



جامعة العربي التبسي - تبسة



كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية، وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

الرقم التسلسلي:/2021

مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي (ل م د)

فرع: العلوم الاقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

المذكرة موسومة بـ:

آليات دعم قيمة الدينار الجزائري وأثره على احتياطات الصرف

إشراف الأستاذ(ة):

- عبد الحميد حفيظ

من إعداد:

- عتيقة جدواني

- لويزة صالح

أعضاء لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الصفة
الأستاذ آيت يحي سمير	أستاذ التعليم العالي	رئيسا
الأستاذ حفيظ عبد الحميد	أستاذ محاضر - أ	مشرفا ومقررا
الأستاذ رايس فضيل	أستاذ محاضر - أ	عضوا مناقشا

السنة الجامعية : 2020-2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر و عرفان

الشكر لله كثيرا، والحمد لله كثيرا على كل شيء يأتي من عنده...

أتقدم بجزيل الشكر إلى أستاذي المؤطر حفيظ عبد الحميد الذي أشرف على إنجاز هذه المذكرة،
وإلى أساتذتي الكرام، وإلى كل زملاء الدراسة على عونهم، دون أن أنسى عمال مكتبة كلية
العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية ولوم التسيير.

كما أتقدم بالشكر والتقدير لكل من ساهم من قريب أو بعيد في إنجاز هذا العمل المتواضع.

إهداء

إلى روح أبي الحبيب، طيب الله ثراه وتغمده برحمته الواسعة وأسكنه فسيح جنانه؛

إلى أُمي الغالية أطل الله بعمرها وأعطها الصحة والعافية؛

إلى من أحيا بجسر محبتهم أخواتي أعزهم الله

إلى كافة أساتذتي الكرام

إلى كل زملائي الكرام في الدراسة؛

إلى كل الأهل والأقارب والأحباب.

عتيقة

إهداء

(وأخفظ لهما جناح الذل من الرحمة، وقل ربي ارحمهما كما ربياني صغيرا)

أهدي هذا المل المتواضع لوجه الله عز وجل راجية أن يتقبله مني ويجعل ثوابه في ميزان أعمالتي،

إلى قرة عيني رسول الله صلى الله عليه وسلم،

إلى من لا يمكن للكلمات أن توفى حقها والدتي العزيزة شفاها الله وأطال في عمرها،

إلى والدي طيب الله ثراه إلى إخوتي وأخواتي،

إلى سندي في الحياة أخي الأكبر عبد اللطيف،

إلى الأهل والأقارب والأحباب،

ولا أنسى أعز صديقتي وإلى كافة طلبة دفى 2021.

لويزة

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

1- فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	الشكر و عرفان
	إهداء
V-I	فهرس المحتويات
V	فهرس الجداول
VI	فهرس الأشكال
	الملخص بالعربية
	الملخص بالانجليزية
أ-أ	المقدمة العامة
2	الفصل الأول: مفاهيم عامة حول سعر الصرف
3	المطلب الأول: تعريف وأنواع سعر الصرف
3	1- تعريف سعر الصرف
2	2- أنواع أسعار الصرف
4	2-1- سعر الصرف الإسمي
4	2-2- سعر الصرف الحقيقي
5	2-3- سعر الصرف الفعلي
6	2-4- سعر الصرف الفعلي الإسمي
6	2-5- سعر الصرف الفعلي الحقيقي
6	2-6- تسمية سعر الصرف
8	المطلب الثاني: خصائص ووظائف سعر الصرف
8	1- خصائص سعر الصرف
8	1-1- التحكم أو الموازنة
8	1-2- المضاربة
8	1-3- التغطية
9	2- وظائف سعر الصرف
9	2-1- وظيفة قياسية
9	2-2- وظيفة تطويرية
9	2-3- وظيفة توزيعية
10	المبحث الثاني: سوق الصرف
10	المطلب الأول: ماهية سوق الصرف
10	1- تعريف سوق الصرف

11	2- خصائص سوق الصرف
12	3- وظائف سوق الصرف
12	4- أنواع أسواق الصرف
13	4-1- سوق الصرف العاجلة (الفورية)
14	4-2- سوق الصرف الآجلة
17	المطلب الثاني: المتدخلون في سوق الصرف والعمليات التي تتم فيه
17	1- المتدخلون في سوق الصرف
17	1-1- البنوك التجارية وبنوك الإستثمار
17	1-2- البنوك التجارية
17	1-3- السماسرة (الوسطاء)
18	1-4- المضاربون
18	1-5- الزبائن (العملاء الخواص)
19	1-6- المؤسسات المالية الغير المصرفية
20	2- أهم العمليات التي تتم في أسواق الصرف
20	2-1- العمليات التي تتم في سوق الصرف العاجلة
21	2-2- العمليات التي تتم في سوق الصرف الآجلة
23	خلاصة الفصل الأول
24	الفصل الثاني: أنظمة الصرف وعرض أهم التجارب الدولية في سياسة دعم العملة
25	المبحث الأول: الأنظمة والنظريات المفسرة لسعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه
25	المطلب الأول: أنظمة سعر الصرف
25	1- نظام ثبات الصرف
25	1-1- تعريف نظام ثبات الصرف
26	1-2- تقييم نظام ثبات الصرف
26	2- نظام سعر الصرف الحر
26	2-1- تعريف نظام سعر الصرف الحر
27	2-2- تقييم نظام سعر الصرف الحر
28	3- نظام استقرار أسعار الصرف
28	4- نظام الرقابة على الصرف
29	5- نظام الصرف العائم
29	5-1- التعويم الحر (النقي)
30	5-2- التعويم المدار (غير النقي)
30	المطلب الثاني: النظريات المفسرة لسعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه

30	1- النظريات المفسرة لسعر الصرف
30	1-1- النظريات النقدية
32	1-2- نظرية الأرصدة
33	1-3- نظرية الإنتاجية
34	2- العوامل المؤثرة في سعر الصرف
34	2-1- التغيرات في قيمة الصادرات والواردات
34	2-2- التغير في معدلات الفائدة المحلية والأجنبية
34	2-3- التدخلات الحكومية
34	2-4- التغيرات في معدلات التضخم
34	2-5- العوامل السياسية والعسكرية
35	المبحث الثاني: تجارب دولية في سياسة رفع العملة
35	المطلب الأول: التجارب العربية
35	1- التجربة التونسية
35	1-1- نظرة عامة حول الاقتصاد والعملة التونسية
36	1-2- السياسة المتبعة لرفع قيمة العملة أو دعم العملة التونسية
37	2- التجربة الكويتية
37	2-1- نظرة عامة حول الاقتصاد والعملة الكويتية
39	2-2- السياسة المتبعة لرفع قيمة العملة أو دعم العملة الكويتية
40	3- التجربة السودانية
40	3-1- نظرة عامة حول الاقتصاد والعملة السودانية
40	3-2- الأسباب الأساسية لدعم العملة السودانية
41	3-4- نتائج السياسات لدعم والنهوض بعملة السودان
42	المطلب الثاني: التجارب الأجنبية
42	1- التجربة الألمانية
42	1-1- نظرة عامة حول الاقتصاد الألماني
42	1-2- أسباب نجاح وتقدم المارك الألماني
43	2- التجربة التركية
43	2-1- نظرة عامة حول الاقتصاد والعملة التركية
44	2-2- سعر العملة
44	2-3- أهم المعاملات مع الخارج
44	2-4- التضخم وأسعار الفائدة
45	2-5- العوامل السياسية

45	2-6- أهم نصائح لدعم الليرة التركية
46	خلاصة الفصل الثاني
47	الفصل الثالث: علاقة سعر الصرف بالمتغيرات الاقتصادية في الجزائر (1980-2019)
48	المبحث الأول: مسار تطور أنظمة الصرف في الجزائر
48	المطلب الأول: تطور أنظمة الصرف خلال الفترة (1986-1993)
48	1- نظام الربط بسلة العملات في الفترة (1974-1986)
51	2- نظام التسيير الديناميكي لسعر الصرف في ظل الإصلاحات الأساسية (1987-1993)
51	2-1- الإنزلاق التدريجي
52	المطلب الثاني: تطور نظام الصرف في ظل برنامج التعديل الهيكلي (1994-1998)
53	1- سياسة التخفيض
54	2- قابلية الدينار للتحويل
54	3- نظام جلسات التثبيت
55	المطلب الثالث: إقامة سوق الصرف ما بين البنوك وانتقال الدينار إلى التعويم الموجه
55	1- إنشاء السوق
56	2- تقسيمات السوق
57	المبحث الثاني: تحليل العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية الكلية وسعر الصرف في الجزائر (1980-2019)
57	المطلب الأول: مفهوم الإستقرارية
57	1- تعريف الاستقرارية
57	1-1- إختبارات الاستقرارية
59	2- مفهوم التكامل المشترك
60	2-1- خصائص التكامل المشترك وشروطه
60	2-2- طرق إيجاد التكامل المشترك
61	المطلب الثاني: تحليل ومناقشة علاقة المتغيرات الاقتصادية الكلية بسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1980-2019) باستخدام نموذج "VECM"
61	1-دراسة استقرارية سلاسل متغيرات الدراسة باستخدام اختبار ديكي فولر الموسع "ADF"
61	1-1- اختبار الإستقرارية لسعر الصرف TC
63	1-2- اختبار الإستقرارية لنواتج المحلي الاجمالي "GDP"

64	1-3- اختبار الإستقرارية التضخم "INF"
66	1-4- اختبار الإستقرارية للكتلة النقدية "M1"
69	1-5- اختبار الإستقرارية لسعر الفائدة "INT"
70	2- اختبار التكامل المشترك
71	3- اختبار نموذج شعاع تصحيح الخط "VECM"
74	خلاصة الفصل الثالث
75	الخاتمة
77	قائمة المراجع

2- فهرس الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
01	أمثلة عن أهم الترميزات الخاصة بالعملات وفقا لمنظمة ISO	14
02	أهم الفروقات بين السوق العاجلة والسوق الآجلة	16
03	سعر الفرنك الفرنسي مقابل الدينار الجزائري خلال الفترة (1970-1987)	50
04	تطور معدل الصرف للدولار مقابل الدينار خلال الفترة (1993-1998)	53
05	اختبار جذر الوحدة لسعر الصرف باستخدام "ADF"	61
06	اختبار جذر الوحدة لسعر الصرف للفرق الأول باستخدام "ADF"	62
07	اختبار جذر الوحدة لنتاج المحلي الاجمالي باستخدام "ADF"	63
08	اختبار جذر الوحدة لنتاج المحلي الاجمالي للفرق الأول باستخدام "ADF"	64
09	اختبار جذر الوحدة للتضخم باستخدام "ADF"	65
10	اختبار جذر الوحدة للتضخم للفرق الأول باستخدام "ADF"	66
11	اختبار جذر الوحدة للكتلة النقدية باستخدام "ADF"	67
12	اختبار جذر الوحدة للكتلة النقدية للفرق الأول باستخدام "ADF"	68
13	اختبار جذر الوحدة لسعر الفائدة باستخدام "ADF"	69
14	اختبار جذر الوحدة لسعر الفائدة للفرق الأول باستخدام "ADF"	70
15	اختبار التكامل المشترك	71
16	اختبار نموذج شعاع تصحيح الخط "VECM"	72

3- فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
19	أهم الأطراف المتعاملة في سوق الصرف	01

الملخص:

يمثل سعر الصرف أهمية كبيرة لدى كافة المتعاملين الإقتصاديين ،لما له من تأثير على مستوى النشاط الإقتصادي ، ولذلك أهتم الكثير من المختصين الإقتصاديين بالبحث عن العوامل التي تساهم في تحديد سعر صرف عملة مقابل عملة أخرى.

ومن ثم هدف موضوع البحث الى إستعراض أهم النظريات والنماذج التي تهتم بالبحث والتفسير في المتغيرات الإقتصادية الكلية وكيفية تأثيرها على سعر الصرف خلال الفترة (1980-2019) وعزز البحث بإستخدام تطبيق برنامج " EViews " .

توصلنا إلى عدد من النتائج أبرزها أن هناك علاقة عكسية بين كل من سعر الصرف والنتائج المحلي الإجمالي وكذا التضخم وسعر الفائدة في الإقتصاد الجزائري.

الكلمات المفتاحية: سعر الصرف ، المتغيرات الإقتصادية ، نموذج شعاع تصحيح الخطأ .

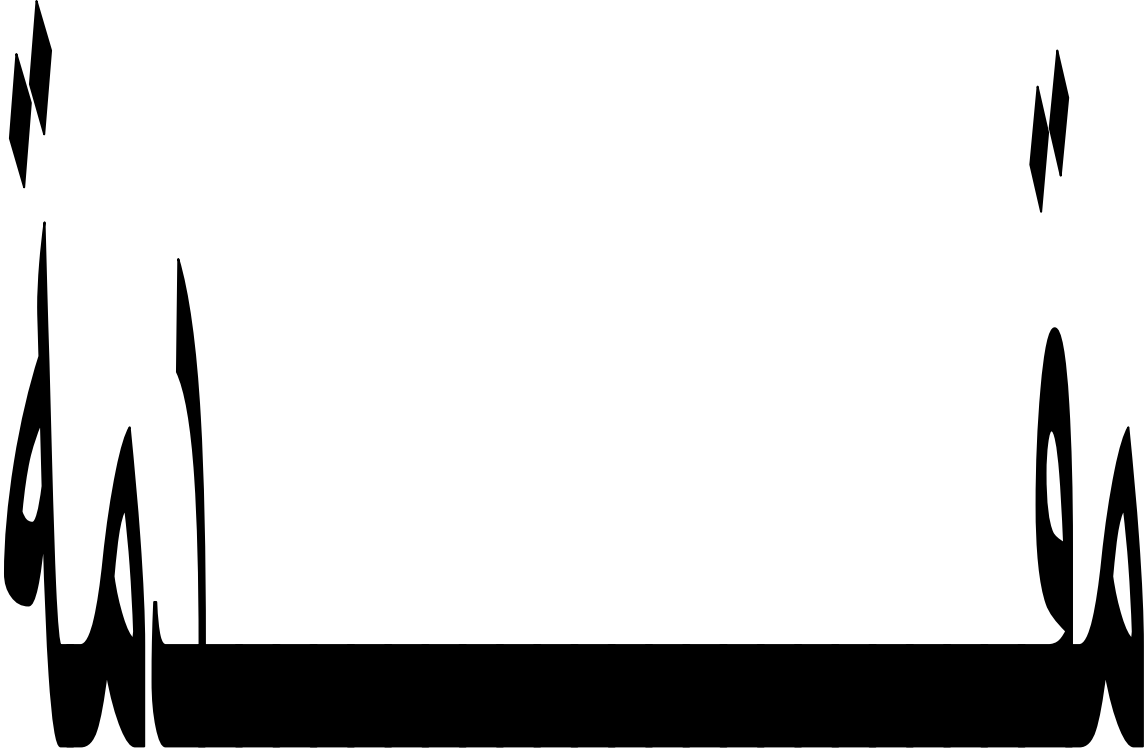
Abstract :

The exchange rate is of great importance to all economic traders, because of its impact on the level of economic activity, so many economic professionals are interested in looking for factors that contribute to the exchange rate of one currency against another.

The aim of the research is to review the most important theories and models that are interested in researching and interpreting macro-economic variables and how they affect the exchange rate during the period (1980-2019) and promoted the research using the application of the program "EViews".

We have reached a number of results, most notably that there is an inverse relationship between the exchange rate and GDP as well as inflation and interest rates in the Algerian economy.

Key words: Exchange rate, economic variables, error correction beam model.



مقدمة

يعد سعر الصرف الوسيلة الوحيدة التي يمكن من خلالها قياس حجم المبادلات التجارية والمالية لأي إقتصاد وطني مع العالم الخارجي، وذلك طالما كانت هذه المبادلات تتم بين دولتين تستعمل كل منهما عملة مختلفة عن الأخرى، ووفق هذا المعدل المعروف إصطلاحاً بسعر الصرف يتم تبادل العملات وإتمام الصفقات بين أطراف من دولتين مختلفتين، ونظراً للدور المحوري المنوط بسعر الصرف فإنه أهمية بالغة في رسم وضع السياسات الاقتصادية، حيث أنه ومع إتساع نطاق التجارة ووصولها إلى المستوى العالمي، ثم الإهتمام إلى خلق سوق تتم فيها تسعيرة العملات، هو ما إصطلح عليه بسوق العملات الأجنبية، ليختص بتسعير وخلق آلية يتم من خلالها تحويل العملات، والذي توسع نشاطه وسط لإمتهان المتاجرة في العملات بحد ذاتها، لأنها أصبحت سلة في سوق العملات الأجنبية، تثنى هي الأخرى و قابلة للبيع والشراء، وتسعر وفق آلية السوق.

وبحكم هذا الحجم الكبير للتعاملات في أسواق الصرف التي تتم فيها التجارة في العملات الدولية وتحديد سعر الصرف، ونظراً للتأثير القوي لهذا الأخير (سعر الصرف) لمستوى النشاط الاقتصادي من جوانب عديدة أهمها: الإستثمار، الإنتاج، التصدير، الإستيراد، وتدفقات رؤوس الأموال...إلخ، فإنه يعتبر سعر الصرف واحد من أهم الأسعار في الإقتصاد، وهو أيضاً سعر حساساً جداً يستجيب لأي تغيرات، خاصة الحاصلة على مستوى متغيرات الإقتصاد الكلي، الكتلة النقدية، الدخل الحقيقي، معدل الفائدة والتضخم، ولذا فإن سعر الصرف يتغير في الأجل الطويل والأجل القصير أي يوميا وعلى مدار ساعة الأمر الذي يجعل سعر الصرف ليس مجرد سعر أو نسبة تحدد بمنهج معين بل تعددت مناهج دراسة تحديده.

1- إشكالية الدراسة :

مما تقدم تتضح معالم إشكالية الدراسة، المطروحة في التساؤل الرئيسي التالي:

➤ إلى أي مدى يمكن للمتغيرات الاقتصادية الكلية التأثير على سعر الصرف بصفة عامة و سعر صرف الدينار الجزائري بصفة خاصة؟

2- التساؤلات الفرعية :

تنبثق من الإشكالية المطروحة التساؤلات الفرعية التالية:

- ما هو سعر الصرف وكيف يتم تحديده؟
- ما هي النظريات المفسرة لسعر الصرف؟
- ما أثر المتغيرات الاقتصادية على سعر صرف الدينار الجزائري؟

3- فرضيات الدراسة:

- يعتبر سعر الصرف مؤشر إقتصادي كلي لمعرفة وضعية الإقتصاد محليا وخارجيا، ويتحدد سعر الصرف تبعا لنظام الصرف الثابت أو نظام الصرف المرن أو أنظمة الصرف الوسطية المتبعة من بلد إلى آخر؛
- نظريات سعر الصرف هي النظريات التي تفسر أسباب تخفيض ورفع قيمة العملة؛
- يتغير سعر الصرف إستجابة لتغير أحد أو كل العوامل المؤثرة فيه في الإتجاهين إما طرديا أو عكسيا.

4- أهمية الدراسة:

تكمن الأهمية في إبراز أثر بعض المتغيرات النقدية لسعر الصرف الدينار الجزائري وما يتخلله ذلك من أنظمة ومحددات.

5- أهداف الدراسة :

تتجلى أهداف هذه الدراسة فيما يلي:

- تحديد مفاهيم سعر الصرف؛
- التطرق إلى أنظمة سعر الصرف؛
- التعرف على التجربة الجزائرية في مجال الصرف؛
- العمل على إيجاد دراسة قياسية تمكننا من تقدير المتغيرات النقدية ومعرفة مدى تأثيرها لسعر الصرف.

6- منهج الدراسة :

قصد دراسة هذا الموضوع من خلال الإجابة على الإشكالية المطروحة وإختبار فرضياته والبحث في جوانبه المختلفة، وتحديد الروابط والوصول إلى نتائج وإعطاء تفسيرات لمختلف التساؤلات المطروحة، استخدمنا المنهج الوصفي التحليلي، وذلك للبحث في مفاهيم سعر الصرف ووظائفه وأنظمتها ونظرياته، ثم بعد ذلك استخدمنا المنهج القياسي أي دراسة الحالة لقياس بعض المتغيرات الاقتصادية لسعر الصرف حالة الجزائر، وحتى نتمكن من إستخراج النتائج إستخدمنا البرنامج الإحصائي Eviews.

7-أسباب إختيار البحث :

- أهمية سعر الصرف؛
- وجود رغبة لمعالجة مثل هذه المواضيع والتعمق فيها؛
- محاولة إبراز المتغيرات الاقتصادية الكلية على سعر الصرف بإستخدام المنهج والآليات الحديثة للدراسة؛
- ارتباط الموضوع بتخصص إقتصاد نقدي وبنكي الذي نزاول فيه دراستنا.

8- خطة الدراسة :

تم تقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول أساسية، فصلين نظريين وفصل تطبيقي، وتم التطرق في هاته الفصول إلى ما يلي:

الفصل الأول: والموسوم بـ **مفاهيم عامة حول سعر الصرف** حيث سيتناول في هذا الفصل الجزء النظري للدراسة وينقسم بدوره إلى مبحثين، الأول سنتناول فيه مفهوم سعر الصرف وإبراز أهم الأنواع والوظائف والخصائص وفي المبحث الثاني سنتطرق إلى سوق الصرف من حيث الوظائف، الخصائص، وكذا أهم المتدخلون في سوق الصرف.

الفصل الثاني : والموسوم بـ أنظمة الصرف وعرض أهم التجارب الدولية في سياسة دعم العملة، وينقسم بدوره إلى مبحثين الأول تناولنا فيه الأنظمة والنظريات المفسرة لسعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه، أما المبحث الثاني أهم التجارب الخاصة بالدول التي عرفت نقلة نوعية في تطور أسعار صرفها.

الفصل الثالث: والموسوم بـ علاقة سعر الصرف بالمتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر (1980-2019)، وتم تقسيمه إلى مبحثين سنتناول في المبحث الأول مسار تطور أنظمة الصرف في الجزائر، أما المبحث الثاني فقد تم تخصيصه للدراسة القياسية بإستخدام كل من إختبار الإستقرارية وإختبار VECM.

الفصل الأول:

مفاهيم عامة حول أسعار الصرف

الفصل الأول: مفاهيم عامة حول سعر الصرف

يعد تفسير سلوك سعر صرف العملة من القضايا الاقتصادية المعاصرة الحديثة والتي زاد الاهتمام بها في العقدين الأخيرين من القرن العشرين، ففي ظل إقتصاد السوق وحرية تدفق رؤوس الأموال فإن سعر الصرف مهم في الربط بين الأسواق المحلية والأسواق الأجنبية، وفي توجيه الإستثمار في أصول هذه الأسواق، وفي تخصص الموارد وزيادة القدرة التنافسية للإقتصاد.

وبالتالي فإن لأسعار الصرف دورا أساسيا في الحياة الاقتصادية اليومية مما يقضي بأنه ليس هناك مجتمع يعيش بمنأى عن التأثير بالمتغيرات الطارئة في سوق صرف العملات، والذي يزيد من فعالية سعر الصرف هو طابع العالمية الذي تتسم به أسواق الصرف، وعلى هذا الأساس أصبح المجتمع الاقتصادي يعيش تحولات في الأنظمة النقدية حيث إنتقل من سعر الصرف الذهبي إلى نظام تعويم أسعار الصرف، من خلال هذا فإن سعر الصرف يعد مؤشرا هاما ومتغيرا أساسيا له بالغ الأثر في رخاء بلد معين ونظرا لما له من أهمية كبرى جعل عمل العديد من الآراء تختلف حول ماهيته، فقد اعتبر أداة ربط بين الإقتصاد المفتوح وباقي إقتصاديات العالم، كما يلعب في نفس الوقت دورا بارزا في قدرة الإقتصاد التنافسي، وبالتالي في وضعية ميزان المدفوعات ومعدلات الخصم والنمو الحقيقي.

