

-جامعة وهران-

كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية  
مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية  
تخصص: مالية دولية

الموضوع:

أثر تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية على ميزان المدفوعات  
دراسة قياسية لحالة الجزائر 1970 - 2009

من إعداد الطالب: منهوم بلقاسم  
تحت إشراف: أ.طاولي مصطفى كمال

أعضاء اللجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة وهران	أستاذ	أ.د. سالم عبد العزيز
مقررًا	جامعة تلمسان	أستاذ محاضر-أ-	أ.د. طاولي مصطفى كمال
مناقشا	جامعة تلمسان	أستاذ	أ.د. بن بوزيان محمد
مناقشا	جامعة وهران	أستاذ محاضر-أ-	أ.د. شرشم محمد

السنة الجامعية 2012 - 2013

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

(...ربنا لا تزغ قلوبنا بعد إذ هديتنا

وهب لنا من لدنك رحمة إنك أنت

الوهاب...)

الآية 08 من سورة آل عمران

## الإهداء

إلى من قال الله في حقهما

(...ولا تفرح لهما أفعة ولا تنصرهما وقل لهما قولا كريما...) أبي الذي  
دعواته ذلت لي كثير من الصعاب - أطل الله في عمره - إلى روح  
والدتي رحمة الله .

إلى زوجتي الكريمة - حفظها الله -

إلى ابني محمد أيوب

إلى إخوتي محمد ، سيد أحمد ، جمال ، العربي ، عبد المجيد  
و أخواتي ربيعة ، سمادية ، رشيدة ، زهرة وكل أبنائهم ، و إلى  
زوجة أبي فتية ، و إلى خالاتي و أخوالي كل باسمه .  
و إلى الأصدقاء عطوة ، مختار ، فادة .

## التشكرات

(...رب أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي  
وأن أعمل صالحا ترضاه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين...)

الآية 19 سورة النمل

الحمد لله والصلاة والسلام على رسول الله .. وبعد  
أتشرف أن أتوجه بخالص الشكر ومحظية التقدير والامتنان  
والعرفان بالجميل إلى أستاذي الفاضل الأستاذ الدكتور طاولي  
مصطفى كمال على تكريمه بالإشراف على رسالتي، و على نصائحه  
القيمة والمثمرة التي مكنتني من إنجاز هذا العمل .  
وأتقدم بخالص شكري ومحظية امتناني إلى زوجتي التي كانت  
الساعد المعين في جميع مراحل إعداد هذه المذكرة ،

كما أتقدم بخالص شكري إلى كل الذين ساعدوني على  
إنجاز هذا العمل ، و إلى زملائي عبد الرحمان ، الجيلالي ، الياس،  
نور الدين ، علي.

## مقدمة عامة

لم يكن الاهتمام بالنقود كعامل في المؤثرات الاقتصادية حديث العهد بل كان موضوع العديد من الدراسات و اهتمام الكثير من المدارس الاقتصادية على مختلف اتجاهاتها فالفكر الاقتصادي التقليدي كان يعتبر النقود كعنصر حيادي أي غير مؤثر في الحياة الاقتصادية باعتبارها كوسيط للتبادل فقط و قد أهملوا الوظائف الأساسية التي تقدمها النقود باعتبارها مخزن للقيمة , وحدة قياس , وسيلة للمدفوعات الآجلة .

أما الفكر الاقتصادي الحديث فيرى أن للنقود دور هام في الاقتصاد لأنها تعتبر وسيلة فعالة لتنشيط بعض المتغيرات الاقتصادية مثل الصادرات و الواردات و معالجة بعض الظواهر الاقتصادية كظاهرة التضخم .

و منذ نهاية الحرب العالمية الثانية 1945 ظهر تحول في المعاملات الاقتصادية الدولية نتيجة اتجاه العالم نحو العولمة الاقتصادية , حيث تسعى الدول جاهدة إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي على مستوى القطاعات الرئيسية و العمل على ضمان استقرار سعر الصرف حتى تزيد من قوة و فعالية النمو الاقتصادي و ذلك لمواجهة التحديات المستقبلية و الحرص على تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات الذي يعتبر المرآة الحقيقية لقوة اقتصاد أي بلد ما ،لذا كان لابد على معظم الدول أن تتبنى سياسات و نماذج و استراتيجيات اقتصادية موجهة نحو الخارج أي انفتاحها على العالم الخارجي ,و نتيجة لتوسيع نطاق هذه المعاملات و تداخلها أدى ذلك إلى ظهور أزمات اقتصادية و مالية بين الدول المعنية مما أرغمها على إعادة النظر في ساستها الاقتصادية و المالية لحماية اقتصادياتها من الصدمات الخارجية , و من أهم هذه السياسات نذكر سياسات سعر الصرف من خلال المتغير الشديد الحساسية و الذي يتمثل في متغير سعر الصرف لما له من علاقات مباشرة بالمتغيرات الاقتصادية الكلية مثل رصيد ميزان المدفوعات إلى جانب دوره في إعادة التوازن إلى الميزان التجاري و من ثم التوازن في ميزان المدفوعات .

## مقدمة عامة

و لقد عرف سعر الصرف تطورا ملحوظا في العصر الحديث حيث نجده مر بثلاث مراحل رئيسية بداية بنظام قاعدة الذهب خلال نهاية القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين، حيث تحدد قيمة الوحدة الواحدة من عملتها بوزن معين من الذهب إلا أن هذا النظام لم تحقق له النجاح فقد خرجت عنه إنجلترا في عام 1931 م و تبعتها العديد من الدول ثم اقتفت أثرها كل من الولايات المتحدة الأمريكية و فرنسا ، و بالنظر إلى أن شروط نجاح النظام الذهبي لم تعد متوفرة فترتب على ذلك أن أسعار الصرف تعرضت لتقلبات حادة أدت بدورها إلى قيام مشاكل اقتصادية عديدة .

على اثر ذلك رأت كل من أمريكا و بريطانيا في سنة 1944 أن تعمل كليهما على خلق نظام نقدي جديد يكون أساسا للعلاقات الدولية عرف بنظام بريتون وودز، يقوم على أساس الدولار الأمريكي المربوط بدوره بالذهب ذلك أن الو م أ كانت تقبل بتحويل الدولار إلى ذهب لغير المقيمين بسعر ثابت من الذهب و كانت الدول تربط عملاتها بسعر ثابت من الدولار ، إلا أن الأمر سرعان ما تم تجاوزه بإعلان الرئيس الأمريكي نيكسون في أوت سنة 1971 م منع تحول الدولار إلى ذهب و لقد مثل هذا الإعلان في نظر الكثيرين انهيار لنظام بريتون وودز ، و بدأ نظام جديد " أنظمة أسعار صرف مختلفة .

هكذا أصبح سعر صرف العملات يتأثر بمجموعة من العوامل نذكر منها:

العرض و الطلب على العملة من خلال التجارة الخارجية، و كذلك دور المستهلك المحلي في المفاوضة بين السلع المحلية والأجنبية ، بالإضافة إلى حجم الاحتياطي النقدي للدولة الذي له دور هام في دعم العملة الوطنية ، لهذا كان لابد أن تتدخل الدول بنفسها لتحديد أسعار الصرف لكن بسياسات مختلفة و متبوعة في ظل اتفاقية الجات و تحرير التجارة الخارجية و السير في اتجاه العولمة الاقتصادية و المالية .

و من خلال هذه المعطيات يمكن القول إن سعر الصرف يتحدد وفق العرض و الطلب و إن التغيير الذي يطرأ على سعر الصرف سواء الارتفاع أو الانخفاض يكون نتيجة خلل في العرض و الطلب على العملة الأجنبية، و منها لابد أن تتدخل السلطات للحد من عملية الاستيراد و خاصة على السلع غير الضرورية أي ترشيد عملية

## مقدمة عامة

الاستيراد و هذا لا يتعارض مع مبادئ الجات و تشجيع الاستثمار الأجنبي و المحلي و العمل على مضاعفة الصادرات لجلب العملة الصعبة .

من خلال هذا البحث سوف نحاول إبراز أثر تقلبات سعر الصرف على المتغيرات الاقتصادية الكلية ,لذا حصرنا دراستنا في تحديد أثر تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية على ميزان المدفوعات و ربطنا ذلك بدراسة قياسية لحالة الجزائر ، علما أن الاقتصاد الوطني مر بعدة مراحل و أزمات و خاصة في نهاية الثمانينات بسقوط الاشتراكية، و فترة التسعينات حيث لجأت الجزائر إلى صندوق النقد الدولي و قبولها لاحتمية التعديل و الإصلاح الهيكلي القائمة على تحرير التجارة الخارجية، و رفع الدعم على الأسعار و تحرير سعر الصرف، و قابلية تحرير العملة و أخيرا تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية .

### الإشكالية:

إن سعر الصرف هو القيمة التي تتخذ على أساسها العملة الوطنية قيمة لها مقابل العملات الأجنبية، أي يمكن اعتبارها سلعة من السلع الأخرى تتحدد قيمتها وفق العرض و الطلب فالعملة تعد مؤشرا حقيقيا لقوة اقتصاد أي بلد و هي تنعكس بالإيجاب أو السلب على المؤشرات الاقتصادية الكلية ، من بينها ميزان المدفوعات (الصادرات و الواردات و غيرها استقرار الأسعار ---- الخ ) و الدول مطالبة بالعمل على تحقيق التوازن في هذا النوع من المؤشرات الاقتصادية فقد تلجأ في بعض الأحيان إلى تخفيض قيمة العملة لتحقيق هذا الغرض .لهذا تطرح الإشكالية الرئيسية التالية:

- ما مدى تأثير تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية على ميزان المدفوعات ؟  
وبعبارة أخرى كيف يتأثر ميزان المدفوعات بعملية تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية و كيف تساهم هذه الأخيرة في إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات ؟

## مقدمة عامة

- و لتوضيح العلاقة بين التغيرات التي تطرأ على أسعار الصرف و مدى تأثيرها على ميزان المدفوعات تطرح الإشكاليات الفرعية التالية :
- 1 - ما أهمية سعر الصرف في الحياة الاقتصادية و ما هي النظريات المفسرة له ؟
  - 2 - ما هي المكونات الأساسية لميزان المدفوعات كمؤثر اقتصادي كلي ؟
  - 3 - ما هي الأسباب الدافعة نحو عملية التخفيض ؟
  - 4 - ما مدى تأثير تخفيض سعر الصرف على ميزان المدفوعات ؟

### الفرضيات:

- لمعالجة هذه الإشكالية سوف نطلق من فرضيات نراها أكثر منطقية لفهم هذا الموضوع والتي سوف نبني عليها دراستنا:
- 1- يعتبر سعر الصرف مؤشر اقتصادي هام لمعرفة وضعية الاقتصاد محليا و خارجيا .
  - 2- يعتبر ميزان المدفوعات المرآة الحقيقية لاقتصاد أي دولة .
  - 3- هناك ارتباط بين سياسة تخفيض سعر صرف العملة و تحقيق أهداف المتغيرات الاقتصادية الكلية (ميزان المدفوعات) في المستوى القصير .

### أهداف الدراسة:

يرجع اختيارنا لهذا الموضوع نتيجة الأهمية البالغة و الحساسة التي تليها الدراسات و البحوث لسعر الصرف و التي أثبتت فعالية هذا الأخير في إعادة التوازن لبعض المؤشرات الاقتصادية الكلية من بينها ميزان المدفوعات، و من ثم المساهمة الفعالة و الايجابية في النمو و التنمية الاقتصادية بصفته احد المقاييس المعمول بها في تحديد قوة اقتصاد بلد ما .



## مقدمة عامة

و قد قمنا بهذه الدراسة لإبراز الدور الذي يلعبه سعر الصرف لإعادة التوازن لميزان المدفوعات و استقرار هذا التوازن على المدى الطويل، من خلال دراسة اثر تخفيض سعر الصرف و كذلك الأزمات الاقتصادية العالمية على تحسين وضع ميزان المدفوعات في ظل التحولات الراهنة التي يعرفها الاقتصاد العالمي .

### منهجية الدراسة:

- استعملنا في هذه الدراسة كل من المنهج الوصفي و التحليلي و القياسي :
- 1 - تظهر معالم المنهج الوصفي من خلال العرض لمفاهيم سعر الصرف و أشكاله و كذلك مختلف الأنظمة النقدية الدولية وخصائصها، و سياسة الصرف و أدواتها ، و مفهوم ميزان المدفوعات و مكوناته و مفهوم تخفيض العملة .
  - 2- أما المنهج التحليلي فيظهر من خلال كيفية تحديد سعر الصرف و النظريات المفسرة له و الرقابة على الصرف و كذلك لتوضيح العلاقة بين تخفيض قيمة العملة ( سعر الصرف) ، و تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.
  - 3- و أخيرا المنهج القياسي من اجل اختيار اثر تخفيض سعر الصرف الدينار على ميزان المدفوعات.

### خطة البحث:

للإجابة على الإشكالية المطروحة و لتحقيق أهداف دراستنا قمنا بتقسيم هذا العمل إلى ثلاث فصول كالآتي:

**الفصل الأول:** سوف نتطرق إلى أنظمة النقد الدولي و خصائصها و وضعية نظام النقد الدولي ، و مفهوم ميزان المدفوعات و المكونات الأساسية و الثانوية و هيكله و علاقته الحسابية و منحنى اشتقاقه و كيفية تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات من خلال السياسة النقدية و المالية ، ثم التوازن الكلاسيكي و الكنزي لميزان المدفوعات .

