



UNIVERSITE CHADLI BENDJEDID - ELTARF

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشاذلي بن جديد

UNIVERSITE CHADLI BENDJEDID –

El Tarf-

كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير

**Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et Science de
Gestion**



UNIVERSITE CHADLI BENDJEDID - ELTARF

السنة الجامعية: 2023/2022

الرقم التسلسلي:
قسم: العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة في إطار متطلبات نيل شهادة الماستر

تحت عنوان:

أثر تقلبات سعر الصرف على الاقتصاد الجزائري

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

تحت إشراف الدكتورة:
فلقلى الزهرة

من إعداد الطالبتين:
طراد إبتسام
غرسلي ريان

لجنة المناقشة

مقررا	فلقلى الزهرة
رئيسا	لعشوري نوال
مناقشا	قروي صباح

ملخص

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز أثر تقلبات سعر الصرف على الاقتصاد الجزائري نظرا للأهمية الاقتصادية والمالية لسعر الصرف، وذلك من خلال التعرف على مراحل تطور الاقتصاد الجزائري، و أهم الأنظمة والسياسات التي مر بها سعر الصرف في الجزائر، وكذا محاولة دراسة أثرها على أهم المؤشرات والمتغيرات الكلية للاقتصاد الجزائري.

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة تأثير وتأثر بين سعر الصرف ومؤشرات الاقتصاد الجزائري وهذا من خلال انخفاض تدفقات رأس المال وارتفاع أسعار الاستهلاك وارتفاع الصادرات.

الكلمات المفتاحية: نظام الصرف المرن، تعويم العملة، نظام الصرف الثابت، سياسة تخفيض العملة.

Summary

This study aimed to clarify the impact of exchange rate changes on the Algerian economy, due to the economic and financial importance of the exchange rate. This is done by identifying the stages of the development of the Algerian economy, and the most important systems and policies known to the exchange rate in Algeria, as well as studying their impact on the most important indicators and macro variables of the Algerian economy.

The study concluded that there is an impact relationship between the exchange rate and the indicators of the Algerian economy, and this is through a decrease in capital flows, an increase in consumption prices, and an increase in exports.

Keywords: flexible exchange rate system; currency float fixed exchange rate regime; devaluation policy.

شكر وتقدير

إذا كان هناك شكر فهو لله سبحانه وتعالى على توفيقنا لإتمام هذا العمل كما نتقدم بجزيل الشكر والإحترام إلى الأستاذة المشرفة "فلفلي الزهرة" على قبولها الإشراف على إنجاز هذه المذكرة وعلى سعة صبرها وعلى حكمة توجيهاتها وملاحظاتها التي كانت نورا تسير على ضوئها خطرات البحث.

كما نتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من ساعدنا من قريب أو من بعيد ولو بإبتسامة أو بجملة بسيطة في إتمام هذا العمل المتواضع دون أن ننسى أيضا أساتذة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير خاصة قسم العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد نقدي وبنكي على ما قدموه لنا طيلة فترة دراستنا بالجامعة.

إهداء

"ولئن شكرتكم لأزيدنكم"

الحمد لله الذي رزقنا من العلم ما لم نكن نعلم ووقفنا في هذا ولم نكن لنصل إليه لولا فضل الله علينا أما بعد:
أهدي ثمرة عملي إلى أمي رمز المحبة والعطاء قيمة التضحية والوفاء، ماسحة الدمع والأحزان، منبع الرقة والحنان،
ربيع الحياة وقارب النجاة، وأخوة الذكريات أطال الله في عمرها ومدد خطاها.
أبي بنوره مضيت طريقي فكان وصولي سهل، وزرع في قلبي بسمه وبعث في فؤادي بهجة، وكان مثلي الأعلى،
أطال الله بعمره ومدد الله خطاه.

إلى من جمعني بهم رحم واحد وشاركوني تفاصيل الحياة وأمضيت معهم أسعد الأوقات، إلى دفء البيت وسعادته
أخواتي الغاليات رانية وملاك.

إلى صديقات الدراسة كلهن.

إلى زملائي وزميلاتي في الفوج 01.

إلى جميع طلبة السنة الثانية ماستر تخصص اقتصاد نقدي وبنكي دفعة 2023/2022.

إلى كل من يملأه الأمل وتصبو نفسه إلى العلم وإلى كل أصحاب النفوس الطيبة.

إلى أساتذتي المحترمين الذين كانوا عوناً لي طول مشواري الدراسي، إلى كل من جمعني بهم مدرجات الجامعة.

إلى كل الزملاء والزميلات طلبة قسم العلوم الاقتصادية.

إلى كل من تصفح أوراق هذه المذكرة من بعدي.

إلى كل من ذكرهم قلبي ولم يذكرهم قلبي.

إبتسام

إهداء

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على خاتم الأنبياء والمرسلين.

أهدي هذا العمل إلى:

إلى رمز العطاء والحنان أُمِّي الغالية أطال الله في عمرها و ألبسها ثوب الصحة والعافية

إلى الذي تربيت في ظله فرسم مستقبلي في راحة كفه، ومسح برقائك كلماته تعب السنين أُمِّي الغالي أطال الله في عمره.

إلى من كانوا سندا لي لأكمل مسيرتي الدراسية من بعد أُمِّي وأبي إخواني وأخواتي.

إلى كل من زرعت معهم بذور صداقة لا تنسى ولا تقدر بثمن.

إلى كل زملائي وزميلاتي في الفوج 01.

إلى كل طلبة السنة الثانية ماستر تخصص اقتصاد نقدي وبنكي دفعة 2023/2022.

إلى كل طالب علم.

لكل هؤلاء أهدي هذا العمل بنية صداقة ودعوة خالصة.

ريان

قائمة الأشكال

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
24	سعر الصرف في ظل قاعدة الذهب	(01)
32	تحديد سعر الصرف في ظل نظام الرقابة	(02)
57	تقسيمات أسواق الصرف في العالم	(03)
71	أنواع عقود المبادلة	(04)
76	غرفة المقاصة	(05)
86	أثر منحنى J	(06)
95	العلاقة النظرية بين سعر الصرف وميزان المدفوعات	(07)
128	تطور السعر الموازي والسعر الرسمي في الجزائر خلال الفترة (1970-1996)	(08)
132	تطور سعر الصرف الرسمي دج/دولار خلال الفترة (1990-2022)	(09)
133	تطور النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2022) (الوحدة %)	(10)
136	المؤشر العام لأسعار الاستهلاك (CPI) وتغيره في الفترة (1990-2022)	(11)
139	تطور سعر النفط خلال الفترة (1990-2022) (دولار للبرميل)	(12)
143	تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1990-2022) (مليار دولار)	(13)
145	تطور الميزان التجاري في الجزائر خلال الفترة (1990-2022) (مليار دولار)	(14)
147	تطور معدل التضخم في الجزائر في الفترة (1990-2022)	(15)

قائمة الجداول

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
15	مزايا ومساوئ قاعدة الصرف الحقيقي	(01)
29	مقارنة بين نظام الصرف الثابت والمرن	(02)
102	حصة البترول (%)	(03)
103	استخدامات الناتج المحلي الإجمالي للفترة (1980-1990) (الوحدة مليار دينار)	(04)
104	تطور نسبة خدمة الديون من الصادرات في الفترة (1980-1990)	(05)
110	تطور المالية العامة (1993-1998)	(06)
111	معدل النمو حسب القطاعات	(07)
118	تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار بين 1987-1991	(08)
123	تطور سعر صرف الدينار مقابل اليورو والدولار خلال الفترة (2005-2011)	(09)
127	تطور سعر الصرف للدينار الجزائري بالنسبة للأورو الأوروبي بين السوق الرسمية والسوق الموازية خلال الفترة (2001-2020)	(10)
131	تطور سعر الصرف الرسمي للدينار الجزائري (1990-2022)	(11)
133	تطور معدل النمو الاقتصادي خلال الفترة (1990-2022) (الوحدة %)	(12)
135	المؤشر العام لأسعار الاستهلاك (CPI) وتغيره في الفترة (1990-2022)	(13)
137	تغير أسعار النفط في الجزائر خلال الفترة (1990-2022) (دولار للبرميل)	(14)
140	تطور رصيد العمليات الجارية لميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1990-2022) (مليار دولار)	(15)
141	تطور رصيد رأس المال لميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1990-2022) (مليار دولار)	(16)
142	تطور الرصيد الكلي لميزان المدفوعات في الفترة (1990-2022) (مليار دولار)	(17)

قائمة الجداول

	(دولار)	
144	أثر تقلب سعر الصرف على الميزان التجاري في الجزائر خلال الفترة (1990-2022) (مليار دولار)	(18)
147	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2022) (%) (سنويا)	(19)

فهرس المحتويات

الصفحة	قائمة المحتويات
II	ملخص
IV	شكر وتقدير
V	إهداء
VII	قائمة الأشكال
IX	قائمة الجداول
XII	فهرس المحتويات
1	المقدمة
51-9	الفصل الأول: الإطار النظري لسعر الصرف
10	تمهيد
11	المبحث الأول: ماهية سعر الصرف
11	المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف ووظائفه
12	المطلب الثاني: أشكال سعر الصرف
19	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سعر الصرف
21	المبحث الثاني: أنظمة الصرف والنظريات المحددة لسعر الصرف
21	المطلب الأول: أنظمة الصرف
33	المطلب الثاني: النظريات المفسرة لسعر الصرف
40	المطلب الثالث: العوامل المحددة لاختيار نظام الصرف في الدول النامية
42	المبحث الثالث: سعر الصرف كأحد فروع سياسة اقتصادية كلية
42	المطلب الأول: أهداف سياسة سعر الصرف
45	المطلب الثاني: أدوات سياسة سعر الصرف
46	المطلب الثالث: علاقة سياسة سعر الصرف بالسياسات الاقتصادية
51	خلاصة الفصل
97-52	الفصل الثاني: مفاهيم حول سوق الصرف
53	تمهيد
54	المبحث الأول: ماهية سوق الصرف

فهرس المحتويات

54	المطلب الأول: مفهوم سوق الصرف
58	المطلب الثاني: وظائف سوق الصرف
59	المطلب الثالث: أنواع سوق الصرف
62	المبحث الثاني: معاملات سوق الصرف
62	المطلب الأول: المتعاملون في سوق الصرف
64	المطلب الثاني: أوضاع المتعاملون في سوق الصرف
65	المطلب الثالث: المعاملات التي تتم في أسواق الصرف الأجنبي
78	المبحث الثالث: أثر تقلب سعر الصرف على التوازن الاقتصادي
78	المطلب الأول: سياسات سعر الصرف
89	المطلب الثاني: آثار سياسي الرقابة وموازنة الصرف على التوازن
92	المطلب الثالث: علاقة سعر الصرف بحالات التوازن الاقتصادي
97	خلاصة الفصل
149-98	الفصل الثالث: دراسة أثر تقلبات سعر الصرف على بعض مؤشرات الاقتصاد الجزائري
99	تمهيد
100	المبحث الأول: تطور الاقتصاد الجزائري
100	المطلب الأول: مرحلة الستينات والسبعينات
101	المطلب الثاني: مرحلة الثمانينات
105	المطلب الثالث: مرحلة ما بعد 1990
111	المبحث الثاني: تطور نظام الصرف في الجزائر
112	المطلب الأول: نظام الصرف الثابت (1964-1986)
116	المطلب الثاني: تطور نظام الصرف في الجزائر (1991-1998)
122	المطلب الثالث: مرحلة تجاذب سعري الصرف (ما بعد الإصلاح الاقتصادي 1999-2005)
124	المطلب الرابع: تطور نظام الصرف من 2008 إلى يومنا هذا وآثار السوق الموازي في الجزائر
130	المبحث الثالث: تحليل أثر تقلبات سعر الصرف على بعض مؤشرات الاقتصاد

فهرس المحتويات

الجزائري خلال الفترة (1990-2022)	
130	المطلب الأول: تحليل أثر تقلبات سعر الصرف على النمو الاقتصادي والمؤشر العام لأسعار الاستهلاك (CPI) وكذا أسعار النفط للفترة (1990-2022)
139	المطلب الثاني: تحليل أثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات والميزان التجاري خلال الفترة (1990-2022)
146	المطلب الثالث: تحليل أثر سعر الصرف على التضخم خلال الفترة (1990-2022)
149	خلاصة الفصل
150	الخاتمة
155	قائمة المراجع

المقدمة

يعتبر مفهوم العملة من أهم المفاهيم في النظرية الاقتصادية نظرا للتطور الذي عرفته منذ القدم وكذا الأهمية التي أعطيت لها من طرف الأفراد والمجتمعات، حيث تؤثر البيئة الاقتصادية بشكل مباشر على سعر الصرف وعلى نظام الصرف برمته فإن كانت تلك البيئة تتميز بالاستقرار فإن نظام الصرف سيكون مستقرا أيضا بما يتلاءم وطبيعة الاقتصاد المعني سواء أكان ثابتا أو مرنا، أما في ظروف عدم الاستقرار في ظل ظروف البيئة الاقتصادية المتغيرة فإن نظام صرف تلك الدولة سيكون متغير ومتقلب وهذا سيؤثر على اقتصادها.

يعتبر سعر الصرف من بين أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية في مفهومه الذي شهد تطورا تماشيا للتطور الاقتصادي في الفترة الراهنة من كونه أداة حساب تقيس سعر عملة مقابل عملة أخرى إلى شكل من أشكال الثروة، إذ أصبح يقوم بوظيفة تخزين القيمة ونقل القدرة الشرائية من الحاضر إلى المستقبل، كما أن ارتباط الدول من خلاله كسلاح في يد الدول القوية وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية التي حققت مكاسب من جراء استخدام السياسة النقدية، حيث عمدت إلى تخفيض أسعار الدولار بعد اتجاه أسعار البترول إلى الزيادة وهذا ما يشهده العالم حاليا.

كما أن لسعر الصرف سياسة مستقلة عن السياسة المالية والنقدية في الدولة والتي هي مجموعة من الإجراءات والتدابير والوسائل التي تتخذها السلطات النقدية للبلد في مجال الصرف والتي تعد من أحد قنوات انتقال أثر السياسة النقدية، وتعتبر سياسة سعر الصرف من بين أهم السياسات الاقتصادية الكلية وذلك لكونها تشكل إلى جانب السياسات الأخرى آلية فعالة لحماية الاقتصاد المحلي من الصدمات الداخلية والخارجية، إلا أن هدف أي سياسة اقتصادية هو رفع معدل النمو الاقتصادي وذلك من خلال الاستثمار والتجارة الخارجية، التي تعتبر المورد الأساسي لتوفير التمويل اللازم للقطاعات الاقتصادية من أجل العودة إلى التوازنات الكلية واستقرار أسعار الصرف لمواجهة متطلبات التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

والجزائر كباقي الدول تسعى لتحقيق اقتصاد قوي مزدهر منذ الاستقلال وهذا بتطبيق العديد من البرامج التنموية، حيث قامت بعدة إصلاحات اقتصادية ومالية منها ما أثر على نظام سعر الصرف وأدى إلى تغييره وتقلبه مثل التحول من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق، ومن ثم حدوث أزمة المديونية واللجوء إلى صندوق النقد الدولي وما صاحبه من إلتزامات بتطبيق برنامج الإصلاح الهيكلي وبرنامج التثبيت واتباع نظرية المرونة في تسوية ميزان المدفوعات، ثم إتباع نظام الصرف المعوم المدار وتحرير التجارة الخارجية وهذا كله أدى إلى تقلب سعر الصرف وما له من أثر على الاقتصاد الجزائري.

❖ إشكالية الدراسة

مما سبق ذكره يتضح أن هناك علاقة وطيدة بين تقلبات سعر الصرف والاقتصاد الجزائري تفتح المجال للبحث في مضمونها عن مختلف تفاعلات وتأثيرات هذه العلاقة، ومنه يمكن صياغة إشكالية هذه الدراسة كما يلي:

ما مدى تأثير تقلبات سعر الصرف على الاقتصاد الجزائري؟

وللإجابة عن هذه الإشكالية تمت الاستعانة ببعض التساؤلات المدعمة للموضوع والتي هي كالتالي:

1. ما هو نظام الصرف المعتمد في الجزائر؟ وهل هو ثابت أم متغير بتغير الأوضاع الاقتصادية؟
2. هل سياسة تخفيض العملة التي عرفها الدينار مناسبة لطبيعة وبنية الاقتصاد الجزائري؟
3. ما هي المتغيرات الاقتصادية الأكثر تأثرا بتقلبات سعر الصرف في الجزائر؟

❖ الفرضيات

وللإجابة على الإشكالية المطروحة والتساؤلات تم وضع الفرضيات التالية التي قسمت إلى فرضية رئيسية وفرضيات

فرعية:

الفرضية الرئيسية:

يتأثر الاقتصاد الجزائري بشكل مباشر وقوي بتقلبات سعر الصرف.

الفرضيات الفرعية:

1. هيمن نظام الصرف الثابت على الاقتصاد الجزائري إلى غاية حدوث أزمة البترول سنة 2014، ثم تحول إلى نظام صرف مرن.
2. لا يمكن تحديد سياسة صرف مناسبة للاقتصاد الجزائري لكونه اقتصاد ريعي يتأثر بتقلبات أسعار الصرف الخارجية خاصة الأورو والدولار.
3. المتغيرات الاقتصادية الأكثر تأثرا بتقلبات سعر الصرف في الجزائر هي رصيد الميزان التجاري وميزان المدفوعات.

❖ أسباب اختيار الموضوع

هناك عدة أسباب لاختيار هذا الموضوع منها:

- الاهتمام المتزايد بدور سعر الصرف في الاقتصاد.
- معرفة المتغيرات التي تؤثر على سعر الصرف في الجزائر وأثر تقلبه على بعض المؤشرات الاقتصادية.
- محاولة فهم آليات الصرف وتأثيراتها.
- موضوع يشمل عدة مؤشرات اقتصادية وبالتالي يسمح بالتعرف على عدة مؤشرات اقتصادية كلية.
- حداثة الموضوع وبروزه على الاقتصاد الدولية خاصة بعد ظهور العولمة والأزمات واكتسابه أهمية كبيرة في الدراسات النقدية والمالية الدولية.
- يندرج موضوع البحث في إطار المواضيع المتجددة والحديثة حاليا وخصوصا الانخفاضات التي شهدتها سعر صرف الدينار الجزائري.
- بالإضافة إلى اعتباره أحد المواضيع المهمة في الاقتصاد ولأن هذا ما يمليه التخصص.

❖ أهداف الدراسة

ترمي هذه الدراسة بعد الإجابة على الإشكالية المطروحة والتساؤلات السابقة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:

- معرفة الإطار المفاهيمي لسعر الصرف.
- إبراز الأهمية الاقتصادية والمالية لدور أنظمة سعر الصرف في ظل التحولات المالية والنقدية.
- معرفة أهم المراحل التي مر بها نظام الصرف الجزائري ومعرفة تطوره.
- التعرف على أبرز المتغيرات المؤثرة على سعر الصرف الجزائري.

❖ أهمية الدراسة

سعر الصرف ذو أهمية ودور كبير في نجاح أي نظام اقتصادي، فعندما يكون مستقر يزيد من الإستثمارات الأجنبية بنوعها المباشر وغير المباشر، كما تبرز عملة الدولة مكانتها وسيادتها في الاقتصاد العالمي وبالتالي الاهتمام بسعر الصرف حتى نجنب الاقتصاد من الأزمات الحادة، فهو يعتبر حلقة وصل العلاقات الاقتصادية الدولية حيث يؤثر ويتأثر بمختلف المتغيرات الاقتصادية الكلية.

❖ منهج الدراسة

للإجابة على إشكالية البحث واختبار فرضياته، تم الاعتماد على المنهج الوصفي والتحليلي وذلك لبحث مفاهيم سعر الصرف ووظائفه وأنظمتها، ثم تحديد مفاهيم حول سوق الصرف ومعرفة العلاقة بين سعر الصرف وعلاقته بالنمو

الاقتصادي، وأيضا تحليل تغيرات أسعار الصرف والنفط وتحليل تطور ميزان المدفوعات والميزان التجاري، وكذا تحليل تطور الصادرات الجزائرية وتطور النمو الاقتصادي الجزائري، كما استخدم المنهج التاريخي في سرد تطور الاقتصاد فيما يتعلق بسعر صرف الدينار الجزائري.

❖ الدراسات السابقة

لقد تمت معالجة موضوع سعر الصرف من طرف عدة باحثين كما تم التطرق إلى موضوع التوازن الاقتصادي، و فيما يلي أبرز هذه الدراسات التي تقترب من موضوع الدراسة وهي مرتبة من الأقدم إلى الأحدث:

1. دراسة أوباية صالح، "أثر التغير في سعر الصرف على التوازن الاقتصادي دراسة حالة الجزائر 1990-

2009"، مذكرة ماجستير في تخصص التجارة الدولية، المركز الجامعي بقرطاج، الجزائر، 2011، هدفت الدراسة إلى محاولة فهم وإدراك العلاقة بين سعر الصرف والتوازن الداخلي والخارجي وكذا محاولة دراسة أثر التغيرات في أسعار الصرف على الاقتصاد الجزائري، حيث تناول الباحث في هذه الدراسة الجانب النظري لسعر الصرف والتوازن الاقتصادي كما تعرض أيضا إلى آثار سعر الصرف على التوازن الداخلي والخارجي، أما الجانب التطبيقي فقد ناقش دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2009)، وتوصلت الدراسة إلى أن علاقة تحقيق التوازن الداخلي والخارجي بسعر الصرف علاقة جد معقدة حيث تساهم في تقليص الواردات وزيادة الصادرات من خلال تخفيض قيمة العملة والرقابة على الصرف، كما توصل أيضا إلى أن تحقيق التوازن على المدى الطويل يتطلب إرساء دائم لتنافسية خارجية خارج المحروقات لدعم قابلية الاستمرار متوسطة وطويلة المدى للتوازن الاقتصادي الكلي.

2. دراسة جعفري عمار، "إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية -

دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة (1990-2010)"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر - بسكرة، الجزائر، 2013، هدفت هذه الدراسة إلى إبراز أهمية سياسة الصرف الأجنبي ضمن السياسات الاقتصادية الكلية ومن خلال دراسة حالة الجزائر هدفت إلى الوصول إلى نظام صرف أمثل يتماشى والخصائص الهيكلية للاقتصاد الجزائري، تناول الباحث في هذه الدراسة الجانب النظري لسعر الصرف ومعايير اختيار نظام الصرف الملائم، أما الجانب التطبيقي فقد تناول فيه معايير اختيار نظام الصرف الملائم لحالة الجزائر، وتوصلت الدراسة إلى أن السياسة النقدية فعالة أكثر من السياسة المالية في ظل نظام الصرف المرن أما السياسة المالية نجدها فعالة أكثر في نظام الصرف الثابت مقارنة بالسياسة النقدية، كما ثبتت أيضا أن نظام في

الجزائر يعاني من ظاهرة الخوف لأن السلطات النقدية تعلن عن تبني نظام التعويم المدار لكن واقعه أقرب للتثبيت عن التعويم.

3. دراسة بغداد زيان، "تغيرات سعر صرف اليورو والدولار وأثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية"، مذكرة ماجستير في الاقتصاد تخصص مالية دولية، جامعة وهران، الجزائر، 2013، هدفت الدراسة إلى معرفة مدى تأثير التجارة الخارجية الجزائرية بتغيرات أسعار النفط وأسعار صرف العملات، تناول الباحث في هذه الدراسة الجانب النظري لسعر الصرف وإلى العلاقة بين اليورو والدولار، أما الجانب التطبيقي فتناول تأثيرات اليورو والدولار على التجارة الخارجية الجزائرية، وتوصلت هذه الدراسة إلى إيصال سعر الصرف إلى مستوى التوازن لأجل السماح له بالاستقرار في المرونة وتوحيد سياسة نقدية وجبائية وجمركية محفزة، وأن ارتفاع الدولار أمام اليورو يؤدي إلى زيادة مداخيل الجزائر فالدولار عملة مداخيلها واليورو عملة نفقاتها.

4. دراسة دوحة سلمى، "أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها، دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية تخصص تجارة دولية، جامعة محمد خيضر - بسكرة، الجزائر، 2015، هدفت هذه الدراسة إلى محاولة دراسة أثر سلوك سعر الصرف على توازن الميزان التجاري والوقوف على مشكلة ارتباط الاقتصاد بهيكل تصديري وحيد يجعل من الاقتصاد الوطني رهينا للظروف الاقتصادية والسياسية التي تحدث في السوق العالمي، تناولت الباحثة في هذه الدراسة الجانب النظري لسعر الصرف وآثار سياسات سعر الصرف كآلية لتسوية الخلل في الميزان التجاري وكذا سبل علاج تقلبات سعر صرف الدينار الجزائري على الميزان التجاري، أما الجانب التطبيقي فناقشت فيه دراسة قياسية لأثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري الجزائري، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن التغيرات الحاصلة في سعر الصرف لم يكن الهدف منها التأثير على الميزان التجاري بجانبه الصادرات والواردات بقدر ما كان الهدف هو تصحيح سعر الصرف ذاته والانتقال إلى نظام أكثر مرونة.

5. دراسة عبد العزيز برنه، "تقلبات أسعار الصرف وانعكاساتها على الميزان التجاري دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1999-2014)"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص مالية دولية، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة، الجزائر، 2016، هدفت هذه الدراسة إلى معرفة العلاقة بين تغيرات سعر صرف الدينار والدولار بالنسبة للأورو والميزان التجاري الجزائري ومحاولة إيجاد حلول وإجراءات مناسبة، تناول الباحث في هذه الدراسة الجانب النظري لسعر الصرف والدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو، أما في الجانب التطبيقي فقد ناقش الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن تراجع الدولار أمام الأورو يؤدي إلى

ارتفاع قيمة الواردات الجزائرية خاصة تلك التي مصدرها الاتحاد الأوروبي وهذا ما يؤثر سلبا على رصيد الميزان التجاري الجزائري ويؤدي إلى تآكل الاحتياطات الرسمية من الصرف الأجنبي.

6. دراسة مسكة بلخير، "أثر تقلبات أسعار الصرف على التوازن الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2012)

مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص مالية دولية، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة، الجزائر، 2017، هدفت هذه الدراسة إلى فهم العلاقة بين سعر الصرف والتوازن الاقتصادي، تناولت الباحثة في هذه الدراسة الجانب النظري لعلاقة سعر الصرف بالتوازن الاقتصادي أما الجانب التطبيقي فناقشت أثر تقلب سعر الصرف على التوازن الاقتصادي الجزائري للفترة (1990-2012)، وتوصلت الدراسة إلى أن معدل النمو الاقتصادي يتأثر بالتقلبات في أسعار الصرف بنسبة ضعيفة موجبة، وذلك راجع إلى أن النمو الاقتصادي يعتمد على سياسة الإنفاق الحكومي الذي تتأثر مداخيلها بأسعار النفط.

ما تتميز به هذه الدراسة عن الدراسات السابقة

هذه الدراسة تكمل للدراسات السابقة إلى حد ما حيث حاولت تحديد أثر تقلبات سعر الصرف على بعض المؤشرات الاقتصادية الجزائرية وذلك في الفترة الراهنة حيث حددنا الفترة (1990-2022) لتحليل المؤشرات الاقتصادية

❖ هيكل الدراسة

للإجابة على إشكالية البحث والتحقق من صحة الفرضيات وللوصول إلى تحقيق أهداف الدراسة وإيضاح أهميتها، اقتضت الضرورة تناول الموضوع في ثلاث فصول تسبقها مقدمة عامة تحتتم بخاتمة تتضمن ملخص عام عن الموضوع متبوعة بأهم النتائج المتوصل إليها حيث:

تم التطرق في الفصل الأول إلى الإطار النظري لسعر الصرف من خلال ثلاث مباحث، حيث تناول في المبحث الأول ماهية سعر الصرف من خلال مفهومه وأشكاله والعوامل المؤثرة فيه، أما المبحث الثاني فتطرق إلى أنظمة الصرف والنظريات المحددة لسعر الصرف من خلال التطرق إلى أنظمة الصرف والنظريات المفسرة لسعر الصرف والعوامل المحددة لاختيار نظام الصرف في الدول النامية، أما المبحث الثالث فتناول سعر الصرف كأحد فروع سياسة اقتصادية كلية من خلال علاقة سياسة سعر الصرف بالسياسات الاقتصادية.

أما الفصل الثاني فتناول مفاهيم حول سوق الصرف، فالمبحث الأول تطرق إلى ماهية سوق الصرف من خلال مفهومه ووظائفه وأنواعه، أما المبحث الثاني فتناول معاملات سوق الصرف من خلال المتعاملون في سوق الصرف وأوضاعهم وكذا المعاملات التي تتم في أسواق الصرف الأجنبي، والمبحث الثالث تعرض إلى أثر تقلب سعر الصرف على التوازن الاقتصادي من خلال سياسات سعر الصرف وآثار سياسي الرقابة وموازنة الصرف على التوازن وعلاقة سعر الصرف بمجالات التوازن الاقتصادي.

الفصل الثالث أثر تقلبات سعر الصرف على بعض مؤشرات الاقتصاد الجزائري من خلال المبحث الأول تطور الاقتصاد الجزائري في مراحل تطوره منذ الاستقلال إلى ما بعد 1990، أما المبحث الثاني تطور نظام الصرف في الجزائر من خلال التطرق إلى مراحل وإلى سوق الصرف الموازية في الجزائر، أما المبحث الثالث فتناول الدراسة التحليلية للعلاقة بين سعر الصرف وبعض مؤشرات الاقتصاد الجزائري.

❖ صعوبات الدراسة

كانت الدراسة عرضة لبعض الصعوبات والتي تم العمل على تذليلها بهدف تجاوزها وإنهاء العمل في الوقت المحدد له ولعل من أهم الصعوبات نذكر:

- قلة المراجع وخاصة في جزء أثر تقلب سعر الصرف على الاقتصاد الجزائري.
- الكتب المتناولة لسعر الصرف في الجزائر محدودة من حيث العدد وبالتالي لا يجد الباحث نفسه أمام مراجع عديدة ومتنوعة تسمح له أن يجعل بحثه أكثر تعميقا.
- دقة موضوع الدراسة.

الفصل الأول:

الإطار النظري لسعر

الصرف

تمهيد

تكمن أغلب الاختلافات في الدول بين التبادل الدولي والتبادل المحلي فهو أن تتم التسوية بالعملة المحلية في حين التبادل الدولي يسوى بالعملات الأجنبية، حيث يتم قياس ومعادلة العملات المختلفة ومن ثم تسويتها وهو ما يسمى بسعر الصرف.

سعر الصرف هو الواجهة الحقيقية لقوة الدولة الاقتصادية، وهو أهم مؤشرات أداء الاقتصاد الوطني، فهو يلعب دورا هاما في العلاقات الاقتصادية الدولية حيث أن المبادلات التجارية الدولية تتم على أساس أسعار صرف الدول المتعاملة مع بعضها البعض ولهذا تعتبر عملية تحديد سعر الصرف عملية جد مهمة ومثيرة للكثير من الجدل خصوصا لكون العملية ترتبط باقتصاديات العديد من الدول.

لسعر الصرف أهمية كبيرة لأي اقتصاد كان، فهو يتأثر ويؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية وعلى حجم التجارة الخارجية وبالتالي يؤثر على ميزان المدفوعات وعلى الميزان التجاري.

وعلى هذا الأساس خصص هذا الفصل لدراسة كل ما يتعلق بأسعار الصرف من الناحية النظرية حيث تم تقسيمه كما يلي:

المبحث الأول: ماهية سعر الصرف.

المبحث الثاني: أنظمة الصرف والنظريات المحددة لسعر الصرف.

المبحث الثالث: سعر الصرف كأحد فروع سياسة اقتصادية كلية.

المبحث الأول: ماهية سعر الصرف

إن كل العمليات التجارية والمالية التي تنشأ خارج نطاق الحدود وداخله للبلد المحلي وبين الأجانب، تتطلب وجود أداة للربط بين الاقتصاد المحلي وباقي دول العالم من أجل تسوية الالتزامات الخارجية والداخلية، ولذلك تم إيجاد سعر الصرف ليوفر هذا الارتباط، فعن طريقها تجدد العملة الوطنية ثمنها النقدي بالعملات الأجنبية لتسوية المدفوعات وتسهيل عمليات التبادل التجاري الدولي، وبذلك تصنع تأثيره على كل من التجارة والتدفقات الاستثمارية والأسعار المحلية والخارجية.

المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف ووظائفه

لقد اهتمت جميع الدول وخاصة المتقدمة منها بسعر الصرف ومنحته العناية الفائقة نظرا لاعتباره مرآة عاكسة لوضعية الأداء الاقتصادي للبلد، وجاءت في شأنه مفاهيم عديدة ومختلفة لكن في جوهرها جد متقاربة، ويمكن تعريف سعر الصرف وتبيان أهم وظائفه كما يلي:

أولاً: مفهوم سعر الصرف

يعرف سعر الصرف الأجنبي بأنه السعر الذي يتم من خلاله مبادلة عملة بأخرى، نستنتج من هذا التعريف أن تسوية المعاملات الدولية تقتضي وجود أداة للتسوية، فاقتناء سلعة معينة من دولة ما لا يتم دفع قيمتها بالعملة المحلية، بل يتطلب تحديد نسبة الوحدات بالعملة المحلية إلى العملات الأجنبية.¹

ويعرف سعر الصرف على أنه عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة من عملة أخرى. ويقصد به أيضا سعر الصرف الذي يعبر عن قيمة العملة الوطنية بالنسبة للعملة الأجنبية، وهناك طريقتان لتسعير العملات وهما:

— التسعير المباشر: هو عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية.

¹ دوحة سلمى، "أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها -دراسة حالة الجزائر-"، أطروحة دكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية، تخصص تجارة دولية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2015، ص3.

– التسعير غير المباشر: هو عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ومعظم الدول في العالم تستعمل هذه الطريقة في التسعير بما في ذلك الجزائر.¹ يركز التعريف على اعتبار العملة كسلعة يتم تبادلها وشراؤها كما تشتري السلعة بثمن معين.

ومن هذه التعاريف يمكن أن نستنتج أن سعر الصرف وهو عبارة عن المعدل أو النسبة التي تتم من خلالها مبادلة العملة الوطنية (المحلية) بعملة أجنبية، باعتبار أنه لا يمكن استخدام عملة واحدة في المبادلات الدولية وذلك من أجل ربط اقتصاديات العالم.

ثانيا: وظائف سعر الصرف

يقوم سعر الصرف بوظائف عدة نوجزها فيما يلي:²

- وظيفة قياسية: حيث يعتمد المنتجون المحليون على سعر الصرف لغرض قياس ومقارنة الأسعار المحلية لسلعة معينة مع أسعار السوق العالمية، وهكذا يمثل سعر الصرف لهؤلاء حلقة الوصل بين الأسعار المحلية والأسعار العالمية.
- وظيفة تطويرية: أي يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات، ويمكن أن يؤدي من جهة أخرى إلى الاستغناء أو تعطيل فروع صناعية معينة أو استبدالها بالاستيراد حيث تكون أسعار هذه السلع المستوردة أقل من الأسعار المحلية، وبالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية للدول.
- وظيفة توزيعية: يمارس سعر الصرف وظيفة توزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي، وذلك بفعل ارتباطه بالتجارة الخارجية، حيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل العالمي والثروات الوطنية بين دول العالم.

المطلب الثاني: أشكال سعر الصرف

عادة ما يتم التمييز بين عدة أشكال أو صيغ لسعر صرف العملات، ولعل من أبرزها وأكثرها استخداما هي

الصيغ التالية:

¹ بن عبد العزيز سمير وآخرون، "أثر تقلبات أسعار الصرف على التجارة الخارجية الجزائرية (دراسة تحليلية للفترة 2001-2016)", مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الرابع، العدد 3، جامعة طاهري محمد، بشار، الجزائر، 2018، ص 119.

² أويابة صالح، "أثر التغير في سعر الصرف على التوازن الاقتصادي دراسة حالة الجزائر 1990-2009"، مذكرة ماجستير في تخصص التجارة الدولية، المركز الجامعي بغيرداية، الجزائر، 2011، ص 14.

أولاً: سعر الصرف الاسمي

هو مقياس لقيمة عملة بلد ما والتي يمكن مبادلتها بقيمة عملة بلد آخر، يتم تبادل العملات أو عمليات الشراء أو بيع العملات حسب أسعار هذه العملات بين بعضها البعض، ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعاً للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما، ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعاً لتغير الطلب والعرض، وبدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد فارتفاع سعر عملة ما يؤثر على الامتياز بالنسبة للعملات الأخرى. ويتغير سعر الصرف الاسمي يومياً وتسمى هذه التغيرات تحسناً أو تدهوراً في قيمة العملة المحلية، التحسن نقصد به ارتفاع سعر العملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية، أما التدهور يعني انخفاض سعر العملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية، ويعرف سعر الصرف الاسمي الثنائي على أنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية.¹

يستخلص أن سعر الصرف الاسمي لا يأخذ بعين الاعتبار القوة الشرائية للسلع والخدمات وأيضا معدلات التضخم للدول، ولا يبين فعليا حقيقة العملة، إذن لا يعتبر معيار يعتمد عليه لقياس تنافسية الدول في الأسواق.

ثانياً: سعر الصرف الحقيقي

يعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وهو يقيس القدرة على المنافسة ويفيد المتعاملين الاقتصاديين من إتخاذ قراراتهم وهو سعر الصرف الذي يأخذ بعين الاعتبار الأسعار في البلدين، فإذا كان مستوى الأسعار العام في بلد ما هو (p) وفي البلد الأجنبي هو (P^*) و (E) هو سعر الصرف الاسمي، ويمكن حساب سعر الصرف الحقيقي كالتالي:²

$$er = ep/p^*$$

حيث e يعكس الاسعار الأجنبية بدلالة الأسعار المحلية.

الطريقة الثانية: نأخذ الجزائر والولايات المتحدة الأمريكية

¹ بوشمال محمد، "أثر سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية-قياسية مقارنة مع بعض الدول العربية خلال الفترة 1990-2016"، أطروحة دكتوراه تخصص دراسات اقتصادية ومالية، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، 2020، ص 4.

² درقال مينة، "دراسة تقلبات أسعار الصرف في المدى القصير اختبار فرضية التعديل الزائد في دول المغرب العربي"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص مالية دولية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2011، ص 5-6.

$$TCR = \frac{TCN/Pdz}{1\$/Pus} = \frac{TCN * Pus}{Puz}$$

حيث أن:

TCR: سعر الصرف الحقيقي.

TCN: سعر الصرف الاسمي.

Pus: مؤشر الأسعار لأمريكا.

Pdz: مؤشر الأسعار للجزائر.

1\$/Pus: تعبر عن القوة الشرائية للدولار الأمريكي في أمريكا.

TCN/Pdz: تعبر عن القوة الشرائية للدولار الأمريكي في الجزائر.

فكلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي كلما زادت القوة التنافسية للبلد المحلي، لأن سعر الصرف الحقيقي للعملة المحلية مقابل العملة الأجنبية يعكس الفرق بين القوة الشرائية في البلد الأجنبي والقوة الشرائية في البلد المحلي.

إن اتجاه وميل مؤشر سعر الصرف الحقيقي نحو الارتفاع يؤدي إلى ضعف وتقلص القدرة التنافسية للسلع المصدرة من حيث الأسعار، وبالمقابل فإن انخفاض هذا المؤشر يعتبر عامل إيجابي يؤدي إلى ارتفاع القدرة التنافسية وبالتالي تشجيع الصادرات، لهذا فإن لاتجاهات هذا المؤشر الحقيقي للصرف أهمية كبيرة بالنسبة لميزان المدفوعات وكذلك لتطورات ونمو الأسواق السلعية والتقديية والمالية.

المستنتج أن عندما يكون er في الانخفاض فإن هذا يعد ارتفاعا في سعر الصرف الحقيقي وهذا ما يقلل من التنافسية الدولية للبلد المعني، وعندما يكون er في الارتفاع فإن هذا يزيد من التنافسية الدولية لذلك البلد، ويتم تحديد اتجاهات سعر الصرف الحقيقي من خلال الرقم القياسي له، الذي يعتبر مؤشر مرجحا تجاريا، كما يجمع أيضا بين تفاضل معدلات التضخم وتقلبات سعر الصرف الاسمي.

جدول رقم (01): مزايا ومساوئ قاعدة الصرف الحقيقي

مزايا	مساوئ
<p>— الحد من ظهور انحرافات كبيرة وقابلة للاستمرار في الأسعار النسبية، وبالتالي من ظهور الاختلال الخارجي.</p>	<p>— مخاطر الخطأ في تحديد مستوى التوازن السليم في سعر الصرف الحقيقي قد ينجم عنه مشاكل خطيرة.</p>
<p>— يسمح التعديل المستمر بنسب صغيرة نسبيا في سعر الصرف الاسمي بالحفاظ على سعر الصرف الحقيقي عند المستوى المناسب دون الحاجة إلى فرض تكاليف تصحيح على الاقتصاد.</p>	<p>— لا تشكل الصدمات ذات الطبيعة المؤقتة التي يرجع أن ينقلب مسارها خطرا كبيرا على قاعدة سعر الصرف الحقيقي، وبالتالي ليس هناك ضرورة للتعديل.</p>
<p>— تشكل قاعدة سعر الصرف الحقيقي أداة لتثبيت التوقعات، من حيث استفادة المشاركين في السوق من المعلومات المتعلقة بالتطورات المحتملة في الأسعار النسبية بما يمكنهم من تجنب اتخاذ قرارات لا تستند إلى أسس سليمة في مجال الإنتاج.</p>	<p>— من الممكن لقواعد سعر الصرف الحقيقي أن تخل باستقرار الأسعار إذا كان هدف سعر الصرف الحقيقي محددًا عند مستوى يقل بقدر كبير عن مستوى التوازن.</p>
	<p>— نظرا لتواتر وشدة الصدمات الخارجية والداخلية التي تتعرض لها البلدان النامية بالإضافة إلى نقص البيانات الكمية المتاحة حاليا فيما يتعلق بتحديد مستويات توازن لأسعار الصرف الحقيقية، فقد تنطوي محاولة تحقيق أهداف لسعر الصرف الحقيقي على المخاطرة بارتفاع التضخم واختلال الاستقرار للاقتصاد الكلي.</p>

المصدر: أمين صيد، "سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات"، مكتبة حسن العصرية، الطبعة الأولى، بيروت لبنان، 2013، ص 66.

ثالثا: سعر الصرف الفعلي

يعبر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية ما، وبالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي عدة أسعار صرف ثنائية، وهو ما يدل على مدى تحسن وتطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة أو لسلة من العملات الأخرى ويمكن قياسه باستخدام مؤشر لاسبيرز "LASPEYRES" للأرقام القياسية كالتالي:¹

$$TCNE = \left\{ \sum_P Z_P X_0^P (e_t^p | e_t^r) \middle| \sum_P X_0^P (e_0^p | e_0^r) \right\} \times 100$$

$$TCNE = \sum_P Z_P \left(\frac{(e^{pr})t}{(e^{pr})0} \right) \times 100$$

$$TCNE = \sum_P Z_P INER_P \times 100$$

حيث:

$(e^{pr})t$ و $(e^{pr})0$ سعر صرف عملة البلد P بالعملة المحلية في سنتي القياس والأساس على التوالي.

$INER_{pr}$: مؤشر سعر الصرف الثنائي الاسمي في سنة القياس مقارنة بسنة الأساس.

e_0^p, e_t^p : سعر صرف عملة البلد مقارنة بالدولار في سنة القياس t أو سنة الأساس 0.

e_0^r, e_t^r : سعر صرف العملة المحلية مقومة بالدولار في سنة القياس t أو السنة الأساس.

X_0^p : قيمة الصادرات إلى الدولة P في سنة الأساس ومقومة بعملتها، وهي تستخدم كوزن ثابت للدولة P في

حساب مؤشر لاسبيرز.

Z_p حصة الدولة P من إجمالي صادرات الدولة المعنية مقومة بعملة هذه الأخيرة.

¹ بوشمال محمد، مرجع سبق ذكره، ص 06.

يتضح أن سعر الصرف الفعلي يعبر عن متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية معينة، وبذلك فهو يبين مدى تحسن عملة بلد ما بالنسبة لسلة من العملات الأخرى.

رابعاً: سعر الصرف الفعلي الحقيقي

الواقع أن سعر الصرف الفعلي هو سعر صرف اسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار ثنائية، ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج، لا بد أن يخضع هذا المعدل الاسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية، ويمكن التعبير عن هذا المعدل من خلال العلاقة التالية:¹

$$r_e = n_e - (f_p - d_p) = n_e - r_e$$

$$n_e = \sum_{i=1}^n w(i).e(i)$$

$$f_p = \sum_{i=1}^n w(i).f_p(i)$$

حيث:

r_e : سعر الصرف الفعلي الحقيقي.

n_e : سعر الصرف الاسمي.

d_p : مستوى الأسعار المحلية.

$w(i)$: وزن التجارة الخارجية الثنائية.

$e(i)$: أسعار الصرف الاسمية الثنائية.

$f_p(i)$: مستوى سعر الدولة التي يتاجر بها.

¹ عبد العزيز برنه، "تقلبات أسعار الصرف وانعكاساتها على الميزان التجاري دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1999-2014)", مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تجارة ومالية دولية، جامعة قاصدي مرياح-ورقلة، الجزائر، 2015-2016، ص 06.

ما يمكن إستنتاجه أن سعر الصرف الفعلي الحقيقي يقيس سعر صرف بلد ما إتجاه شركائه التجاريين، بالقياس إلى فترة أساس معينة، وفي ذلك الوقت حركات الأسعار الاسمية لا تشير إلى تغيير في تنافسية سلع التصدير للبلد المعني.

وبما أن المعاملات المختلفة تخضع لضرائب أو لتدابير أخرى مختلفة، فمن الواضح أنه لا يوجد سعر صرف فعلي واحد، إنما هناك سعر صرف فعلي للصادرات وآخر للواردات وهما:¹

— **سعر الصرف الفعلي للصادرات:** هو عدد وحدات العملة المحلية الممكن الحصول عليها لقاء ما تبلغ قيمته دولارا واحدا من الصادرات، بشرط أن تؤخذ بعين الاعتبار رسوم التصدير والإعانات المالية والرسوم الإضافية والإعانات الخاصة بعوامل الإنتاج متضمنة في الصادرات وغير ذلك من التدابير المالية والضريبية التي تؤثر في سعر الصادرات.

— **سعر الصرف الفعلي للواردات:** هو عدد وحدات العملة المحلية التي تدفع مقابل ما قيمته دولارا واحدا من الواردات، على أن تؤخذ في الاعتبار التعريفات الجمركية والرسوم الإضافية والفائدة على ودائع الاستيراد وغيرها من التدابير التي تؤثر في سعر الواردات.

خامسا: سعر الصرف التوازني

هو تعريف لسعر الصرف متناسق مع التوازن الاقتصادي الكلي، أي أن سعر الصرف التوازني يمثل توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي، وبالتالي هو سعر الصرف الذي يسود في بيئة اقتصادية غير مختلة، إذن يقصد بسعر الصرف المتوازن ذلك السعر الذي تحدده قوة العرض والطلب عندما يحدث التساوي التام بين الكمية المطلوبة والكمية المعروضة من إحدى العملات بصرف النظر عن أثر المضاربة وحركات رؤوس الأموال غير العادية، وبذلك نجد أن سعر الصرف التوازني مقل سعر التوازن لأي سلعة من السلع المتداولة في الأسواق الحرة في حالة المنافسة الكاملة، ويكون هذا السعر متزامنا مع التوازن في ميزان المدفوعات.²

ما يمكن إستنتاجه أن سعر الصرف التوازني يتناسق ويتسق مع التوازن الكلي لأنه يمثل التوازن المستديم لميزان المدفوعات.

¹ عبد العزيز برنه، مرجع سابق، ص 06.

² أويابة صالح، مرجع سبق ذكره، ص 19.

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سعر الصرف

يتأثر سعر الصرف بعدة عوامل اقتصادية فهو مؤشر يستجيب بقوة للمؤثرات الاقتصادية الكلية وبدرجة أقل لغيرها، وعليه نذكر هذه العوامل:¹

أولاً: التدخلات الحكومية

يمكن للدولة فرض قيود على الصرف الأجنبي وحتى على التجارة الخارجية إلى جانب التدخل من خلال بيع وشراء العملات في سوق الصرف الأجنبي لتعديل سعر صرفها حين لا يكون ملائماً لسياستها المالية أو النقدية، أما في حالة نظام الصرف الثابت فهو لا يخضع لتفاعل قوى العرض والطلب. في حالة اختلال ميزان المدفوعات تتبع الدول سياسة انكماشية أو توسعية لإعادة التوازن عن طريق التخفيض أو الرفع من سعر العملة المحلية أو التحكم في كمية النقود المعروضة في الاقتصاد لتجنب تنامي القوى التضخمية في السوق الداخلي.

ثانياً: عرض النقد

يمارس عرض النقد علاقة عكسية مع سعر الصرف حيث أن ارتفاع عرض النقد والمتمثلة بالعملية المتداولة والودائع المصرفية يؤدي إلى انخفاض أسعار الصرف حيث تعمل في ذلك عمل التضخم كون ارتفاع الكمية المعروضة من النقد تؤدي إلى انخفاض بقيمة العملة المحلية وبالتالي ارتفاع سعر صرفها، إن كمية النقود لها تأثيرها على أسعار الصرف حسب النظرية الكمية التي تبين أن الأساس الذي يتحدد بموجبه سعر الصرف بين العملات هو مقدار كمية النقود المتوفرة في البلد المعين.

ثالثاً: الميزان التجاري

تعمل الصادرات والواردات كمؤثر على سعر الصرف، حيث أن ارتفاع قيمة الصادرات نسبة على قيمة الواردات وهذا يعني زيادة الطلب على السلع المحلية ومنه ستتجه قيمة العملة إلى الارتفاع نتيجة زيادة الطلب عليها، وسيعمل ذلك على تشجيع الاستيراد من الخارج مما يؤدي إلى عودة حالة التوازن إلى سعر الصرف، وهنا نسجل أن زيادة الصادرات تساعد على الزيادة والرفع من قيمة العملة كما أن زيادة الواردات يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة.

¹ مجناح فؤاد، "دراسة تحليلية قياسية لأثر تقلبات أسعار الصرف مقابل الدولار على التوازن الاقتصادي في الجزائر مقارنة مع بعض دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA) خلال الفترة (1990-2019)"، أطروحة دكتوراه الطور الثالث تخصص اقتصاد كمي، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، 2022، ص 18-19.

رابعاً: ميزان المدفوعات

يؤدي العجز المستمر في ميزان المدفوعات إلى زيادة عرض العملة المحلية في السوق العالمية فيؤدي بمرور الوقت إلى انخفاض قيمتها، وزيادة الإنتاجية تؤدي إلى انخفاض التكاليف مما يؤدي إلى تحسين الوضع التنافسي، كما أن دخول الاستثمارات الجديدة تؤدي إلى زيادة الطلب على العملة المحلية ومن ثم ارتفاع قيمتها، ويمكن توضيح حالتين:

- عجز ميزان المدفوعات: يعني الطلب على العملة الأجنبية أكثر منه على المحلية ومنه انخفاض قيمة العملة المحلية.
- فائض ميزان المدفوعات: يعني أن الطلب على العملة الأجنبية أقل منه على المحلية ومنه ارتفاع قيمة العملة المحلية، أي وجود علاقة طردية بين ميزان المدفوعات وقيمة العملة في الأجل القصيرة.

خامساً: التضخم

تعد أنظمة سعر الصرف المعومة من الناحية النظرية أكثر مرونة من أنظم سعر الصرف الثابتة من حيث تحكمها في معدلات التضخم، بغض النظر عن أسباب التضخم وخصوصاً إذا كان التضخم مستورد، " وطبقاً لهذا التوجه فإنها تتجلى فكرة المصدقية في أن الدول التي لديها محاولات جادة ومصدقية لمحاربة التضخم تقوم بتثبيت سعر صرف عملتها بسعر صرف عملة دولة أخرى ذات بنك مركزي أكثر كفاءة وذات تاريخ في معدلات التضخم المنخفضة.