وتفصيلا لما ذكر أعلاه سيتم تقسيم هذا الفصل إلى المبحثين التاليين:

❖ المبحث الأول: أسعار الصرف؛

❖ المبحث الثاني: سوق الصرف.

المبحث الأول: أسعار الصرف

سعر الصرف هو وسيلة أو أداة ربط بين جميع اقتصاديات الدول، وله فعالية وأهمية كبرى تنعكس على إقتصاد الدول من أجل تسهيل عمليات تبادل العملات وتسوية الإلتزامات مع العالم الخارجي، وسيتم التطرق في هذا المبحث الى المفاهيم الأساسية.

المطلب الأول: تعريف وأنواع سعر الصرف

يمكن ذكر أهم تعاريف سعر الصرف وأنواعه من خلال الآتي:

1- تعريف سعر الصرف

يمكن تعريف سعر الصرف على أنه:

"إن العلاقة بين الدولة والعالم الخارجي تطرح لنا مشكلة ذات طبيعة نقدية، أي كل وسيط يرغب في شراء منتجات من دولة أخرى فإنه يجب أن يقتني عملة هذه الدولة¹، ولتغيير عملة لابد من وجودنسبة لمبادلة العملة بعملة، ويسمى هذا الثمن بسعر الصرف"².

كما يعرف "سعر تبادل العملات بين بعضها البعض"³.

كذلك على أنه "عدد الوحدات من العملة الأجنبية للحصول على وحدة واحدة من العملة المحلية أو

العكس"⁴.

1 - موسى سعيد مطر وياسر المومني،المالية الدولية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2003، ص 43.

2- عادل أحمد حشيش، العلاقات الإقتصادية الدولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص 113.

3 - عبد السلام عوض الله، سعر الصرف وأثره على علاج إختلال ميزان المدفوعات، دار النهضة، مصر، 1987، ص 112.

4 - سلمى دوجي، أثر تقلبات أسعار الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها (دراسة حالة الجزائر)، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)،كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2014، ص 03.

الفصل الأول: مفاهيم عامة حول أسعار الصرف

ويمكن القول أنه هو عدد وحدات العملة الوطنية التي يستلزم دفعها لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية أو العكس.¹

من خلال التعاريف السابقة نعرف سعر الصرف على أنه : "ذلك المعدل الذي يتم على أساسه تبادل عملة دولة ما ببقية عملات العالم".²

2- أنواع أسعار الصرف

أهمية سعر الصرف جعلته يحظى بالكثير من الاهتمام من قبل صانعي السياسات الاقتصادية حيث يتحدد سعر صرف عملة بتلاقي عرضها مع الطلب عليها ويتأثر فضلا عن ذلك بعوامل أخرى، ويتم التمييز بين عدة أنواع من سعر الصرف، يمكن إيجازها في الآتي:

2-1- سعر الصرف الإسمي: هو مقياس لعملة إحدى البلدان والتي يمكن إستبدالها بقيمة عملة بلد آخر، ويتم تحديد سعر الصرف الإسمي لعملة ما وفقا للطلب عليها في سوق الصرف وفي لحظة زمنية، ولهذا يمكن القول أن سعر الصرف يتغير تبعا لتغير ظروف العرض والطلب وبدلالة نظام الصرف المعتمد في الدولة.

وينقسم سعر الصرف الاسمي إلى سعر صرف رسمي أي المعمول به فيما يخص المبادلات التجارية الرسمية وسعر صرف موازي وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية.³

2-2- سعر الصرف الحقيقي: يعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة وهو يفيد المتعاملين الإقتصاديين في اتخاذ القرارات الخاصة بهم.

¹ - عيسى محمد غزالي، سياسات أسعار الصرف، سلسلة دورية، المطبوعات الجامعية، الجزائر، العدد 23، نوفمبر 2003، ص 15.

² - حمدي عبد العظيم، إقتصاديات التجارة الدولية، مكتبة زهراء للنشر، ص 87.

³ - فليح حسن خلف، التمويل الدولي، مؤسسة الوراق، الأردن، 200، ص 66.

الفصل الأول: مفاهيم عامة حول أسعار الصرف

وتؤخذ العلاقة بين سعر الصرف الإسمي والحقيقي بالعلاقة الآتية:

$$TCR = \frac{TCN/P}{1/P^* \text{ عملة أجنبية}} = \frac{TCN \times P^*}{P}$$

حيث أن:

TCR: سعر الصرف الحقيقي.

TCN: سعر الصرف الإسمي.

P*: مؤشر الأسعار الأجنبية.

P: مؤشر الأسعار المحلية.

تعطي ($1/p^*$ عملة أجنبية) القوة الشرائية للعملة الأجنبية، أما (TCN/P) فتعطي القوة الشرائية للعملة الأجنبية في الدولة المحلية، وعليه فإن سعر الصرف الحقيقي للعملة المحلية مقابل الأجنبية يعكس القوة بين القوة الشرائية في الدولة الأجنبية والقوة الشرائية في الدولة المحلية، وكلما إرتفع سعر الصرف الحقيقي كلما زادت القوة التنافسية للبلاد المحلي.¹

2-3- سعر الصرف الفعلي: يعرف سعر الصرف الفعلي على أنه عدد وحدات العملة المحلية المدفوعة فعليا أو المقبوضة لقاء معاملة دولية قيمتها وحدة واحدة متضمنة في ذلك (التعريفات الجمركية، رسوم، إعانات مالية... إلخ)، ويعرفه بعض الإقتصادييين على أنه عبارة عن متوسط سعر العملة المحلية بالنسبة

¹ - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية: دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص ص 103-105.

الفصل الأول: مفاهيم عامة حول أسعار الصرف

لمجموعة أو سلة العملات الأجنبية، حيث ترجح كل عملة على أساس وزنها وأهميتها في التجارة الخارجية، وبالتالي فهو يعطي فكرة عامة عن قيمة العملة الوطنية في الأسواق الدولية.¹

2-4- سعر الصرف الفعلي الإسمي: يعرف سعر الصرف الفعلي الإسمي (متعدد الأطراف) على أنه متوسط مرجح لأسعار الصرف الإسمية بالمقارنة بفترة الأساس حيث لا يأخذ في الحسبان إتجاهات الأسعار العامة في البلد المعني إزاء نظرائه في بلاد الشركاء التجاريين، ولذا بمؤشر سعر الصرف الفعلي الإسمي، يتوقف الإختيار السليم لهذه الأوزان على الهدف المرجو من وراء حساب سعر الصرف الفعلي الإسمي، فإذا كان الهدف هو تقييم تأثير التغير في سعر الصرف على الميزان التجاري للبلد المعني، فهذا يعني أن الأوزان الترجيحية المثالية هي التي تعكس آثار تغير كل عملة من العملات الأجنبية بنسبة 1% على الميزان التجاري للبلد المعني، ولا يمكن تقدير هذه الأوزان إلا من خلال الأساليب الكمية، ويتم عن طريق الصيغة التالية:²

$$NEER = \prod_{i=1}^n ITNi^{ai}$$

حيث أن:

NEER: سعر الصرف الفعلي الإسمي؛

ITNi: مؤشر سعر الصرف الإسمي للعملة الوطنية؛

ai: معامل موازنة العملة.

2-5- سعر الصرف الفعلي الحقيقي: إن سعر الصرف الفعلي الحقيقي هو سعر إسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد إتجاه

¹ - محمد أمين بربري، الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية: دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، جامعة الجزائر، الجزائر، 2011، ص ص 10-11.

² - يوسف بن ختو، مرجع سابق، ص 12.

الفصل الأول: مفاهيم عامة حول أسعار الصرف

الخارج لا بد أن يخضع هذا المعدل الإسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية، ويمكن إيضاحه بالعلاقة¹:

$$REER = \sum_P Z_p IREER_{PR} \times 100$$

حيث أن:

REER: سعر الصرف الفعلي الحقيقي؛

IREER_{pr}: مؤشر سعر الصرف الحقيقي، ويعكس سعر الصرف عملة الشريك التجاري بالعملة المحلية مع الأخذ بعين الاعتبار تطور مؤشر أسعاره مقارنة بمؤشر الأسعار المحلية؛

Z_p: حصة الدولة (p) من إجمالي صادرات الدولة (r) مقومة بعملة هذه الأخيرة.

2-6- تسمية سعر الصرف: هناك طريقتان لتسمية سعر الصرف هما:²

2-6-1- تسمية اليقين: هي عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية، وحاليا يستعمل هذا الأسلوب في الدول المتقدمة.

2-6-2- تسمية عدم اليقين: فيقصد بها "عدد الوحدات الوطنية التي تدفع من أجل الحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ومعظم الدول ذات اقتصاد ضعيف بما فيها الجزائر تتبناها"

¹- عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 106.

²- الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 96.

المطلب الثاني: خصائص ووظائف سعر الصرف

سيتم التعرف على كل من خصائص ووظائف سعر الصرف من خلال مايلي:

1- خصائص سعر الصرف

تتمثل خصائص سعر الصرف في الآتي:

1-1- التحكم أو الموازنة: وهناك من يطلق عليها مصطلح المراجعة يكون عن طريق شراء العملة في السوق التي يكون فيها السعر منخفضا وبيعها في السوق الذي فيه السعر مرتفعا.

1-1-1- عمليات التحكيم المباشر: هي العمليات التي تتولد كنتيجة للمقارنة بين سعر عملة معينة بدلالة عملة أخرى في مركزين ماليين مختلفين.

1-1-2- عمليات التحكيم غير المباشر: هذا النوع من الترجيح يظهر بتواجد ثلاث عملات، حيث لا تكون إحدى هذه العملات مسعرة بدلالة إحدى العمليتين الأخرين لكنها مسعرة بدلالة عملة ثالثة.

1-1-3- عمليات التحكيم على معدلات الفائدة: ينشأ هذا النوع من التحكيم عندما يكون هناك فرق في معدلات الفائدة على عملة معينة في مركزين ماليين مختلفين.¹

1-2- المضاربة: المضاربة هي التعرض المباشر والمعتمد لأخطار الصرف وذلك بأخذ وضعية مكشوفة بالنسبة للعملة التي يضارب عليها بهدف تحقيق الربح (التي يمكن أن يتحقق أو عكس ذلك يصبح خسارة).

ويطلق على المضاربة الذي يتوقع ارتفاع العملة المعينة بالمضاربة على الصعود، أما عكسه والذي يتوقع انخفاض قيمة العملة بالمضاربة على الهبوط .

1-3- التغطية: يمكن القول أن المتعاملين في التجارة الخارجية اللجوء إلى عمليات الصرف الآجلة للحد والتقليل من أخطار الصرف على قيمة عوائدهم، بمدفوعاتهم بالعملة الصعبة المتأتية من صفقات التجارة الخارجية وهنا يمكن تصور الحالات التي يتعرض لها هؤلاء المتعاملين في التجارة الخارجية.

¹ - الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 102.

2- وظائف سعر الصرف

يمارس سعر الصرف عدة وظائف نوجزها فيما يلي:¹

2-1- وظيفة قياسية: يمثل سعر الصرف حلقة الوصل بين الأسعار العالمية والأسعار المحلية، فالمنتجون المحليون يعتمدون على سعر الصرف لغرض قياس ومقارنة الأسعار المحلية مع أسعار السوق العالمية.

2-2- وظيفة تطويرية: يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة بهدف تشجيع هذه الصادرات، ومن جانب آخر يمكن أن يؤدي سعر الصرف إلى الاستغناء أو تعطيل فروع صناعية يمكن توفيرها عن طريق الاستيرادات بسعر أقل من الداخل حيث تتم المقارنة هنا عن طريق أسعار الصرف، كما أنه من الممكن إتباع سياسة معينة لسعر الصرف تشجع على توفير وتأمين استيرادات معينة ذات أهمية للاقتصاد الوطني، وذلك عن طريق إتباع أسعار صرف ملائمة تعمل على تشجيع إستراتيات معينة، وبالعكس حيث من الممكن عرقلة استراتيات غير مرغوب فيها بواسطة سياسة سعر الصرف.

وهنا يمكن الاستشهاد بواقع التبادل التجاري بين الولايات المتحدة الأمريكية واليابان، فقد أحدث الارتفاع الأخير لسعر صرف الدولار إزاء الين الياباني إلى إقبال الأمريكيان على شراء السيارات اليابانية التي تبدو لهم أرخص بالمقارنة بالسيارات الأمريكية، إضافة إلى ما تحويه من تقنيات وهذا ما أدى إلى انتعاش الصادرات اليابانية من السيارات بصفة عامة وإلى الولايات المتحدة بصفة خاصة.²

2-3- وظيفة توزيعية: يعمل سعر الصرف على دعم الوظيفة التوزيعية التي تقوم بها التجارة الخارجية من خلال توزيع الثروات الوطنية عن طريق التبادل التجاري، إن هذه الوظيفة التوزيعية التي يمارسها سعر الصرف يمكن أن تنعكس في حالة رفع القيمة الخارجية لعملة بلد من البلدان، إذ أن ذلك يجعل للبلدان المستوردة تدفع زيادة على الإستيرادات توازي نسبة رفع القيمة الخارجية لعملة البلد المصدر للبضاعة، كما

¹ - يمينة درقال، دراسة تقلبات أسار الصرف في المدى القصير اختبار فرضية التعديل الزائد في دول المغرب العربي، رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية اللوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، 2011، ص 9.

² - عبد القادر بن مصطفى، إدارة سعر الصرف ونظرية تعادل القدرة الشرائية دراسة حالة قياسية -الجزائر، تونس، المغرب-، رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2010، ص 04.

أن تخفيض القيمة الخارجية للعملة يؤثر سلباً على حصيلة العملات المحققة في ذلك البلد من قبل البلدان الأخرى في حالة تصدير هذه الأخيرة منتجاتها إلى البلد الأول.

المبحث الثاني: سوق الصرف

تظهر أهمية عملية الصرف عندما يتم تبادل مختلف العملات فيما بينها، فكل دولة لها عملتها الوطنية تستعمل في عمليات الدفع الداخلية وتظهر الضرورة إلى استعمال العملات الأجنبية (عملات دول أخرى)، عندما تنشأ علاقات تجارية أو مالية بين الشركات أو الأفراد، وهناك حالات أخرى (كالسياحة والعلاج والدراسة)، تقوم داخل الوطن وشركات أو أفراد يعملون خارجه فالشركات المستوردة تحتاج إلى عملة بلد الشركة المصدرة لتسديد قيمة السلع أو الخدمات المستوردة.

المطلب الأول: ماهية سوق الصرف

تعكس أسواق الصرف الإطار التنظيمي لتلاقي العرض والطلب على العملات الأجنبية، كما تقوم بعدة وظائف وتساعد المتعاملين من أفراد ومؤسسات على اتخاذ القرارات المتاحة، وعليه سيتم التعرف على أسواق الصرف وأهم وظائفها من خلال ما يلي:

1- تعريف سوق الصرف

يمكن إيراد جملة من التعاريف لأسواق الصرف من خلال الآتي:

- تعرف بأنها: "المكان الذي يتم فيه تبادل العملات المختلفة بناء على عمليات العرض والطلب، إلا أنها ليست محدودة مكان معين وإنما يقصد بها شبكة العلاقات الموجودة بين وكلاء الصرف وذلك في جميع البنوك المنتشرة عبر مختلف أنحاء العالم".¹
- كما تعرف: " من أكثر الأسواق اتساعاً واتخاذاً في العالم وذلك لتوفير وسائل اتصال فورية بين مركز المال العالمية، كما تضم مختلف أسواق العملات الأجنبية".²

¹ -Larbi Dohni et Carol Hainaut, **Les taux de change**, 1^{er} édition de Boeck, Brusscelles, Belgique, 2004, P 14.

² - محمد صالح القريشي، المالية الدولية، الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، مصر، 2008، ص 26.

- كذلك على أنها: "السوق التي تتم فيها عمليات شراء وبيع العملات الأجنبية، وهي غير محددة بمكان معين، وفي هذه السوق يلتقي العرض والطلب على العملات فيحدد سعر كل عملة بالعملة المحلية عند النقاء الطلب عليها مع المعروض منها"¹.

يستنتج من التعاريف السابقة أن "أسواق الصرف هي مكان لتلاقي قوى العرض والطلب على مختلف العملات، ومن خلالها يتم تحديد سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأخرى على اعتبار أنها الوعاء الذي تتم فيه كل الصفقات العالمية سواء تعلقت بالتجارة الدولية أو بتدفق رؤوس الأموال.

2- خصائص سوق الصرف

تتمتع أسواق الصرف عبر أنحاء العالم بعدة خصائص أكسبتها أهمية بالغة يمكن تلخيصها في الآتي:²

- تكتسب أسواق الصرف أهميتها من خلال حجم التعاملات التي تحدث فيها مقارنة بالتجارة الخارجية فأسبوع واحد من التعاملات فيها يعادل تغطية تعاملات التجارة الخارجية خلال سنة كاملة ؛
- تعتبر أسواق الصرف من أكبر الأسواق حرية، حيث تنتقل فيها المعلومات بسرعة فائقة دون أي عوائق، الأمر الذي يسهل إتمام عمليات الصرف ؛
- تصنف أسواق الصرف ضمن أسواق المنافسة التامة (المثلى)، حيث تتجانس فيها العملات الأجنبية بطريقة لا يمكن على أساسها التفرقة مثلا بين الدولار الأمريكي وعملة أخرى (نظرا لأن جميع الوحدات النقدية لها نفس قوة الإبرام القانونية)، كما تتكفل عمليات المراجعة بالقضاء على ظاهرة اختلاف أسعار العملات بين أسواق الصرف المختلفة ؛
- رغم الانتشار الواسع لأسواق الصرف في مختلف أنحاء العالم، إلا أن معظم الصفقات على العملات الأجنبية تتم في ثلاث مراكز رئيسية وهي: لندن، نيويورك، طوكيو؛
- تتمتع أسواق الصرف بالسيولة الشديدة لكبر الصفقات وكثرتها.

¹- حاتم سامي عفيفي، التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم، الدار المصرية اللبنانية، الطبعة الثانية، مصر، 1994، ص 25.

²- زهير سيدي، نموذج قياسي لاختبار نظرية تعادل القوة الشرائية في تحديد سعر الصرف، رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2009، ص 22-23.

3- وظائف سوق الصرف

بالإضافة إلى قيام أسواق الصرف الأجنبي بعمليات تحويل الأموال من دولة إلى أخرى لتسوية الحسابات بين المصدرين والمستوردين عن طريق البنوك التجارية، فإن هناك وظائف أخرى تقوم بها أسواق الصرف الأجنبي لتسهيل عمليات التبادل التجاري، ومن أهم هذه الوظائف ما يلي:¹

- تقديم ائتمان للمتعاملين في أسواق الصرف الأجنبي من خلال البنوك التجارية، فعادة ما يمنح المصدرين مهلة تقدر بحوالي ثلاثة أشهر للمستوردين لتسديد قيمة التزاماتهم عن عمليات الاستيراد وفي نفس الوقت ونظرا إلى حاجة المصدرين لهذه الأموال فإنهم يقبلوا على خصم التزامات المستوردين لدى البنوك التجارية ويحصلون على قيمتها الحالية، ويعني ما سبق أن البنوك التجارية تمنح ائتمان لمدة ثلاثة شهور للمستوردين؛

- تقديم تسهيلات لتجنب مخاطر الصرف الأجنبي، حيث تساعد المتعاملين سواء المصدرين أو المستوردين على تجنب مخاطر ارتفاع و انخفاض أسعار عملات الأجنبية، فعادة ما لا يتوافق ميعاد الدفع و ميعاد استلام قيمة الصفقات مع مواعيد استلام أو تسلم البضاعة المتعاقد عليها ولذلك تساعد أسواق الصرف الأجنبي المصدرين والمستوردين عن طريق عمليات يطلق عليها عمليات التغطية على تجنب مخاطر تغير أسعار العملات التي يتم فيها التعامل؛

- ومن ناحية أخرى فإن أسواق الصرف تساعد المستثمرين الماليين على القيم بعمليات المراجعة والمضاربة في أسواق الصرف الأجنبي.

4- أنواع أسواق الصرف

يمكن تقسيم أسواق الصرف أساسا إلى قسمين: الأول يتمثل في سوق الصرف العاجلة والقسم الثاني يتمثل في سوق الصرف الآجلة حيث يتمثل الفرق بين السوق الآجلة والعاجلة في الفارق الزمني إذ كل عملية فاصلة بين تاريخ العقد وتاريخ التنفيذ أقل أو يساوي 48 ساعة فهي في السوق العاجلة وإذا زادت المدة عنده 48 ساعة فهي آجلة وسيتم شرحها بالتفصيل كما يلي:

¹ - إيمان عطية ناصف، مبادئ الاقتصاد الدولي، دار الجامعية الجديدة، مصر، 2008، ص ص 278-288.

4-1- سوق الصرف العاجلة (الفورية): تشكل هذه السوق الجانب الأكبر من النشاط في أسواق الصرف الأجنبي، ويتمثل سعر الصرف الفوري الأساس لكل المعاملات المالية الخاصة بتجارة الصرف الأجنبي، فإذا تم الاتفاق على عقد صفقة نقد أجنبي بسعر صرف محددة 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 الصفقة¹، والتسعيرة الفورية تحدد بحرية عن طريق آلية العرض والطلب على العملات، وقد تكون عمليات التبادل في هذه المعاملات يدوية (كتبادل الشيكات السياحية والنقدية والورقية)، أو تبادل النقود الكتابية المتمثلة في عمليات على مستوى الحسابات البنكية.²

وهنا لابد من التفريق بين سعر الشراء وسعر البيع في هذه المعاملات حيث يعبر سعر الشراء عن عدد الوحدات من العملة الوطنية التي دفعها البنك لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية، في حين سعر البيع يمثل عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يقبلها البنك ببيعه لوحدة واحدة من العملة الأجنبية ويكون دائما سعر البيع أكبر من سعر الشراء، حيث يمثل الفارق بينهما هامش البنك.³

¹ - سامي خليل، الاقتصاد الدولي، دار النهضة العربية، مصر، 2005، ص 856.

² - موسى لحو بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2011، ص 12.

³ - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2003، ص 97.