## مقدمة عامة

**الفصل الثاني :** يحتوي هذا الفصل على مفهوم سعر الصرف وأشكاله و أنواع أسواق الصرف , أهم النظريات المفسرة لأسعار الصرف ( نظرية تعادل القوة الشرائية , نظرية تعادل أسعار الفائدة , نظرية الإنتاجية ) و مختلف سياسات سعر الصرف ( سياسة تخفيض قيمة العملة , سياسة الرقابة على الصرف , سياسة الرفع من قيمة العملة الوطنية ) .

**الفصل الثالث:** توضيح العلاقة بين سعر الصرف و تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات من خلال دراسة آثار التخفيض من منظور مدخل المرونات و مدخل الاستيعاب .  
ثم نتطرق إلى سياسة سعر الصرف في الجزائر من خلال مراحل تطور سعر صرف الدينار الجزائري، سياسة تخفيض الدينار ,ثم شرح نظري لطريقة التكامل المتزامن , و بعد ذلك نحاول ربط الدراسة النظرية بالواقع في دراسة قياسية لأثر تخفيض سعر صرف الدينار الجزائري على ميزان المدفوعات من خلال أخذ سلسلة زمنية لمتغيرات ميزان المدفوعات باستعمال طريقة التكامل المتزامن , وسوف نستعين ببرنامج الاقتصاد القياسي و السلاسل الزمنية EVIEWS 6.0 .

# الفصل الأول: نظام النقد الدولي وميزان المدفوعات

• المبحث الأول: أنظمة النقد الدولية

• المبحث الثاني: ماهية ميزان المدفوعات

• المبحث الثالث: التوازن و الاختلال في ميزان المدفوعات

## مقدمة:

لقد عرف النظام النقدي الدولي عدة تغيرات عبر المراحل التي مر بها الإقتصاد العالمي وتطورات العلاقات بين الدول، بحيث كان يتسم النظام النقدي الدولي السائد في القرن 19 م باستخدام قاعدة الذهب حيث كانت تعرف قيم العملات بالنسبة للذهب، ونتيجة للاختلال الاقتصادي لما بين الحربين والإنهيار المالي "لوال ستريت" عام 1929 والركود الإقتصادي والفقر قررت كل من الو.م.أ أو بريطانيا تأسيس نظام نقدي جديد يضمن إستقرار الإقتصاد الدولي لما بعد الخ.ع. II فتم انعقاد مؤتمر "بريتون وودز" في جويلية 1944 الذي يهدف إلى القضاء على الفوضى والتجاوزات التي كانت شائعة بين الدول، حيث أصبح الدولار العملة الوطنية الوحيدة القابلة للتحويل إلى الذهب، إلا أن هذا لم يعمر طويلا إثر إنهياره سنة 1971م بقرار الرئيس الأمريكي "نيكسون" إلغاء تحويل الدولار إلى ذهب وتم تطبيق نظام تعويم العملات سنة 1973 وبقي إلى غاية يومنا هذا.

إن العلاقات الدولية تهيم عليها الصفقات المالية كما يبينه تحليل ميزان المدفوعات حيث من خلاله يتم وضع السياسة الإقتصادية التي تضمن النمو و الإستخدام في إطار الترابط الإقتصادي و النقدي لهذا أصبح ميزان المدفوعات الأداة المفضلة في تحليل العلاقات النقدية و المالية الدولية.

لهذا قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث ، حيث خصصنا المبحث الأول إلى أنظمة النقد الدولية و خصائصهما ، أما المبحث الثاني فتناولنا فيه ماهية ميزان المدفوعات و هيكله و كيفية تسجيل المعلومات فيه بينما المبحث الثالث فتطرقتنا فيه إلى التوازن و الإختلال في ميزان المدفوعات فبدأنا بالتوازن عن طريق أدوات السياسة النقدية و المالية ، ثم التوازن الكلاسيكي و أخيرا التوازن الكنزي.

**المبحث الأول: أنظمة النقد الدولية.**

يشير نظام النقد الدولي إلى القواعد والأعراف والأدوات والتسهيلات والمنظمات للتأثير على المدفوعات الدولية، وهذه الأنظمة تحدد بالطريقة التي تحدد بها أسعار الصرف أو حسب الشكل الذي تتخذه أصول الإحتياطيات الدولية، وفي ظل هذا التصنيف تعددت أنظمة النقد من نظام الذهب إلى نظام بريتون وودز وأخيرا نظام الصرف الحر الذي قام على أنقاض نظام بريتون وودز كما هو مبين في الجدول التالي رقم 01:

**الجدول رقم (1) : السرد التاريخي لنظم أسعار الصرف خلال الفترة**

**(1880-2000)**

1917-1880	العملة المعدنية : قاعدة الذهب (ثنائية المعدن، الفضة)، اتحادات العملة، مجالس العملة، التقويم.
1945-1919	قاعدة الصرف بالذهب، التعويم، التعويم الموجه، اتحادات العملة، تعويم محض
1971-1946	الربط القابل للتعديل في إطار بريتون، التعويم، أسعار صرف ثنائية متعددة.
2000-1971	تعويم حر، تعويم موجه، ربط قابل للتعديل، ربط متحرك، ربط بسلة عملات، المناطق أو النطاقات المستهدفة، أسعار الصرف الثابتة، اتحادات العملة، مجالس العملة.

**المصدر: علي توفيق الصادق وآخرون " نظم وسياسات سعر الصرف " صندوق**

**النقد العربي، أبو ظبي 2003 ص 43.**

### المطلب الأول: نظام قاعدة الذهب: l'étalon d'or

عملت هذه القاعدة من 1880 إلى غاية 1914 قيام ح.ع. I وفي ظل هذه القاعدة كانت كل دولة تعرف المحتوى الذهبي لعملتها وتقف مستعدة لأن تشتري أو تبيع مقدار من الذهب على أساس هذا السعر، وحيث أن المحتوى الذهبي في وحدة واحدة من كل عملة كان ثابتا فإن أسعار الصرف كانت أيضا ثابتة<sup>(1)</sup>. فعلى سبيل المثال سعر الصرف بين عملتين وذلك عن طريق العلاقة الناتجة بين وزن كلا العملتين بالذهب، إذا كانت قيمة عملة تعادل 7.322 غ من الذهب وقيمة 6.532 غ من الذهب فإن قيمة سعر الصرف تكون الآتي  $1.120 = 6.532 / 7.322$  بمعنى أن سعر £ يكافئ 1.120<sup>(2)</sup>.

الجنيه الإسترليني، الدولار الأمريكي  
وتتميز هذا النظام بالخصائص التالية:

- في ظل الحرية الاقتصادية كان بإمكان أي شخص أن يحول ما في حوزته من نقود إلى أوزان نسبية من الذهب أو العكس بدون شرط .
- حرية استيراد الذهب بين الدول التي تتبع هذه القاعدة .
- وجود استقرار نسبي بين قيم العملات المختلفة القابلة للتحويل للذهب<sup>(3)</sup>.
- يقول أنصار هذه القاعدة بأنها الوسيلة الأفضل لتحقيق الملائمة والتوازن الاقتصادي وتضمن في طياتها ميكانيكية ذاتية لتحقيق التوازن . فإذا ما قامت دولة مثلا بالاستيراد أكثر مما تصدر،

فإنها ستعاني حتما في النهاية من عجز تجاري وسيؤدي ذلك بطبيعة الحال تدفق الأموال خارج حدود الدولة، وهذا يعني تدفق الذهب مما سيؤدي إلى زيادة الطلب عليه داخل الدولة المعنية وبالتالي إلى انخفاض كمية عرض النقود وسيكون من نتيجة ذلك إلى

(1) كامل بكري "الإقتصاد الدولي" الدار الجامعة 2002 ص 407.

(2) عباس أمينة "أثر تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية على الميزان التجاري" رسالة ماجستير جامعة سيدي بلعباس

2005 - 2006 ص 05.

(3) أحمد فريد مصطفى وسهير محمد "النقود والتوازن الاقتصادي مؤسسة شباب الجامعة 2000 ص 265.

ارتفاع معدلات الفائدة ونقص في الاستثمار وانخفاض مستوى الإنتاج وسيترتب على ذلك انخفاض الطلب على الواردات ويعود إقتصاد الدولة إلى تحقيق التوازن تلقائياً والعكس كذلك فإذا زادت الصادرات عن وارداتها سيكون فائض في الميزان التجاري ، أي زيادة في تدفق لذهب وإتساع عرض النقود وهبوط معدلات الفائدة مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات الاستثمار والعمالة والتضخم مما يؤدي انخفاض مستوى الصادرات وتلاشي الفائض ومن ثم العودة مجدداً إلى مرحلة التوازن<sup>(1)</sup>.

إلا أن هذا النظام كان لا يخلو من السلبيات. فقد كانت آليات هذه القاعدة لا تعمل تلقائياً بل بحاجة لكي تدعم بتدخل حذر من قبل المصارف المركزية باستخدام الحسم لتحقيق التوازن ، كذلك بالنسبة للتسديدات الدولية قد أظهر أن هذه الأخير لم تحصل فقط بالذهب بل بأدوات التسديد أخرى إلى جانب الذهب أي بالجنيه الإسترليني لهذا سميت هذه الفترة الجنيه الإسترليني، لأنه الأداة الرئيسية للتسديد والاحتياط<sup>(2)</sup>.

كان نشوب الحرب العالمية الأولى أول صدمة أساسية لقاعدة الذهب والسياسات التي تدعمها. وألغت معظم الدول خلال النزاعات التزامها بشراء وبيع الذهب وضعت تصديره<sup>(3)</sup>. وبعد انتهاء الحرب العالمية الأولى في 1918 شعرت القوى الرئيسية في أوروبا بضرورة تحديد نظام نقدي دولي جديد لا يركز فقط على الجنيه الإسترليني والذهب وفي مؤتمر جينوة عام 1922 تقرر ما يلي: - التخلي عن قابلية تحويل الأوراق النقدية إلى قطع ذهبية، وحصر هذه القابلية فقط بالسبائك الذهبية التي قد تستخدم من أجل تمويل الصفقات الدولية الكبرى.

- الإقرار رسمياً بقبول العملات الصعبة كاحتياطات إلى جانب الذهب تحتفظ بها المصارف المركزية<sup>(4)</sup>.

(1) مازن عبد السلام أدهم "العلاقات الإقتصادية والنظم النقدية الدولية" الدار الأكاديمية ص24 سنة 2007.

(2) وسام ملاك "الظواهر النقدية على المستوى الدولي" دار المنهل اللبناني 2001 ص 375.

(3) زينب حسين عوض الله "الإقتصاد الدولي" دار الجامعة الجديدة 2004 ص93.

(4) وسام ملاك "مرجع سابق ص383.

### الفرع الأول: قاعدة الصرف بالذهب.

تمثل الشكل الأخير لقاعدة الذهب حيث لا تتخذ بموجب هذا النظام قيمة الوحدة النقدية لبلد معين على أساس الذهب مباشرة وإنما ترتبط بنسبة ثابتة مع عملة بلد آخر يتخذ نظام السبائك الذهبية كقاعدة لنقده. ويتحدد غطاء العملة وفقا لهذا النظام في صورة عملات أجنبية دولية قابلة للتحويل إلى ذهب أو أدونات أو سندات حكومية وأصول قصيرة الأجل صادرة عن حكومات ومؤسسات الدولة المتبوعة والتي تعتمد عملتها كغطاء للنقد المحلي في البلد الناتج. وهذا ما أوصى به مؤتمر "جنوه" في سنة 1922<sup>(1)</sup>. وبذلك نجد أن هناك وسيط بين وحدة النقد المتداولة وبين الذهب كالاتي:

وحدة النقد ← إلى عملة أجنبية ← قابلة للتحويل إلى ذهب.

وعلى هذا الأساس تصبح وحدة النقد مرتبطة بالذهب ارتباط من الدرجة الثانية حيث هناك وسيط لا بد أن تمر به حتى تتحول إلى ذهب هذا الوسيط هو العملة الأجنبية القابلة للتحويل إلى ذهب. وفي هذه الحالة لا تتحدد قيمة وحدة النقد طبقا لقيمة الذهب ولكن طبقا لقيمة العملة الأجنبية القابلة للتحويل<sup>(2)</sup>. فقد تأخرت نسبيا في العودة إلى العمل بقاعدة الذهب نتيجة لما عانته من أضرار كبيرة وضخامة تمويل نفقات الحرب، حيث تمت عودة بريطانيا إلى تطبيقها في العام 1925 وفرنسا عام 1928، ولكن معظم دول أوروبا الغربية لجأت إلى تطبيق قاعدة السبائك. وبموجبها تم إلغاء سك العملات الذهبية وعدم الالتزام يتحول عمولاتها إلى ذهب<sup>(3)</sup>. في ظل المتغيرات الاقتصادية بعد الحرب -ع- I لم تستطع هذه القاعدة تحمل الكساد العظيم فباقترب نهاية العشرينات كانت اقتصاديات الدول الصناعية تتجه نحو الركود، وكانت أزمة الكساد 1929 قد أثرت على اقتصاديات جميع دول العالم، فانخفض مستوى الدخل ونسبة الواردات، وتقلصت صادرات الدول مما تولد عنه عجز في موازين

(1) عقيل جاسم "النقود والمصاريف" مجدلاوي الأردن 1999 ص 61.