سادساً: عجز الموازنة الحكومية

يعتبر عجز الموازنة أحد المشاكل التي تواجه الاستقرار الاقتصادي وأكثرها شيوعاً وخاصة في البلدان النامية حيث على سعر الصرف ارتفاعاً أو انخفاضاً، أن ارتفاع النفقات الحكومية أكبر من الإيرادات سوف يؤدي إلى حدوث عجز في الموازن العامة وهذا العجز يجب تغطيته بالتمويل بإحدى الطريقتين وهما الإصدار النقدي الجديد أو الاقتراض المحلي أو الأجنبي وبالتالي يتبين أن انخفاض عجز الموازنة يؤثر على سعر الصرف الذي يأخذ كذلك بالانخفاض وبالتالي يجب اتباع سياسة تقوم على تخفيض عجز الموازنة بالشكل الذي يسمح أن تتنامى قدرات وإمكانات الاقتصاد الوطني، كون استمرار العجز يعكس آثاراً سلبية للاقتصاد الوطني.

سابعاً: معدلات الفائدة

إن رؤوس الأموال الساخنة والأرصدة المعدة للإقراض الدولي حساسة تماماً لتغيرات أسعار الفائدة إذ أنها تتدفق إلى المناطق ذات العائد المتوقع الأعلى، حيث أنه تختلف أسعار الفائدة بين البلدان تبعاً لدرجة وفرة أو ندرة رأس المال

فيها، ومن الواضح أن سعر الفائدة يرتفع في البلدان التي تشكو من ندرة رأس المال وينخفض في البلدان التي يتوافر فيها فائض منه، وعلى أساس ذلك سوف ينتقل رأس المال من البلدان الوفيرة برأس المال إلى البلدان النادرة به على شكل قروض بهدف تعظيم الربح، ويمكن التمييز هنا بين:

— أسعار الفائدة المحلية: في حالة ارتفاع أسعار الفائدة المحلية مقارنة بنظيرتها الأجنبية سيؤدي هذا إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل وبالتالي زيادة المعروض من العملة الأجنبية وزيادة الطلب على العملة المحلية وهذا ما ينجر عنه ارتفاع قيمة العملة المحلية.

— أسعار الفائدة الأجنبية: في حالة ارتفاع أسعار الفائدة الأجنبية مقارنة بنظيرتها المحلية سيؤدي هذا إلى تدفق رؤوس الأموال المحلية إلى الخارج وبالتالي زيادة المعروض من العملة المحلية وزيادة الطلب على العملة الأجنبية وهذا ما ينجر عنه انخفاض في قيمة العملة المحلية.

المبحث الثاني: أنظمة الصرف والنظريات المحددة لسعر الصرف

نظام الصرف هو مجموعة من القواعد التي تحدد دور كل من السلطات النقدية وكل المتعاملين في السوق الصرف، ويمثل الإطار القانوني الذي تحدد فيه سعر الصرف، ويمكن التمييز بين عدد من التقسيمات في أنظمة أسعار الصرف ومن بين هذه التقسيمات (نظام سعر الصرف الثابت، نظام الصرف المرن، نظام الرقابة على الصرف)، حيث حاولت الكثير من النظريات الاقتصادية تفسير اختلافات سعر الصرف بين الدول، وهذا ما سنتطرق له في مبحثنا من عناصر.

المطلب الأول: أنظمة الصرف

كل عملية تبادل السلع والخدمات يترتب عليها تبادل لعملات الدول المصدرة والمستوردة، ويتحدد سعر الصرف الأجنبي للعملة المحلية من خلال قوى العرض والطلب على الصرف الأجنبي وهذا عندما لا تتدخل السلطات النقدية في تحديد العملة الوطنية، وهناك عدة أنظمة لتحديد سعر الصرف نذكرها في:

أولاً: نظام سعر الصرف الثابت

بحلول عام 1880، أرست معظم دول العالم الصناعية أسس نظمها النقدية على قاعدة الذهب واستمر العمل بهذه القاعدة حتى نشوب الحرب العالمية الأولى 1914، وكانت هذه القاعدة تعمل عن طريق ارتباط أو معادلة قيمة

العملة مع قيمة وزن معين من الذهب الخالص، بحيث يمكن مبادلة هذه العملة بالذهب أو العكس بسعر رسمي ثابت، ولقد شهدت الفترة التي سادت فيها قاعدة الذهب استقرارا نقديا دوليا ساعد على زيادة الإنتاجية والعمالة في مختلف الدول، ولقد عرف العالم ثلاثة أشكال لقاعدة الذهب يمكن إيجازها في ما يلي:¹

1-1 قاعدة المسكوكات الذهبية

في ظل هذه القاعدة كانت العملات الذهبية هي وسيلة الدفع في الأسواق المحلية، وعلى الصعيد الدولي كان الذهب هو الوسيلة لتسوية المدفوعات الدولية، ومع الاعتراف للأفراد بحرية السك والصهر وحرية تصدير واستيراد الذهب، استمر العمل بهذه القاعدة حتى بداية الحرب العالمية الأولى.

2-1 قاعدة السبائك الذهبية

عقب اندلاع الحرب العالمية الأولى أصدرت معظم الدول نقودا ورقية وفرضت لها سعرا إلزاميا وسحبت الذهب من التداول، بحيث يمكن مبادلة البنكنوت* مقابل سبائك الذهب من بنك الإصدار في أي وقت بسعر محدد وثابت للذهب، ويكون استخدام هذه السبائك قاصرا على تسوية المعاملات الخارجية، وأصبح الذهب مجرد احتياطي يعادل نسبة معينة من البنكنوت المصدر.

3-1 قاعدة الصرف بالذهب

في منتصف القرن التاسع عشر، كانت إنجلترا أول دولة طبقت نظام أو قاعدة الذهب ثم تبعها باقي الدول، وظل نظام الذهب هو النظام السائد في العلاقات النقدية الدولية حتى بداية القرن العشرين، وفي ظل هذه القاعدة تقوم كل دولة بتحديد سعر للبنكنوت الذي تصدره، ويحق لحامله أن يحصل في مقابله على ما يساويه من مسبوكات ذهبية.

بدأ تطبيق نظام الصرف بالذهب بناء على مؤتمر جنوة سنة 1922، وتم تسوية المدفوعات الدولية وفقا لهذه القاعدة بواسطة عملة أجنبية ترتبط ارتباطا مباشرا بالذهب، ووفقا لهذا النظام فإن السلطات النقدية تستطيع شراء أو بيع ودائع البنوك في الدولة التي يقوم اقتصادها كلية على قاعدة الذهب أي تتمتع العملة المركزية بغطاء إصدار كامل من

* البنكنوت: هو سند إذني يصدره المصرف المركزي عادة بقيمة محددة، قابلة للدفع لحامل السند لدى الطلب وهذا السند الإذني هو ورقة نقد أو بنكنوت.

¹ سلامة ظريفة، "محاضرات في اقتصاد أسعار الصرف"، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة 8 ماي 1945 قالمة، الجزائر، 2016-2017، ص 40.

الذهب، وفي بداية هذا النظام، كانت إنجلترا هي الدولة التي يقوم اقتصادها على الذهب ولذلك كان الجنيه الاسترليني هو العملة المركزية المرتبطة بالذهب.

وبذلك أصبحت الدول المصدرة للبنكوت تحتفظ بغطاء يمثل نسبة من العملة المصدرة في صورة سبائك ذهبية أو في صورة العملة الأجنبية التي لها غطاء من الذهب.¹

وفي ظل قاعدة الذهب فإن سعر الصرف كان يتحدد على أساس كمية الذهب التي تزنها الوحدة النقدية لدولة معينة، فمثلا كان الجنيه الاسترليني يساوي 113 حبة من الذهب بينما كان الدولار الأمريكي يساوي 23.22 حبة من الذهب

إذن فإن سعر الصرف بين الجنيه الاسترليني والدولار الأمريكي هو:

$$\frac{113}{23.22} = 4.8665$$

4.8665 دولار لكل جنيه استرليني، هذه النسبة أي نسبة وزن الذهب تسمى ب **سعر التبادل*** هذا السعر هو السعر المبدئي أو الأساسي لكن السعر الفعلي في السوق يختلف قليلا وفقا لعرض وطلب كل عملة لكنه لا يمكن أن يتجاوز حدودا ضيقة تعرف باسم **حدي الذهب**، وهذه الحدود لا تتجاوز نفقات نقل الذهب بين البلدين، فإن زادت صادرات دولة ما عن وارداتها سينتقل إليها الذهب من الدول المستوردة وسيرتفع حينها سعر عملتها **حد الذهب الأعلى**، وإذا زادت واردات دولة عن صادراتها كان لزاما عليها أن تشحن الذهب إلى الدولة التي استوردت منها وحينها ينخفض سعر عملة الدولة المستوردة إلى **حد الذهب الأدنى**، وهكذا كان نظام قاعدة الذهب يضبط أسعار العملات مقابل بعضها البعض.²

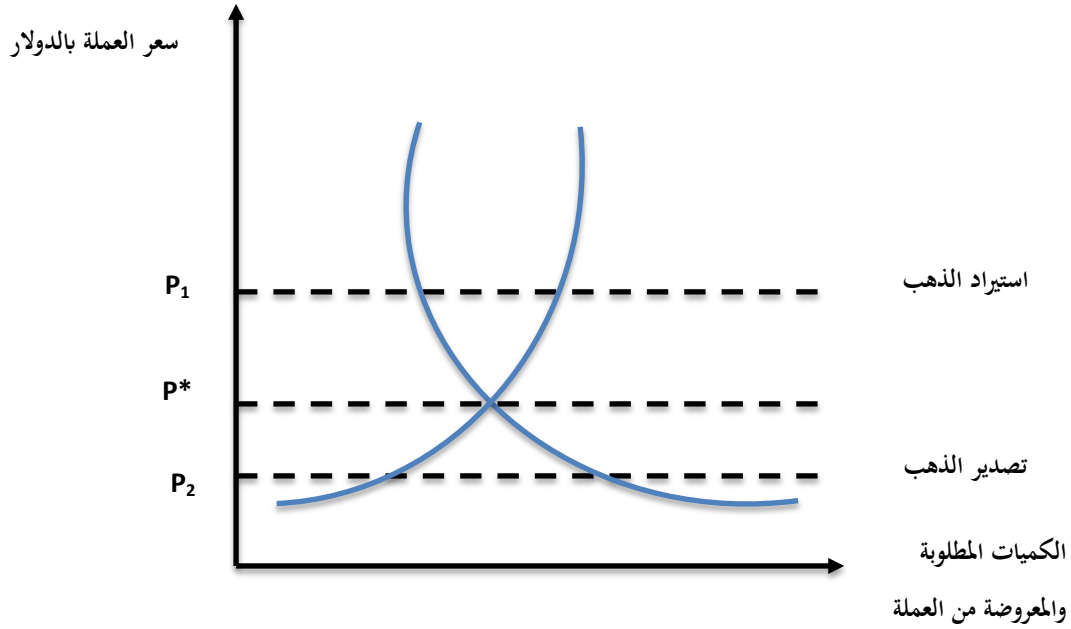
وفيما يلي رسم بياني يوضح سعر الصرف في ظل قاعدة الذهب.

* سعر التبادل: هو سعر الصرف الأساسي

¹ خالد بن سلطان بن عبد العزيز، "النقود والبنوك، والمنظمات النقدية الدولية، القسم الثاني النظم النقدية الدولية"، موسوعة مقاتل من الصحراء، فيفري 2020، اطلع عليها على الموقع الالكتروني

² عبد العزيز برنه، مرجع سبق ذكره، ص 08.

الشكل رقم (01): سعر الصرف في ظل قاعدة الذهب



المصدر: أويابة صالح، سابق، ص 25.

الملاحظ من الشكل رقم (01) أنه إذا كان سعر الصرف الأجنبي عند المستوى P_1 ، فإن العرض يفوق الطلب، وعند تزايد الكمية المعروضة فإن قيمة الصرف الأجنبي تؤول للانخفاض، ما يدفع لزيادة الطلب وانخفاض العرض حتى الوصول للسعر التوازني، كذلك عندما يكون سعر الصرف الأجنبي عند المستوى P_2 ، معناه أن الطلب على الصرف الأجنبي يفوق العرض، ما يعني أن قيمة الصرف الأجنبي تتجه للارتفاع، ما يؤدي هذا لزيادة العرض وانخفاض الطلب إلى حين الوصول للسعر التوازني، وهو ما يحقق الاستقرار في سعر الصرف الأجنبي وتقاطع منحنى عرض النقد الأجنبي مع منحنى الطلب عليه.

لم يكتب لهذا النظام أن يعيش طويلا فلقد هجرت ألمانيا هذا النظام في جويلية سنة 1931، ومع ضعف الاعتماد على الفحم كمصدر للطاقة وزيادة الاعتماد على البترول، انخفضت أهمية الجنيه الاسترليني في مقابل الدولار إلى أن أصبح يمثل العملة المركزية للذهب وفي سبتمبر عام 1931، تم إيقاف تحويل الجنيه الاسترليني كلية إلى ذهب، وتلى إنجلترا كل من البلاد الاسكندنافية والبرتغال وجنوب إفريقيا ثم تبعها باقي دول العالم.

ولقد كان للحرب العالمية الأولى أكبر الأثر في احتلال الولايات المتحدة الأمريكية دولة مدينة للعالم الخارجي، حيث تدفقت الملايين من الدولارات إلى اقتصادها في صورة قروض واستثمارات مباشرة، وقامت العديد من الدول الرأسمالية خاصة بريطانيا وفرنسا وألمانيا باستثمار رؤوس أموال ضخمة في الاقتصاد الأمريكي، وذلك لارتفاع الأرباح المحققة فيها وخاصة في مجال تصنيع السكك الحديدية، ففي نهاية القرن التاسع عشر كانت الولايات المتحدة الأمريكية تمتلك العديد من المستعمرات مما شجعها على بناء خطوط سكك حديدية، للربط بينها وبين مستعمراتها.

وفي بداية القرن العشرين، بدأت الولايات المتحدة الأمريكية عملية إحلال رؤوس أموال أجنبية برؤوس الأموال الوطنية، وخاصة في شركات السكك الحديدية التي كانت تعتمد في تمويلها على رؤوس الأموال الأجنبية، فلقد كانت معظم الاستثمارات في خمس من أكبر تسع شركات حديدية مملوكة للأجانب عام 1896 وفي عام 1905 لم تزد نسبة استثمارات الأجانب عن 7% من أسهم هذه الشركات، وأخذ الاقتصاد الأمريكي في الازدهار حتى بلغت الاستثمارات الخارجية لها 2.6 بليون دولار سنة 1913، وبلغت في منتصف عام 1914 5 بليون دولار في حين بلغت استثمارات العالم الخارجي في الولايات المتحدة الأمريكية حوالي 7.5 بليون دولار.

وجاءت الحرب العالمية الأولى لتدمر العديد من القطاعات الصناعية في أوروبا وآسيا، مما أعطى الفرصة للولايات المتحدة الأمريكية أن تنمي إنتاجها وتزيد من مواردها المالية والتكنولوجية، وبذلك ارتفعت صادرات الولايات المتحدة الأمريكية إلى العديد من الدول خاصة تلك التي سبق لها إمداد العون لها قبل الحرب العالمية الأولى وهي بريطانيا وفرنسا، وكانت محصلة هذه الحرب هي احتكار الولايات المتحدة الأمريكية للعديد من الصناعات، وامتلاكها لأكبر رصيد من الذهب في العالم فأصبحت دأنة للعديد من دول العالم بعد أن كانت مدينة لهم.¹

ومع حلول عام 1934 كانت جميع الحكومات متحللة من أي ارتباط بالذهب، باستثناء الولايات المتحدة الأمريكية صاحبة أكبر رصيد ذهب في العالم في ذلك الوقت، إذ أبقَت الدولار الأمريكي إلى التحول للذهب في المعاملات الدولية وأصبح سعر الأوقية من الذهب معادلا لـ 35 دولار أمريكي.

¹ خالد بن سلطان بن عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، دون ص

1-4 سعر الصرف في ظل نظام بروتن وودز

مع تطور النظام النقدي الدولي وانعقاد إتفاقية بروتن وودز عام 1944 في الولايات المتحدة الأمريكية ارتبطت ثبات سعر صرف العملات الأخرى بالدولار الأمريكي مع قابلية تحويل الدولار إلى ذهب، فالدولار الأمريكي كان عملة الاحتياطي الرسمي وكان من أهم أهدافه هو ضمان تحقيق درجة أكبر من الاستقرار في أسعار الصرف.

حيث وضع صندوق النقد الدولي حد أقصى لتقلبات مختلف العملات مقابل الدولار والمتمثل بنسبة (1% للأعلى و 1% جهة الانخفاض)، ولا يسمح للدول الأعضاء بتعديل سعر صرفها بمحدود 10% دون رجوع مسبق لصندوق النقد الدولي، مع إبلاغ الصندوق بذلك التعديل، وهو ما يطلق عليه بالتثبيت القابل للتعديل والذي تلجأ إليه الدولة عندما تواجه خطر ما في مركزها الخارجي، غير أن التثبيت بالنسبة إلى عملة واحدة وسط التقلبات العالمية لأسعار الصرف يعد مخاطرة للبلد، إلا إذا قامت بتثبيت عملتها مع الدولة التي تعتبر الشريك التجاري الأول لها.

وللخروج من هذه المشكلة كان الحل بربط العملة المحلية بسلة من العملات، حيث يتم تقييم العملة المحلية بسلة من العملات الرئيسية انطلاقاً من عملات الشركاء التجاريين الأساسيين في الدولة، وإما باستعمال السلة الجاهزة من طرف FMI وهي سلة (SDR (Special Drawing Right وحدة حقوق السحب الخاصة، والتي تم تقييمها على متوسط مرجح للدولار والين واليورو والجنيه الاسترليني، ويتم إعلان سعر الدولار المعادل ل SDR يومياً من قبل FMI حيث تقوم الدول المعنية بالتعديل في سعر عملتها بالدولار لتحقيق سعر صرف ثابت بالنسبة ل SDR.¹

1-5 الربط بعملة رئيسية

إن العديد من العملات خصوصاً عملات الدول النامية تم ربطها بعملة رئيسية غالباً ما تكون الدولار، ويتم إصدار العملات المحلية فقط عندما تكون مغطاة بنسبة 100% من عملة الربط، وعلى سبيل المثال قامت كل من هونغ كونغ واستونيا بمثل هذا الإجراء، وهناك طريقة أخرى هي التخلي عن عملة الدولة وإحلال عملة رئيسية مثل الدولار محلها، وهذا ما فعلته كل من الاكوادور والسلفادور في عام 2000 لكن معظم الدول تقوم بربط عملتها في ظل تدخل حكومي، ولكن التثبيت بالنسبة لعملة معينة يخلق مشكلة رئيسية وهي أنه وسط التقلبات العالمية لأسعار الصرف يصبح التثبيت بعملة ما تعويماً تجاه معظم العملات الأخرى، ولا يكون ذلك مفيداً للدول إلا إذا قامت بتثبيت عملتها مع

¹ دوحة سلمى، مرجع سبق ذكره، ص 16.

الدولة التي تشكل الشريك التجاري الرئيسي لها، وإحدى الطرق للتغلب على هذا المشكل هو الربط بسلة العملات وليس عملة واحدة فقط.¹

ثانياً: نظام سعر الصرف المرن

يطلق على نظام سعر الصرف المرن إسم " نظام تعويم العملات " وفي ظل هذا النظام لا تتحمل السلطات المالية والنقدية عبء معالجة الخلل في ميزان المدفوعات عن طريق اتخاذ السياسات المناسبة من خلال الحد من الواردات وإحداث تغييرات مهمة في مستويات الأسعار، وكذلك من خلال إحداث تغييرات في مستويات الدخل، أو إحداث تغييرات في مستوى أسعار الفائدة أو وضع قيود على انتقال رؤوس الأموال، وهذا ما يساهم في توسيع درجة استقلالية السياسة النقدية، فجهاز الأسعار يتكفل بإحداث التغييرات المناسبة في معدلات الصرف والتي تنعكس بدورها في التأثير على قيمة الصادرات والواردات وكذا انتقال رؤوس الأموال.

وفي ظل نظام الصرف المرن تتحدد القيمة الخارجية للعملة من خلال قوى العرض والطلب على العملات في أسواق الصرف الأجنبية من أجل تحقيق سعر الصرف التوازني وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، حيث يتحدد سعر الصرف عند المستوى الذي تتوازن عنده الكميات المطلوبة من الصرف الأجنبي مع الكميات المعروضة.

رغم أن هذا النظام يفترض عدم تدخل السلطات النقدية، إلا أن الدول لا يمكن أن تترك مصير استقرارها الاقتصادي مرهون بتقلبات قوى العرض والطلب، لذا تلجأ السلطات النقدية والمالية للتدخل من أجل توجيه سياساتها النقدية وفقاً لما تراه مناسباً تفادياً لحدوث أزمات داخل اقتصادها ومن هذه الإجراءات ما يسمى بالتعويم النظيف والتعويم غير النظيف،² وسنوضح الفرق فيما يلي:

– **التعويم النظيف (الحُر):** وفيه تقوم السلطات النقدية بترك سعر الصرف حراً يتحدد وفقاً لتفاعل قوى العرض والطلب في أسواق الصرف الأجنبي، وفي نفس الوقت تقوم بإنشاء ما يعرف بإسم "أموال موازنة الصرف" عن طريق تخصيص أرصدة مناسبة من الذهب والإحتياطات النقدية التي يتسنى بمقتضاها أن تتدخل في أسواق الصرف الأجنبي بائعة أو مشترياً بقصد حماية قيمة العملة الخارجية من التأثيرات العارضة أو المؤقتة.³

¹ أويابة صالح، مرجع سبق ذكره، ص 26.

دوحة سلمى، مرجع سبق ذكره، ص 23.²

³ زراقة محمد، "آثار تقلبات أسعار الصرف على ميزان المدفوعات دراسة قياسية- حالة الجزائر 1990-2014"، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية تخصص اقتصاد قياسي، بنكي ومالي، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2016، ص 13.

- **التعويم غير النظيف (المدار):** يسمح هذا النظام للعملة بالتغير في إطار معقول دون أن يحدد هوامش للتغيير، ولتفادي التقلبات الحادة قصيرة الأجل ودون التأثير على الاتجاه طويل الأجل لقيمة العملة يمكن للسلطات التدخل في سوق الصرف وذلك عن طريق بيع أو شراء العملة المحلية بغية الحفاظ على قيمتها، وبالتالي فإن تعديل سعر الصرف في هذا النظام يتم على أساس مستوى الاحتياطي لديها من العملات الأجنبية والذهب وعلى أساس ميزان المدفوعات، ويتمتع نظام الصرف العائم بجملة من المميزات التي تؤثر إيجاباً على أداء النظام الاقتصادي ككل، كما لا يخلو من العيوب أيضاً والتي سنذكرها فيما يلي بدءاً بإيجابياته:¹
- تؤدي المضاربة إلى إعاقاة النشاط الاقتصادي وهذا ما قد ينجر عن انتهاج نظام الصرف الثابت في حين يتميز نظام الصرف العائم بأنه أكثر اتفاق مع تعاضم حركة التجارة العالمية وتحركات رؤوس الأموال الدولية ومن ثم تزايد الاعتماد الاقتصادي المتبادل.
- يحدث التوازن في ظل نظام الصرف العائم من خلال السوق أين يتحدد سعر الصرف (العرض والطلب)، ففي حالة العجز تنخفض قيمة العملة الوطنية مما يؤدي إلى انخفاض أسعار السلع المحلية، وبالتالي تنخفض تكلفة الصادرات مقارنة بالواردات وهذا بالطبع سيؤدي إلى زيادة الطلب على المنتجات المحلية وترتفع حصيلة الصادرات مقارنة بالواردات وهكذا يحدث التوازن الآلي في ميزان المدفوعات، ويحدث العكس في حالة الفائض.
- في ظل نظام الصرف العائم، تعفى السلطات النقدية في أية دولة من إخضاع سياستها الاقتصادية الداخلية لاعتبارات التوازن الخارجي، ويحمي هذا النظام إلى حد ما الاقتصاد القومي من الموجات التضخمية أو الانكماشية بحيث تتمكن السلطات من إتخاذ سياسة نقدية انكماشية من أجل خفض معدل التضخم أو سياسة نقدية توسعية من أجل القضاء على البطالة.
- أما فيما يخص عيوب نظام الصرف العائم فقد لوحظ أن من أهم عيوبه مرونته الكبيرة في مواجهة الاختلالات الاقتصادية الداخلية والصدمات الخارجية، وهذه المرونة تعني في بعض الأحيان حدوث تقلبات شديدة في أسعار الصرف في الأجل القصير، استجابة لعمليات المضاربة أو لاعتبارات طارئة ويؤثر ذلك سلباً على التجارة الدولية وتحركات رؤوس الأموال، حيث يتردد المصدرون والمستوردون والمستثمرون في تحمل مخاطر التغير في قيمة العملة.

¹ فاطمة الزهراء خبازي، "النظام النقدي الدولي المنافسة - أورو - دولار"، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة العربية الأولى، عمان، الأردن،

- كما أن نظام الصرف العائم يخلق حالة من عدم التأكد بالنسبة للمعاملات المستقبلية في المدى المتوسط والطويل والتي تعيق التجارة الدولية الاستثمار، قد لا يخلو نظام الصرف المرن من حالات التضخم الذي يصيب ليس فقط اقتصاد بلد واحد فقط بل الاقتصاد العالمي ككل عن طريق ما يسمى بظاهرة "التضخم المستورد".
- من ناحية أخرى يؤخذ على نظام أسعار الصرف العائم، أنه كثيرا ما يؤدي إلى الانحراف في أسعار الصرف ويقصد بالانحراف وجود اختلاف بين السعر السائد في السوق وبين سعر التوازن، وهذا الأخير يعني بالنسبة لبلد العجز بأنه ذلك السعر الذي يحقق التساوي بين العجز في ميزان المدفوعات الجارية والفائض في صافي التحويلات الرأسمالية العادية والعكس في حالة بلد الفائض، ويشترط في كل الأحوال أن يتحقق ذلك التساوي دون مستويات عالية للبطالة، ودون اللجوء إلى فرض القيود على التجارة الدولية أو وضع حواجز خاصة لانتقالات رؤوس الأموال.

الجدول رقم (02): مقارنة بين نظام الصرف الثابت والمرن

نظام الصرف الثابت	نظام الصرف المرن	
<ul style="list-style-type: none"> - التدخل الدائم للبنك المركزي في أسواق الصرف. - احتفاظ البنك المركزي باحتياطات كبيرة من العملات الصعبة. 	<ul style="list-style-type: none"> - عدم تدخل البنك المركزي من أجل مساندة سعر صرف العملة المحلية. - البنك المركزي غير مجبر بالاحتفاظ باحتياطات كبيرة. 	<p>الأسس</p>
<ul style="list-style-type: none"> - إعطاء ثقة للعملة الوطنية لكونها مربوطة بعملة أخرى أو بسلة عملات. - ضرورة استقرار أسعار الصرف لإحداث تنمية اقتصادية ونمو منهجي في التجارة الخارجية. - اتباع الدول النامية لنظام سعر الصرف الثابت لتجنب التخفيض المستمر للقيمة الخارجية لعملتها. - جذب الاستثمارات الخارجية لأن استقرار 	<ul style="list-style-type: none"> - تعويم العملة يسمح بإعطاء صورة حقيقية عن الاقتصاد ويسمح بالوصول إلى سعر التوازن. - لا يشجع على المضاربة لكونه يجعلها معتمدة أكثر على المصادفة. - الانتقال الدولي لموجات التضخم يصبح محدودا فارتفاع المستوى العام للأسعار لأي دولة يسمح بانخفاض عملتها وهو ما يسمح بتغطية التضخم والحفاظ على 	<p>المزايا</p>

<p>التوازن التجاري.</p> <p>— يعطي للدولة استقلالية في السياسة النقدية المتبعة.</p>	<p>الأسعار ضروري لزيادة الموارد المتاحة والتعجيل في النمو مع انخفاض تكاليف المبادلات ومنع المضاربة.</p> <p>— يعطي نوعا من الضمان للمصدرين والمستوردين لإبرام صفقات أو عقود طويلة ولذا فدرجة الخطر تميل إلى الانخفاض فيما يتعلق بالعقود المالية والتجارية.</p> <p>— تحقيق معدل تضخم منخفض خاصة إذا تم ربط العملة المحلية بعملة دولية لها نسبة تضخم منخفضة.</p> <p>— زيادة النزعة إلى السيطرة على المؤشرات الاقتصادية الأساسية.</p>	
<p>— عدم الاستقرار وكثرة التذبذب وزيادة مخاطر الصرف بالنسبة للمستوردين والمصدرين يدفعهم إلى تغطية صفقاتهم ضد المخاطر وتحمل نفقات إضافية.</p> <p>— يؤثر على الأسعار المحلية فلو حققت الدولة عجزا في ميزان المدفوعات يؤدي إلى انخفاض سعر صرفها ما يجعل أسعار السلع المستوردة مرتفعة مقارنة بالسلع المحلية.</p> <p>— زيادة أسعار السلع المستوردة تزيد في التكلفة المعيشية أو تخفض القدرة الشرائية.</p> <p>— المدة اللازمة التي تستغرقها أسعار الصرف المرنة لتعديل الاختلال وفقا لآلية عمله،</p>	<p>— خسارة استقلال السياسة النقدية.</p> <p>— التأثير السلبي لسياسات إعادة توازن ميزان المدفوعات المعتمدة على سياسات وطنية تضخمية أو انكماشية على سياسات التسعير في البلد المتبني لنظام الصرف الثابت.</p> <p>— تثبيت سعر عملة ما يعني إعاقة النظام بالتوجه عفويا نحو وضع التوازن والبلدان المعتمدة لهذا النظام تملك أداة واحدة وهي سعر الفائدة.</p> <p>— يسهل المضاربة فكلما كانت المضاربة أكبر ضد عملة بلد يتبع نظام التثبيت أصبحت</p>	<p>العيوب</p>

<p>فهي تختلف من وقت المستهلك إلى نوعية السلعة إلى تحويل موارد الإنتاج من الاستهلاك المحلي إلى الإنتاج لغرض التصدير، فالدولة تستغرق وقت لإقامة قطاع صناعي جديد.</p>	<p>احتمالية التخفيض أكبر. - الاحتفاظ باحتياطات صرف كبيرة يكون له تكاليف ما ينقص من الاستهلاك والاستثمار المحلي ودفع الدولة لسعر فائدة عالي على السندات المباعة مقابل العملة الصعبة.</p>	
--	---	--

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على: هادف حيزية، "العوامل المحددة لاختيار أنظمة سعر الصرف في الدول النامية"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود، بنوك ومالية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2013، ص 65-66. برياطي حسين، زيدان محمد، "خيارات نظم سعر الصرف ومدى تأثيرها على اقتصاديات الدول دراسة حالة الدول العربية"، المجلة الجزائرية للاقتصاد والإدارة، العدد 2، جامعة وهران 2، 2016، ص 39-40.

ثالثا: نظام الرقابة على الصرف

لقد خلفت الأزمة الاقتصادية لسنوات الثلاثينيات آثارا وخيمة على موازين المدفوعات بسبب مشكلة ندرة الذهب وبعدها المشاكل المترتبة على التذبذبات الحادة في أسعار العملات في ظل نظام الصرف العائم، وبغية معالجة الوضع المتردي آنذاك كان من الواجب انتهاز نظام جديد يمكن من خلاله الحفاظ على استقرار قيمة العملة.¹

ويقوم هذا النظام أساسا على فرض قيود على الصرف الأجنبي عن طريق الإشراف على طلب وعرض العملات الأجنبية، وبالتالي فإنه في ظل نظام الرقابة على الصرف تحتكر الدولة الحق في امتلاك حصيلة العملات الأجنبية والتصرف فيها، من حيث تحديد مصادرها واستخداماتها وذلك حسب الأولويات المسطرة بغية تحقيق أهداف الخطة.

وقد تمارس الدولة سلطتها في الرقابة على الصرف الأجنبي بطرق عدة، كأن تفرض قيود على الواردات أو تمنع الأفراد من امتلاك النقد الأجنبي أو التعامل به يبيعا أو شراء، كما قد تلجأ الدولة إلى فرض أسعار صرف متعددة وذلك حسب نوعية المعاملات الخارجية، وبالطبع سوف تفرض لكل معاملة السعر الذي يتلاءم وتحقيق أهدافها ومن بين الوسائل المعتمدة أيضا في تطبيق الرقابة تجميد الأموال الأجنبية ومنع تحويلها أو تحويل أقساط الديون أو الفوائد، وكذلك

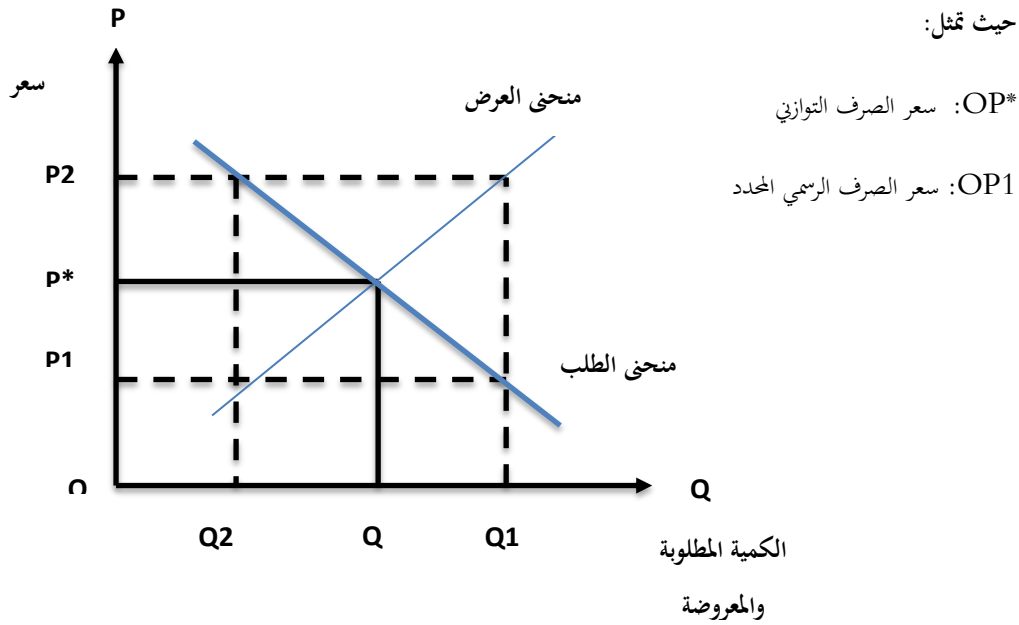
¹ فاطمة الزهراء خباري، مرجع سبق ذكره، ص 27-28.

إصدار شهادات للمصدرين بقيمة السلع المصدرة بالعملة الأجنبية، بحيث يمكنهم بيعها إلى المستوردين الذين يحصلون على العملة الأجنبية من البنك المركزي مقابل هذه الشهادات.

وتجدر الإشارة إلى أن الرقابة على الصرف لا تكفي أن تكون نظاماً داخلياً فقط، بل لا بد من تنسيق دولي في السياسات وبالتعاون مع الصندوق النقد الدولي عن طريق ما يسمى بالرقابة الجماعية والتي تختلف عن الرقابة الثنائية لكل بلد على حدى، ويأشر الصندوق مهمة الرقابة عن طريق تقريره النصف سنوي الذي يرصد من خلاله عدد من المؤشرات في البلدان الصناعية الكبرى، وذلك بغية ضمان الاستقرار في أسواق الصرف الأجنبية ومنع الانحرافات وانتقال الأزمات والتنبؤ بما قبل حدوثها.

والشكل الموالي يوضح كيفية تحديد سعر الصرف في ظل نظام الرقابة على الصرف:

الشكل رقم (02): تحديد سعر الصرف في ظل نظام الرقابة على الصرف



المصدر: دوحة سلمى، مرجع سبق ذكره، ص 20.

الملاحظ من الشكل (02) أن الكمية المطلوبة $OQ1$ والكمية المعروضة $OQ2$ تكونان عند سعر الصرف الرسمي وهو $op1$ ، فالسلطة النقدية هنا تقوم بتنفيذ سعر الصرف حسب الأولويات بما يتناسب والكمية المعروضة والتي لا يمكن تلبيةها من خلال السعر الرسمي فتلجأ إلى السوق غير الرسمي للحصول على العملة الصعبة وهذا عند السعر $p1$ ، وهو ما

ينشأ سعر صرف ثاني يكون أعلى من السعر الرسمي والتوازي وهو $p2$ الذي يعتبر الفرق بين السعرين السابقين بهدف تأمين المخاطر التي قد تحدث للمتعاملين.

المطلب الثاني: النظريات المفسرة لسعر الصرف

حاولت الكثير من النظريات الاقتصادية أن تقدم تفسيراً حول الاختلاف في أسعار الصرف بين الدول ولكل نظرية منطلقات ونتائج خاصة بها، وفيما يلي سوف نتطرق لهذه النظريات:

أولاً: نظرية تعادل القوة الشرائية

ظهرت هذه النظرية عندما أثير التساؤل عن كيفية تحديد أسعار التعادل بين عملات الدول التي تخلت عن قاعدة الذهب خلال الحرب العالمية الأولى والفترة التي تلتها ما أدى إلى حدوث اضطرابات شديدة في أسعار الصرف، وتمثل الفكرة العامة لهذه النظرية في أن القوة الشرائية للعملة داخل الدولة هي التي تحدد قوتها الشرائية في الخارج، أي أن الأسعار الداخلية هي التي تحدد سعر الصرف الخارجي.

وتعود فكرة هذه النظرية إلى الاقتصادي السويدي "جوستاف كاسل" حيث حاول أن يبحث على أساس جديد لتقييم سعر كل عملة بالنسبة لأخرى بخلاف قاعدة الذهب، وتوصل إلى نظرية "تعادل القوة الشرائية" والتي تقوم على فكرة أن سعر التعادل بين عملتين يتحدد عندما تتعادل القوة الشرائية لعملة كل دولة في سوقها الداخلية مع قوتها الشرائية في سوق دولة أخرى، وذلك بعد تحويلها لعملة هذه الأخيرة وفقاً لسعر الصرف الذي يحقق هذا التعادل.

وخلاصة هذه النظرية أن القوة الشرائية للعملة داخل البلد هي التي تحدد قوتها الشرائية خارجه، وبالتالي سعر الصرف الخارجي تحدده الأسعار الداخلية، وقد بين كاسل في تفسيره أن تدهور أسعار الصرف ناتج عن تدهور القوة الشرائية المصاحبة للتضخم، ولنظرية تعادل القوة الشرائية صورتان:¹

أ- الصورة المطلقة للنظرية

تشير النظرية في صورتها المطلقة أن سعر الصرف أي عملة مقوم بوحدات من عملة أخرى يتوقف على القوة الشرائية للعملتين كل في بلدها، ويتحدد سعر الصرف بحساب النسبة بين مؤشرات الأسعار في كل بلد ويكون سعر صرف أي عملتين يساوي النسبة بين مؤشري الأسعار في بلدي العملتين.

¹ دوحه سلمى، مرجع سابق، ص 31-32.

فرضنا أن:

£ هو رمز سعر الصرف

P مؤشر الأسعار المحلية

P* مؤشر الأسعار الأجنبية

في هذه الحالة يكون التعبير عن الصورة المطلقة للنظرية بالمعادلة التالية:

$$£ = P/P^*$$

وهذه المعادلة تشير إلى نتيجة وهي "توحد أسعار السلع والخدمات في مختلف البلدان"، وهذا يعني أن مستوى السعر المحلي يساوي ناتج سعر العملة الأجنبية مقوما بالعملة المحلية ومستوى السعر الأجنبي أي أن المعادلة تكون كالآتي:

$$P = £ \cdot P^*$$

ب- الصورة النسبية للنظرية

يستخدم النموذج النسبي مفهوم التغير في المستوى العام للأسعار (معدل التضخم) وليس مستويات الأسعار نفسها، وهذا يعني أن سعر الصرف بين عمليتي بلدين يجب أن تتعدل لتعكس التغير في مستويات الأسعار بين هذين البلدين، إن استخدام التغير في مستويات الأسعار يظهر الحاجة إلى تحديد سنة معينة كسنة مرجعية (سنة أساس)، وإن اتخاذ فترتين زمنييتين مختلفتين يستلزم وجود معدلات مختلفة من التضخم والتي سوف تؤثر أيضا في تحديد سعر الصرف.

إذن فإن سعر الصرف لدولة ما يتحدد من خلال النسبة بين مستوى الأسعار الداخلية مقوما بالعملة الوطنية ومستوى الأسعار العالمية مقودرا بالعملة الأجنبية خلال فترتين زمنييتين مختلفتين مع الأخذ بعين الاعتبار تغيرات معدلات التضخم في كلا البلدين فإذا افترضنا:¹

CC0 هو سعر الصرف الأجنبي في الزمن (0)، CC1 هو سعر الصرف الأجنبي المتوقع في الزمن (1)، IF مؤشر الأسعار في البلد الأجنبي، ID مؤشر الأسعار الداخلي.

يمكن الحصول على المعادلة التالية والتي تعبر عن نظرية تعادل القوة الشرائية:

¹ عبد العزيز برنه، مرجع سبق ذكره، ص 20.

$$CC_1/CC_0 = ID/IF$$

ويمكن أن نعبر عن نظرية تعادل القوة الشرائية باستعمال معدلات التضخم كما يلي:

$$1 \pm C = \frac{1 - Df}{1 - De}$$

حيث:

C: يمثل ارتفاع أو انخفاض سعر صرف العملة الأجنبية.

De: معدل التضخم المحلي، **Df** معدل التضخم الخارجي.

وقد تم اختبار هذه النظرية وتبين أنها ذات دلالة في المدى الطويل أكثر منها في المدى القصير، كما أن العملات القليلة الأهمية في حركة رؤوس الأموال الدولية أقل استجابة لنظرية تعادل القوة الشرائية.

ثانياً: نظرية تعادل أسعار الفائدة:

تأخذ هذه النظرية بعين الاعتبار الفروقات في مستويات الفائدة المحلية والأجنبية وكذلك التغيرات في سعر الصرف الأجنبي والآجل، فحسب هذه النظرية لا يمكن للمستثمرين الحصول على معدلات مردودية مرتفعة في الخارج عن تلك الممكن تحقيقها في السوق المحلي، عند توظيفهم للأموال بمعدل فائدة أعلى من ذلك السائد في السوق المحلي لأن الفارق بين معدلات الفائدة يتم تعويضه بالفارق بين سعر الصرف الأجنبي وسعر الصرف الآجل.

فحسب هذه النظرية عند توظيف مبلغ من المال M في السوق المحلي لمدة سنة مثلاً، يحصل المستثمر في نهاية التوظيف على $M(1+i_D)$ ويجب أن يكون هذا المبلغ مساوياً للمبلغ المحصل عليه عند تحويل الأموال إلى عملة أجنبية بسعر الصرف الأجنبي وتوظيفها في الأسواق الأجنبية بمعدل الفائدة i_f وإعادة بيعها لأجل للحصول على المبلغ بالعملة المحلية. ويمكن التعبير عن ذلك رياضياً كما يلي:¹

$$M(1 + i_D) = \frac{M}{CC} (1 + i_f) \cdot CT$$

حيث أن:

¹ سلامية ظريفة، مرجع سبق ذكره، ص ص، 31-32.

CC سعر الصرف الأني

CT سعر الصرف الآجل

i_f معدل الفائدة الخارجي الاسمي

i_D معدل الفائدة الداخلي الاسمي

وبذلك فإن:

$$\frac{CT}{CC} = \frac{1 + i_D}{1 + i_f}$$

$$\frac{CT}{CC} - 1 = \frac{1 + i_D}{1 + i_f} - 1$$

$$\frac{CT - CC}{CC} = \frac{i_D - i_f}{1 + i_f}$$

وإذا كانت i_f صغيرة جدا يمكننا كتابة المعادلة كما يلي:

$$\frac{CT - CC}{CC} = i_D - i_f$$

وبذلك تساعد هذه النظرية في عملية ربط الأسواق النقدية الوطنية بأسواق الصرف الأجنبية.

ثالثاً: نظرية الأرصد (نظرية ميزان المدفوعات):

يرجع الفضل في وضع أسس هذه النظرية إلى الاقتصادي جون مينارد كينز، والذي يعتبر أن سعر صرف العملة يتحدد عند المستوى الذي تتعادل فيه الكميات المطلوبة من العملات الأجنبية مع الكميات المعروضة منها وبذلك تتشكل عجوزات وفوائض ميزان المدفوعات المعيار الأساسي لتقييم العملات المختلفة.

ففي حالة وجود فائض في ميزان المدفوعات فإن ذلك يعني زيادة في الطلب على العملة الوطنية نتيجة زيادة الصادرات ومن ثم ارتفاع في قيمتها الخارجية، بينما يحدث العكس في حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات فإن ذلك

يعني زيادة المعروض النقدي من العملة نتيجة زيادة الواردات ومن ثم انخفاض في قيمتها الخارجية وبذلك تركز هذه النظرية على الأسس التالية:¹

- يعد وضع ميزان المدفوعات العامل الحاسم في تحديد سعر صرف العملة الوطنية.
- يتحدد سعر الصرف كما يتحدد أي سعر آخر وفقاً لقوى العرض والطلب.
- إن ميزان المدفوعات هو متغير مستقل وأن سعر الصرف هو متغير تابع.

إلا أنه يؤخذ على هذه النظرية ما يلي:

- هناك تأثير متبادل بين ميزان المدفوعات وسعر الصرف من خلال تأثير كل من الواردات والصادرات بشكل حاسم بوضع سعر صرف العملة، كذلك فرغ القيمة الخارجية للعملة أو تخفيضها يؤثر بشكل واضح في الواردات والصادرات.
- إن ميزان المدفوعات يمكن أن يمارس تأثيره في أسعار الصرف من خلال العمليات الاقتصادية وهذا يستدعي استبعاد معظم فقرات رأس المال قصير الأجل، باعتبارها فقرات موازنة تقوم بها الدولة لتجنب الاختلال الحاصل في ميزان المدفوعات، ومن ثم هذا غير ممكن لأن حساب رأس مال جزء لا يتجزأ من حساب ميزان المدفوعات.
- تحتاج نظرية ميزان المدفوعات إلى مرونة كافية لأسعار الصرف لضمان إيجاد حالة من الانسجام بين القيمة الخارجية وقيمتها الداخلية.

رابعاً: نظرية كفاءة السوق:

تعرف السوق الكفوة بأنها السوق التي تعكس فيها الأسعار جميع البيانات المتاحة، وتقوم هذه السوق على افتراض أن جميع العاملين والمشاركين في السوق قد حصلوا على البيانات، التي تشمل البيانات الاقتصادية الحالية والمتاحة مثل الإفصاح عن العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات، وعجز الموازنات ومعدل التضخم الاقتصادي وغيرها، وتتميز السوق الكفوة ببعض الخواص والمميزات الملازمة لها وهي:²

- أن تتضمن البيانات الجديدة مباشرة أسعار الصرف الفوري والآجل.
- أن تكون تكاليف المعاملات منخفضة.

¹ سلامية ظريفة، مرجع سبق ذكره، ص 29-30.

² سعود جايد مشكور العامري، "المالية الدولية - نظرية وتطبيق"، جامعة البصرة، الطبعة الأولى، عمان - الأردن، 2005، ص 68.

— أن تكون تغيرات الأسعار محتملة وغير أكيدة.

ويكمن أن تقود هذه الخواص إلى بعض النتائج التي تتمثل في عدم التمكن من إجراء التنبؤ، وعدم تمكن المضارب من تحقيق أرباح على المدى الطويل، ويمكن أن يمثل السعر الآجل بوصفه مؤشر بدون انحراف السعر الفوري المستقبلي، وهذا يعني بتعبير آخر أن هنالك فرص لارتفاع أو انخفاض السعر الآجل والسعر المستقبلي.

وهنالك جدل واسع بين المنظرين حول مسألة تحديد ما إذا كانت أسواق الصرف كفاءة نسبية، فمن جانب يرى المنظرون أن الأسواق تعد كفاءة ولكن اختبارات كفاءة السوق لا تتوصل دائما إلى النتائج نفسها، هنالك العديد من الدراسات مثل دراسة "جيدي و دوفي 1975-1976" كان قد توصل إلى استنتاج كفاءة السوق، وهنالك دراسات أخرى مثل دراسة "هانت 1986" أو "كرني و ماكدونالد 1989" توصلت إلى استنتاج عدم الكفاءة النسبية لأسواق الصرف، ومن جانب آخر يرى العاملون والمشاركون في السوق بأن هنالك العديد من العوامل والمتغيرات تعد غير كفاءة ومن ثم لا تساعد على كفاءة السوق، إن هذه الاختلافات في الآراء والنتائج قد تكون ناجمة عن اختلاف الأفق الفكري للمنظرين عما يتوصل إليه العاملين في الأسواق من نتائج ومعلومات.

ما نستخلص من هذه النظرية أن المضارب لا يمكن أن يحقق مكاسب باستمرار كما أن التسعيرة الآجلة يمكن اعتبارها كمؤشر قوي على السعر الأني المستقبلي.

خامسا: نظرية أثر فيشر الدولية:

تقوم هذه النظرية على أن الفرق في مستوى الفائدة بين البلد المحلي والبلد الأجنبي يؤدي إلى تغير سعر الصرف هذين البلدين بنفس المقدار، والتغير المتوقع في أسعار الفوائد بين البلدين يجب أن ينعكس في سعر صرف عملي هذين البلدين.¹

سادسا: نظرية توازن حقيبة الأوراق المالية

يعتمد الطلب على المال على الطلب على الأصول المالية وليس على العملة نفسها، لذلك فإذا ازداد الطلب على نوع معين من الأصول في إحدى الدول يؤدي إلى زيادة الطلب على عملة تلك الدولة وكثيرا ما يحصل ذلك عندما يصبح نوع معين من الأصول جاذبا للمستثمرين، ونظرا لتقلبات أسعار الصرف فإنه من الصعب تحديد أو التنبؤ بكل

¹ موسى سعيد مطر شقيري وآخرون، "التمويل الدولي"، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان - الأردن، 2008، ص 101.

العوامل المؤثرة على أسعار الفائدة، ولأم أسواق السلع تتأقلم بشكل أبطأ من أسواق رأس المال فيمكن الافتراض بأن العملات تتأثر بأسواق رأي المال على المدى القصير بينما تتأثر بأسواق السلع على المدى الطويل.¹

سابعاً: النظرية كمية النقود

ترتكز هذه النظرية على أن سعر الصرف هو ظاهرة نقدية نظراً لتأثره بالمحددات الحقيقية للطلب على النقود، إذ أن عرض النقد في كل بلد يحدد بشكل مستقل من قبل السلطات النقدية، أما الطلب على النقود فيتحدد بمستوى الدخل الحقيقي ومعدل الفائدة حيث يمارس سعر الفائدة تأثيراً مهماً في تحديد سعر الصرف، فزيادة سعر الفائدة في دولة ما بالنسبة لمثيله بالخارج يؤدي إلى زيادة سعر الصرف، ويحدث العكس في حالة خفض سعر الفائدة.

إلا أن سعر الفائدة لا يعمل بمعزل عن المعروض النقدي بل يمكن أن يعمل في اتجاهين متضادين، ويلغي كل منهما أثر الآخر فزيادة المعروض النقدي يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وبذلك تصبح السلع المحلية أقل تنافسية فينخفض سعر الصرف، ويحدث العكس في حالة خفض المعروض النقدي.²

ثامناً: النظرية الإنتاجية

تتلخص هذه النظرية في أن القيمة الخارجية لعملة دولة ما تتحدد على أساس كفاية ومقدرة جهازها الإنتاجي وزيادة الإنتاجية، بما في ذلك زيادة إنتاجية الفرد ومن ثم مستوى معيشتته، بما يتضمن هذا من ارتفاع في مستويات الخول والأسعار، الأمر الذي يؤدي إلى الحد من الصادرات وزيادة الواردات، وهذا معناه زيادة الطلب على العملات الأجنبية مقارنة بالعملة المحلية، مما يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية وانخفاض سعر صرفها وارتفاع قيمة العملة الأجنبية وارتفاع سعر صرفها، ويحصل العكس في حالة انخفاض الأسعار المرتبطة بانخفاض الدخل والمتأنتية من انخفاض الإنتاجية.³

المطلب الثالث: العوامل المحددة لاختيار نظام سعر الصرف في الدول النامية

لقد قدم الاقتصادي R.Heller عدة عوامل قد تساعد في اختبار الدول النامية بين سياسة الربط وسياسة التعويم وهي:⁴

¹ عبد العزيز برنه، مرجع سبق ذكره، ص 23.

² سلامية ظريفة، مرجع سبق ذكره، ص 33.

³ عبد العزيز برنه، نفس المرجع، ص 24.

⁴ أويابة صالح، مرجع سبق ذكره، ص 32-33.