الفصل الأول: مفاهيم عامة حول أسعار الصرف

الجدول رقم (01) - أمثلة عن أهم الترميزات الخاصة بالعملات وفقا لمنظمة ISO

الدولة	إسم العملة	العلامة	رمز الايزو	إسم الشهرة
الولايات المتحدة الأمريكية	الدولار الأمريكي	\$	USD	Dollar
نيوزلندا	الدولار النيوزلندي	\$	NDZ	Kiwi
كندا	الدولار الكندي	\$	CAD	Eoonie
المملكة المتحدة	الجنيه الإسترليني	£	GBP	Sterling
سويسرا	الفرنك السويسري	FR	CHF	Swissy
اليابان	الين الياباني	¥	JPY	Yen
منطقة اليورو	اليورو	€	EUR	Euro
كوريا	ألون الكوري	₩	KRW	-

المصدر: من إعداد الطالبتين بناءً على مكتسبات قبلية

4-2 - سوق الصرف الآجلة: تتضمن هذه السوق عقد صفقات للإستبدال عملة ما مقابل عملة أخرى في تاريخ مستقبلي على أساس سعر صرف آجل* يتفق عليه بين الطرفين ومدة التأجيل قد تكون في حدود شهر أو ثلاثة أشهر أو سنة، ويمكن إستخدام نقص المهل الأخرى حسب العرض والطلب على سيولة السوق.¹

ويتم تحديد هذا السعر وتاريخ التسليم ومبالغ العملتين موضوع التعامل في نفس تاريخ إبرام عقد الصفقة، وقد تنامت أهمية عمليات الصرف الآجل في سوق الصرف الأجنبي لتجنب تقلبات أسعار صرف العملات خلال الفترة الممتدة من تاريخ إبرام العقد حتى تاريخ التنفيذ.²

* سعر الصرف الآجل للعملة: هو السعر الذي يتم على أساسه بيع أو شراء عملة ما في تاريخ لاحق لتاريخ إبرام عقد الصفقة.

¹ - بريان كويل، أسواق العملات الأجنبية، قيم الترجمة بدار الفاروق للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2006، ص 71.

² - سامي خليل، مرجع سابق، ص 856.

الفصل الأول: مفاهيم عامة حول أسعار الصرف

ويأخذ بين الاعتبار بالإضافة إلى سعر الصرف العاجل لحظة إبرام العقد، تكلفة الإنتظار التي تأخذ

الحالات الآتية:¹

- إذا سعر الصرف الآجل أكبر من سعر الصرف العاجل فإن:
سعر الصرف الآجل = سعر الصرف العاجل + العلاوة*.
- إذا كان سعر الصرف الآجل أقل من سعر الصرف العاجل فإن:
سعر الصرف الآجل = سعر الصرف العاجل - الخصم**.

$$CT = CC^{+Re port}_{-Deport}$$

حيث يختلف سعر الصرف الآجل عن سعر الصرف العاجل من خلال معدلات الفائدة المعمول بها بالنسبة للعمليات المعنية، فإرتفاع أو إنخفاض السعر الآجل لعملة ما يتناسب عكسيا مع سعر فائدة العملة، وكلما زاد الفرق بين أسعار فائدة العمليتين وزادت مدة العقد كلما زاد الفرق بين السعر الآني للعملة والسعر الآجل لها.²

ويحدد سعر الصرف الآجل وفقا للصيغة الرياضية التالية:³

$$sf_1 = \frac{c_t(r_2 - r_1)}{1 + r_1} + c_t$$

حيث:

sf_1 : سعر الأصراف الآجل.

¹- الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص ص 109-111.

***العلوة (Report)**: وهي الفرق الموجب بين السعر الآجل والسعر الحاضر (السعر الآجل - السعر الحاضر < 0)

****الخصم (Déport)**: هو الفرق السالب بين السعر الآجل والسعر الحاضر (السعر الآجل - السعر الحاضر > 0)

²- عبد المجيد قدي، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 113.

³- معروف هوشيار، تحليل الاقتصاد الكلي، دار الجريز للطباعة والنشر، عمان، 2006، ص 304.

الفصل الأول: مفاهيم عامة حول أسعار الصرف

c_t : سعر الصرف العاجل.

r_2 : سعر الفائدة في البلد الأجنبي.

r_1 : سعر الفائدة في البلد المحلي.

مما سبق ذكره يمكن إستنتاج أهم الفروق بين السوق العاجلة والسوق الآجلة في الجدول التالي:

الجدول رقم (02) - أهم الفروقات بين السوق العاجلة والسوق الآجلة

السوق الآجلة	السوق العاجلة	أهم الفروق
يوجد فارق زمني تكون في حدود شهر أو ثلاثة أشهر أو سنة	بعد يومين أي 48 ساعة	الفارق الزمني بين إبرام وتنفيذ العقد
التغطية من المخاطر والمضاربة ومراجعة ذات معدل فائدة مغطى.	الاستثمار	الوظيفية
توجد عقود نمطية وغير نمطية.	كلها عقود نمطية	نوعي العقود

المصدر: من إعداد الطالبتين استنادا على: أحمد أبو موسى رستمية، الأسواق المالية والنقدية، دار المعتر، الأردن، 2005، ص 160.

المطلب الثاني: المتدخلون في سوق الصرف والعمليات التي تتم فيه

هناك عدة أنواع من المتدخلين في سوق الصرف ومن هنا تظهر عدة عمليات من أجل تحقيق الأرباح والحفاظ على الصرف من الأخطار التي تحدى به.

1- المتدخلون في سوق الصرف

يتدخل في سوق الصرف مجموعة من الأعوان الإقتصادييين يمكن إجمالهم في التالي:

1-1- البنوك التجارية وبنوك الإستثمار: يتدخل للقيام بعمليات السوق المفتوحة، وذلك عن طريق شراء وبيع العملات للتأثير على سعر الصرف، يكون تدخله فيما يلي:¹

- شراء وبيع الدفع بالعملات الأجنبية؛
- تنفيذ عمليات إعادة خصم السندات وقبولها كوديعة أو القيام بإيداعها الى هيئات مالية أجنبية؛
- إدارة احتياطات الصرف وتوظيفها؛
- شراء العملات الأجنبية بدلالة العملة الوطنية من أجل إنخفاض قيمة العملة الوطنية.

1-2- البنوك التجارية: التي تقوم بتنفيذ التعاملات للشركات والعلماء، وفي بعض الحالات تستعين بسماسرة الصرف الأجنبي لتوفيق البائعين والمشتريين للعملات الأجنبية معا، وبالتالي فإن مهمة أعوان الصرف تتمثل في معالجة الأوامر قصد تمكين البنوك من الحصول على أفضل سعر وتحقيق مكاسب لصالحها.²

1-3- السماسرة (الوسطاء): إن تدخل السماسرة في سوق الصرف ليس إجباريا ولكن من أجل تسهيل عملية تكامل أوامر البيع والشراء داخل السوق.³

¹- مراد بن ياني، سعر الصرف ودوره في جلب الإستثمار الأجنبي المباشر، رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، 2012، ص 06.

²- عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 108.

³- فريد يعدل يخزار، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 126.

الفصل الأول: مفاهيم عامة حول أسعار الصرف

فوظيفة السمسرة هي جعل السوق أكثر فاعلية وسيولة في الوقت الذي يكون فيه على إتصال دائم مع العديد من البنوك، وترتفع مكانة السماسرة تبعاً لنوعية الوساطة التي يقيمونها المؤسسات المالية الناشطة في سوق الصرف.¹

1-4- المضاربون: يتميز المضاربون بالخبرة في الممارسة بالعملة والبنوك، ولهم معرفة وتجربة حول أحوال وظروف سوق الصرف، يمكن التمييز بين أنواع المضاربين كآلاتي:²

1-4-1- المضارب المرتبط بالزبون: يتمثل دوره في تقديم المعلومات المتعلقة بتقلبات أسعار الصرف لصالح زبائنه من مؤسسات وأفراد وفي إطار اتجاهات الأسعار يقوم هؤلاء بإتخاذ القرارات المناسبة وذلك عن طريق بيع وشراء عملات معينة.

1-4-2 المضارب المرتبط بالسوق: تتمثل مهمة هذه الفئة في مراقبة ومتابعة العمليات والتقارير حول العمليات التي قام بها المضاربون المرتبطون بالزبون، وذلك لتقرير اتجاهات تحركات السوق وأحواله.

1-5- الزبائن (العملاء الخاص): في غالب الأحيان فإن العملاء لا يتدخلون أو يحققون مباشرة في سوق الصرف إنما يقتصر الأمر فقط على الذين حققوا أو يحققون حجماً مهماً من العمليات، والذين لديهم متعاملين خاصين بهم يمكنهم أن يحملوا صفة العملاء الصرافة ومن ثم يحقق لهم الدخول إلى قاعات السوق، أما الذين لا يتوفر لديهم الحجم المهم في العمليات فتتم عملياتهم وتمويلاتهم من خلال الهيكل التقليدي للبنوك التجارية، بعد دراسة الصفقات والتأكد من التكاليفات³، يتشكل العملاء الخاص من 3 فئات رئيسية هي:

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

¹- زهير سعدي، مرجع سابق، ص 27.

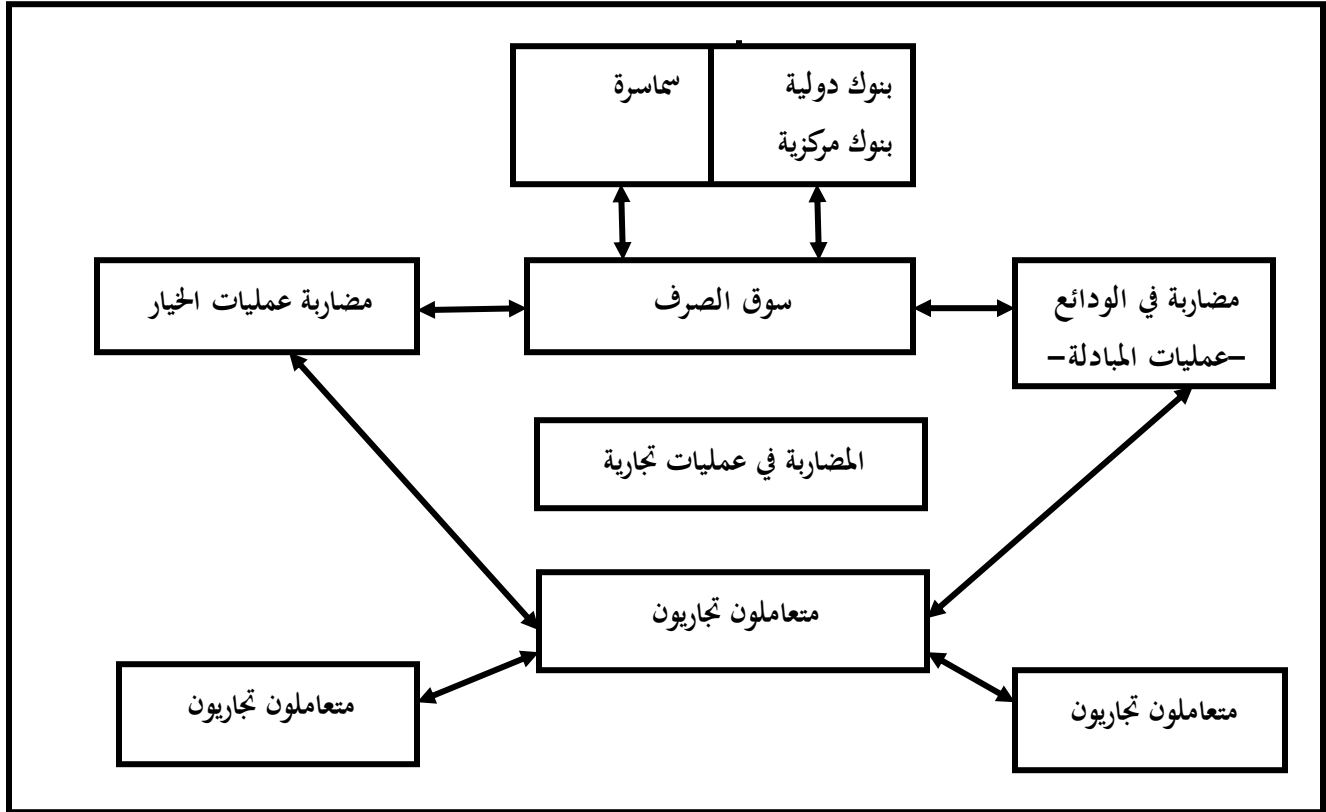
²- السعيد عناني، آثار تقلبات سعر الصرف وتدبير المؤسسة الاقتصادية لمواجهةها، رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2006، ص 07.

³ - Maurice de Beauvais et V. Sinnab, **La gestion globale de risque de change nouveaux enjeux et nouveaux risque**, Economique, Paris, 2^{ème} édition, 1992, pp 92-93.

الفصل الأول: مفاهيم عامة حول أسعار الصرف

1-6- المؤسسات المالية الغير المصرفية: حيث أصبحت المؤسسات المالية غير المصرفية من أهم المتعاملين في أسواق الصرف والتي تتمثل في الفروع المالية للمجموعات الصناعية والمؤسسات الاستثمارية كصناديق التقاعد وشركات التأمين، أما بالنسبة لتدخلاتهم فهي لا تقتصر على حيازة العملات والحماية من مخاطر الصرف لتغطية بل تتعدى أيضا للمضاربة على العملات.¹

الشكل رقم (01) - أهم الأطراف المتعاملة في سوق الصرف



المصدر: السعيد عناني، آثار تقلبات سعر الصرف وتدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهتها، رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2006، ص 13.

¹ - محمد عله، مرجع سابق، ص 74.

2- أهم العمليات التي تتم في أسواق الصرف

يتحدد صرف العملات المختلفة بناء على العرض والطلب عليها في سوق الصرف العاجلة والآجلة من خلال العمليات التي يقوم بها المتعاملون على اختلاف تدخلاتهم في أسواق الصرف، وتتمثل هذه العمليات في الآتي:

2-1- العمليات التي تتم في سوق الصرف العاجلة: يتحقق التوازن في سوق الصرف العاجلة من خلال الآتي:

2-1-1- المراجعة: يقصد بالمراجعة تحقيق الربح من قبل فئة معينة من المتعاملين في سوق الصرف، أي شراء العملة في السوق التي يكون فيها سعر صرف هذه العملة منخفضا وبيعها في السوق التي يكون فيها السعر مرتفعا بقصد تحقيق ربح من السوقين.¹

تعرف المراجعة أيضا بأنها: "عملية يحقق من خلالها المتعامل ربحا دون خطر ويتم ذلك عن طريق استغلال الفروقات الموجودة في أسعار الصرف المسعرة".²

وهناك نوعان من المراجعة في سوق الصرف العاجلة وهي كما يلي:

- **المراجعة الثنائية (الجغرافية):** تساعد المراجعة الثنائية على أن تكون التسعيرة متقاربة ومتشابهة في مختلف الأسواق المالية خلال نفس الفترة الزمنية ولنفس العملات.³

- **المراجعة (المتعددة):** تستخدم هذه المراجعة في حالة وجود اختلاف في الأسعار المتقاطعة*، حيث يكون ثلاث عملات أجنبية.⁴

¹- أمين زكي عدنان هجير، الاقتصادي الدولي (النظرية والتطبيقات)، دار إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 261.

²- الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 100-101.

³- حاتم سامي عفيفي، مرجع سابق، ص 178.

⁴° الأسعار المتقاطعة: يعرف أنه سعر عملة ما مقابل عملة أخرى من خلال علاقتها بعملة ثالثة مشتركة.

⁴- حاتم سامي عفيفي، المرجع نفسه، ص 179.

2-1-2- عمليات المقاصة: وهي العمليات التي تتم في غرف المقاصة لتسوية الصفقات المالية بين أعضاء السوق لتسوية الحقوق والالتزامات، بين شركات في نفس المجموعة أو شركة أو/ وفروعها في دول مختلفة، أو تلعب دور البائع بالنسبة للمشتري ودور المشتري بالنسبة للبائع.

2-2- العمليات التي تتم في سوق الصرف الآجلة: يمكن تمييز العمليات الموجودة في السوق الصرف الآجل كما يلي:

2-2-1- التغطية: ويقصد بعمليات التغطية تلك العمليات التي تهدف إلى تحويل مقابل أصول مستثمرة في عملة ضعيفة أو يخشى انخفاض قيمتها إلى عملة أخرى قوية، من أجل حماية تلك الأصول أو الحقوق وبنفس الكيفية تغطي الالتزامات المقومة بعملات يخشى ارتفاع أسعارها، وبالتالي يكون قد تعرض لخطر تقلب أسعار الصرف، ومن أجل تفادي هذا الخطر فإنه يعتمد على إستراتيجية التغطية، وذلك عن طريق:¹

- **التغطية الفورية:** حيث يتوجب على المستورد أن يشتري فوراً الدولارات التي سيحتاج إليها بعد ستة أشهر، ويقوم بتوظيف هذا المبلغ في السوق النقدي مقابل فائدة.

- **التغطية الآجلة:** حيث يتوجب على المستورد أن يتوجه إلى السوق الآجل ويشتري الدولار الأمريكي للأجل المتفق عليه مع المصدر (لستة أشهر)، وبالتالي سيكون المستورد على علم بقيمة الفاتورة بعد ستة أشهر، وبعد ذلك يكون خطر تقلب الصرف قد زال.

2-2-2- المراجعة المغطاة بفائدة: يقصد بها تحويل أرصدة سائلة من مركز نقدي وعملة بلد إلى مركز نقدي وعملة بلد آخر للاستفادة من فارق أسعار الفائدة.²

وشروط القيام بهذا النوع من التحكيم هو أن يكون الفرق بين معدلي الفائدة يختلف عن معدل العلاوة أو الخصم للعمليات المعينة.

2-2-3- المضاربة: تعتبر هذه العملية عكس عملية التغطية، حيث يسمى المضارب إلى مخاطر الصرف الأجنبي وإلى وضع معطى سمعياً إلى تحقيق الربح، وتعتمد المضاربة على التوقع أو التنبؤ، فإذا كان تنبؤ

¹-حاتم سامي عفيف، مرجع سابق، ص 180.

²- المرجع نفسه، ص ص 179-180.

الفصل الأول: مفاهيم عامة حول أسعار الصرف

المضارب صحيح سوف يحقق ربحاً، وإذا حدث العكس يتعرض إلى خسارة ويتدخل المضارب في سوق الصرف الآجلة.¹

وعلى خلاف التغطية فإن المضارب يضع نفسه في مركز مكشوف حيث يهتم فقط بأن يستفيد من إمكانية حدوث تغيرات في السعر العاجل لإحدى العملات على مر الزمن، أي أنه يقبل على الخطر عمداً.²

¹ - كامل بكري، الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية، مصر، 2001، ص 299.

² - موسى لحو بخاري، مرجع سابق، ص 123.

خلاصة الفصل الأول

لقد تم في هذا الفصل إيضاح الأهمية الكبيرة لسعر الصرف، فهو يعتبر العنصر الأساسي في إقتصاديات الدول لما له من تأثير على مستوى النشاط الاقتصادي ومن جوانب مختلفة، وكذا انواعه العاجل والآجل والمتعدد إضافة إلى أنه من المهم معرفة أن سعر الصرف يتحدد في سوق يدعى بسوق الصرف أين يتم بيع وشراء العملات الدولية من قبل الأطراف المشاركة فيه من بنوك ومؤسسات مالية، السماسرة، الوسطاء المتعمدين والبنك المركزي الذين تختلف أهدافهم.

الفصل الثاني:

أنظمة الصرف وعرض أهم التجارب الدولية في سياسة دعم العملة

الفصل الثاني: أنظمة الصرف وعرض أهم التجارب الدولية في سياسة دعم العملة

يتأثر سعر الصرف بإعتباره متغير من المتغيرات الاقتصادية بتوليفة واسعة من العوامل هذه الأخيرة تؤثر على مقتضيات العرض والطلب على العملة في سوق الصرف، وبالتالي تؤثر على حركة أسعار الصرف أي أنه هناك العديد من العوامل المهمة والنظريات الاقتصادية، التي تفسر إختلاف هذه الأسعار بين الدول ولي غرار ذلك في هذا الجزء من الدراسة يكون عرض لمجموعة من التجارب العربية والأجنبية التي شهدت نموا هاما ومستمرًا في مجموعة من القطاعات، لدعم عملتها وذلك عن طريق السياحة وعائدات النفط وغيرها.

ومن أجل هذا الغرض سيتم التطرق في هذا الفصل إلى أهم النظريات التي تناولت سعر الصرف وكيفية تحديده ومن ثم الانتقال إلى دراسة العوامل التي يمكن أن تؤثر فيه كما أننا إرتئينا أيضا إلى ضرورة الوقوف على أهم التجارب خاصة بالدول التي عرفت نقلة نوعية في تطور أسعار صرفها بتبنيها مجموعة من التدابير والسياسات.

تفصيلا لما ذكر أعلاه سيتم تقسيم هذا الفصل إلى المبحثين التاليين التالية:

- ❖ **المبحث الأول:** الأنظمة والنظريات المفسرة لسعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه؛
- ❖ **المبحث الثاني:** تجارب دولية في سياسة رفع العملة.

المبحث الأول: الأنظمة والنظريات المفسرة لسعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه

عرف نظام سعر الصرف عدة محطات في تطوره، بدأت من قاعدة الذهب وأنتهت اليوم الى نظام الصرف العائم، الذي اتبعته العديد من الدول حالياً، كما تخلت هذه الدول على نظام الرقابة على الصرف والتثبيت.

كما تعتبر قوة سعر الصرف عملة بلد ما المرآة العاكسة لاقتصاده، وبالتالي على حجم صادراته ووارداته، وفي هذا الصدد قامت العديد من النظريات بتفسير الاختلاف في اسعار الصرف بين البلدان، وكان لها منطلقات ونتائج تختلف عن الأخرى.

المطلب الأول: أنظمة سعر الصرف

يعبر نظام الصرف عن مجموعة القواعد التي تحدد السلطات النقدية في سوق الصرف الأجنبي، وبالتالي التأثير على السلوك سعر الصرف، وقد عرف النظام النقدي الدولي عدة تطورات ظهرت على إثرها نظم أسعار صرف مختلفة يمكن إجمالها في الآتي:

1- نظام ثبات الصرف

سيتم من خلال هذا الجزء تعريف نظام ثبات الصرف وأيضاً تقييمه

1-1- تعريف نظام ثبات الصرف: هو نظام تتحدد بمقتضاه قيمة العملة الوطنية بوزن معين من الذهب، وقد ساد هذا النظام في المبادلات الدولية في صورة المسكوكات الذهبية في أوائل القرن العشرين، وتعتبر الدولة على قاعدة الذهب إذا ربطت عملتها الوطنية بوزن الذهب وتصبح قابلة للتحويل إليه.¹

والمعايير الخاصة التي يمكن الاستناد عليها لتقويم العملات تتمثل فيما يلي:²

- المعادن الثمينة وخاصة الذهب؛
- العملات الصعبة "الرئيسية"؛
- سلة من العملات.

¹- رضا عبد السلام، العلاقات الاقتصادية الدولية، المكتبة العصرية، الاسكندرية، مصر، 2007، ص 123.

²- ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، دار الفكر للنشر والتوزيع، الجزائر، ص 32.

1-2-1- تقييم نظام ثبات الصرف: لنظام ثبات الصرف مزايا وعيوب يمكن تلخيصها فيما يلي:¹

1-2-1- مزايا نظام ثبات الصرف: تتمثل مزايا نظام ثبات الصرف فيما يلي:

- يعطي ثقة أكبر للمصدرين والمستوردين، إذ أن الإبقاء على سعر الصرف في حدود ضيقة يمنح الثقة باستقرار الصرف في المستقبل، الأمر الذي يضمن استمرارية المبادلات الخارجية؛
- إذا اتسم سعر الصرف بالاستمرارية في الاستقرار فإنه يساعد الفعاليات الاقتصادية على التخطيط والتسعير وبالتالي يساعد على تطوير الاستثمارات والتجارة الدولية؛
- سعر الصرف الثابت يكون مفيدا إذا عرف بالضبط ما هو السعر التوازني للعملة.

