلال سوق النقد وسوق السلع ، ويقوم الإطار العام لهذا المنهج على أساس اختبار الميزان التجاري ليس فقط من حيث الطلب على السلع والخدمات ، ولكن أيضاً من حيث الطلب على النقود فإذا كان سوق السلع في دولة ما في حالة توازن فإن الاختلال في سوق النقد لديها يؤدي إلى اختلال في سوق السلع لان الإقبال على النقود يعني وجود رغبة لدى الأفراد للاحتفاظ بالنقد وبالتالي ينخفض مستوى الإنفاق لديهم مما يزيد من حجم السلع المعروضة ، وفي المقابل فإن الإقبال على السلع يعني انخفاض الرغبة في الادخار وبالتالي زيادة

الإقبال على الإنفاق مما يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المعروضة في السوق(الحسن، 2015).

لذا جاء هذا المنهج لتحليل وضع ميزان المدفوعات ككل، بحيث يشمل الحساب الجاري وحساب رأس المال من خلال سوق النقود. إذ يبحث هذا المنهج في كيف يؤثر السوق النقدي على ميزان المدفوعات. حيث أن التغير في النقود المدارة (High Powered Money) الناتج عن زيادة الطلب على النقود يمثل التغير في الاحتياطيات لدى البنك المركزي، مضافاً إليه التغير في الائتمان الممنوح من البنك المركزي، وأن التغير في الاحتياطيات لدى البنك المركزي يمثل التغير النقدي في ميزان المدفوعات. وبالتالي فإن التوسع في الائتمان قد يؤدي إلى عجز في ميزان المدفوعات، لأن زيادة النقد في السوق سيؤدي إلى زيادة الاستيراد في حال لم يتم تغطيته من الإنتاج المحلي، وهذا ما يعني فقدان العملة الصعبة وانخفاض احتياطياتها الأجنبية، للحفاظ على ثبات سعر الصرف. وهذا ما يؤثر أيضاً سلباً على ميزان المدفوعات (Mundell, 1963).

ولعل تبني صندوق النقد الدولي للمنهج النقدي أعطاه الدافع لأن يكون الخيار المحبذ أو المفروض لدى مختلف الدول لمعالجة الاختلالات التي تصيب ميزان المدفوعات لديها، إذ إنه وبناءً على توصية من صندوق النقد الدولي استخدمت بريطانيا لأول مرة المنهج النقدي في معالجة العجز الكبير الذي أصاب ميزان المدفوعات الخاص بها عام 1967، حيث تم تخفيض سعر الصرف على المدى القصير والحد من التوسع على المدى الطويل (board et al.2009).

ثانياً : الاحتياطيات الأجنبية

تمثل الاحتياطيات الأجنبية لأي دولة مجموعة الأصول الخارجية التي تكون متاحة وتحت تصرف السلطات النقدية بهدف استخدامها في التمويل المباشر لاختلالات الميزان التجاري، والتنظيم غير المباشر لكميات هذه الاختلال من خلال التدخل في أسواق الصرف للحفاظ على استقرار العملة المحلية أو لأغراض أخرى(الشاذلي،2014).

هذا وقد تزايد الاهتمام بالاحتياط الأجنبية من قبل الدول خاصة بعد ظهور الأزمات المالية ، فأصبحت الدول تحرص على الاحتفاظ بحجم ملائم من تلك الاحتياطيات باعتبارها تشكل عنصر الأمان من الصدمات الاقتصادية الخارجية والداخلية، وتوفر في ذات الوقت مناخ اقتصادي مستقر وملائم للاستثمار(كاظم وجواد،2017).

مفهوم الاحتياطي الأجنبية:

يُعرف الاحتياطي الأجنبي بأنه " موجودات الدولة من عملات الدول الأخرى، والتي تشمل أوراق النقد الأجنبي، والودائع بكافة أنواعها (السندات، الذهب، حقوق السحب الخاصة) وأية التزامات مالية للدولة على الدول الأخرى والهيئات الدولية والإقليمية بالعملات الأجنبية(الطراد، 2001).

كما يعرف بأنه : موجودات الدولة من عملات الدول الأخرى والتي تشمل أوراق النقد الأجنبي والودائع تحت الطلب ولأجل بعملات هذه الدول بالإضافة إلى السندات الحكومية والذهب وحقوق السحب الخاصة، أي أنها تشمل بالإضافة إلى موجوداتها من عملات الدول الأخرى، أية التزامات مالية على الدول والهيئات الدولية والإقليمية يمكن تحويلها إلى نقود جاهزة(شكري وعض، 2004).

كما عرّف صندوق النقد الدولي الإحتياطيات الدولية بأنها "الأصول الخارجية الموجودة تحت تصرف السلطة النقدية والخاضعة لسيطرتها لتلبية احتياجات ميزان المدفوعات التمويلية، أو التدخل في أسواق الصرف للتأثير على سعر صرف العملة (صندوق النقد الدولي، 2013) .
وعرف أيضا بأنها" الأصول المتاحة في يد السلطات النقدية لاستخدامها بشكل مباشر أو من خلال ضمان قابلة التحول إلى أصول أخرى بهدف دعم سعر صرف العملة المحلية عند حدوث عجز في الميزان التجاري (Williamson , 1977) .

ومن خلال التعريفات السابقة يلاحظ بأن الإحتياطيات الأجنبية هي مجموعة من الأصول مقومة بالعملات الأجنبية، والتي تتيح للدولة ممثلة بالسلطة النقدية إمكانية استخدامها في حال حدوث عجز طارئ في ميزان المدفوعات، حيث يتم استخدام تلك الإحتياطيات لتغطية العجز دون اللجوء لانتهاج سياسات اقتصادية غير مرغوب فيها كتخفيض قيمة العملة، أو فرض قيود على الواردات وهو ما يمكن أن ينتج عنه آثار سلبية على الاقتصاد الوطني أو الاقتراض من الدول الأخرى وتحمل تكلفة عبئ القروض .

ومما هو جدير بالملاحظة أن مفهوم الإحتياطيات الدولية يختلف عن مفهوم السيولة بالعملية الأجنبية من عدة جوانب (Williamson , 1977):

1- إن الأصول الإحتياطية تشير إلى الأصول الخارجية للسلطة النقدية، أما مفهوم السيولة بالعملية الأجنبية فتشير إلى موارد النقد الأجنبي وقنوات التسرب من تلك الموارد لدى السلطات النقدية والحكومة المركزية.

2- تمثل الأصول الاحتياطية مطالبات السلطة النقدية على غير المقيمين، بينما تمثل السيولة بالعملية الأجنبية مطالبات السلطات (النقدية والحكومية) على المقيمين وغير المقيمين والتزاماتها نحوهم بالعملية الأجنبية.

3- يركز مفهوم الأصول الاحتياطية على إطار الميزانية العمومية، في حين أن مفهوم السيولة يشمل تدفقات العملات الأجنبية الداخلية والخارجية والتي تتولد عن أنشطة السلطات النقدية والمركزية داخل الميزانية وخارجها.

معايير تحديد الاحتياط الأجنبي:

تحدد المعايير التي يخضع لها الاحتياط الأجنبي بالآتي:

أولاً: أن تكون تحت سيطرة السلطة النقدية : يتم تبويب المطالبات الخارجية التي تملكها السلطة النقدية كأصول احتياطية ، إلا أن الملكية ليست هي الأساس الوحيد الذي يتم بموجبه السيطرة، فيمكن لمؤسسات أخرى غير السلطة النقدية حق الملكية في أصول خارجية بالعملية الأجنبية مع الأخذ بعين الاعتبار اشتراط موافقة السلطة النقدية في إجراء تلك المعاملات (Achille, 2013, and Duru).

وقد حدد دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي لعام (2009) الشروط الواجب استيفاؤها لاعتبار الأصول الأجنبية أصولاً احتياطية والتي تتمثل بالآتي:

- 1- أن لا يكون بوسع كيان مقيم إجراء معاملات في تلك المطالبات مع غير المقيمين إلا بالشروط التي تحددها السلطة النقدية أو تتم بموافقتها.
- 2- أن يحق للسلطات بمقتضى طلب منها استخدام المطالبات المستحقة على غير المقيمين لتلبية احتياجات تمويل الميزان التجاري وغير ذلك من الأغراض ذات الصلة.
- 3- أن يكون هناك قانون مسبق أو غير ذلك من التعاقدات الملزمة بما يؤكد صفة الوكالة الممنوحة للكيان المقيم.

ثانياً: إتاحة الاستخدام: يشترط في الأصول الاحتياطية أن تكون متاحة بسهولة وبصورة غير مشروطة كما يشترط أن يكون الأصل الاحتياطي سائلاً أو اقرب للسيولة بهدف أن تكون جاهزة عند اللجوء إليه ، وبالتالي يمكن شراؤه وبيعه وتصفيته بالنقد الأجنبي (نقداً) بالحد الأدنى من التكلفة في أقل وقت ممكن (صندوق النقد الدولي ، 2009).

مكونات الاحتياط الأجنبي:

تشمل الاحتياطيات الدولية والتي هي بالأساس ملك السلطة النقدية الحيابة الرسمية للعملات الأجنبية، مضافا إليها ما يملكه البنك المركزي للدولة من رصيد ذهبي، ووحدات حقوق السحب الخاصة، فضلا عن صافي مركز الاحتياطي لدى صندوق النقد الدول (بلقاسم، 2007) وتقسم موجودات الدولة بالعملات الأجنبية إلى قسمين كما يلي:

أولاً: موجودات الحكومة من العملات الأجنبية:

وهي العملات الأجنبية التي تمتلكها الحكومة وتتمثل بجانب الموجودات بالعملات الأجنبية في ميزانية البنك المركزي وتشكل غطاء النقد والتي تشمل ما يلي:

أولاً: الرصيد الذهبي : يعرف الذهب النقدي بأنه " أصل مالي تمتلكه السلطات النقدية أو أطراف أخرى خاضعة للسيطرة الفعلية للسلطات النقدية وتحتفظ به كأصول احتياطية ، ويشمل سبائك الذهب بما في ذلك النقود الذهبية والقوالب والسبائك بشرط أن تصل نسبة نقائها (0. 995) على الأقل، وسبائك الذهب في حسابات الذهب المخصصة، بغض النظر عن مكان الحساب وجود حسابات الذهب غير المخصصة لدى غير المقيمين التي تعطي حق المطالبة بتسليم الذهب وحتى حتى تكون حسابات الذهب مؤهلة لتبويبها كأصول احتياطية لا بد أن تكون متاحة بسهولة للسلطات النقدية عند الطلب (الطراد، 2001).

ثانياً: حقوق السحب الخاصة : وهي عبارة عن أصول احتياطية دولية ينشئها صندوق النقد الدولي ويخصصها لأعضائه لاستكمال الاحتياطيات الرسمية الموجودة. وتقتصر حيازة حقوق السحب الخاصة على السلطات النقدية لأعضاء صندوق النقد الدولي وعدد محدود من المؤسسات المالية الدولية المصرح لها بالحيازة. وتمثل حيازات حقوق السحب الخاصة حقوقا غير مشروطة في الحصول على النقد الأجنبي أو أصولا احتياطية أخرى من أعضاء الصندوق الآخرين(صندوق النقد الدولي، 2009).

ثالثاً: موجودات بعملات أجنبية على شكل أرصدة وودائع:

حيث يقيد أي مبلغ يرد للحكومة بالعملات الأجنبية للبنك المركزي ليضاف إلى أرصده من العملات الأجنبية مقابل قيد ما يعادل هذا المبلغ بالعملة المحلية لحساب وزارة المالية أو الوزارة أو الدائرة الحكومية المعنية بالعملة المحلية.

ولا يحتفظ البنك المركزي الأردني بموجوداته من العملات الأجنبية في البنك المركزي الأردني وإنما يحتفظ بها بحساباته لدى البنوك المراسلة في الخارج حيث يتم استثمارها وتحقيق

عائد من هذا الاستثمار يتمثل الفوائد الناتجة عن استثمار العملات الأجنبية، وأرباح ارتفاع أسعار صرف العملات الأجنبية (أرباح إعادة التقييم). وتتولى دائرة الاستثمار في البنك المركزي إدارة غطاء النقد لتحقيق أعلى عائد ممكن حيث أن أرباح البنك المركزي الرئيسية ناتجة من استثمار غطاء النقد.

ثانياً: موجودات القطاع الخاص من العملات الأجنبية.