أولاً: درجة الانفتاح على العالم الخارجي

تقاس بنسبة السلع الداخلة في التجارة الخارجية من الصادرات والواردات إلى إجمالي الناتج الوطني، وكلما ارتفعت هذه النسبة زادت انفتاح الاقتصاد على العالم الخارجي والعكس صحيح، والاقتصاد المفتوح هو الذي تزيد فيه الأهمية النسبية لقطاع التجارة الخارجية في تكوين الناتج الوطني. واختبار سياسة التعويم للاقتصاد المفتوح لا يمثل الاختيار الأمثل لأنه يتميز بتزايد درجة تأثير التغيرات في سعر الصرف على مستوى الأسعار المحلية، لذا يجب أن تقوم بإتباع سياسة الربط أو التثبيت وذلك لارتفاع تكاليف التعديل في سعر الصرف، أما الاقتصاد الأقل انفتاحاً فقد يلائمه إتباع سياسة التعويم وذلك لأن تعديل سعر الصرف يسمح بتثبيت الإنتاج.

ثانياً: درجة تنوع هيكل الإنتاج والصادرات

كلما زادت درجة تنوع هيكل الإنتاج الوطني سواء من السلع الموجهة للتصدير أو الموجهة للسوق المحلية، كلما قل تعرض الاقتصاد الوطني لصعوبات ميزان المدفوعات، تقل الحاجة إلى إجراء تصحيح لسعر الصرف، ويفضل إتباع نظام أسعار الصرف الثابتة أو سياسة الربط هذا من ناحية ومن ناحية أخرى فإن ارتفاع درجة التركيز في هيكل الإنتاج في عدد قليل من السلع يعرض الاقتصاد لتقلب مستمر في حصيلة الصادرات كما هو الحال في أغلب الدول النامية، فيكون من الملائم في هذه الحالة إتباع سياسة التعويم على أساس إعطاء قدر من المرونة لسعر الصرف ليسهل عملية تصحيح الاختلال الذي قد ينتج عن النقص المفاجئ في حصيلة الصادرات.¹

ثالثاً: درجة تكامل سوق رأس المال المحلي مع أسواق رأس المال الدولية

تقاس بنسبة ما تحتفظ به البنوك من أصول مالية أجنبية إلى العرض النقدي المحلي، فكلما ارتفعت درجة حرية التعامل في السوق المالي المحلي كلما كان من الأفضل اختيار سياسة التعويم، حيث تلعب التغيرات في سعر الصرف دوراً هاماً في جذب رؤوس الأموال التي تعمل على تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات الذي ينتج عن المعاملات الجارية، أما بالنسبة للاقتصاد الذي يتميز بانخفاض درجة تكامل سوق رأس المال المحلي مع الأسواق المالية الدولية، فإنه يفضل اختيار سياسة الربط أو التثبيت.

¹ أويابة صالح، مرجع سابق، ص 32.

رابعاً: معدل التضخم النسبي

غالباً ما يفضل إتباع سياسة تثبيت أسعار الصرف بين الدول التي تتقارب فيما بينها معدلات التضخم بينما يفضل إتباع سياسة تعويم أسعار الصرف بين الدول التي تتباين فيها معدلات التضخم.

خامساً: الأهمية النسبية للمصادر الداخلية والخارجية للاختلال في ميزان المدفوعات

حينما تكون أغلب مصادر اختلال ميزان المدفوعات ترجع لأسباب خارجية كالانخفاض المفاجئ في الطلب الأجنبي للصادرات مثلاً، فإنه يفضل اختيار سياسة تعويم أسعار الصرف أما إذا كانت أغلب الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد من مصادر داخلية فإنه يفضل إتباع سياسة ربط أسعار الصرف.

سادساً: قيمة مرونة التجارة الخارجية

قد لا يكون ملائماً اختيار سياسة أسعار الصرف المعمومة إذا كانت مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات والطلب المحلي على الواردات ومرونة العرض المحلي للصادرات منخفضة كما هو الحال في غالبية الدول النامية، حيث يصبح تغير سعر الصرف غير فعال في استعادة التوازن في ميزان المدفوعات ولذلك يفضل إتباع سياسة ربط سعر الصرف والاعتماد على السياسات الأخرى البديلة لتصحيح الاختلال كالسياسة المالية والنقدية.

سابعاً: تأثير تغير سعر الصرف على كل من الاستيعاب والعرض النقدي المحليين

اختيار سياسة سعر الصرف الملائمة يعتمد على مدى استجابة كل من الاستيعاب المحلي والقيمة الحقيقية للعرض النقدي للتغيرات في سعر الصرف، فكلما ارتفعت درجة استجابة تلك المتغيرات للتغير في سعر الصرف خلال الأجل القصير والمتوسط فإنه يفضل إتباع سياسة تعويم سعر الصرف، أما إذا كانت التغيرات في سعر الصرف قليلة التأثير على الاستيعاب المحلي أو العرض النقدي، فإنه يفضل تثبيت سعر الصرف وإتباع السياسات التصحيحية البديلة.

ثامناً: الاحتياطات والأرصدة النقدية الدولية

إن اختيار سياسة سعر الصرف الملائمة تتحدد أيضاً بمدى توفر الاحتياطات الدولية، إذ أنه كلما زاد حجم تلك الاحتياطات كلما انخفضت الحاجة إلى اتخاذ إجراءات تصحيحية لاختلال ميزان المدفوعات، ويمكن الحفاظ على سعر الصرف ثابتاً من خلال تمويل العجز اعتماداً على تلك الاحتياطات، وبالتالي يفضل في هذه الحالة إتباع سياسة تثبيت

سعر الصرف أما في حالة انخفاض حجم الأرصدة الدولية وصعوبة الاقتراض من الخارج، فيفضل إتباع سياسة تعويم سعر الصرف.

المبحث الثالث: سعر الصرف كأحد فروع السياسة الاقتصادية الكلية

سياسة سعر الصرف تظهر استقلاليتها من يوم إلى آخر عن السياسة النقدية من خلال تميزها بأهدافها وأدواتها، وستتناول في هذا المبحث أهداف سياسة سعر الصرف ثم أدوات سياسة سعر الصرف، ثم نستعرض علاقة سعر الصرف بالسياسات الاقتصادية الأخرى.

المطلب الأول: أهداف سياسة سعر الصرف

تهدف سياسة سعر الصرف إلى تحقيق أهداف السياسة العامة من خلال استخدام أدوات سياسة سعر الصرف فهي تستطيع أن تساهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، ولهذا نحاول في هذا المطلب التطرق الذي تلعبه سياسة سعر الصرف في تحقيق الأهداف:¹

أولاً: دور سياسة سعر الصرف في مقاومة التضخم

تلعب سياسة الصرف دوراً هاماً في مكافحة ظاهرة التضخم، ولقد اعتمدته (سعر الصرف) العديد من الدول كمنتهب اسمي لتخفيض معدل التضخم باستخدام نظام الربط المتحرك، حيث يؤدي تحسن سعر لصرف إلى انخفاض في مستوى التضخم المستورد، وتحسن في مستوى تنافسية المؤسسات إذ في المدى القصير يكون لانخفاض تكاليف الاستيراد أثر إيجابي على انخفاض مستوى التضخم، وتتضاعف أرباح المؤسسات بما يمكنها من ترشيد أداة الإنتاج في المدى المتوسط، وهكذا تحقق المؤسسات عوائد إنتاجية وتتمكن من إنتاج سلع ذات جودة عالية وهو ما يؤدي إلى تحسن تنافسيتها، وتسمى هذه الظاهرة بالحلقة الفاضلة (vertueuse) للعملة القوية، وتم اعتمادها كأساس للسياسة المناهضة للتضخم التي تبنتها فرنسا انطلاقاً من سنة 1983.

ثانياً: دور سياسة سعر الصرف في تخصيص الموارد

¹ أمين صيد، مرجع سبق ذكره، ص 60-61.

يعتبر سعر الصرف الحقيقي مؤشر يعكس تنافسية الاقتصاد القومي مع باقي الاقتصاديات في العالم، حيث ينعكس أثر تغيير سعر الصرف الحقيقي على إعادة تخصيص الموارد في أسواق عوامل الإنتاج، إذ يؤدي انخفاضه مثلاً إلى زيادة استخدام عنصري العمل ورأس المال في قطاع التصدير وفي الصناعات المنافسة للاستيراد.

ثالثاً: دور سياسة سعر الصرف في توزيع الدخل

يؤدي سعر الصرف دوراً هاماً في توزيع الدخل بين الفئات أو بين القطاعات المحلية، فعند ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير التقليدي (مواد أولية، زراعة) نتيجة انخفاض سعر الصرف الحقيقي، فإن ذلك يجعله أكثر ربحية ويعود الربح من هذا الوضع إلى أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تنخفض فيه القدرة الشرائية للعمال، والعكس من ذلك أي عند انخفاض القدرة التنافسية فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض ربحية المؤسسات وارتفاع القدرة الشرائية للأجور، ولذلك يلجأ أصحاب القرار إلى اعتماد أسعار صرف متعددة مثل: سعر صرف للصادرات التقليدية، سعر صرف الواردات الغذائية.

وهناك نوعان من توزيع الدخل:¹

— **التوزيع الوظيفي:** ويقصد بالدخل الذي تجنيه عناصر الإنتاج المختلفة أي توزيع الدخل الوطني بين مختلف عناصر الإنتاج ويتكون من النسب المئوية لنصيب كل من الأجور والأرباح والفوائد والربح من الدخل الوطني، وجرى العرف عند استخدام التوزيع الوظيفي للدخل لدراسة تفاوت توزيع الدخل على تقسيم عوائد عوامل الإنتاج إلى مجموعتين، تضم الأولى الأجور أما الثانية تضم عوائد عناصر الإنتاج الأخرى وتسمى عوائد الملكية، ويقاس التفاوت في توزيع الدخل باستخدام التوزيع الوظيفي للدخل عن طريق إجراء مقارنة بين النسبة المئوية لنصيب إجمالي الأجور من الدخل الوطني وبين النسبة المئوية لنصيب إجمالي عوائد حقوق الملكية من الدخل الوطني ويبدل التقارب بين النسبتين على أن التفاوت في توزيع الدخل منخفض والعكس بالعكس.

— **التوزيع الشخصي للدخل:** هو توزيع الدخل بين أفراد المجتمع أو بين الأسر عند كل فئة من فئات الدخل ثم تجرى مقارنة بين النصيب النسبي لكل مجموعة من الأفراد والأسر عند مختلف فئات الدخل من الدخل الإجمالي.

¹ مرعاش عبد القادر، "السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي دراسة حالة الجزائر في الفترة (1990-2008)"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص إحصاء واقتصاد تطبيقي، جامعة العربي بن مهيدي - أم البواقي، الجزائر، 2011، ص 24-25.

ويقصد بإعادة توزيع الدخل والثروة إدخال تعديلات على التوزيع الأولي للدخل والثروة بغرض تقليل التفاوت في المجتمع.

نستخلص هنا أن عند ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير التقليدي وانخفاض سعر الصرف الحقيقي فإن ذلك يكون ربحاً، وهذا الربح يذهب إلى أصحاب رؤوس الأموال في حين القدرة الشرائية للعمال قد انخفضت، والعكس عند انخفاض القدرة التنافسية الناجمة عن انخفاض سعر الصرف الاسمي وارتفاع سعر الصرف الحقيقي، فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع القدرة الشرائية للأجور وانخفاض ربح الشركات في قطاع السلع الدولية.

رابعاً: دور سياسة سعر الصرف في تنمية الصناعات المحلية

يمكن للبنك المركزي أن يعتمد سياسة تخفيض أسعار الصرف من أجل تشجيع الصناعة الوطنية، فمثلاً اعتمدت السلطات النقدية اليابانية سياسة التخفيض لحماية السوق المحلي من المنافسة الخارجية وتشجيع الصادرات.

خامساً: دور سياسة سعر الصرف في التنمية الاقتصادية

تعرف التنمية الاقتصادية بأنها التوسع الاقتصادي المقصود والذي لا يمكن أن يحدث بدون تدخل الدولة، ويقتضي بالضرورة تغيير الهيكل الاقتصادي للمجتمع، وعلى ذلك تصبح المقاييس الكمية غير كافية لقياس درجة التنمية وينطبق هذا المفهوم على البلدان المتخلفة، ما تعرف أيضاً كسياسة اقتصادية طويلة الأجل لتحقيق النمو الاقتصادي، تعرف بأنها عملية يزداد بواسطتها الدخل الوطني الحقيقي للاقتصاد خلال فترة زمنية طويلة، وإذا كان معدل التنمية أكبر من معدل نمو السكان فإن متوسط دخل الفرد الوطني الحقيقي سيرتفع، ويقصد بعبارة عملية هنا تفاعل قوى معينة، خلال فترة زمنية طويلة مما يؤدي إلى حدوث تغييرات جوهرية في بعض متغيرات الاقتصاد الوطني، ومن هذه التعريفات نفهم أن التنمية الاقتصادية لا تعني نمواً في الناتج الوطني الإجمالي فقط، بل أيضاً إجراءات تغييرات تقنية ومؤسسية ملموسة في هيكل الاقتصاد الوطني، من خلال زيادة الكفاءة في عناصر الإنتاج وتخصيص الموارد المتاحة وتوزيعها بين القطاعات الاقتصادية كافة، ومن أجل التخلص من التبعية الاقتصادية والسياسية وكسر دوائر الفقر والخروج من دائرة التخلف يستلزم على الدولة القيام بوضع وتنفيذ خطط إنمائية متكاملة وتوفير الموارد المالية اللازمة لتمويلها.¹

¹ مزعاش عبد القادر، مرجع سابق، ص 27-28.

المطلب الثاني: أدوات سياسة سعر الصرف

تعتبر سياسة سعر الصرف من أهم السياسات لذلك تلجأ إلى مجموعة من الأدوات والوسائل التي تساعدها في تحقيق أهدافها وأهم هذه الأدوات ما يلي:¹

أولاً: تعديل سعر صرف

يستخدم هذا الأسلوب عندما يكون هدف السلطات النقدية تعديل توازن ميزان المدفوعات فإذا كانت الدولة تتبع نظام سعر صرف ثابت فإنها تقوم إما برفع أو خفض سعر صرف عملتها أو تعيد تقويمها من جديد، أما في حالة الدولة التي تنتهج نظام سعر صرف مرن فإنها تعمل هنا بالتأثير على تحسن أو تدهور سعر صرف عملتها.

ثانياً: استخدام احتياطات الصرف

تلجأ إلى هذه الأداة الدول التي تعتمد نظام سعر صرف ثابت أو شبه موجه للحفاظ على قيمة عملتها من خلال تدخلها ببيع العملات الأجنبية التي تحوزها عندما تتعرض عملتها الوطنية للاختيار وبعدها تتحسن قيمتها تعود إلى السوق مجدداً لشراء العملات الأجنبية.

ثالثاً: استخدام سعر الفائدة

عند انخفاض قيمة العملة الوطنية يقوم البنك المركزي باعتماد سعر فائدة مرتفع للتعويض عن خطر انهيار قيمة عملته، ذلك أن هذا السعر المرتفع يشجع على تدفق رؤوس الأموال الأجنبية داخل هذه الدولة ليزيد بذلك الطلب على عملتها الوطنية مما يرتفع سعر صرفها.

رابعاً: مراقبة الصرف

تقتضي هذه الأداة إخضاع الدولة كل المشتريات والمبيعات بالعملية الصعبة إلى رخصة خاصة، لمقاومة خروج رؤوس الأموال خارج نطاق حدودها الجغرافية.

¹ مانع سهام، "أثر تقلبات أسعار النفط على سعر صرف الدينار الجزائري"، أطروحة دكتوراه الطور الثالث تخصص إدارة مصرفية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2019، ص 97-98.

خامسا: إقامة سعر صرف متعدد

يتم اللجوء إلى هذه الأداة للتخفيف من آثار حدة التقلبات في الأسواق وتوجيه السياسة التجارية لخدمة أغراض متعددة، لذلك يتم اعتماد نظام صرف متعدد ثنائي أو أكثر أين يكون أحدهما مغالى فيه يستخدم في معاملات الواردات غير الضرورية والقطاعات التي تريد الدولة دعمها وترقيتها في حين تخضع السلع المحلية الموجهة للتصدير والواردات الأساسية لسعر صرف عادي.

المطلب الثالث: علاقة سعر الصرف بفروع السياسة الاقتصادية الكلية الأخرى

تشمل السياسة الاقتصادية على مجموعة من السياسات التي هدفها الأساسي هو تحقيق التوازن الاقتصادي، وهذا ما سنتطرق إليه من خلال نوع العلاقة بين كل من السياسة النقدية والمالية والتجارية بسياسة سعر الصرف:¹

أولا: علاقة السياسة النقدية بسعر الصرف:

ترتكز أغلبية نماذج تحديد سعر الصرف على الفرضية القائلة أن السياسة النقدية المعبر عنها بالمجمعات النقدية، لها تأثير مؤكد على سعر الصرف، ففي بلد معطى إذا أصبح التوسع النقدي أكثر سرعة في حين بقي الطلب على النقود ثابتا سيؤدي ذلك إلى تخفيض سعر الصرف الاسمي والاستثمار، وقد تم تأكيد هذه الفرضية من خلال الدراسات التجريبية، فعلى المدى الطويل ووفقا لغالبية النماذج النظرية يؤدي التسارع في نمو الكتلة النقدية في بلد معين إلى ارتفاع هذا الأخير في أجل نسبي يتم تعويضه بانخفاض سعر الصرف.

تؤثر السياسة النقدية على سعر الصرف من خلال عاملين أساسيين هما: معدلات نمو الناتج الحقيقي وأسعار الفائدة الحقيقية، بحيث تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، والذي ينعكس على الناتج الحقيقي بانخفاض معدلات نموه، وينعكس أيضا على معدلات الفائدة الحقيقية بالتدهور، وفي الحالتين تزداد الواردات وتقل الصادرات ويتأثر صافي تدفق رؤوس الأموال سلبا، بحيث يدفع تصاعد معدلات التضخم رؤوس الأموال للهروب وذلك للبحث عن فرص أفضل للربحية، وكل هذا يضعف من قيمة سعر صرف العملة الوطنية، إذا فالتأثير قصير الأجل لسياسة نقدية توسعية هو انخفاض قيمة العملة الوطنية، وبالمقابل فإن السياسة النقدية الانكماشية تؤثر على المستوى العام للأسعار بالانخفاض مما يؤدي إلى ارتفاع كل من الناتج الحقيقي وسعر الفائدة الحقيقي وبذلك يتم تعزيز الصادرات

¹ فاطمة الزهراء خبازي، "إشكالية عدم الاستقرار في سعر الصرف ودور السياسات الاقتصادية الكلية في علاجها"، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 15، المجلد 02، جامعة خميس مليانة، 2016، ص 155.

وتقليل الواردات، هذا فضلا عن جذب المزيد من رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل، وهذا يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الوطنية فترتفع قيمتها.

ويمكن للسياسة النقدية التأثير في سوق الصرف الأجنبي من خلال:

- شراء وبيع السندات في سوق الصرف، وذلك بغرض الاحتفاظ بكميات ملائمة من الاحتياطات النقدية الدولية.
- التأثير في أسعار الفائدة الحقيقية لتحقيق الاستقرار في سوق الصرف وذلك دون استخدام احتياطات نقدية دولية.
- فرض قيود على حركة رؤوس الأموال الدولية لتفادي أو تعديل الضغوط قصيرة الأجل على أسعار الصرف، وبما يحمي الاقتصاد من التدفقات الداخلة والخارجة غير المستقرة لرؤوس الأموال وكذلك تعديل الضغوط طويلة الأجل عند ضعف العملة الوطنية.

ثانيا: سعر الصرف والسياسة المالية:

يقرن أثر التغيرات في السياسة المالية على سعر الصرف بالسياسة النقدية، فارتفاع العجز المالي للإرادات العامة ينتج عنه في الأجل القصير ارتفاع في مستوى النشاط الاقتصادي، وفي الطلب على النقود وفي معدلات الفائدة، فأهمية الأثر على معدلات الفائدة يتعلق في نفس الوقت بقيمة مضاعف النفقات ومرونة الطلب والعرض النقدي بالنسبة للدخل من جهة وبالنسبة لمعدل الفائدة من جهة أخرى، ارتفاع معدلات الفائدة يجذب دخول رؤوس الأموال ويمارس ضغط على ارتفاع سعر الصرف، أهمية هذه التحركات ترتبط بمرونة حركة رؤوس الأموال بالنسبة لمستوى الفائدة وفي نفس الوقت فإن القوة الكبيرة لحجم الاقتصاد تسبب تدهور في ميزان العمليات الجارية (لأكثر أو أقل شدة تبعا لمرونة المبادلات بالنسبة للطلب والمضاعف الداخلي)، ومن الممكن أن يؤدي ذلك إلى رفع معدل التضخم كما يؤدي ذلك إلى إحداث آثار غير مستحبة فيما يخص الأسعار المحلية مقارنة بالأسعار المنافسة، وقد يؤدي أيضا إلى إحداث تدهور جديد في ميزان العمليات الجارية (أكثر أو أقل أهمية تبعا لمرونة المبادلات بالنسبة للأسعار)، ويمكن أن يؤدي إلى الضغط على سعر الصرف باتجاه الانخفاض وذلك من خلال الأثر السلبي على التوقعات، الأثر على سعر الصرف يفعل التدهور في الميزان الجاري يرتبط هو الآخر بمرونة حركة رؤوس الأموال ودرجة مرونة الأجور والأسعار.¹

تؤثر السياسة المالية من خلال تأثيرها المباشر على الإنفاق الحكومي الصافي، حيث أن تغير الإنفاق الصافي بالزيادة مع ثبات العوامل الأخرى يؤدي إلى ارتفاع أو انخفاض الطلب الإجمالي، وهذا ما ينعكس على أسعار السلع

¹ فاطمة الزهراء خبازي، مرجع سابق، ص 156-157

والخدمات والأصول بمعدلات مضاعفة، وزيادة الطلب يؤدي إلى زيادة الواردات وانخفاض الصادرات حيث يوجه جزء منها إلى السوق المحلي، وهذا يؤثر سلباً على قيمة العملة المحلية بالانخفاض كما أن التغيير في الإنفاق الحكومي الصافي يؤدي إلى ظهور فائض أو عجز في الميزانية العامة للدولة، وهذا ما ينعكس على كمية النقد وأسعار الفائدة ومن ثم يؤثر على الاستثمار وأسعار السلع والخدمات، فتظهر ضغوط الانكماش والتضخم في الأسواق المحلية وتغيير أسعار الفائدة الحقيقية وينعكس كل ذلك على حركة السلع والخدمات ورؤوس الأموال الأجنبية، وهذا كله يؤثر على عرض العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية فتتغير أسعار الصرف.

ويختلف التحليل في الأجل القصير والمتوسط عنه في الأجل الطويل، ففي الأجل القصير يمكن للتوسع المالي أن يؤثر بشكل أكبر في اقتصاد مفتوح مع سعر صرف ثابت، ولكن في الأجل الطويل فإن التوسع المالي الذي يزيد الطلب الإجمالي ومن ثم يرفع مستويات الأسعار والأجور وهو ما سيقبل في نفس الوقت المخزون النقدي الحقيقي والكفاءة التنافسية السعرية ويرفع أسعار الفائدة، مما يؤدي إلى نقص الطلب على الاستهلاك والاستثمار الخاص وبالتالي يقل صافي الإنفاق الأجنبي.

وقد تؤدي حركة رؤوس الأموال في اقتصاد مفتوح إلى إزالة تأثير السياسة النقدية قصيرة المدى والتي يمكن تنفيذها في اقتصاد مغلق، كما أن السياسة المالية لاقتصاد مفتوح في الأجل القصير تكون أقوى مما هو لاقتصاد مغلق، غير أنه في اقتصاد مغلق تقود السياسة المالية إلى نتيجتين مختلفتين للتزاحم الخارجي للأموال في الأجل القصير وهما التوسع المالي وارتفاع أسعار الفائدة، وهذا ما يؤدي إلى انخفاض معدلات نمو الناتج الحقيقي.

ثالثاً: سعر الصرف والسياسة التجارية

تشمل السياسة التجارية التدخلات الحكومية بخلاف تدخلات السياسة الاقتصادية الكلية، لتغيير حجم الواردات والصادرات ووجهتها وتكوينها وذلك بهدف حماية الأنشطة المحلية، ويجري التمييز عادة بين نوعين رئيسيين للسياسات التجارية وهما سياسة حرية التجارة وسياسة حماية التجارة:¹

3-1 سياسة حرية التجارة: تعمل هذه السياسة على إلغاء المحددات الإدارية والقيود الكمية والتعريفات الجمركية بدرجة أو بأخرى.

¹ أمين صيد، مرجع سبق ذكره، ص 36-37-39.

وتعتمد سياسة حرية التجارة أصلاً على قانون الميزة النسبية الذي يعود إلى الاقتصادي "دافيد ريكاردو" وقانونه المعروف حول التكاليف النسبية، وبموجب القانون المذكور فإن كل بلد يتخصص في إنتاج سلعة تكون تكلفتها أقل مما هي عليه في بلد آخر. ويعكس هذا القانون اختلاف البلدان في مواردها الاقتصادية (الطبيعية والبشرية)، وبالتالي يسهم تطبيقه ومن خلال التخصص بمكاسب عديدة على الأطراف المشاركة في التجارة الدولية والتي منها:

- تحقيق أقصى إنتاج لنقطة مشتركة (Maximum Joint Point) في التبادل الدولي، لأن الانتقال الحر للموارد الاقتصادية سيكون كفيلاً بتغيير كامن للنتائج (والذي يقلل التكاليف الفرضية عند تخصص كل بلد وتزايد ناتجه).
- تعزيز التجارة التنافسية في الأسواق المحلية لكفاءة المنشآت القائمة حيث تزداد قدرات هذه المنشآت على الربحية والتراكم، وذلك دون الحاجة إلى زيادة النفقات الحكومية التحويلية لأغراض الدعم أو منع الإغراق وما يستتبع ذلك من مشكلات العجز في الميزانية العامة.

3-2 سياسة حماية التجارة: تتبنى الحكومات أساليب عديدة للحد من حرية التجارة وفرض سياسات الحماية ويتمثل أهمها في: التحديدات الإدارية والقيود الكمية والتعريفات الجمركية، وتساق في هذا المجال مبررات عدة أهمها:

- حماية الصناعات الناشئة التي ترتفع تكاليف إنتاجها في البداية وتحتاج إلى دعم كاف لرفع قدراتها التنافسية، وخاصة بالنسبة لمسائل التحول التكنولوجي وإدارة التسويق وضمان الوفورات.
- بناء الصناعات ذات المساس المباشر بالأمن أو الدفاع مثل الصناعات العسكرية والفضائية.
- مواجهة الإغراق الذي يسببه بيع منتجات أجنبية في السوق المحلية بأسعار أدنى من تكلفتها الحقيقية.

إن سياسة الحماية وضعت أصلاً بهدف تعزيز الصادرات وتثبيط الاستيراد وذلك بما يقلل من الطلب على العملات الأجنبية، وما يؤدي إليه ذلك من ارتفاع سعر صرف العملة الوطنية، غير أن الواقع الفعلي في اقتصاديات الدول التي اتبعت سياسات مفرطة للحماية والتدخل الحكومي، قد كشفت عن النتيجة الأخيرة في زيادة الطلب على السلع الأجنبية على حساب المنتجات المحلية فازداد الاستيراد سواء كان بصورة مشروعة أو غير مشروعة، وخرجت السياسات المعنية بازدواجية وحتى بتعدد أسواق الصرف الأجنبي وأسعاره حيث يجري التمييز عند تحديد هذه الأسعار بين خدمات الإدارة العامة، واستيراد المواد الوسيطة للمنشآت الإنتاجية واستيراد السلع الضرورية هذا بالإضافة إلى سعر صرف الأسواق السوداء، وقد يكون التفاوت في الأسعار المعنية بين حالة وأخرى وخاصة مع الأسواق الموازية حيث تتفاوت الأسعار بشكل كبير.

خلاصة الفصل

نخلص مما سبق أن سعر الصرف يمثل أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات، إضافة إلى ذلك يربط بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي وأسعارها في السوق العالمية، وبذلك تحديد سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية عن طريق سعر الصرف الحر الذي تتحكم فيه عوامل العرض والطلب، أو عن طريق السلطات النقدية المختصة ويسمى هنا بسعر الصرف الثابت.

مر نظام الصرف بعدة مراحل في تطوره من قاعدة الذهب إلى نظام صرف أكثر مرونة، الذي تبنته معظم دول العالم وتخليهم عن نظام التثبيت، حيث حاولت الكثير من النظريات تفسير الاختلاف في أسعار الصرف فلكل منها فرضيات ونتائج وإيجابيات وسلبيات تختلف عن الأخرى.

وأخيرا تعتبر سياسة سعر الصرف وسيلة هامة للتأثير على تخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية وعلى ربحية الصناعات وتكلفة الموارد المستوردة وعلى اقتصاد الدولة ككل من أجل تحقيق توازن اقتصادي.

الفصل الثاني:

مفاهيم حول سوق

الصرف

تمهيد

التبادل الدولي كالتبادل الداخلي لا يتم إلا بالنقود، حيث تستخدم كل دولة عملتها الوطنية في إجراء المبادلات التي تتم داخل حدودها، وكل تبادل دولي يثير مشكلة حساب قيمة التبادل ثم مشكلة دفع تلك القيمة أو بمعنى آخر مشكلة النقود التي يحسب على أساسها والنقود التي يدفع بها.

ونظرا لأن العملة الوطنية لكل دولة لا تقبل أساسا في المبادلات الدولية فقد قامت الحاجة إلى وجود سوق الصرف الأجنبي حيث تباع وتشترى منه العملات الأجنبية، فإذا فرضنا وجود عملة واحدة عالمية تقبل جميع دول العالم التعامل بها داخلها وخارجها، لما كانت هناك حاجة لوجود سعر الصرف الدولي وسوق الصرف، ولكان التحاسب والدفع يتمان بتلك العملة في جميع الدول.

من هنا تأتي أهمية دراسة سوق الصرف الأجنبي، وذلك لمعالجة مسائل تعدد العملات وبالتالي تحويلها فيما بينها في شدة المعاملات الاقتصادية والمالية والتجارية التي تجري بين الدول، وما يزيد أهمية هذه الدراسة هو أن سوق الصرف ليس مجرد مكان يتحدد فيه سعر الصرف، بل هو يلعب دورا هاما في الاقتصاد العالمي وذلك نظرا للحاجة المتزايدة لتداول العملات، والذي جاء نتيجة للتطور التكنولوجي والاتصالات وتطور حجم التجارة الخارجية بين الدول وازدياد حركة رؤوس الأموال بين البلدان بحثا عن العوائد المرهبة.

وفي وسط هذه التعاملات أصبحت الدول تبحث عن تحقيق التوازن الاقتصادي، باعتبار أن سعر الصرف يؤثر في المتغيرات الاقتصادية الكلية فكل عملية تجارية تقوم بين الدولة والعالم الخارجي تؤثر على ميزان المدفوعات والميزان التجاري وغيرها من المتغيرات، وللمحاولة بإلمام جوانب الموضوع سوف يتم يتطرق في هذا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: ماهية سوق الصرف.

المبحث الثاني: معاملات سوق الصرف.

المبحث الثالث: أثر تقلب سعر الصرف على التوازن الاقتصادي.

المبحث الأول: ماهية سوق الصرف

إن التعامل بالعملات الأجنبية يشمل قطاعا كبيرا من الأسواق المحلية أو الدولية كما يقوم على تعامل عدد كبير من المؤسسات سواء كانت مالية أو شركات متعددة الجنسيات، ولذلك فإن النظام النقدي يمثل حلقة الوصل بين الشركات المختلفة في العالم ومن هنا نجد أن القطاعات التي تتعامل بالنقد المحلي والأجنبي لا بد أن يكون لها سوق تتغذى منه العملات.

المطلب الأول: مفهوم سوق الصرف

تمثل سوق الصرف الأجنبية أحد مكونات سوق المال، فهي بمثابة الإطار التنظيمي الذي يقوم فيه الأفراد والشركات والبنوك بشراء وبيع العملات الأجنبية أو الصرف الأجنبي، وتتكون سوق الصرف الأجنبية لأي عملة الدولار مثلا من جميع المراكز المالية مثل: لندن وزيورخ وباريس، وكذلك نيويورك حيث يباع ويشترى الدولار مقابل عملات أجنبية أخرى مثل: اليورو والين. ويطلق على سوق الصرف الأجنبية اختصارا كلمة فوركس FOREX والتي تعني باختصار سوق العملات الأجنبية أو البورصة العالمية للنقود الأجنبية مما يقابل الحرفين الأولين من Foreign Exchange¹.

هو السوق الذي يضمن المقارنة بين العرض والطلب على العملات الأجنبية المختلفة، وبالتالي فهو أداة تحديد سعر عملة بعملة أخرى وتسمى قيمة إحدى هاتين العملتين بسعر الصرف، ويعمل هذا السوق وفق قواعد معينة، وسوق الصرف ليس محددًا بمكان معين وإنما كل الأماكن التي يتم فيها ذلك الالتقاء تمثل جزءا من سوق الصرف سواء من خلال شبكة ما بين البنوك في مختلف أنحاء العالم أو ما بين المتعاملين وأصبحت هذه الوسائل في البورصات، وقد سهلت وسائل الاتصال الحديثة كثيرا من عمل أولئك المتعاملين وأصبحت هذه الوسائل جزءا من سوق الصرف كالهاتف والتلكس وحاليا الانترنت.

إذا سوق الصرف هو المكان الذي يلتقي فيه العارضون والطالبون للعملات المختلفة ويتم فيه تبادل عملة قابلة للتحويل لعملة أخرى قابلة للتحويل أيضا أو غيرها من العملات في المعاملات أو تنفيذ التحويل، تمثل عملة واحدة للعملة المحلية والأخرى أجنبية، أو بعبارة أخرى فإنه المكان الذي يؤدي إلى تحديد سعر عملة مقابل عملة أخرى وهو

¹ السيد متولي عبد القادر، "الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير"، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2010، ص 265.

بالضبط السوق الذي يتم فيه تبادل العملات المختلفة، ولذلك هو عبارة عن منظمة اقتصادية دون تنظيم حقيقي ليس لها موقع جغرافي محدد.¹

هو سوق تتداول فيه كل العملات وكل الأوراق المقومة بعملات أجنبية سواء كانت أوراق مالية كالأسهم والسندات أو أوراق تجارية كالكمبيالات والشيكات والحوالات المصرفية، وتتم عملية التبادل هذه عن طريق "أجهزة الكترونية أو معلوماتية مرتبطة فيما بينها عن طريق شبكات الاتصال والأقمار الصناعية ثم إنشائها من قبل شركات الخدمات المالية مثل رويتر".

ويتصف سوق الصرف بالديمومة فهو يعمل 24/24 سا وهذا نتيجة لاختلاف التوقيت في هذه الأسواق "فعندما يغلق السوق النشط في أوروبا بعد عمله بين الساعة 9 والساعة 17 يكون قد افتتح في أمريكا، وعندما يوقف السوق نشاطه في كاليفورنيا، يكون قد بدأها في هونغ كونغ أو سنغافورة التي بدورها تتوقف عندما يفتح السوق في لندن وزيورخ لذلك نجد بعض مصارف نيويورك تعمل مستعينة بمجموعة من الصيرفة المرتبطين بها ليلا نهارا.²

هو سوق يشارك فيه المشترون والبائعون في بيع وشراء العملات الأجنبية، وبعيارة أخرى فإن السوق التي يتم فيها شراء وبيع عملات مختلف البلدان يسمى سوق الصرف الأجنبي، ويختلف سوق الصرف الأجنبي عن باقي الأسواق المالية الأخرى من خلال دوره في ثلاثة أنواع من التجارة: التجارة بين البنوك والتي تمثل الأغلبية وهي ما بين 60% و80% من تجارة العملات، التجارة بين الوسطاء الذين يمثلون ما بين 15% و35% من التجارة، والتجارة التي يقوم بها العملاء من القطاع الخاص والتي تمثل حوالي 5% من التجارة في سوق الصرف الأجنبي، ويتعين على هذه المجموعة الأخيرة أن تقوم بمعاملاتها المصرفية لأن مالكيها لا يستطيعون الكشف عنها.³

يعرف سوق الصرف بأنه المكان الذي تجري فيه تبادل العملات الدولية المختلفة بيعا وشراء تمثل عملة واحدة العملة المحلية والأخرى الأجنبية، ويضم هذا السوق كافة الأطراف المشاركة في مجال الصرف ويعمل وفق قواعد معينة من خلال

¹ ياسين سي لاختزر غربي، "علاقة سعر صرف الدينار بالمتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر دراسة قياسية تحليلية (1970-2015)"، أطروحة دكتوراه الطور الثالث، تخصص دراسات اقتصادية ومالية، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، 2019، ص 18.

² بن عيني رحيمة، "سياسة سعر الصرف في الجزائر - نموذج قياسية للدينار الجزائري-"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد التنمية، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2006، ص 44.

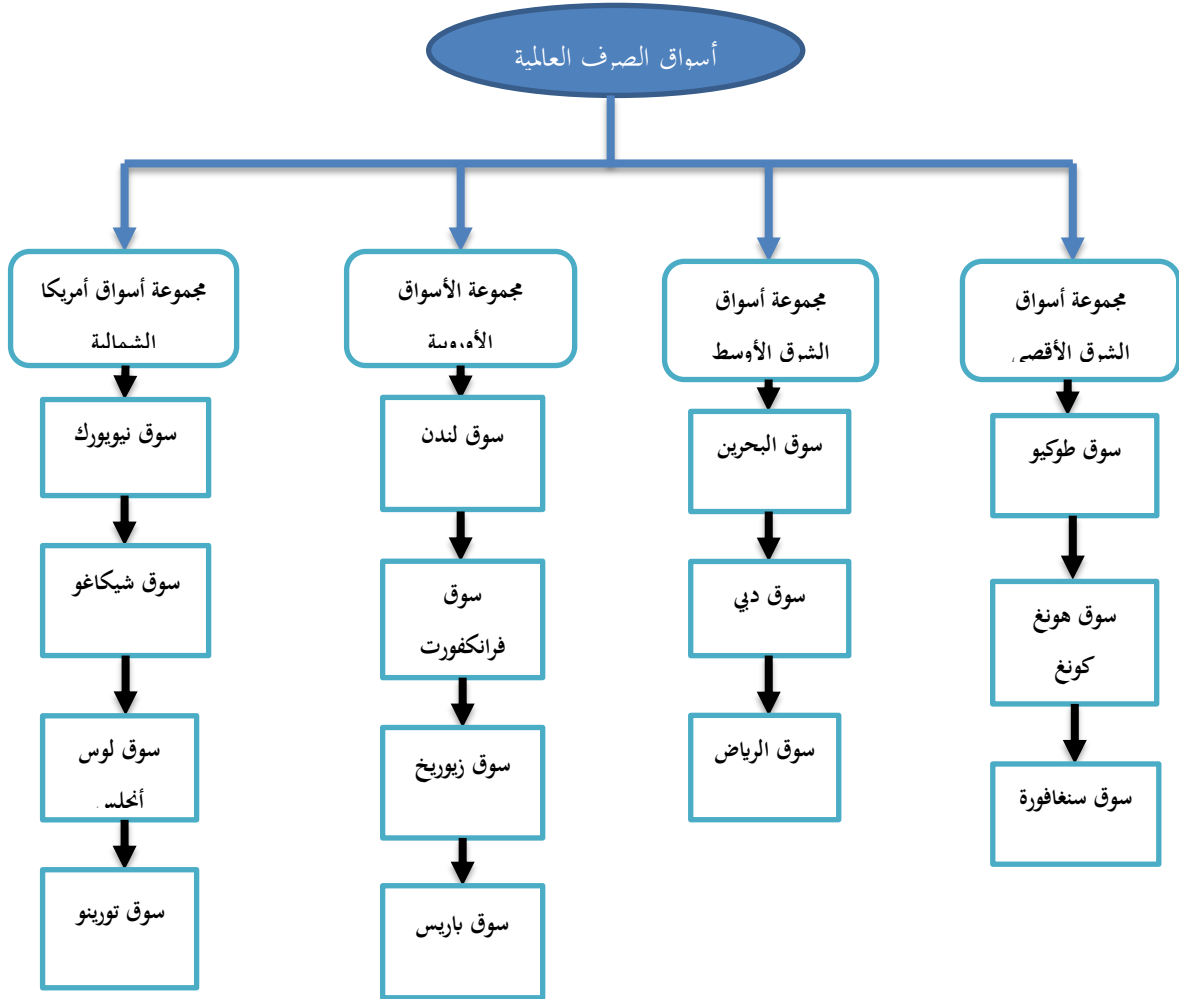
³ بلهاشم مريم، "أثر تغير سعر الصرف على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي ومدى فعالية سعر الصرف الموازي: دراسة قياسية لحالة الجزائر للفترة 1974-2016"، أطروحة دكتوراه الطور الثالث، تخصص تحليل اقتصادي للتنمية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2020

مجموعة من مراكز الصرف التي تكون مرتبطة بمختلف وسائل الاتصال الحديثة، أما على الأساس الجغرافي يمكن أن تقسم أسواق الصرف في العالم إلى أربع مجموعات كالآتي:¹

- **مجموعة أسواق الشرق الأقصى:** هي أول مجموعة يبدأ التعامل فيها وذلك لطلوع الشمس فيها قبل أي مجموعة أخرى ومن أهم هذه الأسواق نجد: سوق طوكيو، سوق هونج كونج، سوق سنغافورة.
- **مجموعة أسواق الشرق الأوسط:** حيث ازدادت أهمية هذه الأسواق نظرا لزيادة إيرادات بعض دول المنطقة من عائدات المحروقات وهذه الأسواق تفتح أبوابها بعد 05 ساعات من بدء العمل في أسواق الشرق الأقصى، ومن أهم هذه الأسواق نجد: سوق البحرين، سوق دبي، سوق الرياض.
- **مجموعة الأسواق الأوروبية:** يبدأ العمل في هذه الأسواق بعد ساعتين أو ثلاثة بعد بدء العمل في أسواق الشرق الأوسط ومن أهم هذه الأسواق نجد: سوق لندن، سوق فرانكفورت، سوق زيوريخ، سوق باريس.
- **مجموعة أسواق أمريكا الشمالية:** تبدأ هذه الأسواق للتعامل بعد 05 ساعات بعد بدء العمل في الأسواق الأوروبية ومن أهم هذه الأسواق نجد: سوق نيويورك، سوق شيكاغو، سوق لوس أنجلوس، سوق تورينو.

¹ ياسين سي لاختزر غربي، مرجع سبق ذكره، ص 19.

الشكل رقم (03): تقسيمات أسواق الصرف في العالم



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعطيات السابقة.

وعليه إذا كان بإمكان الأعوان الاقتصاديين مواولة عمليات الصرف يتوجب علينا ذكر والتطرق إلى سوق ما بين البنوك (marché inter bancaire) وهو سوق للجملة، ظهر في الواقع مع بداية الثمانينات حيث عرف هذا النوع من الأسواق نقلة نوعية متميزة خاصة مع تفتح الاقتصاديات المحلية والتحاقها بسير ما يعرف بالاندماج المالي الدولي.

المطلب الثاني: وظائف سوق الصرف

لسوق الصرف وظائف متعددة تميزها عن غيرها من الأسواق الأخرى نميزها في ما يلي:¹

أولاً: تحويل الأرصدة أو القوة الشرائية بين الدول:

تتمثل الوظيفة الأساسية لسوق الصرف في تحويل القدرة الشرائية من بلد إلى آخر وهذا يتم عن طريق التلكس، حيث يقوم البنك بإرسال تعليماته إلى مراسليه في مركز نقدي أجنبي لدفع كمية معينة من العملة المحلية إلى شخص معين، شركة أو حساب معين، ومع تطور استعمال الإنترنت والتجارة الإلكترونية فقد أصبح التلكس أقل أهمية.

كما تظهر الحاجة لسوق الصرف في توفير العملات لإجراء التبادل الدولي من استيراد وتصدير، فعملية تحويل العملات غلى بعضها البعض تستدعي قيام البنوك بعملية المقاصة في الصرف الأجنبي المطلوب والمعروض في معرض المعاملات الخارجية بواسطة المقيمين في الدولة.

ثانياً: تقديم الائتمان قصير الأجل لتمويل التجارة الخارجية:

تولد الحاجة إلى الائتمان عادة عندما تكون السلع أو الخدمات في مراكز العبور، فالمصدرون يمنحون للمشتري وقتاً كافياً لبيع البضاعة ودفع الثمن (عادة ما يكون 90 يوماً)، ولكن نظراً لحاجة المصدريين إلى الأموال فإنهم يقومون بخصم التزامات المستوردين المجلّة فوراً لدى البنوك ويحصلون في المقابل على قيمتها المالية، حيث تنتظر البنوك حتى تاريخ الاستحقاق.

ثالثاً: تزويد التسهيلات للتغطية والمضاربة:

تقوم أسواق الصرف بمساعدة المستثمرين الماليين على تجنب مخاطر الصرف، والقيام بعمليات المراجحة والمضاربة، والجدير بالذكر أن 90% من المعاملات التي تتم في أسواق الصرف الأجنبي تمثل معاملات مالية بطبيعتها بينما 10% فقط تمثل المعاملات التجارية.

¹ مجناح فؤاد، مرجع سبق ذكره، ص 30-31.

المطلب الثالث: أنواع سوق الصرف

عند إجراء عمليات الصرف فهي تكون في عدة أنواع من أسواق الصرف التي يمكن أن تأخذ أحد الأشكال التالية:

أولاً: سوق الصرف العاجلة وخصائصها

فيما يلي مفهوم سوق الصرف العاجلة وأهم خصائصها:¹

1-1 مفهوم سوق الصرف العاجلة:

هي الأسواق التي يتم فيها بيع Spot Exchange Rate إن أسواق الصرف العاجلة أو الحاضرة أو الآنية وشراء العملة الأجنبية طبقاً للسعر الحالي وإتمام عملية التسليم والتسلم للعملة الأجنبية في الوقت نفسه والمثال على ذلك قيام مصدر مصري ببيع ما تحصل عليه من ريبالات من صفقة صدرها إلى السعودية إلى أحد التجار المستوردين، واستلام الأخير الريبالات مقابل قيمتها بالجنيه المصري في اليوم نفسه وبحد أقصى يومين.

كما تعرف هذه السوق على أنها في الأساس هي سوق ما بين البنوك، حيث أن 90% من العمليات التي تقوم بها الصيرفة، مخصصة لحساب البنوك و 10% الباقية مخصصة لتغطية طلبات الزبائن.

وتعتبر هذه السوق الأكثر شيوعاً في سوق الصرف، وهي غير محددة المكان وتعمل باستمرار كما تعكس أسعار الصرف المطبقة فيها آثار مختلف القوى الاقتصادية في العالم من جهة، ومحاولات السلطات النقدية حصر تذبذباتها داخل المجال المناسب وفقاً للاتفاقات الدولية مثل ما هو الحال بالنسبة للنظام النقدي الأوروبي من جهة أخرى، والمبادلات التي تجري فيها تتميز بالسهولة وكبر الحجم مقارنة بإجمالي المبادلات التي تتم في سوق الصرف.

1-2 خصائص سوق الصرف العاجلة: تتصف سوق الصرف العاجلة بعدة خصائص منها:

- ❖ تسعير العملات يكون بالدولار، حتى ولو كان الدولار غير مشترك في الصفقات كان يباع جنيه استرليني مقابل مارك ألماني، ولا تتم هذه الصفقة إلا إذا كان سوق الصرف في نيويورك مفتوحاً.
- ❖ تنشيط سوق الصرف العاجلة على مدى 24 ساعة مستمرة، بسبب الاختلاف الزمني بين المراكز المالية الدولية.

¹ السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص ص، 269-270.

- ❖ تلجأ البنوك المركزية إلى سوق الصرف العاجلة من أجل التأثير على مستوى العرض والطلب للعملة من خلال بيع وشراء العملات، ومنه التأثير على أسعار صرف العملات ارتفاعاً وانخفاضاً خاصة في ظل نظام التعويم الحر.
- ❖ تؤخذ أسعار البيع والشراء على أنها أسعار عاجلة إذا تم تحديد تاريخ التسليم في الصفقة المبرمة.
- ❖ تعمل سوق الصرف العاجلة في ظل وجود سعر صرف عاجل رسمي.
- ❖ يتكون سوق الصرف العاجل في بعض الدول من جزأين: سوق صرف رسمية، سوق صرف حرة.

ثانياً: سوق الصرف الآجلة وخصائصها

والآن يتم التطرق إلى مفهوم سوق الصرف الآجلة وأهم خصائصها:¹

2-1 مفهوم سوق الصرف الآجلة

تعرف سوق الصرف الآجلة على أنها تلك السوق التي يتفاوض فيها المتعاملون الاقتصاديون لشراء أو بيع العملات الأجنبية لفترة مقدّمة، حيث يحدد سعر الصرف الآجل حالياً من أجل التبادل في المستقبل لأسبوع، لشهر، لسنة أو لسنوات عدة.

وتعرف أيضاً هذه السوق على أنها تمثل جزءاً من سوق الصرف الأجنبي والتي تشير إلى الإطار المؤسسي الذي يشتري ويبيع فيه النقد الأجنبي لتسليم مستقبلي، عند أسعار متفق عليها اليوم، العقد والسعر الآجلان يمكن عادة أن يعاد التفاوض بشأنهما لفترة أو أكثر عندما يحل تاريخ الاستحقاق.

ومن خلال هذين التعريفين يمكن أن نستخلص بأن أسواق الصرف الآجلة تسمح بتحديد سعر تبادل العملات الأجنبية في المستقبل بين البائع والمشتري، والفائدة من هذه العملية هي تثبيت الأسعار الآجلة، كما أن هذه العملية تهدف إلى تفادي أخطار سعر الصرف.

ومن بين أهم العملات الأجنبية المسعرة لفترة آجلة نسبة إلى الدولار الأمريكي يوجد: المارك الألماني، الفرنك السويسري، الفرنك البلجيكي، الين الياباني، الدولار الكندي، الجنيه الاسترليني... الخ.

2-2 خصائص سوق الصرف الآجلة: تتميز سوق الصرف الآجلة بخصائص عدة يمكن التطرق إلى أهمها:

¹ السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص ص، 270-271.

- ❖ العقود في هذه السوق نمطية، حيث تكون لفترات مختلفة ثلاثة أشهر، ستة أشهر، تسعة أشهر، اثني عشر شهراً، سنتين... الخ.
- ❖ إمكانية تمديد العملية الآجلة من خلال إجراء عمليتين هما: عملية عاجلة لأجل ترصيد العملية الآجلة الأولى والثانية هي أخذ عملية آجلة جديدة تحت شروط السوق وفي يوم التمديد.
- ❖ العمليات الآجلة للعملة الأجنبية تتم مباشرة بين البنوك أو عن طريق الوسطاء (السماسة) ولا يوجد سعر آجل رسمي.
- ❖ لا تتدخل البنوك المركزية في سوق الصرف الآجلة، الأمر الذي يؤدي إلى تزايد عمليات المضاربة بقوة. يتم التدخل في السوق الآجل لثلاثة أغراض هي:
- ✓ **مبدأ التغطية:** يمثل مبدأ التغطية في سوق العقود الآجلة تعويض أو مقاصة خسارة فرصة في السوق النقدية أو الفورية عن طريق الحصول على مكتسب يحمل الأهمية ذاتها في سوق العقود الآجلة أو سوق المستقبلات وتعبير آخر، يتعين الاعتماد في سوق العقود الآجلة على وضع معايير إلى الوضع المعتمد في السوق الفورية أو النقدية. إن الشراء الآجل للعملة النقدية الأجنبية يوفر التحوط ضد ارتفاع قيمة عملة العقد بالعملة النقدية التالية: GBP, JPY, EUR, CHF... الخ. وإن البيع الآجل للعملة النقدية الأجنبية يوفر التحوط ضد انخفاض قيمة عملة العقد بالعملة النقدية التالية: GBP, JPY, EUR, CHF... الخ.¹
- ✓ **المضاربة:** إن عملية المضاربة في سوق الصرف لها أهداف تختلف جذرياً مع أهداف التغطية، فالمضارب يعرض نفسه طواعية لخطر الصرف على أمل تحقيق أرباح من تغيرات إيجابية لأسعار الصرف، وعليه فعمليات المضاربة لا تحركها العمليات التجارية (استيراد أو تصدير السلع أو الخدمات) ولا عمليات مالية (إقراض أو اقتراض بالعملة الصعبة).² وتتمثل المضاربة في استباق التحسن المستقبلي لأسعار الصرف في تاريخ استحقاق معين ولذلك نجد أن المضارب يتخذ إحدى الوضعيات إما البيع إذا توقع انخفاض في الأسعار أو الشراء إذا توقع ارتفاع الأسعار، ومهما كانت الوضعية التي يتخذها هذا المضارب فالأرباح أو الخسائر المحتملة غير محدودة. إن عمليات المضاربة ذات خطر جد مرتفع لذا المديرية العامة لمختلف البنوك تطلب من وكلاء المصرف تخفيض هذا الخطر، إن دور المضاربة في سوق الصرف هو ذو أثر معاكس ففي فترات الأزمات المضاربون يعتبرون هم المسؤولين عن عدم استقرار أسعار الصرف والتي تؤدي إلى تقلص المبادلات النقدية العالمية، وعلى العكس فهم الذين يضمنون سيولة السوق ويتحملون خطر الصرف مثلهم مثل باقي المتدخلين في وضعية التغطية ولا يتحملونه، لذا فعمليات المضاربة هي الطرف المقابل

¹ سعود جايد مشكور العامري، مرجع سبق ذكره، ص 252-253.