1-2-2- عيوب نظام ثبات الصرف: إن اعتماد هذا النظام يمكن أن يؤدي نتائج سلبية يمكن تلخيصها في الآتي:²

- يعمل على حرمان الدولة من إتباع سياسة نقدية تتماشى وظروفها الداخلية باعتبار أن الأولوية معطاة للاستقرار الخارجي على حساب الاستقرار الداخلي؛
- يعمل هذا النظام على تقييد استقلالية النقدية في أداء عملها على أكمل وجه؛
- البنك المركزي مطالب بوضع احتياطي صرف كبير من أجل الحفاظ على استقرار سعر العملة الوطنية؛
- لا يكون سعر صرف العملة المحلية مؤشرا فعالا في التأثير على وضعية ميزان المدفوعات.

2- نظام سعر الصرف الحر

سيتم التعرض إلى تعريف نظام سعر الصرف الحر وأيضا تقييمه كما يلي:

2-1- تعريف نظام سعر الصرف الحر: منذ بداية الحرب العالمية الأولى بدأت قاعدة الذهب تفقد مكانتها الدولية، ومن ثم فقد بدأت الدول واحدة تلو الأخرى تتخلى عن قاعدة الذهب وتأخذ بدلا منها بقاعدة نقدية أخرى وهي قاعدة النقود الورقية الإلزامية، وقد ساد هذا النظام لحرية سعر الصرف الدول الأوروبية في الفترة ما بين

¹ - محمد أحمد جاهين، سياسة الصرف الأجنبي، دار النهضة العربية، مصر، 2001، ص 20.

² - المرجع نفسه، ص 21.

الفصل الثاني: أنظمة الصرف وعرض أهم التجارب الدولية في سياسة دعم العملة

انتهاء الحرب العالمية الأولى والعودة إلى العمل بقاعدة الذهب في منتصف العشرينات من هذا القرن، كما إنتشر هذا النظام بصفة خاصة في أوائل الثلاثينات وعلى الأخص بعد خروج إنجلترا على قاعدة الذهب في سبتمبر 1931 وتبعتها في ذلك كافة الدول وحتى قيام الحرب العالمية الثانية، وفي هذا النظام لحرية الصرف لم تعد النقود الورقية قابلة للتحويل إلى ذهب وإنما أصبحت قابلة للتحويل إلى نقود ورقية لدولة أخرى وفقا لسعر صرف يتحدد بحرية حسب ظروف العرض والطلب على العملات المختلفة.¹

2-2-2- تقييم نظام سعر الصرف الحر: لنظام سعر الصرف مزايا وعيوب تتمثل فيا يلي:

2-2-2-1- مزايا نظام سعر الصرف الحر: إن النظام يوفر مزايا يفقدها نظام ثبات أسعار الصرف من حيث أن:²

- يتضمن التوازن الدائم لميزان المدفوعات من خلال التقلبات المتواصلة لأسعار الصرف، بما يضمن حرية البلد في إتباع أي سياسة نقدية داخلية يراها مناسبة دون قيد خارجي؛
- يقف في وجه المضاربة عوض أن يشجعها على غرار نظام الصرف الثابت حيث كلما ازداد الطلب على العملة ارتفع سعرها، وبالتالي قل شرائها بغرض المضاربة؛
- لا يتطلب من البنوك المركزية الاحتفاظ بإحتياطات صرف ضخمة قصد التدخل في أسواق الصرف للدفاع عن سعر العملة، لأن سعر الصرف يتحدد وفق قوى العرض والطلب؛
- يسمح بسرعة كبيرة في التعديل لمواجهة الأزمات الخارجية، لأن التعديل في هذا النظام هو مستمر وثابت.

2-2-2-2- عيوب نظام الصرف الحر: لقد وجهت لهذا النظام انتقادات ويتمثل أهمها فيما يلي:

- إن من شأن التقلب في سعر الصرف الإضرار بالتجارة الدولية، وعدم الاستقرار في المبادلات التجارية وحركة الاستثمار في الدول؛
- لا يقضي هذا النظام على التبعية المتبادلة بين الاقتصاديات وذلك لأن هذا النظام يشبه إلى حد كبير نظام تثبيت الأسعار؛

¹- صفوت عبد السلام عوض الله، سعر الصرف وأثره على علاج اختلال ميزان ميزان المدفوعات، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000،

ص 28.

²- محمد أحمد جاهين، مرجع سابق، ص 32.

الفصل الثاني: أنظمة الصرف وعرض أهم التجارب الدولية في سياسة دعم العملة

- إن تذبذبات أسعار الصرف يوميا يولد الشك والمخاطرة في نفوس المتعاملين فيما يخص قيم المبادلات التي تتم مستقبلا، بالرغم من أنه يمكن تغطية مخاطر الصرف لكن مع زيادة التكاليف مما يضر بالتجارة والاستمرار الدولي؛
- لا تحظى العملة بنفس الثقة التي تحظاها في ظل أسعار الصرف الثابتة؛
- عدم استقرار أسعار الصرف يؤدي إلى إستفحال ظاهرة التضخم العالمي من خلال تدهور قيم عملات الدول؛
- تأثير آلية التعديل في ميزان المدفوعات بالتضخم الناشئ عن تطبيق السياسة المالية التوسعية بحيث أنه كلما ارتفعت المداخل الإسمية ومعها الطلب الداخلي أدى إلى انخفاض سعر العملة المحلية في سوق الصرف مما يمنع تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

3- نظام استقرار أسعار الصرف

بإنشاء صندوق النقد الدولي أتى اتفاق برينتون وودز بنظام دولي جديد أطلق عليه نظام استقرار الصرف، وفي ظل هذا النظام فإن أسعار الصرف لا تبقى ثابتة عند مستويات محددة، كما كان عليه الحال في نظام الذهب، كما أنه لا يسمح لها بحرية التقلب كما في نظام سعر الصرف الحر، وإنما يعد هذا النظام وسطا بين نظام ثبات سعر الصرف وحرية سعر الصرف، ذلك أن قيام الدولة العضو في صندوق النقد الدولي بالمحافظة على ثبات سعر صرف عملتها عند سعر التعادل لفترة ممتدة وغير محددة الزمن، يعتبر مظهرا من مظاهر ثبات أسعار الصرف كما أن السماح للدولة بتغيير سعر صرف عملتها استجابة لظروف الطلب والعرض يعد من مظاهر حرية سعر الصرف.¹

4- نظام الرقابة على الصرف

يتمثل هذا النظام في تدخل السلطات النقدية للتأثير في القوى التي تعمل على أساسها يتحدد سعر الصرف أي التأثير على ظروف الطلب والعرض للصرف الأجنبي، والهدف من وراء هذا التدخل يتمثل غالبا في تشجيع

¹ - صفوت عبد السلام عوض الله، مرجع سابق، ص 29.

الفصل الثاني: أنظمة الصرف وعرض أهم التجارب الدولية في سياسة دعم العملة

بعض الصناعات التصديرية وتحديد مجالات استخدام الصرف الأجنبي وتأخذ أغلب الدول النامية بأسلوب الرقابة على الصرف وكذلك الدول، التي كانت تتميز بالتوجه الاشتراكي.¹

تعتبر الرقابة على الصرف وسيلة لمواجهة الإختلال والأزمات الاقتصادية والنقدية كما تعد وسيلة لإعادة التوازن في ميزان المدفوعات من خلال حصول الدولة على موارد مالية، وإلى جانب ذلك فهي أداة لوقاية الاقتصاد الوطني من المؤثرات الخارجية الحادة.²

5- نظام الصرف العائم

يتحدد سعر الصرف في هذا النظام بحرية تبعا لتغيرات السوق وذلك عن طريق تلاقي قوى العرض والطلب على العملات دون أي تدخل من طرف السلطات، وبالتالي فإن تقلبات الصرف ستكون دائمة إذ لا يعتبر البنك المركزي ملزما بالتدخل من أجل الحفاظ على أسعار صرف العملات ضمن هامش التقلب كما يتطلب تطبيق هذا النظام وجود سوق للنقد الأجنبي على درجة كافية من السيولة، تسمح بإستجابة سعر الصرف لقوى السوق³، عند العمل بنظام أسعار الصرف العائمة لا بد من تدخل السلطات في سوق العملة للحد من التقلبات الفجائية والحادة في سعر الصرف، وفي هذا الصدد يتم التفرقة بين: التعويم الحر (النقي) والتعويم المدار (غير النقي) كالآتي:⁴

5-1- التعويم الحر (النقي): يكون التعويم نقياً إذا لم يتدخل البنك المركزي مطلقاً في سوق الصرف لتدعيم سعر صرف العملة عند مستوى معين.⁵

¹ - عادل أحمد حشيش ومجدي محمود شهاب، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2005، ص 239.

² - عبد الباسط وفا، أساسيات التجارة الخارجية، دار النهضة العربية، مصر 2000، ص 310.

³ - عادل أحمد حشيش ومجدي محمود شهاب، مرجع سابق، ص 150.

⁴ - هشام حجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر، لبنان، 2003، ص 117.

⁵ - عادل أحمد حشيش ومجدي محمود شهاب، مرجع سابق، ص 167.

5-2- التعميم المدار (غير النقي): يقوم هذا النظام على أساس إعطاء قدر كبير من المرونة لأسعار الصرف وفي نفس الوقت تتدخل البنك المركزية في أسواق الصرف بيعا وشراء للعملات الأجنبية من أجل تجنب التقلبات الحادة في القيم الخارجية لها وتحقيق صالح وطني على حساب البلاد الأجنبية الأخرى.¹

المطلب الثاني: النظريات المفسرة لسعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه

سيتم في هذا المطلب توضيح النظريات المفسرة لسعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه

1- النظريات المفسرة لسعر الصرف

أرادت هذه النظريات تبين كيفية تحديد أسعار الصرف ويمكن عرضها كما يلي:

1-1- النظريات النقدية: تتمثل هذه النظريات في:

1-1-1- نظرية تعادل القوة الشرائية: إن فكرة الأساسية لنظرية تعادل القوة الشرائية إقترحت في كتابات الإقتصاديين ولتي وريكاردو في العشرية الأخيرة منذ القرن 19 والتي قام بتطويرها بعد ذلك الاقتصادي السويدي "جوسناف كاسل" سنة 1920.²

تنطلق هذه النظرية من فكرة مفادها أن الصرف الخارجي محكوم بالأسعار الداخلية وأن صرف عملة بلد ما بعملة بلد آخر تتحدد بمستويات الأسعار في البلدين بحيث يؤدي إلى تعادل قوتي الشراء لكل عملة أي قوتها إلى تغيير القوة الشرائية المحلية بينما لا تؤثر تغييرات سعر الصرف في القوة الشرائية المحلية أي أن العلاقة السببية هي تغير القوة الشرائية وما يترتب عليها من تغير في سعر الصرف وتقوم هذه النظرية على الفروض التالية:³

- حرية تحويل النقود من دولة إلى أخرى وعدم إخضاع ذلك لنظام مراقبة؛
- عدم وجود تكاليف نقل أو أية قيود على حرية التجارة الدولية؛
- عدم حدوث تغييرات هيكلية كالحروب في الدول الشريكة تجاريا تنعكس على قوى العرض والطلب.

¹- المرجع نفسه، ص 167.

²- عبد السلام عوض الله، سعر الصرف وأثره على علاج إختلال ميزان المدفوعات، دار النهضة، مصر، ص 96.

³- يمينة درقال، مرجع سابق، ص 50.

الفصل الثاني: أنظمة الصرف وعرض أهم التجارب الدولية في سياسة دعم العملة

هذه النظرية تعتبر أن سعر الصرف التوازني لعملتين هو السعر الذي يساوي بين القوة الشرائية لهما، أي أن سعر الصرف الذي يؤدي إلى تمويل قدر من العملة الوطنية إلى قدر من العملة الأجنبية ينبغي أن يسمح بشراء نفس القدر من السلع والخدمات في الدولتين، أو بمعنى آخر أن القوة الشرائية للنقود وإذا ما تم التعبير عنها بعملات مختلفة ينبغي أن لا تتغير من دولة إلى أخرى¹، وأي تغيير في سعر الصرف راجع بالضرورة إلى تغيير القوة الشرائية داخل كل دولة أي تغير في مستوى الإئتمان السائدة في كل منهما.

$$\text{سعر الصرف الجديد} = \frac{\text{الرقم القياسي للأسعار في م}}{\text{الرقم القياسي للأسعار في كندا}} \times \text{سعر صرف قديم}$$

ومن بين الإنتقادات الموجهة لهذه النظرية نجد:

- فكرة الأرقام القياسية لا تخلو من صعوبات نظرية وعلمية ومن الصعب الارتكاز إلى أساس مقبول لتكوين الأرقام القياسية؛
- لا يمكن لهذه النظرية حساب حد تكافؤ عن طريق قسمة مستويات الأسعار في أحد البلدين على مستويات الأسعار في البلد الآخر لوجود بعض السلع لا تدخل ضمن نطاق التبادل الخارجي وتدخل في حساب عند تركيب الأرقام القياسية؛
- لا تعطي نظرية تعادل القوة الشرائية أهمية لتحويلات الفوائد والأرباح وانتقال رؤوس الأموال إلا في نطاق ضيق؛
- تفترض لأن التغير في سعر الصرف يكون ناجماً فقط عن التغير في القوة الشرائية للنقود، أما التغير في أذواق المستهلكين وظهور وسيلة بديلة فليس له إعتبار في تحديد سعر الصرف؛²
- تنطبق هذه النظرية على الأمد الطويل أكثر من الأمد القصير؛³

¹- تقي عرفان الحسني، التمويل الدولي، ص 165.

² زينب حسن عوض، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديد للنشر، مصر، 2008، ص 142.

³ سلمى دوحى، مرجع سابق، ص 167.

الفصل الثاني: أنظمة الصرف وعرض أهم التجارب الدولية في سياسة دعم العملة

- تعتبر هذه النظرية أن العملات تطلب فقط لشراء السلع والخدمات غير أن الرغبة في الحصول على العملة يكون أحيانا لأغراض أخرى كالسياحة.

1-1-2- نظرية تعادل أسعار الفائدة: قام بصياغة هذه النظرية كينز عام 1923، وقد وضع في تصوره الهدف الذي تلعبه حركات رؤوس الأموال في تحديد سعر الصرف فهي تربط تغيرات سعر الصرف بتغيرات معدلات الفائدة الموجودة في مختلف العملات.¹

وترى هذه النظرية أن ارتفاع سعر الفائدة في دولة ما مقارنة بالدول الأخرى يؤدي إلى زيادة الطلب على عملة هذه الدولة وبالتالي ارتفاع قيمتها الخارجية.

وحسب هذه النظرية لا يمكن للمستثمرين الحصول على معدلات مردودية مرتفعة في الخارج عن تلك الممكن تحقيقها في السوق المحلي عند توظيفهم للأموال في الدول أين معدلات الفائدة أكبر من تلك السائدة في السوق المحلي، لأن الفارق بين معدلات الفائدة يتم تعويضه بين سعر الصرف وسعر الصرف الآجل.

1-1-3- نظرية كمية النقود: تفسر هذه النظرية التغيرات في سعر الصرف بناء على كمية النقود فزيادة الكتلة النقدية في بلد ما يؤدي إلى زيادة الأسعار في هذا البلد وكنتيجة لذلك فإن صادراته ستقل في مقابل ارتفاع في الواردات بسبب ارتفاع مستويات أسعار السلع والخدمات فيه مقارنة بالبلاد الأخرى ما يعني الزيادة في الطلب على العملة الأجنبية وإنخفاض الطلب على العملة المحلية وهذا الوضع يؤدي إلى ارتفاع أسعار الصرف العملة الأجنبية مقارنة بالعملة المحلية ينخفض سعر صرف العملة المحلية.²

1-2- نظرية الأرصدة: يمثل طرف الإيرادات في ميزان المدفوعات طلبا على العملة الوطنية بالعملات الأجنبية في حين يمثل جانب المدفوعات عرضا للعملة الوطنية طلبا للعملات الأجنبية وترى هذه النظرية أن القيمة الخارجية لعملة تتحدد على أساس ما يطرأ على أرصدة موازين المدفوعات من تغير.

فإذا كان رصيد ميزان المدفوعات لدولة ما موجبا بمعنى زيادة قيمة الصادرات عن قيمة الواردات فهذا يدل على زيادة الطلب على العملة الوطنية بالعملات الأجنبية مما يؤدي إلى ارتفاع قيمته الخارجية.

¹ خلف حسن فليح، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الميراء، عمان، 2001، ص 251.

² -سمية موري، آثار تقلبات أسعار الصرف على العائدات النفطية: دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، 2010، ص 170.

الفصل الثاني: أنظمة الصرف وعرض أهم التجارب الدولية في سياسة دعم العملة

أما إذا كان ميزان المدفوعات في حالة توازن ما يعني حدوث توازن في عرض العملة المحلية والطلب عليها وهذا يؤدي إلى ثبات القيمة الخارجية للعملة المحلية.

1-3- نظرية الإنتاجية: تعتبر هذه النظرية أن سعر صرف عملة دولة ما يتحدد على أساس كفاءة وقدرة جهازها الإنتاجي فالزيادة في عملية الإنتاج سواء كان إنتاجا صناعيا وزراعيا يرفع من مستويات المعيشة وزيادة إنتاجية تؤدي إلى زيادة الصادرات وبالتالي القيمة الخارجية للعملة المحلية والعكس صحيح.

إن ارتفاع مستوى الإنتاجية في دولة ما يؤدي إلى زيادة حركة رؤوس الأموال الأجنبية إلى داخل الدولة بغرض الإستثمار في عمليات الإنتاج إضافة إلى زيادة الطلب على عملة هذا البلد وبالتالي ارتفاع سعر الصرف هذه العملة مقابل العملات الأجنبية.

فإذا تدخلت الحكومات في تحديد أسعار الصرف يصبح الإعتماد على هذه النظرية في تحديد سعر الصرف خاطئ مثل ما حدث في ألمانيا سنة 1924 حيث كان إنتاجها نتيجة لظروف الحرب والقيود المفروضة منخفضا وكانت القيمة الخارجية للجمارك مقدرة أكثر من قيمتها الحقيقية، ما أدى إلى ارتفاع أسعار السلع والخدمات الألمانية وصعوبة التصدير مقابل ارتفاع الواردات، وقد تستطيع إصلاح شؤونها الاقتصادية عن طريق تخفيض القيمة الخارجية للعملة فتقبل الدول الأخرى على شراء سلعها مما يساعدها في تحقيق التوازن النقدي والإقتصادي.

كما يمكن القول أن سعر الصرف يتأثر أيضا بكل من الكتلة النقدية ومقابلاتها، حيث تنقسم الكتلة النقدية إلى مجموعتين جزئيتين أموال نقدية جاهزة واشباه النقود بالإضافة إلى المجمعات النقدية والمتمثلة في M1، M2، M3، M4 أما مقابلات الكتلة النقدية تندرج تحتها كل من الذهب، العملات الأجنبية، القروض المقدمة للخرينة والقروض المقدمة للاقتصاد. حيث أنها تعتبر عنصر رئيسي في رفع وتخفيض قيمة العملة المحلية أمام العملات الأجنبية وذلك من خلال عرض أو الطلب على النقد الأجنبي، من خلال السلطة النقدية بتقنية سياسة السوق المفتوحة في السوق النقدية.

2- العوامل المؤثرة في سعر الصرف

يعتبر سعر الصرف عنصر محوري في اقتصاد المالية الدولية وفي الاقتصاد ككل، كما يعتبر العنصر القطب في الفكر المالي الحديث ولكن هناك بعض العوامل تؤثر به، وهي كالتالي:

2-1- التغيرات في قيمة الصادرات والواردات: أي وضع الصادرات والواردات من السلع والخدمات، فإذا تحقق فائض في الحساب الجاري فإن الطلب على العملة يرتفع، أي إذا كان حجم الصادرات أكبر من حجم الواردات في البلد فإن سعر صرف لعملة يرتفع وذلك لزيادة الطلب عليها.¹

2-2- التغير في معدلات الفائدة المحلية والأجنبية: يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى زيادة الطلب على العملة النقدية ومن ثم ترتفع قيمتها والعكس صحيح.²

2-3- التدخلات الحكومية: تتدخل الحكومة عن طريق البنك المركزي بتدخله في السوق ببيعاً وشراء حسب ما يوافق السياسة المالية والاقتصادية.

2-4- التغيرات في معدلات التضخم: إن ارتفاع معدل التضخم في البلد يتطلب اتخاذ إجراءات نقدية أو مالية بواسطة سلطاتها النقدية، يؤدي التضخم المحلي إلى ارتفاع قيمة العملة في سوق الصرف، أما في حالة الركود فيؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة في السوق.

2-5- العوامل السياسية والعسكرية: يتأثر سعر الصرف بالاضطرابات السياسية، فمن منطلق المقولة التي تقول أن رأس المال جبان فإن أي اضطراب سيؤدي على تدفقات رأس المال من وإلى الدولة، وتجمع رؤوس الأموال عن التوجه إلى المناطق التي يشوبها الاضطراب وعدم الاستقرار.³

¹- موسى لحو بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، بيروت، 2010، ص 125.

²- سعود جابد مشكور العامري، المالية الدولية، دار زهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2008، ص 148

³- موسى لحو بوخاري، مرجع سابق، ص 126.

المبحث الثاني: تجارب دولية في سياسة رفع العملة

تعتبر العملة هي وحدة التبادل التجاري وهي تختلف من دولة لأخرى، فإن التعامل بها أو دعمها يعتبر ظاهرة إقتصادية هامة، فتشكل التجارب العربية والاجنبية جوانب أساسية تمس إقتصاد كل دولة .

المطلب الأول: التجارب العربية

سننترق في هذا المطلب الى أهم التجارب العربية في سياسة دعم العملة

1- التجربة التونسية

1-1- نظرة عامة حول الاقتصاد والعملة التونسية: تتمتع تونس باقتصاد متنوع يملك قطاعات زراعية وتصنيعية وسياحية منجمية مهمة، وللحكومة دور بارز في التحكم بالاقتصاد إلا أنه بدأ يقل في عقد التسعينات حيث اتجه نحو الخصخصة، وتبسيط النسبة الضريبية وكان العامل الأساسي في هذا النمو الاقتصادي زيادة عائدات قطاع السياحة والتجارة، بدأ تطبيق اتفاق الشراكة الأوروبية بين الاتحاد الأوروبي وتونس في 1 مارس 1998 وكان أول اتفاق يطبق بين الاتحاد الأوروبي ودول البحر المتوسط ، وطبقا للاتفاق ستقوم تونس بإزالة حواجز التجارة مع الاتحاد الأوروبي على مدى العقد التالي، كان من المفروض أن تصبح تونس شريكا كامل للاتحاد الأوروبي في عام 2018 لكن لم يتم تقرير الأمر بعد خاصة مع الأزمة الاقتصادية الحادة التي تشهدها البلاد.

ويعد الاقتصاد التونسي اقتصادا متنوعا، فهو يعتمد على عدة قطاعات صناعية، تشمل ما يلي:¹

- **القطاع الصادرات المعدنية:** البترول والفوسفات، وهو قطاع صناعي متنامي ومستقطب للاستثمار

- **القطاع السياحي:** والذي يعد مصدر مهم لإيرادات خزينة الدولة والعملات الأجنبية، والتحويلات المالية

- **قطاع المنتجات الزراعية:** سيطر الاقتصاد التونسي على ديونه الخارجية كان لديه عقبه التباين الإقليمي في الاقتصاد بين مناطق الشمال ومنطق الساحل، المناطق القاحلة الوسطى والجنوبية، والجدير بالذكر أن الاقتصاد

¹- www.marea.org, 9/04/2021, 16 :47.