وهي العملات الأجنبية التي يمتلكها القطاع الخاص، والتي تكون مودعة عادة لدى البنوك أو الموجودة لدى شركات الصرافة وتتولى البنوك إدارة هذه العملات ضمن تعليمات مراقبة العملة الأجنبية، أو أية تعليمات تصدر عن البنك المركزي، ويفرض البنك المركزي احتياطياً نقدياً إلزامياً على هذه الودائع بأن يلزم البنوك المرخصة الاحتفاظ بنسبة يحددها البنك المركزي من هذه الودائع لديه (فياض، 2011).

أهمية الاحتياطي الأجنبي

تكمن أهمية الاحتياطات الأجنبية باعتبارها وسيلة للمحافظة على الثقة في العملة المحلية ، كما أنها تشكل الأساس الذي تستند عليه الدول في الاقتراض الخارجي، لذا تكون الأصول الاحتياطية بالعملة الأجنبية موجودة فعلاً ويستثنى منها الأصول المحتملة، لان من شروط الأصول الاحتياطية السيطرة وإمكانية الاستخدام من قبل السلطة النقدية، وهذان الشرطان لا ينطبقان على الأصول الاحتياطية المحتملة، كما أنها تشكل عنصر أمان للدولة، حيث يؤدي هذا العنصر دوراً هاماً في حماية الاقتصاد الوطني للدول من آثار الصدمات الاقتصادية والتي تنتج عن العلاقات الاقتصادية التي تقوم بين الدول (Williamson ,1988).

وتظهر أهمية التعامل بالعملات الأجنبية كنتيجة حتمية لعمليات التجارة الدولية والعلاقات بين الدول التي يترتب عليها دفع جزء من مستورداتها من السلع ورؤوس الأموال بعملة أخرى غير عملاتها الوطنية، وقبض جزء من قيمة صادراتها من هذه السلع ورؤوس الأموال بعملة أخرى غير عملتها الوطنية، الأمر الذي يحتم خلق أسواق لتبادل العملات الأجنبية والتعامل بها، وتتم معظم المدفوعات الخارجية للدول عادة بعدد محدود من العملات الأجنبية والتي تسمى بالعملات الرئيسية (Key Currencies) فمستوردات الأردن من رومانيا مثلاً لا تتم بالعملة الرومانية بل بالدولار الأمريكي أو بالجنيه الاسترليني أو بغيرهما من العملات الرئيسية الأخرى (شكري، 2004).

ويعتبر الدولار الأمريكي العملة الرئيسية الأولى في العالم، وذلك لمجموعة من الاعتبارات تتمثل بالاتي(العيساوي،2012):

1. أنه أكثر العملات استعمالاً في تمويل التجارة والمدفوعات الخارجية.
2. عملة الدفع في تجارة النفط الدولية .
3. عملة التدخّل للمحافظة على أسعار العملات الأخرى.

وبناء على الاعتبارات السابقة أصبحت معظم الدول تحتفظ بالدولار كعملة احتياط رئيسية ضمن موجوداتها من العملات المختلفة، وأصبحت نسبة الدولار تشكل في الغالب أعلى نسبة من هذه العملات، إلا أن هذا لا ينفي أهمية العملات الرئيسية الأخرى مثل اليورو والين الياباني والجنيه الاسترليني والفرنك السويسري.

وفي ظل نظام الأسعار المرنة المعتمد دولياً، تنخفض أهمية احتياطي الدول الكبرى من الذهب والعملات الأجنبية، وتبرز أهمية الحجم الاقتصادي ومعدلات الإنتاجية والتطور التكنولوجي في دعم العملة والحفاظ على قابليتها للتحويل.

طرق تكوين الاحتياطي من العملات الأجنبية

تتعد طرق تكوين الاحتياطي الأجنبي إلا أن هناك ثلاثة طرق رئيسية تعتمد عليها الدول في تكوين احتياطها من العملات الأجنبية(الشاذلي،2014) :

1- شراء عملات أجنبية في مقابل العملات المحلية وهذا الإجراء قد يؤثر وقتياً على سوق الصرف فعلى الرغم من انه ينطوي على عملية بيع للعملة المحلية مقابل حيازة العملة الأجنبية، إلا أن هناك في المقابل تعامل سوف يتم في المستقبل يتمثل باستيراد جزء من العملة الأجنبية يدفع مقابل الصادرات بالعملة المحلية للمصدرين والحفاظ على حصيلة الصادرات لدى الأجانب، أو يمكن تكوين مراكز بالعملة الأجنبية لديهم تدخل ضمن الاحتياطات، وتلجأ الدول عادة إلى هذا الإجراء في تكوين الاحتياطات في حال اتسمت مصادر العملة الأجنبية لديها بالموسمية وعدم الانتظام كما في حال الدول التي تعتمد على السياحة كرافد أساسي للعملات الأجنبية.

2- الشراء المباشر للعملة الأجنبية في مقابل العملة المحلية: وهذا الإجراء قد يؤثر على سعر الصرف ومعدل التضخم بالتبعية في الدول التي يسجل الميزان التجاري فيها عجزاً مزمناً خاصة إذا ما تبع هذا الإجراء زيادة في العرض النقدي من العملة المحلية ولم يتم اتخاذ الإجراءات المقابلة لامتناس السيولة الزائدة نتيجة التخلي عن العملة المحلية في الأسواق بهدف حيازة العملة الأجنبية.

3- الاقتراض من الخارج سواء بإصدار سندات بالعملة الأجنبية أو الحصول على قروض مباشرة من أسواق المال الدولية وهذا الإجراء ليس له اثر مباشر على سعر صرف العملة المحلية وإن كان يتوقع على المدى البعيد أن يؤثر هذا الإجراء في تنفيذ السياسات الاقتصادية وذلك بحكم زيادة أعباء خدمة الدين.

العلاقة بين الميزان التجاري والاحتياطي الأجنبي

يشكل الاحتياطي الأجنبي عنصرا مهما من عناصر الأمان في المضاربات والأزمات الاقتصادية، وتمثل الاحتياطيات الأجنبية موضوع اهتمام الباحثين في الفكر الاقتصادي لمعرفة مدى تحقق الغرض الذي من أجله تم تكوين الاحتياطيات الدولية والأسس التي يتم الاعتماد عليها لتحديد الحجم الأمثل لتلك الاحتياطيات حتى تكون في وضع أمن يحميها من الصدمات الطارئة وغير المتوقعة (بلفاسم، 2009)

ومن بين المعايير الدولية المتبعة في تحديد الحجم الأمثل للاحتياطي الأجنبي تحديد نسبة تغطية الاحتياطيات الأجنبية للواردات، وطبقا لهذا المعايير فإن الطلب على الاحتياطيات الأجنبية يجب أن يتزامن مع اتجاهات التجارة الدولية، لان الهدف من تكوين الاحتياطيات الدولية هو مواجهة الصدمات الخارجية وعدم القدرة على الدفع نتيجة لارتفاع الأسعار العالمية والقوة التصديرية للدولة. وتقاس هذه النسبة من خلال عدد الشهور للواردات السلعية والخدمية التي يجب أن يغطيها صافي الاحتياطيات الأجنبية والتي تكون عادة 3- 4 شهور ، ويساعد هذا المؤشر في الرقابة وضمان تغطية الاحتياطيات الأجنبية حالات عدم التوازن في الميزان التجاري للدول التي لديها نفاذ محدود في ميزان الأسواق العالمية (الشاذلي، 2014).

الدراسات السابقة:

أولا: الدراسات العربية

1- دراسة عليمات وبطايينة (2018) وهي بعنوان "أثر الصادرات الزراعية على الميزان التجاري الأردني" هدفت هذه الدراسة إلى بيان اثر الصادرات الزراعية على الميزان التجاري الأردني خلال الفترة من (2007-2016)، وقد استخدمت الدراسة نموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار فرضية الدراسة. وتوصلت الدراسة إلى وجود اثر ايجابي ذو دلالة إحصائية للصادرات الزراعية على الميزان التجاري الأردني وذلك لأنه كلما زادت الصادرات الزراعية يقل العجز في الميزان التجاري وقد أوصت الدراسة على إزالة العوائق التي تقلل من الإنتاج

والتصدير والتشجيع على الاستثمار وجذب رؤوس الأموال من خلال إقامة مناطق حرة للإنتاج الزراعي والصناعات الغذائية.

2- دراسة السواعي (2017) وهي بعنوان "محددات الميزان التجاري الأردني: نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة" سعت الدراسة للتعرف على العلاقة قصيرة المدى وطويلة المدى بين الميزان التجاري والدخل و عرض النقد وسعر الصرف الحقيقي لحالة الاقتصاد الأردني ، وقد أشارت النتائج إلى أن عرض النقد والدخل يلعبان دورا قويا في تحديد سلوك الميزان التجاري ، كما أشارت النتائج إلى أن سعر الصرف يساعد في تحسين الميزان التجاري.

3- دراسة السواعي والعزام (2015) وهي بعنوان "العجز التوأم في ظل المتغيرات النقدية والمالية والنمو الاقتصادي والانفتاح التجاري" هدفت إلى التعرف على العلاقة بين عجز الحساب الجاري وعجز الموازنة والاستثمار ومتغيرات الاقتصاد الكلي الأردني باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة على الفترات (1975-2010) ، وقد أشارت النتائج أن هناك علاقة ارتباط ايجابية بين عجز الحساب الجاري وعجز الموازنة، كما أشارت النتائج إلى أن سياسة الانفتاح التجاري التي انتهجها الأردن زادت من قيمة العجز في الميزان التجاري الأردني، وأخيرا كان للسياسة النقدية التي تبناها الأردن دور في زيادة عجز الحساب الجاري، في حين أن سعر الصرف الحقيقي كان له دور مهم في تخفيض نسبة العجز.

4- دراسة سلمى(2014) وهي بعنوان " أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري و سبل علاجها" دراسة حالة الجزائر" هدفت الدراسة إلى الكشف عن العلاقة بين تغيرات أسعار الصرف والميزان التجاري ، إضافة إلى ابرز تأثيرات سعر الصرف خاصة سياسية تخفيض العملة للفترة من (1990-2013) وقد توصلت الدراسة إلى أن سياسة سعر الصرف في الجزائر لم تكن فعالة في تصحيح الاختلالات التي يشهدها الميزان التجاري الجزائري وهذا يرجع بالأساس إلى طبيعة الاقتصاد الوطني الجزائري الذي يركز على الصادرات من المحروقات والتي تخضع في تسعيرها لمنظمة الأوبك.

5- دراسة السرحان(2015) وهي بعنوان "أثر المساعدات الخارجية على ميزان المدفوعات الأردني للفترة الواقعية بين عامي (1989-2013)" هدفت الدراسة إلى التعرف على مدى تأثير المساعدات الخارجية على ميزان المدفوعات الأردني، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة دالة إحصائية بين المساعدات الخارجية المستلمة والحساب الجاري، حيث أسهمت تلك المساعدات

في تخفيض العجز في الميزان التجاري، كما أظهرت النتائج وجود علاقة سلبية بين النفقات العامة وعجز الحساب الجاري لميزان المدفوعات.

6- دراسة هجيرة (2011) وهي بعنوان "أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري الجزائري" هدفت إلى دراسة أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري الجزائري . وقد تم الأخذ بعين الاعتبار خاصية الاقتصاد الجزائري و التي تكمن في أن الصادرات تعتمد على قطاع المحروقات بالدولار الأمريكي أما الواردات فمجملةا بعملة الأورو . باستعمال طريقة التكامل المتزامن ، وقد أشارت النتائج إلى عدم وجود العلاقة السببية بين سعر اليورو و رصيد الميزان التجاري من جهة و بين سعر صرف الدولار و رصيد الميزان التجاري من جهة أخرى.

7- دراسة المجالي(2010) وهي بعنوان **تأثير الصدمات الاقتصادية العالمية على ميزان المدفوعات الأردني(1980-2008)** هدفت الدراسة إلى الكشف عن انعكاسات الأزمات الاقتصادية العالمية على ميزان المدفوعات الأردني وخاصة تأثير سعر الصرف الحقيقي الفعال وشروط التجارة وانخفاض معدلات الفائدة العالمية عن الفائدة المحلية على مكونات ميزان المدفوعات، وقد أظهرت النتائج أن ميزان المدفوعات الأردني يتأثر بصدمة سعر الصرف الحقيقي الفعال سلبيا في حساب رأس المال الحقيقي، وإيجابيا في الحساب الجاري الحقيقي، كما يتأثر ميزان المدفوعات الأردني إيجابيا بصدمة الأسعار العالمية من خلال انخفاض قيم المستوردات، وصدمة انخفاض معدل الفائدة العالمي عن معدل الفائدة المحلي .