(2) أحمد فريد مصطفى وسهير محمد السيد - مرجع سابق- ص 268

(3) مازن عبد السلام أدهم - مرجع سابق- ص 27.



المدفوعات، وبذلك وجدت الدول أن احتياطاتها الذهبية توشك على الإنهاء، فاخترت قاعدة الذهب وفرض قيود على الصرف لتحديد من مدفوعات مقيميها إلى الأجانب<sup>(1)</sup>.

### الفرع الثاني: إنهيار قاعدة الذهب.

جاءت الضربة القاضية لقاعدة الذهب الدولية عام 1931 حيث أخذ الأفراد يسحبون أرصدهم نتيجة الفرع من البنوك النمساوية التجارية الكبيرة وانتشرت بعدها إلى البنوك الأخرى الألمانية، فرفضت قيود على الصرف، ثم تبعتها دول أخرى كإنجلترا التي قامت بتعويم الجنيه الإسترليني ثم قامت الدول الإسكندنافية بالتخلي عن قاعدة الذهب، ولم يكن هناك من الدول الرئيسية حتى ذلك الوقت دول تربط عملتها بالذهب سوى الو.م.أ سويسرا وفرنسا وبلجيكا وهولندا وبدأت هذه الدول التي عرفت حينئذ "بكتلة الذهب" في مواجهة التدفقات للخارج من احتياطاتها الذهبية<sup>(2)</sup>، وقامت الو.م.أ بالتوقف عن سك العملة الذهبية سنة 1933 والعمل بقاعدة السبائك الذهبية في يناير 1934 وخفضت القيمة الذهبية للدولار الأمريكي، وباندلاع ح.ع. II هجرت كل دول العالم العمل بقاعدة الذهب وبقيت الو.م.أ ودول قليلة متمسكة بنظام نقدي يستند على الذهب، فقدت بريطانيا مركزها الأول على الصعيد الدولي وأصبح الدولار الأمريكي هو المحور الأساسي الأول على مستوى التبادل التجاري الدولي<sup>(3)</sup>.

ومن الأسباب التي أدت إلى إنهيار قاعدة الذهب استحوذ الو.م.أ أو فرنسا على النصيب الأعلى من الذهب في العالم، مما أدى إلى اختلال توزيع الإحتياطات الذهبية بين العالم وتوسع الحكومات في الإصدار النقدي دون الإهتمام بتوفير الإحتياطات الذهبية كغطاء للعمولات المصدرة<sup>(4)</sup>.

- عدم توفر القدر الكافي من إنتاج الذهب على المستوى العالمي وانخفاض عرضه.
- أزمة الكساد في الثلاثينيات.

(1) زينب حسين عوض الله - مرجع سابق - ص 95.

(2) زينب حسين عوض الله مرجع سابق - ص 96-97.

(3) مازن عبد السلام أدهم مرجع سابق - ص 28.

(4) عقيل جاسم عبد الله - مرجع سابق - ص 63.

- اتجاه الدول إلى فرض قيود تجارية من أجل حماية إنتاجها والتخلي عن الرب الإقتصادية بهدف التوسع فيه<sup>(1)</sup>.
- وهكذا انهارت قاعدة الذهب وانتهى العمل بها كنظام نقدي دولي وتم التوجه نحو نظام نقدي دولي جديد يعد نهاية الحرب العالمية الثانية أطلق عليه اسم نظام "بريتون وودز"

### المطلب الثاني : نظام بريتون وودز 1944.

في صيف عام 1944 اجتمع ممثلو 44 دولة في مدينة بريتون وودز في ال.وم.ا في مؤتمر نقدي دولي لمناقشة قواعد السلوك النقدي الذي يتعين الامتثال لها في الفترة المقبلة و كان العالم قد عانى فيما بين الحربين من عدم استقرار أسعار صرف العملات و الحروب التنافسية لتخفيض أسعار الصرف و كسب الأسواق<sup>(2)</sup> و من أهم ما تقدم من اقتراحات كان من طرف اللورد الانجليزي كينز وهاري هوايت الأمريكي وقد اقترح كينز إنشاء إتحاد أوروبي للتسويات له القدرة على تسوية الموازين وتقديم قروض بشكل تلقائي وخلق احتياطي دولي<sup>(3)</sup>.

ومن أهم القرارات التي خرج بها المؤتمر هي:

- إنشاء مؤسسين هما البنك الدولي للإنشاء والتعمير وصندوق النقد الدولي FMI والقصد منه أن يكون مؤسسة مركزية للتمويل الدولي.
- إنشاء نظام صرف ثابت لكن قصير الأجل للحفاظ على قيمة العملات بنسبة لا تتجاوز زائد أو ناقص 1% من سعر التعادل ما في الأجل الطويل فإن معدل الصرف قابل للتعديل من جانب واحد بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي.حرية تحويل العملات من أجل المعاملات الجارية مع إمكانية فرض الرقابة على

(1) فليج حسن خلق – النقود والبنوك- جدار للكتاب العالمي 2006-ص53.

(2) زينب حسين عوض الله "الإقتصاد الدولي" مرجع سابق ص 107.

(3) مورد خاي كريانين "الإقتصاد الدولي مدخل السياسات" دار المريخ للنشر الرياض 2007 ص 401.

التدفقات المالية وتشجيع توسيع التجارة. مع الحد من المضاربة لأنها مرتبطة بتحركات رؤوس الأموال.

- ربط كل العملات بالدولار الأمريكي مع تحويل الدولار إلى ذهب أو العكس على أساس سعر ثابت هو 1 أوقية يساوي 35 دولار<sup>(1)</sup> وقد شهد هذا النظام استقرارا لفترة زمنية معتبرة إلا أن وضعية ميزان المدفوعات الأمريكي تدهورت بشكل حاد بدءا من سنة 1958 بسبب الخروج الكثيف لرؤوس الأموال الخاصة الباحثة عن معدلات مردودية مرتفعة تدفقت بشكل أساسي إلى أوروبا على إثر تأسيس المجموعة الأوروبية وقد حدثت مضاربات حادة في سوق الذهب الحرة مما دفع الرئيس الأمريكي نيكسون في 15 آب 1971 إلى تعليق قابلية تحويل الدولار إلى الذهب وبذلك ألغيت رسميا قاعدة الصرف بالذهب واستبدلت بقاعدة الدولار<sup>(2)</sup>.

### المطلب الثالث : نظام الصرف المرن.

بعد انهيار نظام بريتون وودز وبموجب اتفاق "سميثونيان" في واشنطن عام 1971 تم تخفيض قيمة الدولار ب 8% ورفع قيمة عدد من العملات مثل الين والمارك إلا أنه لم تظهر بوادر لحل الأزمة، مما تبعه تخفيض ثاني بنسبة 10% عام 1973 لكن الثقة كانت ضعيفة في الدولار. مما تسبب في امتناع البنوك المركزية عن الدفاع عن السعر الجديد للدولار وكانت النتيجة تعويم الدولار واستمرار الانخفاض في قيمته<sup>(3)</sup>. وأثناء المؤتمر النقدي الذي انعقد بباريس في 16 آذار 1973 تقرر تعويم العملات الأوروبية القوية مثل فرنسا، ألمانيا، هولندا... الخ إلا أن هذا المؤتمر لم يساهم إلا في استقرار آني لأسعار الصرف التي عادت من جديد إلى حالة عدم الاستقرار والمضاربة الحادة على الدولار<sup>(4)</sup>.

<sup>(1)</sup> jean- prière Allégret « Monnaies, Finance et Mondialisation ». Vuibert 3 édition p51

<sup>(2)</sup> وسام ملاك، مرجع سابق ص 422-424.

<sup>(3)</sup> مروان عطون "أسعار صرف العملات" أزمت العملات في العلاقات النقدية الدولية" دار الهدى عين مليلة الجزائر ص106.

<sup>(4)</sup> وسام ملاك "مرجع سابق ص447.

وفي هذا النظام يترك سعر الصرف حرا يتحدد طبقا لتفاعل قوي العرض والطلب حيث هذه الأخيرة تحدد سعر صرف كل عملة بالنسبة للعملة الأخرى دون تدخل السلطات النقدية ويتحدد سعر الصرف عند المستوى الذي تتوازن عنده الكميات المطلوبة مع الكميات المعروضة من الصرف و سميت بنظام تعويم العملات (تعويم حر) . أما إذا تدخلت السلطات النقدية من أجل تحديد سعر الصرف في الإتجاه الذي ترغب فيه تقاديا لحدوث أزمات في اقتصادها يسمى هذا التعويم الموجه أو المدار<sup>(1)</sup>.  
و من خلال هذا النظام وجدت الدول نفسها أمام ثلاثة خيارات لتنظيم صرفها الأجنبي.

- 1- إما العمل على ربط عملتها الوطنية بعملة واحدة تكون قوية مثل الدولار.
  - 2- أو ربط عملتها بسلة من العملات تتلاءم وطبيعة و وجهة تجارتها الخارجية.
  - 3- أو ربط عملتها بسلة عملات حقوق السحب الخاصة DTS .
- إلا أن هذا النظام لم يخلو بدوره من السلبيات كظهور المصاريف على الأسعار و العملات التي بدورها تؤدي إلى عدم الاستقرار الاقتصادي و حدوث أزمات الصرف<sup>(2)</sup>.

#### المطلب الرابع : نظام الصرف الحالي " التعويم المدار " .

بعد انهيار نظام بريتون وودز بدأ نظام النقد الدولي يتميز ببعض المرونة في القواعد و القوانين التي تنظمه إذ لم يعد يعتمد بشكل كبير على صندوق النقد الدولي حيث أصبح دور هذا الأخير يتمثل في مراقبة النظام و تحقيق استقرارية معدلات الصرف. و تدخله لإيجاد حلول اختلالات موازين المدفوعات التي تعرفها الدول<sup>(3)</sup>، و منذ مارس 1973 تم تطبيق نظام أسعار صرف معومة مدارة حيث تتدخل الدول في أسواق الصرف الأجنبي لتلطيف التقلبات قصيرة الأجل في أسعار الصرف بدون محاولة التأثير

(1) زاوي الحبيب "سعر الصرف كوسيلة للسياسة النقدية" دراسة قياسية لحالة الجزائر (1970-2006) رسالة ماجستير

سيدي بلعباس 2008-2009 ص 104

(2) عرفان تقي الحسيني "التمويل الدولي" مجدلاوي الأردن ط2 2002 ص 176-175.

(3) عباس أمينة مرجع سابق ص11.

على الاتجاهات طوية الأجل . و قد تم الاعتراف الرسمي بهذا النظام في اتفاقية جمايكا سنة 1976 التي عدلت ميثاق صندوق النقد الدولي و سمحت للدول باختيار نظام سعر الصرف و تم التصديق على هذه الاتفاقية و بدأ التنفيذ في أبريل 1978 و خلال الفترة 1981 إلى 1985 اتبعت الو.م أ سياسة التجاهل الحميد benign neglect أي عدم التدخل في أسواق الصرف الأجنبي لتثبيت قيمة الدولار و في مارس سنة 1989 كون الإتحاد الأوروبي نظام النقد الأوروبي كجزء من هدفه نحو تحقيق تكامل نقدي أكبر بين أعضاء فتضمن خلق وحدة النقد الأوروبية "أيكو ECU" و مع بداية 1997 كان تقريبا ثلثي 181 دولة الأعضاء في صندوق النقد الدولي قد اختارت شكل ما من مرونة سعر الصرف. وتشمل كافة الدول الصناعية الكبيرة و كثير من الدول النامية و ربطت عملاتها بالدولار الأمريكي، الفرنك الفرنسي، حقوق السحب الخاصة . أو بسلة العملات<sup>(1)</sup>.

و من مزايا النظام أن سعر الصرف يحدد بعوامل السوق و بالتالي فهو الأنسب في التوزيع الأمثل للموارد ، لكن هناك فرصة للمضاربين لعمل أرباح على حساب البنك المركزي، يكون فعال للتعامل مع الصدمات الخارجية و بالتالي تكون السياسة النقدية منصبة على تحقيق الأهداف الداخلية للإقتصاد و كذلك كون الطلب و العرض على العملة المحلية يكون متوازيا في السوق مما لا يستوجب تدخل السلطات النقدية<sup>(2)</sup>.