الفصل الثاني: أنظمة الصرف وعرض أهم التجارب الدولية في سياسة دعم العملة

في تونس تعرض لأزمة خلال فترة أوائل الثمانينيات ولكن الدولة استطاعت الخروج من الأزمة خلال برنامج شامل لتحرير الاقتصاد ترتب عليه العديد من الإيجابيات أهمها كالاتي:¹

- تحقيق الاستقرار المالي ؛
- السيطرة على العجز والتضخم في الميزانية؛
- زيادة الاستثمارات؛
- زيادة نصيب الفرد من الناتج القومي الإجمالي.

1-2- السياسة المتبعة لرفع قيمة العملة أو دعم العملة التونسية: السياحة في تونس من أبرز مصادر النقد الأجنبي الواردة إلى البلاد وتشكل حصة رئيسية من الناتج المحلي الإجمالي فهي مصدر رئيسي لجلب العملة الصعبة ودعم العملة المحلية بالإضافة إلى مجموعة من الحقائق حول السياحة في تونس، نوجزها كالاتي:

تراجعت اوضاع السياحة في تونس كثيرا بعد هجمات عام 2015 خصوصا إن تلك الهجمات استهدفت بالأساس السياح الأجانب وقد وصل عدد الوافدين إلى تونس من السياح إلى:

- في سنة 2016 كان عددالسياح الذين زاروا تونس 5.7 مليون زائر؛
- في سنة 2017 ارتفعت عائدات السياحة بنحو 18% ليصل إلى 2.8 مليار دينار (1.16) مليار دولار؛
- ومنذ عام 2014 وصل عدد السياح في تونس 7 ملايين سائح، وتبلغ حصة السياحة في تونس من الناتج المحلي الاجمالي 8% لأنها مصدر رئيسي لجلب العملة الصعبة.²

حيث تتجه تونس حسبما أوضحتها الدراسات، إلى إتباع إستراتيجية فيما يتعلق بالقطاع السياحي، وتقوم

تلك الإستراتيجية على فتح أسواق جديدة والتي تشمل:

- **توزيع العرض وتحديد:** وذلك من خلال تطوير ميثاق الجودة والذي يهدف لجعل التجربة السياحية بتونس تجربة فريدة تعبر عن جودة السياحة التونسية انطلاقا من جعل الشواطئ مكان للترفيه وإعطاء قيمة

¹- www.marea.org, 9/04/2021, 16 :55.

²- المركز التونسي، زيادة إيرادات تونس السياحة قلصت عجز المعاملات التجاري، البنك المركزي التونسي، 02.24، 2020/02/08.

الفصل الثاني: أنظمة الصرف وعرض أهم التجارب الدولية في سياسة دعم العملة

للمساحات الخضراء وبالتالي استغلال التراث الأيديولوجي لتونس، تكييف الفنادق حسب الاحتياجات الجديدة للزبائن، تحسين وتسهيل تنقل السياح.

- **الترويج والتسويق:** وذلك من خلال تبني منهجية التسويق حسب البلد، السعي لتأسيس اتفاقيات وشركات في مجال النقل الجوي.

- **تطوير الإطار المؤسسي:** بما في ذلك تنظيم الإطار التأسيسي، وإعادة تنظيم التكوين في المجال السياحي.

- **إعادة الهيكلة المالية للقطاع السياحي.**

- **السياحة الرقمية:** تزويد العملاء بالخدمات الإلكترونية يمثل مقوم من مقومات نجاح قطاع السياحة لما تمثله من أهمية في خفض التكاليف وإختصار العامل الزمني، تهدف هذه الإستراتيجية من خلال هذا المحور العبور الى سياحة تعتمد على سياحة الكترونية.¹

2- التجربة الكويتية

2-1- نظرة عامة حول الاقتصاد والعملة الكويتية: يعد الاقتصاد الكويتي هو احد أهم واكبر الاقتصاديات في المنطقة الإقليمية المحيطة بدولة الكويت وذلك لما تملكه الكويت من مقومات وعوامل بارزة ساعدت على تشكيل وصناعة اقتصاد مهم ومؤثر وجاذب إقليمي أو عالمي، يعتبر الاقتصاد الكويتي مفتوح نسبيا يسيطر على معظمه القطاع الحكومي، وتمثل الصناعة النفطية في الكويت المملوكة من قبل الدولة أكثر من نصف الناتج المحلي الإجمالي، حيث انقطاع الصناعة النفطية أهم واكبر الصناعات والصادرات في الكويت حيث يغطي هذا القطاع وحده ما يقارب نصف الناتج المحلي الإجمالي وتقدر احتياطات النفط في الكويت بـ 104 مليار ميل (أي ما يعادل 10% من احتياطي النفط في العالم)، لذلك فقد اهتمت دولة الكويت بهذا المصدر وهذه الصناعة منذ اكتشاف النفط في الكويت عام 1938 وإصدار أول شحنة نفطية عام 1946.

تهيمن الدولة ممثلة بعدة جهات حكومية متخصصة على قطاع النفط وهذه الجهات تعمل بالتنسيق المستمر فيما بينها وطبقا لقوانين ولوائح رسمية تحدد طبيعة كل جهة وهذه الجهات هي:

¹ - قرارية فتيحة، الصناعة السياحية في الدول المغاربية (حالة: الجزائر، تونس، المغرب)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، الجزائر، 2019، ص 136.

الفصل الثاني: أنظمة الصرف وعرض أهم التجارب الدولية في سياسة دعم العملة

المجلس الأعلى للبترول، وزارة الطاقة، مؤسسة البترول الكويتية، شركة نفط الكويت، شركة البترول الوطنية الكويتية.¹

شركة صناعة الكيماويات البترولية، شركة ناقلات النفط الكويتية، الشركة الكويتية لتزويد الطائرات بالوقود، الشركة الكويتية للاكتشافات البترولية الخارجي، شركة البترول الكويتية العالمية، الشركة الكويتية لنفط الخليج.

وتتمثل الصادرات الكويتية في: النفط الخام، المنتجات النفطية غاز البترول المسال، الأسمدة الكيماوية، الملح الكلورين أما من ناحية الاستهلاك المحلي للطاقة والمنتجات النفطية فتعتبر دولة الكويت من الدول التي تتميز بارتفاع مستويات استهلاك الطاقة وزيادة معدلات نموه بشكل مستمر سنويا حيث يستحوذ قطاع الكهرباء على ما يقارب 54% من إجمالي الطاقة المستهلكة والبقية موزعة على قطاع النفط (27%) والمواصلات (18%) والاستخدام المنزلي (9%) وذلك عام 2002 كما تسيطر الدولة بالكامل على قطاعي الكهرباء والماء من خلال وزارة الطاقة، حيث توفر الدولة هذه الخدمة بمقابل مبلغ رمزي لكل القاطنين (المواطنين والمقيمين) والمؤسسات والمصانع على أرض الكويت.²

أما الدينار الكويتي هو العملة الرسمية لدولة الكويت منذ 1960 خلفا للروبية الهندية التي كانت مستخدمة، وقد اصدر بنك الكويت المركزي 5 إصدارات للعملة آخرها سنة 1994 ومازالت قيمة الاستخدام، وقد تم إصدار أول فئة من فئة العشرين دينار في 09 فبراير 1986

ينقسم الدينار الكويتي إلى 100 فلس ويعتبر صاحب أعلى صرف في العالم، تقدير يونيو 2008 يساوي سعر صرف الدينار الكويتي 3.78 دولار أمريكي و 2.4 يورو ويعود سبب قوة سعر صرفه إلى تحديد سعر صرف الدينار الكويتي مقابل دولار الولايات المتحدة الأمريكية على أساس سلة من العملات العالمية الرئيسية التي تعكس العلاقات التجارية والمالية مع دولة الكويت.

¹ - www.aljazeera.net, 20/04/2021, 16.35.

² - المرجع نفسه.

الفصل الثاني: أنظمة الصرف وعرض أهم التجارب الدولية في سياسة دعم العملة

2-2- السياسة المتبعة لرفع قيمة العملة أو دعم العملة الكويتية: يأتي الدينار الكويتي في مقدمة العملات عالمياً مقابل الدولار الأمريكي (عملة الاحتياط الأقوى للبنوك المركزية العالمية، ذلك وسط توجه الكويت نحو سياسة تثبيت السعر عند المستوى المرتفع لزيادة حصيلة تصدير النفط.

وحسب البيانات، فإن الكويت ليست بحاجة لخفض عملتها لزيادة صادراتها غير النفطية التي لا تزيد 5-10% من إجمالي صادراتها التي يستحوذ النفط على 90% منها أو أكثر ومن بين أهم السياسات التي اتبعتها دولة الكويت هي:

- سياسة البنك المركزي الخاصة بسعر صرف الدينار الكويتي عاملاً أساسياً في المحافظة على الاستقرار النسبي لسعر صرف الدينار الكويتي مقابل العملات الأخرى.
- انتهاء بنك الكويت المركزي طول الفترة الممتدة من 18 مارس 1975 حتى نهاية العام 2002 سياسة ربط سعر صرف الدينار الكويتي بسلة مرجحة من العملات العالمية إذ يقوم بنك الكويت المركزي بتحديد سعر صرف الدينار بناء على سلة خاصة مرجحة من عملات الدول التي يرتبط بعلاقات تجارية ومالية مهمة مع دولة الكويت.¹
- أما في الفترة من 5 يناير 2003 حتى 19 مايو 2007، الكويت اعتمدت سياسة ربط الدينار الكويتي بالدولار الأمريكي ضمن هوامش محددة بموجب مرسوم ينص على ربط سعر صرف الدينار الكويتي بالدولار الأمريكي من هوامش حول سعر التعادل وذلك مع بداية العام 2003.
- وفي 20 مايو 2007 تم إعادة ربط سعر صرف الدينار الكويتي بسلة غير مفصّل عنها ومرجحة من العملات العالمية لاهم الشركاء التجاريين والماليين لدولة الكويت وجاءت العودة لسياسة سعر الصرف المتبعة قبل 2003 جاءت بهدف المحافظة على القوة الشرائية للعملة الوطنية واحتواء آثار الضغوط التضخمية على الاقتصاد المحلي، وذلك بعد استفاد جميع المحاولات لامتناس الآثار غير المواتية من الانخفاض المتواصل للدولار الأمريكي آنذاك مقابل العملات الرئيسية الأخرى.

وحسب تقرير صندوق النقد الدولي فإن الربط بسلة عملات غير معلنة ركيذة إسمية فعالة ودرجة محدودة من المرونة لسعر الصرف في فترة ارتفاع سعر الصرف المربوط عبئاً كبيراً على سياسة المالية العامة فيما يتعلق

¹ - www.arabctracter.com, 9/04/2021, 13 : 11.

الفصل الثاني: أنظمة الصرف وعرض أهم التجارب الدولية في سياسة دعم العملة

بدعم الإستقرار وتسيير عملية تصحيح المركز الخارجي وقال أيضا: ان الضبط المالي المقترح للكويت من شأنه سد الفجوة المقدرة في الحساب الجاري ولكن مع ضرورة مراجعة هذا الترتيب بصفة دورية مع زيادة تنوع¹

الاقتصاد للتأكد من انه لا يزال الترتيب الملائم لسعر صرف الدينار الكويتي ووفقا لاحصائيات البنك الدولي يبلغ معدل دخل الفرد في الكويت ما يزيد على 88 دولار في العام 2014 ما يجعلها 5 أغنى دولة في العالم من حيث نصيب الفرد ودخله ومن أهم الأسباب التي تعود إلى كون الاقتصاد الكويتي واحد من أقوى الاقتصادات في العالم أنها تحتفظ بإحتياطات نفطية ضخمة فيبلغ احتياطها الثابت نحو 102 مليار برميل أي نحو 7.4% من احتياطات النفط الخام في العالم ونحو 21.6% من إحتياطات النفط الخام بدول مجلس التعاون الخليجي، الإيرادات الهيدروكربونية هي الأخرى تمثل نحو 93% من إجمالي الإيرادات الكويتية، فإن الكويت قوة اقتصادها مرتبطة بالنفط، جعلها تحقق فوائض مالية، حيث حققت الكويت فوائض مالية خلال السنوات 15 الماضية بلغ حجمها الكلي 92.5 مليار دينار أي 323 مليار دولار.²

3- التجربة السودانية

3-1- نظرة عامة حول الاقتصاد والعملة السودانية: يتمتع السودان بالعديد من الموارد الطبيعية مثلا البترول والغاز الطبيعي، وكذلك يمتلك السودان أراضي زراعية ضخمة مما جعل السودان يسمى بسلة غذاء العالم ويعتبر القطن، السمسم، الفول السوداني والصمغ العربي، من أهم الموارد الزراعية والسودان الدولة الأولى في العالم المنتجة للصمغ العربي (80% من الناتج العالمي)، وتمتلك السودان مخزون صغير من خام الحديد، خام الكروم، النحاس، الفضة، الذهب، اليورانيوم.

3-2- الأسباب الأساسية لدعم العملة السودانية : إن العملة المحلية للسودان تسجل تناقصا مستمر اذ يجري تداول الدولار الواحد بنحو 240 جنيها في السوق الموازي، وسط أزمات خانقة في السلع الأساسية كالخبز الوقود وغاز الطبخ، حيث شخص خبراء أسباب رئيسية لازمة التي يعيشها الاقتصاد السوداني وهي:

- انعدام الإدارة السياسية وضعف الإنتاج والخلل الواضح في السياسات المالية والنقدية؛
- وجود عدد كبير من الشركات العامة خارج مظلة وزارة المالية؛

¹- المرجع نفسه.

²- المرجع نفسه.

كما حدد الخبراء أيضا صفات لمعالجة الأزمة وهي:

- توفر إرادة سياسية قوية وضبط الكتلة النقدية؛
- تقليص الإنفاق الحكومي؛
- تحكم الدولة في صادرات الذهب السلع الرئيسية؛
- السيطرة الكاملة على مطاحن الدقيق وتوحيد الإيرادات تحت مظلة وزارة المالية وإعادة هيكلة البنك المركزي.

3-4- نتائج السياسات لدعم والنهوض بعملة السودان

- معالجة تفاقم الأزمة الاقتصادية وذلك عن طريق الخلل الواضح في السياسة المالية والتي أدت إلى تدهور أداء القطاعات الاقتصادية والإنتاجية وزيادة الصرف الحكومي.
- معالجة الأزمات الحالية التي يعيشها الشارع السوداني وخصوصا أزمة الخبز والتدهور المريع في قيمة العملة الوطنية.
- إدخال كافة الشركات العامة بما فيها شركات الجيش والأمن تحت مظلة وزارة المالية.
- الطريق الأمثل والوحيد لوقف التقلبات الحالية في الاقتصاد السوداني وسوق النقد يتمثل في إيجاد سلطة نقدية خلاقة ومحكمة وشفافة وليس بطريقة سد الفجوات إضافة إلى وقف التدخلات غير القانونية لشركات الاتصالات وغيرها من الشركات التي تضارب في السوق الموازي وهو الأمر يتطلب تحكم الدولة.
- التوقف عن طباعة النقود فورا ومن ثم العمل على تشجيع الإنتاج وتمكين البنك المركزي من لعب دوره الفني في تنظيم السياسة النقدية والبدء في استخدام آليات محكمة لتحديد سعر الفائدة مع وضع خطة عملية لإصلاح الجهاز المصرفي كشرط أساسي لجذب الإستثمارات الخارجية.
- بما أن الذهب من أهم السلع التصديرية يجب أن تقوم الشركة السودانية للتعددين بشراء كل الذهب المنتج المحلي ومن ثم تصديره ومنع التصدير من قبل الشركات الخاصة.

المطلب الثاني: التجارب الأجنبية

سنتطرق في هذا المطلب لعرض أهم التجارب الأجنبية في سياسة دعم العملة

1- التجربة الألمانية

1-1- نظرة عامة حول الاقتصاد الألماني: ألمانيا هي أكبر إقتصاد وطني في أوروبا، تعتمد السياسة الاقتصادية الألمانية على مفهوم إقتصاد السوق الاجتماعي، الذي هو خليط دقيق من الإشتراكية وحرية الأفراد ويقوم على مبدأ ممارسة الدولة لدورها في ضمان تكافؤ الفرص، ليس فقط الحصول على الوظائف، بل في التأهيل لتلك الوظائف من ناحية على التعليم والتدريب اللازمين، وبالتالي فإن هدف إقتصاد السوق الاجتماعي هو تحقيق أقصى حد من الرخاء مع أفضل ضمان إجتماعي ممكن، وتشكل الصادرات أكثر من ثلث الناتج القومي، بحيث سجلت أعلى فائض تجاري في العالم بقيمة بليون دولار، ممن يجعلها أكبر مصدر رأسمالي عالمي، حيث تنتمي ألمانيا لأكثر بلدان العالم الصناعي تطوراً وفي عام بلغ حجم الناتج القومي المحلي في ألمانيا 2493 مليار يورو، الأمر الذي يعني متوسط دخل الفرد الواحد ما يعادل 29455 يورو، ففي عام 2007 بلغ حجم الصادرات الألمانية 969 مليار يورو بنسبة تعادل ثلث الناتج القومي الإجمالي وبهذا الرقم احتلت ألمانيا مركز الدولة المصدرة رقم واحد في العالم.

وتساهم الصادرات من السلع والخدمات في تحقيق أكثر من ربع الدخل الألماني، كما يقوم على أكثر من خمس فرص العمل على الصادرات والسبب الرئيسي لنجاح ألمانيا المستمر في التصدير يكمن في قوة الشركات ذات الحجم المتوسط، فما يقدر نصف عدد الشركات المصدرة في العالم ذات الحجم المتوسط هي ألمانية، وربع صادرات ألمانيا هي بالضبط من حصة هذه الشركات ومن أبرز الصناعات التي يقوم عليها الاقتصاد الألماني: صناعة الحديد والصلب، الفحم، الإسمنت، الوقود المعدني، الكيماويات، البلاستيك، الآلات، السيارات، القطارات، صناعة السفن، الإلكترونيات، تكنولوجيا المعلومات، الأدوية والأجهزة الطبية، الكحوليات، ويعمل هذا القطاع حوالي 30% من إجمالي الأيدي العاملة في ألمانيا.

1-2- أسباب نجاح وتقدم المارك الألماني

- إمتلاك ألمانيا لأكثر عدد من الشركات للسوق العالمي.

الفصل الثاني: أنظمة الصرف وعرض أهم التجارب الدولية في سياسة دعم العملة

- يعتبر التصدير أحد أبرز أسرار قوة إقتصاد ألمانيا بجانب قلة البطالة وليس الطلب المحلي حيث إحتلت خلال آخر 25 عام 10 مرات المرتبة الأولى في التصدير.
- من أهم الأسباب أيضا قوة الشركات المتوسطة الحجم حيث أن حوالي 50% من عدد الشركات متوسطة الحجم المصدرة حول العالم هي شركات ألمانية 25% من مبادرات ألمانيا من سلع ومنتجات.
- تتصدر أيضا ألمانيا أكبر المعارض التجارية من بين دول العالم حيث يتم تنظيم أكثر من 65%.
- كما يتم أيضا إعداد وتأهيل الكفاءات المتخصصة باستمرار أحد أسرار قوة إقتصاد ألمانيا حيث يستقبل سوق العمل الألماني سنويا أكثر من 100 ألف مهندس ومتخصص بالعلوم الطبيعية ومن خريجي الجامعات والمعاهد.

2- التجربة التركية

2-1- نظرة عامة حول الإقتصاد والعملة التركية: يتميز إقتصاد تركيا بالنمو والتطور، فعند قيام الحكم الجمهوري في العشرينات من القرن العشرين لم تكن تركيا على وجه التقريب سوى دولة زراعية بالكامل، وبفضل توجيه وإشراف الحكومة إزدادت أعداد المصانع من 118 مصنعا في سنة 1923 إلى أكثر من 1000 مصنع سنة 1941 أما اليوم ما يزيد على 30000 مصنع ولكن الزراعة ظلت أحد الأنشطة الاقتصادية التي تحظى بالأهمية، حيث أنها توفر فرص العمل بنسبة 58% من جملة حجم الأيدي العاملة بالبلاد، وعلى أية حال فإن حجم الإنتاج الزراعي يمثل فقط ما يقرب من نسبة 90% من حجم قيمة جميع السلع والخدمات التي يتم إنتاجها في تركيا، وتستوعب الصناعة ما يقرب من 11% فقط من الحجم الكلي للأيدي العاملة للبلاد، ولكن قيمة عائدات الإنتاج الصناعي تفوق قيمة عائدات الإنتاج الزراعي.

وتملك دولة تركيا وسائل الإتصال وخطوط السكك الحديدية والمطارات والمرافق العامة ذات الشأن، كما تسيطر الدولة أيضا على صناعة الفولاذ والتعدين والغابات ومعظم إدارات العمل المصرفي وما يقرب من 400000 هكتار من الأراضي الزراعية، بينما يمتلك القطاع الخاص النسبة العظمى من المزارع والمصانع وشركات البناء.¹

حيث تراجعت العملة التركية تراجعات كبيرة قدرت بنحو 40% منذ بداية العام الحالي، قبل أن تعوض بعض خسارتها عند أقل من سبعة ليرات للدولار، وتحاول السلطات المالية والنقدية بأنقرة مواجهة هذا الإنحدار بإجراءات عديدة تهدف إلى دعم الليرة وضمان إدارة أفضل للسيولة في البلاد.

¹- www.aljaceceera.net,16/04/2021.

الفصل الثاني: أنظمة الصرف وعرض أهم التجارب الدولية في سياسة دعم العملة

لكن ثمة قناعة لدى المسؤولين بأن العوامل السياسية والحرب الاقتصادية ومن آلياتها المضاربات هو ما يدفع العملة التركية نحو حافة الإنهيار.

العوامل التي تحدد دعم العملة التركية في مقدماتها العوامل الاقتصادية بجانب العوامل السياسية والعسكرية أيضا، في خصوص العوامل الاقتصادية يقول المعضادي إن قيمة العملة تتحدد بما لدى هذا البلد من ثروات واحتياجات طبيعية لغاز، نفط، معادن، وبشكل أشمل بما لدى الدولة من أصول أي كان مصدرها، كما تشتد قيمة وقوة العملة أيضا إلى حجم الإحتياجات النقدية، القدرة الإنتاجية والتصدير للبلاد وحسب المعضادي أيضا فإن ثمة عوامل سياسية تدعم مكانة العملة، مثل القوة العسكرية والإنتشار الجغرافي للدولة وربط تجارة بعض السلع المهمة في العالم (النفط نموذجا) بعملة معينة كما هو الحال في الدولار الأمريكي.

2-2- سعر العملة: يقول المدير العام لشركة نماء للإستشارات المالية طه عبد الغني أن الذي يحدد سعر العملة في الأسواق هو العرض والطلب على هذه العملة، كأى سلعة في الأسواق ويضيف أن هناك عوامل كثيرة تتحكم في هذا العرض والطلب بعضها يرتبط بأداء الإقتصاد الحقيقي للدولة وقطاعاتها الإنتاجية والخدمية والبعض الآخر يتعلق بممارسات خطيرة كالمضاربات على العملات، وأوراق الدين.

2-3- أهم المعاملات مع الخارج: يؤكد مرة أخرى طه عبد الغني أن من بين العوامل التقليدية القابلة للقياس التي تتحكم في سعر العملة، نجد وضع الميزان التجاري للبلاد، فكلما كانت الصادرات أقوى من الواردات كلما شهدت العملة المحلية طلب أكبر والعكس صحيح كلما إختل الميزان التجاري لصالح الشركاء التجاريين كلما تراجع الطلب على العملة ودفع سعرها إلى الهبوط أمام العملات الأجنبية الأخرى.