ثانيا: الدراسات الأجنبية

1- دراسة Sinyakov and Yudaeva (2016) وهي بعنوان "سياسة البنك المركزي في ظل الصدمات الكبيرة في ميزان المدفوعات والتحويلات الهيكلية "حالة الاقتصاد الروسي في الفترة 2014-2015" هدفت هذه الدراسة، إلى تحليل عددًا من البدائل المتعلقة بالسياسة النقدية باستخدام نموذج الاقتصاد الصغير المفتوح للنفط التي أثرت على الاقتصاد الروسي في 2014-2015. وأدت إلى صدمات حادة في ميزان المدفوعات الروسي ، وخلصت الدراسة إلى أن مزيج السياسة الأمثل الذي يتضمن سعر صرف عائم، وتوفير السيولة من قبل البنك المركزي وتشديد مؤقت للسياسة النقدية، من خلال اعتماد سعر الصرف المرن يمكن ان يساهم في امتصاص صدمات الميزان التجاري ، مما يساعد على استعادة الطلب الكلي والإنتاج المحلي .وفي حال عدم تثبيت توقعات التضخم ، فإن السياسة النقدية التقليدية تساعد على استقرار الميزان التجاري بحيث يتم التعامل مع مخاطر الاستقرار المالي عن طريق إقراض السيولة النقدية إلى القطاع المصرفي.

2- دراسة Angrick (2014) وهي بعنوان "الاختلال في ميزان المدفوعات واستقلالية السياسة النقدية" هدفت الكشف عن العلاقة بين استقلال السياسة المالية واختلال ميزان المدفوعات لخمس دول هي كوريا وتايوان وماليزيا والصين وهونغ كونغ، وقد خلصت الدراسة إلى أنه لا توجد علاقة قوية بين وضع ميزان المدفوعات في اقتصاد ما واستقلالية السياسة النقدية المحلية التي تعمل من خلال القاعدة المالية المحلية ، طالما أن هذا الاقتصاد يدير فائضاً خارجياً أو لا يتحمل عجزاً مؤقتاً فقط. وخلصت الدراسة إلى أنه من الممكن أن يكون الاقتصاد في بلد ما قادراً على الحفاظ على درجة من استقلالية السياسة حتى لو اختارت تلك البلد استقرار أسعار الصرف. وبناء على ذلك قد لا يكون ربط سعر الصرف في بلد ما مكلفاً من حيث الاستقلالية كما يفترض تقليدياً ، في حين أن المكاسب من الاتحاد العائم أو النقدي قد لا تكون مرتفعة كما هو مفترض.

3- دراسة Asif (2014) وهي بعنوان " محددات الميزان التجاري: دراسة مقارنة بين باكستان والهند" هدفت إلى البحث في تأثير الناتج المحلي الإجمالي، والاستثمار الأجنبي المباشر، وسعر الصرف والتحويلات على الميزان التجاري في الهند وباكستان للفترة الزمنية من (1981-2010). وقد أشارت النتائج إلى أن للناتج القومي المحلي أثر إيجابي على الميزان التجاري في كل من الهند وباكستان، في حين أن الاستثمار الأجنبي كان له أثر إيجابي على الميزان التجاري الهندي، بينما كان له أثر سلبي على الميزان التجاري لباكستان، أما سعر الصرف فقد كان له اثر سلبي على الميزان التجاري في كل من الهند وباكستان.

4- دراسة Shawa and Shen (2013) وهي بعنوان " تحليل محددات الميزان التجاري: دراسة حالة تنزانيا" والتي هدفت إلى الكشف عن السبب الرئيسي للعجز التجاري في تنزانيا من خلال تحليل تأثير الاستثمار، وتنمية رأس المال البشري ، والإنفاق الاستهلاكي للأسر المعيشي، والإنفاق الحكومي ، والتضخم، وتوافر الموارد الطبيعية (NRA) ، وسعر الصرف الحقيقي، a وتحرير التجارة للفترة (1980-2012) وقد أشارت النتائج أن العوامل المؤثرة الرئيسية المؤدية إلى عجز الميزان التجاري لتنزانيا هي الاستثمار الأجنبي المباشر، وتنمية رأس المال البشري، وحجم الانفاق الحكومي، والتضخم .

5- دراسة Alawin and Al-Maghareez (2013) وهي بعنوان " العوامل المؤثرة على الميزان التجاري ، حالة الأردن للفترة (1980-2010) هدفت إلى دراسة العلاقة طويلة المدى بين الميزان التجاري الأردني، والتحويلات والإنتاج المحلي الإجمالي الحقيقي، والاستثمار الأجنبي المباشر ، ومعدل سعر الصرف الحقيقي للفترة (1980-2010). أشارت النتائج إلى أن جميع

المتغيرات والمتمثلة) بالتحويلات والإنتاج المحلي الإجمالي الحقيقي، والاستثمار الأجنبي المباشر) لها تأثيرات كبيرة على الميزان التجاري باستثناء (معدل سعر الصرف الحقيقي) وهذا يعود أساساً إلى تثبيت سعر الصرف الاسمي منذ عام 1995.

ملخص الدراسات السابقة

أهم ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة أن هذه الدراسة تعد الأولى حسب الحد الأدنى لعلم الدراسة حول الأردن ، كما أنها تستخدم منهجية أثر صدمات الميزان التجاري على الاحتياطي الأجنبي الأردني .

ولم تجد الدراسة أية دراسات سابقة تناولت أثر صدمات الميزان التجاري على الاحتياطي الأجنبي ومن خلال العرض السابق لبعض الدراسات تظهر أهمية دراسة الميزان التجاري للدول من جهة والعوامل المؤثرة فيه من جهة أخرى، وإن ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة أنها جاءت لتوضيح العلاقة بين الصدمات التي يتعرض لها الميزان التجاري الأردني من جهة وانعكاسات تلك الصدمات على الاحتياطي الأجنبي.

الفصل الثالث

الميزان التجاري الأردني والإحتياطيات الأجنبية

الفصل الثالث

الميزان التجاري الأردني والإحتياطيات الأجنبية

المقدمة :

تناول في هذا الفصل تطور الميزان التجاري الأردني والإحتياطيات الأجنبية للفترة 2002-2017 وكذلك العلاقة بين الميزان التجاري والإحتياطيات الأجنبية .

أولاً : الميزان التجاري الاردني للفترة 2002-2017 ويتضح في الجدول ادناه رقم (1)

جدول رقم (1)

بيانات الميزان التجاري الأردني خلال الفترة(2002-2017)

الميزان التجاري بالمليون دينار	الشهر	السنة
-277.8	3	2002
-230.6	6	
-366.7	9	
-352	12	
-336.2	3	2003
-343.7	6	
-351.6	9	
-383.8	12	
-518.4	3	2004
-556.1	6	
-598.4	9	
-722.2	12	
-724.2	3	2005
-919.8	6	
-949.7	9	
-962.6	12	
-963.6	3	2006
-961.8	6	
-785.1	9	
-874.2	12	
-876.6	3	2007
-1067.5	6	
-1174.5	9	
-1455.6	12	
-1320.3	3	2008
-1474.1	6	
-1261	9	

-1029	12	2009
-814.3	3	
-1024.1	6	
-1301.2	9	
-1309.2	12	
-1077.2	3	2010
-1163.1	6	
-1219.1	9	
-1364.4	12	
-1393.8	3	2011
-1656.5	6	
-1437.7	9	
-1773.7	12	
-2036.6	3	2012
-1414.1	6	
-1,707.20	9	
-1928.7	12	
-2005	3	2013
-1968.8	6	
-2202.2	9	
-2094.1	12	
-1909.4	3	2014
-2,401.80	6	
-2,004.50	9	
-2,179.90	12	
-1,757.50	3	2015
-1,821.80	6	
-1,957.40	9	
-1,799.50	12	
-1,889.50	3	2016
-1,639.90	6	
-1,372.10	9	
-1,905.80	12	
-1,814.80	3	2017
-1,924.20	6	
-1,787.30	9	
-2,039.20	12	

المصدر : البنك المركزي الأردني/ قاعدة البيانات لعام 2018

نلاحظ في الجدول أعلاه وجود عجز دائم ومنتالي في الميزان التجاري الأردني على مدى فترة الدراسة، وكان العجز في الميزان التجاري بنسب بسيطة في بداية فترة الدراسة وأخذ بالإزدياد بنسب عالية وغير مسبوق، وعند الإطلاع على بيانات الدراسة ومشاهدة بيانات الربع الأخير لسنوات فترة الدراسة نلاحظ العجز في الميزان التجاري لسنة 2002 كان (-358) مليون دينار ، واصبحت في الربع الأخير لعام 2006 (-874.2) مليون دينار ، ومع استمرار العجز في الميزان التجاري خلال فترة الدراسة للربع الأخير من عام 2011 لتصبح (-1773.7) مليون دينار ، ومن ثم استقرار العجز في الميزان التجاري الاردني لعامي 2012 و 2013 بشكل بسيط وذلك لتغطية العجز في الميزان التجاري من رصيد الاحتياطي الأجنبي المتوفر من الدعم الخارجي للأردن في بداية فترة اللجوء السوري الى الأردن .

ويعود العجز في الميزان التجاري الأردني بازدياد أكبر وبنسب مضاعفة عما كانت عليه في السنوات السابقة ليصبح في الربع الأخير من سنة 2017 وهي نهاية فترة الدراسة (-2039.2) مليون دينار .

ويمكن أن نعزي العجز في الميزان التجاري الأردني إلى ارتفاع معدلات الإستهلاك وخاصة الإستهلاك الترفيهي والكمالي ، وضعف القاعدة الإنتاجية للسلع الإستهلاكية الأساسية ، مما يدفع الأردن الى فتح أبواب الإستيراد على نطاق واسع ، وانخفاض الصادرات وانعكاسات الازمة المالية العالمية في 2008 وتبعاتها في السنوات 2009 و 2010 ، ولكن هنالك بعض الحالات يكون ارتفاع المستوردات مفاجئ وانخفاض الصادرات بنسب مرتفعة وذلك في السنوات 2008 و 2012 و 2013 وانعكس هذا ايضا على نسبة الاحتياطي الاجنبي في البنك المركزي الاردني بنسب كبيرة ايضا وهي تعتبر من النسب المتدنية نسبيا ، من جهة أخرى يمكن أن يعزى الية العجز في الميزان التجاري الأردني للفترات (2002 – 2003) و (2012- 2017) الى أزمات اللجوء المتعاقبة على الأردن منها الأزمة العراقية والأزمة السورية والتي أدت بشكل مباشر إلى زيادة المستوردات ونقص الصادرات، وارتفاع الطلب على السلع الاساسية لتغطية الاحتياجات من السلع والخدمات، وأيضاً ارتفاع أسعار النفط العالمية والتي أدت إلى ارتفاع المستوردات ضعف قيم الصادرات بأرقام قياسية خلفت أثراً واضحاً على الميزان التجاري والذي تم تغطية هذا العجز في الميزان التجاري الأردني من قيمة الإحتياطي الأجنبي .

ولكن مع وجود الإرتفاع الكبير في العجز في الميزان التجاري فإن الاقتصاد الأردني قادر على تمويل جزء من عجز الميزان التجاري الأردني من فائض صافي التحويلات الخارجية وميزان الخدمات .