إلا أن هذا لا يخلو من العيوب فقد عرف هذا النظام مجموعة من الأزمات المالية كأزمة العملة المكسيكية، في ديسمبر 1994 و الأزمة المالية الآسيوية بين 1997 و 1999 ، و أزمة الكساد في الو.م.أ.عام 2001 . و انعكاس هذه الأزمات على دول أخرى<sup>1</sup>.و كذلك ما تضمنته قاعدة "مندل" من خلال مثلث عدم الإمكانيات على أن هذا النظام لا يمكن أن يحقق الميزات الثلاثة مرة واحدة لكن باستطاعته تحقيق ميزتين معا فقط كما هو مبين في الشكل رقم 02

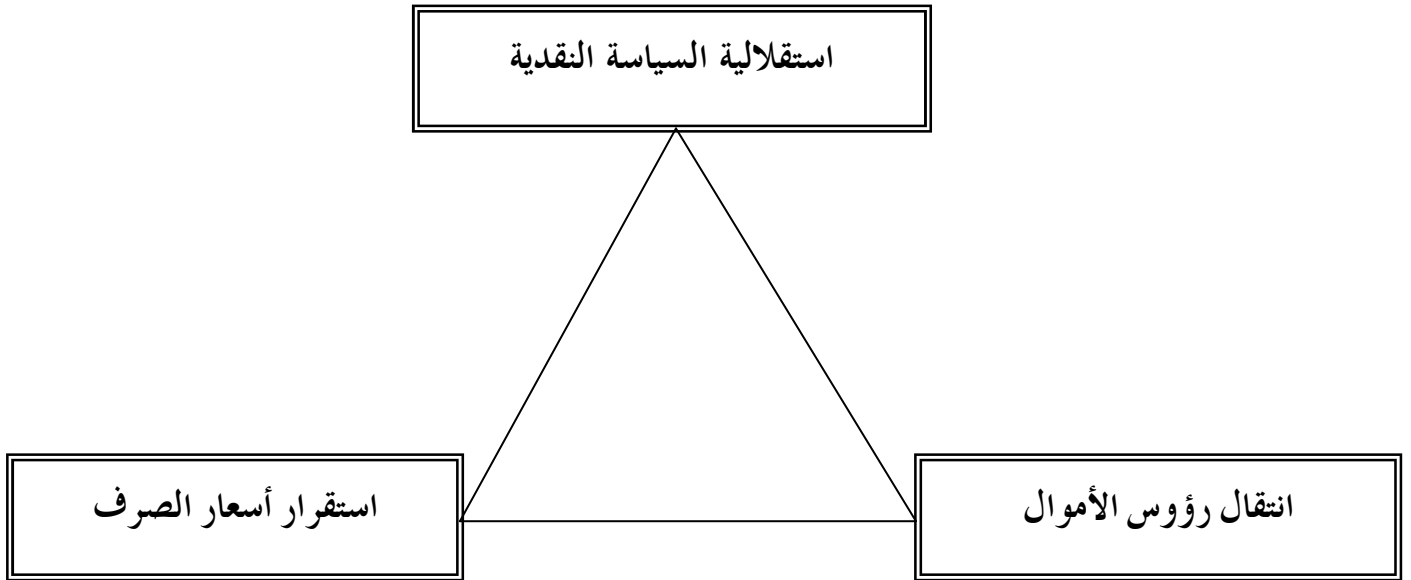
(1) كامل بكري مرجع سابق ص442-443.

(2) إبراهيم الكراسنة وآخرون " وترتيبات أسعار الصرف "صندوق النقدي العربي" 2002/02/17 ص 03.

<sup>1</sup>- كريانين موردخاي مرجع سابق ص413

- استقلالية السياسة النقدية.
- إستقرار أسعار الصرف
- حرية انتقال رؤوس الأموال

الشكل رقم 01: مثلث عدم الإمكانيات لمندل



Source : PN Giraud « Initiation a l'économie » Economica. Paris 2005 P232.

فحسب قاعدة "مندل" لا يمكن للدول أن تستفيد في وقت واحد من استقرار معدل الصرف، استقلالية السياسة النقدية وحرية انتقال رؤوس الأموال فهي مجبرة على أن تستغني عن أحد الخصائص الثلاثة فمثلا تحقيق استقلالية في السياسة النقدية واستقرار أسعار الصرف مرة واحدة مع تقييد حركة رؤوس الأموال والتقليص من حريتها<sup>(1)</sup>.

<sup>(1)</sup> PN Giraud « Initiation a l'économie » Economica. Paris 2005 P232.

وتفاديا لهذه السلبيات أصبحت الدول تعمل بالتعويم الحر للعملات والذي يأخذ عدة أشكال تتمثل فيما يلي:

**أولاً: نظام سعر الصرف المختلط:** حيث يجمع هذا النظام بين خاصيتين وهما التثبيت والتعويم ويطبق في مجموعة النظام النقدي الأوروبي، حيث تكون دول المجموعة مثبتة بالنسبة لبعضها البعض وعائمة أمام عملات أخرى أي عملات الدول خارج المجموعة<sup>(2)</sup>.

**ثانياً: التعويم غير النظيف:** ويقصد به تدخل السلطات النقدية معتمدة على الحفاظ على سعر صرف للعملة غير واقعي وهذا ما يشكل أضرارا على النظام النقدي الدولي<sup>(3)</sup>.

**ثالثاً: التعويم الحر:** يتحدد سعر الصرف في هذا النظام وفق قوى السوق ويكون التدخل الرسمي في سوق النقد الأجنبي نسبي ولا يحدث بشكل متكرر، وعادة ما يستهدف خفضا محدودا في معدل تغير سعر الصرف والحيلولة دون تقلباته المفرطة وليس تحديد مستوى معين له.

**رابعاً: التعويم الموجه:** تسعى السلطات النقدية في هذا النظام على التأثير على سعر الصرف دون مسار أو هدف محدد سلفا لهذا التأثير ومن بين المؤشرات المستخدمة في توجيه سعر الصرف مركز ميزان المدفوعات، ومستوى الإحتياطات الدولية، وتطورات السوق الموازية ولا يجوز فيه التعديلات التلقائية، وقد يكون التدخل بمقتضى هذا النظام مباشرا أو غير مباشرا. والجدول رقم 02 يوضح توزيع البلدان حسب نظام الصرف المتبع حاليا (ديسمبر 2003).

(2) عبد المجيد قدي "المدخل إلى السياسات الاقتصادية" مرجع سابق ص 116.  
(3) صندوق النقد الدولي "التقرير الاقتصادي العربي الموحد" سبتمبر 2001 ص 362.

الجدول رقم 02: ترتيبات نظام الصرف لدول العالم حاليا.

الدول	عدد الدول	نظام الصرف
UEMOA + (12 دولة) UEM (08 دول CEMAC (16 دولة) + منطقة الكاريبي (06 دول) + الدول الاستوائية لسلفادور + ليبيرياتي جزر مارشال، سيكرونيزي، بالوا بناما، سان مارا تيمور الشرقية	41	الإتحاد النقدي (الدولة، اليورو)
بوسنة هيرزيغوفين، بريناي دريسلام، بلغاريا، هونغ كونغ، جيبوتي، استونيا، منها 32 دولة لنفس العملة.	07	صندوق الإصدار ( Currency baord)
الدنمرك (12.25%)، قبرص (15%) المجر (15%)، تانغا (05)	41	سعر الصرف الثابت
بوليفيا-كوستاريكا-نيكاراغوا-سلوموا - تونس	04	بطاقات لتقلبات أفقية
بيلاروسيا-هندوراس-إسرائيل-رومانيا- سلوفينيا.	05	الربط مع الانزلاق
منها اندونيسيا-الهند-الأرجنتين-غانا كرواتيا-الجزائر - فينتنام-سنغافورة.	05	الربط ضمن بطاقات تقلب زاحف
فيها البرازيل-أستراليا، كندا شيلي ، جنوب إفريقيا-تركيا-بريطانيا-الو.م.أ	50	التعويم الموجه
	34	التعويم الحر

المصدر: زواوي الحبيب مرجع سابق ص 109



### المبحث الثاني: ماهية ومكونات ميزان المدفوعات.

سننظر في هذا المبحث إلى بيان المقصود بميزان المدفوعات مع توضيح كيفية القيد فيه وأيضا إظهار مكوناته الأساسية والتمثيل البياني له.

### المطلب الأول: ماهية ميزان المدفوعات.

يعرف ميزان المدفوعات بأنه السجل الأساسي المنظم والموجز الذي تدون فيه كافة المعاملات الإقتصادية Transformation التي تتم بين حكومات ومواطنين ومؤسسات محلية لبلد ما مع مثيلاتها لبلد أجنبي خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة واحدة وهي تتضمن ملايين المعاملات الإقتصادية بين الدول مثل الصادرات والواردات... الخ<sup>(1)</sup>.

1- ينصب ميزان المدفوعات على المعاملات الإقتصادية الخارجية فقط سواء تولد عنها حقوق للمقيمين لدى الغير أو نتج عنها حقوق لغير المقيمين . يتعين على المقيمين أدائها وسواء تم تحصيل قيمة هذه المعاملات عاجلا أو آجلا. أما المعاملات الإقتصادية الداخلية بين المقيمين على إقليم نفس الدولة فلا تسجل في ميزان المدفوعات<sup>(2)</sup>.

2- يعتبر الوطنيون هم المقيمون عادة على إقليم الدولة وأما الأشخاص الذين يقيمون مؤقتا على ارض الدولة لا يعتبرون من الوطنيين مثل السائحين من الأجانب والدبلوماسيين الأجانب وعلى العكس فالإقامة المؤقتة للوطنيين في الخارج لا ترفع عنهم صفة الوطنية مثل البعثات الدراسية إلى الخارج رغم وجودهم خارج الدولة.

3- يشمل مفهوم المقيمين جميع الأفراد، الشركات والوحدات الحكومية الذين يزاولون نشاطهم داخل إقليم البلد (المجال الحيوي، البحري) وبذلك يضم جميع الأشخاص الطبيعيين والمعنويين.

4- الإقامة وليست الجنسية هي تفرق بين ما هو دوليا أو وطنيا حتى ولو تمت العملية داخل الوطن بين جنسيات مختلفة.

(1) محمود يونس "اقتصاديات دولية" الدر الجامعية 2007 ص163-164.  
(2) عرفان تقي الحسني "التمويل الدولي" مجدلوي الأردن سنة 2002 ص115.

5- لا توجد قاعدة محددة في تحديد بداية الفترة الزمنية التي يغطيها ميزان المدفوعات لكن في الغالب تبدأ فترة السنة في جانفي وتنتهي في ديسمبر.

### المطلب الثاني: كيفية القيد في ميزان المدفوعات.

يتم إعداد ميزان المدفوعات على مبدأ القيد المزدوج مما يجعله بالضرورة متوازنا دائما بمعنى أن يكون الدائن يساوي المدين وتوازن ميزان المدفوعات من الناحية المحاسبية لا يحول دون وجود اختلالات من الناحية الواقعية.

وهكذا يتألف ميزان المدفوعات من جانبين: - جانب دائن، أو أيجابي وتدرج تحته كافة العمليات التي تحصل الدولة بمناسبةها على إيرادات من العالم الخارجي<sup>(1)</sup>، وتشمل الصادرات من السلع والخدمات، والهدايا والمنح المقدمة من الأجانب (التحويلات من طرف واحد) ورؤوس الأموال القادمة من الخارج، إن التدفقات الرأسمالية قد تأخذ شكلين إما زيادة في الأصول الأجنبية بالداخل أو تقليل أصول القطر في الخارج.

- جانب مدين *début* ويأخذ الإشارة السالبة ويشمل: الاستيراد من السلع والخدمات، الهدايا والمنح لمقدمة للأجانب (التحويلات من طرف واحد) رؤوس الأموال (الطويلة والقصيرة الأجل للخارج، وهكذا فإن هذا الجانب يأخذ إما شكل زيادة الأصول الوطنية في الخارج أو يقلل الأول لأجنبية في الداخل طالما أن كلا العمليتان تستلزم مدفوعات إلى الأجانب.

### ✓ مثال توضيحي:

نفترض أن ليبيا استوردت سلع من الخارج بقيمة 08 مليون دولار فهذه القيمة ستجل كفقرة مدين في ميزان الحساب الجاري لأنها أدت إلى زيادة عرض السلع والخدمات المحلية، ولكن دفع قيمة هذه بالإستيرادات كفقرة دائن في ميزان النقد الأجنبي لأنها ستقلل من حقوق ليبيا على الخارج، أي ستزيد من التزامها للخارج والعكس صحيح

(1) زينب حسين عوض الله "الاقتصاد الدولي" مرجع سابق 2004 ص64.

بالنسبة للصادرات ، ومن هنا نلاحظ أن هناك مقابلة نقدية دائماً في قيم المعاملات الإقتصادية تساوي في القيمة وتتعاكس في الإتجاه (الحساب)<sup>(1)</sup>.

### المطلب الثالث: تركيب ميزان المدفوعات.

يمكن تقسيم ميزان المدفوعات إلى خمس حسابات رئيسية هي:

**الفرع الأول:** الحساب السلع والخدمات: ويشمل كافة المبادلات من السلع والخدمات أو ما يعرف بالمعاملات المنظورة وغير المنظورة.

أولاً: المعاملات المنظورة: وتشمل على الصادرات والواردات السلعية، بما في ذلك الذهب غير النقدي، الذي يتم تبادله بين المقيمين وغير المقيمين وعلى حين تكون الصادرات مقومة بالقيمة فوب F.O.B أي قيمة السلعة حتى شحنها على السفينة، فإن الواردات تقوم بالقيمة سيف C.I.F أي قيمة السلعة في ميناء الوصول ويوصي صندوق النقد الدولار في هذا الشأن أن تكون كل من الصادرات والواردات مقومة بالقيمة F.O.B وذلك حتى يمكن تمييز قيمة السلعة ذاتها عن قيمة الخدمات المتعلقة بها نقلاً وتأميناً. ويطلق على الفرق بين قيمة الصادرات وقيمة الواردات من السلع اصطلاح "ميزان التجارة المنظورة" ويقال أن الميزان في صالح الدولة أي موافق Favorale، إذا كانت قيمة الصادرات السلعية أثناء الفترة التي يعد عنها ميزان المدفوعات تفوق قيمة الواردات منها أي يوجد فائض Surplus. كما يقال أن الميزان في غير صالح الدولة أي غير موافق Un Favorale إذا كانت قيمة الصادرات لسلعية أقل من قيمة الواردات منها<sup>(2)</sup>.