2-4- التضخم وأسعار الفائدة: يعتقد طه عبد الحق أن أي إختلال في الميزان التجاري للبلد يدفع الأسعار نحو الإرتفاع محليا بسبب زيادة تكلفة الإستيراد ما يؤثر على قيمة العملة، ويشير بالمقابل إلى أنه كلما زاد انفاق الدولة على البنية التحتية كلما تسارعت معدلات النمو الإقتصادي وزاد معه الطلب الداخلي والأسعار تباعا، مما يجعل السلطات النقدية تلجأ إلى زيادة أسعار الفائدة لإمتصاص السيولة من الأسواق ومن ثم دفع التضخم إلى الإنخفاض نحو معدلات معقولة.

ويشرح أيضا المعضادي أن من العوامل التي تؤدي إلى إنهيار العملة هو إختلال القوة الشرائية مما يعني إقبال الأفراد على العملات الأجنبية في مقابل تراجع الطلب على العملة المحلية.

الفصل الثاني: أنظمة الصرف وعرض أهم التجارب الدولية في سياسة دعم العملة

2-5- العوامل السياسية: وبعيدا عن العوامل الإقتصادية التقليدية والممارسات المالية الخطرة يعتقد طه عبد الغني أن الظروف السياسية وتوقعات المستثمرين بناءً على مستوى الإضطرابات السياسية تؤثر على قوة العملات.

ويؤكد أيضا أن توقعات المستثمرين بشأن تدفق رؤوس الأموال نحو بلد ما أو خروج هذه الأموال في المستقبل هي من تحدد تحركات هؤلاء المستثمرين بيعا وشراءً للعملات.

كما يعتقد أيضا أن الحروب الإقتصادية والعقوبات والخلافات السياسية وتقلبات أسواق المال على خلفية ذلك تدفع إلى إنخفاض أو إنهيار قيمة العملات.

2-6- أهم نصائح لدعم الليرة التركية

- إن إرتفاع سعر الصرف لن ينعكس بالضرورة بشكل تضخم في الأسواق مادامت الأسعار لم تتأثر بزيادات لافتة ، ولكن تحقيق ذلك يحتاج إلى دعم حكومي مستمر على السلع الرئيسية والمحروقات على وجه التحديد؛
- يقوم البنك المركزي بتحديد القروض والسندات أو إعادة جدولتها، وأن يبادر إلى إصدار صكوك مقومة بالدولار بغض النظر عن موقف أمريكا السياسي والإقتصادي من تركيا؛
- تقوم تركيا أيضا بنشر أدوات لرفع تأشيرات الدخول عن بعض الجنسيات كمواطن ليبيا الذي سيتيح توافدهم الكثيف على البلاد إدخال عملة صعبة يقدرها بعض الخبراء بنحو ستة مليارات دولار خلال عام واحد؛
- إن إنخفاض الليرة التركية أنعش الإقبال على المرافق السياحية خاصة الأسواق والمطاعم التي لم تتأثر أسعار منتجاتها بإرتفاع سعر صرف الدولار؛
- إن السياحة وسيلة جذب حيث تحفل المواقع الإلكترونية التركية بإرشادات لإجراءات من شأن القيام بها الإسهام في دعم الليرة ومن ذلك شراء المنتجات المحلية وترك المستورد ومقاطعة المنتجات الأمريكية والدول المعادية لتركيا.

خلاصة الفصل الثاني

هناك العديد من الأنظمة والنظريات المفسرة لسعر الصرف تهدف إلى إيجاد وتوفير قادة تمكن من خلالها تحويل عملة بلد ما إلى عملة بلد آخر حيث تم في هذا الفصل الوقوف على أهم العوامل والمحددات التي تعتبر من أكثر الأمور أهمية لتحديد مستوى سلامة الاقتصاد وأنه حسب نظام الصرف المتبع. اذن تبحث نظريات سعر الصرف في تفسير تطور أسعار الصرف إنطلاقاً من معطيات إقتصادية تخص بعض المتغيرات كالتضخم ومعدلات الفائدة وكذلك التغيرات في قيمة الصادرات والواردات.

كما تم التطرق أيضاً إلى بعض التجارب العربية والأجنبية التي إنتهجت مجموعة من السياسات لإنتعاش إقتصادياتها عن طريق رفع عملتها.

الفصل الثالث:

علاقة سعر الصرف بالمتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر

(1980-2019)

الفصل الثالث: علاقة سعر الصرف بالمتغيرات الاقتصادية في الجزائر (1980-2019)

أشارت معظم الدراسات النظرية لسعر الصرف إلى أهميته ودوره كأداة لدى السلطات النقدية في التحكم وتسيير دواليب الاقتصاد والحفاظ على التوازنات الداخلية والخارجية للبلد، وضرورة إختيار نظام الصرف الملائم لحمايته من التقلبات التي قد تنتج عنها آثار وخيمة على الاقتصاد.

حيث نهدف من خلال هذا الفصل إلى البحث في الجانب التطبيقي والذي يمثل صلب الدراسة وذلك بالتطرق إلى دراسة حالة الجزائر بالبحث في علاقة المتغيرات الاقتصادية بسعر الصرف خلال الفترة (1980-2019).

تفصيلا لما ذكر أعلاه سيتم تقسيم هذا الفصل إلى المبحثين التاليين التالية:

- ❖ **المبحث الأول:** مسار تطور أنظمة الصرف في الجزائر؛
- ❖ **المبحث الثاني:** دراسة القياسية باستخدام كل من إختبار الإستقرارية وإختبار VEC.

المبحث الأول: مسار تطور أنظمة الصرف في الجزائر

عرف الاقتصاد الجزائري تطبيق عدة نظم لسعر الصرف ارتبطت ارتباطا وثيقا بمراحل التنمية بداية من نظم الصرف الثابت المطبق خلال الفترة 1962-1986 وصولا الى نظام الصرف المرن من خلال التسيير الديناميكي لسعر الصرف بداية من 1987 الذي تبعه اجراءات عديدة منها قابلية تحويل الدينار، وكذا انشاء سوق صرف ما بين البنوك، والذي خلص الى اتباع الجزائر التعويم الموجه وذلك منذ سنة 1997 الى غاية الآن.

المطلب الأول: تطور أنظمة الصرف خلال الفترة (1986-1993)

عرف نظام الصرف الجزائري مباشرة بعد الإستقلال ترتيب الربط بالفرنك الفرنسي الذي كان متبوعا برقابة صارمة على الصرف الأجنبي سنة 1963، وبعد إنشاء الوحدة النقدية "الدينار" في 10 أبريل 1964 أصبح 1 دينار يساوي 1 فرنك، وأصبح سعر الصرف مسيرا إداريا بما يتماشى وأهداف السلطات المركزية، ومباشرة بعد سقوط نظام بريتون وودز سنة 1971 تم الإعتماد على سياسة ربط الدينار الجزائري مقابل سلة من العملات القوية، وفي ظل الإصلاحات الاقتصادية بدأت الجزائر بتبني سياسة التحول من الثبات إلى التسيير الديناميكي لسعر الصرف.¹

1- نظام الربط بسلة العملات في الفترة (1974-1986)

نتيجة للفوضى التي شهدتها النظام النقدي الدولي بعد إنهيار نظام بروتون وودز وتعميم نظام تعويم العملات، لجأت الجزائر إلى ربط الدينار بـ"سلة موزونة من العملات*"، تتكون من 14 عملة حيث تعطي لكل عملة وزنا محدد داخل السلة، وتعتمد في تحديدها على نسبة الواردات في علاقتها مع الشركاء التجاريين الرئيسيين إلى إجمال التجارة الدولية، ويقوم البنك المركزي بمراجعتها دوريا، حيث تهدف هذه السياسة إلى الحفاظ على إستقرار سعر الصرف الحقيقي، فإرتفاع قيمة عملة معينة داخل السلة يعني إنخفاض العملات الأخرى بالنسبة

¹ - محمود حميدات، مرجع سابق، ص ص 154-156.

* سلة موزونة من العملات تتكون من الدولار الأمريكي، الجنيه الإسترليني، الفرنك الفرنسي، الشلنغ، الفرنك البلجيكي، الكورون الداتمركي، النومندي، الكورون السويدي، المارك الألماني، الليرة الإيطالية، الفلولاين الهولندي، البسطا الإسبانية، الدولار الكندي والفرنك الفرنسي.

لنتك العملة والعكس، ويتم حساب سعر صرف الدينار بالنسبة إلى العملات المكونة لسلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي، حيث يحسب التغير النسب لكل عملة بالنسبة للدولار الأمريكي كما يأتي:

$$\frac{(s/jin) - (s/jin)_0}{s/jin} \quad \frac{(s/jio) - (s/jio)_0}{s/jio}$$

0: سنة الأساس (1974)؛ n: يوم التسعير؛ ji: كل عملة من عملات السلة؛

S/jio: سعر الدولار بالنسبة لكل عملة من العملات الصعبة الأخرى المكونة للسلة في سنة الأساس (1974)؛

S/jin: سعر الدولار بالنسبة لكل عملة من الملات الأخرى التي تتكون منها سلة الدينار الجزائري السائد يوم التسعير؛

تؤخذ القيمة الأكبر من بين قيم المتغيرين S/jio أو S/jin كمقام لحساب التغير النسبي.

- حساب المتوسط المرجح بالتغيرات النسبية للعملات التي تتكون منها سلة الدينار بالنسبة للدولار

الأمريكي، أي مجموع التغيرات النسبية S/ji مرجحة بالمعامل ai، حيث يمثل هذا المعامل وزن كل عملة في السلة؛

- حساب سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالنسبة للدينار، ويتم حسابها يوميا وفق الطريقة الآتية:

$$(S/DA)_0 = (S/DA)_n + 1 \text{ (مجموع التغيرات النسبية S/ji مرجحة بالمعامل ai)}$$

(S/DA)n: سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالدينار الجزائري؛

(S/DA)0: سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري سنة الأساس (1974)

- حساب سعر الصرف الدينار بالنسبة للعملات الأخرى المسعرة من طرف البنك المركزي، وتحسب الأسعار

بطريقة أسعار الصرف المتقاطعة، على سبيل المثال المارك الألماني $\frac{S/D}{S/DM} = \frac{DM}{DA}$ ، وبهذه الطريقة يتم

الحصول على قيم الدينار الجزائري بالنسبة لجميع العملات التي تتضمنها السلة.

أصبحت القوة الشرائية للدينار تتحدد وفق علاقة ثابتة بسلة من العملات التي أختيرت على أساس وزنها

وأهميتها في المبادلات الدولية، حيث يلعب الدولار دور الوساطة بإعتباره عملة إرتكازية، وتسمح تسعيرته في

الفصل الثالث: علاقة سعر الصرف بالمتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر (1980-2019)

سوق صرف باريس بتحديد قيمة العملات المكونة للسلة منه تحديد القيمة الخارجية للدينار¹، وقد قدم هذا النظام ميزة إستقرار معدل الصرف، وأصبح سعر صرف الدينار مقيم بأعلى من قيمته مقارنة بباقي العملات، مما أدى إلى ظهور سوق صرف موازي منذ 1974 نظرا لصعوبة الحصول على العملة الأجنبية من السوق الرسمي²، والجدول الآتي يوضح ذلك:

الجدول رقم (03): سعر الفرنك الفرنسي مقابل الدينار الجزائري خلال الفترة (1970-1987)

السنة	1970	1974	1977	1980	1987
السوق الرسمية	1.0	1.0	1.3	0.62	0.8
السوق الموازية	1.0	1.1	1.5	2.0	4.0

Source : Adoka Lakhdar, **Modélisation du taux de change du dinar Algérien à l'aide des modèles ECM**, Thèse de doctorat, Université de Tlemcen, 2011, P 134.

يوضح الجدول رقم (03) تطور سعر الفرنك الفرنسي مقابل الدينار الجزائري للفترة (1970-1987)، حيث كان نشاط السوق الموازية معدوم قبل 1974، لكن نظرا لسياسة الإحتكار المطبقة على الصرف والتي كانت تهدف خلالها السلطات النقدية للحفاظ على الإحتياطي في ظل إختلال توازن ميزان المدفوعات والقيود المفروضة على سوق الصرف الأجنبي الرسمي، كل ذلك ساهم في هروب رؤوس الأموال إلى الخارج ونشأة سوق صرف موازية (السوق السوداء)، وهذا الأمر دفع من يرغب في الحصول على العملة الصعبة يقوم بشرائها بأعلى سعر ممكن لكن بإجراءات أبسط، الشيء الذي شجع مالكي العملة الصعبة على زيادة نشاطهم في السوق الموازية بدلا من السوق الرسمية.

إن التسيير الإداري للدينار كان يعتبر رمز للسيادة الوطنية بالرغم من أنه كان بعيدا كل البعد عن النظرة الاقتصادية الفاحصة، وقد تواصل هذا الوضع إلى غاية سنة 1986، حيث وجد الاقتصاد الجزائري نفسه في مواجهة تزواج أزمتين ذات منشأ خارجي، الأولى متعلقة بالتدهور الرهيب في أسعار المحروقات، والثانية متعلقة بتذبذب قيمة الدولار في أسواق الصرف العالمية، علما أن تقويم الإيرادات والصادرات تكون بدلالة الدولار، مما

¹ - نعمان السعيد، البعد الدولي للنظام النقدي برعاية صندوق النقد الدولي، ص ص 157-158، 237.

² - Adouka Lakhdar, Op cite, P 134.

جعل السلطات تسارع نحو التركيز على إمتصاص إختلال التوازنات النقدية والمالية بإحداث تغيير جذري في سعر صرف الدينار.¹

2- نظام التسيير الديناميكي لسعر الصرف في ظل الإصلاحات الأساسية (1987-1993)²

إن إنتقال الجزائر من إقتصاد موجه إلى إقتصاد السوق والتخلي عن الإشتراكية للتوجه نحو الليبرالية حمل في طياته مجموعة من الإصلاحات الإقتصادية تمثلت في قانون القرض والبنك 1986، قانون إستقلالية البنوك 1988 وقانون النقد والقرض 1990، أما فيما يخص الإجراءات المتعلقة بنظام الصرف في ضوء الإصلاحات تمثلت فيما يأتي:

2-1- الإنزلاق التدريجي: هو إجراء يستهدف تخفيض قيمة الدينار بصفة تدريجية، حيث تم العمل به طوال الفترة إضافة إلى لجوء الجزائر إلى صندوق النقد الدولي في 30 ماي 1989 (الإستعداد الإئتماني الأول) الذي تمكنت فيه الجزائر من الحصول على 155.5 مليون وحدة سحب خاصة لدعم الإصلاحات الإقتصادية.

عملت الجزائر على تطبيق أسلوب التخفيض التدريجي للعملة، فإنتقل بذلك سعر الصرف من 4.936 إلى 10.476 دينار للدولار الواحد من نهاية 1987 إلى نهاية ديسمبر 1990، و 15.889 دينار للدولار في نهاية جانفي 1991، أي أن قيمة الدينار إنخفضت في مدة ثلاثة أشهر ب 70%، وهذا دون تصريح رسمي من طرف السلطات النقدية، وفي نهاية سبتمبر 1991 وبعد إستقرار الدينار لمدة ستة أشهر متتالية قامت السلطات النقدية ممثلة في مجلس النقد والقرض الدولي (الإستعداد الإئتماني الثاني) في جوان 1991 الذي تحصلت بموجبه الجزائر على 300 مليون وحدة سحب خاصة، ولقد كان الهدف من عملية التخفيض تحقيق ما يأتي:

- جعل الصادرات الجزائرية أكثر تنافسية في السوق العالمية وتصحيح إختلال النقدي الداخلي؛
- تقريب سعر الصرف الرسمي من سعر الصرف الموازي؛
- جعل الدينار قابلا للتحويل بالنسبة للإيرادات المتأتية من الصادرات غير المحروقات والمواد المعدنية؛
- رفع الدعم عن المنتجات المحلية وترك أسعارها تتحدد حسب تفاعل قوى العرض والطلب في السوق؛

¹- نعمان السعيد، مرجع سابق، ص 238.

²- المرجع نفسه، ص 139-240.

- الحصول على مساعدات مالية جراء تطبيق الشروط الواردة في إتفاقية الإستعداد الائتماني.

بقي الدينار الجزائري عند مستوى 22.5 دينار مقابل دولار أمريكي واحد إلى أن تم إبرام إتفاق آخر مع صندوق النقد الدولي بتاريخ أبريل 1994، والذي إنجاز عنه تخفيض الدينار بـ 40.17% إثر إصلاحات التعديل الهيكلي.

المطلب الثاني: تطور نظام الصرف في ظل برنامج التعديل الهيكلي (1994-1998)

أرسلت الحكومة الجزائرية في مارس 1994 رسالة إلى صندوق النقد الدولي تطلب فيها إعادة جدولة ديونها بعد فشل لإتفاقيتي اللجوء السري للمؤسسات النقدية الدولية (ماي 989 وجوان 1991)، مع قبول التفاوض بشكل علني حول شروط برنامج الإستقرار الاقتصادي الشامل¹، تحصلت الجزائر بموجبها على قرض مقدر بـ 457.2 مليون وحدة سحب خاصة، صاحبه إتفاق مع البنك العالمي للحصول على قرض بـ 374 مليون دولار في إطار قروض تمويل الطوارئ، ومرحلة التعديل الهيكلي متوسطة الأجل (22 ماي 1995-21 ماي 1998) حدد مبلغ هذا الإتفاق بقيمة 1169.28 مليون وحدة سحب خاصة، أي ما يعادل 1.8 مليار دولار، وقد ركزت الإتفاقتين على تحقيق ما يأتي²:

- تقليص عبئ خدمة الديون الخارجية ورفع نسبة الإيداع الوطني؛

- الحد من توسع الكتلة النقدية وتعديل سعر صرف الدينار.

يعتبر برنامج التعديل الهيكلي مرحلة حاسمة في تاريخ الدينار من خلال تطبيق الإجراءات التخفيضي المرتكز على أسلوب المرونات، لذلك شرعت الجزائر بتخفيض قيمة الدينار وإستبدال نظام الرقابة على الصرف المتعلق بالإتفاقيات بين المؤسسات العمومية والمؤسسات الأجنبية بنظام الموازنات بالعملة الصعبة، الذي يتم فيه تصحيح الموازنات مراعاة للإحتياجات الحالية والمرتبقة من العملات الأجنبية لكل مؤسسة، وإدراج هذه

1- عبد المجيد بوزيدي، تسعينات الاقتصاد الجزائري، ترجمة: جريب أم الحسن، موفم للنشر، الجزائر، ص 7.

2- بعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص 195.

الإحتياجات في ميزانية العملات الصعبة في الغرفة التجارية¹، ويمكن إبراز إجراءات نظام الصرف خلال تلك الفترة فيما يأتي:

1- سياسة التخفيض

أرغمت السلطات على إنتهاج سياسة تخفيض قيمة الدينار بـ 7.3% في مارس 1994 ثم 40.17% في أبريل من نفس السنة، بعد أن بدأت الجزائر في تطبيق برنامج التعديل الهيكلي منذ سنة، حيث أصبح فيها تعديل سعر الصرف من أهم الإجراءات المتخذة وذلك من أجل البحث عن التوازنات الخارجية، وعلى ضوء هذا القرار أصبح سعر الصرف يمثل 36 دينار للدولار، كما تم الاتفاق مع صندوق النقد الدولي على تقنية جديدة لتحديد سعر صرف مفاها أن يسمح مجلس النقد والقرض بإنزلاق العملة إلى غاية 40 دينار للدولار، حيث بدأ الإعتماد على هذه الطريقة في بداية الثلث الأخير من سنة 1994 إلى أواخر سنة 1995، وتمثل هذه العملية مرحلة إنتقالية وتجريبية لتطبيق نظام الصرف العائم تمرينا للبنوك التجارية وبنك الجزائر، ومهلة لإعداد القوانين والإجراءات لمواجهة متطلبات سوق الصرف.²

الجدول رقم (04): تطور معدل الصرف للدولار مقابل الدينار خلال الفترة (1993-1998)

السنة	1993	1994	1995	1996	1997	1998
السوق الرسمية	24.1	42.9	52.2	56.2	58.4	60.6

المصدر: علي بظاهر، سياسات التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 01، 2004، ص 190.

يوضح الجدول رقم (04) الإنخفاض المفاجئ لسعر الصرف سنة 1994 الناجم عن الإجراءات المشددة التي تبنتها الجزائر نتيجة إبرام العقد مع صندوق النقد الدولي، وإستمر التخفيض طوال فترة التعديل الهيكلي والهدف من ذلك تقييم الدينار بقيمته الحقيقية ليتماشى مع الشروط المفروضة في البرنامج.

¹ - محمد راتول، الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقييم، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة ورقلة، العدد 04، 2004، ص 245-246.

² - بلعروز بن علي، إنعكاس الإصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد (30)، 2003، ص 35-36.

2- قابلية الدينار للتحويل

لقد بدأت الجزائر تطبيق سياسات تصحيح تسمح بالتبادل الحر لعملتها المحلية مقابل العملات الأجنبية منذ سنوات التسعينات، وتعتبر سنة 1994 البداية الفعلية لقابلية تحويل الدينار نتيجة تحرير مدفوعات الإستيراد والتي كان لها أثر محسوس على تثبيت وتحديد سعر الصرف في ضوء تفاعل العرض والطلب، وفقا لمبدأ البحث عن التوازن الخارجي تطبيقا لنظرية أسلوب المرونات¹، حيث ركزت السلطات جهودها على الإتجاه نحو "القابلية الجارية للتحويل" وهي تختلف عن "القابلية الكاملة للتحويل" التي من مؤداها إزالة جميع قيود الصرف المفروضة على كل من المعاملات الدولية الجارية وإنتقال رؤوس الأموال، لذلك فقد خصص بنك الجزائر الطلب على العملات الأجنبية لتحقيق المدفوعات أو التحويلات الموجهة أساسا للمعاملات الجارية وليس لتحويلات رؤوس الأموال غير المرخصة، وبالتالي دخلت الجزائر مرحلة قابلية تحويل الدينار التي تبعثها في نفس الوقت إجراء الرقابة على الصرف المطبق بصرامة، خاصة فيما يتعلق الأمر بالتوافق بين التدفقات المالية وتدفقات السلع والخدمات بين الجزائر وباقي دول العالم.²

3- نظام جلسات التثبيت³

باعتبار أن قابلية الدينار للتحويل يتطلب وضع نظام يتحدد فيه السعر وفق تفاعل قوى العرض والطلب في السوق، الشيء الذي يسمح بالإرتفاع التدريجي لحجم المبادلات الخارجية، لذلك فقد بادر بنك الجزائر في 1994/10/01 بتنظيم جلسات أسبوعية للتثبيت، الهدف منها هو تحديد سعر الصرف من خلال مناقصات العرض والطلب قصد خفض قيمة الدينار على مستوى السوق الموازية وتقليص أنشطة هذه الأخيرة، ويمكن توضيح العوامل التي ساعدت على إنشاء نظام جلسات التثبيت فيما يأتي:

- نجاح برنامج الإستقرار والتحكم في الوضع النقدي (الفعالية في مجال الضبط النقدي)؛
- إتجاه معدلات التضخم نحو الإنخفاض وتحسن مستوى الإحتياطات من العملة الصعبة.

¹-علي بطاهر، سياسات التحرير والإصلاح الإقتصادي في الجزائر، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف، العدد (01)، 2004، ص ص 189-190.

²- سمير آيت يحي، التعويم المدار للدينار الجزائري بين التصريحات والواقع، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد (09)، 2011، ص 7.