ثانياً : الاحتياطيات الاجنبية للأردن للفترة 2002-2017 ويتضح في الجدول رقم (2) أدناه

جدول رقم (2)

بيانات الاحتياطيات الاجنبية للأردن للفترة 2002-2017

الاحتياطيات الاجنبية للبنك المركزي بالمليون دينار	الشهر	السنة
1948.	3	2002
2204.	6	
2401.	9	
2478.	12	
2560.	3	2003
3099.	6	
3356.	9	
3361.	12	
3276.	3	2004
3111.	6	
3406.	9	
3420.	12	
3439.	3	2005
3346.	6	
3653.	9	
3363.	12	
3495.	3	2006
3480.	6	
4069.	9	
4326.7	12	
4536.3	3	2007
4446.4	6	
4778.4	9	
4871.4	12	
3844.5	3	2008
4674.3	6	
5462.6	9	
5490.5	12	
6039.	3	2009
6513.3	6	
7198.9	9	
7713.	12	
7902.2	3	2010
7342.6	6	

7942.6	9	2011
8679.1	12	
7990.6	3	
7585.7	6	
8011.9	9	
7465.2	12	2012
6656.3	3	
4788.	6	
4868.2	9	
4702.5	12	
5985.7	3	2013
6850.	6	
7649.8	9	
8512.	12	
8937.9	3	
10149.6	6	2014
10158.2	9	
9981.9	12	
9645.6	3	
9684.3	6	
10716.1	9	2015
10034.8	12	
9519.5	3	
9040.5	6	
8921.8	9	
9134.1	12	2016
8177.8	3	
8060.	6	
7851.4	9	
8687.	12	
		2017

المصدر : البنك المركزي الأردني/ قاعدة البيانات لعام 2018

نلاحظ في الجدول أعلاه وجود ارتفاع ملحوظ في الإحتياطيات الأجنبية على مدى فترة الدراسة ، وكان الارتفاع في الإحتياطي الأجنبي بنسب متفاوتة وقريبة من الصفر في بداية فترة الدراسة وأخذ بالارتفاع بنسب عالية تزامناً مع ارتفاع المستوردات وانخفاض الصادرات والتي يتم تغطية المستوردات من الإحتياطي الأجنبي، وعند الإطلاع على بيانات الدراسة ومشاهدة بيانات الربع الأخير لسنوات فترة الدراسة لسنة 2002 كان (2478) مليون دينار ، واصبحت في الربع الأخير لعام 2006 (4326.7) مليون دينار، ومع استمرار الإرتفاع في الإحتياطي الاجنبي وهو هدف

معظم الإقتصاڊيات العالمية ومؤشر قوي على صحة الإقتصاد للدولة، ومن خلال الملاحظة أيضاً لفترة الدراسة للربع الأخير من عام 2011 أصبح الإحتياطي الأجنبي لدى البنك المركزي (7465.2) مليون دينار، ومن ثم استقرار الإحتياطي الأجنبي لعامي 2012 و 2013 بشكل بسيط وذلك لتوفر الدعم والمساعدات الخارجية للأردن في بداية فترة اللجوء السوري الى الأردن . و يبلغ الإحتياطي الأجنبي لدى البنك المركزي الاردني في اعلى مستوياته في السنوات 2014 و 2015 ، ويعود بالانخفاض في الربع الأخير لنهاية فترة الدراسة من سنة 2017 إلى (8687) مليون دينار .

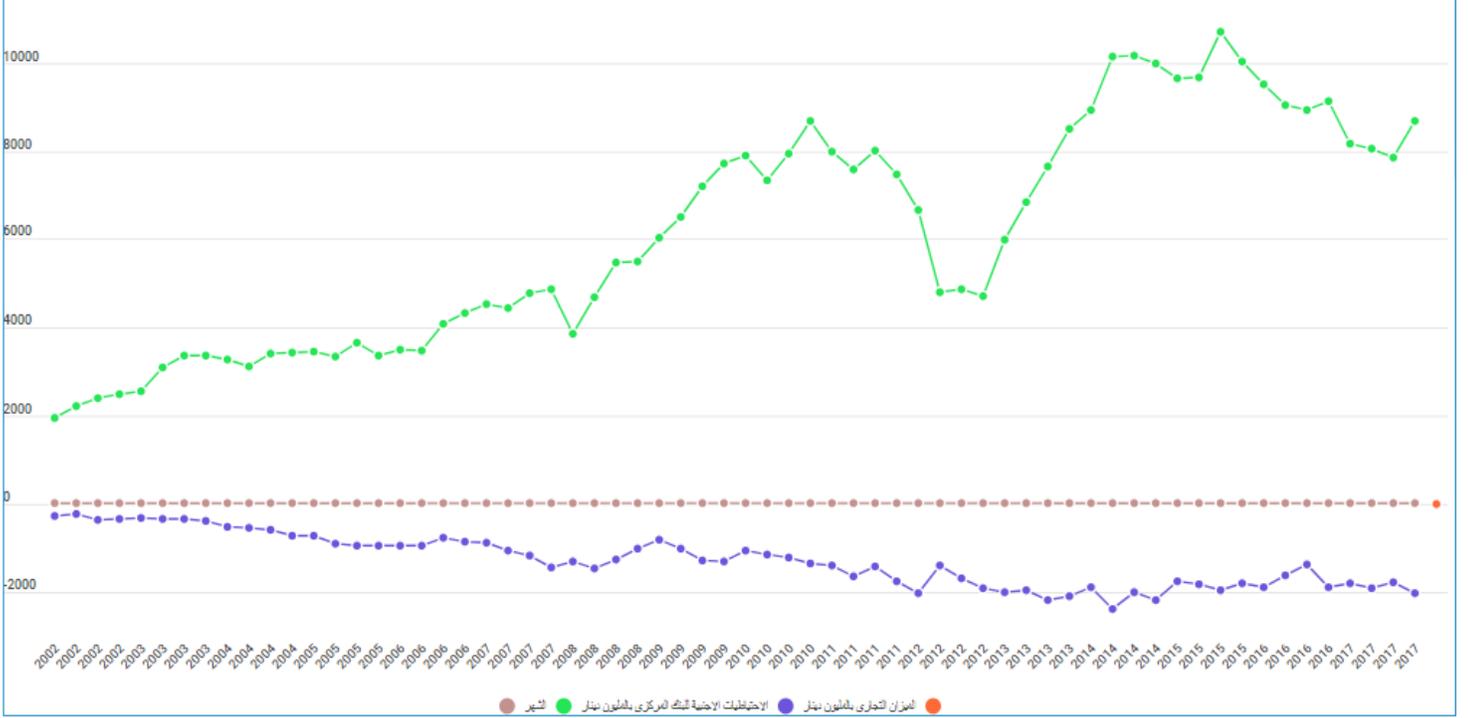
ويمكن أن نعزي هذا التفاوت في نسب الإحتياطيات الأجنبية لدى البنك المركزي الأردني إلى تحسن الإحتياطي الأجنبي الأردني إلى انتعاش الإقتصاد الأردني في بداية فترة الدراسة إلى دخول نسب عالية من من رؤوس الأموال والمستثمرين العراقيين إلى الأردن في ظل وجود الأزمة العراقية وتحريك عجلة الإقتصاد مما انعكس على انتعاش في سوق العقار في الأردن وتحريك عمليات التبادل التجاري، وهذا قد أعطى نوعاً من الثبات في الإحتياطي الأجنبي لدى البنك المركزي .

ومع ارتفاع الإحتياطي الأجنبي لدى البنك المركزي الأردني في عامي 2014 و 2015 يمكن ان نعزي هذا الإرتفاع إلى المساعدات الخارجية للأردن في ظل وجود الازمة السورية ، ولجوء ما يقارب المليون لاجئ سوري، وكانت هذه المساعدات عن طريق المشاريع التنموية والخدمية ومساعدات سبل المعيشة من توفير كافة الإحتياجات اللازمة للاجئين السوريين ، وهذا قد أثر بشكل غير مباشر على الإحتياطي الأجنبي من خلال استبدال المساعدات الخارجية بالعملة الأجنبية إلى العملة المحلية والذي انعكس على قوة الإقتصاد والقدرة على توفير السلع الأساسية من خلال المستوردات وقوة الإحتياطي الأجنبي لدى البنك المركزي الأردني .

ثالثاً : العلاقة بين الميزان التجاري الأردني والإحتياطي الأجنبي للفترة 2002-2017

الشكل رقم (1)

العلاقة بين الميزان التجاري الأردني والاحتياطي الأجنبي للفترة 2002-2017



المصدر : من إعداد الباحث

نلاحظ من خلال الشكل اعلاة إلى وجود علاقة سلبية بين الميزان التجاري والاحتياطي الأجنبي في بداية فترة الدراسة من 2002 - 2004 ، ومع بداية الفترة من عام 2004-2008 كان تأثير الميزان التجاري على الإحتياطي الأجنبي سلبي وبشكل تدريجي ، وفي نهاية 2008 - 2012 يكون تأثير الميزان التجاري على الإحتياطي الأجنبي سلبي وبشكل حاد ، ومن ثم يكون تأثير الميزان التجاري على الإحتياطي الأجنبي بشكل ثابت ومستقر للفترة بين عامي 2012-2016 ، مع زيادة بسيطة للاعوام 2016 و 2017 .

الفصل الرابع
التحليل ومناقشة النتائج

الفصل الرابع التحليل ومناقشة النتائج

المقدمة:

تناول هذا الفصل التعريف بالمنهج الأمثل الذي يخدم الدراسة، بالإضافة إلى التعريف بالمتغيرات الاقتصادية التي تم اختيارها، وتوضيح الاختبارات الإحصائية التي تخدم متطلبات الدراسة والتي تم إدراجها، وأخيرا بيان النتائج المتحصل عليها.

منهجية الدراسة:

من خلال الاطلاع على الدراسات السابقة واستنادا إلى دراسة كل من (Olivier, &Romain,2011) ،(Afonso &Sousa ,2009) ،(Monacelli &Perotti) ظهر جليا أن المنهج المناسب للدراسة هو المنهج الوصفي والتحليلي بهدف الإحاطة بمختلف الجوانب النظرية والعملية للموضوع اعتمادا على المصادر والمراجع المختلفة كالكتب، والمقالات والمجلات العلمية وغيرها، بالإضافة إلى الأدوات الإحصائية والقياسية بهدف تسهيل قياس المتغيرات الاقتصادية المستخدمة في النموذج بالاعتماد على المسح الشامل.

متغيرات الدراسة:

من أجل تقدير أثر صدمات الميزان التجاري على الاحتياطي الأجنبي في الأردن للفترة الزمنية 2002 – 2017، وبالاستناد إلى مجموعة من الدراسات السابقة

نذكر منها (Al-mulali, etl) و (Fransisco and Laura,2011) عملت الدراسة بالاعتماد على نموذج متجه الانحدار الذاتي Vector Auto Regressions متضمنا متغيرين صدمات الميزان التجاري (TBS) والاحتياطي الأجنبي (FR). وقد غطت الدراسة الفترة الممتدة بين (2002Q1 - 2017Q4)، وقد تم استخدام البيانات الربعية المتحصل عليها من قاعدة بيانات البنك المركزي الأردني لعام 2018 في عملية التحليل.

الأساليب الإحصائية:

بعد الحصول على البيانات اللازمة، واعتمادا على الدراسات السابقة تم استخدام الاختبارات الإحصائية المناسبة بالاعتماد على برمجية EVIEWS ، بهدف الإجابة عن أسئلة الدراسة واختبار فرضياتها ومن ثم صياغة النتائج والتوصيات ويمكن توضيحها فيما يلي:

1. اختبار جذر الوحدة: (Unit Root)

قام الباحث باختبار الاستقرار (Stationary) للسلاسل الزمنية لاختبار مدى استقرار السلاسل الزمنية أو عدم احتوائها على جذر الوحدة. يوجد على المستوى التطبيقي عدة اختبارات يمكن استخدامها لاختبار صفة الاستقرار في السلسلة، وتم التركيز على اختبارات جذر الوحدة (Unit Root Test) لأنها من أكثر الاختبارات استخداماً في التطبيقات العملية، وحيث إن جذور الوحدة ترتكز على وجود ارتباط ذاتي بين المتغيرات فإن اختبارات جذور الوحدة ترتكز على فرضية إن حدود الخطأ ليست مترابطة بشكل جوهري وإسقاط هذا الفرض يؤدي إلى حدوث مشكلة الارتباط الذاتي.

أولاً: اختبار ديكي فولر المركب (Augmented Dickey-Fuller , 1981).

ثانياً: بيرون فيليبس (Phillips and Perron , 1988).

اختبار ديكي فولر المركب:-

يقوم اختبار ديكي فولر المركب على إدراج عدد من الفروق ذات الفجوة الزمنية حتى تختفي مشكلة الارتباط الذاتي الخاصة باختبار ديكي فولر البسيط، وعليه تصبح الصيغة القياسية المقترحة متضمنة متغيرات بفترات إبطاء كمتغيرات تفسيرية للتخلص من إمكانية وجود ارتباط ذاتي لعنصر الخطأ. (الرشيد، ومحمود 2010).

ويتم اختبار ADF على ثلاث توصيفات (3- Specification)، وذلك لأن توزيع (ADF) للقيم الحرجة يتأثر بمدى وجود الثابت من عدمه):

1- إجراء انحدار بوجود ثابت واتجاه عام وهو النموذج الأشمل.

2- إجراء انحدار بوجود ثابت فقط.

3- إجراء انحدار بدون وجود ثابت أو اتجاه عام.