² شوقي طارق، "أثر تغيرات أسعار الصرف على القوائم المالية"، مذكرة ماجستير تخصص محاسبة، جامعة الحاج لخضر باتنة، الجزائر، 2009، ص 17.

لعمليات التغطية. بعض الاقتصاديين في العالم خاصة "فريدمان" يتمنون أن تكون عمليات المضاربة تبحث لتحقيق الأرباح والتي ينتج عنها استقرار لأسعار الصرف، عندما تكون تكاليف المعلومات منخفضة وحواجز الدخول إلى السوق شبه منعدمة المضاربون يمكنهم الدخول والخروج بكل حرية إلى أسواق الصرف.

✓ **التحكيم:** عمليات التحكيم يبادر بها وكلاء الصرف لحساب البنوك التي يعملون بها أو لحساب الزبائن الذين يتعاملون معهم، فهي تنشأ طرفاً واضحاً لعمليات الصرف التي تجرى في أسواق الصرف، عمليات التحكيم تتمثل في تحقيق أرباح بدون أي خطر لوجود في تلك اللحظة أسعار صرف موضحة في الشاشات والتي تجرى العملية بها وعليه فهي عملية غير المضاربة، فأى متعامل عقلائي ينظر إلى هذه الشاشات فإنه سيقرر الشراء عند سعر الصرف الأقل ويقرر البيع عند أعلى سعر صرف.

فالتحكيم هو عامل نظامي لتوازن سوق الصرف وعليه فهي نشاط ضروري يضمن تسيير أسعار الصرف لسوق مالي ما. ¹ عمليات التحكيم تتطلب سرعة كبيرة لأدائها بحكم أن تغيرات أسعار الصرف هي في كل لحظة، فهي إذن مخصصة للمؤسسات المالية التي تتدخل مباشرة في سوق الصرف، ومع التطور الكبير لوسائل الإعلام والاتصال أصبح من الصعب على وكلاء الصرف تحقيق أرباح دائمة لعمليات التحكيم.

المبحث الثاني: معاملات سوق الصرف

تنوع المعاملات التي تتم في أسواق الصرف حسب تنوع أغراض المتعاملين ونشاطهم، فهناك المعاملات التي تعتبر المصدر الأساسي لقيامها، وهناك معاملات خلقتها الأسواق نفسها واكتشفها المتعاملون أثناء بحثهم عن فرص الربح، وهناك عمليات هدفها الاستفادة من التناقضات الموجودة في أسواق الصرف.

المطلب الأول: المتعاملون في سوق الصرف

لسوق الصرف الأجنبي أطراف متعددة تتعامل في إطاره يبيعا وشراء أو حتى متابعة وإشرافا، وتتمثل هذه الأطراف أساساً في:

* **سندات أجنبية:** أداة مالية قابلة للتداول تحتوي على تعهد مكتوب من قبل أحد الأطراف (مصدر السند) بدفع مبلغ محدد من المال لطرف آخر (المستفيد من

السند) إما عند الطلب أو في تاريخ محدد.

¹ شوقي طارق، مرجع سابق، ص 17.

أولاً: البنوك التجارية:

مع ازدياد النشاط الاقتصادي ازداد الطلب على الائتمان فتحولت البنوك التجارية لتلعب دور الوسيط بين المودع والمستثمر، بالإضافة إلى ذلك تقوم البنوك التجارية بتحصيل مستحقات عملائها من مصادرها المختلفة سواء تعلقت هذه المستحقات بشيكات أو بكمبيالات أو بسندات أجنبية*، كما تقوم البنوك التجارية باستبدال العملات الأجنبية بعملة وطنية وبالعكس.

من هنا، من الطبيعي أن تكون البنوك التجارية وبنوك الاستثمار عاملة في سوق العملة، ومن الطبيعي أيضاً أن تنشأ لدى الأفراد علاقة بالبنوك إن هم رغبوا الاتجار بحيث تحول Forekc إلى مصدر ربح هام بالنسبة للبنوك، ويتميز السوق الفوري بمخاطر إقراض محدودة ومخاطر السوق الآجل الائتمانية هي أقل من مخاطر الائتمان، ولأن اهتمام العالم يتركز على مجموعة محدودة من العملات يتميز سوق العملة بدرجة عالية من السيولة.¹

ثانياً: البنوك المركزية:

تدخل البنوك المركزية في سوق العملة ليس من قبيل تحقيق الأرباح كونها لا تتوخى الربح من مزاوله نشاطها، هي بالتالي لا تقوم بعمليات المضاربة على العملة ويعتبر الهدف الأساسي من تدخلها في سوق الصرف تأمين الشروط الملائمة للتأثير في شروط التجارة، وتدخل البنوك المركزية عبر عمليات السوق المفتوحة بهدف التخلص من الاختلالات في التوازن الاقتصادي والمالي.

والمقصود بعمليات السوق المفتوحة تدخل البنك المركزي في السوق المالي بائعاً أو مشترياً لأوراق مالية أو السوق النقدي بائعاً أو مشترياً لأذون الخزينة والعملات الأجنبية، يؤثر في أسعارها وبالتالي على أسعار الفائدة طويلة الأجل في السوق، فدخل البنك المركزي مشترياً لأوراق مالية (أو صرف أجنبي) يدفع بمقابلها نقوداً قانونية، تزداد كمية النقود في التداول وتؤدي زيادة الطلب على الأوراق المالية إلى ارتفاع أسعارها وبالتالي انخفاض سعر الفائدة، ويقابل الانخفاض في سعر الفائدة زيادة في الطلب على القروض من جانب أرباب العمل.²

¹ بسام الحجار، "نظام النقد العالمي وأسعار الصرف"، دار المنهل اللبناني، الطبعة الأولى، بيروت - لبنان، 2009، ص 100.

² بسام الحجار، نفس المرجع، ص، 100-101.

ثالثا: السماسرة:

يتمثل دور السماسرة عند تدخلهم في سوق الصرف في الوساطة بين المتعاملين في السوق، وهذا من خلال درايتهم ومعرفتهم الجيدة بظروف أسواق الصرف الأجنبي، حيث يقومون بتقديم أفضل العروض للعملاء الأجنبية، ويتعاملون مع أفضل الطلبات ولا يقتصر نطاق عملهم على الأسواق الوطنية بل يمتد إلى الأسواق الدولية حيث يتوسطون في الصفقات التي تتم بين البنوك مع تقاضي العمولات نظير الخدمات المقدمة. ويقوم بالسمسرة في سوق الصرف الأجنبي مؤسسات قائمة بذاتها.¹

رابعا: العملاء المتخصصون: يتشكل العملاء المتخصصون في سوق الصرف من ثلاث فئات رئيسية:

- المؤسسات المالية أو البنوك الصغيرة.
- المؤسسات الصناعية والتجارية.
- المستثمرون الدوليون.

وفي أغلب الأحيان، فإن العملاء لا يتدخلون مباشرة في سوق الصرف إنما يقتصر الأمر فقط على الذين حققوا أو يحققون حجما معينا من العمليات، والذي لديهم متعاملين خاصين بهم يمكنهم أن يحملوا صفة العملاء- الصيارفة ومن ثم يحق لهم الدخول إلى قاعات السوق، أما الذين لا يتوفر لديهم الحجم المهم من العمليات فتتم عملياتهم وتمويلاتهم من خلال الهياكل التقليدية للبنوك التجارية، بعد دراسة الصفقات والتأكد من التكاليف.²

المطلب الثاني: أوضاع المتعاملين في سوق الصرف

عندما نتحدث عن أوضاع المتعاملين في سوق العملات الأجنبية فإننا نتحدث عن العملات المعنية بالتعامل وكذلك عن الأجل الذي تم على أساسه الشراء والأجل الذي تم على أساسه البيع، فمثلا عندما تعتبر أن بيع خمسة ملايين دولار وشراء خمسة ملايين دولار في نهاية اليوم وضعا متوازنا لا يترتب عليه أي مخاطر يكون هذا الكلام غير دقيق لأننا أهملنا الأجل الذي تم على أساسه البيع والشراء، فإذا ما تمت عملية البيع في أجل يختلف عن أجل الشراء فإن هذا يعني أن هناك فجوة في التعامل قد يترتب عنها بعض المخاطر، ويمكن التمييز بين نوعين من الفجوات وهما: الفجوة السالبة والفجوة الموجبة.

¹ السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص 268.

² السيد متولي عبد القادر، نفس المرجع، ص 269.

- **الفجوة السالبة:** وتكون عندما يكون أجل البيع أقل من أجل الشراء، كأن يبيع المتعامل مليون دولار لأجل أسبوع ويشترى مليون دولار لأجل عشرة أيام، وهنا تظهر مخاطر الفجوة لأن تغطيتها سيتم عن طريق الاقتراض لفترة ثلاثة أيام لذلك سيتعرض المتعامل لدفع سعر الفائدة ومخاطر تغيرات سعر الصرف.
- **الفجوة الموجبة:** وهي عكس الفجوة السالبة، أي أن يكون أجل الشراء أقل من أجل البيع. ويعتبر التعامل في سوق العملات الأجنبية من أكثر التعاملات خطورة وذلك بسبب اختلاف أسعار العملات من وقت لآخر ولذلك نجد أن المتعاملين في السوق يكون لهم أحد الأوضاع التالية:¹

أولاً: الوضع المتوازن:

ويكون هذا الوضع عندما تكون مشتريات ومبيعات المتعامل من أي عملة في نهاية كل يوم عمل متساوية، كأن نقوم ببيع خمسة ملايين أورو وشراء خمسة ملايين أورو في نهاية يوم العمل.

ثانياً: الوضع الطويل:

ويسمى هذا الوضع "بوضع المشتري" وهو عندما يكون ما تم شراؤه من عملة معينة أكثر مما تم بيعه من نفس العملة، بمعنى أن تزيد موجودات المتعامل من عملة معينة عن مطلوباته من نفس العملة، كأن ينتهي يوم العمل بشراء عشرة ملايين دولار مقابل بيع خمسة ملايين فقط.

ثالثاً: الوضع القصير: ويسمى أيضاً "بوضع البائع" وهو عندما يكون ما تم بيعه من عملة معينة أكثر مما تم شراؤه من نفس العملة، بمعنى أن تزيد مطلوبات المتعامل من عملة معينة عن موجودات المتعامل من نفس العملة، كأن يبيع عشرة ملايين مقابل شراء خمسة ملايين فقط.

المطلب الثالث: المعاملات التي تتم في أسواق الصرف الأجنبي

هناك عدة أنواع من المعاملات التي تأخذ مجراها في أسواق الصرف الأجنبي وهي:

¹ برنه عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص 26.

أولاً: عمليات الصرف الفورية

تشكل هذه العمليات الجانب الأكبر من النشاط في أسواق الصرف الأجنبي، ويمثل سعر الصرف الفوري الأساس لكل المعاملات المالية الخاصة بتجارة الصرف الأجنبي، فإذا تم الاتفاق على عقد صفقة نقد أجنبي بسعر صرف محدد فعلى الأطراف المعنية تحديد مكان التسليم وتاريخه، فإذا لم يحدد تاريخ التسليم تؤخذ أسعار البيع والشراء على أنها فورية ويتم تسوية العملية بعد يومين من تاريخ إبرام الصفقة، ويراعى ألا يصادف تاريخ تسوية صفقة العملة يوم إجازة البنوك في بلدي العملتين، وإذا صادف تاريخ التسوية يوم إجازة بنوك أحد بلدي العملتين فإن التسوية تؤجل إلى أول يوم عمل، فإذا تم عقد الصفقة يوم الثلاثاء فإن التسوية تنفذ يوم الخميس وإن كان يوم الخميس إجازة في إحدى بلدي العملتين فإن التسوية تنفذ يوم الجمعة.

ونتيجة لتعدد أيام العطل فإن تاريخ تسوية الصفقات قد يمتد أحياناً إلى أسبوع من تاريخ إبرام الصفقة، كما أن سعر الصرف يتغير باستمرار خلال اليوم تبعاً لقوى العرض والطلب على العملة، حيث يوجد نوعين لسعر الصرف: سعر الشراء وسعر البيع، فسعر الشراء يمثل عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يدفعها البنك من أجل الحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، في حين سعر البيع يمثل عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يقبلها البنك مقابل بيعه لوحدة واحدة من العملة الأجنبية، حيث أن سعر البيع أكبر من سعر الشراء والفرق بين السعرين يمثل هامش البنك.¹

ثانياً: عمليات الصرف الآجلة

تتضمن هذه العمليات عقد صفقات لاستبدال عملة ما مقابل عملة أخرى في تاريخ مستقبلي على أساس سعر صرف آجل يتفق عليه الطرفين، حيث سعر الصرف الآجل للعملة هو السعر الذي يتم على أساسه بيع أو شراء عملة ما في تاريخ لاحق لتاريخ إبرام عقد الصفقة ومدة التأجيل قد تكون في حدود شهر أو ثلاثة أشهر أو سنة، ويتم تحديد هذا السعر وتاريخ التسليم ومبالغ العملتين موضوع التعامل في نفس تاريخ إبرام عقد الصفقة، وقد تنامت أهمية عمليات الصرف الآجل لتجنب تقلبات أسعار صرف العملات خلال الفترة الممتدة من تاريخ إبرام العقد حتى تاريخ التنفيذ، حيث يتمكن المتعاملون في سوق الصرف من تجنب الخسارة الناجمة عن انخفاض قيمة العملة المحلية، تضاف علاوة على

¹ دوحة سلمى، مرجع سبق ذكره، ص 66.

السعر الحاضر والعكس صحيح حيث يتم الخصم من السعر الحاضر إذا كان من المتوقع مستقبلاً إنخفاض قيمة العملة الأجنبية بالنسبة للعملة المحلية.¹

ويتم حساب العلاوة أو الخصم وفق المعادلة التالية:

$$\text{العلاوة أو الخصم} = (\text{السعر الآجل} - \text{السعر العاجل}) / \text{السعر العاجل}$$

هذا باعتبار أن مدة التأجيل سنة فإذا كان الآجل 3 أشهر فإن العلاوة أو الخصم تكون وفق المعادلة التالية:

$$\text{العلاوة أو الخصم} = (\text{السعر الآجل} - \text{السعر العاجل}) / \text{السعر العاجل} * \frac{12}{3} * 100$$

مثال:

إذا كان السعر العاجل للإسترليني هو 2 دولار والسعر الآجل لمدة 3 شهور هو 2.025، في هذه الحالة الإسترليني يحصل على علاوة آجلة مقدارها:

$$\text{العلاوة أو الخصم} = (2 - 2.025) / 2 * \frac{12}{3} * 100 = 5\% \text{ أي كنسبة مئوية من السعر الحاضر.}$$

حيث أن الفرق بين السعر الآجل والسعر العاجل هو حصيلة الفوارق بين معدلات الفائدة السائدة بين العملات المختلفة.

فارتفاع أو انخفاض السعر الآجل لعملة ما يتناسب عكسياً مع سعر فائدة العملة، وكلما زاد الفرق بين أسعار فائدة العملتين وزادت مدة العقد الآجل كلما زاد الفرق بين السعر الفوري للعملة والسعر الآجل، حيث يقوم المتعاملون في السوق الآجل بعرض أسعار شراء وبيع العملة بنفس عملية عرضها في السوق الفوري وأي كانت طريقة التسعير فإن السعر الأقل هو سعر الشراء.

ومن أهداف سعر الصرف الآجل التغطية ضد مخاطر الصرف، ويقصد بهذه العملية تجنب الخسارة المترتبة على تقلبات سعر الصرف، حيث يتم الاتفاق على بيع وشراء صرف أجنبي في سوق الصرف يسلم مستقبلاً بناءً على ثمن

¹ دوحه سلمى، مرجع سابق، ص ص، 67-68.

يتفق عليه الحال في طريق بنك تجاري لقاء فائدة معينة، حيث يمكن للمؤسسة التي ستتلقى أو تدفع مبلغ بالعملة الأجنبية من أن تلجأ إلى بنك تجاري أو أي مؤسسة مالية أخرى من أجل تثبيت سعر الصرف الذي سيستعمله هذا البنك في شراء أو بيع هذا المبلغ بالعملة من طرف كل من المصدر والمستورد كما يلي:

أ- حالة المصدر: فالمصدر الذي يتوقع أن يتلقى مبلغ بالعملة الأجنبية، وهو في نفس الوقت يخشى إنخفاض قيمة هذه العملة وما قد يلحق به من خسائر من خلال عملية التصدير التي قام بها، في هذه الحالة وعن طريق بيع العملة بالأجل يستطيع المصدر تثبيت سعر صرف عملته المحلية مقابل العملة الأجنبية وهكذا يكون بإمكانه أن يعرف مسبقاً المبلغ بالعملة المحلية الذي سوف يتلقاه في تاريخ الاستحقاق، والبنك في هذه الحالة يتلقى أمر من المصدر لبيع العملة الأجنبية مقابل العملة الوطنية، إذ يكون على البنك بموجب هذا العقد أن يشتري هذه العملة الأجنبية في تاريخ الاستحقاق ومن ثم قيام البنك بعد هذا الإلتزام ببيع المبلغ بالعملة الأجنبية (المقترض)، يقوم البنك باستثماره بفائدة إلى تاريخ الاستحقاق حيث يسدد البنك في هذا التاريخ المبلغ بالعملة الأجنبية الذي اقترضه (عادة من السوق ما بين البنوك) مستعملاً في ذلك المبلغ الذي يتلقاه من زبونه في مقابل المبلغ المستثمر بالعملة المحلية كوديعة.

ب- حالة المستورد: فالمؤسسة التي سوف تقوم بدفع دين بالعملة الأجنبية في تاريخ لاحق وتتوقع ارتفاع سعر صرف هذه العملة مقابل العملة المحلية، تعمل على شراء العملة بالأجل بغرض حماية نفسها من احتمال ارتفاع سعر الصرف، حيث يتلقى البنك من المستورد أمر شراء أجل للعملة الأجنبية مقابل العملة المحلية.

فالخطوة الأولى التي يقوم بها البنك هي شراء المبلغ المطلوب بالعملة الأجنبية مقابل عملة محلية يتم اقتراضها عادة من السوق ما بين البنوك، بعدها يتم استثمار المبلغ بالعملة الأجنبية المتحصل عليه إلى تاريخ الاستحقاق، في هذا التاريخ يبيع البنك المبلغ بالعملة الأجنبية إلى الزبون ويسدد القرض المتحصل عليه سابقاً بالعملة المحلية من المبلغ المتحصل عليه من الزبون لقاء بيع العملة الأجنبية.

ثالثاً: مقايضة العملات (سواب)

عقد المبادلة هو سلسلة من العقود لاحقة التنفيذ حيث يتم تسوية عقد المبادلة على فترات دورية (شهرية، فصلية، نصف سنوية... الخ)، وهو عقد ملزم للأطراف على خلاف عقد الاختيار كما أن متحصلات الأطراف نتيجة التحركات السوقية لا يتم تسويتها يومياً، وذلك كما هو في العقود المستقبلية فضلاً عن عدم تسويتها مرة واحدة كالعقود الآجلة بسلسلة من العقود لاحقة التنفيذ كما أن عقود المبادلة تستخدم غالباً لتغطية المخاطر وخاصة مخاطر تغير سعر الفائدة، وهذه الأخيرة تعتبر من أهم سمات وخصائص عقود المبادلات.

كما يمكن تعريفه على أنه عقد يجمع بين الصفقات الفورية والآجلة في صفقة واحدة حيث أنه عند بداية العقد تباع العملة الأجنبية بسعر الصرف للعملة المحلية، وعند انتهاء العقد يستخدم لإعادة الشراء العملة المحلية بالعملة الأجنبية أي أن هناك عقدين أحدهما عقد شراء والآخر عقد بيع، وبعد عقد المفاضلة الشكل الأكثر شيوعاً من المعاملات في سوق الصرف الأجنبي، وبالتالي فإن عملية المفاضلة هي صرف العملات مع وعد بإنجاز العملية المعاكسة في زمن يحدد مسبقاً وعلى عكس أصحاب المعاملات النقد لأجل فإن مستخدم المفاضلة لا يتحمل مخاطر الصرف، كما أن أداة المفاضلة أداة ملائمة للتوظيف الظرفي لفائض العملة غير مطلوبة مباشرة، إذ تعد وسيلة مفيدة لتغطية المعاملات الآجلة، وتسمح عملية المفاضلة للطرفين المتقابلين بالاستفادة من الفارق (علاوة أو حسم) الناجم عنهما ويطلق على نقاط العلاوة أو الحسم معدل المفاضلة، ورغم أن مواعيد التسليم يتم تحديدها بشكل حر وهناك معاملات نمطية في هذا السوق تتمثل في:¹

- شراء عملة (أو بيعها) نقداً ثم بيعها (أو شرائها من جديد) في آن واحد، ويتم التسليم بعد أسبوع، شهر أو ثلاثة أشهر.
- شراء عملة (أو بيعها) على أن يتم التسليم في اليوم الموالي، وفي ذات الوقت يتم بيعها (أو شرائها) في وقت لاحق (ثلاثة أشهر مثلاً).
- شراء عملة (أو بيعها) ويتم التسليم في وقت لاحق (شهران مثلاً)، ثم تباع (أو تشتري) في وقت لاحق (ثلاثة أشهر مثلاً).

وهناك عدة تقسيمات عديدة لمفاضلة العملات، فهناك من يقسمها حسب نوع التدفقات النقدية وهناك من يقسمها حسب أسلوب العملية:

3-1 أنواع مفاضلة العملات حسب نوع التدفقات النقدية: تنقسم عقود مفاضلة العملات حسب هذا التصنيف إلى:

- أ- مبادلات العملات ذات أسعار الفائدة الثابتة: وهو النوع الأكثر شيوعاً إذ يتم فيه مبادلة تدفقات نقدية بعملة معينة بتاريخ محدد بتدفقات لعملة أخرى، ويتم فيه مبادلة فعلية للمبلغ الأساسي بسعر الصرف الآني في البداية ومن ثم إعادة تبديل المبلغ بنفس السعر في نهاية المدة وتحسب دفعات الفائدة للعميلتين بسعر فائدة ثابت.

¹ ياسين سي لاختزر غربي، مرجع سبق ذكره، ص 23-24.

ب- مبادلات العملات ذات أسعار الفائدة المتغيرة: يمكن أن يتم الاتفاق على مبادلة عملة معينة مع سعر فائدة متغير بعملة أخرى مع سعر فائدة متغير أيضا، إذ من المحتمل أن نستعمل نسبة الفائدة المتغيرة للدولار أما نسبة الفائدة المتغيرة لليورو مثلا نستعمل Euribor وهو نسبة فائدة الإقراض لليورو بين البنوك في فرانكفورت (المركز المالي للاتحاد الأوروبي).

ج- مبادلة عملة بسعر فائدة ثابت مع عملة بسعر فائدة متغير: وهي عملية جمع بين مبادلات أسعار الفائدة ومبادلات العملة للحصول على نوع هجين يحتوي على المبادلات السهلة للنوعين وهي عملية مبادلة عملة بسعر فائدة ثابت من قبل أحد الأطراف بعملة أخرى بسعر فائدة متغير للطرف الآخر.

د- مبادلة عملة بسعر فائدة متغير مقابل عملة بسعر فائدة ثابت: وهي عكس العملية السابقة.

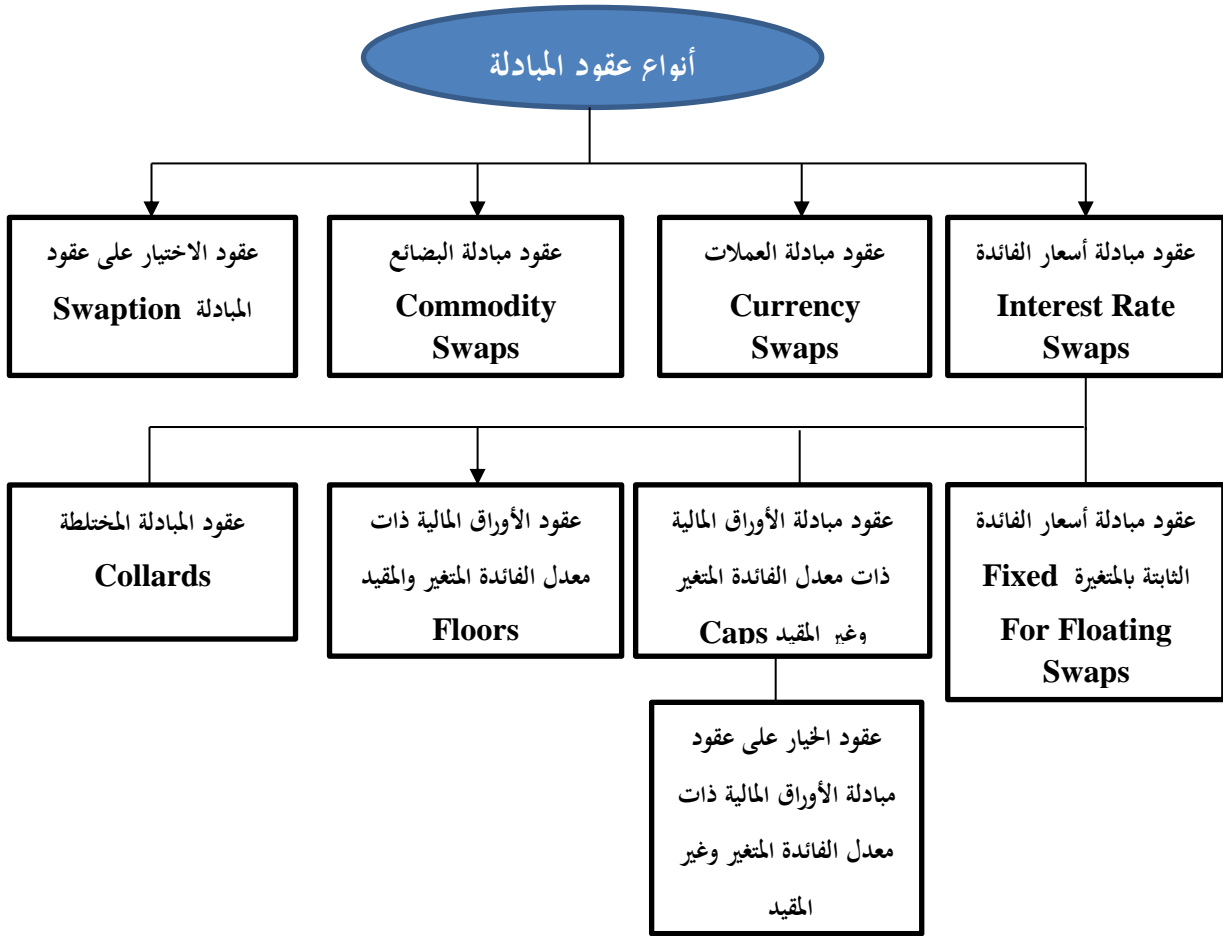
3-2 أنواع مقايضة العملات حسب أسلوب عملة المبادلة: تنقسم عقود مقايضة العملات حسب هذا التصنيف إلى نوعين:

أ- النوع الأول: ويسمى عمليات التبديل التامة ويتم في هذا النوع من التبديل إغلاق عمليتي الشراء والبيع مع نفس الجهة المتعامل معها، حيث يتم بعد المفاوضة على السعر والاتفاق عليه تحديد سعري التبادل اللازمين (السعر الآني والسعر العاجل) ومن ثم إجراء عملية التبديل كاملة مع نفس الجهة.

ب- النوع الثاني: وتسمى عمليات التبديل الموجهة حيث يتكون هذا النوع من عمليتين منفصلتين تغلق كل منهما من جهة مختلفة، فقد يقوم المتعامل بمفاوضة أحد الأطراف لشراء عملة معينة على أساس التسليم الآجل وبعده بفترة قصيرة يقوم بمفاوضة طرف آخر لبيع نفس العملة على أساس التسليم الآني، وهذا بطبيعة الحال يدفعنا للقول بأنه ليس بالضروري أن يتساوى المبلغان تماما عن استعمال عمليات التبديل لخلق وضع آخر مقابل وضع آجل آخر.

وفي الشكل التالي نوضح أنواع عقود المبادلة:

الشكل رقم (04): أنواع عقود المبادلة



المصدر: بباس منيرة، "الضوابط الشرعية للتعامل في المشتقات المالية"، ملتقى علمي دولي، "الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة المالية"، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر 2009، ص 06.

رابعاً: خيارات العملات

في البداية سيتم تعريف حقوق الخيار ثم التطرق إلى مختلف أنواعها:

1-4 مفهوم التعامل بحقوق الخيار وأنواعه

يعتبر حق الخيار Option من المشتقات المالية، أي أن قيمته تكون مشتقة من قيمة أصول حقيقية مثل الأسهم والسندات والعملات الأجنبية والسلع.

وعقود الخيار هي بطبيعتها عمليات آجلة (Forwards) و عقود مستقبلية (Futures) مع اختلاف هام وهو أن مشتريها يملك حق الخيار لإتمام العملية أو الرجوع عنها، وبالتالي لا يكون بأي حال من الأحوال ملزماً بإتمامها، ونتيجة لتمتع المشتري بهذا الحق فإن عليه أن يدفع للبائع مقدماً وعند التعاقد علاوة معلنة تسمى (Premium) حيث تعتبر هذه العلاوة بمثابة ثمن حق الخيار.

وتقسم حقوق الخيار إلى نوعين رئيسيين الأول يسمى خيار الشراء (Call Option) والثاني يسمى خيار البيع (Put Option) وتفصيلها كما يلي:¹

أ- شراء حق ممارسة الشراء (Buying Call Option)

يملك المشتري في هذه الحالة حق شراء الكمية المتفق عليها وبالسعر المتفق عليه Strike Price خلال فترة محددة من الزمن أو بتاريخ استحقاق عقد الخيار حسب طبيعة الخيار.

ب- بيع حق ممارسة الشراء (Selling Call Option)

يعطي البائع هنا وعده لبيع الكمية المتفق عليها وبالسعر المتفق عليه إذا تم طلبها من قبل المشتري خلال فترة محددة من الزمن، أو بتاريخ استحقاق عقد الخيار حسب المتفق بالعقد ويكون البائع / محرر العقد Option writer في هذه الحال ملزماً بالبيع حسب شروط العقد ويتقاضى قيمة العلاوة / ثمن العقد مقابل هذا الالتزام.

ج- شراء حق ممارسة البيع (Buying Put Option)

حيث يملك المشتري في هذه الحالة حق بيع الكمية المتفق عليها وبالسعر المتفق عليه خلال فترة محددة من الزمن أو بتاريخ استحقاق عقد الخيار حسب طبيعة حق الخيار.

د- بيع حق ممارسة البيع (Selling Put Option)

حيث يعطي البائع هنا وعده بشراء الكمية المتفق عليها وبالسعر المتفق عليه إذا رغب المشتري بالبيع خلال فترة محددة من الزمن أو بتاريخ استحقاق عقد الخيار حسب المتفق عليه بالعقد، ويكون البائع / محرر العقد ملزماً بالشراء حسب شروط العقد ويتقاضى العلاوة (ثمن العقد) مقابل هذا الالتزام.

¹ ماهر كنج شكري، مروان عوض، "المالية الدولية العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين (النظرية والتطبيق)"، معهد الدراسات المصرفية، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2004، ص ص 331-332.

يتضح مما سبق أن المشتري لعقود الخيار سواء كان مشتريا لحق ممارسة الشراء أو مشتريا لحق ممارسة البيع هو الذي يملك خيار إتمام العملية سواء بشراء أو ببيع الكمية المتفق عليها في العقد، في حين لا يملك البائع لهذه الحقوق سواء كان بائعا لحق ممارسة الشراء أو بائعا لحق ممارسة البيع مثل هذا الخيار، وبالتالي فإن عليه أن يقوم بإتمام العملية المتفق عليها إذا أصر عليها المشتري وفي مقابل ذلك فإن البائع يستلم علاوة من المشتري عند توقيعه للعقد، ويلاحظ هنا أن شراء حق ممارسة الشراء وشراء حق ممارسة البيع يمنح للمشتري فرصة الاستفادة من الارتفاع أو الانخفاض في الأسعار خلال فترة العقد مقابل دفعه مقدما لهذه العلاوة.

ويسمى السعر المتفق عليه في العقد والذي يستطيع مشتري حق خيار الشراء أو مشتري حق خيار البيع ممارسة خياره على أساسه بسعر التنفيذ، وقد يكون هذا السعر قريبا من السعر الآني يم توقيع العقد أو قد يكون سعرا آخرا مختلفا يختاره المتعامل من عروض الأسعار المتاحة حسبما يراه مناسباً ولكل سعر ثمنه.

هـ- حق الخيار الأوروبي وحق الخيار الأمريكي

يوجد نوعان من حقوق الخيار فيما يتعلق بموعد الاستحقاق Expiration وهما حق الخيار الأوروبي وحق الخيار الأمريكي، فحق الخيار الأوروبي لا يجوز تنفيذه إلا في يوم استحقاقه في حين يجوز ممارسة حق الخيار الأمريكي في أي وقت بعد شرائه، ويلاحظ أن معظم حقوق خيار الأسهم والعملات وعدد كبير من مؤشرات الأسواق غالبا ما تكون أمريكية، إلا أنه يوجد كم معقول من حقوق خيار مؤشرات الأسواق الأوروبية.¹

خامسا: العقود المستقبلية

فيما يلي سيتم التطرق إلى تعريف العقد المستقبلي وأهم خصائصه:

1-5 مفهوم العقد المستقبلي، شروطه وخصائصه:

هي صورة أخرى من صور العقود الآجلة، تختلف أساسا في كونها عقودا نمطية ويتم تداولها في السوق، وفي ما يلي أهم التعريفات التي وردت في هذا المجال:²

¹ ماهر كنج شكري، مروان عوض، مرجع سابق، ص 333.

² همت محمد عصام الدين السويدي، "مشكلات ومخاطر المشتقات المالية وعوامل الحد منها (الدراسة الميدانية)"، مجلة البحوث المالية والتجارية، المجلد 22 العدد 03، جامعة بورسعيد، مصر، 2021، ص 373.

أنها عقود بين طرفين (مشتري وبائع) لشراء أو بيع أصل في تاريخ لاحق بسعر متفق عليه يوم التعاقد، ويتم تداول تلك العقود في البورصة وتخضع لإجراءات تسوية يومية والتداول المنظم للعقود المستقبلية يسمى بأسواق المستقبلية.

هي عقود نمطية (جميع الشروط عدا السعر والكمية ليست محلا للتفاوض)، تكون علاقة المتعاقدين فيها غير مباشرة حيث يتوسط بينهم أحد بيوت التسوية لضمان حقوق كل منهما، ويتم تداولها في سوق ثانوي ويمكن لأي طرف تسوية مركزه المالي في أي وقت، يستخدم هذا النوع من المشتقات لمقابلة مخاطر التدفقات النقدية وتحقيق الأرباح من جراء ذلك.

هو اتفاق بين طرفين الطرف البائع ويطلق عليه صاحب المركز القصير، والطرف المشتري يطلق عليه صاحب المركز الطويل ويقضي الاتفاق أن يسلم البائع للمشتري أصل (سلعة ما) في تاريخ لاحق يطلق عليه تاريخ التسليم، وذلك على أساس سعر يتفق عليه لدى التعاقد وعلى طرفي العقد أن يودعا لدى السمسار الذي يتم التعامل معه مبلغا نقديا يمثل نسبة ضئيلة من سعر العقد، يطلق عليها الهامش المبدئي، والغرض منه إثبات الجدية وحسن نية الطرفين كما يستخدم لأغراض التسوية اليومية إذا ما تعرض أحد الطرفين للخسائر نتيجة تغير سعر الوحدة محل العقد في غير صالحه.

وتتمثل الشروط الأساسية لتطور سوق مستقبلية لسلعة معينة في ما يلي:¹

- ✓ تغير معتبر للأسعار.
- ✓ التناسق، أي يجب أن يكون للسوق الآجل علاقة مهمة مع السوق الفورية، وإلا فإنه سينفصل عن الواقع ويصبح غير جذاب.
- ✓ هيكل السوق يتميز بعدد كبير من المتدخلين لأن تركز العمليات بين عدد محدود من البائعين والمشتريين يعكر السير الجيد للسوق المستقبلية.
- ✓ أن تكون السلعة قابلة للتنميط من حيث الكمية والجودة وما شابه ذلك مما يحقق سيولة كافية للعقد.
- ✓ أن تكون السلعة قابلة للتخزين، مما يتيح توفره في التاريخ المحدد في العقد.

¹ طاهري فاطمة الزهراء، "العقود المستقبلية كوسيلة لتسيير مخاطر السعر في الأسواق الزراعية"، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الخامس، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، جوان 2009، ص ص، 161-162.

وتعطي العقود المستقبلية الحق في شراء أو بيع كمية من أصل معين (قد يكون سلعة أو ورقة مالية) بسعر محدد مسبقاً على أن يتم التسليم والتسليم في تاريخ لاحق في المستقبل، كما يتطلب التعامل في العقود المستقبلية القيام بإيداع هامش مبدئي لدى السمسار، وكذلك إجراء تسوية يومية للسعر.

وتتميز العقود المستقبلية بعدة خصائص:¹

- في العقود المستقبلية يوجد طرفين أحدهما مشتري والآخر بائع، وبالتالي ما يكسبه طرف في هذه العقود يخسره الطرف الثاني.
- إن طرفي التعامل غالباً لا يعرفان بعضهما البعض، وبالتالي لا يدخل الطرفان مباشرة مع بعضهما البعض في التعامل، وإنما عن طريق غرفة المقاصة التي تعمل كمشتري أو كبائعة دون تنافس أياً من المشتريين أو البائعين، فهي تعمل إذن على توازن الحسابات ودفع الأرباح وتجميع المدفوعات وتحقيق الاستقرار وتجاوز التبادلات المباشرة بين المتعاملين وضمان إنجاز العقود بكفاءة.
- إن عقود المستقبلية عقود منمطة من حيث الشكل والحجم والمبلغ، كما يمكن لمالكها الأصلي تعديلها أو إلغاؤها بسهولة قبل وقت التسليم، وقد تبين في إحدى الدراسات أن أقل من 2% من هذه العقود تستمر حتى وقت التسليم دون تعديل أو إلغاء.
- يتطلب المتاجرة في المشتقات إيداع هامش مبدئي لدى غرفة المقاصة كضمان لاستفاء الأطراف بالتزاماتهم، ويحدد الهامش حسب ظروف السوق وسلوكيات المستثمر.
- تحديد المجال الذي تنقلب عنده السعر، ولتحقيق ذلك يمنع أصحاب الودائع من استخدام المستقبلية لأغراض المضاربة.

5-2 أنواع عقود المستقبلية

تنقسم العقود المستقبلية إلى:²

- أ- **عقود معدلات الفائدة:** هي عقود يتم التعامل فيها على أساس معدل الفائدة على الودائع، السندات، القروض... الخ، وقد استخدمت هذه العقود بسبب التقلبات التي تحدث لأسعار الفائدة على الأصول المالية وأغلب هذه

¹ بياس منيرة، مرجع سبق ذكره، ص 05.

² همت محمد عصام الدين السويفي، مرجع سبق ذكره، ص 373-374.

العقود يتم إحلالها قبل تاريخ الاستحقاق بشكل عكسي، ومن هذه العقود (عقود قصيرة الأجل وعقود طويلة الأجل).

ب- **عقود أسعار الصرف:** هي عبارة عن عقد يتم بين طرفين لشراء وبيع عملة معينة، وفي تاريخ محدد يكون متفقا عليه بين الطرفين في تاريخ العقد، والغرض من هذا العقد هو التحوط من التقلبات الشديدة في أسعار صرف العملات في المستقبل.

ج- **عقود مؤشرات الأسهم:** وهي عقود لبيع أو شراء مؤشرات متنوعة من الأسهم التي يتم تداولها في سوق الأوراق المالية في تاريخ مستقبلي وبسعر محدد، وتستخدم العقود المستقبلية لمؤشرات الأسهم لأغراض التحوط والمضاربة.

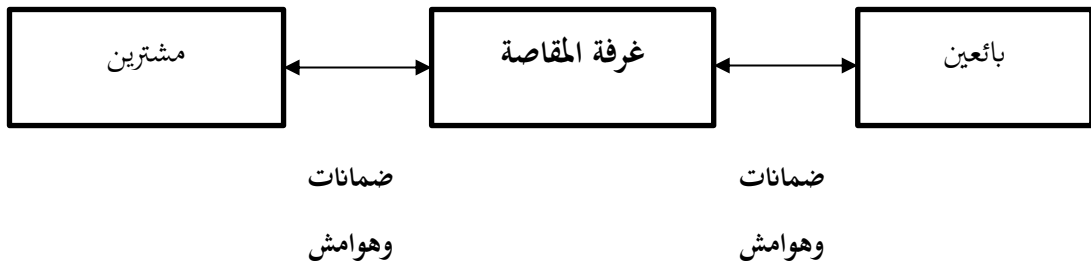
د- **عقود السلع:** ويمثل هذا النوع من العقود التزاما من البائع بتسليم المشتري كمية متفقا عليها من سلعة ما (الذهب، النفط، المحاصيل الزراعية... الخ) بمواصفات متفق عليها خلال موعد محدد وذلك مقابل سعر متفق عليه يلتزم المشتري بدفعه عند الاستلام.

3-5 غرفة المقاصة في سوق العقود المستقبلية

من أجل ألا تتدخل هوية البائعين والمشتريين في القرارات المتخذة، ومن أجل تجنب كل المخاطر التعاقدية عنك تنظيم في السوق يسمى غرفة المقاصة، حيث يملك كل متدخل في السوق حسابا فيها، ويضمن من خلاله حقوق الطرفين.¹

حسب Delande فإن غرفة المقاصة هي المشتري الوحيد من كل البائعين، والبائع الوحيد لكل المشتريين.

الشكل رقم (05): غرفة المقاصة



المصدر: طاهري فاطمة الزهراء، مرجع سبق ذكره، ص 163.

¹ طاهري فاطمة الزهراء، مرجع سابق، ص ص، 163-164.

من خلال تحديدها لقوانين تشغيل السوق، توفر غرفة المقاصة الأمان في هذه الأسواق، هذه الأخيرة تسمح بتطبيق أنظمة حماية ضد المخاطر المهمة التي تواجه المضاربين في هذه الأسواق، من خلال تعريف الهوامش، مراقبة حجم التحويلات، والحد من تباين الأسعار:

- **الهوامش:** قيمة الضمان الأولي، والذي يسمى deposit تختلف حسب المستوى الحالي لتباين الأسعار، هوية المتعاملين، طبيعة العملية وإذا كان الأمر يتعلق بالمضاربة أو التغطية هذا الضمان عادة ما يتمثل في 10% من القيمة المتوسطة للعقد. يجب أن تكون هذه القيمة نسبة من قيمة التحويلات التي تمت عندما يتغير السعر فإنه تم المطالبة بدفع الفرق خلال 24 أو 48 ساعة اللاحقة وإلا تتم تصفية الوضعية آلياً، لهذا السبب فإن غرفة التعويض وفي كل يوم تصفي العديد من الوضعيات وتطالب المتعاملين الذين تكون ضماناتهم غير كافية بهوامش.
- **مراقبة حجم التحويلات:** من أجل أن تمنع كون السوق مراقب من قبل متعامل واحد أو كون مخاطر الملاءة لمتعامل واحد تؤثر على السوق، فإن حجم الوضعيات التي يجوزها متعامل واحد يجب أن تكون محددة.
- **الحد من تباين الأسعار:** تحدد غرفة المقاصة (التعويض) كل شهر التقلبات اليومية للأسعار، هذه الحدود تسمح بتأمين كون الضمانات المودعة من قبل المتعاملين تغطي تباين الأسعار.

4-5 نظام الهامش في العقود المستقبلية

هو نظام صارم لضمان نجاح سوق العقود المستقبلية من خلال تأمين وفاء جميع المتعاملين بالتزاماتهم، وذلك بتقديم ضمان نقدي معين يسمى الهامش ويسري هذا الهامش على جميع المتعاملين في السوق المستقبلية، يتم تقديم الهامش على مرحلتين:¹

- **الهامش المبدئي:** الذي يقدمه كل من المشتري والبائع للعقد المستقبلي لأن كل من المشتري والبائع عليهما التزامات متقابلة، وأي تغيرات في الأسعار تكون في مصلحة طرف على حساب مصلحة الطرف الآخر، وبحسب عادة عن طريق إيجاد أقصى نسبة تقلبات يومية تسمح بها البورصة وهو ما يسمى حدود التحركات اليومية في الأسعار مضروبة في قيمة العقود المبرمة، وعادة ما يقدر من 5% إلى 10% من قيمة العقود المبرمة.
- **هامش الصيانة:** وهو أقل قليلاً من الهامش المبدئي ويمثل الحد الأدنى الذي يجب ألا يقل الهامش المبدئي عنه، وعادة ما يمثل نسبة 75% من الهامش المبدئي.

¹ طاهري فاطمة الزهراء، مرجع سبق ذكره، ص 164.

المبحث الثالث: أثر تقلب سعر الصرف على التوازن الاقتصادي

في السنوات الأخيرة اهتم الكثير من الباحثين بدراسة تحركات أسعار الصرف وتأثيرها على متغيرات الاقتصاد الكلي والتوازن الاقتصادي، ويعتبر النمو الاقتصادي والتضخم وميزان المدفوعات من أهم المتغيرات التي تتحكم في اقتصاديات الدول، حيث تدل حركة رؤوس الأموال إلى داخل الدولة على المناخ الملائم للاستثمار هذا إما يعني دفعا لتحقيق معدلات نمو متزايدة خلال السنوات المقبلة وبالتالي يعزز ثقة الدولة في إمكانية تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وفي نفس السياق يمكن القول أن تقلبات أسعار الصرف لها علاقة متداخلة مع النمو الاقتصادي والتضخم وميزان المدفوعات ويمكن إبرازها من خلال هذا المبحث.

المطلب الأول: سياسات سعر الصرف

من أجل معرفة الآثار المحتملة لسياسة سعر الصرف فإنه من المهم التفرقة بين التغيرات في أسعار الصرف الاسمية والتغيرات في أسعار الصرف الحقيقية، فالتغير في سعر الصرف الاسمي بين عمليتي بلدين يرجع إلى تغير في سعر الصرف الحقيقي الواقعي الذي يسود في السوق، أما التغير في سعر الصرف الحقيقي فيمثل التغير الاسمي للصرف معدلا بالفروقات التي تحدث في معدلات التضخم بين البلدين، وفي نهاية الأمر فإن القيمة الحقيقية للعملة هي التي تؤثر على تنافسية المنتوجات بين البلدين، ومن أهم السياسات ما يلي:

أولاً: سياسة التعويم

شهدت السنوات الأخيرة تزايد مستمر في عدد الدول التي اختارت سياسة للصرف أكثر مرونة، حيث ارتفع عددها مع مرور الوقت ولذا سيتم التطرق للصور التي اتخذتها سياسات الصرف المرنة لتلك الدول.¹

1. **سياسة التعويم الحر:** تقف سياسة التعويم الحر على طرف نقيض مع سياسة تثبيت سعر الصرف، يعتبر التعويم حراً إذا لم تتدخل السلطة النقدية في سوق الصرف من أجل مساندة عملتها الوطنية أو تتخذ قرارات اقتصادية مدفوعة باعتبارات تتعلق بسعر صرف عملتها، ولذلك فإن الدولة تكون في غير حاجة إلى الاحتفاظ باحتياطي كبير من العملات الأجنبية طالما أنها لا تتدخل في سوق الصرف.

¹ بربري محمد أمين، "سياسة التحرير التدريجي للدينار وإنعكاساتها على تطور وضعية عناصر ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1990-2003"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف، الجزائر، 2005، ص 82-83.

ويرى أنصار سياسة التعويم الحر، أن توازن ميزان مدفوعات الدول يتحقق بصورة تلقائية في ظل هذه السياسة وذلك عن طريق تفاعل قوى العرض والطلب في السوق بما يؤدي إلى تغيير سعر الصرف ارتفاعاً أو انخفاضاً، مما يعيد التوازن إلى الميزان مرة أخرى. فبالنسبة للدولة التي يوجد عجز في ميزان مدفوعاتها عند سعر صرف معين فإن هذا العجز يعني زيادة المعروض من عملة هذه الدولة عما هو مطلوب منها، مما يؤدي إلى انخفاض قيمتها (أو ارتفاع سعر صرف عملتها) وهذا سيؤدي بدوره إلى انخفاض حصيللة الواردات، وهذا بسبب أن السلع الأجنبية تعتبر قيمتها عالية بالنسبة للمحليين كما يحدث من ناحية أخرى تشجيع الصادرات وذلك لكون العملة المحلية رخيصة بالمسبة للمستورد الأجنبي، طالما أن عرض العملة والطلب عليها يستجيبان لتغيرات سعر الصرف، فإن التوازن يتحقق بدون أي تدخل حكومي ويحدث العكس في حالة تسجيل فائض على مستوى ميزان المدفوعات.

غير أن معارضي هذه السياسة يذهبون إلى القول بأن ميكانيزم السوق لا يضمن بشكل دائم تحديد سعر الصرف المناسب للعملة والذي يحقق التوازن في الفترة المتوسطة، ومن ثم فإنه يكون مضللاً للمتعاملين مع الخارج خاصة بالنسبة للعقود الآجلة وما يكتنفها من مخاطر تقلبات سعر الصرف. إلا أن تجارب الدول في تطبيق سياسة التعويم الحر لم تخلوا من تدخل سلطاتها النقدية في أسواق الصرف وذلك لمنع التقلبات العنيفة لأسعار الصرف وهو ما أطلق عليه اصطلاح "التعويم المدار".

2. سياسة التعويم المدار: تقوم هذه السياسة على أساس إعطاء قدراً كبيراً من المرونة لأسعار الصرف وفي نفس الوقت تتدخل البنوك المركزية في أسواق الصرف بيعة وشراءاً للعملات الأجنبية من أجل الحد من التقلبات الحادة في القيم الخارجية لها، وتحقيق المصالح على حساب البلاد الأخرى.

كأن تقوم البنوك المركزية بمساندة العملة الوطنية إذا ما اتجهت قيمتها الخارجية نحو الانخفاض من خلال شرائها في سوق الصرف مقابل الاحتياطات من العملات الأجنبية، والعكس حينما تتدخل البنوك المركزية من خلال شراء العملات الأجنبية مقابل العملة الوطنية من أجل الحفاظ على قيمتها الخارجية منخفضة نسبياً، وذلك لتحقيق ميزة تنافسية على حساب الدول الأخرى. وفي أي حال من الأحوال تحتاج السلطات النقدية إلى رصيد من العملات الأجنبية حتى تتمكن من الحفاظ على سعر الصرف داخل الحدود المرغوبة، ويعرف هذا الرصيد بمال موازنة الصرف على أنه كلما اتسع المدى الذي يتقلب خلاله سعر الصرف كلما أعطى ذلك دوراً كبيراً للمتغيرات في هذا السعر لاستعادة التوازن في ميزان المدفوعات، وفي نفس الوقت تزايد احتياج سوق الصرف بقدر أكبر من رصيد العملات لموازنة الصرف وذلك لمواجهة التقلبات الحادة والمفاجئة في سعر الصرف التي تخلقها قوى المضاربة.

ولقد اقترح الاقتصادي (j.E.meade) أسلوب التخفيض التدريجي (the growling peg) والذي يتلخص في إجراء تغيير سعر الصرف خلال فترة زمنية بدلا من إجرائه عند لحظة زمنية دفعة واحدة، فعلى سبيل المثال إجراء تخفيض في قيمة العملة المحلية بنسبة 10% يمكن تنفيذه خلال خمسة أشهر بمعدل 2% شهريا على أن يتم الإعلان عن حجم واتجاه التغيير وتوقيته مسبقا، وبذلك يتم تلاقي العبء الاجتماعي لإجراء تخفيض كبير ومفاجئ في سعر الصرف.