³- نعمان السعيد، مرجع سابق، ص ص 240-241.

أما بخصوص طريقة عمل نظام التثبيت، فكانت عبارة عن جلسات تضم ممثلي البنوك التجارية تحت إشراف بنك الجزائر، وكانت تقام أسبوعيا في البداية ثم أصبحت يومية في مرحلة لاحقة، حيث يقوم بنك الجزائر عند فتح الجلسة بعرض المبلغ المتاح من العملات الصعبة معبرا عنه بدلالة العملة المحورية (الدولار)، على أساس سعر الصرف الأدنى، وحينما تقوم البنوك بعملية طلب المبلغ المراد الحصول عليه وبالسعر الذي يناسبها، يتم تعديل الدينار تدريجيا من خلال عرض العملات الصعبة من بنك الجزائر والطلب عليها من طرف البنوك التجارية إلى أن يتحدد سعر صرف الدينار عند أقل سعر معروض من طرف البنوك المشاركة.

إن آلية تنظيم السوق من خلال عمليات العرض والطلب أدت إلى زوال نظام التثبيت الإداري لقيمة الدينار، وبرز سعر صرف شبه حقيقي، إلا أن عرض العملات بقي حكرا على بنك الجزائر وذلك لوجود عوامل تحدد مبلغ العملات المعروضة وتسعيرة الدينار من بينها نحو إحتياطات الصرف وتطور سعر صرف الدولار على مستوى السوق الدولية، وقد إستمر العمل بنظام جلسات إلى غاية ديسمبر 1995.

المطلب الثالث: إقامة سوق الصرف ما بين البنوك وإنتقال الدينار إلى التعويم الموجه

لقد ساعد تطبيق برنامج التعديل الهيكلي على إنشاء التحويل التجاري الفعال للدينار، من خلال تبني شروط للإستقرار الإقتصادي بإعادة التوازن في الأسعار النسبية، تعديل سعر صرف الدينار وتطبيق أدوات السياسة النقدية والمالية المناسبة، وهذا ما شجع على إنشاء سوق الصرف ما بين البنوك كمرحلة نهائية لإصلاح نظام الصرف.

1- إنشاء السوق

في 23/12/1995 أصدر بنك الجزائر لائحة 95-08 تتضمن إنشاء سوق الصرف بين البنوك، والذي يمثل المكان الذي يتم فيه بيع وشراء العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل الدينار بشكل حر يوميا بين جميع البنوك بما فيها البنك المركزي والمؤسسات المالية، وإصدار لائحة 79-95 ليوم 27/12/1995 المتعلق بطريقة عمل السوق وكيفية معالجة عمليات الصرف (بيع وشراء) على الحساب ولأجل بين العملة المحلية والعملات الأجنبية الأخرى القابلة للتحويل بحرية، وإنطلق نشاطه رسميا في 02/01/1996، حيث تتحدد

أسعار الصرف وفق ميكانيزم العرض والطلب، ومنذ ذلك الحين أصبح تسيير سعر صرف الدينار يتم حسب نظام التعويم المدار، مما يمكن البنك المركزي من تعديله إن كان لذلك ضرورة.

2- تقسيمات السوق

وينقسم هذا السوق إلى سوق صرف عاجل spot وسوق آجل Forward.¹

تم إعتبار بنك الجزائر المسؤول عن تنظيم سوق الصرف الأجنبي بين البنوك، أما البنوك التجارية والمؤسسات المالية تتدخل في هذا السوق في إطار جهاز لامركزي يعمل وفق تعليمات من بنك الجزائر²، ويشغل هذا السوق بصفة مستمرة وينجز المتدخلون فيه عملياتهم كل أيام الإفتتاح، كما تعالج العمليات بواسطة الهاتف، التلكس... إلخ، ويرخص للبنوك والمؤسسات المالية في إطار تسيير خزينتها العمومية القيام بما يأتي:

- بيع العملة الوطنية للبنوك غير المقيمة مقابل العملات الأجنبية القابلة للتحويل؛
- بيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل العملة الوطنية المودعة في حساب الدينارات المحولة؛
- بيع وشراء العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل عملات أجنبية أخرى قابلة للتحويل؛
- بيع وشراء العملات بين المتدخلين في السوق البيئية للعملات القابلة للتحويل بحرية مقابل العملة الوطنية؛
- تحفيز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على النمو وتشجيعها على تنمية قدراتها التنافسية، وزيادة اللجوء إلى الإنتاج الإحلالي للواردات، مع تعزيز الرقابة الداخلية والخارجية للمؤسسات الاقتصادية خاصة البنوك التجارية والمؤسسات المالية إتجاه مختلف المخاطر المرتقبة كمخاطر الصرف.

1- Abdelouahab keramane, Présentation du marché interbancaire des changes, accessed 29/05/2021: www.bank-of-algeria.dz/marcheint1.htm.

2 - Reglement N 95-08, relatif au Marché des Changes, Du 23 Decembre 1995.

المبحث الثاني: تحليل العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية الكلية وسعر الصرف في الجزائر
(1980-2019)

تبنى نماذج السلاسل الزمنية عادة على خصائص أساسية متمثلة في الاستقرار، والخطية والطبيعية فالسلاسل الزمنية من أهم أساليب القياس المستخدمة في التوقع، وتعتمد بالدرجة الأولى عنصر الزمن كعامل مستقل لتحديد وتفسير الظاهرة المدروسة واستعمال قيم المتغير التابع لفترات سابقة أي دراسة سلوك هذا المتغير في الماضي، وهذا ما سيتم اعتماده في دراستنا باستخدام اختبار الاستقرار والتكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ الموجه، لمعرفة طبيعة العلاقة بين سعر الصرف و المتغيرات الاقتصادية في الجزائر في الفترة بين 1980 الى غاية 2019 .

المطلب الأول: مفهوم الإستقرارية

في هذا المطلب سيتم التطرق إلى مفهوم كل من إختبار الاستقرار ونموذج التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ.

1- تعريف الاستقرار

السلسلة الزمنية المستقرة هي تلك لا تتغير خصائصها عبر الزمن، وتكون السلسلة الزمنية مستقرة إذا كان المتوسط لـ (X) ثابت عبر الزمن أي أن "E(x)=u" والتباين ثابت عبر الزمن "VAR(X)=δU²"، والتباين المشترك يعتمد على فترات الإبطاء "COV(Xt,Xt-s)"، أي أن القيم "Xt,Xt-s" متباطئة تكون بدلالة طول الفترة بينما تكون مستقلة عن الزمن، أي أن الزمن لا يلعب دور في تحديد العلاقة بينهما، ولتوضيح ذلك لابد من معرفة ما يلي:

1-1- إختبارات الاستقرار: تعد اختبارات استقرار السلاسل الزمنية من المواضيع المهمة في التحليلات الاقتصادية الحديثة، ولمعرفة أن السلسلة مستقرة هناك العديد من الاختبارات تتمثل فيما يلي:

1-1-1- اختبار دالة الارتباط الذاتي "Autocorrelation function": سميت بهذا الإسم لأنها تعتمد على طول المتباطات وتكون السلسلة مستقرة إذا تميل إلى الصفر كلما زاد طول المتباطات، ومعدل الارتباط البسيط بين (X_t, X_{t-1}, X_{t-2}) ويتم توضيحه من خلال العلاقة التالية:¹

$$ACF = \frac{\sum X_t.X_{t-1}}{\sum (X_t)^2}$$

1-1-2- طريقة الرسم: يمكن إكتشاف استقرارية السلال الزمنية من خلال رقم المتغير "Yt" على محور العمود ضد الزمن "t"، فإذا كانت مشاهدات المتغير تأخذ اتجاه الزيادة أو الانخفاض مع الزمن فهذا يعني أن السلسلة غير مستقرة، أما إذا كان رسم المشاهدات متغير معين عبر الزمن تنتزع حول متوسطها بحيث يمكن حصرها بين قيمتين حد أعلى وحد أدنى فتكون السلسلة مستقرة.²

1-1-3- اختبار ديكي فولر "Dicky-fuller": بالرغم من تعدد اختبارات جذور الوحدة إلا أن أهمها وأكثرها شيوعا في الدراسات الاقتصادية هو اختبار ديكي فولر، ولإجراء هذا الاختبار يتم عبر الخطوات التالية:

$$\Delta Y_t = b_0 + b_1 T + \delta Y_{t-1} + \rho \sum_{i=1}^m \Delta Y_{t-i} + \epsilon_t \dots \dots \dots \rho^3$$

ويوصف هذا النموذج باختبار ديكي فولر الموسع بحيث تصبح "εt" غير مرتبط ذاتيا وفي ظل وجود هذه المتغيرات (الوسط صفر، والتباين ثابت، والمتغيرات العشوائية مستقلة)، يسمى حد الخطأ بالضجيج الأبيض.

- الخطوة الثالثة: لإختبار فرض جذر الوحدة "Unite root" في سلسلة زمنية ما تبدأ بتحديد عدد فترات الإبطاء (ΔY_{t-j}) ، ولمعرفة عدد فترات الإبطاء المثلى هناك عدة طرق، منها طريقة "Schwarz" وطريقة "Amemiya".

¹ - يحي حمود حسن وحسام الدين زكي، تحليل العلاقة بين أسواق النفط والسياسة النفطية العراقية بالإتماد على السلاسل الزمنية، مجلة الغرى في العلوم الاقتصادية والإدارية، العدد (08)، الإصدار (25)، جامعة الكوفة، العراق، 2012، ص ص 09-10.

² - المرجع نفسه، ص 10، 11.

³ - المرجع نفسه، ص 11.

- الخطوة الرابعة: المهم في المعادلات السابقة معلمة " δ " المتغير المتباطئ لذا يتم اختيار فرضية العدم بأن: ($H_0\delta=0$) وفي هذه الحالة المتغير غير مستقل، بالمقابل الفرضية البديلة ($H_0\delta\neq 0$) فإذا كانت " δ " لا تساوي الصفر نرفض فرضية العدم بعدم إستقرار الدالة ونستنتج عدم وجود جذور الوحدة ومعناه أن المتغير مستقر.

1-3-2- طرق معرفة عدد فترات الإبطاء: تتمثل هذه الطرق فيما يلي:¹

- طريقة أكايك "Akaike": وتحدد أولاً أقصى فتر إبطاء من خلال أخذ الصيغة التالية:

$$K_{\max} = \text{int} . 12 \left(\frac{N}{100} \right)^{\frac{1}{Y}}$$

حيث أن: "int" يمثل أقرب عدد صحيح للمقدار، و "N" يمثل عدد المشاهدات.

- طريقة آماميا "Amemiya": وهي من الطرق السهلة، حيث يتم تقدير المتغير بدلالة المتغير نفسه متباطئ بفترة واحدة بطريقة واحدة بطريقة المربعات الصغرى "OLS" ونلاحظ معنوية الإبطاء " β_1 ".

2- مفهوم التكامل المشترك

ظهرت تقنية التكامل المشترك في أواسط الثمانينات على يد كل من (1983) Granger و (1987) Engel، وارتكز تطورها قبل كل شيء على صحة فرضية استقرارية السلاسل الزمنية، وهي ناتجة عن عملية الدمج بين تقنية "Box Jenkins" والتقارب الحركي لنماذج تصحيح الخطأ، وترتكز هذه على السلاسل الزمنية الغير مستقرة، في حين تكون التركيبات الخطية التي فيما بينها مستقرة، ووجود التكامل المشترك مرتبط باختبارات الجذر الوجودي للتحقق من استقرار السلاسل، كما تسمح هذه الاختبارات من التأكد من وجود تكامل مشترك أي التقارب بين سيرورات السلاسل الزمنية.²

2-1- خصائص التكامل المشترك وشروطه: تكون سلسلة زمنية معينة متكاملة من الدرجة "d" أي $X_t \rightarrow I(d)$ ، إذا تم حساب الفروقات "d" مرة من أجل جعل السلسلة مستقرة.

¹- يحي حمود حسن وحسام الدين زكي، مرجع سابق، ص 12.

²- محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي (محاضرات وتطبيقات)، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الجزائر، 2011، ص 289.

لتكن السلسلة زمنية (X_{1t}) مستقرة وسلسلة أخرى (X_{2t}) متكاملة من الدرجة الأولى:

$$X_t \rightarrow I(1) \quad X_t \rightarrow I(0)$$

تعتبر السلسلة $(Y_t = X_{1t} + X_{2t})$ غير مستقرة، لأن جمع السلسلتين (الأولى مستقرة) والثانية غير مستقرة تحتوي على اتجاه عام.¹

2-2- طرق إيجاد التكامل المشترك: توجد طريقتين معتمدين لإيجاد التكامل المشترك أحدهما تقليدية لـ "Engel & Granger" والأخرى حديثة لـ "Johansen".

2-2-1- طريقة "Engel & Granger": وتتبع الخطوات التالية:²

- رسم الشكل البياني للسلاسل الزمنية الأصلية للمتغيرات المتجمعة؛
- تقدير معالم المعادلة بالمربعات الصغرى العادية "OLS"؛
- اختيار استقرار البواقي بالجزر الوجدوي.

2-2-2- طريقة جوهانسن "JOHANSEN"³: وهي الطريقة أكثر حداثة تعتمد على تقدير شعاع الإنحدار الذاتي باستخدام المعقولية (الإمكان) العظمى حيث تفترض وجود (P) من المتغيرات الاقتصادية في شعاع واحد للإنحدار الذاتي من الدرجة (K) وتنطلق من فرضيتين:

- (H_0) : تفترض عدم وجود تكامل مشترك عند مستوى دلالة معين (5%، 1%).
- (H_1) : تفترض وجود تكامل مشترك.

المطلب الثاني: تحليل ومناقشة علاقة المتغيرات الاقتصادية الكلية بسعر الصرف في الجزائر

خلال الفترة (1980-2019) باستخدام نموذج "VECM"

¹ محمد شيخي، مرجع سابق، ص 289.

² بن قالة إسماعيل، نحو بناء نموذج هيكلي تنبؤي للإقتصاد الجزائري (للفترة ما بين: 1970-2009)، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2014، ص 211.

³ المرجع نفسه، ص 211.

لتحديد العلاقة بين سعر الصرف وبعض المتغيرات الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة 1980 الى غاية 2019، سيتم استخدام برنامج الفايوس و بتحديد اختبار الإستقرارية و نموذج شعاع تصحيح الخطأ VEC .

1- دراسة استقرارية سلاسل متغيرات الدراسة باستخدام اختبار ديكي فولر الموسع "ADF".

سيتم فيما يلي اختبار اسقرارية كل سلسلة زمنية على حدا باستخدام اختبار ديكي فولر الموسع "ADF"

1-1- اختبار الإستقرارية لسعر الصرف TC: كما هو موضح في الجدول الموالي :

جدول رقم (05) اختبار جذر الوحدة لسعر الصرف باستخدام " ADF "

Null Hypothesis: LNTC has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)				
		t-Statistic	Prob.*	
Augmented Dickey-Fuller test statistic				
		-1.778915	0.3851	
Test critical values:				
	1% level	-3.610453		
	5% level	-2.938987		
	10% level	-2.607932		
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(LNTC) Method: Least Squares Date: 05/24/21 Time: 10:57 Sample (adjusted): 1981 2019 Included observations: 39 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNTC(-1)	-0.034014	0.019121	-1.778915	0.0835
C	0.205510	0.069818	2.943497	0.0056
R-squared	0.078789	Mean dependent var	0.088135	
Adjusted R-squared	0.053892	S.D. dependent var	0.146564	
S.E. of regression	0.142560	Akaike info criterion	-1.008191	
Sum squared resid	0.751961	Schwarz criterion	-0.922881	
Log likelihood	21.65973	Hannan-Quinn criter.	-0.977583	
F-statistic	3.164538	Durbin-Watson stat	1.305474	
Prob(F-statistic)	0.083471			

المصدر: مخرجات برنامج "EViews"

تم ترميز سعر الصرف بالرمز TC وهو يدل على العملية التي يتم بمقتضاها استبدال عدد الوحدات من العملة المحلية بوحدة واحدة من العملة الأجنبية.

أما عن الإختبار، فقد تم في البداية اختبار الإستقرارية عند المستوى وذلك بالتجريب في حالة وجود حد ثابت، لكن الناتج لم يكن ذات معنوية لذلك تم تطبيق الفرق الأول.

من خلال المخرجات نلاحظ ان القيمة المحسوبة لاحصائية تاو أقل من القيمة المجدولة وعليه تقبل فرضية العدم التي تنص على عدم استقرارية السلسلة، وهذا ما تؤكد القيمة الاحتمالية المرافقة للاختبار والتي هي اكبر من 0.05.

جدول رقم (06) اختبار جذر الوحدة لسعر الصرف للفرق الأول باستخدام "ADF"

Null Hypothesis: D(LNTC) has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)				
		t-Statistic	Prob.*	
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.025890	0.0034	
Test critical values:	1% level	-3.615588		
	5% level	-2.941145		
	10% level	-2.609066		
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(LNTC,2) Method: Least Squares Date: 05/24/21 Time: 11:02 Sample (adjusted): 1982 2019 Included observations: 38 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNTC(-1))	-0.622993	0.154747	-4.025890	0.0003
C	0.053493	0.026551	2.014737	0.0514
R-squared	0.310448	Mean dependent var		-0.002476
Adjusted R-squared	0.291294	S.D. dependent var		0.165638
S.E. of regression	0.139442	Akaike info criterion		-1.051147
Sum squared resid	0.699982	Schwarz criterion		-0.964958
Log likelihood	21.97178	Hannan-Quinn criter.		-1.020481
F-statistic	16.20779	Durbin-Watson stat		2.058814
Prob(F-statistic)	0.000280			

المصدر: مخرجات برنامج "EViews"

في حالة وجود ثابت فهذا يدل على ان هناك معنوية للاختبار وان السلسلة مستقرة عند الفرق الاول مثل ما هو موضح في الجدول اعلاه، ولذلك يمكن القول بان السلسلة مستقرة عند الفرق الاول ولا يوجد بها جذر الوحدة .

1-2- اختبار الإستقرارية لناتج المحلي الاجمالي "GDP": كما هو موضح في الجدول الموالي:

جدول رقم (07) اختبار جذر الوحدة لنتائج المحلي الإجمالي باستخدام "ADF"

Null Hypothesis: LNGDP has a unit root					
Exogenous: None					
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)					
			t-Statistic	Prob.*	
Augmented Dickey-Fuller test statistic			2.744480	0.9980	
Test critical values:	1% level		-2.627238		
	5% level		-1.949856		
	10% level		-1.611469		
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.					
Augmented Dickey-Fuller Test Equation					
Dependent Variable: D(LNGDP)					
Method: Least Squares					
Date: 05/24/21 Time: 11:22					
Sample (adjusted): 1982 2019					
Included observations: 38 after adjustments					
	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
	LNGDP(-1)	0.000482	0.000176	2.744480	0.0094
	D(LNGDP(-1))	0.456167	0.150568	3.029648	0.0045
	R-squared	0.203126	Mean dependent var		0.027149
	Adjusted R-squared	0.180990	S.D. dependent var		0.022015
	S.E. of regression	0.019924	Akaike info criterion		-4.942626
	Sum squared resid	0.014290	Schwarz criterion		-4.856438
	Log likelihood	95.90990	Hannan-Quinn criter.		-4.911961
	Durbin-Watson stat	1.998008			

المصدر: مخرجات برنامج "EViews"

تم ترميز الناتج المحلي الإجمالي "GDP" فهو مؤشر اقتصادي يقيس القيمة النقدية لاجمالي السلع والخدمات التي انتجت داخل بلد وبعد اجراء الاختبار على وجود جذر الوحدة عند المستوى خالي من الإتجاه العام والثابت، اتضح أن السلسلة غير مستقرة عند المستوى لذلك تم اجراء الاختبار على الفرق الاول وهذا ما يوضحه الجدول الموالي :

جدول رقم (08) اختبار جذر الوحدة لنتائج المحلي الإجمالي للفرق الأول باستخدام "ADF"

Null Hypothesis: D(LNGDP) has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)				
			t-Statistic	Prob.*

Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.618026	0.0099
Test critical values:		
1% level	-3.615588	
5% level	-2.941145	
10% level	-2.609066	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LNGDP,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/24/21 Time: 11:24
 Sample (adjusted): 1982 2019
 Included observations: 38 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNGDP(-1))	-0.543765	0.150293	-3.618026	0.0009
C	0.014504	0.005272	2.751234	0.0092
R-squared	0.266655	Mean dependent var		-0.000568
Adjusted R-squared	0.246284	S.D. dependent var		0.022939
S.E. of regression	0.019915	Akaike info criterion		-4.943479
Sum squared resid	0.014278	Schwarz criterion		-4.857290
Log likelihood	95.92610	Hannan-Quinn criter.		-4.912813
F-statistic	13.09011	Durbin-Watson stat		1.998817
Prob(F-statistic)	0.000904			

المصدر: مخرجات برنامج "EViews"

من خلال نتائج اختبار الفرق الأول اتضح ان السلسلة الزمنية للناتج المحلي الاجمالي مستقرة عند مستوى الفرق الاول اي يعني انها مستقرة عند المستوى الأول.

1-3- اختبار الإستقرارية التضخم "INF": كما هو موضح في الجدول الموالي:

جدول رقم (09) اختبار جذر الوحدة للتضخم باستخدام "ADF"

Null Hypothesis: LNINF has a unit root
 Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.576544	0.1064
Test critical values:		
1% level	-3.610453	
5% level	-2.938987	
10% level	-2.607932	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LNINF)

Method: Least Squares

Date: 05/24/21 Time: 11:25

Sample (adjusted): 1981 2019

Included observations: 39 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNINF(-1)	-0.320518	0.124399	-2.576544	0.0141
C	0.545850	0.254162	2.147644	0.0384
R-squared	0.152126	Mean dependent var		-0.040626
Adjusted R-squared	0.129211	S.D. dependent var		0.756762
S.E. of regression	0.706181	Akaike info criterion		2.192029
Sum squared resid	18.45158	Schwarz criterion		2.277340
Log likelihood	-40.74457	Hannan-Quinn criter.		2.222638
F-statistic	6.638577	Durbin-Watson stat		2.244320
Prob(F-statistic)	0.014104			

المصدر: مخرجات برنامج "EViews"

تم ترميز التضخم بالرمز "INF" وهو يدل على كل زيادة في كمية النقد المتداول تؤدي إلى الزيادة في المستوى العام للأسعار.

أما عن الاختبار فقد تم في البداية اختبار الاستقرار عند المستوى وذلك بالتجريب في حالة وجود حد ثابت، لكن الناتج لم يكن ذات معنوية لذلك تم تطبيق الفرق الأول. وهذا ما يوضحه الجدول الموالي :

جدول رقم (10) اختبار جذر الوحدة للتضخم للفرق الأول باستخدام "ADF"

Null Hypothesis: D(LNINF) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.553776	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.615588	
5% level	-2.941145	
10% level	-2.609066	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LNINF,2)
Method: Least Squares
Date: 05/24/21 Time: 11:26
Sample (adjusted): 1982 2019
Included observations: 38 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNINF(-1))	-1.348353	0.157632	-8.553776	0.0000
C	-0.060402	0.117777	-0.512845	0.6112
R-squared	0.670230	Mean dependent var		-0.031960
Adjusted R-squared	0.661070	S.D. dependent var		1.246595
S.E. of regression	0.725739	Akaike info criterion		2.247943
Sum squared resid	18.96108	Schwarz criterion		2.334132
Log likelihood	-40.71091	Hannan-Quinn criter.		2.278608
F-statistic	73.16708	Durbin-Watson stat		1.967612
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: مخرجات برنامج "EViews"

في حالة وجود ثابت فهذا يدل على ان هناك معنوية للاختبار وان السلسلة مستقرة عند الفرق الأول مثل ما هو موضح في الجدول أعلاه ,ولذلك يمكن القول بان السلسلة مستقرة عند الفرق الاول ولا يوجد بها جذر الوحدة.