**ثانياً: المعاملات غير المنظورة:** بالرغم من أن تجارة السلع تكون الجزء الأكبر من الحساب الجاري بالنسبة لمعظم البلاد، إلا أن بقية الحساب يمكن أن يكون عنصراً مهماً. هذا هو ما يعرف بتجارة الخدمات أو الصادرات والواردات "غير المنظورة" التي تشمل:

(1) عرفان تقي الحسيني "التمويل الدولي" مرجع سابق ص119-120  
(2) محمود يونس- اقتصاديات دولية- مرجع سابق ص71.

- 1- النقل: ويشمل المدفوعات الدولية المتعلقة بمختلف أنواع خدمات النقل (البري، البحري، الجوي) ويشمل ذلك: ثمن تذاكر السفر رسوم الموانئ، نفقات إصلاح السفن والطائرات، قيمة ما تحصل عليه السفن والطائرات من وقود وتمويل ، رسوم العبور...الخ.
- 2- التأمين: ويشمل المدفوعات الدولية المتعلقة بالتأمين على نقل البضائع والتأمين على الحياة، والتأمين ضد الحوادث، كما يشمل أيضا عمليات إعادة التأمين<sup>(1)</sup>.
- 3- العمليات الحكومية: وتتضمن المدفوعات الحكومية التي قد تكون خاصة بالناحية العسكرية المساهمة في صيانة القوات المسلحة في الخارج، مصاريف قوات في نطاق اتفاقية للدفاع المشترك) أو غير العسكرية (المساهمة في نفقات المنظمات الدولية، فوائد القروض العامة، مصروفات البعثات الدبلوماسية وغيرها... الخ.
- 4- الخدمات الأخرى: وتشتمل على بنود مثل الدخل المكتسبة من العمل بالخارج (لغير المهاجرين) العملات التجارية، مدفوعات البريد العائق، والتلغراف والتلكس ، الدعاية، إيجار الأفلام، عوائد عن الحقوق الأدبية...الخ.
- 5- السفر: (وتضم خدمات النقل البحري والجوي) وتشمل مصروفات المسافرين سواء للسياحة أو الدراسة أو العلاج أو العمل وتقدر القيمة هنا في الغالب على أساس متوسط يومي لمصروفات المسافر خلال مدة إقامته أو اعتمادا على ما قد تقدمه أجهزة الرقابة على الصرف الأجنبي من بيانات.
- 6- الدخول من الإستثمارات الخارجية: وتشمل العائد من الأصول المستثمرة في الخارج سواء كانت استثمارات مباشرة (فوائد وأرباح من فروع وشركات تابعة في الخارج أو دخل ناشئ عن عقارات تجارية...الخ أو أرباح أسهم أو فوائد قروض أو سندات<sup>(2)</sup>.

(1) كامل بكري - الإقتصاد الدولي- التجارة والتمويل مرجع سابق ص 249.

(2) محمود يونس "اقتصاديات دولية ص172-173

### الفرع الثاني: المعاملات من جانب واحد:

تظهر في هذا الحساب جميع الانتقالات سواء كانت مالية أو حقيقية بدون أي مقابل، بحيث يسجل في الجانب الدائن جميع التحويلات التي تجري لصالح البلد المستقل مثل المساعدات الأجنبية من منح حكومية وإعانات أو تحويلات المهاجرين لصالح بلدهم الأصلي بينما يسجل في الجانب المدين كل التحويلات التي تمت من بلدهم نحو العالم الخارجي. مثل الإعانات التي تلقتها الجزائر أثناء زلزال الأصدانم في سنة 1980 في إطار المساعدات الدولية إذ سجلت في الجانب الدائن من حساب التحويلات الجزائري<sup>(1)</sup>.

### الفرع الثالث: حساب رأس المال:

يحتوي هذا الحساب على التدفقات لرؤوس الأموال الدولية من قروض واستثمارات وينقسم إلى قسمين: تدفقات رؤوس الأموال طويلة الأجل والقصيرة الأجل.

#### أولاً: حركات رؤوس الأموال طويلة الأجل.

تشمل رؤوس الأموال المحولة من وإلى الخارج بقصد استثمارها لأجل طويل أي لمدة تزيد عن سنة والتي تحدث مثلاً بارتفاع أسعار الفائدة في هذا البلد مقارنة بالبلد الآخر. أو بسبب توقعات الربح الكبيرة ومن مظاهر هذه التحويلات مثلاً تقديم قروض طويلة الأجل في الخارج أو تسديدها، شراء العقارات في الخارج أو بيعها... الخ فعندما يستثمر المقيمون في الخارج فإنه يقال أن البلد يواجه تدفق رؤوس الأموال للخارج ويقيد مدينا في حساب رأس المال لميزان المدفوعات، وبالعكس عندما يستثمر الأجانب في البلد فعندئذ نواجه تدفق رؤوس أموال للداخل ويقيد دائناً في نفس الحساب.

#### ثانياً: حركات رؤوس الأموال القصيرة الأجل.

تشمل رؤوس الأموال المحولة من وإلى الخارج بقصد استثمارها لأجل قصير أي لمدة تقل عن سنة<sup>(2)</sup> وتتمثل هذه التحويلات في ودائع البنوك، سندات، قروض قصيرة ... الخ.

(1) Brahim guendouzi « relations économique internationale édition el maarifa 1998-  
Alger P09.

(2) كامل بكري "الإقتصاد الدولي" مرجع سابق ص255.

إن خروج رؤوس الأموال القصيرة الأجل يقيد في الجانب المدين من هذا الحساب في ميزان المدفوعات وتؤدي إلى زيادة الطلب على الصرف الأجنبي، وكذلك فإن دخول رؤوس الأموال القصيرة الأجل يقيد في الجانب الدائن من نفس الحساب ويؤدي إلى زيادة عرض العملات الأجنبية.

ونميز بين نوعين من حركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل: - حركات رؤوس الأموال التلقائية والتي تنتقل بغرض الاستفادة من الظروف الاقتصادية في البلد الذي انتقلت إليه وحركات رؤوس الأموال التي تنتقل بغرض التسويات في ميزان المدفوعات وتسمى بحركات الموازنة<sup>(1)</sup>.

#### الفرع الرابع: حساب الذهب والنقد الأجنبي:

بما أن الذهب ما هو إلا سلعة فإنه يوضع في قسم خاص لتمييزه عن حركة السلع الأخرى لأنه سلعة خاصة مميزة، ويشمل هذا البند شراء وبيع الذهب كسلعة، إلا أن الجزء الأكبر من هذا البند إنما يمثل انتقال الذهب بغرض تحقيق التوازن في بنود ميزان المدفوعات، ويعتبر تصدير الذهب في الجانب الدائن من ميزان المدفوعات بينما يقيد استيراد الذهب في الجانب المدين من الميزان المذكور<sup>(2)</sup>. وبصفة عامة يمثل هذا الحساب مجموع الذهب الذي هو في حوزة المؤسسات النقدية والهيئات الرسمية والبنوك، والمخصص لأغراض نقدية<sup>(3)</sup>.

#### الفرع الخامس: فقرة السهو والخطأ.

تستخدم هذه الفقرة لغرض موازنة الميزان من الناحية المحاسبية والسبب في ذلك أن كل عملية تسجل مرتين ف الميزان، مرة في الجانب المدين Débit وأخرى في الجانب الدائن Crédit وفق القيد المزدوج، وعند وجود خلل أي عدم توازن بين القيدتين تستخدم هذه الفقرة ويكون ذلك في الحالات التالية:

(1) سامي خليل "الإقتصاد الدولي" الجزء الثاني دار النهضة العربية 2007، 779- ص781.

(2) سامي خليل "الإقتصاد الدولي" دار النهضة العربية القاهرة 2007 ص 783.

(3) محمود يونس "اقتصاديات دولية" الدار الجامعية الإسكندرية 207 ص 179.

## الفصل الأول ----- نظام النقد الدولي وميزان المدفوعات

- 1- الخطأ في تقييم السلع المتبادلة نتيجة للاختلاف في أسعار صرف العملات.
  - 2- الخلل الناجم عن التغير في القيمة الخارجية لعملة أحد البلدين المتعاملين تجارياً.
  - 3- قد تقضي ضرورات الأمن القومي عن عدم الإفصاح عن المشتريات العسكرية للبلد وبالتالي سوف تدرج قيمة هذه المشتريات بفقرة السهو والخطأ<sup>(1)</sup>.
- ويمكن تلخيص حسابات ميزان المدفوعات في الجدول التالي وأخذنا الجزائر كمثال .

### الجدول رقم 03: ميزان المدفوعات الجزائري (الوحدة: مليار دولار)

2008				2007	نوع الحساب
الثلاثي الرابع	الثلاثي الثالث	الثلاثي الثاني	الثلاثي الأول		
14.30	23.60	23.44	20.84	63.43	صادرات السلع والخدمات
13.21	22.28	22.08	19.62	59.61	صادرات المحروقات
1.09	1.32	1.36	1.22	3.82	صادرات خارج المحروقات
-11.92	-12.97	-12.93	-10.55	-33.28	الواردات من السلع والخدمات
8.86-	10.19-	10.15-	8.19-	-26.35	الواردات من السلع
3.06-	2.78-	2.78-	2.36-	6.93-	الخدمات
2.38	13.41	10.51	10.29	30.15	الميزان التجاري
0.64-	0.38-	0.80-	0.28-	1.83-	صافي العوامل
0.60	0.79	0.75	0.57	2.22	صافي التحويلات التجارية
2.34	11.80	10.46	10.58	30.54	الحساب الجاري
1.00	0.24	0.48	0.59	1.37	صافي الاستثمارات الأجنبية المباشرة
0.20	0.23	0.38	0.34	0.51	أرصدة تعبئة دائنة
0.63-	0.20-	0.23-	0.53-	1.28-	استهلاك القروض
2.06	0.31	1.38-	1.01-	1.59-	الخطأ والسهو قصير الأجل
				1.13-	مستحقات قصيرة الأجل
				0.36-	صافي النقود المتداولة
2.63	0.58	0.75-	0.61-	0.99-	حساب رأس المال
4.97	12.38	9.71	9.97	29.55	الميزان الكلي

Source : Banque d'Algérie juin 2009

(1) عرفان تقي الحسيني "مرجع سابق" ص118.

### المطلب الرابع: علاقة ميزان المدفوعات.

من المعروف أن لكل دولة معاملاتها الخارجية فالمقيمون فيها سواء كانوا شركات أو أفراد يقومون بمجموعة من المعاملات مع أفراد يقيمون في دول مختلفة وتشمل هذه المعاملات أنواعا مختلفة كالتصدير والإستيراد والخدمات المختلفة كالنقل والتأمين وما يتبع ذلك من تدفق لرؤوس الأموال... فإذا أردنا أن نعبر عن العلاقة الرياضية لميزان المدفوعات فتكون كالآتي<sup>(1)</sup>:

$$BP = BTC + BK$$

بحيث:

Balance des paiements : BP : ميزان المدفوعات.

La balance des transaction : BTC : الميزان الجاري.

La balance des capitaux : BK : ميزان رأس المال.

$$BTC = X - M$$

$$BK = E_c - S_c$$

ومنه:

$$X = \text{الصادرات الوطنية.}$$

$$M = \text{الواردات الوطنية.}$$

$$E_c = \text{دخول رؤوس الأموال.}$$

$$S_c = \text{خروج رؤوس الأموال.}$$

ومن هنا نلاحظ على أن رصيد ميزان المدفوعات يتشكل من رصيد حسابي الميزان الجاري وحساب رؤوس الأموال: لذلك فإن توازن ميزان المدفوعات يكتب في شكل المعادلة التالية:

<sup>(1)</sup> J-L Bailly et autre, Macroéconomie 2eme Edi Bréal 2006 P222



$$BP = BTc + BK = 0 \text{ avec } BTc = - BK$$

$$BP = (X-M) + Ec - Sc$$

إلا أن كل من الحسابين تتأثر بعوامل معينة فالميزان التجاري يتأثر بالدخل الوطني أما ميزان رؤوس الأموال فيتأثر بعدل الفائدة.