ثانيا: سياسة تحديد سعر الصرف

تلعب أسعار الصرف دورا ثنائيا في الاقتصاديات المفتوحة الصغيرة، حيث تساعد تغيرات الصرف على الوصول إلى استقرار ميزان المدفوعات ودعم القدرة التنافسية ويسمح سعر الصرف المستقر بثبات الأسعار المحلية، ولقد قامت العديد من الدول مع بداية السبعينات من القرن الماضي بتغيير أنظمة الصرف بالتحول من نظام سعر صرف مربوط بعملة واحدة إلى ربط عملتها بسلة من العملات أو التوجه نحو نظام صرف مرن، من أجل تقليص الآثار السلبية الناجمة عن تقلب عملات الدول الصناعية الكبرى في سنة 1973، والتي ساعدت على تجنب قرارات المخاطرة عند أخذ قرارات الاستثمار، إدارة المالية العامة، الاقتراض الخارجي، إدارة احتياطي الصرف.

كما زادت الدول النامية من تحولها نحو نظام مرن لإدارة سعر الصرف، والذي يسمح بتعديل سعر الصرف بالاستناد إلى بعض المؤشرات الاقتصادية في ظل نظام محدود المرونة بنظام الصرف العائم المدار، والذي يعود في الدول النامية وقد أرغمت هذه الدول على تخفيض عملاتها لتفادي تدهور قدرتها التنافسية، وفي الواقع تم ربط سعر الصرف الاسمي بمعدل التضخم وتشجيع قرار التعويم وقامت بعض الدول بالاعتماد على الربط بسلة عملات وتخفيض العملة وفق تقلبات عملات الدول الصناعية وانهاج سعر صرف مرن بحيث يتم تعديله وفق تقلبات أسعار الصرف دون سابق إعلان تفاديا للمخاطر المتعلقة بقرارات التخفيض، واختارت دول إفريقيا دول الشرق الأوسط نظام ربط العملة أما الدول الآسيوية فاختارت النظام المرن في حين اختارت دول جنوب أمريكا النظامين حسب معدلات التضخم.¹

ثالثا: سياسي تخفيض ورفع العملة

فيما يلي سيتم التطرق لدراسة سياستين لأسعار الصرف وتحليل الآثار المترتبة لكل سياسة على الاقتصاد الوطني.

¹ بن حمودة فاطمة الزهراء، "أثر تقلبات أسعار الصرف على التنمية الاقتصادية حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2012، ص 53.

1. سياسة تخفيض القيمة

تعتبر سياسة رفع القيمة الخارجية للعملة أعلى من قيمتها الحقيقية من المشاكل الخطيرة التي تميز اقتصاديات الدول النامية، إذا أن الرفع لا يؤدي فقط إلى خفض مصطنع لأسعار الواردات بالنسبة للمستهلكين وزيادة أسعار الصادرات بالنسبة للمنتجين، بل ينتقل التأثير إلى النمو والأداء الاقتصادي.

أ. مفهوم سياسة رفع قيمة العملة

إن عملية رفع قيمة العملة (Revaluation) هي عملية معاكسة لعملية تخفيض قيمة العملة حيث تشير إلى زيادة عدد الوحدات من العملات الأجنبية مقابل الوحدة النقدية الوطنية الواحدة. وتهدف هذه العملية إلى تخفيض الفائض التجاري بعد رفع سعر النواتج المصدرة وتخفيض سعر النواتج المستوردة، ففائض ميزان المدفوعات المستمر لأمد طويل نسبياً، يمثل فعلياً بالنسبة للدولة التي تسجله مساوئ عدة نظراً لكونه يسبب تدفقاً للسيولة التي تعتبر ضمن العوامل التضخمية، إضافة إلى ما تقدم إن الخطورة تتفاقم عندما تقود المضاربة في أسواق الصرف إلى اجتذاب رؤوس الأموال القصيرة الأجل نحو البلدان ذات العملات التي تقيم على أنها دون قيمتها الحقيقية بانتظار رفع تلك القيمة لاحقاً، أما مصطلح ارتفاع العملة (Appréciation) فهو يشير إلى ارتفاع قيمة العملة المحلية لبلد ما إزاء العملات الأجنبية الأخرى ولا شك أن العوامل المؤدية إلى رفع قيمة العملة ستعكس تلك المؤدية إلى انخفاض قيمة العملة.¹

ترتكز سياسة رفع سعر الصرف التي ينتهجها البنك المركزي على التدخل المستمر في سوق الصرف والتوظيف الضخم للصرف الأجنبي القائم على بيع العملة الأجنبية وشراء العملة المحلية.²

ب. أسباب رفع قيمة العملة

من أهم الأسباب التي تدعو السلطات النقدية إلى رفع القيمة الخارجية لعملة هي:³

— وجود فائض في ميزان المدفوعات.

¹ جعفري عمار، "إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية - دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة (1990-2010)"، ملزمة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر - بسكرة، الجزائر، 2013، ص 25.

² عوض فاضل اسماعيل، "تقوم سياسة رفع قيمة الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي"، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة العاشرة، العدد 34، العراق، 2012، ص 09.

³ جعفري عمار، نفس المرجع، ص 26.

- لمعادلة الارتفاع الحاصل في الأسعار العالمية لسلمة إستراتيجية، كما قامت به فرنسا حينما عملت على رفع قيمة الفرنك الفرنسي لمواجهة الارتفاع في أسعار النفط خلال فترة السبعينات.
- لتدعيم العملات الأجنبية الأخرى كما فعلت ألمانيا واليابان حينما رفعتا قيمة عملتيهما لدعم الدولار الأمريكي عندما امتنعت الولايات المتحدة الأمريكية تخفيض قيمة الدولار لأسباب معنوية تتعلق بسمعتها.
- ويمكننا القول في الأخير أن رفع قيمة العملة الوطنية هو من الإجراءات التي نادرا ما تقدم عليها الدولة بصورة طوعية، وغالبا ما يكون تغيير سعر الصرف باتجاه تخفيض قيمة العملة الوطنية.

ت. شروط نجاح سياسة رفع قيمة العملة

- لتجنب الآثار السلبية لسياسة رفع القيمة الخارجية للعملة لا بد من توافر جملة من الشروط حتى تنجح هذه السياسة في تحقيق التوازن وتمثل هذه الشروط في:¹
- يجب أن يكون مجموع مرونة السعر للطلب الخارجي على الصادرات والطلب الداخلي على الواردات أكبر من الواحد، في هذه الحالة فإن ارتفاع أسعار الصادرات يرافقه انخفاض الطلب الخارجي بنفس النسبة أما الواردات فهي على العكس من ذلك يجب أن ترتفع نتيجة انخفاض أسعارها.
- إذا كانت عملية التصحيح هذه بواسطة الأسعار تتوافق مع عملية تخفيض الناتج الوطني من خلال تقليص الاستثمارات عندها يصبح نجاح عملية رفع قيمة النقد مؤكدا.
- نجاح عملية رفع قيمة النقد يرتبط أيضا وبشكل أساسي بإمكانية تقليص أو حتى إلغاء الفوارق مقارنة مع الخارج، على صعيد الإنتاجية التي تجعل البلد المحقق للفائز أكثر قدرة على المنافسة مع شركائه التجاريين.
- في ظل توافر هذه الشروط تكون سياسة رفع قيمة العملة ذات أهمية بالنسبة للدول المدينة، ذلك أن فوائد سداد الديون المحلية ستتجه نحو الانخفاض نظرا لشيوع ضغوط انكماشية في الاقتصاد الوطني واتجاه أسعار الفائدة المحلية نحو الانخفاض، أما بالنسبة لفوائد سداد الديون الخارجية فغالبا ما تكون أقل ضررا على الموازنة العامة نتيجة لهبوط قيمة الدفعة المسددة بالعملة المحلية.

ث. آثار سياسة رفع قيمة العملة

تتعدد آثار رفع القيمة الخارجية للعملة على الاقتصاد الوطني والتي تتمثل فيما يلي:²

¹ يسين سي لاختزر غربي، مرجع سبق ذكره، ص 103.

² دوحة سلمى، مرجع سبق ذكره، ص 84-85-86.

- **الأثر على الصادرات والواردات:** إن تقييم عملة ما بأعلى من قيمتها لا يعني بالضرورة التأثير سلبا على صادراتها، ولكن يحدث التأثير السلبي عندما يكون تقييم العملة بأعلى من قيمتها أعلى نسبيا مقارنة مع منافسيها، فالتقييم المرتفع لسعر الصرف يؤدي إلى ضعف الحافز للإنتاج من أجل التصدير وبدائل الاستيراد وذلك لأن الصادرات سوف تفقد قدرتها التنافسية وتصبح الواردات أرخص من إنتاج السلع المحلية خصوصا بالنسبة للسلع التي يمكن استيرادها بالسعر الرسمي، كما أن رفع سعر الصرف يؤثر سلبا على محصلات العملة الأجنبية نتيجة للتصدير فعملية الرفع في قيمة العملة ستقلل من قدرة المصدرين على المنافسة والاستمرار في الإنتاج للأسواق الخارجية بالإضافة إلى تخفيض أسعار الواردات مقومة بالعملة المحلية، مما يزيد في تنافسيتها حيث أن تزايد تنافسية الواردات محليا سيعمل على تزايد طلبات الحماية ضد المنتجات المستوردة التي لها بديل محلي مما يؤدي بالسلطات الحكومية إلى رفع التعريفات على السلع المستوردة، الأمر الذي يؤدي إلى عزل الدولة وانغلاق اقتصادها على المنافسة العالمية مما يؤثر على الصادرات وبالتالي تنخفض معدلات النمو الاقتصادي.
- **انخفاض معدلات نمو الإنتاجية في الاقتصاد:** إن لتقييم العملة الوطنية بأعلى من قيمتها الحقيقية آثار سلبية على تنافسية قطاعات السلع الإنتاجية التي تستطيع منافسة الواردات، حيث تتجه إلى تخفيض الإنتاج مبدئيا نتيجة الرفع في قيمة العملة وإذا استمر الرفع في سعر الصرف تضطر إلى اتخاذ قرار بتوقف الإنتاج.
- **ضعف مركز الدولة التنافسي على الصعيد الدولي:** يؤثر تقييم العملة بأعلى من قيمتها سلوك المستهلك الذي سيتجه للحصول على الواردات ذات الثمن الأرخص بدلا عن الصادرات مرتفعة الثمن، مما يؤثر على ميزان المدفوعات ومعدل التبادل الدولي والأسعار محليا مما يؤثر على المركز التنافسي للدولة، كما يؤدي إلى انخفاض الكفاءة الاقتصادية وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج وبالتالي التأثير سلبا على الاستثمار وأسواق المال المحلية، بالإضافة إلى الأثر على وضع الميزان الجاري حيث أنه غالبا ما يتم تخفيض الضغوط المفروضة عليه عن طريق القروض الخارجية والتسهيلات الائتمانية لتمويل الاستيراد مما يزيد من أعباء خدمة الدين ويؤدي في النهاية إلى عجز تسديد الالتزامات ما يزيد من الضغط على سعر الصرف.
- **الأثر على الأسواق المالية والمحلية:** إن لرفع القيمة الخارجية للعملة تأثير سلبي على الأسواق المالية والمحلية من خلال تشجيع المضاربة ضد العملة المحلية في الأسواق المالية لارتفاع ربحيتها ما يزيد من حصيلة أفراد الدولة من العملات الأجنبية مما يترتب على الحكومة تحمل نفقات وتكاليف باهظة لتوفير الاستقرار في النظام المالي، كون عمليات المضاربة تؤثر على أداء البنوك والكثير من القطاعات الصناعية نتيجة لرفع قيمة العملة مما يؤدي إلى اتجاه التجار إلى محاولات للاقتراض بالعملة المحلية توقعًا لانخفاض قيمتها في المستقبل، وذلك من أجل تمويل الواردات والذي يؤدي

بدوره إلى حصول اضطرابات قطاع الصادرات ويترتب على ذلك ارتفاع أسعار الفائدة المحلية الأمر مما ينعكس سلباً على قطاع الاستثمار، وهذه الآثار من رفع قيمة العملة يمكن أن تؤدي إلى إفلاس العديد من المؤسسات.

● **الأثر على الإنتاج الزراعي:** إن التقييم لسعر صرف العملات قد يلحق أضراراً بالزراعة وذلك من خلال التأثير على الحوافز الزراعية والناتج الزراعي خصوصاً إذا تخلت الحكومة عن سياسة دعم الأسعار الزراعية، ومن ناحية أخرى فإن الرفع في سعر الصرف الرسمي قد يؤدي إلى تشجيع الهجرة من الريف إلى المدينة ويزيد الطلب على المواد الغذائية المستوردة بدلاً من السلع المحلية فيزيد من الضغط على ميزان المدفوعات.

● **تفاقم أعباء الدين العام الداخلي:** إن التقييم لسعر الصرف يمثل التزامات مالية يتوجب على الدولة سدادها لإعادة سعر الصرف إلى وضعه الطبيعي، فالكثلة النقدية المتداولة في اقتصاد البلد والتي تمثل ديناً داخلياً على الدولة التي رفعت قيمة عملتها الخارجية تجاه العالم الخارجي لا يمكن أن تنخفض كميتها إلى المستوى الذي يعيد التوازن بين السعر الرسمي والسعر الحقيقي، إلا إذا قامت الدولة بسداد التزاماتها بالنقد الأجنبي وهذا يتطلب مبالغ كبيرة من العملات الأجنبية.

● **ظهور سوق موازية:** يرافق التقييم المرتفع لسعر الصرف للعملات ظهور سوق موازية حيث تكون الأسعار أكثر ارتفاعاً من الأسعار الرسمية، حيث يجد أصحاب العملات الأجنبية فرصة لإعادة بيعها في السوق الموازية بدلاً من بيعها في البنك المركزي، وهذا ما يدفع بالمستوردين إلى دفع أسعار أعلى بالعملة المحلية في سبيل الحصول على العملة الأجنبية التي لا يستطيعون الحصول عليها نتيجة عدم قدرة البنك المركزي على تلبية طلبات الاستيراد فتؤدي السوق الموازية إلى انخفاض فعلي في سعر الصرف رغم بقاء سعر الصرف المعلن على حاله.

2. سياسة تخفيض قيمة العملة

كثيراً ما تلجأ الدول إلى تخفيض قيمة عملتها كوسيلة للتغلب على بعض المشكلات الاقتصادية وعلى الأخص مشاكل الميزان التجاري، فتخفيض القيمة الخارجية لعملة دولة معينة يؤدي أساساً إلى انخفاض أسعارها مقومة بوحدات النقد الأجنبي وهذا ما يؤدي إلى تنشيط الصادرات، كما أن أسعار السلع الأجنبية مقومة بعملة تلك الدولة تصبح مرتفعة مما يؤدي إلى الحد من الواردات.

أ. مفهوم سياسة تخفيض قيمة العملة

هي تلك العملية التقنية التي تقوم بموجبها السلطات العمومية (النقدية) بتخفيض قيمة العملة المحلية باتجاه قاعدة نقدية معينة وبالتالي اتجاه جميع العملات، بهذا المعنى يترتب عليه تخفيض الأسعار المحلية مقومة بالعملات الأجنبية ويرفع الأسعار الخارجية المقومة بالعملة الوطنية، ويراعى في هذه الحالة عدم الخلط بين اصطلاحى انخفاض قيمة العملة

(dépréciation) الذي يحدث نتيجة تفاعل قوى العرض والطلب، وتخفيض قيمة العملة (dévaluation) الذي تتخذه الدولة بناء على سياسة مرسومة لتحقيق أهداف معينة، وعلى رأسها تشجيع صادراتها والحد من وارداتها وبالتالي تفادي اللجوء إلى سياسات انكماشية في الداخل وتخفيض مستوى الدخل الوطني الحقيقي.¹

ب. أسباب تخفيض قيمة العملة

هناك عدة أسباب تدفع بالسلطات النقدية لتخفيض قيمة العملة وتأتي كما يلي:²

- معالجة العجز في ميزان المدفوعات وذلك بتشجيع الصادرات وتقييد الواردات.
- العمل على الحد من تصدير رؤوس الأموال إلى الخارج وتشجيع استيرادها من الخارج.
- قد يهدف التخفيض إلى زيادة دخل بعض الفئات المنتجة وتخفيف عبء مديونيتها وذلك لتسهيل تصريف منتجاتها في الأسواق الخارجية أو لتدهور أثمانها في الأسواق العالمية.
- حماية الصناعات الناشئة بالإضافة إلى علاج مشكلة البطالة في الاقتصاد الوطني حيث ينتج عنه تشجيع التوسع في الصناعات التصديرية.

يقصد التخفيض أحيانا أخرى زيادة موارد الخزانة العامة للدولة بما يتضمنه من إعادة تقويم الرصيد الذهبي المتاح لديها وفقا للسعر الجديد.

ت. شروط نجاح سياسة تخفيض العملة

إن مسألة فعالية تخفيض قيمة العملة المحلية في علاج الاختلال بالعجز في ميزان المدفوعات ليست على الإطلاق بالبساطة التي يوحي بها التحليل المتقدم، فهناك أمور كثيرة وشروط دقيقة ومعقدة لا بد من توافرها لكي تنجح هذه السياسة في تحقيق الهدف المنشود من ورائها. ومن أهم شروطها ما يلي:³

- اتسام الطلب العالمي على المنتجات الدولية بقدر كاف من المرونة (تخفيض قيمة العملة يؤدي إلى زيادة الطلب العالمي على المنتجات المصدرة).
- استجابة الجهاز الإنتاجي للارتفاع في الطلب العالمي الناتج عن زيادة الصادرات.

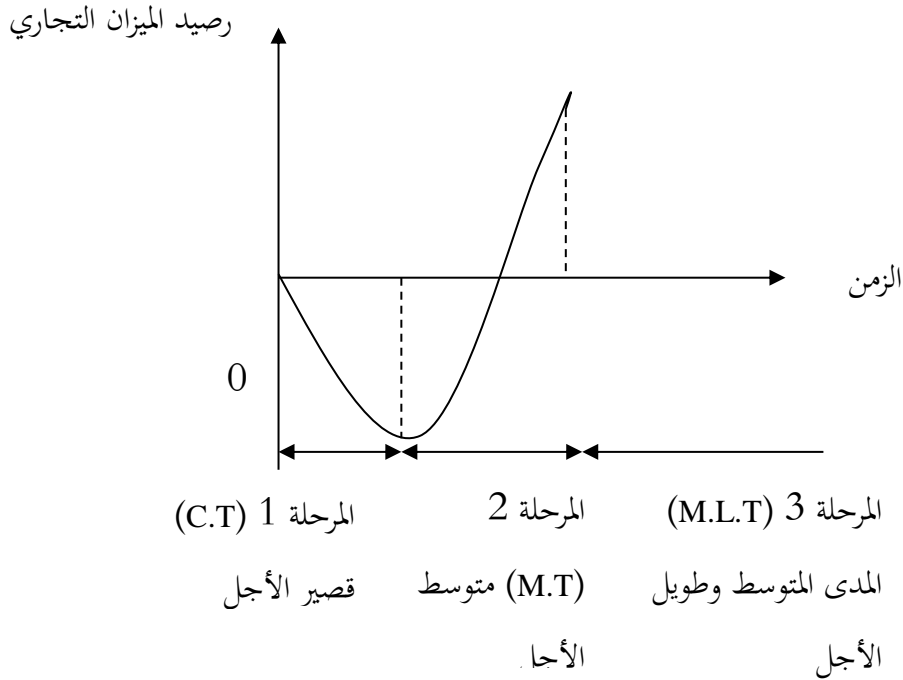
¹ بربري محمد أمين، "سياسة التحرير التدريجي للدينار وإنعكاساتها على تطور وضعية عناصر ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1990-2003"، مرجع سابق، ص 79.

² جعفري عمار، مرجع سبق ذكره، ص 23.

³ جعفري عمار، نفس المرجع، ص ص، 23-24.

- توفر الاستقرار في الأسعار المحلية.
- عدم قيام الدول المنافسة بنفس الإجراء.
- استجابة السلع المصدرة للمواصفات العالمية.
- الاستجابة لشرط "مارشال ليرنر" أي مجموع مرونة الطلب ومرونة الصادرات أكبر من الواحد الصحيح $em + \epsilon_m > 1$ وتشير التقديرات التجريبية في مرونة الأسعار للتجارة الدولية إلى أنه وفقا لشرط مارشال ليرنر فإن تخفيض قيمة العملة في كثير من الأحيان يعمل على تحسين الميزان التجاري، ومع ذلك هناك مسار زمني بين التغيرات في أسعار الصرف وتأثيرها النهائي على التجارة الحقيقية ويعرف هذا التأثير غير المواقي لتخفيض قيمة العملة في الميزان التجاري باسم "أثر المنحنى ج" الذي ينص على أنه في أعقاب تخفيض قيمة العملة قد يسوء الميزان التجاري فعلا، ثم يتحسن فيما بعد ويرجع ذلك إلى عدم استيفاء شرط مارشال ليرنر في المدى القصير لكنه يعود ليتحقق على المدى الطويل، ويمكن توضيح هذا الأثر من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (06): أثر منحنى ج



المصدر: بربري محمد أمين، "الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية -دراسة حالة الجزائر-"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2011، ص 74.

في المرحلة 1 الميزان التجاري في حالة العجز واتخذ قرار لتصحيح ذلك عن طريق تخفيض قيمة العملة في المرحلة 2 مباشرة لتخفيض قيمة العملة يتدهور الميزان التجاري ليسجل أكبر عجز له في الوقت ومع مرور الوقت تزداد المرونة، وحالما يتم استيفاء شرط مارشال يبدأ الميزان التجاري في التحسن وفي المرحلة 3 يتم القضاء على العجز، ويتبع ذلك بتحقيق فائض في الميزان التجاري.

ث. آثار سياسة تخفيض العملة

تعتبر سياسة تخفيض القيمة من السياسات التي تحظى بأهمية على صعيد الدول ككل نامية كانت أو متقدمة لما لها من آثار ونتائج هامة تترتب على مختلف المتغيرات الاقتصادية على المستويين الداخلي والخارجي وتتجلى هذه الآثار فيما يلي:¹

- **أثر التخفيض على الصادرات والواردات:** يكون للتخفيض تأثير واضح على الصادرات والواردات وذلك من خلال زيادة الصادرات عن طريق جعلها أرخص والحد من الواردات بعد ارتفاع أسعارها وبالتالي معالجة العجز في الميزان التجاري.
- **الأثر على الواردات:** إن تخفيض القيمة الخارجية للعملة المحلية يؤدي إلى ارتفاع أسعار الواردات المقومة بالعملة المحلية ما يؤدي إلى انخفاض الطلب المحلي على الواردات، وبالتالي انخفاض كمية وقيمة الواردات وذلك مع توفر شرط أن تكون مرونة الطلب المحلي على الواردات أكبر الصفر وبالتالي القضاء على فائض الطلب على العملة الأجنبية.
- **الأثر على الصادرات:** إن تخفيض القيمة الخارجية للعملة المحلية يترتب عنه انخفاض أسعار الصادرات مقومة بالعملة الأجنبية، وبالتالي زيادة الطلب الأجنبي على الصادرات ما يؤدي إلى زيادة حجم الصادرات بشرط أن تكون مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات أكبر من الواحد، وهذا بدوره ينعكس على زيادة عرض العملة الأجنبية ما يؤدي إلى القضاء على فائض الطلب على العملة.
- **أثر التخفيض على مستوى الأسعار:** إن سياسة تخفيض قيمة العملة بحد ذاتها تعتبر مصدرا لارتفاع الأسعار المحلية وذلك من خلال:
 - إذا كانت نسبة مهمة من الإنتاج مستوردة من الخارج فإن الأسعار سترتفع.
 - إن التخفيض من قيمة العملة المحلية سوف يجعل أسعار الواردات مرتفعة خاصة إذا كانت هذه السلع المستوردة سلعاً ضرورية فإن هذا سوف يضيف حلقة جديدة لارتفاع الأسعار.

¹ دوحة سلمى، مرجع سبق ذكره، ص 93-94-95.

— إن ارتفاع أسعار المستوردات وانخفاض أسعار الصادرات نتيجة تخفيض قيمة العملة، سيؤدي إلى ارتفاع الطلب على المنتجات الوطنية وهذا الارتفاع في الطلب على المنتجات الوطنية سيكون على جانبيين وهما:

الجانب الأول: أن الطلب المحلي سيحاول البحث عن مواد محلية بديلة عن الواردات التي ارتفعت أسعارها.

الجانب الثاني: أن الطلب على المنتجات الوطنية سيرتفع أيضا بعد أن أصبحت أرخص مما كانت عليه.

- **أثر التخفيض على حركة رؤوس الأموال:** من ضمن الأسباب التي تدفع الأفراد إلى تحريك رؤوس أموالهم بين الدول هو سياسة التخفيض من قيمة العملة، ويتم هذا الإجراء عندما يتوقع الأفراد بأن الدولة سوف تقوم بالتخفيض فإنهم في هذه الحالة سيقومون بتحريك أموالهم نحو الخارج لتجنب الخسارة المحتملة من جراء هذه السياسة للبحث عن الأرباح، كما يبذلون قصارى جهدهم لتأخير وتأجيل مستحقاتهم لدى المتعاملين الأجانب من أجل الربح في الصرف.
- **أثر التخفيض على الدخل والتوظيف:** تؤدي تخفيض قيمة العملة المحلية إلى زيادة الدخل القومي والتوظيف كون أن زيادة الصادرات تعتبر بمثابة عنصر إضافي للدخل القومي مما يؤدي إلى زيادته.

وفقا لنظرية مضاعف التجارة الخارجية فإن زيادة الدخل القومي عادة ما يصاحبها زيادة في الإنفاق على الاستهلاك والتي تكون مصحوبة بزيادة في الاستيراد طبقا للميل الحدي للاستيراد، أما بالنسبة للبلدان التي لم تقم بعملية التخفيض في قيمة عملتها المحلية فالتوقع حصول زيادة وارداتها من البلد الذي أجرى التخفيض وكذلك يحدث انخفاض في صادراتها مما يترتب على ذلك انخفاض في الدخل والتوظيف.

- **أثر التخفيض على عبء القروض الخارجية:** يختلف أثر التخفيض في حالة كون البلد المخفض لعملته دائما أو مدينا:

— في حالة كون البلد المخفض لعملته دائما، فإذا استلم هذا البلد الدائن قروضه وفوائده هذه القروض بالعملة الأجنبية فإنه سوف يستلم كمية أكبر من عملته الوطنية بعد تحويل العملة الأجنبية إلى العملة الوطنية، أما إذا استلم هذا البلد قروضه والفوائد عليها بعملته الوطنية فإنه سيستلم نفس المقدار الذي أقرضه ولا يتأثر في هذه الحالة.

— عندما يكون البلد المخفض لعملته مدينا، ودفع ديونه والفوائد عليها بعملته البلد الدائن فإن عبء الديون المترتبة عليه في هذه الحالة سوف تزداد وذلك لأنه سوف يدفع كمية أكبر من عملته الوطنية سداد لدينه بالعملة الأجنبية، أما إذا كان البلد المدين يدفع دينه بعملته الوطنية فإنه سوف يدفع نفس المقدار من الديون والفوائد بعملته الوطنية التي تم تخفيضها ويستفيد البلد المدين من تخفيض عمله الوطنية في هذه الحالة بنفس مقدار التخفيض.

المطلب الثاني: آثار سياسي الرقابة وموازنة الصرف على التوازن

سيتم التعرف على أثر كل سياسة فيما يلي:

أولاً: آثار سياسة الرقابة على الصرف على التوازن

يتحدد سعر الصرف في ظل نظام الرقابة على الصرف بمعرفة السلطات النقدية في الدولة، وقد تأخذ السلطات النقدية في الدولة بسعر صرف موحد تقوم على أساسه بشراء النقد الأجنبي وبيعه في الحدود التي يسمح فيها البيع، وقد تقرر تلك السلطات الأخذ بنظام تعدد سعر الصرف في جانب سعر الصرف الرسمي والذي يتضمن مغالاة كبيرة في سعر العملة الوطنية توجد مجموعة كبيرة من الأسعار كل سعر منها خاص بعملية معينة من عمليات الاستيراد والتصدير، وعادة ما تطبق الدولة سعر صرف منخفض بالنسبة إلى الواردات من المواد غير الضرورية والصادرات من السلع التي تريد الدولة تشجيع تصديرها وسعر صرف مرتفع على غير ذلك من الواردات والصادرات، كذلك قد تقرر السلطات النقدية إقامة سوقين للصرف: الأول يسود فيها السعر الرسمي، والثانية تعتبر سوقاً حرة يتحدد فيها سعر الصرف وفقاً لقوى العرض والطلب على العملة الوطنية، وتتعدد أهداف نظام الرقابة على الصرف وتمثل فيما يلي:¹

- المحافظة على القيمة الخارجية للعملة بأعلى من قيمتها، وتحصل الوسيلة إلى ذلك في قيام السلطات النقدية بتقييد الطلب على الصرف الأجنبي بما يتناسب مع القدر المتاح منه وهو ما يؤدي إلى وجود جزء من الطلب الداخلي على الصرف الأجنبي دون إشباع.
- حماية الصناعة الوطنية من المنافسة الأجنبية سواء كان ذلك عن طريق رفض الترخيص بالصرف حيث يراد استخدامه في تمويل استيراد سلع ينتج مثلها في الداخل أو عن طريق فرض سعر مرتفع للعملة الأجنبية التي يراد الحصول عليها لنفس الغرض.
- دعم خطط التنمية للدولة عن طريق إعطاء معاملة تفضيلية للواردات الأساسية التي تخدم مشروعات التنمية الاقتصادية، ومن الوسائل التي تخدم هذا الهدف أيضاً استخدام الرقابة على الصرف للحد من استيراد السلع الكمالية.
- تنمية الاحتياطي النقدي من الذهب والعملة الأجنبية القابلة للتحويل سواء كان ذلك في صورة فرض ضريبة على بيعها ومنح علاوة بمناسبة شرائها.

¹ مسكة بلخير، "أثر تقلبات أسعار الصرف على التوازن الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2012)"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص مالية دولية، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة، الجزائر، 2017، ص 53.

- توجيه رؤوس الأموال الأجنبية إلى الميادين التي تنسجم فيها الاستثمارات الأجنبية مع احتياجات السياسات الاقتصادية للدولة، كذلك تستخدم للسيطرة على هجرة رؤوس الأموال من الداخل إلى الخارج .
- السيطرة على قطاع التجارة الخارجية للدولة التي تتبعه.

1. قواعد الرقابة على الصرف

- تتبع الدول من خلال سلطاتها النقدية في سياسة الرقابة على الصرف عدة قواعد نذكر منها ما يلي:¹
- تعدد أسعار الصرف.
- عدم السماح بجرية تحويل العملة الوطنية إلى عملات أجنبية إلا في ظل القواعد المنظمة التي تضعها الدولة.
- ضبط خروج ودخول الصرف الأجنبي بقواعد خاصة.
- تحديد سعر صرف الشراء والبيع من قبل الدولة في مجمع العملات مع إلزام المصدر بأن يورد كل ما يحصل عليه من عملات أجنبية في هذا المجمع ونفس الشيء بالنسبة للمستورد أن يشتري العملة التي يريدتها من نفس المجمع.
- منع التعامل أحيانا في الصرف لبعض العمليات كتصدير رؤوس الأموال أو نظام تجميد حسابات الأجانب وتفتح لهم مكانها حسابا بالعملة المحلية.

2. وسائل الرقابة على الصرف

- تستعمل البلدان وسائل لغرض القيام بالرقابة على الصرف، حيث يوجد نوعين من هذه الوسائل نذكرها فيما يلي:²
- أ. **وسائل الرقابة المباشرة:** يستخدم البنك المركزي وسائل واستخدامات الصرف الأجنبي ومنها:
 - **التدخل المباشر:** حيث تتدخل الحكومة في سوق الصرف الأجنبي لتثبيت سعر الصرف عند مستوى أعلى أو أقل من سعر الصرف السائد في سوق الصرف الأجنبي.
 - **تقييد الصرف الأجنبي:** حيث يتم تجميع العملات الأجنبية المكتسبة لدى البنك المركزي للدولة الذي يقوم بتخصيصها طبقا لقواعد معينة تحددها الحكومة ومن أهم الوسائل لتقييد الصرف الأجنبي:
 - تخصيص كل كميات الصرف الأجنبي المتاحة لدى البنك المركزي لتمويل الواردات الضرورية، وهو ما يسمى بالتخصص طبقا للأولويات.

¹ بغداد زيان، "تغيرات سعر صرف اليورو والدولار وأثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية"، مذكرة ماجستير في الاقتصاد تخصص مالية دولية، جامعة وهران، الجزائر، 2013، ص 53.

² بغداد زيان، نفس المرجع، ص 53-54.

- أسعار الصرف المتعددة: حيث يقوم البنك بتحديد أسعار صرف منخفضة لشراء العملات اللازمة لدفع قيمة الواردات الضرورية وتحديد أسعار صرف مرتفعة على جانب الصادرات.
- تجسيد الحسابات: من خلال قيام الدولة بتقييد المدفوعات على الواردات التي تستحق للدائنين الأجانب في شكل حسابات مجمدة لدى البنك المركزي.
- اتفاقيات المقاصة: وهو اتفاق بين دولتين على أن تفتح كل منهما حسابات للدولة الأخرى ببنكها المركزي وبعملةها المحلية، حيث تتم تسوية المدفوعات عن الصادرات والواردات التي تتم فيما بينهما على أن يتم الاتفاق على أسعار صرف معينة وتعرف بالاتفاقيات الثنائية.
- اتفاقيات الدفع: وتعد كذلك من الاتفاقيات الثنائية إلا أنها تشمل إلى جانب بالسلع معاملات الخدمات مثل رسوم الشحن، خدمة الديون.
- ب. وسائل الرقابة غير المباشرة: هي طرق تستخدم للرقابة على الصرف بصفة غير مباشرة من خلال:
 - القيود الكمية: أي تقييد الواردات عن طريق حصص الاستيراد كالرفع من الضرائب والرسوم الجمركية مثلا.
 - تقديم إعانات التصدير: لتشجيع التصدير وتنشيطه وبالتالي زيادة القيمة الكلية للصادرات.
 - رفع أسعار الفائدة: مما يزيد من تدفقات رؤوس الأموال على الدولة وبالتالي يزيد الطلب على العملة المحلية ومنه ارتفاع قيمتها الخارجية.

ثانيا: آثار سياسة موازنة الصرف على التوازن

صندوق موازنة الصرف عبارة عن احتياطي مكون من عملات وموضوع تحت تصرف سلطة مركزية، بغرض التدخل في سوق الصرف لمنع التقلبات غير المنافسة، فمهمته هي أن يتدخل ليحتفظ بسعر صرف العملة عند مستوى معين ولا يرتفع ولا ينخفض عنه فعليه أن يتدخل ليعاكس تقلبات الصرف عند هذا المستوى، وعليه أن يتدخل ليعاكس حركات رؤوس الأموال الضالة الساعية وراء الأمان، وتحقيقا لهذا الغرض يجب أن يزود صندوق موازنة الصرف بذلك الاحتياطي من العملات الأجنبية والمحلية الذي يتمكن بواسطته من التدخل في سوق الصرف، وقد يستعين الصندوق بالذهب في عملياته، هذا ويمكن تشبيه عمليات صندوق موازنة الصرف بدور البنك المركزي في عمليات السوق المفتوح، فالصندوق معتمدا على العملات التي توجد تحت يديه يتدخل في سوق الصرف، فإذا وجد أن سعر الصرف قد انخفض عن المستوى الذي يريده ينزل إلى السوق عرضا أن يشتري العملة الوطنية مما يؤدي إلى رفع سعر صرفها، أما إذا وجد أن سعر الصرف قد ارتفع عن المستوى الذي حدده فإنه ينزل إلى السوق عرضا أن يبيع العملة الوطنية، مما يؤدي إلى خفض سعر صرفها وفي جميع الحالات تؤثر عمليات الصندوق على الودائع المصرفية الخاصة بالمتعاملين ومن ثم تؤثر على

الائتمان. والواقع أن هذه العمليات تعرض الصندوق لمخاطر عدة، فالصندوق مهدد بأن يفقد مبالغ كبيرة في عمليات الصرف وأيضا عمليات الصندوق لا يمكن أن تكون فعالة إذا كانت هناك حركات ضخمة من رؤوس الأموال قصيرة الأجل تحاول أن تخرج من البلد أو تدخل إليه، إذ أن موارد الصندوق من عملات وذهب قد لا تكفي عندئذ لمواجهة تلك الحركات.¹

المطلب الثالث: علاقة سعر الصرف بحالات التوازن الاقتصادي

سيتم التطرق إلى علاقة سعر الصرف بمختلف المتغيرات الاقتصادية.

أولاً: سعر الصرف والنمو الاقتصادي

خلصت معظم النقاشات حول تأثير تقلبات أسعار الصرف في النمو الاقتصادي إلى أن تقلبات أسعار الصرف من شأنها أن تخلق ما يعرف "بكلفة المرور" وهي الكلفة التي يتحملها المستثمر الأجنبي إذا ما قرر توجيه رأسماله نحو الدول المعنية، وتزايد هذه الكلفة مع تزايد تقلبات أسعار الصرف، وإذ ما قورن هذا مع استقرار أسعار الصرف فإن كلفة المرور ستكون مساوية للصفر، إذ ما استبعدت القيود الأخرى المفروضة على انتقال رأس المال مثل التشريعات والقوانين المفروضة على انتقال رأس المال من قبل الدولة، وبهذا فإن استقرار سعر الصرف من شأنه أن يزيد النمو الاقتصادي عبر تحفيزه لتدفقات الاستثمارات الأجنبية شريطة توافر فرص استثمارية مربحة وهياكل ارتكازية جيدة، إذ إن عدم توافرها يرفع من كلف الإنتاج وفي الحقيقة هناك تأثيران متضادان الأول: إن سعر الصرف الثابت يحفز النمو الاقتصادي عبر تحفيزه لتدفق الاستثمار الأجنبي إلى داخل الدولة، يقابله تأثير ثان مفاده أن سعر الصرف المرن يحفز النمو الاقتصادي من خلال من خلال إعادة تخصيص الموارد نحو استخداماتها البديلة، وهذا ما يزيد من الناتج الحدي للمورد فإذا ما تبعت الدولة نظام أسعار الصرف الثابت معنى هذا أن تأثير الأول سيصبح ساري المفعول (تحفيز تدفق الاستثمار الأجنبي ويجب أن يزيد التأثير الثاني المضاد) وإذا تغلب التأثير الثاني فمن المؤكد أن النمو الاقتصادي سينخفض، في حين إذا كانت كلمة الفصل للتأثير الأول فإن النمو الاقتصادي سيرتفع والعكس صحيح إذا اتبعت الدولة نظام سعر الصرف المرن، وإذا ما انتقلنا إلى نظم أسعار الصرف الوسيطة التي تعد تآلفاً بين نظامي أسعار الصرف الثابت والمرن فإن وطأة التأثيرين ستتناقص، إذ تستمد هذه النظم جزءاً من كل تأثير إذ يكون لسعر الصرف قدر من المرونة يسمح بإعادة تخصيص الموارد بشكل يرفع من الناتج الحدي للمورد، وفي الوقت نفسه هناك استقرار نسبي يؤمن للاستثمارات الأجنبية

¹ مسكة بلخير، مرجع سبق ذكره، ص 55.

مناخا ملائما للتدفق والحصيلة النهائية زيادة النمو الاقتصادي، إلا أن هذه الحالة قد تكون مؤقتة في الواقع العملي حيث أثبت أن النظم الوسيطة غالبا ما تختفي فرضية الوسط المفقود، يضاف إلى هذا أن كثيرا من الدول النامية وتحت وطأة ضغوطات صندوق النقد الدولي قاربت بين نظام أسعار الصرف الثابت والمرن عبر استخدام سياسات داخلية متشابهة تحت نظم أسعار الصرف المختلفة، لذا فإن الاختلافات بين نظم أسعار الصرف في الآونة الأخيرة تضاءلت كثيرا، إن مناقشة تقلبات أسعار الصرف في النمو الاقتصادي لا يمكن دراستها بمعزل عن تأثيرات أخرى كمعدلات التضخم.¹

ثانيا: سعر الصرف ومعدل التضخم

عرف الإنسان النقود وتعامل بها كوسيلة للمبادلة منذ آلاف السنين، وذلك نتيجة لتعدد حاجاته وزيادة رغباته بسبب تطور الحياة الاقتصادية والاجتماعية، ففي بادئ الأمر كان الاقتصاد السلعي هو السائد في العالم إلا أنه ومع تطور الظروف الاقتصادية والاجتماعية ما بين المجتمعات البشرية وضغط الحوادث التي جعلت هناك نقودا معينة، وبعدها تم التحول إلى الأوراق النقدية التي تسمى بالنقود الورقية الإلزامية وآخر نوع من النقود هي النقود المصرفية.

يقوم سعر الصرف بنقل اثر السياسة النقدية إلى التضخم بصورة مباشرة، إذ تؤثر تغيرات سعر الصرف على التضخم مباشرة من خلال زيادة أسعار الواردات أو الأسعار المحلية للسلع والخدمات التي تدخل في التجارة الدولية، فإن السياسة النقدية التوسعية وما يترتب عليها من انخفاض في أسعار الفائدة وكذلك الطلب على الأصول المحلية، تؤدي في النهاية إلى انخفاض سعر الصرف وبناء على ذلك ترتفع أسعار الواردات مما يزيد من معدلات التضخم، وتتميز هذه القناة المباشرة بقدرتها على نقل أثر السياسة النقدية إلى التضخم والمتغيرات الاقتصادية الكلية بسرعة أكبر من قنواتي الطلب والعرض الكليين.

وتجدر الإشارة إلى أن الآلية السابقة تعمل في ظل نظام سعر الصرف المرن. إما في إطار نظام سعر الصرف الثابت أو المدار بواسطة السلطة النقدية فإن فعالية السياسة النقدية تقل وإن كانت لا تتلاشى تماما، وعادة ما يوجد مدى واسع نسبيا يتحرك سعر الصرف في إطاره كما إن أسعار الفائدة المحلية قد تختلف عن الأسعار العالمية إذا ما كانت الأصول المحلية والأجنبية تعد بدائل غير كاملة، وبهذا فإنه حتى في حالة ثبات سعر الصرف الاسمي فإن السياسة النقدية يمكن أن تؤثر في سعر الصرف الحقيقي من خلال التأثير على مستوى الأسعار، ومن ثم تتمكن السياسة النقدية من

¹ صاوي مراد، عبد الرحمان فارس، "ترقية الصادرات خارج المحروقات وإستراتيجيات النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL خلال الفترة (1980-2016)"، مجلة الدراسات الاقتصادية المعمقة، العدد 06، جامعة عبد الحميد ابن باديس مستغانم، الجزائر، 2017، ص 36-37.

التأثير على صافي الصادرات وإن كان بدرجة أقل وبصورة أبطأ، أما إذا ما كانت الأصول المحلية والأجنبية تعد بدائل كاملة فإن تأثير السياسة النقدية يكون محدوداً للغاية.¹

ثالثاً: سعر الصرف وميزان المدفوعات

هناك علاقة متبادلة بين وضع ميزان المدفوعات وسعر الصرف، حيث أن وضع ميزان المدفوعات في أي بلد يؤثر على سعر الصرف فيه، كما أن سعر الصرف يؤثر على ميزان المدفوعات فعندما تنقل السلع والخدمات في إطار المعاملات الاقتصادية من دولة إلى أخرى، فإنها تتطلب استخدام واسطة للتبادل والمعاملات هي النقود الوطنية أو وحدة الحساب داخل الدولة، وهذا الوضع يدعو المصدرين الذين يتعاملون في عروضهم من السلع مع الخارج إلى أن يقوموا بتحويل العملات الأجنبية المستلمة من الخارج إلى العملة الوطنية، ومن جانب آخر فإن المستثمرين داخل البلد لابد أن يحولوا العملة الوطنية التي لديهم إلى عملات أجنبية لتمشية متطلبات معاملاتهم الاستثمارية.

إن عملية التصدير إلى الخارج أو الاستثمار في الداخل تتطلب وسيطاً تتم عن طريقه معاملات بيع وشراء واستبدال العملات الوطنية بالعملات الأجنبية، وهذا السوق هو كل اتصال يتم من خلاله بيع وشراء العملات الوطنية أو هو السوق التي يقوم فيها الأفراد والمؤسسات والبنوك ببيع وشراء العملات الأجنبية، أي أن سوق الصرف هو مجموع طلب وعرض العملات الأجنبية وهو في خواصه يكون الأقرب إلى سوق المنافسة الكاملة.

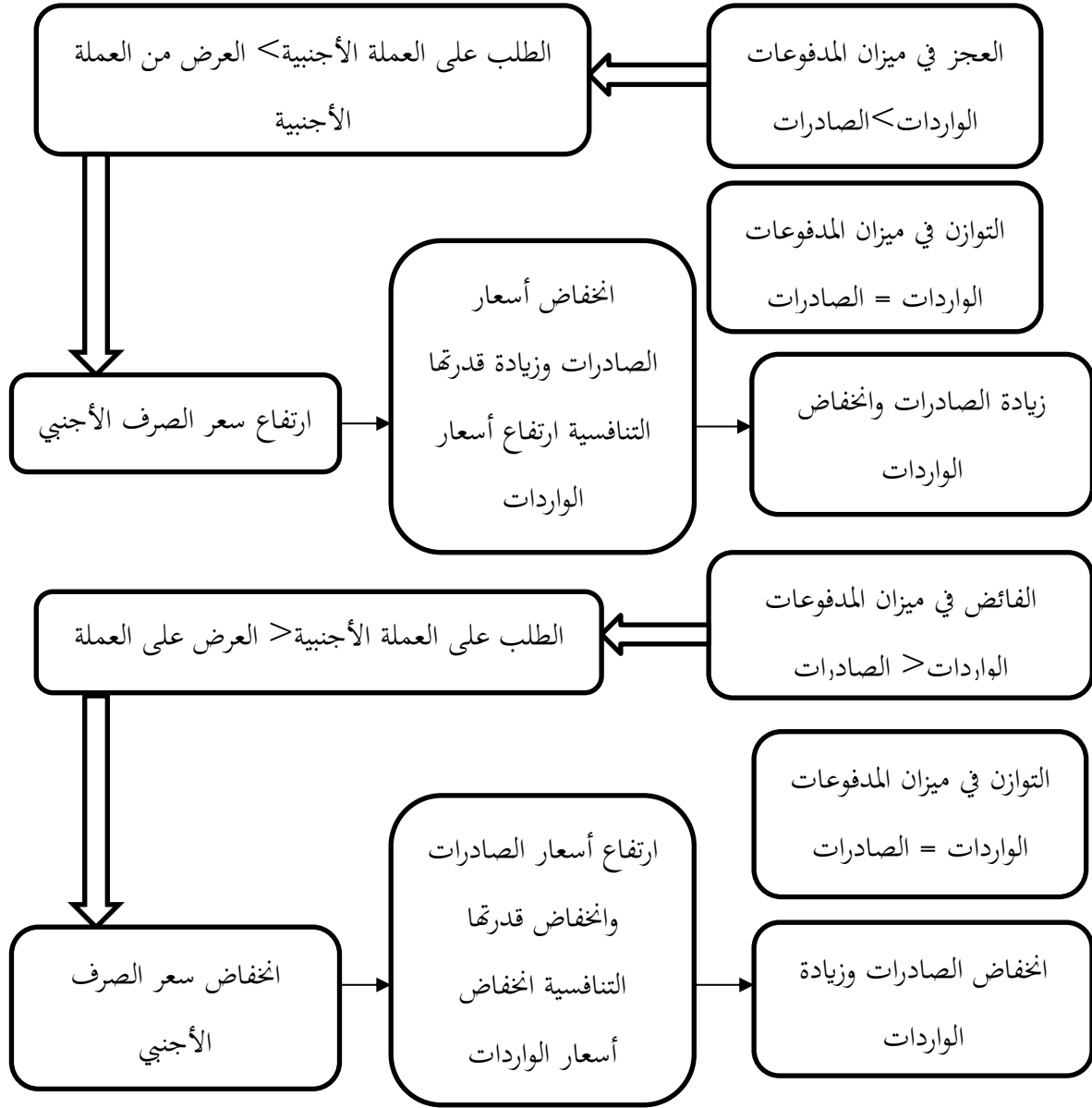
وإذا كانت الأسواق الاعتيادية يتم التبادل فيها بين سلعتين أحدهما النقود فإن سوق الصرف يتم التبادل فيها بين عملات مختلفة (عملات أجنبية مقابل عملات وطنية).

إن التبادل الدولي هو الحالة المؤثرة في حركة ميزان المدفوعات والذي يتم في ضوء اختلاف العملات، يتطلب نوعاً من المقارنة بين عملات الدول، أي تحديد وحدة قياس هذه العلاقة المتقابلة بين العلاقات المختلفة وهذه الوحدة القياسية هي ما يطلق عليها اصطلاحاً (الصرف الأجنبي)، وهي العملية التي يتم فيها الحصول في دولة ما على وسائل لتسوية المدفوعات في دولة أخرى، تظهر العلاقة النظرية بين سعر الصرف وميزان المدفوعات من خلال الشكل التالي:²

¹ محمد سلمان محمد البرواري، خديجة قادر سمايل، "أثر تغيرات سعر الصرف في المستوى العام لأسعار المواد في مدينة أربيل للمدة 1994-2006"، مجلة تنمية الرفادين، مجلد 33، العدد 103، جامعة الموصل، العراق، 2011، ص ص، 215-216.

² مجناح فؤاد، مرجع سبق ذكره، ص 113.

الشكل رقم (07): العلاقة النظرية بين سعر الصرف وميزان المدفوعات



المصدر: مجناح فؤاد، مرجع سابق، ص 114.

رابعاً: سعر الصرف والميزان التجاري

من خلال ما سبق تبين أن الانخفاض والارتفاع يكون عن طريق قوى الطلب والعرض في السوق أما التخفيض والرفع فيكون عن طريق تدخل السلطات النقدية، وإن لجميع هذه الحالات علاقة مباشرة بتوازن ميزان المدفوعات عموماً

والميزان التجاري خصوصا كون تغيرات سعر الصرف تؤثر مباشرة على المعاملات التجارية مع العالم الخارجي، ويمكن أن نبين أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري من خلال أثرها على الصادرات وعلى الواردات:¹

1. **أثر تخفيض العملة على الصادرات:** يترتب على تخفيض قيمة العملة جعل أسعار الصادرات (السلع المحلية الموجهة للتصدير) أرخص نسبيا مقومة بالعملة الأجنبية، ومن ثم زيادة الطلب الأجنبي على الصادرات وبالتالي زيادة كمية وقيمة الصادرات بشرط أن تكون مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات أكبر من الواحد، الأمر الذي ينعكس في زيادة عرض العملة الأجنبية بما يسهم في القضاء على الطلب المتزايد على العملة الأجنبية.
2. **أثر تخفيض العملة على الواردات:** يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى جعل أسعار الواردات مقومة بالعملة المحلية أعلى نسبيا مما يؤدي إلى انخفاض الطلب على الواردات، وبالتالي انخفاض كمية وقيمة الواردات بشرط أن تكون مرونة الطلب المحلي على الواردات أكبر من الصفر، ومن ثم يقل الطلب على العملة الأجنبية بما يسهم في القضاء على فائض الطلب على العملة الأجنبية.

وحتى تتحقق أهداف تخفيض قيمة العملة المحلية لا بد من توفر مجموعة من الشروط أهمها:

- وجود طلب على السلع والخدمات الوطنية من الخارج.
 - وجود طاقة إنتاجية عالية بغية مواجهة الطلب الخارجي.
 - عدم ارتفاع أسعار السلع والخدمات المحلية بالنسبة للدولة التي تقوم بالتخفيض.
 - عدم قيام الدول الأخرى بتخفيض قيمة العملة (خاصة تلك المتعامل معها تجاريا) أو ما يسمى بالمعاملة بالمثل.
- بالإضافة إلى الآثار المرغوب لانخفاض قيمة العملة على الحساب التجاري، يمكن أن يعتبر البعض أن التخفيض المستمر في قيمة العملة سياسة مرغوب فيها، إلا أن لهذه العملية سلبيات يمكن حصرها في ثلاث نقاط أساسية:
- يؤدي تخفيض أو انخفاض العملة إلى التضخم وما له من تأثير على المستوى المعيشي للأفراد داخل المجتمع.
 - يؤدي تخفيض العملة إلى إعادة توزيع الموارد (هروب رؤوس الأموال إلى الخارج مثلا) الذي يمكن أن يكون له أثر سلبي وخصوصا في الاقتصاديات الصغيرة المنفتحة.
 - يؤدي تخفيض العملة إلى تدهور شروط التبادل التجاري للدولة الذي يمكن أن يؤدي إلى انخفاض مستوى المعيشة فيها.