1-4- اختبار الإستقرارية للكتلة النقدية "M1": كما هو موضح في الجدول الموالي:

جدول رقم (11) اختبار جذر الوحدة للكتلة النقدية باستخدام "ADF"

Null Hypothesis: LNM1 has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.877142	0.3392
Test critical values:	1% level		-3.610453	
	5% level		-2.938987	
	10% level		-2.607932	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(LNM1)				
Method: Least Squares				
Date: 05/24/21 Time: 11:28				
Sample (adjusted): 1981 2019				
Included observations: 39 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNM1(-1)	-0.014084	0.007503	-1.877142	0.0684
C	0.527595	0.210752	2.503385	0.0168
R-squared	0.086953	Mean dependent var		0.132651
Adjusted R-squared	0.062276	S.D. dependent var		0.078981
S.E. of regression	0.076483	Akaike info criterion		-2.253589
Sum squared resid	0.216434	Schwarz criterion		-2.168278
Log likelihood	45.94498	Hannan-Quinn criter.		-2.222980
F-statistic	3.523661	Durbin-Watson stat		1.611728
Prob(F-statistic)	0.068401			

المصدر: مخرجات برنامج "EViews"

تم ترميز الكتلة النقدية بالرمز "M1" وهو يدل على مجموع كمية النقد المتداولة في اقتصاد معين ووقت محدد أما عن الاختبار فقد تم في البداية اختبار الإستقرارية عند المستوى وذلك بالتجريب في حالة وجود حد ثابت، لكن الناتج لم يكن ذا معنوية لذلك تم تطبيق الفرق الاول

جدول رقم (12) اختبار جذر الوحدة للكتلة النقدية للفرق الأول باستخدام "ADF"

Null Hypothesis: D(LNM1) has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-4.530393	0.0008
Test critical values:	1% level		-3.615588	
	5% level		-2.941145	
	10% level		-2.609066	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(LNM1,2)				
Method: Least Squares				
Date: 05/24/21 Time: 11:29				
Sample (adjusted): 1982 2019				
Included observations: 38 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNM1(-1))	-0.769113	0.169767	-4.530393	0.0001
C	0.100599	0.026462	3.801678	0.0005
R-squared	0.363108	Mean dependent var		-0.004263
Adjusted R-squared	0.345416	S.D. dependent var		0.097714
S.E. of regression	0.079057	Akaike info criterion		-2.186095
Sum squared resid	0.225001	Schwarz criterion		-2.099907
Log likelihood	43.53581	Hannan-Quinn criter.		-2.155430
F-statistic	20.52446	Durbin-Watson stat		1.889645
Prob(F-statistic)	0.000062			

المصدر: مخرجات برنامج "EViews"

في حالة وجود ثابت فهذا يدل على أن هناك معنوية للاختبار وان السلسلة مستقرة عند الفرق الأول مثل ما هو موضح في الجدول أعلاه، ولذلك يمكن القول بان السلسلة مستقرة عند الفرق الاول ولا يوجد بها جذر الوحدة.

1-5- اختبار الإستقرارية لسعر الفائدة "INT": كما هو موضح في الجدول الموالي:

جدول رقم (13) اختبار جذر الوحدة لسعر الفائدة باستخدام "ADF"

Null Hypothesis: LNINT has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.865897	0.6523
Test critical values:	1% level		-4.219126	
	5% level		-3.533083	
	10% level		-3.198312	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(LNINT)				
Method: Least Squares				
Date: 05/24/21 Time: 11:30				
Sample (adjusted): 1982 2019				
Included observations: 38 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNINT(-1)	-0.100324	0.053767	-1.865897	0.0707
D(LNINT(-1))	0.432588	0.151976	2.846412	0.0074
C	0.210248	0.093524	2.248063	0.0312
@TREND("1980")	0.000184	0.002402	0.076753	0.9393
R-squared	0.278080	Mean dependent var		0.025811
Adjusted R-squared	0.214382	S.D. dependent var		0.151157
S.E. of regression	0.133979	Akaike info criterion		-1.082974
Sum squared resid	0.610308	Schwarz criterion		-0.910596
Log likelihood	24.57650	Hannan-Quinn criter.		-1.021643
F-statistic	4.365552	Durbin-Watson stat		1.921809
Prob(F-statistic)	0.010520			

المصدر: مخرجات برنامج "EViews"

تم ترميز سعر الفائدة بالرمز "INT" وهو يدل على السعر النقدي لاستعمال الأموال القابلة للإقراض، أما عن الإختبار فقد تم في البداية اختبار الإستقرارية عند المستوى وذلك بالتجريب في حالة وجود حد اتجاه عام وثابت ، لكن الناتج لم يكن ذات معنوية لذلك تم تطبيق الفرق الأول .

جدول رقم (14) اختبار جذر الوحدة لسعر الفائدة للفرق الأول باستخدام "ADF"

Null Hypothesis: D(LNINT) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)				
		t-Statistic	Prob.*	
Augmented Dickey-Fuller test statistic				
		-3.907319	0.0217	
Test critical values:				
	1% level	-4.226815		
	5% level	-3.536601		
	10% level	-3.200320		
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(LNINT,2)				
Method: Least Squares				
Date: 05/24/21 Time: 11:31				
Sample (adjusted): 1983 2019				
Included observations: 37 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNINT(-1))	-0.736268	0.188433	-3.907319	0.0004
D(LNINT(-1),2)	0.189413	0.169789	1.115579	0.2727
C	0.078962	0.054066	1.460483	0.1536
@TREND("1980")	-0.002831	0.002250	-1.258059	0.2172
R-squared	0.337673	Mean dependent var	0.000000	
Adjusted R-squared	0.277462	S.D. dependent var	0.164463	
S.E. of regression	0.139798	Akaike info criterion	-0.995436	
Sum squared resid	0.644931	Schwarz criterion	-0.821283	
Log likelihood	22.41558	Hannan-Quinn criter.	-0.934039	
F-statistic	5.608121	Durbin-Watson stat	2.074997	
Prob(F-statistic)	0.003202			

المصدر: مخرجات برنامج "EViews"

في حالة وجود حد اتجاه عام و ثابت فهذا يدل على ان هناك معنوية للاختبار وان السلسلة مستقرة عند

الفرق الأول مثل ما هو موضح في الجدول أعلاه ,ولذلك يمكن القول بان السلسلة مستقرة عند الفرق الأول ولا

يوجد بها جذر الوحدة .

2- اختبار التكامل المشترك: كما هو موضح في الجدول الموالي:

جدول رقم (15) اختبار التكامل المشترك

Date: 05/24/21 Time: 11:34				
Sample (adjusted): 1982 2019				
Included observations: 38 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Series: LNTC LNPIB LNINF LNM1 LNINT				
Lags interval (in first differences): 1 to 1				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.660721	85.00402	69.81889	0.0019
At most 1	0.348447	43.92863	47.85613	0.1115
At most 2	0.338112	27.64955	29.79707	0.0867
At most 3	0.188576	11.96853	15.49471	0.1585
At most 4 *	0.100572	4.027850	3.841466	0.0447
Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

المصدر: مخرجات برنامج "EViews"

من خلال المخرجات نلاحظ ان القيمة المحسوبة لاختبار الأثر 85.00 وهي أكبر من القيمة المجدولة وعليه تقبل الفرضية البديلة $H_0: r = 0$ لا توجد علاقة تكامل.

$H_1: r > 0$ توجد علاقة تكامل مشترك.

وعليه توجد علاقة تكامل مشترك ولمعرفة عدد علاقات التكامل المشترك نختبر الفرضية التالية:

$H_0: r = 1$ توجد علاقة تكامل واحدة

$H_1: r > 1$ توجد أكثر من علاقة تكامل

نقبل فرضية العدم التي تنص على وجود علاقة تكامل واحدة لان القيمة المحسوبة اقل من المجدولة.

3- اختبار نموذج شعاع تصحيح الخطأ "VECM": كما هو موضح في الجدول الموالي:

جدول رقم (16): اختبار نموذج شعاع تصحيح الخطأ "VECM"

Vector Error Correction Estimates	
Date: 05/24/21 Time: 11:36	
Sample (adjusted): 1983 2019	
Included observations: 37 after adjustments	
Standard errors in () & t-statistics in []	
Cointegrating Eq:	CointEq1
LNTC(-1)	1.000000
LNGDP(-1)	-8.481150 (2.27381) [-3.72993]
LNINF(-1)	-0.161429 (0.10616) [-1.52067]
LNMI(-1)	1.271210 (0.47225) [2.69180]
LNINT(-1)	-2.711098 (0.33756) [-8.03152]
C	221.2603
Error Correction:	D(LNTC)
CointEq1	-0.035969 (0.06802) [-0.52877]

المصدر: مخرجات برنامج "EViews"

بعد أن توصلنا إلى وجود علاقة تكامل مشترك واحدة بين متغيرات النموذج نمر إلى المرحلة التالية المتمثلة في تقرير النموذج الشعاعي لتصحيح الخطأ "VECM" إذ بواسطة هذا الأخير يمكن فحص العلاقة بين مستوى سعر الصرف والمتغيرات الاقتصادية الأخرى المفسرة له ، لوحظ أن معامل الضبط سالب وأقل من الواحد هو ما يجعلنا نعتد بالنموذج للتحويل:

- توجد علاقة عكسية ومعنوية بين سعر الصرف "TC" والنتاج المحلي الاجمالي "GDP" فبإرتفاع سعر الصرف بنسبة 1% سوف يؤدي الى إنخفاض معدل الناتج المحلي الاجمالي بنسبة 8.481150 %، مما يعني أن حركة نمو سعر الصرف في الجزائر ليست مضبوطة فهي تتحرك بشكل عشوائي.
- توجد علاقة عكسية وغير معنوية بين سعر الصرف "TC" والتضخم "INF" فبإرتفاع سعر الصرف بنسبة 1% سوف يؤدي الى إنخفاض معدل التضخم بنسبة 0.161429 %، وهذا راجع الى نظام الصرف المتبع في الجزائر .
- توجد علاقة طردية ومعنوية بين سعر الصرف "TC" والكتلة النقدية "M1" فبإرتفاع سعر الصرف بنسبة 1% سوف يؤدي الى إرتفاع الكتلة النقدية بنسبة 1.271210 %، ويؤدي إرتفاع الكتلة النقدية إلى إنخفاض قيمة العملة المحلية ، وهذا يشجع على جذب الإستثمارات الاجنبية .
- توجد علاقة عكسية ومعنوية بين سعر الصرف "TC" ومعدل الفائدة "INT" فبإرتفاع سعر الصرف بنسبة 1% سوف يؤدي الى إنخفاض معدل الفائدة بنسبة 2.711098 %، مما يؤدي الى تدفق المزيد من رؤوس الأموال المحلية نحو الخارج بحثا عن العائد الافضل .

خلاصة الفصل الثالث

تم التطرق في هذا الفصل إلى مسار تطور أنظمة الصرف في الجزائر، إنطلاقاً من نظام الربط بسلة من العملات (1974)، وصولاً إلى نظام التسيير الديناميكي للدينار، ثم تطبيق نظام جلسات التثبيت ليتم بعدها إنشاء سوق الصرف بين البنوك وانتقال الدينار إلى التعويم الموجه.

كما تم استخدام برنامج "Eviews" لإختبار الإستقرارية لمختلف السلاسل الزمنية محل الدراسة وإختبار "VECM" لمعرفة طبيعة العلاقة بين سعر الصرف ومجموعة من المتغيرات الاقتصادية في الجزائر خلال نفس الفترة.

الذليل

الخاتمة

يعتبر سعر الصرف القلب النابض للإقتصاد في أي بلد إذ هو الرابط بين الإقتصاد المحلي وباقي الإقتصاديات وهو بذلك يربط أسعار السلع في الإقتصاد المحلي وأسعارها في أسواق الصرف، وسعر الصرف وظائف وسياسات وأدوات يتبعها لمواجهة الإضرابات والآثار المترتبة عليها مهما كان نوع نظام الصرف المتبع يتوجب عليه تحقيق التوازن والكفاءة اللازمة لمواجهة تغيرات ومعطيات الإقتصاد وتقلباته والمتمثلة في المتغيرات الإقتصادية والنقدية (التضخم، سعر الفائدة، الناتج المحلي الإجمالي، الكتلة النقدية)

فقد تم التطرق إلى تطور نظام سعر الصرف من جهة وإلى تطور المتغيرات النقدية في مجال الدراسة من جهة أخرى وذلك خلال الفترة (1980-2019) وباعتبار الحوافز ضمن هذه الدول هي حديثة التحول نحو إقتصاد السوق فقد إتبعنا خطوات تدريجية مست نظام صرف الدينار الجزائري قصد التوجه نحو إعطاء قدر أكبر لمرونة الدينار حيث أكدت تصريحات السلطات النقدية أن الدينار الجزائري يعيش تحت كنف نظام صرف أقرب للثابت منه للعائم فقد تم في الأخير محاولة إستنتاج وإقتراح نظام صرف يكون مناسب وخصوصيات الإقتصاد الجزائري وهو نظام الربط بسلة من العملات مرجحة ذاتيا.

إختبار الفرضيات

1- الفرضية الأولى: أن سعر الصرف هو مؤشر إقتصادي كلي هام لمعرفة وضعية الإقتصاد محليا وخارجيا، حيث يمثل سعر الصرف نسبة التبادل بين النقد الأجنبي ووحدة النقد الوطنية وتحدد سعر الصرف تبعاً لنظام الصرف الثابت أو المرن أو النظام الوسيط فبعد إعلان الرئيس الأمريكي نيكسون إيقاف تحويل الدولار إلى ذهب سنة 1971 إتبعنا بلدان العالم عددا متنوعا من نظم أسعار الصرف حسب حاجة كل دولة وهي فرضية صحيحة؛

2- الفرضية الثانية: فقد تبين أن النظريات المفسرة لسعر الصرف لم تأتي لتفسير أسباب تخفيض ورفع قيمة العملة بل فسرت بسبب إختلاف أسعار الصرف في الدول فنظرية تعادل القوة الشرائية تدرس معدلات التضخم وانتقال بين البلدين وأثر انتقال هذه المعدلات، أما فيما يخص نظريات تعادل معدلات الفائدة فهي تدرس أسعار الفائدة، وتأثير كل من معدلات الفائدة المرتفعة والمنخفضة في انتقال رؤوس الأموال، وبالتالي الفرضية خاطئة؛

3- الفرضية الثالثة: يتأثير سعر الصرف بقوة العرض والطلب الناتجة بدورها عن عدة عوامل، نظرا لتثعب العوامل التي تدخل في العرض والطلب وهذه العوامل يمكن أن تؤثر في إتجاهين أما بالرفع في سعر الصرف

أو خفظه، وقد تؤثر عليه مجتمعة ولا يمكن بأي حال من الأحوال تغيير هذه العوامل دون تأثر سعر الصرف، إذ يتعين أن الفرضية الجزئية الثالثة، صحيحة.

1- النتائج

- سعر الصرف يتحدد على أساس النظام المتبع وفي ظل النظرية المطبقة؛
- برنامج التصحيح الهيكلي ركز على تعديل سعر صرف الدينار الجزائري، وبداية الإتجاه نحو نظام التعويم المدار لسعر الصرف؛
- سعر الصرف يتحدد على أساس مبادلة عملة دولة بباقي عملات الدول الأخرى، عن طريق تدخل السلطات النقدية في الدولة أو عن طريق تفاعل قوى العرض والطلب؛
- يتأثر سعر الصرف بعدة عوامل إقتصادية كعرض للنقود، وأسعار الفائدة، معدلات التضخم، وهناك عوامل غير إقتصادية كعدم الإستقرار السياسي والإشاعات؛
- شهد نمو الكتلة النقدية في الجزائر، تذبذبا في غالب فترة الدراسة.

2- التوصيات

- ضرورة الإهتمام بإدارة أسعار الصرف في الدولة؛
- يجب الأخذ بسياسة أسعار الصرف التي تناسب ظروف الدولة وتقلل من تكاليف الإصلاح وتحافظ على إستقرار التوازنات الإقتصادية الكلية؛
- يجب منع التحركات الكبيرة في سعر الصرف حتى لا تحدث آثار كبيرة على بعض المتغيرات الإقتصادية الكلية كالتضخم، النمو، سعر الفائدة..؛
- يجب التحكم في المستوى العام للأسعار بإعتباره العامل الأساسي والأكثر تأثيرا على أسعار الصرف؛
- العمل على تحقيق مرونة أكبر في سعر الصرف من خلال النماذج الكمية التي تعتمد على المؤشرات الإقتصادية ذات الأثر البالغ والمباشر على سعر الصرف، والإبتعاد عن قرارات الإدارية في تحديد سعر الصرف.

3-آفاق الدراسة

- سعر الصرف في الإقتصاد الإسلامي؛
- أثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات؛
- إدارة إحتياطات الصرف في ظل المتغيرات الإقتصادية.

قائمة المراجع

أولاً - الكتب

1. إيمان عطية ناصف، مبادئ الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2008.
2. برايان كويل، أسواق العملات الأجنبية، قيم الترجمة بدار الفاروق للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2006.
3. حاتم سامي عفيفي، التجارة الخارجية بين التنظيم والتنظيم، دار المصرية اللبنانية، الطبعة الثانية، مصر، 1994.
4. حمدي عبد العظيم، إقتصاديات التجارة الدولية، مكتبة زهراء للنشر.
5. خلف حسن فليح، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الميراء، عمان، 2001.
6. رضا عبد السلام، العلاقات الاقتصادية الدولية، المكتبة العصرية، الاسكندرية، مصر، 2007.
7. زينب حسن عوض، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2008.
8. سامي خليل، الاقتصاد الدولي، دار النهضة العربية، مصر، 2005.
9. سعود جابد مشكور العامري، المالية الدولية، دار زهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2008.
10. صفوت عبد السلام عوض الله، سعر الصرف وأثره على علاج اختلال ميزان المدفوعات، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000.
11. ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، دار الفكر للنشر والتوزيع، الجزائر.
12. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2003.
13. عادل أحمد حشيش ومجدي محمود شهاب، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2005، ص 239.

14. عادل أحمد حشيش ومجدي محمود شهاب، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2005.
15. عبد الباسط وفا، أساسيات التجارة الخارجية، دار النهضة العربية، مصر 2000.
16. عبد السلام عوض الله، سعر الصرف وأثره على علاج إختلال ميزان المدفوعات، دار النهضة، مصر، 1987.
17. عبد السلام عوض الله، سعر الصرف وأثره على علاج إختلال ميزان المدفوعات، دار النهضة، مصر.
18. عبد المجيد بوزيدي، تسعينات الإقتصاد الجزائري، ترجمة: جريب أم الحسن، موفم للنشر، الجزائر.
19. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية: دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
20. عبد المجيد قدي، مدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
21. عزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
22. عيسى محمد غزالي، سياسات أسعار الصرف، سلسلة دورية، المطبوعات الجامعية، الجزائر، العدد 23، نوفمبر 2003.
23. فريد يعدل يخزار، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
24. فليح حسن خلف، التمويل الدولي، مؤسسة الوراق، الأردن، 2000.
25. كامل بكري، الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية، مصر، 2001.
26. محمد أحمد جاهين، سياسة الصرف الأجنبي، دار النهضة العربية، مصر، 2001.

27. محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي (محاضرات وتطبيقات)، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الجزائر، 2011.
28. محمد صالح القريشي، المالية الدولية، الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، مصر، 2008، ص 26.
29. معروف هوشيار، تحليل الاقتصاد الكلي، دار الجرير للطباعة والنشر، عمان، 2006.
30. موسى سعيد مطر وياسر المومني، المالية الدولية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2003.
31. موسى لعلو بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، بيروت، 2010.
32. نعمان السعيد، البعد الدولي للنظام النقدي برعاية صندوق النقد الدولي.
33. هشام حجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر، لبنان، 2003.
34. هشام حجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر، لبنان، 2003.
35. Larbi Dohni et Carol Hainaut, **Les taux de change**, 1^{er} édition de Boeck, Brusscelles, Belqique, 2004.
36. Maurice de Beauvais et V. Sinnab, **La gestion globale de risque de change nouveaux enjeux et nouveaux risque**, Economique, Paris, 2^{eme} édition, 1992.

ثانيا - الرسائل والأطروحات

1. بن قالة إسماعيل، نحو بناء نموذج هيكلية تنبؤي للإقتصاد الجزائري (لفترة ما بين: 1970-2009)، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2014.
2. زهير سيدي، نموذج قياسي لاختبار نظرية تعادل القوة الشرائية في تحديد سعر الصرف، رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2009.

3. السعيد عناني، آثار تقلبات سعر الصرف وتدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهةها، رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2006.
4. سلمى دوحى، أثر تقلبات أسعار الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها (دراسة حالة الجزائر)، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2014.
5. سمية موري، آثار تقلبات أسعار الصرف على العائدات النفطية: دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، 2010.
6. عبد القادر بن مصطفى، إدارة سعر الصرف ونظرية تعادل القدرة الشرائية دراسة حالة قياسية -الجزائر، تونس، المغرب-، رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2010.
7. قرارية فتيحة، الصناعة السياحية في الدول المغاربية (حالة: الجزائر، تونس، المغرب)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، الجزائر، 2019، ص 136.
8. محمد أمين بربري، الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية: دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، جامعة الجزائر، الجزائر، 2011.
9. مراد بن ياني، سعر الصرف ودوره في جلب الإستثمار الأجنبي المباشر، رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، 2012.
10. موسى لحو بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2011.
11. يمينة درقال، دراسة تقلبات أسار الصرف في المدى القصير اختبار فرضية التعديل الزائد في دول المغرب العربي، رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية اللوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، 2011.

ثالثا - المقالات والأبحاث العلمية

1. بلعروز بن علي، إنعكاس الإصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد (30)، 2003.
2. حمد راتول، الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقويم، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة ورقلة، العدد 04، 2004.
3. سمير آيت يحي، التعويم المدار للدينار الجزائري بين التصريحات والواقع، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد (09)، 2011.
4. علي بطاهر، سياسات التحرير والإصلاح الإقتصادي في الجزائر، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف، العدد (01)، 2004.
5. يحي حمود حسن وحسام الدين زكي، تحليل العلاقة بين أسواق النفط والسياسة النفطية العراقية بالإتماد على السلاسل الزمنية، مجلة الغرى في العلوم الاقتصادية والإدارية، العدد (08)، الإصدار (25)، جامعة الكوفة، العراق، 2012.

رابعا - التقارير الرسمية

1. المركز التونسي، زيادة إيرادات تونس السياحة قلصت عجز المعاملات التجاري، البنك المركزي التونسي، 2020/02/08، 02.24.

خامسا - المواقع الإلكترونية

1. www.marea.org.
2. www.marea.org.
3. www.aljuzeeva.net

4. www.arabictracter.com.
5. www.Marefa.org.
6. www.aljaceceera.net.
7. Abdelouahab keramane, Présentation du marché interbancaire des changes, accessed :
www.bank-of-algeria.dz/marcheint1.htm.
8. Reglement N 95-08, relatif au Marché des Changes, Du 23 Decembre 1995.