اختبار فيليبس بيرون (Phillips and Perron , 1988)

يقوم هذا الاختبار على إدخال تصحيح للارتباط الذاتي باستخدام طريقة غير معلمية، وما يميز هذا الاختبار انه يأخذ في الاعتبار التغيرات الهيكلية للسلسلة الزمنية، فهو ذو قوة اختباريه اكبر من اختبار ADF ، حيث انه يختلف عن (DF) و (ADF) في انه يحتوى على قيم متباطئة للفروق، والذي يأخذ في الاعتبار الفروق الأولى للسلسلة الزمنية باستخدام التصحيح غير المعاملي (non

(Correlated Parametric) ويسمح بوجود متوسط يساوي صفر واتجاه خطى للزمن أي أنه لا يستند إلى توزيع معامل لحد الخطأ.

طرق علاج صفة عدم السكون في بيانات السلسلة الزمنية:

ولتجنب الآثار التي تنعكس على عدم استقرار السلسلة الزمنية يجب معالجة عدم استقرارها عن طريق إحدى المعالجات المعروفة مثل طريقة الفروق وطريقة التحويل اللوغاريتمي وغيرها. ومن أهم طرق تحقيق استقرار السلسلة الزمنية هي طريقة الفروق وتقوم هذه الطريقة على مبدأ طرح القيم بعضها من البعض الآخر وغالبا نتيجة هذه العملية الحصول على بيانات قيمتها اصغر من البيانات الأصلية وهذا يعنى تقليل التبادل، وهذه الطريقة تكون صالحة لمجموعة من البيانات على خلاف الطرق الأخرى التي تضع قيوداً على البيانات فمثل التحويل اللوغاريتمي استخدامه يشترط عدم وجود قيم سالبة في البيانات، عموماً طريقة الفروق من أكثر الطرق استخداماً في البيانات بشكل عام وفي بيانات السلاسل الزمنية بشكل خاص. (فندل، 2005).

اختبار التكامل المشترك: (Cointegration Test)

تحليل التكامل المشترك يقدم دعماً للنظرية الاقتصادية من خلال رصد العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية في إطار إحصائي، فمن منظور اقتصادي فإن بعض المتغيرات تتحرك بانتظام بمرور الوقت على الرغم من أنها تتسم بشكل منفرد بالتذبذب العشوائي، لذا فإن تحليل التكامل المشترك يعد أحد الأدوات المهمة عند دراسة العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية على المدى الطويل، إضافة على ذلك فإنه يساعد على تحديد مستوى التوازن بين البيانات غير المستقرة وتلك التي تتسم بالثبات. إذن فإن التكامل المشترك تصاحب (Association) بين سلسلتين زمنيتين (X_1Y_1) أو أكثر بحيث تؤدي التقلبات في إحداها لإلغاء التقلبات في الأخرى بطريقة تجعل النسبة بين قيمتها ثابتة عبر الزمن، حيث إن العلاقات الطويلة الأجل بين مجموعة المتغيرات تعتبر مفيدة في التنبؤ بتقييم المتغير التابع بدلالة مجموعة من المتغيرات المستقلة، وتتطلب حدوثه ان تكون السلسلتين متكاملتين من الرتبة الأولى كل على حدة، والبواقي الناجمة عن تقديم العلاقة بينهما متكاملة من الرتبة صفر. ومما سبق نجد أن التكامل المشترك هو التعبير الإحصائي لعلاقة التوازن طويلة الأجل، فلو أن هناك متغيرين يتصفان بخاصية التكامل المشترك فإن العلاقة بينهما تكون متجهة لوضع التوازن في الأجل الطويل، بالرغم من إمكانية وجود انحرافات عن هذا الاتجاه في الأجل القصير. ولإجراء هذا الاختبار يجب أن تكون السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة جميعها متكاملة من نفس الرتبة.

ويعتمد اختبار التكامل المشترك على الفرض الصفري القائل بوجود أو اقل من متجهات التكامل المشترك, وقد طور جوهانسن اختبارين إحصائيين r

لفحص التكامل المشترك بين مجموعة من المتغيرات، وهما كالتالي:

(1) Trace Test:

$$\lambda_{\text{Trace}}(r) = -T \sum_{r+1}^P \ln(1 - \lambda_i)$$

(2) Maximal Eigen Value Test:

$$\lambda_{\text{max}}^{(r, r+1)} = -T \ln(1 - \lambda_{r+1})$$

حيث :

T : عدد المشاهدات.

P : عدد المتغيرات.

λ : القيم المقدره لخصائص الجذور (قيم إيجن المحسوبة).

R : عدد متجهات التكامل المشترك.

اختبار نموذج متجه الانحدار الذاتي: Vector Auto Regression (VAR).

من أجل تقدير نموذج الانحدار الذاتي غير المقيد (VAR) (Vector Auto Regression) والذي يأخذ الشكل ذو إبعاد $p \times p$ (Bendini, 2000) على النحو:

$$X_t = \delta_1 X_{t-1} + \dots + \delta_p X_{t-k} + \mu_0 + \varepsilon_t$$

حيث X_t مصفوفة المتغيرات وإبعادها $P \times P$ و ε تشير إلى الخطأ وتعديل هذه المعادلة إلى الشكل المصحح التوازني التالي (Johansen, 2000):

$$\Delta X_t = \delta_1 X_{t-1} + \Gamma_1 X_{t-1} + \dots + \Gamma_{k-1} \Delta X_{t-k+1} + \mu_0 + \varepsilon_t$$

حيث ε خطأ عشوائي موزع توزيع طبيعي ووسطه صفر وتباينه معلوم ($0 \sim N(0, \Omega)$) وبالاستناد إلى هذا النموذج من الممكن التعرف على مدى تأثير الصدمة وتقسيمها إلى جزئيين وهما الجزء المتوقع وغير المتوقع وبالتالي فإن نموذج VAR يعطي طريقة عملية لقياس إي صدمة والتي تتمثل بالجزء ΔX_t (Green, 2003)؛ حيث إن الجزء المتوقع يمكن وصفه من خلال المعادلة التالية:

$$E_{t-1}(\Delta X_t / \sigma_{t-1}) = \pi_1 X_{t-1} + \Gamma_1 \Delta X_{t-1} + \dots + \Gamma_{k-1} \Delta X_{t-k+1} + \dots$$

وتقيس هذه الصيغة الجزء المتوقع إما ε فتقيس الجزء غير المتوقع مع العلم إن التباين معروف مسبقا ويساوي σ_{t-1} وبالتالي فإن الجزء المتوقع مع توفير بيانات عن المتغيرات في الفترة السابقة ($t-1$) يعطي تنبؤ عن الفترة القادمة وذلك على أساس أن التباين في الفترة السابقة σ_{t-1} ، ومن هنا فإن

الجزء الغير المتوقع ε ذو خطأ عشوائي (Ω وسطه صفر وتباينه معلوم) يصبح التنبؤ المتوقع متاح ومتسق مع السلوك الرشيد (Green, 2003).

اختبار اقتران ردة الفعل: Impulse-response functions

يتم اختبار استجابة ردة الفعل لتتبع المسار الزمني لمختلف الصدمات المفاجئة (shocks) التي تتعرض لها المتغيرات المختلفة المتضمنة في نموذج (VAR)، حيث تعكس كيفية استجابة كل متغير من متغيرات الدراسة لأي صدمة مفاجئة في أي متغير في النموذج مع مرور الزمن وتعكس كيفية استجابة كل متغير من هذه المتغيرات لأي هزة أو صدمة مفاجئة في أي متغير في النموذج مع مرور الزمن. وممن الجدير ذكره أن دالة الاستجابة لردة الفعل لها أهمية كبيرة في عملية التنبؤ.

تحليل البيانات واختبار الفرضيات:

بعد الحصول على البيانات اللازمة، واعتمادا على الدراسات السابقة تم باستخدام الاختبارات الإحصائية المناسبة بالاعتماد على برمجية EViews، بهدف الإجابة عن أسئلة الدراسة واختبار فرضياتها ومن ثم صياغة النتائج والتوصيات، ويمكن توضيحها من خلال المراحل التالية:

الوصف الإحصائي للبيانات :

بين الجدول (1,2) في الملحق نتائج الوصف الإحصائي لكل من الميزان التجاري والاحتياطي الاجنبي من حيث قيمة الوسط الحسابي، والوسيط، والانحراف المعياري، وقيمة اختبار Jarque-Bera والتي كانت قيمتهما لكل من الميزان التجاري والاحتياطي الأجنبي (3.41, 5.05) وبلغت المعنوية لكلا المتغيرين (0.18, 0.079) وهذه القيم أكبر من 5% وبالتالي فان كلا المتغيرين يتوزع طبيعيا.

اختبار سكون السلاسل الزمنية:

أثبتت العديد من الدراسات القياسية (Stock and Watson, 1988)، (Plosser & Nelson, 1982)، (Yule, 1962)، أن السلاسل الزمنية المتعلقة بالمتغيرات الاقتصادية الكلية تتسم بعدم الاستقرار ناتجا عنها مشكلة الانحدار الزائف (Spurious Régression) ويظهر ذلك من خلال النتائج المضللة التي يتحصل عليها حيث تكون قيم R^2 مرتفعة حتى في ظل عدم وجود علاقة حقيقية بين المتغيرات، وعليه لا بد من التأكد من استقرار متغيرات الدراسة بالاعتماد على اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) عن طريق استخدام اختبار Augmented Dickey Fuller (ADF) لاختبار مدى استقرار السلاسل الزمنية أو عدم احتوائها على جذر الوحدة بحيث تكون الفرضية الصفرية هي

احتواء السلسلة الزمنية للمتغير على جذر الوحدة أي أنه غير مستقر ويتم الحكم على هذه الفرضية بالقبول أو بالرفض بملاحظة قيمة الاحتمالية "Probability"، فإذا كانت أقل من (0.05) فهذا يعني أن القيمة المحسوبة لإحصائية (ADF) أكبر من القيمة الجدولية لها، مما يعني رفض فرض الأساس بوجود جذر الوحدة والحكم باستقرار السلسلة الزمنية للمتغير محل الدراسة. استنادا لدراسة (Mamta, 2004) الذي يرى أن اختبار (ADF) غير قادر على التمييز الجيد لسكون السلاسل الزمنية، لذا تم إجراء اختبار (PP) Phillips perron والذي يتميز بقدرته على إعطاء تقديرات قوية في حالة السلاسل التي لها ارتباط متسلسل وتباين غير ثابت .

الجدول (3) نتائج اختبار سكون السلاسل الزمنية

الاختبار				المتغيرات
PP		ADF		
المستوى	الفرق الأول	المستوى	الفرق الأول	
-1.40	-12.55	-1.52	-11.72	TRS
(-2.90)	(-2.90)	(-2.90)	(-2.90)	
-1.45	-6.04	-1.36	-6.04	FR
(-2.90)	(-2.90)	(-2.90)	(-2.90)	

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات EViews.

من خلال النتائج المتحصل عليها والموضحة في الجدول (3) تبين أن كل المتغيرات الاقتصادية لا تتسم بالسكون عند إجراء اختبار (ADF) و (PP) فقد كانت القيم المطلقة للإحصائية المقدره تقل عن تلك الحرجة لكل مستويات المعنوية الإحصائية مما يستوجب قبول الفرضية الصفرية والذالة على وجود جذور الوحدة، وبعد أخذ الفرق الأول أصبحت كل المتغيرات تتسم بالاستقرار عند مستوى معنوية 5%، وعليه فإن النتيجة لا تنفي إمكانية أن تكون السلاسل الزمنية لكل المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى (1) عند مستوى معنوية 5%.

وللتأكد ما إذا كانت المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى أو لا قام الباحث باختبار درجة تكامل البواقي ويتضح ذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول (4) نتائج اختبار سكون البواقي

المستوى			المتغيرات
PP	ADF	التباطؤ	
***0.0000	***0.0000	4	Z=resid

***، تشير إلى سكون المتغيرات عند مستوى معنوية 1%، 5% و10% على التوالي.

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات EViews.

من خلال النتائج المتحصل عليها والموضحة في الجدول (4) تبين أن البواقي تتسم بالسكون عند إجراء اختبار (ADF) و (PP) عند المستوى، فقد كانت القيم المطلقة للإحصائية المقدره تفوق تلك الحرجة لكل مستويات المعنوية الإحصائية مما يستوجب رفض الفرضية الصفرية والدالة على وجود جذور الوحدة، وعليه فإن البواقي متكاملة من الدرجة الصفرية (0) عند مستوى معنوية 1%. ونظرا للنتائج المتحصل عليها وباعتبار أن البواقي تتسم بالسكون عند الدرجة الصفرية (0)، لا يمكن رفض الفرضية الصفرية القائلة أن المتغيرات ليست متكاملة (السواحي، 2011).