¹ برنه عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص 47-48.

خلاصة الفصل

يعتبر سوق الصرف بمثابة القناة التي تسري عبرها المبادلات التجارية بين الدول، وذلك من خلال تحديد عملة كل بلد آخر مما أدى بالكثير من الدول إلى جعل استقرار سعر الصرف من أولويات السياسة الاقتصادية، فهو يؤدي مجموعة من الوظائف حيث يقيس الأسعار المحلية بالأسعار العالمية كما يساهم في عملية توزيع الدخل العالمي بين الدول.

كما يسمح سوق الصرف الأجنبي بنقل القوة الشرائية من خلال عارضي العملات مع طالبيها وبالتالي تتحدد أسعار جميع العملات، كما تبين أن العمليات المتعلقة بمبادلة العملات لا تخلو من المخاطر الناجمة عن تقلب الأسعار.

أما التوازن الاقتصادي فهو الحلقة المفقودة الذي ركزت عليه أغلب المدارس، وقد تطور هذا المفهوم من الفكر التقليدي إلى الفكر المعاصر وكانت لكل رؤيته في تحقيق التوازن، ويمكن أن يكون سعر الصرف وسيلة هامة في يد السلطات النقدية تستعملها كسياسة اقتصادية في البحث عن التوازن سواء بالتأثير على سوق السلع والخدمات وسوق النقد، أو بالعمل على استقرار التوازن الداخلي والخارجي وذلك من خلال التأثير على الصادرات والواردات، بالعمل على زيادة الصناعات التصديرية وتخفيض الواردات من السلع الثانوية وبالتالي رفع الإنتاج والمساهمة في تخفيض البطالة والعمل على كبح التضخم بتطبيق نظم صرف تتناسب مع الوضعية الاقتصادية.

الفصل الثالث: دراسة أثر

تقلبات سعر الصرف على

بعض مؤشرات الاقتصاد

الجزائري

تمهيد

شهدت الجزائر في نهاية الثمانينات تحولات جذرية في مسارها الاقتصادي فبعد التخلي عن النظام الاشتراكي والتحول إلى اقتصاد السوق، عمدت الجزائر إلى القيام بعدة إصلاحات وبالأخص في قطاع التجارة الخارجية وإصلاح النظام المصرفي ونظام الصرف الذي كان تحت الرقابة وهذا من أجل النهوض بالتنمية المحلية.

وتجدر الإشارة إلى أن الاقتصاد الجزائري عمد إلى تطبيق عدة أنظمة لسعر الصرف منذ أن أصبح الدينار الجزائري العملة الرسمية للدولة بعد الاستقلال، حيث طرأت عليه تغيرات كان تأثيرها على توازنات الاقتصاد الكلية.

كما أصبحت لعلاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد دورا هاما وفعالا بدراسة أسعار الصرف وانعكاساتها عليه، ومن أهم هذه المتغيرات النمو الاقتصادي، ميزان المدفوعات، الميزان التجاري وغيرها من المتغيرات التي تعمل على تحقيق توازن الاستقرار الاقتصادي، وعلى هذا الأساس يتطرق هذا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: تطور الاقتصاد الجزائري.

المبحث الثاني: تطور نظام الصرف في الجزائر.

المبحث الثالث: تحليل أثر سعر الصرف على متغيرات الاقتصاد الكلي في الجزائر.

المبحث الأول: تطور الاقتصاد الجزائري

عرف الاقتصاد الجزائري عدة مراحل منذ الاستقلال إلى يومنا هذا، وتميزت كل مرحلة بخصوصيات عن الأخرى نظرا لتطور منظومة العلاقات الاقتصادية الدولية من جهة واستراتيجيات التنمية من جهة أخرى، وبهذا تم التطرق في هذا المبحث إلى معرفة مراحل تطور الاقتصاد الجزائري.

المطلب الأول: مرحلة الستينات والسبعينات

تميزت نهاية الستينات وبداية السبعينات بعدة تحولات اقتصادية، أقل ما يقال عنها أنها عملية إعداد الشروط الأساسية للانطلاقة التنموية، فبعد الاستقلال السياسي عملت الجزائر على توفير الشرط الأساسي الثاني للتنمية وهو تحويل الاقتصاد أو أغلبية النشاطات الاقتصادية المؤسسات سواء بواسطة التأميم الكلي أو الجزئي، إنشاء البعض منها حتى تحقق الشرط الثالث وهو التحول العميق للمجتمع، ومن أهم العمليات التي تمت آنذاك:¹

- تأميم المؤسسات المنجمية (8 ماي 1966)، والجهاز المصرفي وتعديلاته سنة 1969 واسترجاع مركب الحجار بعناية في نفس السنة.
- القيام بسلسلة التأميمات الخاصة بشبكة توزيع المحروقات بين 1968 حتى 1970 (حوالي 14 مؤسسة في 14 ماي 1968، وفروع وفوائد سنة 1970).
- تأميم 45 مؤسسة في مختلف الصناعات الميكانيكية والإلكترونية والبناء... إلخ، إذا أصبحت تحت تصرف الدولة سواء بالتعميم الكلي أو الجزئي لمؤسسات مختلطة سنة 1971.

وأدى الاستقرار السياسي بعد سنة 1967 إلى تحديد إستراتيجية اقتصادية على المدى البعيد مرتكزة على تقويم المحروقات، وإعادة تنظيم النشاط الاقتصادي على شكل مؤسسات وطنية، وعلى احتكار الدولة لمعظم النشاطات وانطلاق تخطيط يطمح إلى الإجبارية وعليه تم وضع خطة تنموية تشمل قطاعات إستراتيجية، اعتمدت هذه الخطة التنموية على غرار دول المعسكر الاشتراكي أولوية الصناعات الثقيلة (الصناعات المصنعة)، وبعد تنفيذ مخطط ثلاثي تجربي (1967-1969) أصدرت مخططا رباعيا للتنمية للفترة (1970-1973) وكان الهدف من هذا المخطط إنشاء صناعات قاعدية تسهل فيما بعد إنشاء صناعات خفيفة، ولذلك الغرض ظهرت كتابة الدولة للتخطيط وتقرر توظيف 30 مليار دينار منها 15 مليار دينار لقطاع المحروقات، ثم جاء مخطط ثاني (1974-1977) تقرر من خلاله توظيف 100 مليار دينار منها النصف لتقويم المحروقات، وأدت هاتان الخطتان إلى بروز عدم التوازن لفائدة قطاع المحروقات

¹ مسكة بلخير، مرجع سبق ذكره، ص 82-83.

والصناعات الثقيلة (كيماوية، ميكانيكية... إلخ)، حيث أصبحت الجزائر بلدا نفطيا لذا مثل البترول الدعامة الأساسية لاقتصاد الجزائر كما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم (03): حصة البترول (%)

السنة	1969	1974	1979
في الإنتاج الداخلي الخام	16 %	39 %	30 %
في الصادرات	63 %	95 %	97 %
في موارد الدولة	23 %	57 %	57 %

المصدر: مسكة بلخير، مرجع سابق، ص 82.

ونظرا لطبيعة الاستثمارات ذات الكثافة الرأسمالية والمكلفة وعدم كفاية الموارد، لجأت الجزائر إلى الاقتراض من الخارج هذا ما أدى إلى الارتفاع المستمر في حجم الديون الخارجية من سنة إلى أخرى، حيث قدرت المديونية الخارجية في 1970 بحوالي 0.95 مليار دولار لتصل إلى 17 مليار دولار سنة 1980 أي تضاعفت 17 مرة خلال عشرية واحدة، أما خدمات الدين انتقلت من 0.05 مليار دولار سنة 1970 إلى 3.9 مليار دولار سنة 1980 أي تضاعفت 84 مرة.

كما عرف موضوع التشغيل والبطالة خلال الفترة (1967-1979) تحسنا، إذ انخفضت معدلات البطالة من 33% إلى حدود 20% خلال الفترة، وزادت عدد الوظائف الجديدة بمتوسط 43.000 وظيفة خلال المخطط الثلاثي (67-69) إلى أن تجاوزت مليون وظيفة سنة 1979، أي أنها ارتفعت بأكثر من 2.3 مرة وهذا على الرغم من النمو الديمغرافي المتزايد والذي وصل ومعدله إلى 3.4% سنة 1978.

المطلب الثاني: مرحلة الثمانينات

تميزت هذه الفترة التي تمتد من 1980 إلى 1989 بتطبيق مخططين خماسيين هاميين من حيث حجم الاستثمارات البالغة من 715 مليار دج، ومن حيث المدة الزمنية لكل مخطط التي هي خمس سنوات مقابل ثلاث سنوات أو أربع سنوات لكل مخطط من المخططات السابقة.

- دفع التغير في التوجيه الجديد للسياسة الاقتصادية مع نهاية السبعينات إلى تراجع تدريجي في وتيرة الاستثمار المكثف وظهور التوجه الجديد لسياسة تخطيط التنمية الذي يركز على إعادة تنظيم الاقتصاد حسب المحاور التالية:¹
- النهيئة الإقليمية بهدف إعادة توازن الأنشطة الاقتصادية والاجتماعية توزيعا متوازنا بين مناطق البلاد لصد سبل النزوح الريفي إلى المدن.
 - إعادة هيكلية المزارع والمؤسسات الاقتصادية بتجزئتها إلى وحدات أصغر بهدف التحكم الأفضل في التسيير.
 - مراجعة إستراتيجية التنمية الاقتصادية على أساس اعتماد أولوية الاستثمار في قطاع الهياكل الأساسية الاقتصادية والاجتماعية بنسبة عالية وهي أكثر من 51% من مجموع الاستثمارات.
 - اعتماد سياسة الاستثمار الرأسي في القطاع الإنتاجي الصناعي تحت عنوان تامين الطاقات الإنتاجية المتاحة بدلا من التوسع الأفقي.
 - تطبيق لا مركزية التخطيط بالرجوع إلى مخططات الأعوان الاقتصاديين كالبلديات والولايات والمؤسسات في إعداد المخططات الوطنية.

يتضح من تحليل سياسة تخطيط التنمية الاقتصادية للفترة 1980-1989، أن نتائج تطبيقها كانت كما يلي:²

- فتح المجال أمام القطاع الخاص من خلال سن قوانين تشجع الاستثمار الخاص في ميادين محددة مسبقا، فضلا عن إدخال بعض الإصلاحات ابتداءا من سنة 1982، والتي بدورها أعطت استقلالية التسيير للمؤسسات العمومية وإنشاء صناديق مساهمة تنويب عن التسيير المباشر للدولة.
- تحقيق نتائج معتبرة نسبيا في النصف الأول من الثمانينات حيث بلغ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي سنة 1985 معدل 10.2% (بقيم المشتري).
- التحسن النسبي الذي عرفه متوسط دخل الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بين سنتي (1983-1988).
- ارتفاع مستوى الأسعار على الرغم من طبيعة النظام سعري المعتمد وهو النظام المدار (السعر الإداري المحدد مركزيا) خاصة سنة 1986، حيث بلغ معدل التغير القياسي لأسعار المستهلكين 12.2% ثم تراجع نسبيا بفضل تدخل الدولة عبر نظام الدعم.

¹ مسككة بلخير، مرجع سابق، ص ص، 83-84.

² أمين صيد، مرجع سبق ذكره، ص ص، 225-227.

- الإدخار المحلي لم يتمكن من تغطية الاستثمار، ما أدى بالسلطات الجزائرية إلى البحث عن مصادر تمويل خارجية في الاقتراض الخارجي خاصة مع بداية النصف الثاني من الثمانينات، حيث عرفت أسعار البترول أدنى مستوى وانعكس سلبا على المتغيرات الاقتصادية الكلية.
- على صعيد التوازنات النقدية، الملاحظ أن النقود لم تلعب الدور المنوط بها في التأثير على متغيرات الاقتصاد الكلي في الفترة (1980-1989) نظرا لغياب وظائفها في الاقتصاد.
- في توظيفات الناتج الداخلي الخام حظي الاستهلاك بشقيه العام والخاص بحصة مرتفعة من مجمل الناتج بأسعار السوق مقارنة بالاستثمار الخام وهو ما يظهره الجدول الموالي:

الجدول رقم (04): استخدامات الناتج المحلي الإجمالي للفترة (1980-1990) (الوحدة مليار دينار)

البيان	1980	1985	1990
الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية	162.5	296.6	554.5
المدفوعات الداخلية بالأسعار الجارية	156	297.4	456.1
أ. الاستهلاك الإجمالي	92.5	209.3	403.7
ب. الاستثمار الكلي الإجمالي	63.5	101.1	160.2
تراكم رأس المال الثابت	54.9	101.3	141.9
التغير في المخزونات	8.6	-0.2	18.3
ت. الادخار الإجمالي	70	87.3	150.7

المصدر: أمين صيد، مرجع سابق، ص 227.

- الملاحظ من الجدول أن حصة تراكم رأس المال الثابت من الناتج لم تتجاوز الربع بشكل عام خلال الفترة (1980-1990) رغم وجود حصة ادخار في نفس الفترة، في حين أن حصة الاستهلاك الإجمالي من الناتج تعدت معدل 65% في نفس الفترة وهي نسب تنذر بوجود خلل هيكلية يعيشه الاقتصاد الجزائري في هذه المرحلة.
- زيادة الإنفاق الذي شهدته فترة الثمانينات أثر وبشكل جلي على المركز المالي الخارجي للدولة وهو ما سيوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم (05): تطور نسبة خدمة الديون من الصادرات في الفترة (1980-1990)

البيان	1980	1985	1990
نسبة خدمة الديون من الصادرات (%)	28.9	37	80

المصدر: أمين صيد، مرجع سابق، ص 222.

الملاحظ من الجدول أن نسبة خدمة الديون من الصادرات شهدت تطورا كبيرا خصوصا في نهاية الفترة حيث وصلت لمعدل خطيرا جدا وهو 80% من مجموع الصادرات، ويعود السبب الأساسي إلى انخفاض عائدات الصادرات الناتج عن الأزمة العالمية للنفت سنة 1986.

- ارتفاع معدل التضخم وهذا بسبب التوسع المستمر للكتلة النقدية M2 حيث عرفت زيادة 20% كل سنة منذ بداية الثمانينات.
- بلغ العجز النقدي للخزينة 28 مليار دج سنة 1988 (أي ما يعادل 9.5% كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي)، فضلا عن تزايد العجز المالي للمؤسسات العمومية المغطى من طرف البنوك العمومية والبنك المركزي الجزائري.
- نقص وعدم كفاءة التسيير البنكي، حيث كانت 50% من الكتلة النقدية المتداولة خارج المسار البنكي وذلك سنة 1990.
- التطور الكبير للأجور من دون أن يقابله تطور في الإنتاجية ففي الوقت الذي عرفت فيه هذه الأخيرة انخفاضات، عرفت الأجور ارتفاعا بنسبة 33% كمعدل سنوي في النصف الأول من الثمانينات.
- العجز المتواصل في الموازنة العامة في النصف الثاني من الثمانينات، حيث كان رصيد الميزانية في أغلب الأوقات في هذه الفترة في حالة عجز.

الملاحظ أن نهاية فترة الثمانينات في الجزائر عرفت اختلالات هامة على مستوى التوازنات الاقتصادية والاجتماعية ترجمت عبر ما يلي: ضعف النمو الاقتصادي، ارتفاع في معدل التضخم، ارتفاع نسب البطالة، انخفاض القدرة الشرائية، تزايد معدلات الديون الخارجية، عجز مزدوج على الصعيدين الداخلي (الميزانية العامة) والخارجي (ميزان المدفوعات). وبدأت بوادر الأزمة المركبة (اقتصادية، اجتماعية، سياسية) تظهر للعيان مع نهاية الثمانينات.¹

¹ أمين صيد، مرجع سابق، ص 238.

المطلب الثالث: مرحلة ما بعد 1990

أدت أزمة انهيار أسعار النفط سنة 1986 إلى ضائقة مالية خطيرة، حيث أصبحت الجزائر غير قادرة على سداد التزاماتها تجاه الجهات الدائنة وغير قادرة على توفير حاجات المواطنين في الداخل، هذا ما دفع بالسلطات العمومية إلى اعتماد سياسة الإصلاحات الاقتصادية التي طبقت على مرحلتين إصلاحات ذاتية وإصلاحات أخرى بإشراف المؤسسات المالية والنقدية الدولية والمعروفة ببرامج التثبيت والتعديل الهيكلي.

أولا: الإصلاحات الذاتية:

عرفت سنة 1988 مجموعة من الإصلاحات شملت عدة وذلك للحد من الآثار السلبية للأزمة العالمية والتخلص من الاختلالات الاقتصادية الناتجة عن مرحلة النظام الاقتصادي الموجه وتمثلت أهم إجراءات الإصلاح فيما يلي:¹

1-1 **نظام الأسعار:** أدخل تعديل على النظام السابق للأسعار الذي يتميز بعدم المرونة، وعرف النظام الجديد نوعين من الأسعار هما:

— **نظام الأسعار المقننة:** والذي ينقسم بدوره إلى ثلاثة أقسام تهدف في مجملها إلى ضمان الأسعار في مرحلة الإنتاج حتى لا تكون أسعار السلع مرتفعة في السوق، تسقيف الأسعار والهوامش للسلع والخدمات الضرورية والواسعة الاستعمال، يسمح هذا النظام بتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي لتجسيد السياسة الاقتصادية والاجتماعية كما أنه يسمح بتجنب المغالاة في الأسعار.

— **نظام الأسعار الحرة:** يسعى هذا النظام إلى مكافحة السوق الموازية والتهرب الضريبي، أي تمكين آليات السوق من تنظيم أسعار السلع والخدمات بواسطة قانون العرض والطلب، بشرط أن يتم التصريح والإعلان عن هذه الأسعار وتبرير مستواها.

2-1 **استقلالية المؤسسات العمومية:** استهدفت هذه السياسة رفع المردودية الاقتصادية والمالية للمؤسسات العمومية والتخلص من الوصاية المباشرة للإدارات المركزية، كما يسمح للمؤسسة باختيار شركائها الاقتصاديين وحرية إدارة مواردها البشرية كما تسمح هذه السياسة لهيئات الدولة بلعب دورها الرقابي بشكل فعال.

¹ لحو موسى بوخاري، "سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية دراسة تحليلية قياسية للآثار الاقتصادية"، مكتبة حسن العصرية، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، 2010، ص ص، 222-223.

3-1 قانون النقد والقرض 90-10 الصادر في 14 أبريل 1990: جاء القانون رقم 90-10 المتعلق بالنقد والقرض ليمثل منعطفًا حاسمًا فرضه منطلق التحول إلى اقتصاد السوق من أجل القضاء على نظام تمويل الاقتصاد الوطني القائم على المديونية والتضخم، حيث وضع قانون النقد والقرض الجهاز المصرفي على مسار تطور جديد تميز بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية وإبراز دور النقد والسياسة النقدية، ونتج عنه تأسيس جهاز مصرفي ذو مستويين وأعيد للبنك المركزي كل صلاحياته في تسيير النقد والائتمان في ظل استقلالية واسعة، وللبنوك التجارية وظائفها التقليدية بوصفها أعوانًا اقتصادية مستقلة كما تم فصل ميزانية الدولة عن الدائرة النقدية من خلال وضع سقف لتسليف البنك المركزي لتمويل عجز الميزانية مع تحديد مرتها واسترجاعها إجباريًا في كل سنة، وكذا إرجاع ديون الخزينة العمومية تجاه البنك المركزي المتراكمة وفق جدول يمتد على 15 سنة، وإلغاء الاكتتاب الإجباري من طرف البنوك التجارية لسندات الخزينة العامة ومنع كل شخص طبيعي ومعنوي غير البنوك والمؤسسات المالية من أداء هذه العمليات.

من أهم النقاط التي تضمنها قانون النقد والقرض هو إحداث علاقة جديدة بين مكونات المنظومة المصرفية من جهة، وبينها وبين المؤسسات الاقتصادية العمومية من جهة أخرى، حيث أصبحت البنوك بموجب القانون تضطلع بدور مهم في الوساطة المالية سواء من خلال جمع الودائع وتعبئتها أو في مجال منح القروض وتمويلها لمختلف الاستثمارات وبهذا جاء قانون النقد والقرض بمجموعة من التدابير من أهمها:¹

- منح استقلالية البنك المركزي الذي أصبح يسمى بنك الجزائر، واعتباره سلطة نقدية حقيقية مستقلة عن السلطات المالية تتولى إدارة وتوجيه السياسة في البلاد إلى جانب إعادة تنظيمه وذلك بظهور هيئات جديدة تتولى تسيير البنك وإدارته ومراقبته.
- تعديل مهام البنوك العمومية لزيادة فعاليتها في النشاط المصرفي بقيامها بالوساطة المالية في تمويل الاقتصاد الوطني، وذلك بإلغاء التخصص في النشاط المصرفي وتشجيع البنوك على تقديم منتجات وخدمات مصرفية جديدة، ودخول الأسواق المالية ومواجهة المنافسة نتيجة انفتاح السوق المصرفية على الجهاز المصرفي الخاص.
- تفعيل دور السوق المصرفية في التنمية وتمويل الاقتصاد الوطني وفتحه أمام البنوك الخاصة والبنوك الأجنبية لمزاولة أنشطتها المصرفية إلى جانب إقراره بإنشاء سوق للقيم المنقولة.

4-1 إصدار قانون حول علاقات العمل.

5-1 التوجه التدريجي نحو إلغاء الدعم وتحرير الأسعار.

¹ بن علقمة مليكة، "محاضرات في قانون النقد والقرض"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف 1، الجزائر، 2022، ص 55-56.

1-6 إعادة النظر في تنظيم ممارسة احتكار الدولة للتجارة الخارجية.

لم تفلح الإصلاحات الذاتية التي قامت بها الحكومة في حل المشاكل التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري مما دفع السلطات الحكومية إلى طلب المساعدة من الصندوق النقدي الدولي.

ثانيا: برنامج الاستقرار (التثبيت) الاقتصادي

هو برنامج قصير المدى كان في الفترة (01 أبريل 1994 / 3 مارس 1995)، حيث أن تنفيذ هذا البرنامج يقتضي أساسا القيام بمجموعة من الإجراءات ومنها أولا محاولة الإسراع في الحد من تراجع النمو الاقتصادي، وكذا احتواء وتيرة التضخم وتحديد التجارة الخارجية وتنظيمها، وذلك يكون من خلال التسيير الجيد للطلب المحلي بواسطة سياسات نقدية صارمة وتعميق الإصلاحات الهيكلية، وهذا كله مع تخفيف ومعالجة خدمات الديون الخارجية، وسنستعرض الأهداف المنتظرة ثم الوسائل والإمكانيات المستعملة وكذا النتائج المحققة من البرنامج المطبق على الاقتصاد الوطني.¹

2-1 أهداف البرنامج الأول للاستقرار الاقتصادي

لقد دخلت الجزائر مرحلة جديدة من الإصلاحات الاقتصادية والتي مست كل الميادين المرتبطة بشكل أو بآخر بإنعاش الاقتصاد الوطني، وكان ذلك استعدادا للانتقال إلى دخول اقتصاد السوق، وكذا محاولة بعث النمو الاقتصادي من جديد والذي اتسم بالركود آنذاك جراء الوضع الاقتصادي المتأزم، لذلك فإن العملية الأولى للاستقرار الاقتصادي هذه كانت قد استلزمت رسم مجموعة من الأهداف نوجزها فيما يلي:

- محاولة القضاء على العجز على مستوى الميزانية العمومية أو على الأقل تخفيضها.
- التقليل والتقليص من الكتلة النقدية، وهذا بمثابة شرط أساسي للتطور السليم والصحيح.
- إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات، ولا يكون ذلك إلا من خلال تخفيض عبء خدمة الديون الخارجية على الاقتصاد الوطني.
- الاستمرار في محاولة تحرير الاقتصاد الوطني عمليا من خلال الخصخصة.

¹ دراجي كريمو، "محاضرات في الاقتصاد الجزائري"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2017، ص 22-24.

2-2 الوسائل والإمكانيات المستعملة لتحقيق أهداف البرنامج

من أجل الوصول إلى تحقيق الأهداف المبرجة من قبل السلطات خلال هذا البرنامج للاستقرار نجد أنها اتخذت مجموعة من التدابير الجد حازمة والتي تتعلق بكل من السياستين: سياسة الميزانية والسياسة النقدية، ومن بين أهداف البرنامج نجد ما يلي:

الهدف الأول: والذي يتعلق بتقليص عجز الميزانية العمومية والذي يستلزم تقليص النفقات العمومية المتكونة من نفقات التجهيز ونفقات التسيير، بالإضافة إلى تحسين إيرادات الخزينة العمومية ومن أجل تحقيق هذا الهدف اعتمدت السلطات الجزائرية على النقاط التالية:

- عقلنة والحد من تزايد نفقات التجهيز.
- تثبيت الكتلة الأجرية للوظائف العمومي.
- تحرير أسعار معظم المنتجات المدعومة من طرف الدولة، وكذا تخفيض هذا الدعم لبعض المنتجات الأساسية الأخرى.
- أما فيما يخص تحسين الإيرادات الخاصة بالخزينة العمومية فلا بد من المحاولة في زيادتها عن طريق تحسين الإيراد الضريبي.

الهدف الثاني: فيما يخص البرنامج المتعلق بالسياسة النقدية، فقد ارتأت السلطة تحقيقه وهذا يكون عن طريق النقاط التالية:

- مراجعة سعر الصرف وذلك يكون من خلال تخفيض الدينار للوصول به إلى قيمته الحقيقية مع رفع مستوى معدل الفائدة الاسمي لتقريبه أيضا من مستوى حقيقي موجب.
- الحد من التضخم النقدي وتحرير التجارة الخارجية.
- التدخل المباشر من طرف السلطات المركزية بتأطير القروض المصرفية الموجهة إلى المؤسسات العمومية غير المستقلة.

الهدف الثالث: والذي يرمي إلى تحسين ميزان المدفوعات، فقد كان لزاما على الدولة أن تلجأ إلى التمويل الخارجي الثنائي والمتعدد الأطراف مع إعادة جدولة كل مستحقات الديون الخارجية المتعلقة بفترة البرنامج.

الهدف الرابع: متعلق بتحرير التجارة الخارجية عن طريق تسهيل نظام الدفع ونظام الصرف، ولقد اعتمدت السلطات في ذلك على النقاط التالية:

- الحد من القيود والبيروقراطية الإدارية المفروضة وخاصة على عمليات الاستيراد، وكذا التدخل المباشر للسلطات العمومية.
- محاولة العمل على جعل العملة الوطنية المتمثلة في الدينار قابلا للتحويل بالنسبة للمعاملات التجارية، وهذا بعد تعديل كاف لسعر صرفه.
- في الأخير نجد أن برنامج الاستقرار المبني على مدار سنة كاملة أي من تاريخ (أفريل 1994 إلى مارس 1995)، قد باشرت الدولة في تطبيقه في ظروف اقتصادية واجتماعية وأمنية جد صعبة وخطيرة، على الرغم من ذلك فإن الخبراء الماليين بصفة عامة وخبراء صندوق النقد الدولي بصفة خاصة، يرون بأن الجزائر قد احترمت وطبقت كافة الإجراءات المتفق عليها وهذا كان بصرامة كبيرة جدا قلما وجدت في دول العالم الثالث الأخرى.

2-3 النتائج المحققة من برنامج الاستقرار الأول

- الحد من تدهور النمو الاقتصادي وذلك نتيجة الأوضاع الاقتصادية المتدهورة آنذاك، حيث بلغ معدل النمو للناتج المحلي (0.2%-) في فترة تطبيق البرنامج، بينما كان سنة 1993 (2%-).
- معدل التضخم لم يتجاوز 29% بعدما كان متوقعا أن يصل إلى 40% حسب توقعات البرنامج.
- تخفيض قيمة العملة المحلية بقيمة (17.40%) في أفريل 1994، ما يدل على فقدان العملة حوالي أكثر من 60% من قيمتها خلال سنة واحدة.
- ارتفاع كبير في أسعار المواد الغذائية والطاقوية المدعمة وتحرير أسعار سلع أخرى.
- خفض عجز الميزانية العمومية من (8.7% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 1993 إلى 4.4% سنة 1994)، كما تابعت الخزينة العمومية عملية تطهير المؤسسات وتقليص استدانتها تجاه النظام المصرفي.
- الكتلة النقدية (M2) ارتفعت من 15.7% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1993 مقابل 21% سنة 1994، كما ارتفعت معدلات الفائدة الدائنة والمدينة.
- ارتفاع معدل التضخم إلى حوالي 29%.
- وعليه هذه النتائج تدل على أن الخزينة العمومية استطاعت أن تتحكم في استخدام الموارد الإضافية الناتجة من زيادة الضرائب النفطية لامتناس عجزها الكلي.
- أما على المستوى الخارجي، فقد تحسن ميزان المدفوعات الذي مكن من زيادة الاحتياطي من العملات الصعبة بمقدار (2.64 مليار دولار سنة 1994 مقابل 1.5 مليار دولار سنة 1993).

ثالثا: برنامج التعديل الهيكلي

بعد تطبيق برنامج الاستقرار الاقتصادي بنجاح حررت الجزائر خطايا جديدة للنوايا تضمن محتوى برنامج التصحيح الهيكلي الذي تنوي الجزائر القيام به، وتمت الموافقة عليه بإبرام اتفاق التمويل الموسع للفترة الممتدة من 1995-1998.

1-3 نتائج برنامج التعديل الهيكلي على مستوى الاقتصاد الكلي

يمكن إيجاز نتائج البرنامج فيما يلي:¹

- أ- استعادة التوازنات الخارجية: تجسد ذلك في ارتفاع احتياطي الصرف إلى 8.9 مليار دولار في ماي 1998 في حين لم تكن تتجاوز 1 مليار دولار في نهاية مارس 1993، كما تم التحكم في تطور المديونية الخارجية وذلك باستخدام موارد الصندوق المتاحة، كما يظهر تحسن الوضعية الخارجية من خلال تحسن رصيد الميزان التجاري نتيجة ارتفاع أسعار النفط من جهة وتراجع الواردات من جهة أخرى.
- ب- تحسن مؤشرات المالية العامة: فقد ارتفع فائض الخزينة إلى 3% من الناتج المحلي سنة 1996 مقابل عجز قدر ب 9.1%- سنة 1993 كما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم (06): تطور المالية العامة (1993-1998)

1998	1997	1996	1995	1994	1993	البيان
-	36.2	33.4	30.6	29.5	27.0	نسبة الإيرادات الموازية من الناتج %
-	33.6	29.4	30.0	31.4	33.6	نسبة النفقات العامة من الناتج %
-3.6	+2.4	+2.9	-1.5	-4.4	-9.1	نسبة الرصيد الإجمالي من الناتج %
-100	+66.1	+70	-28	-65	-110	الرصيد الإجمالي للخزينة (مليار دينار)

المصدر: لخلو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص 231.

¹ لخلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص ص، 230-232.

عرفت الفترة (1994-1997) سياسة حذرة في إدارة المالية العامة، ففي الوقت الذي كانت فيه الإيرادات العامة سائرة في طريق الارتفاع كانت النفقات العامة تنخفض، والنتيجة هي تسجيل فائض ب 70 مليار دينار سنة 1996 و 66.1 مليار دينار سنة 1997، وتجدر الإشارة أن الحكومة قررت العودة إلى التمويل بالعجز سنة 1998 وذلك بعد نهاية الالتزام الذي يربطها مع الصندوق النقدي الدولي وهذا ما يفسر ظهور عجز الموازنة سنة 1998 بقيمة 100 مليار دينار.

- ج- التحكم في المؤشر العام للأسعار: فقد عرف التضخم تراجعاً كبيراً خلال هذه الفترة، فبعد أن كان في حدود 29% نهاية سنة 1994 انخفض إلى 5% نهاية 1998، نتيجة للإجراءات والتدابير الصارمة للبرنامج.
- د- تحسن شروط تمويل الاقتصاد الوطني: وذلك بفعل تراجع أسعار الفائدة وعملية التطهير المالي للمؤسسات والمصارف، فقد انخفض سعر الفائدة من 23% سنة 1994 إلى 11% سنة 1997 ومن جهة أخرى أعيد تمويل المؤسسات العمومية وذلك عن طريق شراء الديون المستحقة عليها، والمصارف أيضاً استفادت من هذه العملية.
- هـ- بعث وتيرة النمو: بعد الركود الكبير الذي عرفته سنة 1994 عاد النمو من جديد، رغم اعتماده على قطاعي المحروقات والزراعة وهما قطاعان لا يتم التحكم فيهما مما يجعل الاقتصاد معرضاً للأزمات في أي لحظة والجدول التالي يوضح هذا القول.

الجدول رقم (07): معدل النمو حسب القطاعات

البيان	1993	1994	1995	1996	1997	1998
الصناعة %	-1.3	-4.4	-1.4	-7.9	-3.9	+4.6
الزراعة %	-3.7	-9.0	+15	+19.5	-14	+11.4
البناء %	-4	+0.9	+2.7	+4.5	+2	+2.4
المحروقات %	-0.8	-2.5	+1	+7	+5.2	+3.5

المصدر: لولو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 232.

المبحث الثاني: تطور نظام الصرف في الجزائر

شهد الاقتصاد الجزائري تطبيق عدة نظم لسعر الصرف ارتبطت ارتباط وثيق بكل مرحلة من مراحل التنمية، بداية من سعر الصرف الثابت إلى سعر الصرف المرن، حيث تميزت هذه الفترات بالطابع الإداري فيما يخص استخدام الوسائل المالية والنقدية في إطار إهداف التنمية، وعليه سيتم التعرف إلى أهم المراحل التي مر بها نظام الصرف في الجزائر.

المطلب الأول: نظام الصرف الثابت (1964-1986)

خلال هذه الفترة عرفت الجزائر نوعان من الأنظمة الأولى نظام الصرف الثابت بالنسبة لعملة واحدة، والثاني بالنسبة من لسلة من العملات.

أولاً- المرحلة الأولى: نظام الصرف الثابت بالنسبة لعملة واحدة (1964-1973)

كان النظام النقدي الدولي في هذه المرحلة أو على الأقل حتى سنة 1971 مسيرا باتفاقيات بريتون وودز، حيث كان كل بلد عضو في صندوق النقد الدولي ملزما بالتصريح عن تكافؤ عملته بالنسبة إلى وزن محدد من الذهب الصافي أو بالنسبة للدولار الأمريكي، وحددا الجزائر سعر صرف الدينار بما يعادل 0.18 غرام من الذهب أي بنفس التكافؤ مع الفرنك الفرنسي حسب المادة (02) من القانون رقم (64-111) المتعلق بنظام الصرف، وهذا بداية من سنة 1964 تاريخ إنشاء العملة الوطنية.

ونصت المادة رقم (03) من القانون السابق على تكافؤ الدينار مقابل الفرنك الفرنسي بحيث 1 دج = 1 فرنك فرنسي واستمر هذا التكافؤ إلى غاية سنة 1969، حينما اضطرت السلطات النقدية الفرنسية إلى تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي أمام الدولار الأمريكي نتيجة أن الفرنك الفرنسي تعرض لهجمات مضاربية حادة عقب أحداث سنة 1968، وهكذا انتقل التكافؤ الرسمي للفرنك الفرنسي في شهر أوت من سنة 1969 من 4.93 فرنكا فرنسيا لكل دولار أمريكي إلى 5.55 فرنكا فرنسيا لكل دولار أمريكي.

رغم ذلك الانخفاض الذي عرفه الفرنك الفرنسي إلا أنه استمر ارتباط الدينار بالفرنك، لكن لم يتبعه في الانخفاض حيث أصبح 1 دج = 1.25 فرنك فرنسي أو 1 فرنك فرنسي = 0.888 دج، بين أوت 1969 و ديسمبر سنة 1971.

شرعت الجزائر خلال هذه الفترة التي تميزت بضعف الفرنك الفرنسي في تطبيق مخططها التنموي الثلاثي والذي يتطلب استقرار سعر الصرف، وتجدد الإشارة أن تطبيق المخطط الثلاثي كان من الأسباب التي جعلت الدينار الجزائري لا يتبع الفرنك الفرنسي في التخفيض، على الرغم من استمرار العملة الوطنية في علاقتها الثابتة مع الفرنك الفرنسي، وقد أدى هذا الضعف في الفرنك الفرنسي إلى الانخفاض المستمر للدينار الجزائري مقابل مختلف عملات تسديد الواردات

الجزائرية، وهو مترتب عنه إعادة تقييم تكاليف مشاريع الاستثمار التي انطلقت في إطار المخطط الرباعي الأول (1970-1973)، وقد سعى هذا الإجراء الجديد لتسيير الدينار الجزائري إلى تحقيق هدف مزدوج:¹

- أ. توفير دعم مقنع للمؤسسات الجزائرية من خلال اعتماد قيمة دينار تفوق قيمته الحقيقية، وهذا بغرض تخفيف عبء تكلفة التجهيزات والمواد الأولية ومختلف المدخلات المستوردة من قبل المؤسسات الخاصة وأنها مؤسسات ناشئة.
- ب. السماح للمؤسسات الوطنية بالقيام بتنبؤاتها على المدى الطويل من خلال عزل تقلبات سعر الصرف باعتبار استقرار القيمة الخارجية للدينار الجزائري.

وعليه، ككل الأدوات الاقتصادية تم التحكم في سعر صرف الدينار إداريا واستفاد من الثبات خلال مدة طويلة فانت عقد ونيف من الزمن، ويبرر هذا التثبيت ضمن تطور المنظور السائد والذي يضمن تسخير كل الأدوات الاقتصادية من أجل تحقيق المخطط التنموي المقرر من السلطات المركزية، وتجلى تثبيت سعر الدينار الجزائري من خلال الإجراءات التالية:

- التقييد بالسعر التعويضي (مقابل الذهب) خلال الفترة التي كان يسود فيها نظام الصرف الثابت.
- استخدام سعر صرف وحيد لكل المعاملات الاقتصادية.

ولقد أدت إدارة سعر صرف الدينار بهذه الكيفية إلى تحديد تكلفة إدارية وليست اقتصادية للعملة الصعبة وكان سعر العملة الصعبة بالدينار لا تربطه أية علاقة بأداء وكفاءة الاقتصاد الوطني، وهكذا ابتعد سعر صرف الدينار شيئا فشيئا عن الواقع الاقتصادي للبلاد، كما نجم عن ذلك سلوك غير في استخدام المورد الأكثر ندرة والمتمثل في العملة الأجنبية.

ثانيا- المرحلة الثانية: نظام الصرف الثابت بالنسبة من لسلة من العملات (1974-1986)

أدى إعلان نيكسون الشهير سنة 1971 عن نهاية نظام بريتن وودز إلى انتشار الفوضى في النظام النقدي الدولي، ونتيجة لذلك فقد تحولت الجزائر في تحديد قيمة الدينار من عملة واحدة إلى سلة موزونة من العملات التي تربطها بالجزائر علاقات تجارية، حيث تعطى كل عملة وزنا داخل السلة يعتمد على نسبة الواردات مع الشركاء الرئيسيين إلى إجمالي التجارة، وتتكون هذه السلة من (الدولار الأمريكي، الدولار الكندي، الفرنك البلجيكي، الفرنك الفرنسي،

¹ أمين صيد، مرجع سبق ذكره، ص 256-257.

الفرنك السويسري، المارك الألماني، الليرة الإيطالية، الجنيه الإسترليني، الكورون الدانماركي، الكورون النرويجي، الكورون السويدي، الفلورين الهولندي، البسيطة الإسبانية، الشيلينغ النمساوي).

يقوم البنك المركزي بمراجعتها دوريا، وتهدف هذه السياسة إلى الحفاظ على سعر الصرف الحقيقي في مواجهة شركاء التجارة وتحقيق الاستقرار لسعر صرف الدينار، حيث أن ارتفاع قيمة عملة معينة داخل السلة يعني انخفاض العملات الأخرى بالنسبة لتلك العملة والعكس.

يقوم البنك المركزي بحساب سعر صرف الدينار بالنسبة إلى العملات المسعرة من قبل البنك المركزي بإتباع الخطوات التالية:¹

- حساب التغيرات النسبية للعملات المكونة لسلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي.
- حساب المتوسط المرجح بالتغيرات النسبية للعملات التي تتكون منها سلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي.
- حساب سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري.
- يتم بعد هذه العملية حساب أسعار صرف الدينار الجزائري بالنسبة للعملات الأخرى المسعرة من طرف البنك المركزي وتحسب بطريقة أسعار الصرف المتقاطعة.

أدى إتباع هذه السياسة إلى أن سعر صرف الدينار أصبح يتحدد لاعتبارات إدارية وليس لاعتبارات تتعلق بالوضع الاقتصادية والمالية الداخلية، وذلك لخدمة إستراتيجية التنمية حيث كانت الاستثمارات على رأس كل الأولويات في تلك الفترة.

أدى توفر وسائل الدفع الخارجية جراء ارتفاع سعر النفط والداخلية باللجوء إلى الإصدار النقدي إلى جعل القرار الاقتصادي يقوم على الفصل بين المتغيرات الحقيقية والمالية، أي أنه بعيد عن الواقع الاقتصادي مما نتج عنه عدة آثار تمثلت في:

- الإجحاف وهذا ما يتناقض مع سياسة التصنيع التي انتهجتها الدولة.

¹ لخلو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص ص، 291-292.

ثالثا- الرقابة على الصرف خلال نظام الصرف الثابت الفترة (1963-1986)

ارتبط نظام الرقابة على الصرف بمراحل التنمية الاقتصادية والقيود التي عرفت كل مرحلة من هذه المراحل، وعرف نظام الرقابة على الصرف في مرحلة سياسة الصرف الموجهة ثلاث مراحل¹:

1-3 المرحلة الأولى (1962-1970)

كان هدف السلطات في هذه المرحلة هو حماية اقتصادها الناشئ والنهوض به من خلال العمل على توسيع شبكة العلاقات الاقتصادية مع الخارج، وتم استخدام عدة أدوات لتنظيم الرقابة على الصرف تمثلت في:

أ- **التعاون الاقتصادي وحرية انتقال رؤوس الأموال**: وذلك بالاتفاق مع فرنسا على التعاون الاقتصادي والمالي حسب ما جاء في اتفاقيات الاستقلال، مما جعل الجزائر تنتمي إلى منطقة الفرنك بين 1962 و 1963، بالإضافة إلى حرية انتقال رؤوس الأموال بين بلدان المنطقة.

ب- **نظام الحصص**: حيث يجب على كل العمليات التي تتم بالعملة الصعبة أن تحصل على ترخيص من قبل وزارة المالية، كما يجب احترام الحصص المقررة بعد الحصول على الترخيص وقد هدفت الحكومة من هذا الإجراء إلى:

- إعادة توجيه الواردات حسب قدرات كل منطقة.
 - الحد من السلع الكمالية والإدارة الجيدة للعملة الصعبة.
 - حماية الإنتاج الوطني وتحسين وضع الميزان التجاري.
- ج- **الاحتكار**: وذلك بإقامة على العمليات التجارية مع الخارج بواسطة مجموعة من الهيئات الاحتكارية ممثلة في الدواوين الوطنية، أما ما يتعلق بالسلع والخدمات فقد تم إسنادها إلى الشركات الوطنية عندما يتعلق الأمر بها مباشرة.
- د- **الاتفاقيات الثنائية**: أدركت الجزائر أهمية هذه الاتفاقيات مما جعلها توسع مجال مبادلاتها منتهجة في ذلك سياسة تنويع علاقاتها التجارية وعبر العديد من الاتفاقيات الثنائية مع مختلف البلدان في عدة مجالات.

2-3 المرحلة الثانية (1971-1977)

تمثل هدف الرقابة خلال هذه المرحلة بتحقيق هدفين أساسيين:

- أ. تحديد سعر صرف الدينار بغرض الحفاظ على استقراره واستقلاله تجاه العملات القوية.
- ب. جعل الاقتصاد الوطني بعيدا عن تقلبات الاقتصاد العالمي وعزله عن تقلبات الأسواق والأسعار العالمية.

¹ لخلو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص 293-295.

نظرا لما تميزت به هذه الفترة من ظهور للاحتكارات التي تديرها الشركات الوطنية لحساب الدولة وانطلاق الخطة الرباعية الأولى والثانية، قامت الحكومة بوضع مجموعة من الإجراءات كإقرار ترخيص إجمالي للواردات يتمثل في غلاف مالي يرمي إلى تلبية حاجيات الهيئات المستفيدة من الواردات، بالإضافة إلى تفويض إدارة ومتابعة ومراقبة العمليات التجارية الوطنية في إطار العلاقات الناشئة بين المؤسسات الوطنية والأجنبية.

4-3 المرحلة الثالثة (1978-1986)

تزامنت بداية هذه المرحلة بصدور القانون (78-02) والمتضمن لاحتكار الدولة للتجارة الخارجية حيث أصبحت الدولة هي التي تشرف بنفسها على عمليات التصدير والاستيراد والاتصال مباشرة بالمصدرين والمنتجين في البلدان التي تربطها بالجزائر اتفاقيات ثنائية، كما شجع هذا القانون المواطنين المقيمين في الخارج على فتح حسابات بالعملة الصعبة في الجزائر، كما رسخت فكرة الدينار كوحدة قياس في محيط معالجة الأوضاع المالية للمؤسسات العامة خصوصا فيما يتعلق بمسألة إعادة الهيكلة المالية لسنة 1982 واستعادة المصارف التجارية والبنك المركزي صلاحيتهما في مجال الصرف تدريجيا عن طريق المشاركة في إعداد التشريعات والتنظيمات وتقييم العملة الوطنية وآثارها وذلك بعد صدور القانون (86-12) عام 1986.

المطلب الثاني: تطور نظام الصرف في الجزائر (1991-1998)

تسمى "مرحلة التسيير الديناميكي لسعر الصرف"، وهي مرحلة حاسمة في تاريخ الدينار الجزائري حيث تم تطبيق مجموعة من الإجراءات أساسها الإجراء التخفيضي المرتكز على أسلوب المرونات، فبعد صدور قانون النقد والقرض لسنة 1990 ومع الدخول في مرحلة الاتفاقيات مع المؤسسات النقدية الدولية، خاصة بعد إبرام اتفاق ستاندباي سنة 1994 واتفاق برنامج التعديل الهيكلي لسنة 1994، شرع في تخفيضات مهمة في قيمة الدينار الجزائري والاتجاه به نحو التحويل حيث رفعت جل القيود التي كانت مفروضة على المؤسسات الاقتصادية وأصبحت مسؤولة عن الالتزامات التي تربطها مع قطاع الخارج، كما ألغي نظام الرقابة المسبقة على الصرف المتعلق بالاتفاقيات بين المؤسسات العمومية الاقتصادية والمؤسسات الأجنبية، واستبدل نظام المراقبة المسبقة لنظام آخر يعرف بنظام الموازنات بالعملة الصعبة، حيث يجري تصحيح هذه الموازنات مراعاة لاحتياجات كل مؤسسة والمتوفر والمرتب من العملات الأجنبية، وقد أدرجت الاحتياجات الاقتصادية للمؤسسات الخاصة من ميزانية العملات الصعبة الممنوحة للغرفة التجارية، كما استفادت الإدارات المركزية من نفس الشروط التي تخضع لها المؤسسات التجارية في تأمين احتياجاتها من السلع والخدمات المستوردة.

ومع إلغاء الترخيص الإجمالي لاستيراد وتصدير السلع والخدمات وإلغاء الرقابة المسبقة للصرف، أصبحت البنوك التجارية تقوم بالرقابة البعدية للبرنامج العام للتجارة الخارجية بتفويض من البنك المركزي.

وفي مجال القروض أنشئت لجنة الاقتراض الخارجي وأوكلت لها مهمة متابعة القروض الخارجية ومنح الموافقة فيما يخص القروض الخارجية التي تفوق قيمتها مليون دولار، وفي هذا الإطار تقوم البنوك التجارية بالتعاون الوثيق مع البنك المركزي بتمويل صفقات استيراد السلع والخدمات المبرمة بين المؤسسات التجارية الجزائرية والمؤسسات الأجنبية ضمن خطوط القروض المفتوحة بين الحكومات.

وفقا لمبدأ البحث عن التوازن الخارجي تطبيقا لنظرية أسلوب المرونات، طلب من السلطات العمومية تخفيض الدينار ب 7.3% في مارس 1994 و 40.17% في أبريل من نفس السنة.¹ وعليه قامت السلطات النقدية بإصلاح نظام الصرف وفق أربع مراحل وهي كالتالي:

أولاً- الانزلاق التدريجي

تمثلت طريقة الانزلاق التدريجي في تنظيم "انزلاق تدريجي" ومراقب، طبق خلال فترة طويلة نسبيا امتدت في نهاية 1987 إلى نهاية 1992، وقد تم تعديل معدل الصرف بغية إيصاله إلى مستوى توازن الطلب الوطني على السلع والخدمات مع المتاح من العملات الصعبة، وهكذا انتقل معدل الصرف من 4.936 لكل دولار أمريكي واحد في نهاية 1987 إلى 8.032 دينار جزائريا مقابل الدولار الواحد مع نهاية 1989، وانطلاقا من سنة 1990 وتمشيا مع تسريع تطبيق الإصلاحات تم تسريع عملية الانزلاق بشكل ملحوظ، فانتقل معدل صرف الدينار إلى 12.1191 دينار للدولار الواحد في نهاية 1990، وقد استمر هذا الانزلاق السريع في بداية 1991 بهدف الوصول إلى المستوى الذي يسمح باستقراره وبالتالي إمكانية تحرير التجارة الخارجية على العموم والواردات على الخصوص، وقد اتخذت هذه الإجراءات بالفعل خلال الفصل الثاني من سنة 1991.

وعلى هذا الأساس استمر الانزلاق ليصل في نهاية مارس 1991 إلى 17.76653 دينارا مقابل الدولار الأمريكي الواحد، ويستقر عند هذا المستوى طيلة السنة أشهر موالية قبل اعتماد طريقة التخفيض الصريح. وكانت البداية

¹ أمين صيد، مرجع سبق ذكره، ص 269-270.

في تنظيم انزلاق تدريجي مراقب لقيمة الدينار الجزائري من نهاية سنة 1987 إلى بداية 1991، وكان معدل صرف الدينار بالدولار كما هو موضح في الجدول التالي:¹

الجدول رقم (08): تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار بين 1987-1991

مارس 1991	فيفري 1991	جانفي 1991	نهاية 1990	نهاية 1989	نهاية 1987	DZD/USD
17.76	16.59	15.88	12.119	8.032	4.936	

المصدر: شرقق سمير، نفس المرجع، ص 141.

واستمر الانزلاق حتى بلغ معدل صرف الدينار في المتوسط 22.511 دج لكل دولار واحد خلال الثلاثي الثالث من سنة 1991، ومعدل 21.392 دج لكل دولار واحد خلال الثلاثي الرابع.

لقد تجسدت قابلية تحويل الدينار الجزائري بالنسبة للخدمات المتعلقة بالبضائع موضوع التجارة الخارجية، كما تم تطبيقها بشكل جزئي ومشروط بصيغتين اثنتين:

- قابلية تحويل جزئي فيما يخص الإيرادات الناجمة عن الصادرات من غير المحروقات والمواد المعدنية كتشجيع للصادرات خارج المحروقات، ومنه حق الحيازة في هذه الإيرادات كلياً أو جزئياً وقد تراوحت نسب الحيازة بين 10% و 100 حسب طبيعة السلعة أو الخدمة موضوع التصدير.
- قابلية تحويل جزئي للادخار وكانت هذه الصيغة لأجل تحقيق أهداف معينة منها:
 - تشجيع الادخار المحلي اللازم لتمويل غير التضخمي للنشاط الاقتصادي.
 - الإسهام في تصحيح اختلال التوازن النقدي الداخلي.
 - تضيق الخناق على السوق الموازية للعمولات الصعبة.
 - تمكين الأعوان الاقتصاديين من الحصول على وسائل الدفع الأجنبية الحرة الإستعمال.

وقمت الصيغة الأولى في بداية 1991، وتمثلت في إصدار سندات ذات قسائم قابلة للتحويل يكتب فيها من طرف الأشخاص الطبيعيين والمعنويين. وكان ينتظر أن يتحقق هدف قابلية تحويل الدينار مع نهاية سنة 1993 أو بداية 1994 لكن تم تأجيله بمجرد أن تغيرت الحكومة في صيف 1992.

¹ شرقق سمير، "نظام الصرف في ظل المتغيرات الاقتصادية العالمية: حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه غير منشورة، قسم العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد التجارة الدولية، جامعة باجي مختار - عنابة، 2011، ص ص 140-142.