### أولاً: بالنسبة لميزان رأس المال BK

إن ميزان رأس المال متعلق بمعدل الفائدة الداخلي والخارجي فكلما كان معدل الفائدة الداخلي أكبر من معدل الفائدة المطبق في الخارج يؤدي هذا إلى تدفق رؤوس الأموال نحو الداخل لتوظيفها أما في حالة ارتفاع معدل الفائدة الأجنبي وانخفاض معدل الفائدة المحلي يؤدي ذلك إلى خروج رؤوس الأموال من الداخل إلى الخارج قصد تحقيق فوائد أكبر وهذا ما ينعكس سلباً على العملة الوطنية سبب قلة الطلب عليها مما يؤدي إلى انخفاض في قيمتها الخارجية وكثرة الطلب على العملة الأجنبية. وبذلك تكتب معادلة و ميزان رأس المال على الشكل التالي:

$$BK = BK (i)$$

إن رصيد ميزان رأس المال تابع لمعدل الفائدة الداخلي والأجنبي

### ثانياً: بالنسبة للحساب الجاري BTC:

إن توازن ميزان المعاملات الجارية مرتبط بمستوى الدخل  $Y$ . فكلما ارتفع الدخل المحلي زادت الواردات أو الطلب على السلع الأجنبية<sup>(1)</sup> مع افتراض بقاء الأسعار الخارجية ثابتة وارتفاع في الأسعار الداخلية من جهة كون السلع الخارجية مكتملة للسلع الداخلية من جهة أخرى، أي إن الإستيرادات ستكون أعلى كلما كان الدخل عالياً وتتنخفض الإستيرادات كلما كان سعر الصرف الحقيقي عالياً.

أما بالنسبة للصادرات فهي متعلقة بمستويات الدخل لباقي العالم، بحيث كلما ارتفعت مداخيل المستهلكين في باقي العالم، كلما زاد الطلب على السلع بما فيها المنتجات

(1) J-L Bailly et autre, Macroéconomie OPCIT P223

المحلية والأجنبية، مما يعدل على زيادة الصادرات الأجنبية هذا من جهة ومن جهة أخرى كلما ارتفعت مستويات الأسعار الداخلية للسلع والخدمات بالنسبة للسلع الأجنبية كلما قل الطلب عليها بالتالي يقل الطلب على سلع الدول المصدرة من طرف المستهلك الأجنبي<sup>(1)</sup> ونكتب معادلة ميزان المعاملات الجارية:  $BTc = BTc ( Y)$  فإن رصيد الميزان الجاري تابع للدخل.

#### المطلب الخامس: منحنى ميزان المدفوعات:

إن منحنى ميزان المدفوعات هو العلاقة بين معدل سعر الفائدة ومستوى الدخل عندما تكون كل النقاط على منحنى تمثل ميزان المدفوعات في وضع توازني وبصيغة مختلفة عند كل النقاط على المنحنى فإن ميزان المدفوعات يكون بمعنى متوازنة وبصيغة أخرى نقول هناك حساب رأس المال فيه فائض يطابق حساب جاري فيه عجز أو هناك حساب رأس المال فيه عجز يطابق تماما مع حساب جاري فيه فائض. إن اشتقاق منحنى ميزان المدفوعات يتطلب وضع شرط توازن ميزان المدفوعات الذي ينص على أن مجموع ميزان الحساب الجاري وميزان رأس المال هو 0<sup>(2)</sup>

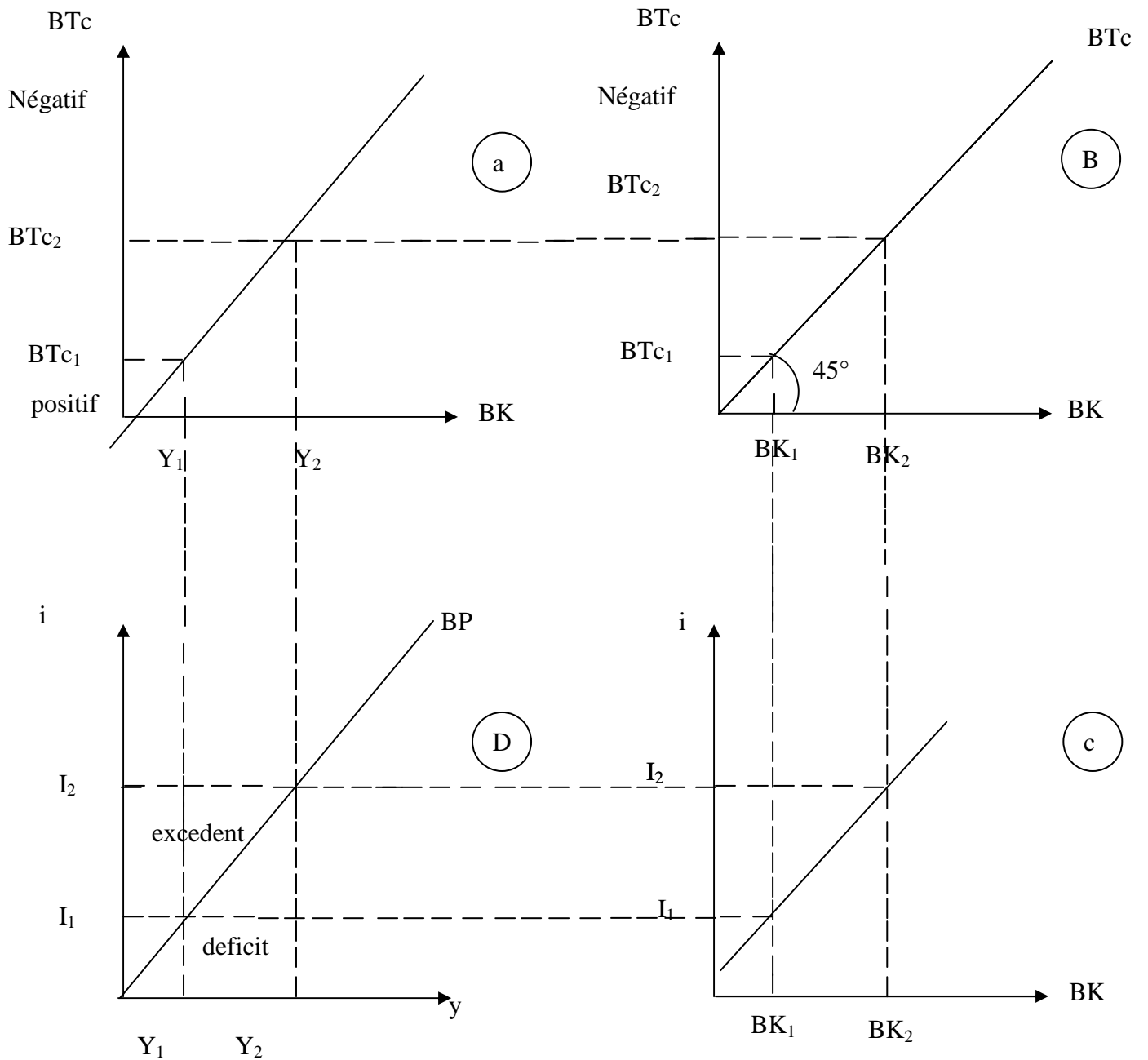
$$BP = BTC + BK = 0$$

كما هو مبين في الشكل رقم 02 فقسنا الشكل إلى أربعة أجزاء الجزء حيث يمثل الجزء شرط التوازن بخط 45% أما الجزء D يمثل منحنى ميزان المدفوعات ويقاس معدل سعر الفائدة مقابل مستوى الدخل أما الجزء (a) يقاس منحنى الحساب الجاري الذي هو دالة تابعة للدخل أما الجزء (c) يقاس منحنى حساب رأس المال الذي هو دالة تابعة لمعدل الفائدة.

(1) عباس أمينة مرجع سابق ص 22.

(2) محمد صالح القرشي "المالية الدولية" الو راو طبعة أولى 2008 ص 79.

الشكل رقم 02: اشتقاق منحنى ميزان المدفوعات BP.



Source : J.L Bailly et autre « Macroéconomie » 2 éd  
Bréal 2006 P222.

### المبحث الثالث: الإختلال والتوازن في ميزان المدفوعات.

إن ميزان المدفوعات يشمل نوعان من المعاملات، أولهما تمثل بنود إضافية ( plus Item) حيث تؤدي إلى زيادة الإيرادات للقطر (In payments) وثانيهما يمثل بنود نقض (Minus Item) لأنها تنجم من المدفوعات الخارجية (Outpayment) والخلل الحاصل في الميزان هو حالة عدم توازن هذين البندين سواء بهيئة عجز (déficit) أو فائض (Surplus) وهذا الإختلالات متعددة منها الموسمية والدورية.... الخ. ولذلك فإنه عادة ما تتدخل السلطات العامة من أجل إحداث التوازن في هذا الميزان كلما أمكن ذلك والذي عادة ما يتطلب فترة تمتد إلى سنوات عدا وذلك باستخدام مجموعة من الإجراءات الإقتصادية شريطة عدم إلحاق الإقتصاد الوطني بأضرار جسيمة ومن بين هذه الإجراءات السياسية النقدية , المالية وغيرها<sup>(1)</sup>.

### المطلب الأول: الإختلال في ميزان المدفوعات.

يتعرض ميزان المدفوعات إلى مجموعة من الإختلالات :

**أولاً: الإختلال العارض:** وهو الذي ينجم عن حدث عارض لا يتفق وطبيعة الأمور ولا يعبر عن القوى الإقتصادية الحقيقية للدولة .و مثال ذلك العجز الذي يحصل في الدولة الزراعية ، نتيجة اصابة محمول التصدير الرئيسي بأفة زراعية على سبيل المثال، مما يؤدي إلى اختلال سالب في الميزان التجاري بسبب انخفاض التحصيلات من العملات الأجنبية ، و مثلما يؤدي الحدث العارض إلى اختلال سلبي في الميزان التجاري، فقد يؤدي أيضا إلى اختلال ايجابي و مثال ذلك ما قد تجد له الحروب من زيادة في الطلب على المواد الأولية مما يزيد صادرات الدول المنتجة لها و بالتالي تحقيق فائض في الميزان التجاري قد يؤدي إلى اختلال ايجابي في ميزان المدفوعات في مجموعه<sup>(2)</sup> .

(1) عرفان تقي الحسيني - التمويل الدولي- مرجع سابق - ص 123-126.

**ثانياً: الاختلال الموسمي :** يتوقف هذا النوع من الإختلال على المدة المأخوذة في الإعتبار عند النظر إلى ميزان المدفوعات. فكلما كانت المدة قصيرة كلما كبر احتمال وجوده و العكس صحيح. و يظهر هذا الإختلال بنوع خاص في الدول التي يقوم النشاط الإقتصادي فيها على الزراعة ، ففي مواسم تصدير المحاصيل يتحقق لديها فائض في معاملات مع الخارج أما في آخر العام ، فقد يتلاشى هذا الفائض و ربما يتحول إلى عجز و مثل هذا النوع من الإختلال لا يتطلب سياسة معينة لمواجهة إذ من المحتمل أن تتعادل الإختلالات الموسمية على مدار السنة<sup>(1)</sup>

**ثالثاً: الاختلال الدوري:** تجتاح النظام الرأسمالي عادة نوبات الرواج و الكساد ينعكس أثرها على ميزان المدفوعات فتارة يحقق فائض و تارة أخرى يحقق عجزاً. و هذا الفائض أو العجز يطلق عليه تعبير الإختلال الدوري نسبة إلى الدورة الإقتصادية . و مثل هذه التقلبات الدورية تنتقل من دولة أخرى من خلال التجارة الخارجية . فالرواج الذي يحدث في إحدى الدول من شأنه زيادة واردات من الدول الأخرى و من شأن هذه الزيادات في الواردات زيادة الإنتاج و التوظيف في الدول المنتجة لهذه السلع مما ينعكس أثره على موازين مدفوعاتها ، و بالطبع فإن العكس يحدث في حالة الكساد<sup>(2)</sup>.

**رابعاً: الإخلال النقدي :** من المعلوم أم مستوى أسعار مختلف السلع و الخدمات متفاوت بين دول العالم المختلفة و هذا التفاوت في المستوى العام للأسعار ينعكس مباشرة على القوة الشرائية لوحدات النقد الخاصة بهذه الدول . و بمعنى آخر فهناك علاقة معينة بين تغيير القوة الشرائية للوحدة النقدية في الأسواق الداخلية و تغيير سعرها في الأسواق العالمية، مما قد يحدث انخفاض قيمة عملة الدولة بسبب ارتفاع الأسعار فيها مقارنة بالدول الأخرى ، مما قد يترتب عليه ظهور اختلال في ميزان المدفوعات يسمى بالاختلال النقدي لأنه مرتبط بقيمة النقد الوطني و الأسعار السائدة.

(1) - محمود يونس- اقتصاديات دولية - مرجع سابق- ص 260.

(2) - [http:// etudiant.dz.com/vb/ f12.](http://etudiant.dz.com/vb/f12)

**خامساً: الاختلال الإيجابي أو طويل الأمد:** وهو الاختلال الذي يظهر في الميزان التجاري بصفة خاصة خلال انتقال الاقتصاد القومي من مرحلة التخلف إلى مرحلة النمو ذلك أنه من خلال الفترات الأولى للتنمية تزداد الواردات زيادة كبيرة، في حين تتعدم القدرة على زيادة الصادرات بنفس الدرجة.

أما السبب في زيادة الواردات، فهو الطلب المستمر على السلع الرأسمالية والوسيلة التي تحتاجها الدولة لتكوين رأس المال اللازم للنمو الإقتصادي. ويفسر ذلك بنقص المدخرات المحلية عن حاجة الاستثمارات، ولذا تلجأ الدولة إلى الإقتراض من الخارج لسد الفجوة بين الادخار والاستثمار وهذه مشكلة تواجه الآن معظم الدول النامية<sup>(1)</sup>.