اختبار التكامل المشترك Cointegration Test:

يستلزم إجراء اختبار التكامل المشترك متعدد المتغيرات أن تكون السلاسل الزمنية لهذه المتغيرات جميعها متكاملة من نفس الرتبة، وبعد معرفة هذه الرتبة تتمثل الخطوة التالية في التأكد من وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين المتغيرات محل الدراسة بواسطة اختبار التكامل المشترك متعدد المتغيرات. من أهم اختبارات التكامل المشترك متعدد المتغيرات اختبار Juselius and Johansen الذي يستخدم طريقة الإمكان الأعظم ذات المعلومات الكاملة Full Information Maximum Likelihood (FIML) التي تعالج كل المتغيرات في النموذج كمتغيرات داخلية، ويمكن توضيح ذلك من خلال المعادلة التالية:

$$\Delta y_t = \alpha_0 + \alpha_1 t + \sum_{i=1}^{p-1} \Gamma_i \Delta y_{t-i} + \Pi y_{t-p} + u_t$$

تشير (Π) إلى مصفوفة المعاملات التي تمثل أثر المتغيرات في الأجل الطويل، ويشار لرتبة هذه المصفوفة بالرمز r. حيث تحدد r عدد متجهات التكامل المشترك وفي حالة 1 < r < 0 فإن هذه المصفوفة تتكون من مصفوفتي (α, β')، أي β'α = Π وβ تمثل مصفوفة متجهات التكامل المشترك وهي تقيس العلاقة بين متغيرات المتجه في الأجل الطويل، التي يفترض أنها متكاملة من الرتبة الأولى ولهذا يتم استخدام قيم الفروق الأولى لهذه المتغيرات في نموذج VAR بينما β' تمثل مبدلة

المصفوفة β في حين α تمثل مصفوفة معاملات حد تصحيح الخطأ وهي تقيس علاقة التكيف من الأجل القصير إلى الأجل الطويل. ويتم اختبار فرضية العدم القائلة بعدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات بواسطة مقارنة قيم إحصائيات الاختبار المحسوبة بقيم إحصائيات الاختبار الجدولية المناظرة الواردة في Johansen and Juselius عند مستوى معنوية معين فإذا كانت قيمة إحصائيات الاختبار المحسوبة أكبر من قيمة إحصائيات الاختبار الجدولية ، يتم رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة القائلة بأن هناك تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة بمعنى أن هناك علاقة توازنه طويلة الأجل بين هذه المتغيرات مع معرفة عدد متجهات هذا التكامل . ويتضح ذلك من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (5) اختبار التكامل المشترك

Date: 10/27/18 Time: 09:45				
Sample (adjusted): 2002Q4 2017Q4				
Included observations: 61 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Series: TBS FR				
Lags interval (in first differences): 1 to 2				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
	0.05	Trace		Hypothesized
Prob.**	Critical Value	Statistic	Eigenvalue	No. of CE(s)
0.1792	15.49471	11.56170	0.145278	None
0.1588	3.841466	1.985978	0.032033	At most 1
Trace test indicates no cointegration at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
	0.05	Max-Eigen		Hypothesized
Prob.**	Critical Value	Statistic	Eigenvalue	No. of CE(s)
0.2413	14.26460	9.575722	0.145278	None
0.1588	3.841466	1.985978	0.032033	At most 1
Max-eigenvalue test indicates no cointegration at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات EViews.

تشير نتائج الجدول (5) إلى عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة بمعنوية (5%) ، وذلك حسب (Trace Test), (Max Eigen Value Test) ولذلك نرفض الفرضية العدمية (H_0) وتقبل الفرضية البديلة (H_1) والدالة على عدم وجود تكامل مشترك.

تحديد فترات الإبطاء المثلى: VAR Lag Order Selection Criteria

من خلال هذا الاختبار تم تحديد فترات الإبطاء المناسبة في نموذج (VAR) والتي تعطي أقل قيمة للمؤشرين SC،AIC لمتغيرات الدراسة (TBS,FR)، وقد كانت نتائج الاختبار كما هو مبين في الجدول (6) :

الجدول (6) نتائج اختبار تحديد فترات التباطؤ في النموذج (VAR)

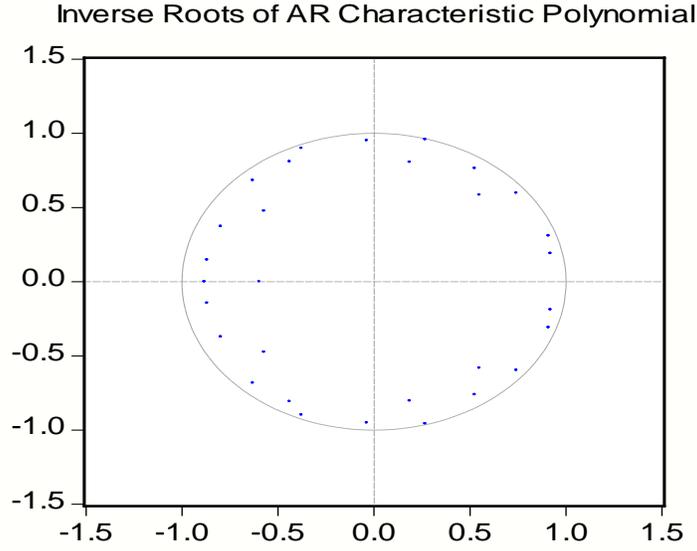
VAR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: TBS FR						
Exogenous variables: C						
Date: 10/27/18 Time: 10:13						
Sample: 2002Q1 2017Q4						
Included observations: 56						
HQ	SC	AIC	FPE	LR	LogL	Lag
32.81558	32.85987	32.78754	5.95e+11	NA	-916.0511	0
29.27901	29.41188*	29.19488	1.64e+10	197.9824	-811.4566	1
29.22233*	29.44378	29.08211	1.46e+10	13.03717	-804.2990	2
29.33898	29.64901	29.14267	1.56e+10	4.032341	-801.9948	3
29.37049	29.76910	29.11810	1.53e+10	7.869271	-797.3067	4
29.45066	29.93785	29.14218	1.57e+10	5.344914	-793.9810	5
29.50924	30.08501	29.14467	1.58e+10	6.035731	-790.0507	6
29.39396	30.05831	28.97330*	1.35e+10*	12.88309*	-781.2525	7
29.56158	30.31451	29.08484	1.53e+10	1.221739	-780.3754	8
* indicates lag order selected by the criterion						
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)						
FPE: Final prediction error						
AIC: Akaike information criterion						
SC: Schwarz information criterion						
HQ: Hannan-Quinn information criterion						

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات EViews.

لقد تم اختبار عدد فترات التباطؤ الضرورية لإلغاء الارتباط الذاتي لحد الخطأ ، وقد أظهرت النتائج من خلال قيمة مؤشر AIC أن عدد فترات التباطؤ المثلى 7.

كما يتضح من الشكل (2) أن النموذج المقدر يتمتع بتحقيق شروط الاستقرار (VAR satisfies the stability condition.)، باعتبار أن جميع المعاملات أصغر من الواحد بالإضافة إلى أن جميع الجذور تقع داخل دائرة الوحدة، مما يعني أن النموذج لا يعاني من مشكلة في ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين.

الشكل (2) اختبار شروط الاستقرار



متجه الانحدار الذاتي (VAR)

تعمل النماذج النظرية على الربط بين المتغيرات الداخلية

إن نموذج (VAR) يقوم بفحص كل معادلة على حدة باستخدام (OLS)، وبسبب إدخال المتغيرات باستخدام القيم السابقة لها وبتباطؤ زمني فإنها لن تكون معنوية إحصائياً كما يصعب تفسيرها وعليه يتم الاعتماد على اختبار F للمعادلة ككل لتحديد قبول النتائج ، كما يصعب تفسير وتحليل معاملات المتغيرات المستخدمة مما يوجب استخدام اختبار السببية Granger Causality ، واختبار دالة الاستجابة الفورية Impulse–response functions ، لتوضيح العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المدروسة.

ولكن قبل ذلك يجب التأكد من تحقق استقرار النتائج، باعتبار أن عدم الاستقرار سيجعل من استخدام دالة الاستجابة الفورية غير صحيح وللتأكد من ذلك يجب تطبيق اختبار استقرارية نتائج الانحدار الذاتي (Polynomial roots of characteristics): يشترط هذا الاختبار أن لا تتجاوز الجذور المشتقة من النموذج واحد صحيح (Johansen 2000)، قام الباحث بإجراء الاختبار، وكما هي موضحة في الجدول (5)، أظهرت نتائج الاختبار أن نتائج نموذج الانحدار الذاتي (VAR) مستقرة حيث إن الجذور المشتقة لم تتجاوز واحد صحيح .

جدول (7) اختبار نتائج نموذج الانحدار الذاتي.

Root	Modulus
0.991719 - 0.08801i	0.994845
0.991719 + 0.078801i	0.994845
-0.071432 - 0.865157i	0.868101
-0.071432 + 0.865157i	0.868101
0.712155 - 0.180217i	0.734604
0.712155 + 0.180217i	0.734604
0.426297 - 0.458251i	0.625878
0.426297 + 0.458251i	0.625878
0.625015	0.625015
-0.606810	-0.606810
-0.198318 - 0.461178i	0.502011
0.461178i + 0.198318	0.502011
-0.259428 - 0.077402i	0.270729
-0.259428 + 0.077402i	0.270729
0.090729 - 0.140303i	0.167083
0.090729 + 0.140303i	0.167083

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات EViews.

اختبار استجابة ردة الفعل: Impulse–Response Functions (IRF)

يتم اعتماد دالة الاستجابة الفورية (Impulse–response functions) عادة مع متجه الانحدار الذاتي (VAR) لتتبع المسار الزمني لمختلف الصدمات المفاجئة (Shocks) التي تتعرض لها المتغيرات المختلفة المتضمنة في النموذج، وأين تكمن الصعوبة في تفسير المعامل الواحد بشكل فوري، وعليه فإن (IRF) تبين ردود أفعال المتغير التابع نتيجة حدوث تغير مفاجئ في حد الخطأ The Error Term بمقدار وحدة معيارية واحدة One Standard Deviation مما يتسبب في تغير المتغير المعتمد في الوقت الحالي وفي المستقبل، وقد تم إجراء اختبار استجابة ردة الفعل للميزان التجاري على الاحتياط الأجنبي.

آثار صدمة في الميزان التجاري على الاحتياطي الأجنبي

قبل إجراء اقتران استجابة ردة الفعل لا بد من تقدير نموذج الانحدار الذاتي والاختبارات القبلية لنموذج الانحدار الذاتي (اختبار التوزيع الطبيعي , اختبار الارتباط الذاتي , واختبار تجانس التباين) , يبين الجدول(3) في الملحق نموذج الانحدار الذاتي, وفيما يلي الاختبارات القبلية لنموذج الانحدار الذاتي .

اختبار التوزيع الطبيعي

يبين جدول(8) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء , ويتبين من النتائج ومن خلال قيمة Jarque-Bera ومعنويتها (0.86, 0.89, 0.97) وهذه القيم اكبر من 5% مما يشير إلى إن الأخطاء تتوزع طبيعياً وبالتالي نقبل فرضية العدم بان الأخطاء تتوزع طبيعياً.

جدول(8) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي

VAR Residual Normality Tests				
Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)				
Null Hypothesis: residuals are multivariate normal				
Date: 10/27/18 Time: 10:47				
Sample: 2002Q1 2017Q4				
Included observations: 62				
Prob.	Df	Chi-sq	Skewness	Component
0.6789	1	0.171318	0.128760	1
0.6695	1	0.182242	-0.132802	2
0.8380	2	0.353560		Joint
Prob.	Df	Chi-sq	Kurtosis	Component
0.7222	1	0.126388	3.221189	1
0.8518	1	0.034910	2.883753	2
0.9225	2	0.161298		Joint
	Prob.	Df	Jarque-Bera	Component
	0.8617	2	0.297706	1
	0.8971	2	0.217152	2
	0.9720	4	0.514858	Joint

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات EViews.

اختبار الارتباط الذاتي

يتبين من نتائج جدول(8) ومن خلال اختبار LM-Stat عند فترات الإبطاء 1,2,3 ومن خلال قيمة المعنوية لفترات الإبطاء الثلاثة (0.34, 0.15, 0.32) وهذه القيم اكبر من 5% مما يشير

إلى عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء وبالتالي نقبل فرضية عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء.