ثانيا- التخفيض الصريح

اتخذ مجلس النقد والقرض في نهاية سبتمبر 1991 وطبقا لما اتفق عليه مع صندوق النقد الدولي في إطار ترتيب الاستعداد الائتماني قرارا بتخفيض معدل صرف الدينار ب 22% بالنسبة للدولار الأمريكي ليصل معدل صرفه إلى 22.5 دينار مقابل الدولار الواحد، واستقر سعر صرف الدينار حول هذه القيمة إلى غاية شهر مارس 1994.¹

غير أن هذا الاستقرار النسبي في معدل سعر الصرف الاسمي لم يكن يقابل الأساسيات الاقتصادية: صدمات معاكسة في شروط التبادل، سياسات جبائية ونقدية توسعية، وهو ما أدى إلى جعل التضخم في الجزائر باستمرار أعلى من ذلك السائد لدى شركائها التجاريين، وبالتالي فإن قيمة الدينار الجزائري بالمعدلات الحقيقية كانت قد ارتفعت نسبة 50% بين أكتوبر 1991 ونهاية 1993، بينما ارتفعت النسبة بين السعر في السوق الموازي والسعر الرسمي في أوائل 1994 إلى 4 أضعاف بعد أن كانت قد انخفضت من حوالي 5 أضعاف في منتصف الثمانينات إلى ضعفين في سنة 1995.

وقبل إبرام الاتفاق الجديد مع صندوق النقد الدولي (بتاريخ 94/04/10) وبدون سابق إعلان أجري تعديل طفيف لم يتعدى 10%، تهيئة لقرار التخفيض الذي اتخذته مجلس النقد والقرض (بتاريخ 94/04/10) وذلك بنسبة 40.17% وبهذا القرار أصبح سعر صرف الدينار 36 دينارا مقابل الدولار الأمريكي الواحد. وفي انتظار اعتماد تقنية جديدة لتحديد سعر الصرف وابتداء من سبتمبر 1994 ألا وهي تقنية جلسات التسعير Fixing Sessions، تم الاتفاق في إطار البرنامج على السماح "بانزلاق" ليصل سعر الدينار إلى 40 دينارا مقابل الدولار الواحد.

خلال هذه الفترة الانتقالية تم التراجع عن الإصلاحات بشكل كبير، وأعطيت نظرة جديدة للسياسة الاقتصادية وكان نظام الصرف مكون من شقين:

- جزء منه يعمل بمعدل صرف ثابت.
- جزء آخر يعمل بمعدل صرف عائم مراقب.

وكانت سياسة الصرف هذه ترمي إلى تحقيق قابلية التحويل بالنسبة للمعاملات الجارية تدريجيا ويقدر توفر شروط توازن سوق الصرف، أما بالنسبة للمعاملات الرأسمالية فكانت ضمنية وفي الأجل المتوسط ومرهونة بقيد المديونية الخارجية واختلال توازن حركة رؤوس الأموال.

¹ شرفق سمير، مرجع سابق، ص ص، 142-143.

ثالثاً- طريقة التسعير Fixing

تمثل هذه الطريقة إحدى التقنيات للتسعير بالمزاد العلني لتحديد سعر صرف الدينار بداية من الثالث الأخير لسنة 1994 إلى غاية أواخر سنة 1995، وتعتمد هذه الطريقة على جلسات يومية تعقد في مقر البنك المركزي وتجمع ممثلي المصارف التجارية المقيمة برئاسة ممثل البنك المركزي واستطاعت هذه التقنية الجديدة من تحديد سعر صرف شبه حقيقي يخضع لقانون العرض والطلب بالإضافة إلى نجاح البنك المركزي في توجيه سعر الصرف من جانب واحد دون اضطرابات وبما يتوافق مع الأهداف المتعلقة باحتياطات الصرف والسياسة النقدية.¹

وقد سمحت هذه الطريقة بتبيان القدرة على إشباع طلب المتعاملين على العملات الصعبة، ووفرت للصيرفة فرصة لتعميق معارفهم وإدراك تأثير المعلومات السياسية والاقتصادية والمالية على سلوك سعر الصرف، كما مكنت من التحضير لإعداد التنظيمات والإجراءات والموارد البشرية الضرورية لإنشاء سوق الصرف، لكن الأهم من ذلك أنها مكنت من تحديد سعر صرف شبه حقيقي يخضع لقانون العرض والطلب.

وما ميز تقنية ال Fixing التي استمر العمل بها إلى غاية 1995 هو نجاح بنك الجزائر في توجيه سعر الصرف من جانب واحد دون اضطرابات وبما يتوافق مع الأهداف المتعلقة باحتياطات الصرف والسياسة النقدية. ويرجع ذلك طبعاً إلى أحكام الصرف التي تملي على المصدرين بيع مداخيل صادراتهم إلى بنك الجزائر باستثناء المصدرين خارج المحروقات الذي بإمكانهم الاحتفاظ بـ 50% من مداخيلهم، وبالنظر إلى هيكل الصادرات الجزائرية فإنه يستنتج وجود العديد من طالبي العملات الصعبة (البنوك) مقابل عارض وحيد (بنك الجزائر)، كما تجدر الإشارة إلى أن إعادة تشكيل احتياطات الصرف سمحت للسلطات المالية بإقامة قابلية تحويل تجارية فعلية للدينار الجزائري وأن التمويلات الاستثنائية لميزان المدفوعات واليسر المالي في المدى المتوسط مكن من توسيع مجال تحرير الواردات في بداية 1995، والانتقال إلى قابلية تحويل العمليات الجارية عن طريق تحرير البنود غير المرئية وتم في هذا السياق الانتقال إلى مرحلة السوق المصرفية المشتركة للصرف.

عملية التثبيت عبارة عن نظام تسعيرة بالمزايدة يعتمد على جلسات يومية يجتمع فيها ممثلو البنوك التجارية تحت رئاسة بنك الجزائر، هذا النظام الجديد لتحديد سعر صرف الدينار الجزائري والمعتمد بعد الاتفاق المبرم مع صندوق النقد الدولي في أبريل 1994، أدى إلى تعجيل عملية تحرير قطاع التجارة الخارجية ونظام الرقابة على الصرف الأجنبي.

¹ رحيمي عيسى، "اختيار نظام الصرف في الدول الناشئة، وحالة الجزائر"، مذكرة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم المالية تخصص بنك وهندسة مالية، جامعة باجي مختار - عنابة، الجزائر، 2012، ص ص، 159-160.

ينظم بنك الجزائر مع المتدخلين مع البنوك من البنوك التجارية بداية من 1995/12/29 جلسات لتثبيت سعر صرف الدينار الجزائري، وهي تهدف إلى تثبيت سعر الصرف اليومي ويتم هذا بواسطة مناقصات المتدخلين (الجلسات تكون شهرية ثم يومية).

وهناك عوامل يأخذها بنك الجزائر بعين الاعتبار تدخل في عملية تحديد سعر الصرف الأدنى أو الأعلى الذي تباع به العملات الأجنبية للبنوك التجارية منها: تحويل المداخل من صادرات المحروقات قبل افتتاح الجلسة، احتياطات الصرف، تسديد الديون، طلبات البنوك الأولية، تطور أسعار الدولار الأمريكي في سوق الصرف الدولي مقابل العملات الرئيسية.

وقد أثبتت هذه التقنية نوع من مجالس العملة أنها طريقة فعالة للغاية في تثبيت سعر الصرف، وهي أداة لا تأتي دون مقابل فالحكومات التي تدير مجالس العملة يتعين عليها قبول قيود على الطريقة التي تنتهجها في سياستها النقدية، وهذه القيود تعني أن مجالس العملة غير صالحة لكل البلدان التي تعاني من التضخم المفرط أو البلدان التي لم يرسخ فيها بعد الاستقرار المالي والاقتصادي.

إن اختيار العملة التي يتم التثبيت بها يتوقف على ما إذا كانت العملة قوية أو ضعيفة وكذلك على الروابط التجارية، وفيما يتعلق بالجزائر فقد اختارت الدولار الأمريكي الذي يعتبر وحدة الحساب المهيمنة على المعاملات التجارية وغيرها من العمليات المالية.

رابعاً- سوق الصرف ما بين البنوك

تأسس سنة 1995 وهو سوق ما بين البنوك والمؤسسات المالية تتم من خلاله عمليات الصرف (بيع وشراء) الفورية والآجلة بين العملة الوطنية والعملات الأجنبية القابلة للتحويل بحرية عن طريق العرض والطلب، وقد جرت المعاملات الأولى في هذا السوق بتاريخ 2 جوان 1996، غير أن الملاحظة أن هذا السوق سوق ضيق لأن العرض يأتي بشكل شبه كلي من بنك الجزائر حيث يتحكم هذا الأخير في الحصيلة من العملات الأجنبية لأن أغلبها ناتجة عن عوائد المحروقات التي لا تزال تحت سيطرة بنك الجزائر، إضافة إلى ضعف حصيلة الصادرات خارج قطاع المحروقات ولهذا فإن السعر التوازني لا يعبر عن تفاعل قوى السوق (العرض والطلب)، وإنما يعبر عن سياسة الصرف المنتهجة من بنك الجزائر.

بالإضافة لسوق ما بين البنوك تم إنشاء مكاتب الصرف في 18 ديسمبر 1996 وذلك لتمكين المتعاملين من تلبية حاجاتهم من العملات الأجنبية، حيث يتم في هذه المكاتب القيام ببيع وشراء الأوراق النقدية وشيكات السفر المحدودة بالعملات القابلة للتحويل مقابل العملة الوطنية. وسعر الصرف المطبق من طرف مكاتب الصرف يتعد بنسبة 1% على الأكثر عن السعر المطبق من طرف بنك الجزائر، وهذه النسبة مكافأة مكتب الصرف كما يرخص لهم قبض عمولة بالدينار يتم الإعلان عن معدلها، ولتنشيط عمل هذه المكاتب تم زيادة نسبة ما يحتفظ به المصدرون من حصيلة صادراتهم بالعملات الأجنبية إلى 50% (باستثناء صادرات المحروقات)، كما أنه تم تقليص القيود على الواردات إذ ومنذ منتصف 1995 تم إلغاء كل القيود المفروضة على الصرف في المعاملات التجارية السلعية ومن ثم على التجارة غير المنظورة بشكل تدريجي.¹

المطلب الثالث: مرحلة تجاذب سعري الصرف (ما بعد الإصلاح الاقتصادي 1999-2005)

إن سياسة الصرف المتبعة خاصة بعد تطبيق سياسات التعديل الهيكلي والمتضمنة ضمن بنودها تخفيض قيمة الدينار الجزائري على مراحل أدت إلى تراجع سعر الصرف في السوق الموازي، كما أن إتاحة الصرف للمؤسسات المختلفة بما فيها المؤسسات الخاصة عن طريق السوق النظامي لتمكينها من استيراد حاجياتها وفق ضوابط محددة، وإعادة المنحة السياحية السنوية للأشخاص الطبيعيين وذوي المهام المحددة أدى إلى تقلص الطلب على الصرف من السوق الموازي بجزء معتبر وهذا ما سمح بالثبات النسبي لسعر الصرف في السوق الموازي واقتربه من السعر الرسمي، خاصة بالنسبة للفرنك الفرنسي قبل سنة 2002 (قبل ظهور عملة اليورو) باعتباره العملة الأكثر طلبا شعبيا آنذاك، وقد وصل متوسط سعر الصرف في السوق الموازي إلى حدود 16 دج للفرنك الفرنسي الواحد خاصة خلال فترة التسعينات، أي ما يقارب ضعف السعر الرسمي وهذا ما أدى إلى:²

- كتلة نقدية كبيرة من العملات الصعبة بحوزة الأشخاص وخاصة المهاجرين الجزائريين تدور في فلك السوق الموازي دون أن تتمكن البنوك الجزائرية من استيعابها في حسابات جارية بالعملة الصعبة أو بتحويلها إلى الدينار، لكون أسعار الصرف في البنوك منخفضة مقارنة بالسوق الموازي.
- تفضيل الأجانب القادمين إلى الجزائر من صرف عملاتهم في السوق الموازي بدل السوق الرسمي بسبب فارق السعر.

¹ رحيمي عيسى، مرجع سابق، ص 160.

² أمين صيد، مرجع سبق ذكره، ص 273-274.

- هروب حجم غير معروف من الأموال بالعملة الصعبة من الجهاز المصرفي الحكومي بسبب التسهيلات التفضيلية في التمويل بالعملة الصعبة الذي تستفيد منه بعض مؤسسات القطاع الخاص والأشخاص الطبيعيين، وإعادة بيعها بالدينار في السوق الموازي وتحصيل الفارق بين سعر الاستلام وسعر البيع.
- عدم خضوع عمليات الصرف في السوق الموازي للضريبة، وبالتالي حرمان الخزينة العمومية من مصدر دعم معتبر لميزانية الدولة.

كما تميزت هذه المرحلة أيضا ب:¹

- تخفيض سعر الصرف لتضييق الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي، ويساعد ذلك في تقليص اللجوء إلى السوق السوداء لكون أن الفارق أصبح في حدود ثلاث فرنكات فرنسية، حيث أن سعر الفرنك يصل إلى 14 دج في السوق السوداء وهو في حدود 11 دج مع أواسط 1999.
 - ساعدت هذه الالتزامات الدولية في تأسيس نصوص المواد 38-40 لاتفاق الشراكة مع الاتحاد الأوروبي الخاص بالمدفوعات المتعلقة بالمعاملات الجارية وحركة رؤوس الأموال والذي تم التوقيع عليه في أفريل 2002.
- وفي بداية سنة 2003 خفض البنك المركزي من قيمة الدينار بنسبة تتراوح ما بين 2% و 5% وذلك لغرض الحد من ارتفاع الكتلة المتداولة في الأسواق الموازية خاصة بعد ارتفاع قيمة الدينار في السوق الموازي عن قيمته في السوق الرسمي. وفي السداسي الثاني من نفس السنة (من جوان إلى غاية ديسمبر 2003) ارتفعت قيمة الدينار مقابل الدولار بحوالي 11% وارتفع سعر الصرف الحقيقي الفعلي ب 7.5% ثم وصل سعر صرف الدينار بالنسبة للدولار الواحد سنة 2005 حوالي 73.36 و 91.30 مقابل واحد يورو ثم انخفض سنة 2006 إلى حوالي 72.64 للدولار و 91.24 بالنسبة لليورو، وواصل الانخفاض إلى غاية نهاية 2007 حيث بلغ 66.82 بالنسبة للدولار أما بالنسبة لليورو فقد عرف ارتفاعا في هذه الفترة حيث قدر ب 98.33 ومجمل تطورات سعر صرف الدينار مقابل اليورو والدولار سيتم إدراجها في الجدول التالي:

¹ بغداد زيان، مرجع سبق ذكره، ص ص، 111-112.

الجدول رقم (09): تطور سعر صرف الدينار مقابل اليورو والدولار خلال الفترة (2005-2011)

العملة الأجنبية	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
الدولار	73.36	72.64	69.36	63.86	72.72	73.93	76.04
اليورو	91.30	91.24	94.99	96.91	104.69	103.47	107.51

المصدر: بغداد زيان، مرجع سابق، ص 112.

المطلب الرابع: تطور نظام الصرف من 2008 إلى يومنا هذا وآثار سوق الصرف الموازي في الجزائر

عرف نظام الصرف في هذه الفترة عدة تغيرات وإصلاحات يمكن تلخيصها فيما يلي:

أولاً: تطور نظام الصرف من 2008 إلى يومنا هذا

تمكنت الجزائر خلال الفترة (2008-2020) من إعادة تقويم مؤشرات اقتصادها الكلي وإنهاء هذه الفترة في وضعية خارجية مربحة، وبالتالي أزيح ثقل المديونية عن كاهل الجزائر والتفت إلى تنظيم سياساتها الاقتصادية وكجزء من السياسة الاقتصادية تعتبر سياسة سعر الصرف من أهم العناصر التي أولت لها الجزائر أهمية كبيرة. وقسمت هذه الفترة إلى مرحلتين:¹

1. الفترة (2008-2014): يتمثل هدف سياسة سعر الصرف في الجزائر منذ سنة 2008 في استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار في الأجل الطويل عند قيمته التوازنية التي تحددها أساسيات الاقتصاد الكلي حيث يتدخل بنك الجزائر في سوق الصرف بين المصارف للسهر على أن لا تؤثر حركة سعر الصرف الاسمي على التوازن طويل الأجل لسعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري، وفي الوقت الذي تحسن فيه الدولار الأمريكي مقارنة بالأورو الأوروبي تميزت سنة 2008 بتقلب كبير في أسعار الاستهلاك وأسعار الصرف للدول الشريكة، وبقي سعر الصرف الفعلي الحقيقي في نهاية 2008 قريباً من التوازن بتحسن يساوي (1.58%) كمتوسط سنوي، ونتج عن هذا التحسن في سعر الصرف الاسمي (2.58%) في ظرف يتميز بالتقلب في الأسعار النسبية خلال السنة.

2. الفترة (2014-2020): ظهور تمويل غير تقليدي وقيام بنك الجزائر بطبع نقود دون مقابل كانت لها آثار كبيرة على سعر الصرف. فالجزائر كانت تعيش في مجبوحة اقتصادية و انتعاش كبير قبل سنة 2014 وبدون سابق إنذار

¹ نجود خياط، "أثر تقلبات سعر الصرف على الإيرادات العامة- دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (2008-2020)", مذكرة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة العربي ابن مهيدي - أم البواقي، الجزائر، 2021، ص 29-30.

هبوط سعر البترول، وهذا الأمر أدى إلى حدوث الصدمة العكسية لأسعار النفط التي أثرت سلبا على أسعار الصرف والإيرادات العامة بداية من سنة 2016، وبالتالي حدوث صدمة نفطية قدرت ب 8876.4 مليار دولار أما أدى إلى ارتفاع محسوس في معدلات التضخم التي وصلت لذروتها سنة 2012 وقدرت ب (8.89%).

ما يفهم من وثيقة بنك الجزائر حول آفاق سعر صرف الدينار أن السلطات النقدية في البلاد تستهدف من خلال سياسة التعويم الموجه دعم قرارات الإستثمار لدى المواطنين والأجانب الذين يعينهم استقرار العملة مباشرة وهو ما لم يتحقق طيلة فترة تطبيق سعر الصرف الموجه لأن سعر الصرف المتدني يزيد من تكلفة الإستثمار الوطني الذي يعتمد في مواده الأولية ونصف المصنعة على السوق الخارجية، ولا سيما قطاعات التركيب، البناء، الصيدلة، الفلاحة، والتكلفة تزيد في الأسعار وتقلل من التنافسية في إطار اقتصادي مفتوح، وتطرد المتعامل الخاص من الإستثمار إلى التجارة مستفيدا من ذلك من المزايا التنافسية للمنتوج الأجنبي وتحريك الإستثمار من خلال التدفقات النقدية وليس سعر الصرف حيث تتحدد قرارات الإستثمار بحجم الربح وأداء أسواق المال بعيدا ن التوقعات.¹

ثانيا: آثار سوق الصرف الموازي في الجزائر

إن الدينار الجزائري ليس سوى مرآة للنشاط الاقتصادي وعلاوة على ذلك فهو رمز من رموز السيادة الوطنية، لذلك يجب أن يعرف انتعاشا إلا أن الواقع يبين لنا أن الدينار الجزائري جد متدهور وهذا لم يكن إلا نتيجة حتمية ومنطقية لظهور السوق الموازية ويمكن التمييز بين سوق الصرف الرسمية وسوق الصرف الموازية كالتالي:²

- سعر الصرف الرسمي هو السعر القانوني في سوق الصرف أو أهم سعر تجاري في النظام الثنائي، أما سعر الصرف الموازي هو السعر المالي في النظام الثنائي أو هو سعر السوق السوداء في نظام السوق السوداء، والسعر الذي يتحدد في هذه السوق يسمى السعر الموازي.
- السوق الرسمي للعملة يتميز بسعر مفروض للعملة أين هذا السعر غير مفروض في النظام الموازي.
- وتعتبر سوق الصرف الموازية من مميزات دول العالم الثالث وأصبح التبادل فيها يدخل ضمن العادات والتقاليد، فهي سوق حرة وسعر صرف العملة الأجنبية فيها يتحدد حسب العرض والطلب أي مثل أي سوق أخرى.

¹ فاطمة الزهراء قاسي، "أثر تقلبات سعر الصرف على الاقتصاد الجزائري -دراسة بعض المؤشرات-"، مذكرة ماجستير تخصص نقود، مالية وبنوك، جامعة سعد دحلب بالبلدية، الجزائر، 2012، ص 170.

² بن عيني رحيمة، مرجع سبق ذكره، ص ص، 202-203.

والجزائر كأبي بلد من بلدان العالم الثالث تتميز هي الأخرى بسوق موازية للصرف، حيث لا توجد أي إحصائيات واضحة عنها فهي سوق غامضة والمتعاملين فيها غير معروفين، كما أن المراقبة الرسمية لا تستطيع أن تبين أهميتها رغم أن عمليات الاستيراد ممولة من هذه السوق بالعملات الأجنبية تفوق الواقع إلى حد كبير.

أولاً- أسباب ظهور السوق الموازية في الجزائر

إن سوق الصرف الموازية يتواجد في أغلب الدول السائرة في طريق النمو وفي بعض هذه الدول ولمواجهة أزمات ميزان المدفوعات تقوم الحكومة بخلق سعر صرف موازي قانوني (صرف ثنائي للتحويلات المالية). والهدف من تواجد هذا السوق هو تحديد انعكاسات تخفيض سعر الصرف على الأسعار المحلية أين توجد يد مراقبة لتدفقات رؤوس الأموال والاحتياطات الدولية.

وتعود السوق الموازية في ظهورها إلى عدة عوامل من الماضي أهمها:¹

- فرض قيود في المبادلات مع الخارج.
- تحديد حصص الاستيراد ومنع استيراد بعض المنتجات ذات النوع الرفيع.
- عدم فعالية الجهاز الإنتاجي الذي بدأ بقطع الغيار، الأجهزة الالكترونية مروراً بسلسلة من الأشياء التي ينتجها الوطن إلا قليلاً التي يرتفع الطلب عليها بنسبة فائقة، وبهذا تظهر السوق الموازية كحق من حقوق المستهلك لتحقيق حاجياته التي يعجز السوق الوطني عن تلبيتها.
- كما تعتبر المراقبة الصارمة التي كانت مفروضة على الاقتصاد الوطني سبباً آخر في توسيع السوق الموازية وهذا بمراقبة كمية ونوعية السلع المستوردة وكذا مراقبة تحركات رؤوس الأموال مع الخارج.
- كما ساعد تدهور أسعار البترول في سنة 1986 بتأزم الوضعية الاقتصادية التي عرفت الجزائر وبذلك نقص المداخيل من العملة الأجنبية ب 56.5% لدى الدولة، ولهذا توجه الأفراد وكذا المؤسسات الخاصة باللجوء إلى السوق السوداء لتلبية حاجياتهم من العملة الأجنبية سواء للقيام بعمليات تجارية أو لتعزيز أصولهم النقدية بهذه العملات نظراً لفقدان الثقة في العملة الوطنية.
- ومن بين الأسباب التي تؤدي إلى ظهور سعر الصرف الموازي أيضاً هي قلة وندرة العملة الصعبة، فيصبح البنك المركزي عاجزاً عن تلبية رغبات طالبي العملة الصعبة الأمر الذي يدفع الراغبين في الحصول عليها إلى شرائها بأعلى سعر ممكن الشيء الذي يشجع مالكي هذه العملة من بيعها في السوق الموازي بدلاً من السوق الرسمي.

¹ قندوز هشام، "العلاقة بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي في المدى الطويل - حالة الجزائر"، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية تخصص اقتصاد قياسي مالي وبنكي، جامعة أبي بكر بلقايد - تلمسان، الجزائر، 2016، ص 105-106.

والجدول الموالي يوضح تنامي سعر الصرف الموازي في الجزائر مقارنة بسعر الصرف الرسمي.

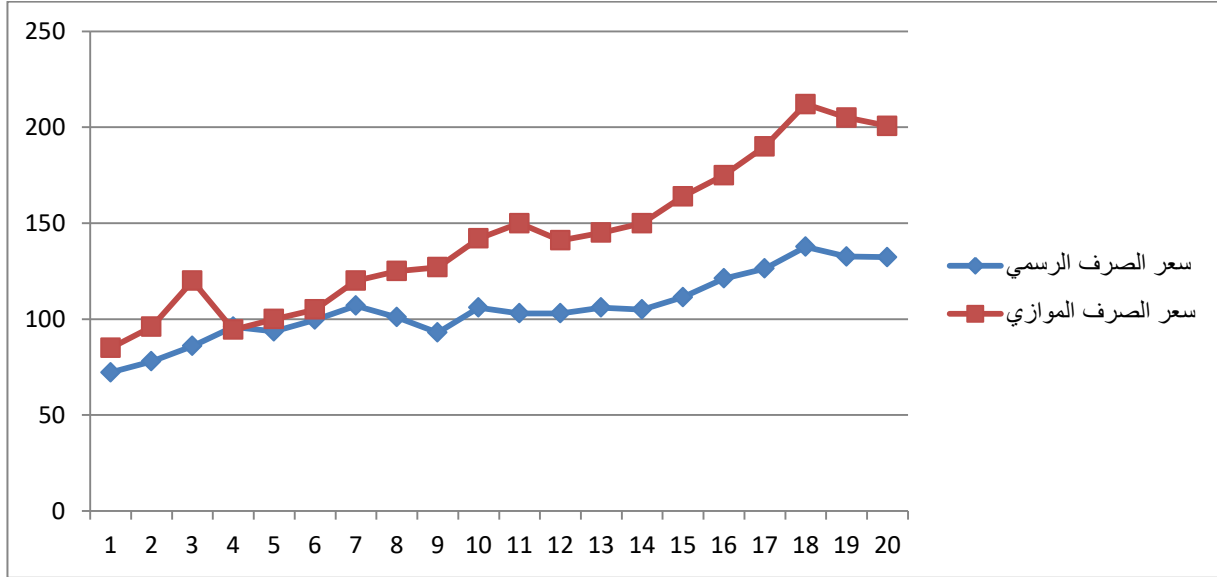
الجدول رقم (10): تطور سعر الصرف للدينار الجزائري بالنسبة للأورو الأوروبي بين السوق الرسمية والسوق الموازية خلال الفترة (2001-2020)

السنوات	سعر الصرف الرسمي	سعر الصرف الموازي
2001	72.25	85
2002	78	96
2003	86	120
2004	96	94.5
2005	93.6	100
2006	99.7	105
2007	107	120
2008	101	125
2009	93	127
2010	106	142
2011	103	150
2012	103	141
2013	106	145
2014	105	150
2015	111.44	164
2016	121.18	175
2017	126.32	190
2018	137.69	212
2019	132.61	205
2020	132.28	200.71

المصدر: حميدة مروة، "إشكالية سوق الصرف الموازي في الجزائر"، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد

نقدي وبنكي، جامعة يحيى فارس - المدية، الجزائر، 2022، ص 96.

الشكل رقم (08): تطور سعر الصرف للدينار الجزائري بالنسبة للأورو الأوروبي بين السوق الرسمية والموازية خلال الفترة (2001-2020)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول السابق وباستخدام برنامج excel

الملاحظ من الجدول والشكل أعلاه أنه بداية من سنة 2005 عرف سعر الصرف استقرارا، حيث بلغت قيمة العملة الصعبة في السوق الموازي 100 مقابل 93.6 دج في السوق الرسمي، وهذا راجع إلى القانون الذي أصدر من قبل السلطات الجزائرية، والذي مفاده منع استيراد السيارات من الخارج التي يتجاوز عمرها 3 سنوات، أما في السنوات (2007-2020) فسعر الصرف الموازي ارتفع من جديد نتيجة للتطورات التي طرأت على المستوى الدولي أهمها ارتفاع قيمة الأورو مقارنة بالدولار، حيث سجل أقصى حد له سنة 2018 بقيمة 212 دج ما يؤكد على استمرارية تدهور الدينار مقابل العملات الصعبة مما يؤثر على مستوى العجز في الميزانية والخزينة العمومية.

ثانيا- محددات سعر الصرف في السوق الموازية

إن السوق الموازي للعملة الصعبة سوق حر أين يتحدد سعر العملة الأجنبية بحرية عن طريق العرض والطلب على العملة. والسوق دائما تتكون من عرض وطلب على سلعة مهما تكن، وفيما يخص السوق الموازي فمجموعة من

القيود المفروضة من طرف سياسة الصرف تخلق الطلب على العملة والطلب يخلق العرض، وفي الجزائر سعر الصرف الموازي يعكس حقيقة القوة الشرائية للدينار حيث يتحدد هذا الأخير بحسب العرض والطلب حيث:¹

أ. محددات العرض:

إن عرض العملات الأجنبية لتمويل سوق الصرف الموازية يمكن أن تأتي من عدة مصادر:

- تحويلات المغتربين.
- العمال الأجانب.
- رصيد السياح الأجانب.
- عمليات تزييف فواتير التجارة.
- عمليات التهريب (خصوصا رؤوس الأموال).

ب. محددات الطلب:

وسائل الدفع الخارجية لسوق الصرف الموازية تخدم تغطية ما يلي:

- تمويل العمليات التجارية: عمليات الاستيراد، عمليات التهريب السلمي والعمليات غير الشرعية.
- سياحة المقيمين.
- تحويلات رؤوس الأموال خاصة في فترة الانفتاح الاقتصادي.
- المدفوعات غير المنظورة كعمليات تمويل تجارة المخدرات التي تتم أساسا بالاعتماد على السوق السوداء للنقد الأجنبي.

يتحدد سعر الصرف الموازي بهذه العوامل، كما يأخذ بعين الاعتبار "علاوة الخطر لأن الرقابة على الصرف تمنع بيع وشراء العملات الصعبة دون إذن البنك المركزي، وبالتالي قد يتعرض المتعاملين في هذه السوق للغرامة أو السجن أو مصادرة الكميات المضبوطة من النقد الأجنبي أو جميع هذه الأمور معا، وهو ما يعني أن هؤلاء المتعاملين في السوق السوداء يعملون في ظل ظروف المخاطرة تعتمد درجتها على حدة عقوبات المخالفة وفي ظل هذه الظروف يقوم المتعاملون بتعويض لمخاطرة بعلاوة الخطر على معدل الصرف في السوق السوداء.

¹ بورعدة حورية، "الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر دراسة سوق الصرف الموازي"، مذكرة ماجستير في الاقتصاد تخصص الاقتصاد الدولي، جامعة وهران، الجزائر، 2014، ص 146-147.

ثالثا: آثار سوق الصرف الموازية في الجزائر على الاقتصاد الوطني

يعتبر سعر الصرف الموازي المقياس الفعلي والحقيقي للقيمة الخارجية للعملة لأنه يتحدد وفق قوى العرض والطلب الحقيقيين على العملة الوطنية والعملات الأجنبية الأخرى، كما يدعو صناع السياسة الاقتصادية في البلدان النامية إلى تعديل الأسعار الرسمية على الموازية عبر توحيدها، لأن استخدام الأسعار الرسمية في التحليل الاقتصادي سيقود إلى نتائج مظلمة، أما استخدام الأسعار الموازية فيقود لنتائج صحيحة وواقعية مثل:¹

- إثبات تحقيق إحدى نظريات تحديد سعر الصرف وهي نظرية تعادل القوة الشرائية وهو الأمر الذي يستحيل في ظل استخدام الأسعار الرسمية.
- اعتماد الأسعار الموازية في تحليل آثار تخفيض قيمة العملة على النتائج تبين أن لها آثار توسعية أما استخدام الأسعار فتوضح أن لها آثار انكماشية.

المبحث الثالث: تحليل أثر تقلب سعر الصرف على بعض مؤشرات الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1990-2022)

هذا المبحث يهدف إلى إجراء التحليل الاقتصادي لبعض المؤشرات الاقتصادية للجزائر بغرض بيان أثر سعر الصرف الاقتصاد الجزائري معبرا عنه بمجموعة مؤشرات تشمل مؤشرات الصادرات والواردات والإيرادات النفطية والتضخم والنمو الاقتصادي وميزان المدفوعات والميزان التجاري بالإضافة إلى نصيب الفرد من الناتج المحلي خلال الفترة (1990-2022).

المطلب الأول: تحليل أثر تقلب سعر الصرف على النمو الاقتصادي والمؤشر العام لأسعار الاستهلاك (CPI) وكذا أسعار النفط للفترة (1990-2022)

في هذا المطلب سيتم دراسة أثر تقلب سعر الصرف الرسمي للدينار الجزائري مع كل من النمو الاقتصادي والمؤشر العام لأسعار الاستهلاك وأسعار النفط.

أولا: تطور سعر الصرف الرسمي للدينار الجزائري: معبرا عنه بالدولار الأمريكي في الفترة من 1990-2022 (عملة محلية مقابل الدولار الأمريكي، متوسط الفترة)، وهو ما سنوضحه في الجدول الموالي:

¹ حميدة مروة، مرجع سبق ذكره، ص 85.

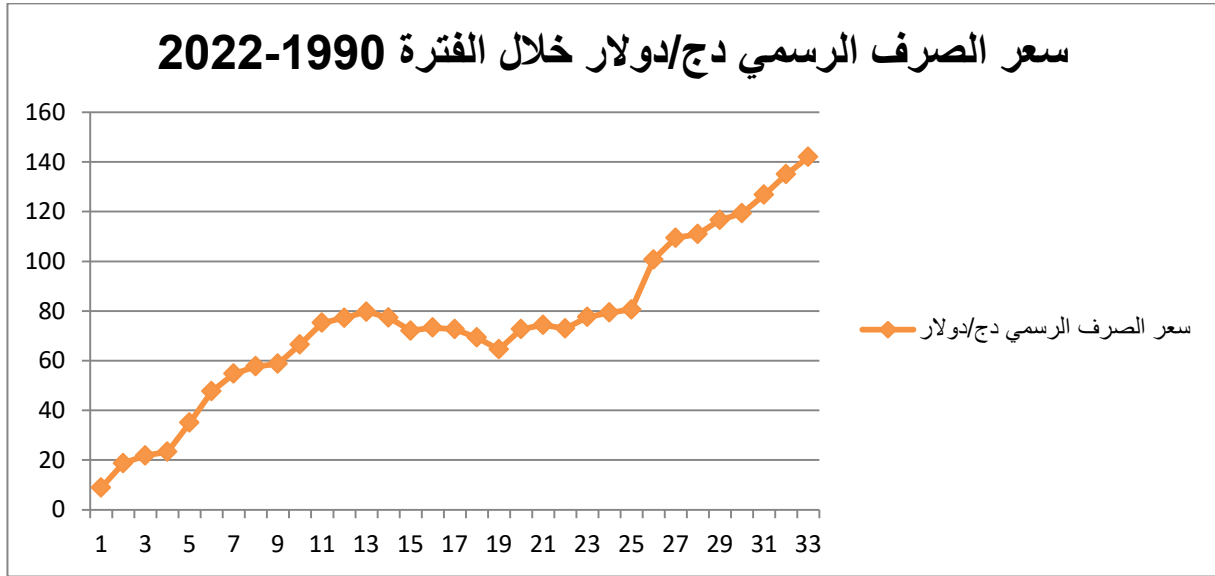
الجدول رقم (11): تطور سعر الصرف الرسمي للدينار الجزائري (1990 - 2022)

السنوات	سعر صرف رسمي (دج/دولار)	السنوات	سعر صرف رسمي (دج/دولار)
1990	8.96	2007	69.29
1991	18.47	2008	64.58
1992	21.84	2009	72.65
1993	23.34	2010	74.39
1994	35.06	2011	72.94
1995	47.66	2012	77.54
1996	54.75	2013	79.37
1997	57.71	2014	80.58
1998	58.74	2015	100.69
1999	66.57	2016	109.44
2000	75.26	2017	110.97
2001	77.22	2018	116.59
2002	79.68	2019	119.35
2003	77.39	2020	126.78
2004	72.06	2021	135.06
2005	73.28	2022	142.00
2006	72.65		

المصدر: من إعداد الطالبات بناء على إحصائيات البنك الدولي بشأن الجزائر اطلع عليها بتاريخ 2023/05/01 على

الساعة 10:45 على الموقع www.albankaldawli.org

الشكل رقم (09): تطور سعر الصرف الرسمي دج/دولار خلال الفترة (1990-2022)



المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على معطيات الجدول السابق وباستخدام برنامج excel معبرا برقم من 1 إلى 33 على الترتيب من 1990 إلى 2022

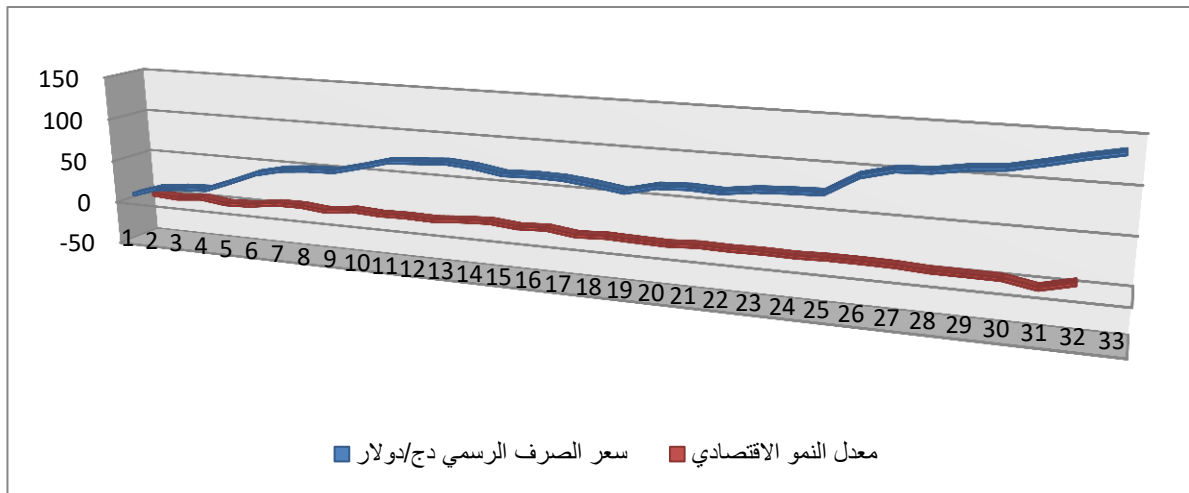
الملاحظ من خلال الجدول والشكل أعلاه أنه بداية من 1990 عرف سعر صرف الدينار الجزائري العديد من التطورات منها تخفيض معدل صرف الدينار ب 22% بالنسبة للدولار الأمريكي سنة 1991 ليصل معدل صرفه إلى 22.5 دج/دولار، واستقر سعر صرف الدينار حول هذه القيمة إلى غاية شهر مارس سنة 1994، أين تم تخفيض الدينار بنسبة 40.17% ليصبح سعر صرف الدينار 36 دج/دولار، وواصل هذا الاستقرار إلى 1998 أين وصل سعر صرف الدينار إلى 58.74 دج/دولار (فرضت هذه الاتفاقية على الجزائر التخلي تدريجيا عن وسائل الرقابة المباشرة على الصرف ورفع القيود على التجارة الخارجية وهذا بهدف تخفيض قيمة الدينار المبالغ فيها)، ثم شهد سعر الصرف ارتفاعا ليصل إلى 66.57 دج/دولار سنة 1999 واستمر بالارتفاع من سنة لأخرى إلى غاية 2006 مسجلا أكبر نسبة ارتفاع سنة 2002 أين وصل سعر صرف الدينار إلى 79.68 دج/دولار، ثم تحسن سنة 2004 حيث بلغ سعر صرف الدينار 72.06 دج/دولار وانطلاقا من سنة 2008 سجل سعر الصرف تحسنا معتبرا، خلال سنة 2009 بدأ الدينار الجزائري يفقد قيمته لينتقل من 64.58 دج/دولار سنة 2008 إلى 72.65 دج/دولار سنة 2009 ثم 77.54 دج/دولار سنة 2012 ثم 80.58 دج/دولار سنة 2014، وتراجعت قيمة الدينار قليلا بعد حدوث الأزمة النفطية من نفس السنة، ثم أخذ سعر الصرف في الارتفاع ليلعب مستويات لم يسبق للجزائر أن شهدتها حيث وصل سعر صرف الدينار سنة 2020 إلى 126.78 دج/دولار ثم وصل لحد أقصى 142.00 دج/دولار سنة 2022.

الجدول رقم (12): تطور معدل النمو الاقتصادي خلال الفترة (1990-2022) الوحدة (%)

السنوات	معدل النمو	السنوات	معدل النمو	السنوات	معدل النمو
1990	0.80	2001	3.00	2012	3.40
1991	-1.20	2002	5.60	2013	2.80
1992	1.80	2003	7.20	2014	3.80
1993	-2.10	2004	4.30	2015	3.70
1994	-0.90	2005	5.90	2016	3.20
1995	3.80	2006	1.70	2017	1.30
1996	4.10	2007	3.40	2018	1.20
1997	1.10	2008	2.40	2019	1.00
1998	5.10	2009	1.60	2020	-5.10
1999	3.20	2010	3.60	2021	3.50
2000	3.80	2011	2.90	2022	لا توجد بيانات

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على إحصائيات البنك الدولي بشأن الجزائر اطلع عليها بتاريخ 2023/05/01 على الساعة 11:15 على الموقع www.albankdawli.org

الشكل رقم (10): تطور النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2022) (الوحدة %)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على معطيات الجدول رقم (09) والجدول رقم (10) و باستخدام برنامج

excel

الملاحظ من الجدول والشكل أعلاه وجود معدلا نمو منخفضة خلال سنة 1990، وفي الفترة (1991-1994) ظهرت معدلات سالبة وتخفيضات كبيرة في قيمة الدينار الجزائري وذلك بالنسبة لسنة 1994، أما في الفترة (1995-2001) شهد معدل النمو ارتفاعا كما صاحبه ارتفاع في سعر الصرف، (2002-2005) نلاحظ ارتفاع كبير في معدل النمو حيث سجل الاقتصاد الجزائري نسبة 5.6% سنة 2002 و 7.2% كأكبر نسبة خلال سنة 2003 والسبب أن الصادرات شهدت تحسنا كبيرا، وشهد سنة 2004 نسبة 4.3% ليعاود الارتفاع بنسبة 5.9% سنة 2005 وهذا تزامنا مع ارتفاع سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار خلال سنتي (2002-2003) ويعود ذلك إلى ارتفاع عائدات قطاع البترول الناتج عن ارتفاع الأسعار، وفي سنتي (2006-2007) سجل معدل النمو تراجعاً بنسبة 1.7% و 3.4% على التوالي كما سجل أيضا تراجع في قيمة الدينار وهذا راجع للأزمة المالية التي عانى منها الاقتصاد العالمي، في الفترة (2008-2016) سجل معدل النمو الاقتصادي استقرار بنسبة 2% و 3% حيث كان هناك في الفترة (2008-2010) انخفاض محسوس وفي الفترة (2011-2016) كان هناك ارتفاع ملحوظ وهذا لارتباط معدلات النمو الاقتصادي ببرامج دعم النمو الاقتصادي التي انتهجتها الجزائر في الفترة (2001-2014)، شهدت الفترة (2017-2020) انخفاض في معدل النمو خاصة سنة 2020 حيث سجل أدنى نسبة وتقدر ب (-5.10)% ويرجع السبب للأزمة الصحية التي مر بها العالم ونتيجة للانعكاسات المباشرة وغير المباشرة ما أدى إلى انخفاض أسعار النفط ارتفاع نسبة التضخم بنسبة 5% بسبب ارتفاع أسعار المواد الأولية على المستوى الدولي ما دفع إلى ارتفاع الأسعار محليا وغيرها من التأثيرات السلبية، وفي سنة 2021 عاد النمو الاقتصادي في الارتفاع وبلغ نسبة 3.5%.

وما يمكن إستنتاجه أن هناك تزامن بين معدل النمو الاقتصادي وسعر الصرف بحيث نلاحظ ارتفاع سعر الصرف يزامن ارتفاع في معدل النمو الاقتصادي وفي مرحلة الانخفاض نلاحظ انخفاض في سعر الصرف، ما يفسر أن معدل النمو الاقتصادي له دور في تفسير تقلبات سعر الصرف الجزائري.

ثانيا: تطور المستوى العام للأسعار في الجزائر خلال الفترة (1990-2022): سيتم الاعتماد على الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك (المؤشر العام لأسعار الاستهلاك CPI) والذي يعكس مختلف التغيرات التي تطرأ على أسعار السلع والخدمات المستهلكة من قبل العائلات بين فترتين زمنييتين، والجدول الموالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (13): المؤشر العام لأسعار الاستهلاك (CPI) وتغيره في الفترة (1990-2022)

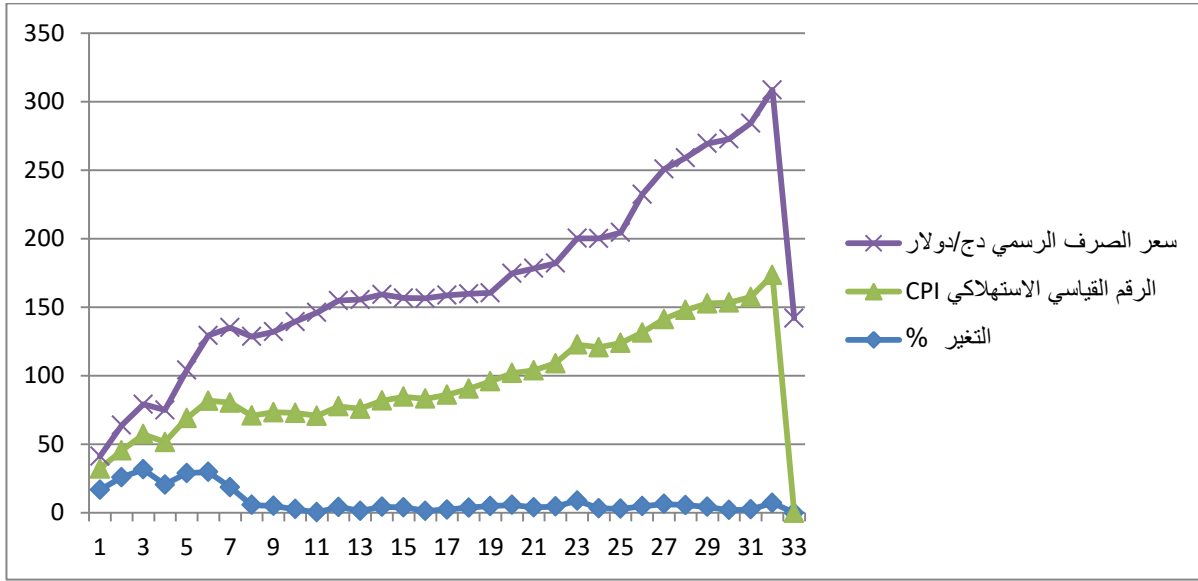
السنوات	الرقم القياسي الاستهلاكي	التغير %	السنوات	الرقم القياسي الاستهلاكي	التغير %	السنوات	الرقم القياسي الاستهلاكي	التغير %
1990	15.519	16.7	2001	73.145	4.22	2012	113.818	8.90
1991	19.537	25.9	2002	74.456	1.43	2013	117.522	3.25
1992	25.724	31.6	2003	77.635	4.26	2014	120.950	2.92
1993	31.008	20.6	2004	80.710	3.97	2015	126.737	4.79
1994	40.015	29.0	2005	81.826	1.39	2016	134.845	6.39
1995	51.931	29.8	2006	83.717	2.31	2017	142.384	5.59
1996	61.631	18.7	2007	86.797	3.68	2018	148.465	4.27
1997	65.165	5.73	2008	91.015	4.85	2019	151.362	1.95
1998	68.391	4.96	2009	96.236	5.75	2020	155.017	2.42
1999	70.200	2.65	2010	100.00	3.91	2021	166.212	7.22
2000	70.438	0.342	2011	104.524	4.52	2022	لا توجد بيانات	

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على إحصائيات كلية السياسة التطبيقية، الآداب والعلوم الإنسانية، جامعة شير

بروك كيب، كندا، اطلع عليها بتاريخ 2023/05/01 على الساعة 14:11 على الموقع:

<http://perspective.usherbrooke.ca/bilan/servlet/BMTendanceStatpays?codeTheme=2&codeStat=FP.CPI.TOTL&codePays=DZA&optionsPerodes=Aucune&codeTheme2=2&codeStat2=x&codePays2=DZA&optionsDetPerodes=avecNomP&langue=fr>

الشكل رقم (11): المؤشر العام لأسعار الاستهلاك (CPI) وتغيره في الفترة (1990-2022)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على معطيات الجدول السابق ومعطيات الجدول رقم (09) والجدول رقم (11).

الملاحظ من خلال الجدول والشكل أن كل من سعر الصرف ومؤشر أسعار الاستهلاك يتطوران بنفس الوتيرة وفي نفس الاتجاه وذلك خلال الفترة (1990-1995) حيث ارتفع معدل النمو في الرقم القياسي لأسعار المستهلك من نسبة 16.7% سنة 1990 إلى 31.6% سنة 1992 و 29% و 29.8% في سنتي 1994-1995 على التوالي وهذا بسبب انخفاض قيمة العملة في إطار الاستعداد الائتماني سنة 1994 ما أدى إلى ضعف النشاط الاقتصادي وسبب انخفاض العرض الكلي عن الطلب، وفي الفترة (1996-2001) سجل معدل النمو في الرقم القياسي لأسعار المستهلك انخفاضا حيث انتقل سنة 1996 من 18.7% إلى 2.65% سنة 1999 وذلك بسبب انتهاج الجزائر لسياسات مالية ونقدية تقييدية من أجل الطلب على السلع والخدمات، وخلال سنة 2000 قارب معدل النمو القياسي لأسعار المستهلك الوصول للصفر (0.342%) ويرجع هذا الانخفاض الشديد إلى برنامج التعديل الهيكلي من خلال تعديل أسعار الفائدة ورفعها لمستويات قياسية والحد من الإصدار النقدي المفرط، أما في سنة 2001 ارتفع معدل النمو القياسي الاستهلاكي حيث بلغ 4.22% وهذا الارتفاع راجع إلى تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي وارتفاع مستوى أسعار البترول ما أدى إلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية، وفي الفترة (2002-2010) سجل ارتفاع ملحوظ وذلك من 1.43% إلى 5.75% سنتي 2002 و 2009 وهذا راجع إلى ارتفاع سعر صرف اليورو مقابل الدولار، وخلال سنة 2010 سجل معدل النمو في الرقم القياسي لأسعار المستهلك انخفاض طفيف بنسبة 3.91% بسبب ارتفاع أسعار الخدمات والسلع المصنعة، وفي الفترة (2011-2022) سجل معدل النمو في

الرقم القياسي لأسعار المستهلك سنة 2012 أعلى معدل له منذ 1996 بنسبة 8.90% بسبب برنامج التنمية الخماسي والتوسع في النفقات الجارية للميزانية، ثم تراجع خلال سنتي (2013-2014) من 3.25% إلى 2.92% على التوالي من أجل جعل الأسعار ترتفع باستمرار وتماشيا للعرض والطلب دون تدخل الحكومة فيه، وفي السنوات (2015-2018) شهد ارتفاعا وانخفاضا حيث سجل في سنتي 2015-2016 ارتفاعا بنسبة 4.79% و 6.39% ثم سجل انخفاضا خلال سنتي 2017-2018 بنسبة 5.59% و 4.27% كما انخفض خلال سنة 2019 بنسبة 1.95%، وهذا راجع إلى صرامة السياسات النقدية والمالية التي طبقتها الجزائر ومدى الانكماش الاقتصادي المتمثل في تدهور القوة الشرائية، ليرتفع مرة أخرى سنتي 2021 و 2022 من 2.42% إلى 7.22%.

ومنه يتضح أن لسعر الصرف تأثير طويل على القدرة الشرائية وهذا بسبب شراء معظم المواد الاستهلاكية بسعر الصرف الرسمي، وبما أن الجزائر اقتصادها ريعي فيؤثر انخفاض سعر النفط إلى تخفيض قيمة الدينار الجزائري وبالتالي يؤثر على معدل التضخم والقدرة الشرائية ما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار الداخلية وهذا راجع لارتفاع أسعار المواد الأولية المستوردة وانخفاض القدرة الشرائية.