#### المطلب الثاني: التوازن عن طريق السياسة المالية والنقدية.

تعتبر السياسة المالية والنقدية من بين أهم السياسات المستعملة من طرف الدول لإعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات والقضاء على الاختلال.

#### الفرع الأول: السياسة النقدية.

السياسة النقدية هي السياسة المرتبطة بالنقود والجهاز المصرفي وتمثل الإجراءات والأدوات التي تؤثر في عرض النقود وإدارة حجم الائتمان وشروطه. والبنك المركزي هو الجهة التنفيذية المسؤولة عن هذه السياسة ويعمل عادة وفق الصلاحيات المخولة له من قبل الحكومة<sup>(2)</sup>.

حيث يقوم البنك المركزي بضخ المزيد من النقود وتسهيل الحصول على الائتمان فيرتفع مستوى الاستثمار والعمالة داخل المجتمع ويرتفع الطلب بشكل عام ويكون ذلك في أوقات الكساد. وتعمل السياسة النقدية بصورة رئيسية عن طريق التحكم بدرجة كبيرة في

(1) محمود يونس - اقتصاديات دولية - مرجع سابق - ص 261 - 262.

(2) نزار سعد الدين، إبراهيم قطف "الإقتصاد الكلي" الحامد عمان 2006 ص 288.

عرض النقود داخل الدولة. بل أن كل الأدوات المستعملة في السياسة النقدية تسعى إلى التحكم في كمية النقود وتمثل هذه الأدوات في (1):

- سياسة السوق المفتوحة.
- سياسة الإحتياطي الإلزامي.
- سياسة سعر الخصم.

**أولاً: سياسة السوق المفتوحة:** يقصد سياسة السوق المفتوحة قيام البنك المركزي بدخول سوق الأوراق المالية بائعاً أو مشترياً للأوراق المالية من المتعاملين في السوق المالي سواء كانوا بنوكاً أو أفراداً من جميع الأنواع خاصة السندات الحكومية وذلك بهدف خفض أو رفع قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان، وقد يصل الأمر أحياناً إلى جانب الأوراق المالية الذهب والعملات الأجنبية (2).

ففي حالة الركود والكساد يسعى البنك المركزي إلى زيادة عرض النقود في الإقتصاد بهدف دعم القوة الشرائية وبالتالي مستوى الطلب الكلي وهنا يقوم بسياسة نقدية توسعية من خلال شراء السندات الحكومية والأوراق المالية مما يعني حقن الإقتصاد بكميات نقدية تساعد في زيادة النمو الإقتصادي من خلال إمكانية البنوك في منح القروض .

أما في حالة كان الإقتصاد يعاني من التضخم فإن البنك المركزي يسعى إلى تقليل حجم النقود المتداولة وبالتالي يستخدم سياسة نقدية إنكماشية حيث يقوم ببيع سندات حكومية بأسعار فائدة مغرية مما يحفز على شراء تلك السندات وبالتالي تقل كمية النقود المتداولة ومن ثم تتخفض قدرة البنوك على منح الائتمان وبذلك ترتفع أسعار الفائدة (3).

**ثانياً: سياسة إعادة الخصم:** المقصود بسعر الخصم سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية لقاء خصم الأوراق المالية لديه لفائدة هذه البنوك للحصول

(1) مازن عبد السلام أدهم "العلاقات الإقتصادية والنظم النقدية الدولية" مرجع سابق ص 31..

(2) أحمد جامع "التحليل الإقتصادي الكلي" دار الثقافة الجامعية القاهرة 1990 ص 267.

(3) نزار سعد الدين، إبراهيم قطف "الإقتصاد الكلي" الحامد عمان 2006 ص 289.

على احتياطات أكبر تساعد على زيادة حجم القروض الممنوحة من قبلها. ويستعمل البنك هذه السياسة لأغراض إنكماشية أو توسعية.

ففي حالة الركود والكساد يقوم البنك المركزي بتخفيض سعر الخصم مما يعني تحفيز البنوك التجارية على الإقتراض وبالتالي تزداد قدرة البنوك التجارية على منح القروض وخاصة المستثمرين لأن تخفيض سعر الخصم على البنوك التجارية من قبل البنك المركزي سينعكس على تخفيض سعر الفائدة على القروض الممنوحة للجمهور وهذا بدوره يؤدي إلى إنتعاش الإقتصاد عبر دعم مستوى الطلب الكلي<sup>(1)</sup>.

أما في حالة الانكماش أو إتباع سياسة التضييق النقدي تتجه أسعار الفائدة في السوق صعودا عند الطلب وتتجه المصارف التجارية إلى بيع ما تملكه من أدوات خزانة أو أية أصول أخرى سائلة للاستفادة من ارتفاع أسعار الفائدة وهذا الأمر يدفع البنك المركزي إلى رفع سعر الخصم لردع المصارف التجارية من التوسع في منح القروض الائتمانية من ناحية ولإعادتها إلى السير في السياسة التي رسمتها الدولة وبذلك يتم التحكم في كمية النقود المتداولة والقضاء على التضخم<sup>(2)</sup>.

### **ثالثا: سياسة الإحتياط الإلزامي<sup>(3)</sup>.**

يعرف الإحتياط القانوني بأنه احتياطي السيولة، حيث أن البنوك التجارية و يمكن أن تتضمن إحتياطياتها القانونية المحددة لدى البنك المركزي نقود سائلة إضافية إلى الأصول السائلة الأخرى بالأسهم والسندات والكمبيالات والذهب والعملات الصعبة وعادة فإن البنك يفرض على البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من إجمالي ودائعها في شكل رصيد سائل لدى البنك المركزي ويطلق على هذه النسبة اسم الإحتياطي القانوني، حيث أن

(1) نزار سعد الدين، إبراهيم قطف مرجع سابق ص 286.

(2) مازن عبد السلام أدهم "العلاقات الاقتصادية والنظم النقدية الدولية" مرجع سابق ص 37.

(3) دراوسي مسعود "السياسة المالية" ودورها في تحقيق التوازن الإقتصادي " حالة الجزائر" أطروحة الدكتوراه جامعة الجزائر 2005 - 2006. ص 246.



البنوك التجارية يجب عليها وبصفة إجبارية وبمقتضى القانون الاحتفاظ بها ويترك للبنك المركزي حق تحديد هذه النسبة حسب أهدافه.

وأول من اعتمد هذه السياسة هي الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1933 ، أما في الجزائر تم تطبيقها بصدور قانون النقد والقرض 10/90 الصادر بتاريخ 1990/04/14 يحق للبنك المركزي أن يفرض على البنوك إن تودع في حساب مجمد يتبع فوائد أو لا ينتجها إحتياطيا يحسب على مجموع ودائعها أو على بعض أنواع الودائع أو على مجموع توظيفاتها أو على بعض هذه التوظيفات، وذلك بالعملة الوطنية أو العملات الأجنبية يدعى هذا الإحتياطي بالاحتياطي الإلزامي.

لا يمكن أن يتعدى نسبة الإحتياطي الإلزامي 28% من المبالغ المعتمدة كأساس لاحتسابه ويجوز تحديد نسبة أعلى في حالة الضرورة. إن هذه السياسة ترمى إلى حماية المودعين من الأخطاء التي قد تتجم عن التصرف غير الرشيد للبنوك التجارية. ثم أصبحت أداة يمكن بواسطتها التأثير على مقدرة البنوك في منح الإئتمان، حيث منح المشرع للبنك المركزي سلطة تغيير الحد الأدنى لنسبة الإحتياط الإلزامي لأغراض السياسة النقدية، وتعد من أهم السياسات التي تستخدم في مكافحة الكساد والتضخم وذلك من خلال رفع أو تخفيض نسبة هذا الإحتياطي الإلزامي.

#### الفرع الثاني: السياسة المالية

تعرف السياسة المالية بأنها سياسة استخدام أدوات المالية العامة من برنامج الإنفاق والإيرادات العامة لتحريك متغيرات الإقتصاد الكلي مثل الناتج القومي ، العمالة، الادخار، الاستثمار وذلك من أجل تحقيق الآثار المرغوبة وتجنب الآثار غير المرغوبة فيها على كل من الدخل والناتج القومي ومستوى العمالة وغيرها من المتغيرات الاقتصادية. أو هي ذلك الجزء من سياسة الحكومة الذي يتعلق بتحقيق إيرادات للدولة عن طريق الضرائب وغير هذا من الوسائل وذلك بتقدير مستوى ونمط إنفاق هذه الإيرادات<sup>(1)</sup>.

(1) دراوسي مسعودي مرجع سابق ص48.

ويتلخص مضمون هذه النظرية أنها تساهم في السيطرة على التضخم وتقليل العجز في ميزان المدفوعات إما عن طريق خفض الإنفاق الخاص بزيادة الضرائب على القطاع الخاص أو عن طريق إنقاص الإنفاق الحكومي أو مزج كلا العنصرين، فإذا ارتفعت أسعار الضرائب المباشرة على الدخل والأرباح فإن الدخل الممكن التصرف فيه ينخفض وبذلك ينخفض الإنفاق الإستهلاكي الخاص.

وإذا فرضت ضرائب على السلع والخدمات فإن الأثر سيكون مباشرا على الاستهلاك وينخفض الإنفاق عليه بسبب ارتفاع التكلفة.

ولهذا ففي فترات التضخم على الدولة أن تكبح إنفاقها هي وتزيد من أسعار الضرائب، وتشجع الادخار أو إدخال مشاريع الادخار الإجباري، إدارة الدين العام بحيث تنخفض كمية عرض النقود فكلما كانت قدرة هذه السياسة المتبعة في تخفيض الطلب الكلي على السلع والخدمات وما ينتج عنه من نقص في الواردات وزيادة في الصادرات بنسبة كبيرة، فإنها ستكون فعالة في تخفيض العجز في ميزان المدفوعات. يظهر ذلك من خلال رفع وزيادة مضاعف الإنفاق الحكومي ومضاعف الضرائب ومضاعف كمية النقود، فكلما كان حجم المضاعف أكبر كلما كانت هذه السياسة والإجراءات الأكثر قدرة على القضاء على العجز في ميزان المدفوعات<sup>(2)</sup>.

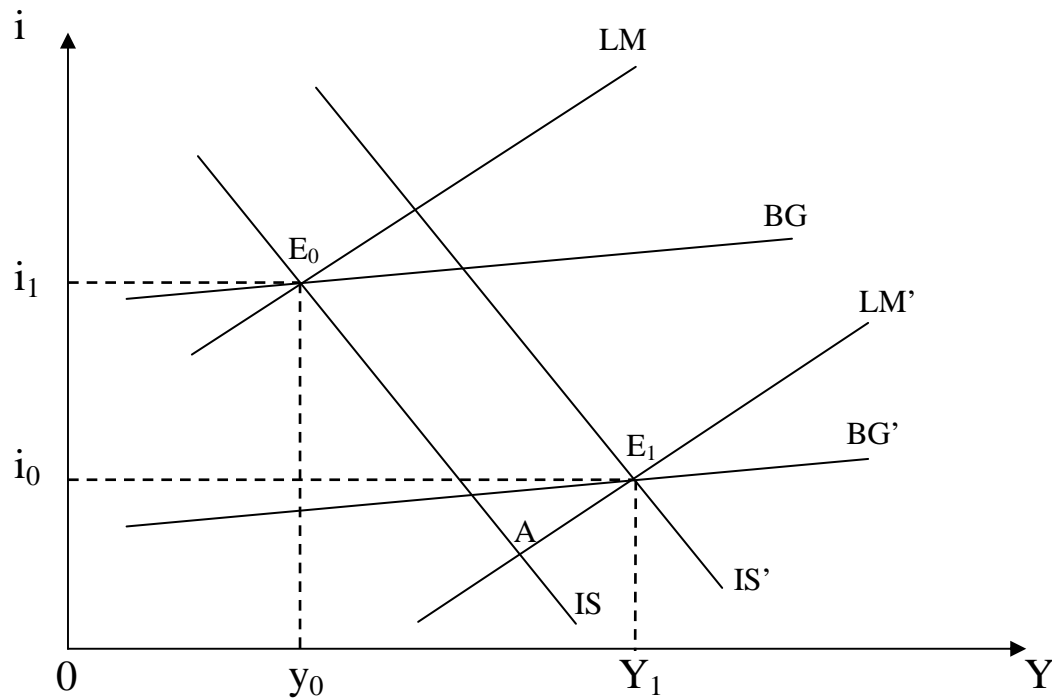
**الفرع الثالث: أثر السياسة النقدية على نموذج التوازن الكلي في نظام أسعار الصرف المرنة .**

عندما تزيد السلطات النقدية في عرض النقود يؤدي ذلك إلى زيادة الدخل و انخفاض أسعار الفائدة، فيتسبب ذلك في هروب رؤوس الأموال إلى الخارج مما يترتب عنه انخفاض في قيمة العملة، و عجز في ميزان المدفوعات، فينتقل منحنى التوازن الداخلي من النقطة  $E_0$  إلى النقطة  $A$ ، و منحنى ميزان المدفوعات إلى اليمين هذا من جهة .

<sup>(2)</sup> كامل بكرى "الإقتصاد الدولي" الدار الجامعية 2002. ص 391-391.