جدول (9) نتائج اختبار الارتباط الذاتي

VAR Residual Serial Correlation LM Tests		
Null Hypothesis: no serial correlation at lag order h		
Date: 10/27/18 Time: 10:45		
Sample: 2002Q1 2017Q4		
Included observations: 62		
Prob	LM-Stat	Lags
0.3452	4.477787	1
0.1518	6.713088	2
0.3272	4.631773	3

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات EViews.

اختبار تجانس التباين

بين الجدول (10) نتائج اختبار تجانس التباين ويتبين من خلال اختبار كأي تربيع وقيمة المعنوية (0.1287) وهي اكبر من 5% أي أن تباين الأخطاء ثابت وبالتالي نقبل فرضية عدم بتجانس تباين الأخطاء.

جدول (10) نتائج اختبار تجانس التباين

VAR Residual Heteroskedasticity Tests: No Cross Terms (only levels and squares)					
Date: 10/27/18 Time: 10:48					
Sample: 2002Q1 2017Q4					
Included observations: 62					
Joint test:					
			Prob.	df	Chi-sq
			0.1287	24	31.93084
Individual components:					
Prob.	Chi-sq(8)	Prob.	F(8,53)	R-squared	Dependent
0.1207	12.75197	0.1164	1.715434	0.205677	res1*res1
0.1154	12.89714	0.1106	1.740094	0.208018	res2*res2
0.5400	6.969027	0.5728	0.838978	0.112404	res2*res1

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات EViews.

اقتران ردة الفعل لقياس آثار صدمة في الميزان التجاري على الاحتياط الأجنبي .

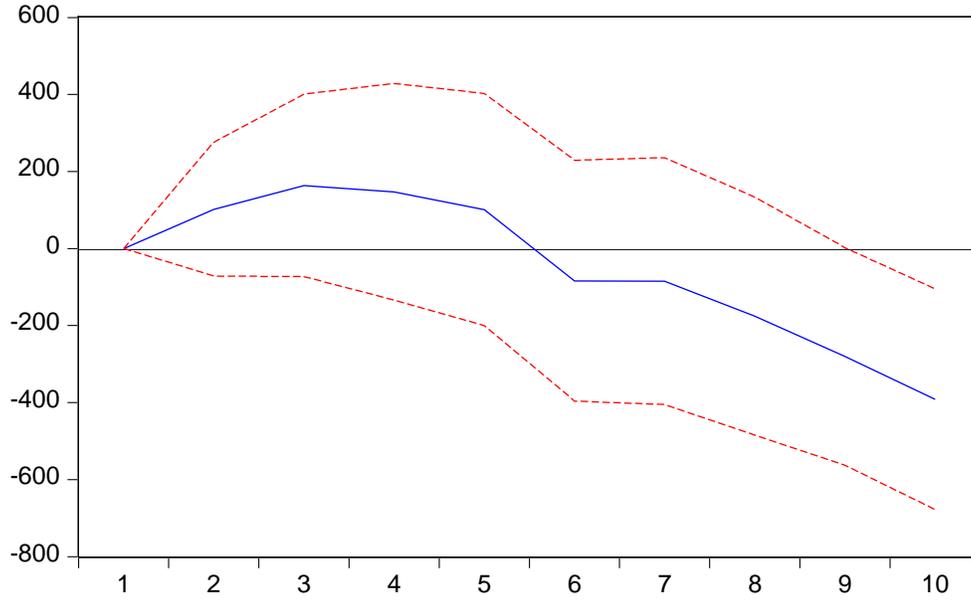
بين الشكل (3) نتائج اختبار دالة استجابة ردة الفعل لصدمة في الميزان التجاري, يتبين من خلال الشكل (3) استجابة الاحتياطي الأجنبي لصدمة بمقدار انحراف معياري واحد في الميزان التجاري وذلك لمدة 10 فترات زمنية. حسب تقديرات دوال الاستجابة الفورية الممتدة على 10 سنوات وكما هو موضح في الشكل (3) ، فإن حدوث صدمة هيكلية إيجابية في الميزان التجاري مقدرة بانحراف معياري واحد أو بدينار أردني سيكون لها أثر معنوي ايجابي على الاحتياطي الأجنبي يمتد إلى الفترة الثالثة , حيث يمثل الخط الموجود في المنتصف اقتران دالة استجابة ردة الفعل بينما الخطين الآخرين يمثلان 95% فترات الثقة , من الفترة الثالثة إلى الفترة الخامسة يكون تأثير الصدمة في الميزان التجاري سلبى على الاحتياط الأجنبي وبشكل تدريجي من الفترة الخامسة إلى الفترة السادسة يكون تأثير الصدمة سلبى وبشكل حاد , حيث يصبح سالب قبل الفترة السادسة بقليل , ثم يستقر التأثير بين الفترة السادسة والسابعة , ومن ثم يكون التأثير سلبى وبشكل حاد من الفترة السابعة حتى نهاية الفترة , لذلك يتم رفض فرضية الدراسة التي تنص على انه لا يوجد اثر لصدمة الميزان التجاري على الاحتياطي الأجنبي وقبول الفرضية البديلة بوجود اثر لصدمة الميزان التجاري على الاحتياطي الأجنبي ويمكن تفسير ذلك أنه خلال فترة الدراسة وفي اغلب الفترات يوجد عجز في الميزان التجاري بسبب إن المستوردات اكبر بكثير من الصادرات وبالتالي لا بد من تغطية هذا العجز من الاحتياطي الأجنبي لذلك كان تأثير صدمة في الميزان التجاري سلبى على الاحتياطي الأجنبي .

وتتوافق نتائج هذه الدراسة مع دراسة (Central bank policy under significant balance-of-payment shocks and structural shifts) حيث تأثير الصدمات في ميزان المدفوعات الروسي سلبياً على الإحتياطي الاجنبي (Sinyakov,&Yudaeva, 2016).

الشكل (3) نتائج اختبار دالة استجابة ردة الفعل لصدمة في الميزان التجاري

الشكل رقم (3)

Response of FR to Cholesky
One S.D. TBS Innovation



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات .EViews

الفصل الخامس
النتائج والتوصيات

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

Results and Recommendations

لقد جاءت هذه الدراسة لتحديد أثر صدمات الميزان التجاري على الاحتياطي الأجنبي في الأردن للفترة الزمنية 2002 – 2017 ، وبعد إجراء الاختبارات الضرورية واللازمة لتحقيق هذا الهدف توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- أن كل المتغيرات الاقتصادية لا تتسم بالسكون عند إجراء اختبار (ADF) و (PP) فقد كانت القيم المطلقة للإحصائية المقدرة تقل عن تلك الحرجة لكل مستويات المعنوية الإحصائية ، وبعد أخذ الفرق الأول أصبحت كل المتغيرات تتسم بالاستقرار عند مستوى معنوية 5%.
- عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة بمعنوية (5%) ، وذلك حسب (Trace Test), (Max Eigen Value Test) ولذلك نرفض الفرضية العدمية (H_0) وتقبل الفرضية البديلة (H_1) والدالة على عدم وجود تكامل مشترك .
- تم اختبار عدد فترات التباطؤ الضرورية لإلغاء الارتباط الذاتي لحد الخطأ ، وقد أظهرت النتائج من خلال قيمة مؤشر AIC أن عدد فترات التباطؤ المثلى 7.
- أن النموذج المقدر يتمتع بتحقيق شروط الاستقرار (VAR satisfies the stability condition.)، باعتبار أن جميع المعاملات أصغر من الواحد بالإضافة إلى أن جميع الجذور تقع داخل دائرة الوحدة، مما يعني أن النموذج لا يعاني من مشكلة في ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين.
- يتبين من خلال نتائج اختبار دالة استجابة ردة الفعل لصدمة في الميزان التجاري ، استجابة الاحتياطي الأجنبي لصدمة بمقدار انحراف معياري واحد في الميزان التجاري وذلك لمدة 10 فترات زمنية. حسب تقديرات دوال الاستجابة الفورية الممتدة على 10 سنوات ، فإن حدوث صدمة هيكلية إيجابية في الميزان التجاري مقدره بانحراف معياري واحد أو بدينار أردني سيكون لها أثر معنوي إيجابي على الاحتياطي الأجنبي يمتد إلى الفترة الثالثة ، من الفترة الثالثة إلى الفترة الخامسة يكون تأثير الصدمة في الميزان التجاري سلبى على الاحتياط الأجنبي وبشكل تدريجي من الفترة الخامسة إلى الفترة السادسة يكون تأثير الصدمة سلبى وبشكل حاد ، حيث يصبح سالب قبل الفترة السادسة بقليل ، ثم يستقر التأثير بين الفترة السادسة والسابعة ، ومن ثم يكون التأثير سلبى وبشكل حاد من الفترة السابعة حتى نهاية الفترة ، ويمكن تفسير ذلك أنه خلال فترة الدراسة وفي اغلب الفترات يوجد عجز في الميزان التجاري بسبب إن المستوردات اكبر بكثير من الصادرات وبالتالي لا بد من تغطية هذا العجز من الاحتياطي الأجنبي لذلك كان تأثير صدمة في الميزان التجاري سلبى على الاحتياطي الأجنبي .

التوصيات:

بالاعتماد على نتائج الدراسة توصي الدراسة بضرورة استخدام كل السياسات الاقتصادية التي من شأنها الحد من العجز في الميزان التجاري للحد من أثاره السلبية الحادة على الاحتياطي الأجنبي في الأردن.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية

- ال شبيب، دريد(2010) المالية الدولية، دار اليازوري للنشر والتوزيع.
- أبو شرار، علي عبد الفتاح (2013) الاقتصاد الدولي "نظريات وسياسات"، دار المسيرة للنشر والتوزيع ، عمان، الأردن،
- بلقاسم، زرايزي(2009) كفاية الاحتياطات الاجنبية في الاقتصاد الجزائري، ملة اقتصاديات شمال افريقان العدد السابع.
- الحجار، بسام (2003) العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية نش والتوزيع، لبنان.
- الحسن، تماضر (2015) قياس أثر تقلبات سعر الصرف على ميزان المدفوعات "دراسة تطبيقية على اقتصاد السودان، مجلة العلوم الاقتصادية، 16(2).
- الحسيني، تقي(2002)"التمويل الدولي ، دار مجدلاوي للنشر-عمان -الطبعة الثانية-
- حشيش عادل أحمد وشهاب ،مجدي محمود(2003) ، أساسيات الاقتصاد الدولي، منشورات الحلبي .الحقوقية، لبنان،
- خلف، فليح حسن(2001)،العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، الأردن
- زيرار، سمية و عوض طالب(2009) أثر سياسة سعر الصرف الأجنبي في الميزان التجاري الجزائري (1970 – 2004) مجلة دراسات العلوم الإدارية، 36(2)375-359 .
- السرطان، حمزة (2015)وهي بعنوان "اثر المساعدات الخارجية على ميزان المدفوعات الأردني، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت.
- السعيد، برشيش (2007)الاقتصاد الكلي، دار العلوم للنشر، الجزائر
- السقا، محمد إبراهيم (2009) جذور الأزمة المالية العالمية ، مجلة المصارف الكويتية ، فيفري 2009 ، http://economyofkuwait.blogspot.com/2009/02/1_06.html
- سلمى، دوحة(2014) أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري و سبل علاجها" دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر.
- السواعي، خالد (2017) محددات الميزان التجاري الأردني: نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة، مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية، 17(1) 149-139.
- السواعي، خالد محمد (2011) أساسيات القياس الاقتصادي باستخدام "EVIIEWS"، دار الكتاب الثقافي، إربد، الأردن.

السواعي، خالد والعزام ، أحمد (2015) العجز التوأم في ظل المتغيرات النقدية والمالية والنمو الاقتصادي والانفتاح التجاري، المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، 2(97-114).

الشاذلي، أحمد شفيق(2014) طرق تكوين وإدارة الاحتياطات الأجنبية (تجارب بعض الدول العربية والأجنبية)، صندوق النقد العربي، القاهرة.

شكري، ماهر و عوض مروان(2004) المالية الدولية العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق، عهد الدراسات المصرفية ، عمان

صندوق النقد الدولي (2009) دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، ترجمة شعبة اللغة العربية- إدارة التكنولوجيا والخدمات العامة، صندوق النقد الدولي ، طبعته السادسة.