ثالثا: تغير أسعار النفط في الفترة (1990-2022): عرف الاقتصاد الجزائري تذبذبا لسعر الصرف نتيجة تقلبات أسعار النفط التي ترتبط ارتباطا وثيقا، وبذلك سيتم التطرق إلى تقلبات سعر النفط والجدول التالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (14): تغير أسعار النفط في الجزائر خلال الفترة (1990-2022) (دولار للبرميل)

السنوات	سعر النفط	السنوات	سعر النفط	السنوات	سعر النفط
1990	22.26	2001	24.85	2012	109.45
1991	18.62	2002	24.36	2013	105.87
1992	18.44	2003	28.10	2017	96.29
1993	16.33	2004	36.05	2015	49.49
1994	15.33	2005	50.64	2016	40.76
1995	16.86	2006	61.08	2017	52.43
1996	20.29	2007	69.08	2018	69.78
1997	18.68	2008	94.45	2019	64.04
1998	12.28	2009	61.06	2020	41.47

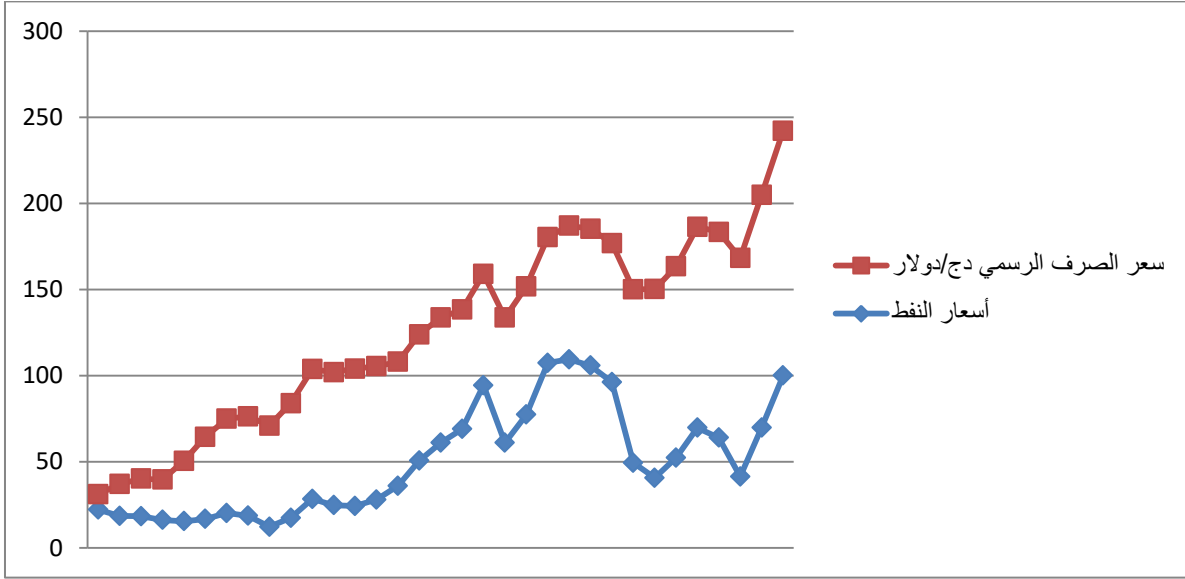
69.89	2021	77.45	2010	17.47	1999
100.08	2022	107.46	2011	28.50	2000

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على إحصائيات منظمة الأوبك بشأن الجزائر اطلع عليها يوم 2023/05/03 الساعة 09:48 على الموقع

http://www.opec.org/opec_web/en/data_graphs/40.htm

الملاحظ من الجدول أعلاه أنه في الفترة (1990-1994) شهد سعر البترول انخفاضا من 22.26 إلى 15.23 دولار للبرميل، ليتحسن بعض الشيء سنة 1995 وخلال سنتي 1996 و 1997 ارتفع واستقرار في حصيلة الصادرات نتيجة ارتفاع أسعار البترول لتسجل 20.29 و 18.68 دولار للبرميل على التوالي، ثم انخفض سعر البترول سنة 1998 إلى 12.28 دولار للبرميل وذلك بسبب الأزمة المالية التي ضربت دول جنوب شرق آسيا ما أدى إلى حدوث انخفاض في الإيرادات العامة وعجزا في الميزانية العامة وكذلك ضعف في ميزان المدفوعات، وخلال سنتي (1999-2002) ارتفع سعر البترول حيث بلغ 17.47 و 24.36 على التوالي، ليسجل سنة 2003 سعر 28.10 دولار للبرميل متعديا بذلك القاعدة السعرية وهذا نتيجة الحرب الأمريكية على العراق وانخفاض بذلك المعروض البترولي، ثم ارتفع قليلا إلى 36.05 سنة 2004 بسبب أن المعروض العالمي لم يغطي الطلب في ظل ارتفاع معدلات النمو العالمي، وفي الفترة (2005-2008) ارتفعت أسعار البترول من 50.64 إلى 94.45 دولار للبرميل، ثم انخفض سنة 2009 وسجل 61.08 دولار للبرميل وذلك بسبب التقلبات الكبيرة في أزمة الرهن العقاري ما أدى إلى انخفاض الاستهلاك في الدول الصناعية بأكثر من النصف، وخلال سنة 2010 قامت المنظمة بخفض الحصص الإنتاجية للنفط ما أدى إلى تحسن أسعار النفط حيث ارتفعت الأسعار من 77.45 لتصل 105.87 دولار للبرميل سنة 2013، وفي سنة 2014 انخفض سعر البترول ليصل إلى 96.26 وذلك بسبب زيادة المعروض النقدي مقابل الطلب، ثم انخفض خلال سنتي (2015-2016) من 49.49 إلى 40.76 دولار للبرميل ما أدى إلى تآكل مستمر لاحتياطي الصرف وتدهور ملحوظ للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي وأدى إلى بداية سياسة التقشف في النفقات العامة، وفي الفترة (2017-2019) ارتفع سعر البترول من 52.43 إلى 64.04، لينخفض سنة 2020 إلى 41.47 دولار للبرميل وذلك بسبب الأزمة الصحية التي مست العالم ما أدى إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية ونقص الطلب على البترول وانخفاض احتياطي الصرف، ليرجع مرة أخرى في الارتفاع من 69.89 إلى 100.08 دولار للبرميل خلال سنتي 2021 و 2022.

الشكل رقم (12): تطور سعر النفط خلال الفترة (1990-2022) (دولار للبرميل)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (09) و الجدول رقم (12)

الملاحظ من خلال الشكل أن في الفترة (1990-2005) سعر الصرف و سعر النفط يسيران في نفس الاتجاه وبأسعار متفاوتة قليلا، وفي الفترة (2006-2008) نرى ارتفاع سعر الدينار الجزائري حيث وصل 72,64 وارتفاع سعر النفط في السوق الدولي وفي الفترة (2008-2011) انخفض سعر صرف الدينار و بلغ 74,39 كما انخفض سعر الصرف عقب سنة 2009، لترفع قيمة الدينار وأسعار النفط خلال (2010-2011) في الفترة (2011-2019) شهد الدينار الجزائري إنخفاض ما أدى انخفاض سعر النفط، وفي الفترة (2019-2022).

ويمكن القول أن العلاقة بين سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار وأسعار النفط هي علاقة توازنية طويلة الأجل وعكسية، حيث أنه كلما زاد سعر الصرف (انخفاض قيمة العملة) يؤدي تناقص أسعار النفط وفقد تحدث استثناءات يتوافق فيها انخفاض الدولار مع انخفاض أسعار النفط.

المطلب الثاني: تحليل أثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات والميزان التجاري

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى تحليل سعر الصرف على ميزان المدفوعات وعلى الميزان التجاري كل لوحده.

أولاً: تطور ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (1990-2022):

ميزان المدفوعات هو السجل الإجمالي الذي تدون به كل العمليات مع العالم الخارجي وهو ما يكرس العلاقة الوثيقة بينه وبين سعر الصرف باعتباره من الآليات المهمة في التأثير على ميزان المدفوعات وهو ما أخذنا لمعرفة التطورات التي عرفها ميزان المدفوعات خلال الفترة.

1. تطور رصيد العمليات الجارية لميزان المدفوعات خلال الفترة (1990-2022): يكون نتيجة المعاملات الجارية في السلع والخدمات والتحويلات بدون مقابل خلال فترة محددة، والجدول التالي يوضح تطور رصيد العمليات الجارية.

الجدول رقم (15): تطور رصيد العمليات الجارية لميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1990-2022)

(مليار دولار)

السنوات	رصيد الحسابات الجارية	السنوات	رصيد الحسابات الجارية	السنوات	رصيد الحسابات الجارية
1990	1,42	2001	7,06	2012	12,42
1991	2,37	2002	4,37	2013	1,15
1992	1,30	2003	8,84	2014	-9,28
1993	0,80	2004	11,12	2015	-27,29
1994	-1,84	2005	21,18	2016	-26,55
1995	-2,24	2006	28,95	2017	-22,33
1996	1,26	2007	30,54	2018	-16,91
1997	3,45	2008	34,45	2019	-16,96
1998	-0,91	2009	0,41	2020	-18,71
1999	0,02	2010	12,15	2021	-4,91
2000	8,93	2011	17,77	2022	لا توجد بيانات

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على إحصائيات بنك الجزائر اطلعت عليها بتاريخ 2023/05/07 على

الساعة 09:30 على الموقع <https://www.bank-of-algeria.dz>

الملاحظ من الجدول أن رصيد العمليات الجارية سنتي 1990-1993 سجل فائض قيم مختلفة تقدر ب 1,42 و 0,80 على التوالي، ليسجل في الفترة (1994-1999) تذبذبا في القيم تارة مرتفعة وموجبة وتارة أخرى منخفضة وسالبة، أما طيلة الفترة (2000-2013) شهد فائضا في رصيد العمليات الجارية بقيم مختلفة قليلا حيث سجل أعلى قيمة له وذلك سنة 2008 وقدرت ب 34,54 مليار دولار وهذا لوجود أسعار البترول في تلك الفترة ووجود الفائض في الحساب التجاري ثم انخفض سنة 2009 وسجل 0,41 مليار دولار وهذا بسبب الأزمة المالية العالمية التي أدت لانخفاض الطلب على البترول، ثم ارتفعت سنة 2010 إلى 12,15 مليار دولار بسبب تخوف الدولة من الأزمة، وفي الفترة (2014-2021) سجل رصيد العمليات الجارية قيمة سالبة ابتداء من 9,28 إلى 4,28 مليار دولار وهذا بسبب تدهور في أسعار البترول وحدثت الأزمة الصحية في العالم.

2. تطور رصيد حساب رأس المال لميزان المدفوعات خلال الفترة (1990-2022): يمثل هذا الرصيد الفرق بين مجموع النفقات الرأسمالية الخارجة من اقتصاد البلد ومجموع التدفقات الداخلة إليه، والجدول التالي يوضح ذلك.

الجدول رقم (16): تطور رصيد رأس المال لميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1990-2022) (مليار

دولار)

السنوات	حساب رأس المال	السنوات	حساب رأس المال	السنوات	حساب رأس المال
1990	لا توجد بيانات	2001	-0,87	2012	-0,36
1991	لا توجد بيانات	2002	-0,71	2013	-1,02
1992	-1,06	2003	-1,37	2014	3,40
1993	-0,81	2004	-1,87	2015	-0,24
1994	-2,54	2005	-4,24	2016	0,52
1995	-4,07	2006	-11,22	2017	0,57
1996	-3,35	2007	-0,99	2018	1,09
1997	-2,29	2008	2,54	2019	03,0
1998	-0,83	2009	3,45	2020	2,34
1999	-2,40	2010	3,18	2021	لا توجد بيانات
2000	-1,36	2011	2,38	2022	لا توجد بيانات

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على إحصائيات بنك الجزائر اطلعت عليها بتاريخ 2023/05/07 على الساعة 10:49 على الموقع <https://www.bank-of-algeria.dz>

الملاحظ من الجدول أنه في الفترة (1992-2007) سجل حساب رأس المال عجزا وهذا بسبب ارتفاع استهلاك الديون، وضعف احتياجات الصرف الأجنبي، وابتداء من الفترة (2008-2011) يسجل حساب رأس المال ارتفاع وتحسن ملحوظ قدر ذلك ب 2.54 مليار دولار سنة 2008 وهذا راجع إلى زيادة القروض قصيرة الأجل، وفي الفترة (2012-2021) سجل حساب رأس المال تذبذب في القيم بين الارتفاع والانخفاض وذلك من قيمة سالبة سنة 2012 قدرت ب 0,36 مليار دولار وصولا إلى 2,34 مليار دينار سنة 2020.

3. تطور الرصيد الكلي لميزان المدفوعات في الفترة (1990-2022): يمثل مجموع رصيد العمليات الجارية وتدفقات رؤوس الأموال ويعبر عن التأثيرات المطبقة على أسعار الصرف، والجدول الموالي يوضح تطور الرصيد الكلي.

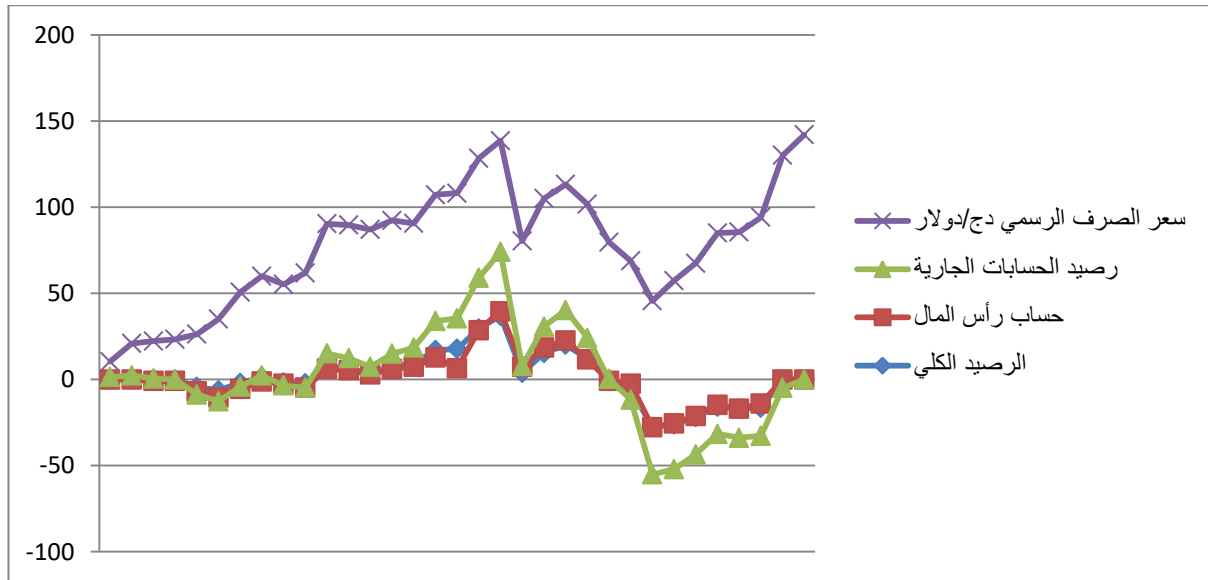
الجدول رقم (17): تطور الرصيد الكلي لميزان المدفوعات في الفترة (1990-2022) (مليار دولار)

السنوات	الرصيد الكلي	السنوات	الرصيد الكلي	السنوات	الرصيد الكلي
1990	لا توجد بيانات	2001	6.19	2012	12.06
1991	لا توجد بيانات	2002	3.65	2013	0.13
1992	0.23	2003	7.47	2014	-5.88
1993	-0.01	2004	9.25	2015	-27.54
1994	-4.38	2005	16.94	2016	-26.03
1995	-6.32	2006	17.73	2017	-21.76
1996	-2.09	2007	29.55	2018	-15.82
1997	1.16	2008	36.99	2019	-16.93
1998	-1.74	2009	3.86	2020	-16.37
1999	-2.38	2010	15.33	2021	لا توجد بيانات
2000	7.57	2011	20.14	2022	لا توجد بيانات

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على إحصائيات بنك الجزائر اطلعت عليها بتاريخ 2023/05/07 على الساعة 15:30 على الموقع <https://www.bank-of-algeria.dz>

عرف الرصيد الكلي تدهورا سنّي (1990-1991) وسجل فائض سنة 1992 ب 0,23 مليار دولار كما سجل أرصدة سالبة وذلك من (1993-1999) ما أدى إلى الانخفاض الحاد في سعر النفط، وخلال الفترة (2000-2013) عرف الرصيد الكلي ارتفاعا وتحسنا وذلك راجع لانتعاش أسعار النفط والذي أدى إلى رفع حصيلة الصادرات النفطية وزيادة تراكم احتياطي الصرف، وخلال سنة 2009 تقهقر الرصيد الكلي وسجل 3,86 بعدما كان 36,99 مليار دولار وذلك بسبب إنخفاض أسعار النفط، ليشهد بعدها أرصدة سالبة من 2014 إلى 2020 وهذا بسبب تداعيات أزمة أسعار النفط في الأسواق العالمية و الأزمة الصحية التي اجتاحت العالم مؤخرا.

الشكل رقم (13): تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1990-2022) (مليار دولار)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (09) و (13) و (14) والجدول رقم (15)

الملاحظ من الشكل أعلاه أن ميزان المدفوعات سجل عجزا طوال فترة التسعينات ما عدا سنتي 1991 و 1997 ويعود ذلك لارتفاع قيمة الصادرات عن الواردات، أما العجز الذي سجل في باقي السنوات راجع للعجز في العمليات الجارية و حساب رأس المال بسبب إجراءات إعادة الهيكلة سنتي 1994-1995، وفي الفترة (2006-2009) سجل ميزان المدفوعات تحسنا في قيمته، ليسجل بعدها في باقي السنوات تذبذبا في قيمه مرة بالانخفاض ومرة بالارتفاع.

ومنه يمكن إستنتاج أن رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر يرجع إلى تطورات أسعار البترول وليس إلى انخفاض سعر صرف الدينار، وهذا راجع للصادرات التي تتميز بعدم تنوعها وانحصارها في قطاع المحروقات فقط بنسبة 97%، الأمر الذي

يجعل تغيرات أسعار الصرف نحو الانخفاض لا تؤدي إلى زيادة الطلب عليها ما يؤدي في النهاية إلى التأثير الضعيف على الميزان التجاري وبالتالي على ميزان المدفوعات.

ثانيا: تطور الميزان التجاري في الجزائر خلال الفترة من (1990-2022):

سيتم تحليل تطور الميزان التجاري الجزائري وأثر تقلب سعر الصرف عليه خلال الفترة (1990-2022)، والجدول التالي يوضح ذلك.

الجدول رقم (18): أثر تقلب سعر الصرف على الميزان التجاري في الجزائر خلال الفترة (1990-2022)
(مليار دولار)

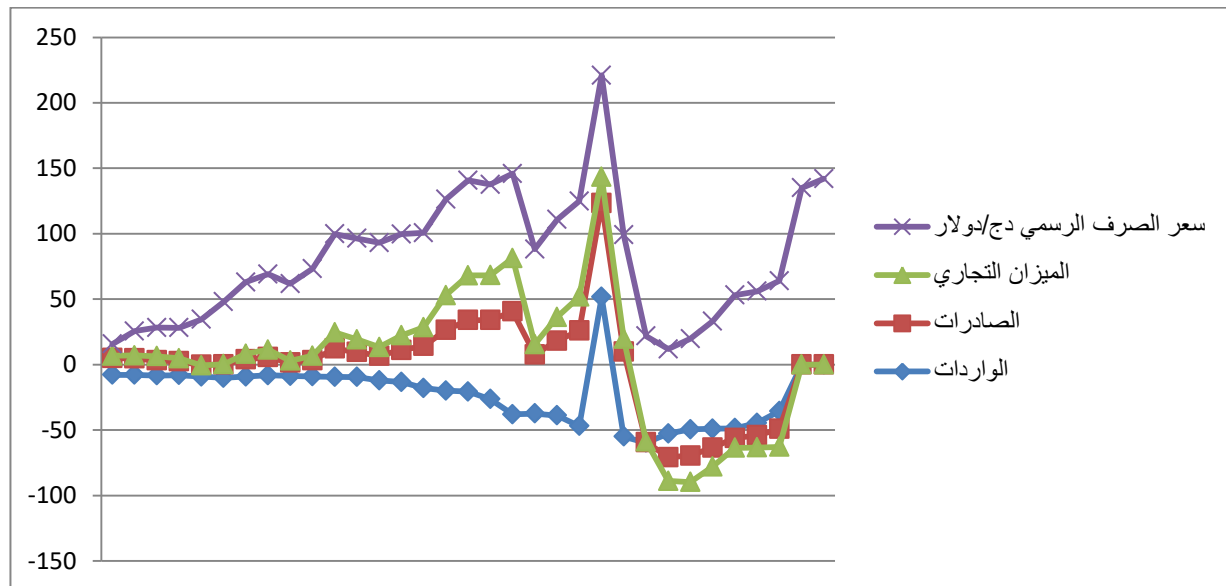
السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
الميزان التجاري	1,61	2.39	3.21	2.42	-0.26	0.16	4.13	5.69
الصادرات	12.88	12.44	11.51	10.41	8.89	10.26	13.22	13.82
الواردات	-7.79	-7.77	-8.30	-7.99	-9.15	-10.10	-9.09	-8.13
السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
الميزان التجاري	1.51	3.36	12.30	9.61	6.70	11.14	14.27	26.47
الصادرات	10.14	12.32	21.65	19.09	18.71	24.46	32.22	46.33
الواردات	-8.63	-8.96	-9.35	-9.48	-12.01	-13.32	-17.95	-19.86
السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
الميزان التجاري	34.06	34.24	40.68	7.79	18.20	25.96	20.17	9.88
الصادرات	54.74	60.39	78.59	45.19	57.09	72.89	71.74	64.87
الواردات	-20.68	-26.35	-37.99	-37.40	-38.89	-46.93	-51.57	-54.99
السنوات	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
الميزان التجاري	0.46	-18.08	-20.13	-14.41	-7.46	-9.32	-13.62	لا توجد

بيانات								التجاري
لا توجد بيانات	21.93	35.31	41.11	34.57	29.31	34.57	60.13	الصادرات
لا توجد بيانات	-35.55	-44.63	-48.57	-48.98	-49.44	-52.65	-59.67	الواردات

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على إحصائيات بنك الجزائر اطلعت عليها بتاريخ 2023/05/08 على

الساعة 04:45 على الموقع <https://www.bank-of-algeria.dz>

الشكل رقم (14): تطور الميزان التجاري في الجزائر خلال الفترة (1990-2022) (مليار دولار)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (09) و الجدول رقم (16)

الملاحظ من الجدول و الشكل أعلاه أن:

- تحليل تطور الصادرات الجزائرية: نلاحظ من خلال الجدول والشكل أعلاه أن الصادرات في الفترة (1990-1999) شهدت تذبذب في قيمها مرة بالانخفاض ومرة بالارتفاع حيث قدرت ب 12,32 مليار دولار سنة 1999، وفي الفترة (2000-2008) سجلت الصادرات الجزائرية ارتفاع مستمر بلغ 21.65 مليار دولار سنة 2000 وهذا راجع إلى الارتفاع المستمر في أسعار النفط وهذا لأن صادرات الجزائر تشكل 98% من قطاع المحروقات، وخلال سنة 2008 سجلت قيمة 78.59 مليار دولار كأقصى قيمة لها، ثم عاودت بالانخفاض سنتي (2009-2010) وهذا بسبب تأثيرات الأزمة المالية، واستمر انخفاض الصادرات خلال السنوات (2013 و

(2016) حيث بلغت 29.31 مليار دولار بسبب انخفاض صادرات المحروقات، وخلال سنتي (2017 و 2018) ارتفعت الصادرات بقيم متفاوتة، كما عاودت الصادرات الجزائرية في الانخفاض حتى بلغت 21.93 مليار دولار سنة 2020 وذلك بسبب الازمة الصحية العالمية.

– تحليل الواردات الجزائرية: نلاحظ من خلال الجدول و الشكل اعلاه تزايد مستمر في اتجاه الواردات ففي سنة 1992 بلغت 8.30 مليار دولار وبقيت تتصاعد سنة تلو الأخرى حيث بلغت سنة 2014 أقصى قيمة 59.67 مليار دولار، وهذا راجع لعدم نجاعة الاصلاحات، وعليه فتزايد حجم الواردات يكون بتزايد صادرات البترول وواصل الانخفاض سنتي (2019 و 2020) إلى 44.63 و 35.55 مليار دولار وهذا راجع للسياسات المتبعة من طرف الحكومة و الإجراءات المتشددة على التجارة الخارجية.

– تحليل الميزان التجاري: نلاحظ من الجدول والشكل اعلاه انه في الفترة (1990-1999) شهد الميزان التجاري ارتفاع وانخفاض في رصيده وفي الفترة (2000-2010) سجل ارتفاع وفائض في الميزان التجاري حيث بلغت أقصى قيمة له 40.58 مليار دولار سنة 2008، لينخفض مرة اخرى إلى 7.79 مليار دولار سنة 2009 ثم ارتفع إلى 18.20 مليار دولار سنة 2010، وخلال السنوات (2011-2022) شهد الميزان التجاري تذبذب في الأسعار بالارتفاع والانخفاض حيث سجل أقل فائض سنة 2014 بقيمة 0.46، ليسجل بعدها عجزا سنة 2015 بقيمة 18.08 مليار دولار و 13.62 مليار دولار وهذا بسبب تراجع أسعار البترول.

ويتضح أن التخفيضات المستمرة لسعر الصرف ليس لها أثر كبير على الميزان التجاري بقدر أسعار البترول وهذا لأن الجزائر تعتمد اعتمادا كلي على صادراتها في قطاع المحروقات وبهذا العلاقة بين سعر الصرف وميزان التجاري علاقة طردية.

المطلب الثالث: تحليل أثر سعر الصرف على التضخم

من أجل التشخيص الجيد للظواهر الاقتصادية ومعرفة العلاقة بين سعر الصرف ومعدل التضخم كان لزاما علينا معرفة تطور معدل التضخم خلال الفترة (1990-2022) والجدول التالي يوضح ذلك.

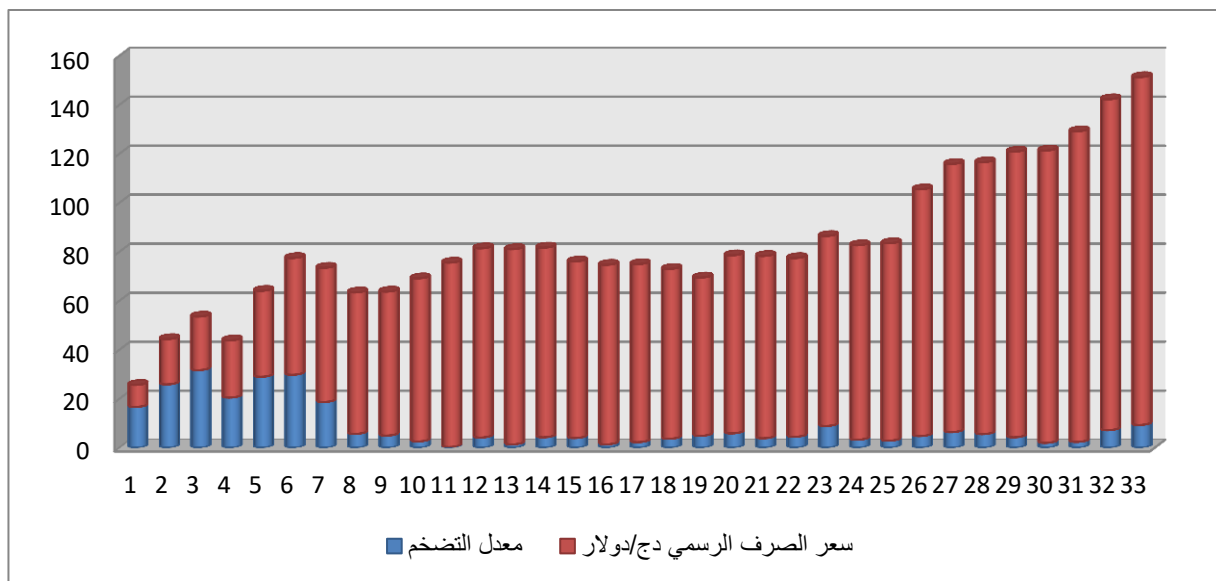
الجدول (19): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2022) (% سنويا)

السنوات	معدل التضخم	السنوات	معدل التضخم	السنوات	معدل التضخم
1990	16.7	2001	4.2	2012	8.9
1991	25.9	2002	1.4	2013	3.3
1992	31.7	2003	4.3	2014	2.9
1993	20.5	2004	4	2015	4.8
1994	29	2005	1.4	2016	6.4
1995	29.8	2006	2.3	2017	5.6
1996	18.7	2007	3.7	2018	4.3
1997	5.7	2008	4.9	2019	2
1998	5	2009	5.9	2020	2.4
1999	2.6	2010	3.9	2021	7.2
2000	0.3	2011	4.5	2022	9.3

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على إحصائيات البنك الدولي بشأن الجزائر اطلعت عليها بتاريخ

2023/05/10 على الساعة 03:30 على الموقع www.albankdawli.org

الشكل رقم (15): تطور معدل التضخم في الجزائر في الفترة (1990-2022)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (09) و الجدول رقم (17)

الملاحظ من الجدول والشكل أعلاه في الفترة (1990-1996) ارتفاع كبير لمعدل التضخم من 16.7% إلى 18.7% حيث بلغ أقصى نسبة له و التي قدرت ب 31.7% سنة 1992 وهذا راجع لسياسة تحرير الأسعار، ثم انخفض مسجلا 5.7% سنة 1997 و 2.6% سنة 1999، ليلعب بعدها أدنى حد ب 0.3% سنة 2000، وفي الفترة (2001-2012) شهد معدل التضخم تذبذبا تارة مرتفع وتارة أخرى منخفض حيث سجل سنة 2001 معدل 4.2% ثم انخفض سنة 2005 وسجل 1.4% و 3.9% سنة 2010، وارتفع مرة أخرى وبلغ 8.9% سنة 2012، وفي الفترة (2013-2020) سجل تذبذبا بالانخفاض و الارتفاع حيث سجل 2.9% سنة 2014 و 6.4% سنة 2016 لينخفض إلى 2.4% سنة 2020، وفي سنتي (1990-1999) شهد معدل التضخم ارتفاعا نتيجة لتخفيضات سعر الصرف، ويتغير هذا التأثير من سنة لأخرى فقد يكون تضخم لأسباب نقدية أو تضخم مستورد أو غيرها من الأسباب وذلك من خلال زيادة أسعار الواردات أو الأسعار المحلية للسلع و الخدمات ما يترتب عليها انخفاض أسعار الفائدة وفي النهاية يؤثر على سعر الصرف بالانخفاض.

وعليه يتضح أن العلاقة بين سعر الصرف و التضخم علاقة عكسية، فانخفاض قيمة العملة الوطنية يؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم ما يؤدي إلى تغير سعر الصرف.

خلاصة الفصل

تعتبر الجزائر من بين الدول التي تسعى إلى تحقيق النمو الاقتصادي من خلال الإلمام والاهتمام بكافة المؤثرات الداخلية والخارجية على النمو، حيث عرف الاقتصاد الجزائري عدة تطورات مهمة واختلاف في سعر صرف العملات ثم تقييم سعر صرف العملات الأكبر من قيمته الحقيقية، ما أوجب الجزائر اللجوء لتخفيضات متتالية والتي هي إشارة لدخولها اقتصاد السوق، وتعود أسباب الاختلاف في أسعار الصرف إلى التقلبات الاقتصادية والسياسية وكذلك ضعف الإنتاجية حيث ساهمت في التأثير على الأداء الاقتصادي للجزائر.

من خلال تحليل واقع سعر الصرف في الجزائر والتعرف على المتغيرات الاقتصادية التي يمكن أن تؤثر عليه، يتضح أن سعر صرف الدينار الجزائري مر بعدة مراحل من أجل إعطاءه القيمة الحقيقية و أثرها على النمو الاقتصادي، ميزان المدفوعات، التضخم... الخ.

حيث يؤثر سعر الصرف على النمو الاقتصادي مما يخفض من تدفقات رأس المال ويؤثر على ميزان المدفوعات من خلال حساب رأس المال، وعلى التضخم من خلال المعروض النقدي وعلى أسعار الاستهلاك بالارتفاع وانخفاض القدرة الشرائية للعملة وارتفاع الأسعار الداخلية وعلى أسعار النفط بالانخفاض وعلى الميزان التجاري بارتفاع الصادرات مما يصاحبها تزايد في الواردات.



الخاتمة

من خلال هذه المذكرة تمت دراسة كل الجوانب المتعلقة بسعر الصرف، سوق الصرف، سياسات وأنظمة الصرف، وتأثيره على التوازن الاقتصادي ومختلف المؤشرات والمتغيرات الاقتصادية الكلية، ثم إسقاط ذلك على الجزائر، حيث تبين أن سعر الصرف يمثل أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات، إضافة إلى ذلك يربط بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي وأسعارها في السوق العالمية، وبذلك تحديد سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية عن طريق سعر الصرف الحر الذي تتحكم فيه عوامل العرض والطلب، أو عن طريق السلطات النقدية المختصة ويسمى هنا بسعر الصرف الثابت. وتعتبر سياسة سعر الصرف وسيلة هامة للتأثير على تخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية وعلى ربحية الصناعات وتكلفة الموارد المستوردة وعلى اقتصاد الدولة ككل من أجل تحقيق توازن اقتصادي.

كما يسمح سوق الصرف بنقل القوة الشرائية من خلال عارضي العملات مع طالبها وبالتالي تتحدد أسعار جميع العملات، كما تبين أن العمليات المتعلقة بمبادلة العملات لا تخلو من المخاطر الناجمة عن تقلب الأسعار.

أما التوازن الاقتصادي فهو الحلقة المفقودة الذي ركزت عليه أغلب المدارس، وقد تطور هذا المفهوم من الفكر التقليدي إلى الفكر المعاصر وكانت لكل رؤيته في تحقيق التوازن، ويمكن أن يكون سعر الصرف وسيلة هامة في يد السلطات النقدية تستعملها كسياسة اقتصادية في البحث عن التوازن سواء بالتأثير على سوق السلع والخدمات وسوق النقد، أو بالعمل على استقرار التوازن الداخلي والخارجي وذلك من خلال التأثير على الصادرات والواردات، بالعمل على زيادة الصناعات التصديرية وتخفيض الواردات من السلع الثانوية وبالتالي رفع الإنتاج والمساهمة في تخفيض البطالة والعمل على كبح التضخم بتطبيق نظم صرف متناسب مع الوضعية الاقتصادية.

تعتبر الجزائر من بين الدول التي تسعى إلى تحقيق النمو الاقتصادي من خلال الإلمام والاهتمام بكافة المؤثرات الداخلية والخارجية على النمو، حيث عرف الاقتصاد الجزائري عدة تطورات مهمة واختلاف في سعر صرف العملات ثم تقييم سعر صرف العملات الأكبر من قيمته الحقيقية، ما أوجب الجزائر اللجوء لتخفيضات متتالية والتي هي إشارة لدخولها اقتصاد السوق، وتعود أسباب الاختلاف في أسعار الصرف إلى التقلبات الاقتصادية والسياسية وكذلك ضعف الإنتاجية حيث ساهمت في التأثير على الأداء الاقتصادي للجزائر.

كما يؤثر سعر الصرف على النمو الاقتصادي مما يخفف من تدفقات رأس المال ويؤثر على ميزان المدفوعات من خلال حساب رأس المال، وعلى التضخم من خلال المعروض النقدي وعلى أسعار الاستهلاك بالارتفاع وانخفاض القدرة الشرائية للعملة وعلى الميزان التجاري من خلال ارتفاع الصادرات ما يتبعها تزايد في الواردات.

❖ التحقق من صحة الفرضيات

من خلال الدراسة والتطرق إلى مختلف المفاهيم والدراسات ستكون الإجابة على الإشكالية والفرضيات على النحو الآتي:

الفرضية الرئيسية: "يتأثر الاقتصاد الجزائري بشكل مباشر وقوي بتقلبات سعر الصرف" وهذه الفرضية محققة وذلك من خلال ارتفاع معدل النمو الاقتصادي بانخفاض تدفقات رأس المال وانخفاض التضخم بتراجع الطلب المحلي على السلع والخدمات ما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار الداخلية وكذلك ارتفاع الصادرات وانخفاض الواردات.

- **الفرضية الأولى:** هيمن نظام الصرف الثابت على الاقتصاد الجزائري إلى غاية حدوث أزمة البترول سنة 2014، ثم تحول إلى نظام صرف مرن وهذه الفرضية غير محققة حيث أن نظام الصرف الثابت هيمن على الاقتصاد الجزائري إلى غاية 1994 وهذا راجع للأزمة البترولية سنة 1986 نتج عنه وجود معدلات تضخم محلية مرتفعة ووجود مبالغة كبيرة في تقييم سعر الصرف ما أرغمها إلى تغيير النظام والاتجاه إلى اقتصاد السوق، ثم تحول إلى نظام صرف مرن على شكل التعويم المدار فقد سمح لسعر الصرف بتأدية دوره كأداة لمواجهة الصدمات الخارجية وتسهيل عملية التكيف معها، فتنبع لانهيار أسعار النفط سنة 2014 سمح نظام التعويم المدار بإبقاء الدينار مقيما بالقرب من قيمته الحقيقية التي تتسق مع أساسيات الاقتصاد الوطني، كما أنه سهل التكيف مع الصدمات الخارجية القوية التي يتعرض لها وأيضا ساعد في حماية القدرة التنافسية للصادرات وزيادتها خارج المحروقات.

- **الفرضية الثانية:** لا يمكن تحديد سياسة صرف مناسبة للاقتصاد الجزائري لكونه اقتصاد ريعي يتأثر بتقلبات أسعار الصرف الخارجية خاصة الأورو والدولار وهذه الفرضية محققة وذلك راجع إلى وضعية الاقتصاد الجزائري، كون أن الصادرات الجزائرية تتركز على منتج وحيد وهو البترول وبالتالي تتأثر بالصدمات التي يشهدها سوق النفط وبتقلبات أسعار صرف الدولار والأورو وهذا لأن مداخيل الصادرات بالدولار ونفقاتها بالأورو وهو ما يؤثر على تقلبات سعر الصرف كما أن سياسة تخفيض قيمة العملة يكون تأثيرها إيجابي على الواردات من خلال تقليصها، أما تأثيرها على الصادرات يكون ضعيف ويكاد لا يظهر نظرا لتركز الصادرات على المحروقات التي تتحدد أسعارها في السوق الدولية بالدولار وعليه لا يمكن تحديد سياسة صرف مناسبة لعدم تنوع صادرات الجزائر.

- **الفرضية الثالثة:** المتغيرات الاقتصادية الأكثر تأثرا بتقلبات سعر الصرف في الجزائر هي رصيد الميزان التجاري وميزان المدفوعات وهذه الفرضية غير محققة فالمتغيرات الاقتصادية الأكثر تأثرا بتقلبات سعر الصرف هي النمو الاقتصادي والتضخم وذلك من خلال انخفاض تدفقات رأس المال وتراجع الطلب المحلي على السلع والمنتجات الأجنبية مما

يخفف من تراكم رأس المال اللازم للعملية الإنتاجية، ولكن تأثر الميزان التجاري وميزان المدفوعات بتقلب أسعار النفط أكبر من سعر الصرف وهذا راجع لاعتماد الاقتصاد الجزائري بشكل كبير على الصادرات من المحروقات.

❖ نتائج الدراسة

من خلال هذه الدراسة تم التوصل إلى النتائج التالية:

- يعتبر سعر الصرف أداة ربط بين اقتصاد مفتوح وباقي اقتصاديات العالم من خلال معرفة التكاليف والأسعار الدولية وبذلك يقوم بتسهيل المعاملات الدولية المختلفة وتسويقها.
- عرف سعر صرف الدينار عدة إصلاحات بعد الإستقلال بداية من نظام الصرف الثابت ثم إنشاء سوق ما بين البنوك وصولاً إلى نظام الصرف المرن المتبع حالياً.
- يتأثر معدل النمو الاقتصادي بالتقلبات في أسعار الصرف في الجزائر بنسبة ضعيفة موجبة، وذلك راجع إلى أن النمو الاقتصادي يعتمد على سياسة الإنفاق الحكومي التي تتأثر مداخيلها بأسعار النفط.
- هناك علاقة بين سعر الصرف وسعر النفط في الجزائر إلا أنهما غير متكاملان وهذا راجع لعدم استقرارهما عند نفس المستوى.
- يتأثر ميزان المدفوعات الجزائري بتقلبات أسعار الصرف، فانخفاض سعر الصرف يؤدي إلى زيادة الصادرات وخفض الواردات والعكس صحيح، ففي الاقتصاد الجزائري يكون تأثير سعر الصرف على الميزان الجاري لتضمنه الصادرات البترولية أما ميزان الحسابات الرأسمالية فتأثير سعر الصرف عليه ضعيف.
- التغيرات الحاصلة في سعر الصرف لم يكن الهدف منها التأثير على الميزان التجاري بجانبه الصادرات والواردات بقدر ما كان الهدف هو تصحيح سعر الصرف ذاته والانتقال إلى نظام أكثر مرونة.
- وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف ومعدل التضخم في المدى الطويل في الجزائر.
- تأثير سعر الصرف في معدل التضخم يكون نتيجة لتأثير سعر الصرف في أسعار السلع المستوردة.

❖ التوصيات

من خلال النتائج المتوصل إليها يمكن تقديم مجموعة من التوصيات والمقترحات وهي:

- بناء اقتصاد إنتاجي وصناعي بديل عن الاقتصاد الريعي.
- دعم الدولة لتنويع الصادرات خارج قطاع المحروقات أصبح أكثر من ضرورة ملحة.
- تشجيع المنتج المحلي ليحل محل السلع المستوردة لتقليل فاتورة الواردات.

- العمل على تهيئة ظروف مناسبة لتشجيع الاستثمار الأجنبي بهدف استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية.
- تجنب الاعتماد على سياسة تخفيض سعر صرف الدينار كأحد الحلول الظرفية ذات الطابع السياسي.
- القضاء على الفرق الشاسع بين سعر الصرف الرسمي والموازي للحفاظ على استقرار سعر الصرف وزيادة التحويلات من المقيمين في الخارج من قنواته الرسمية.
- تخفيف الرقابة على الصرف وإعطاء مرونة أكبر للجهاز المصرفي بما يتناسب والاستفادة من حركة رؤوس الأموال للدخل بغية حصولها على التنافسية من خلال أسعار الصرف المنخفضة نسبيا.
- العمل من أجل الوصول إلى اقتصاد قوي مرن متنوع لا يتأثر بالصدمات وتحقيق قابلية تحويل الدينار على المستوى الدولي.
- التحكم في المستوى العام للأسعار باعتباره عامل أساسي وأكثر تأثير على أسعار الصرف.

❖ آفاق الدراسة

ختاما للموضوع ومن أجل التوسع للبحث في الموضوع يمكن التطرق إلى:

- أثر سعر الصرف على الاستثمار المحلي والأجنبي.
- أثر سعر الصرف الموازي على الاقتصاد الجزائري.
- انعكاسات سعر الصرف على حركة رؤوس الأموال - دراسة حالة الجزائر - .
- تأثير تطور أنظمة سعر الصرف في الجزائر وانعكاساتها على الاقتصاد الجزائري.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

قائمة الكتب:

1. أمين صيد، "سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات"، مكتبة حسن العصرية، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، 2013.
2. بسام الحجار، "نظام النقد العالمي وأسعار الصرف"، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2009.
3. سعود جايد مشكور العامري، "المالية الدولية - نظرية وتطبيق"، جامعة البصرة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2005.
4. السيد متولي عبد القادر، "الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير"، دار الفكر ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010.
5. فاطمة الزهراء خبازي، "النظام النقدي الدولي المنافسة - أورو-دولار"، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة العربية الأولى، عمان، الأردن، 2013.
6. لخلو موسى بوخاري، "سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية - دراسة تحليلية قياسية للآثار الاقتصادية"، مكتبة حسن العصرية، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، 2010.
7. ماهر كنج شكري، مروان عوض، "المالية الدولية العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين (النظرية والتطبيق)"، معهد الدراسات المصرفية، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2004.
8. موسى سعيد مطر شقيري وآخرون، "التمويل الدولي"، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2008.

قائمة المجلات:

1. برياطي حسين، زيدان محمد، "خيارات نظم سعر الصرف ومدى تأثيرها على اقتصاديات الدول دراسة حالة الدول العربية"، المجلة الجزائرية للاقتصاد والإدارة، العدد 02، جامعة وهران 2، الجزائر، 2016.
2. بن عبد العزيز سمير وآخرون، "أثر تقلبات أسعار الصرف على التجارة الخارجية (دراسة تحليلية للفترة 2001-2016)"، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 3، المجلد الرابع، جامعة طاهري محمد - بشار، الجزائر، 2018.

3. صاولي مراد، عبد الرحمان فارس، "ترقية الصادرات خارج المحروقات وإستراتيجيات النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL خلال الفترة (1980-2016)"، مجلة الدراسات الاقتصادية المعمقة، العدد 06، جامعة عبد الحميد ابن باديس مستغانم، الجزائر، 2017.
4. طاهري فاطمة الزهراء، "العقود المستقبلية كوسيلة لتسيير مخاطر السعر في الأسواق الزراعية"، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 05، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2009.
5. عوض فاضل اسماعيل، "تقويم سياسة رفع قيمة الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي"، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد 34، العراق، 2012.
6. فاطمة الزهراء خبازي، "إشكالية عدم الاستقرار في سعر الصرف ودور السياسات الاقتصادية الكلية في علاجها"، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 15، المجلد 02، جامعة خميس مليانة، الجزائر، 2016.
7. محمد سلمان البواري، خديجة قادر سمائل، "أثر تغيرات سعر الصرف في المستوى العام لأسعار المواد في مدينة أربيل للمدة 1994-2006"، مجلة تنمية الرافدين، العدد 103، مجلد 33، جامعة الموصل، العراق، 2011.
8. همت محمد عصام الدين السويفي، "مشكلات ومخاطر المشتقات المالية وعوامل الحد منها (الدراسة الميدانية)"، مجلة البحوث المالية والتجارية، العدد 3، المجلد 22، جامعة بورسعيد، مصر، 2021.

قائمة الأطروحات والمذكرات والرسائل:

1. أويابة صالح، "أثر التغير في سعر الصرف على التوازن الاقتصادي دراسة حالة الجزائر 1990-2009"، مذكرة ماجستير في تخصص التجارة الدولية، المركز الجامعي بغرداية، الجزائر، 2011.
2. بربري محمد أمين، "الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية -دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2011.
3. بربري محمد أمين، "سياسة التحرير التدريجي للدينار وانعكاساتها على تطور وضعية عناصر ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1990-2003"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، 2005.

4. بغداد زيان، "تغيرات سعر صرف اليورو والدولار وأثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية"، مذكرة ماجستير في الاقتصاد تخصص مالية دولية، جامعة وهران، الجزائر، 2013.
5. بلهاشم مريم، "أثر تغير سعر الصرف على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي ومدى فعالية سعر الصرف الموازي: دراسة قياسية لحالة الجزائر للفترة 1974-2016"، أطروحة دكتوراه الطور الثالث تخصص تحليل اقتصادي للتنمية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2020.
6. بن حمودة فاطمة الزهراء، "أثر تقلبات أسعار الصرف على التنمية الاقتصادية حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2012.
7. بن عيني رحيمة، "سياسة سعر الصرف في الجزائر - نموذج قياسية للدينار الجزائري"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد التنمية، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2006.
8. بورعدة حورية، "الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر دراسة سوق الصرف الموازي"، مذكرة ماجستير في الاقتصاد الدولي، جامعة وهران، الجزائر، 2014.
9. بوشمال محمد، "أثر سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية - قياسية مقارنة مع بعض الدول العربية خلال الفترة 1990-2016"، أطروحة دكتوراه تخصص دراسات اقتصادية ومالية، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، 2020.
10. جعفري عمار، "إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية - دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة (1990-2010)"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2013.
11. حميدية مروة، "إشكالية سوق الصرف الموازي في الجزائر"، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة يحيى فارس - المدية، الجزائر، 2022.
12. درقال يمينة، "دراسات تقلبات أسعار الصرف في المدى القصير اختبار فرضية التعديل الزائد في دول المغرب العربي"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص مالية دولية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2011.
13. دوحة سلمى، "أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها - دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية تخصص تجارة دولية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2015.

14. رحيمي عيسى، "اختيار نظام الصرف في الدول الناشئة وحالة الجزائر"، مذكرة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم المالية تخصص بنك وهندسة مالية، جامعة باجي مختار -عنابة، الجزائر، 2012.
15. زراقة محمد، "آثار تقلبات أسعار الصرف على ميزان المدفوعات دراسة قياسية -حالة الجزائر 1990-2014"، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية تخصص اقتصاد قياسي، بنكي ومالي"، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2016.
16. شرفق سمير، "نظام الصرف في ظل المتغيرات الاقتصادية العالمية حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه غير منشورة، قسم العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد التجارة الدولية، جامعة باجي مختار -عنابة، الجزائر، 2011.
17. شوقي طارق، "أثر تغيرات أسعار الصرف على القوائم المالية"، مذكرة ماجستير تخصص محاسبة، جامعة الحاج لخضر باتنة، الجزائر، 2009.
18. عبد العزيز برنه، "تقلبات أسعار الصرف وانعكاساتها على الميزان التجاري دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1999-2014)"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص مالية دولية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2016.
19. فاطمة الزهراء قاسي، "أثر تقلبات سعر الصرف على الاقتصاد الجزائري -دراسة بعض المؤشرات-"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود، مالية وبنوك، جامعة سعد دحلب بالبلدية، الجزائر، 2012.
20. قندوز هشام، "العلاقة بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي في المدى الطويل -حالة الجزائر"، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية تخصص اقتصاد قياسي مالي وبنكي، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2016.
21. مانع سهام، "أثر تقلبات أسعار النفط على سعر صرف الدينار الجزائري"، أطروحة دكتوراه الطور الثالث تخصص إدارة مصرفية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2019.
22. مجناح فؤاد، "دراسة تحليلية قياسية لأثر تقلبات أسعار الصرف مقابل الدولار على التوازن الاقتصادي في الجزائر مقارنة مع بعض دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA) خلال الفترة (1990-2019)"، أطروحة دكتوراه الطور الثالث تخصص اقتصاد كمي، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، 2022.
23. مزعاش عبد القادر، "السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي دراسة حالة الجزائر في الفترة (1990-2008)"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص إحصاء واقتصاد تطبيقي، جامعة العربي بن مهيدي -أم البواقي، الجزائر، 2011.

24. مسكة بلخير، "أثر تقلبات أسعار الصرف على التوازن الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2012)", مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص مالية دولية، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة، الجزائر، 2017.
25. نجاد خياط، "أثر تقلبات سعر الصرف على الإيرادات العامة - دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (2008-2020)", مذكرة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة العربي بن مهيدي - أم البواقي، الجزائر، 2021.
26. هادف حيزية، "العوامل المحددة لاختيار أنظمة سعر الصرف في الدول النامية"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود، بنوك مالية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2013.
27. ياسين سي لاضر غربي، "علاقة سعر صرف الدينار بالمتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر دراسة قياسية تحليلية (1970-2015)", أطروحة دكتوراه الطور الثالث تخصص دراسات اقتصادية ومالية، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، 2019.

قائمة الملتقيات:

1. بباس منيرة، "الضوابط الشرعية للتعامل في المشتقات المالية"، ملتقى علمي دولي "الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة المالية"، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر 2009.

قائمة المحاضرات والمطبوعات البيداغوجية:

1. بن علقمة مليكة، "محاضرات في قانون النقد والقرض"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف، الجزائر، 2022.
2. دراجي كريمو، "محاضرات في الاقتصاد الجزائري"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2017.
3. سلامية ظريفة، "محاضرات في اقتصاد أسعار الصرف"، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة 8 ماي 1945 قالمة، الجزائر، 2017.

قائمة المواقع والموسوعات

1. خالد بن سلطان بن عبد العزيز، "النقود والبنوك والمنظمات الدولية، القسم الثاني النظم النقدية الدولية"، موسوعة مقاتل من الصحراء، 2020، الموقع الإلكتروني www.moqatel.com
2. <http://perspevtive.usherbrooke.ca/bilan/servlet/BMTendanceStatpays?codeTheme=2&codeStat=FP.CPI.TOTL&codePays=DZA&optionsPeriodes=Aucune&codeTheme2=2&codeStat2=x&codePays2=DZA&optionsDetPeriodes=avecNomP&language=fr>
3. http://www.opec.org/opec_web/en/data_graphs/40.htm
4. <https://www.bank-of-algeria.dz>
5. www.albankdawli.org