صندوق النقد الدولي (2013) الاحتياطات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية (المبادئ التوجيهية لإعداد نموذج قياسي للبيانات)، ترجمة شعبة اللغة العربية- إدارة التكنولوجيا والخدمات العامة، صندوق النقد الدولي ، طبعته السادسة

الطرد، اسماعيل(2001) إدارة العملات الأجنبية، مطبعة الروزانا، اربد

عابد، محمد سيد(1999) التجارة الدولية، مكتبة، ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر،

عبد الرحمن يسري أحمد(1993) الاقتصاديات الدولية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر

عبد الحميد، عبدالمطلب(2009) الديون المصرفية المتعثرة والأزمة العالمية، دار الكتاب، القاهرة

عبدالرزاق، محمود(2011) الاقتصاد الدولي والتجارة الخارجية" النظرية والتطبيق" الدار الجامعية، القاهرة.

عبدالقادر، السبد متولي(2010). الاقتصاد الدولي النظرية والسياسية، دار الفكر، عمان.

العبيدي، رائد و المشهداني، خالد والجنابي، عباس (2013) التمويل الدولي، دار الأيام، عمان

عليمات، محمد عطا الله و بطانية إبراهيم (2018) اثر الصادرات الزراعية على الميزان التجاري الأردني، -361 (3) Vol 4 Global Journal of Economics and Business

371.

عوض الله ، زينب حسين (2005) الاقتصاد الدولي .العلاقات الاقتصادية و النقدية الدولية . الاقتصاد الدولي

العيساوي، عبد الكريم جابر (2012) التمويل الدولي (مدخل حديث)؛ دار صفاء للنشر والتوزيع، ط1 ، عمان،.

فياض، عرفات(2011) الإدارة المالية والتعامل بالعملات الأجنبية، دار البداية عمان.

الفيتوري، عطية(2010) الاقتصاد الدولي، منشورات مركز بحوث العلوم الاقتصادية، ليبيا.
كاظم، جواد و الحميدي، عقيل (2017) واقع الاحتياطات الأجنبية ومعايير تحديد المستوى الأمثل
لها في العراق للمدة (2004-2014) مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، 14(2)
ص77.

المجالي، خالد (2010) تأثير الصدمات الاقتصادية العالمية على ميزان المدفوعات
الأردني(1980-2008) رسالة دكتوراه غير منشورة، الجامعة الأردنية
موسى سعيد مطر، ياسر المومني، شقري نوري موسى(2009) المالية الدولية , دار صفاء، عمان
ناصر، إيمان و عمارة ، هشام محمد (2008) مبادئ الاقتصاد الدولي، المكتب الجامعي الحديث
، مصر،

النعيمي، عدنان (2012) ، إدارة العملات الأجنبية، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة،
الأردن،

هجيرة، عبدالجليل، أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري الجزائري"، رسالة ماجستير
غير منشورة، جامعة ابي بكر بلقايد، الجزائر.

الهيبي، نوزاد والخشالي،محمد (2006) المدخل الحديث في اقتصاديات المالية العامة، دار
المناهج، عمان

يونس، محمود(2007) " اقتصاديات دولية"، الدار الجامعية الإسكندرية.

Achille,Cidrec and Duru,Uche." Holding Excess Foreign Reserves versus Infrastructure Finance: What Should Africa Do?" Africa development Bank group, working paper No.178, (July 2013).

Afonso A., and Sousa R. M., «The Macroeconomic Effects of Fiscal Policy in Portugal: a Bayesian SVAR Analysis», School of Economics and Management, Technical University of Lisbon, Working Paper N°.09,2009.

Alawin, Mohammad and Eman Al-Maghareez (2013), Factors Affecting trade balance: The Case Of Jordan, Far East Journal of Psychology and Business,11(2): 31-36

Al-mulali, Usama and Che Sab, CheNormee, «The Impact of Oil Shocks on Qatar's GDP», Op.cit.

Angrick ,Stefan (2015) Balance-of-Payments Disequilibria and Monetary Policy Autonomy An Examination of Open-Economy Policy Constraints, Paper Prepared for the 19th FMM Conference IMK, Hans-Boeckler-Foundation, Berlin, 22-24 October 2015

Asif, Khola (2014), Determinants of Trade Balance: A Comparison between Pakistan and India, Business Review, 9(1): 33-46.

Dicky and Fuller(1979) Distribution of the estimators for Autoregressive time series with unit root , journal of American statistical Association , 74,pp. 427-431.

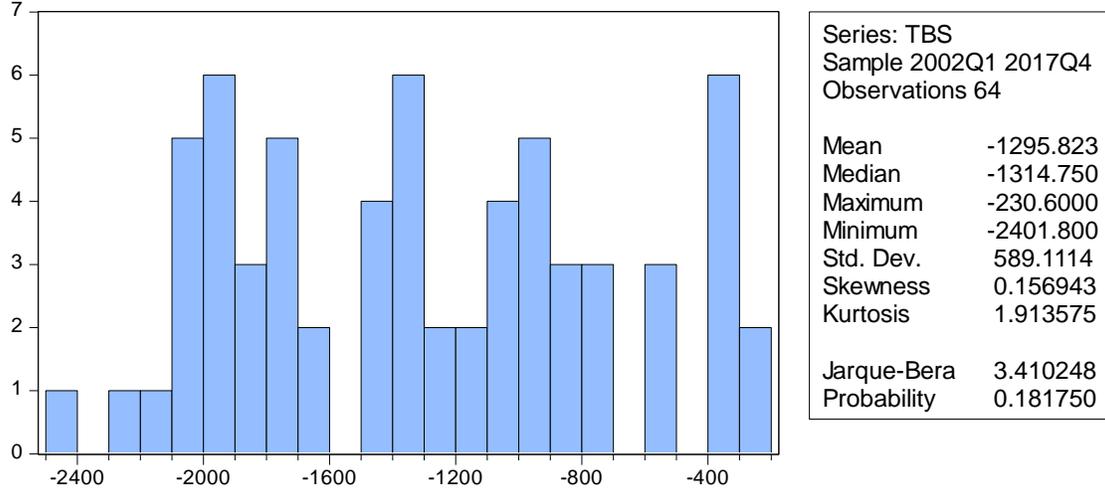
Dicky and Fuller(1981) likelihood ratio statistics for Autoregressive time series with unit root , Economtrica , 49,4,pp.1057.

- Francisco de Castro and Laura Fernandez-Caballero, «The Effects of Fiscal Shocks on (2011) The Exchange Rate in Spain», BANCO DE ESPAÑA, Documentos de Trabajo N.º 1121,
- Green, W.H. (2003) *Econometric Analysis*, 5th Edition, Prentice Hall: Upper Saddle River, New Jersey.
- Jhingan, M. L (1983), *Macro Economic Theory*, Vikas International Edition, New Delhi Students'
- Johansen, 1995, *Likelihood-Based Inference in Cointegrated Vector Autoregressive Models* (New York: Oxford University Press).
- Mamta Chowdhury, 2004, «Currency Crisis and Stock Prices in East Asian Countries: an Application of Cointegration Granger Causality», School of Economics and Finance, Working paper series, N°2004/01.
- Nelson C., and C. Plosser, «Trends and Random Walks in Macroeconomic Time Series: Some Evidence and Implications», *Journal of Money Economics*, Vol. 10, 1982.
- Olivier Cardi, Romain Restout, «Fiscal Shocks in a Two Sector Open Economy», Centre National de La Recherche Scientifique, hal-00567855, version 1 - 22 Feb 2011.
- O'Sullivan, Arthur; Sheffrin, Steven M. (2003). *Economics: Principles in Action*. Upper Saddle River, New Jersey 07458: Pearson Prentice Hall.
- Phillips, P.C. and Perron, P. (1988). Testing for a Unit Root in Time Series Regression. ***Biometrika***, 75, 335-346.
- Salvatore, D. 1998. *International economics* (Sixth edition). New Jersey: Prentice-Hall

- Shawa ,Moses Joseph and Shen. Yao(2013) Analysis of the determinants of trade balance: Case study of Tanzania , International Journal of Business and Economics Research 2013; 2(6): 134-141.
- Sinyakov, Andrey and Yudaeva ,Ksenia (2016) Central bank policy under significant balance-of-payment shocks and structural shifts, Russian Journal of Economics 2 (2016) 246–278
- Stock, J. H. and Watson, M. W., «Testing for Common Trends», Journal of American Statistical Association, Vol. 83, 1988.
- Tommaso Monacelli, Roberto Perotti, «Fiscal Policy, the Trade Balance, and the Real Exchange Rate: Implications for International Risk Sharing», International Monetary Fund, Washington, DC—November 15-16, 2007
- Williams, Mark (2010). Uncontrolled Risk. McGraw-Hill Education.
- Williamson ,John(1977) international liquidity, Surveys of Applied Economics, p59
- williamson, Jone(1988) exchange reserves as shock absorbers , series in economic development , oxford university press, ,p 165.
- World Bank, (2008), The Impact of the Global Financial Crisis on the Development Finance Prospects for LDCs. Washington, DC., USA.
- Yule, G.U., «Why Do We Some Times Get Nonsense-Correlations Between Time-Series? A Study in Sampling and the Nature of Time-Series», Journal of the Royal Statistical Society, Vol. 89, 1926.

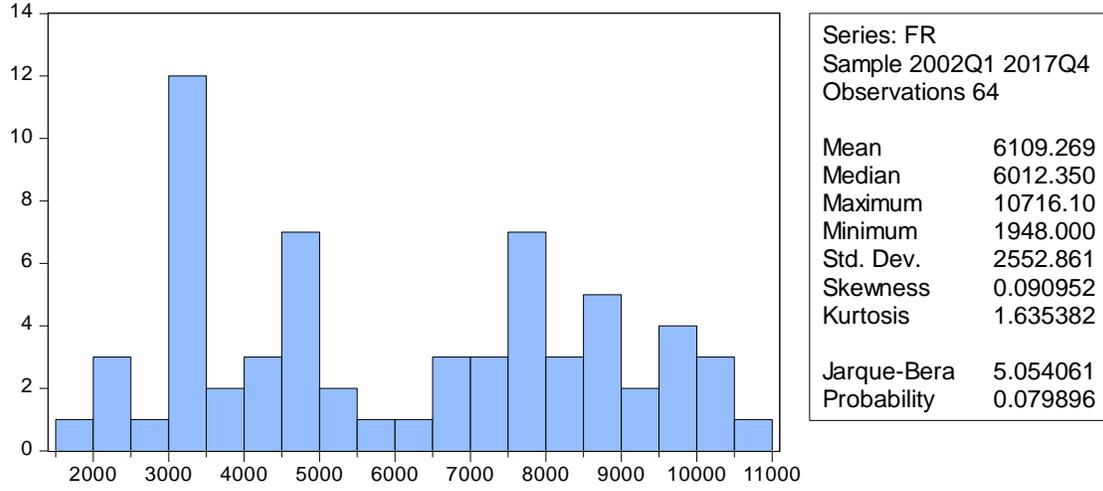
الملحق

جدول (1) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات .EViews

جدول (2) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات .EViews

جدول (3) نتائج اختبار نموذج الانحدار الذاتي

Vector Autoregression Estimates		
Date: 10/27/18 Time: 10:24		
Sample (adjusted): 2002Q3 2017Q4		
Included observations: 62 after adjustments		
Standard errors in () & t-statistics in []		
FR	TBS	
0.532227	0.580373	TBS(-1)
(0.35806)	(0.13286)	
[1.48643]	[4.36828]	
-0.899613	0.316506	TBS(-2)
(0.35887)	(0.13316)	
[-2.50678]	[2.37683]	
1.225817	0.002131	FR(-1)
(0.13011)	(0.04828)	
[9.42174]	[0.04414]	
-0.338134	-0.011962	FR(-2)
(0.12732)	(0.04724)	
[-2.65580]	[-0.25321]	
305.6188	-111.7858	C
(183.713)	(68.1688)	
[1.66356]	[-1.63984]	
0.956528	0.885019	R-squared
0.953477	0.876950	Adj. R-squared
16387268	2256299.	Sum sq. resids
536.1865	198.9578	S.E. equation
313.5463	109.6834	F-statistic
-475.0055	-413.5394	Log likelihood
15.48405	13.50127	Akaike AIC
15.65559	13.67281	Schwarz SC
6239.374	-1329.424	Mean dependent
2485.896	567.1791	S.D. dependent
1.03E+10	Determinant resid covariance (dof adj.)	
8.71E+09	Determinant resid covariance	
-885.4738	Log likelihood	
28.88625	Akaike information criterion	
29.22934	Schwarz criterion	

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات EViews.