و من جهة أخرى يؤدي ذلك إلى زيادة الصادرات و انخفاض الواردات فينتقل منحنى IS و LM إلى اليمين و يتحدد وضع التوازن الجديد في النقطة  $E_1$  . كما يوضحه الشكل التالي :

الشكل رقم (03) : أثر السياسة النقدية على نموذج التوازن الكلي في نظام أسعار الصرف المرنة .



D.BEGG .et S.FICHER. et R.DORNBUCH “ macroéconomie“ 2<sup>em</sup> éd Dunod Paris 2002 p 161

LM : منحنى سوق النقود .

BG منحنى ميزان المدفوعات .

IS : منحنى سوق السلع و الخدمات .

### المطلب الثالث: المدرسة الكلاسيكية وتوازن ميزان المدفوعات.

يمكن تلخيص مضمون النظرية الكلاسيكية بالاعتماد المتبادل لحركة الذهب من وإلى القطر مع حالة ميزان مدفوعاتها، ففي حالة حدوث فائض في الميزان فهذا يعني دخول كميات كبيرة من الذهب إلى القطر. يرافقها زيادة في عرض النقود في التداول ، الأمر الذي ينجم عنه ارتفاع في الأسعار المحلية للقطر المذكور مقارنة مع الأقطار الأخرى وسيترتب على ذلك نتيجتين: أولهما انخفاض صادرات القطر أو الدولية إلى الخارج نظرا لارتفاع أسعارها من وجهة نظر الأجانب . أما النتيجة الثانية هي ارتفاع في إسترادات الدولة من الخارج نظرا لملاءمة أسعار السلع الأجنبية من وجهة نظر مواطني الدولة وتستمر هذه العملية حتى يعود التوازن إلى ميزان المدفوعات. أما في حالة حدوث عجز في الميزان فإن النتيجة ستكون معاكسة ولكنها ستقود إلى توازن الميزان أيضا. غير أن التغيير في الأسعار يمكن أن يؤدي إلى تغيير في أسعار الفائدة طبقا للنظرية الكلاسيكية وهذه التغييرات بدورها ستؤثر على ميزان المدفوعات ولكن ليس بمتنا يؤثر مستوى الأسعار على إعادة التوازن إلى الميزان . ففي حالة الفائض يمكن للبنك المركزي خفض معدل الفائدة على القروض الممنوحة نظرا لارتفاع السيولة المحلية مما سيؤدي إلى تدفق الأموال إلى الخارج وبالتالي التخلص من الفائض المتاح وإعادة التوازن للميزان ثانية، أما في حالة العجز فبإمكان البنك المركزي رفع سعر الفائدة من أجل جلب رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل وعندها ستزداد السيولة في السوق المالي ومن ثم إعادة التوازن للميزان.

أما في ما يتعلق بسعر الصرف فالدول التي تعاني عجزا في ميزان مدفوعاتها عادة ما تحتاج إلى العملات الأجنبية وبالتالي سوف تضطر إلى عرض عملتها المحلية في أسواق الصرف الأجنبية، إلا أن الزيادة في عرضها سيؤدي إلى انخفاضها في الأسواق المذكورة، وعند انخفاض أسعار السلع والخدمات المنتجة في تلك الدولة مقارنة بالسلع والخدمات الأجنبية فيزداد الطلب على منتجات الدولة وهكذا تزداد صادراتها مقابل

انخفاض في وارداتها نظرا لارتفاع أسعار المنتجات الأجنبية، في هذه الحالة يعود ميزان المدفوعات إلى التوازن، أما في حالة وجود فائض في الميزان فإنه يحدث العكس. وبصفة عامة تلعب أسعار الصرف وأسعار الفائدة وأثمان السلع والخدمات دورا هاما في إعادة التوازن لميزان المدفوعات<sup>1</sup> ويتم كل هذا بطريقة تلقائية دون تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية أي عند مستوى التشغيل الكامل مع افتراض حياد النقود، بحيث يقتصر أثر التغيرات في كمية النقود على إحداث التغيرات مقابلة في قيمتها دون المساس بالنشاط الاقتصادي<sup>2</sup>.

#### المطلب الرابع: المدرسة الكينزية وتوازن ميزان المدفوعات

لقد ظل الفكر الكلاسيكي سائدا ومقبولا من جانب الاقتصاديين حتى بداية الثلاثينيات من القرن الماضي، ثم جاءت أزمة الكساد الدولي الكبير 1929 - 1932 وما نتج عنها من آثار سلبية أين عجزت النظرية النقدية الكلاسيكية على معالجة هذه الأزمة. وهنا ظهرت النظرية الكينزية التي قدمت حولا مقترحة من طرف صاحبها "كينز" الذي وجه إهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود ذاتها. ودرس علاقته بمستوى الإنفاق الوطني ونادى بأن حياد الدولة في هذه الظروف ليس مقبولا ولا بد من تدخلها لإنعاش الطلب الكلي والقضاء على مخلفات الأزمة، حيث ربطت هذه النظرية بين الدخل والإنفاق من خلال تعادل كمية النقود وبين الطلب على النقود بالإضافة إلى أن التوازن في السوق النقدي يحقق التوازن الاقتصادي العام ولهذا اقترح كينز زيادة كمية النقود التي تسمى سياسة النقود الرخيصة مما يؤدي إلى تنشيط الطلب والذي بدوره يؤدي إلى تحسين المستوى العام للأسعار والتمويل عن طرق التضخم. و منها يتضح أن السياسة النقدية عند كينز ليست محايدة بل هي ايجابية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - سامي عفيف حاتم "التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم" الدار المصرية اللبنانية 1994 ص 106.

<sup>2</sup> - محمد زكي الشافعي "مقدمة في النقود والبنوك دار النهضة العربية 1990 ص 530.

<sup>3</sup> - دراوسي مسعودي "السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي" مرجع سابق ص 243

و مضمون هذه النظرية أن الاختلاف في العلاقات الإقتصادية الدولية يؤدي إلى إحداث تغيرات في حجم الدخل القومي و التشغيل في كل دولة من الدول التي أصابها الإختلال. و في تفسيره للتوازن يعتمد كينز على فكرتين أساسيتين هما:

\* الميل الحدي للإستراد.

\* مضاعف التجارة الخارجية.

أما الميل الحدي للإستراد فيعبر عن العلاقة بين مقدار التغير في الواردات زيادة أو نقصان و مقدار التغير في الدخل زيادة أو نقصاناً ، فهو النسبة بين التغير في الواردات و التغير في الدخل القومي و نكتب:

$$\frac{\text{التغير في الواردات}}{\text{التغير في الدخل}} = \text{الميل الحدي للإستراد}$$

و أما مضاعف التجارة الخارجية فالمقصود به نسبة التغير القومي إلى التغير الذاتي في الإنفاق الذي تولد عن تحقيق فائض أو تسبب في حدوث عجز في ميزان مدفوعات دولة مع دولة أخرى، و هكذا توجد علاقة تبادلية بين الدخل القومي و ميزان المدفوعات<sup>1</sup>

1

= مضاعف التجارة الخارجية

الميل الحدي للإدخار + الميل الحدي للإستراد

تتوقف الواردات على الدخل القومي حيث تقوم علاقة طردية بين تغيرات الدخل و حجم الواردات حيث ينفق الأفراد جزء معين من دخولهم على الإنفاق السلمي و أخدماتي، فكلما كان الميل الحدي للإستراد مرتفعاً فإن عودة التوازن إلى ميزان المدفوعات تكون بسرعة و العكس إذ كان الميل ضعيفاً فإن التوازن إلى ميزان المدفوعات يكون بطيئاً.

<sup>1</sup> -زينب حسين عوض الله " الاقتصاد الدولي " دار الجامعية الجديدة 2004 ص 77 .

أما العلاقة بين الصادرات و الواردات بالدخل هي علاقة ذات اتجاهين من ناحية فحينما يسجل ميزان المدفوعات لبلد ما فائضا جراء التزايد في صادراته، فسيرتفع مستوى الاستخدام في تلك الصناعات التصديرية و تنشيط الفروع الإنتاجية الأخرى فتواكبها زيادة في معدل الأجور المحلية أو الأجنبية و بذلك يرتفع الطلب على السلع و الخدمات بنسبة أكبر نتيجة عمل المضاعف فترتفع الإستيرادات مما يؤدي إلى عودة التوازن إلى الميزان ,و يحدث العكس في حالة العجز نتيجة زيادة الواردات فإن المضاعف يعمل في الإتجاه عكسي و يتسبب في نقص الدخل نتيجة التسرب الخارجي فيقل الطلب على السلع المحلية و الأجنبية فنقل الإستيرادات من الخارج فيؤدي الى افتقاد العجز و عودة التوازن التلقائي إلى ميزان المدفوعات<sup>(1)</sup>.

و هناك ما يعرف أيضا بأثر الارتداد الخارجي *la répressions étrangère* و يتمثل في الأثر الذي يحدثه التغيير في الصادرات أو الواردات لدولة ما على مستوى الدخل الوطني في الدول الأجنبية و انعكاس ذلك على الدخل الوطني في هذه الدولة. بمعنى إذا زادت واردات دولة ما B يترتب عن هذا زيادة صادرات الدولة المتعامل معها و لتكن A و بالتالي زيادة دخلها الوطني الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى زيادة وارداتها. و من جهة أخرى فإن واردات الدولة B ستؤدي إلى انخفاض دخلها القومي و بالتالي تقلص نسبة هذه الواردات مما ينتج عنه تقلص نسبة صادرات الدولة A نحو الدولة B. و من جهة ثالثة فإن زيادة واردات الدولة A التي كانت محفزة بزيادة دخلها الوطني و زيادة وارداتها و هكذا .....<sup>(2)</sup>

و عليه يتبين لنا أن تغييرات الدخل في دولة ما لا يعتمد على الميل الحدي للإستيراد و الميل الحدي للإدخار و لكنها تعتمد أيضا على هاذين الميادين بالنسبة للدولة المتعامل معها و هذا ما يعرف بأثر الارتداد الخارجي<sup>(2)</sup>

(1) - - <http://etudiant.dz.com/vb/19125/html>

(2) - عباس أمينة مرجع سابق ص33.

## خلاصة الفصل

إن إنشاء نظام نقد دولي يعمل على توفير السيولة الدولية و يشرف على عمليات المبادلة التجارية بين أقطار العالم قد مر بتغيرات و تحولات عديدة و ذلك لمواكبة المستجدات الدولية، السياسية و الإقتصادية فبعد ما كان وفق قاعدة الذهب و التي مكنت من تحقيق الاستقرار الاقتصادي الدولي ، إلا أن الأزمات المتلاحقة عصفت بهذا النظام الذي لم يستطع التكيف معها، كالتوسع في الإصدار النقدي و التغيرات العالمية .

ليتحول العالم إلى نظام آخر يرتكز على عملة واحدة و هي الدولار الأمريكي ، إلا أنه لم يكن ذلك النظام المثالي الذي يطمح إليه العالم فسقط كسابقه بتوالي الأزمات المتعددة فجاء نظام تعويم العملات و ترك العملات لقوى السوق (العرض و الطلب).

إن هذه الأشكال المتلاحقة من قاعدة إلى أخرى كانت تسعى إلى توفير السيولة اللازمة للمبادلات الدولية و تحقيق التوازن في سوق الصرف الأجنبي ، زيادة على ذلك تصحيح الإختلالات الدورية و إعادة التوازن إل موازين المدفوعات ، و ذلك حسب المنهج أو المدرسة أو السياسة التي تتبعها الدولة في تصحيح الإختلال و إعادة التوازن لميزان مدفوعاتها و الحفاظ على استقرار أسعار صرفها.

و سنتطرق إلى مجموعة أخرى من السياسات المتبعة في هذا المجال بالتفصيل في الفصول اللاحقة.



# الفصل الثاني : نظريات وسياسات سعر الصرف

• المبحث الأول: ماهية سعر الصرف

• المبحث الثاني: النظريات المفسرة لسعر الصرف

• المبحث الثالث: سياسات سعر الصرف

## مقدمة الفصل :

يعتبر السعر من المتغيرات الاقتصادية، الحساسة خاصة بعد اتساع دور التجارة الخارجية في التنمية الاقتصادية و تطور أسواق المال الدولية، و لذلك يظهر هذا المتغير الاقتصادي مختلفا عن باقي المتغيرات الأخرى لأنه يشكل حلقة ربط بين الاقتصاد الدولية، و مقياسا هاما لحجم معاملاتها، فهذا الأخير له تأثير كبير على توازن الاقتصاد الكلي من خلال علاقته بنمو رصيد ميزان المدفوعات و العناصر المكونة له، و معدل التضخم، أسعار الفائدة و غيرها من المتغيرات الاقتصادية، إلا أن هذا التأثير يختلف بحسب أنظمة الصرف المتبعة في القطر سواء كانت ثابتة أو مرنة.

و من خلال هذا الفصل سوف نتطرق إلى سعر الصرف كمؤشر اقتصادي حيث قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، يتناول المبحث الأول : ماهية سعر الصرف حيث قمنا فيه بتعريف سعر الصرف و أشكال سعر الصرف المختلفة ثم أنواع سوق الصرف. أما المبحث الثاني : النظريات المفسرة لسعر الصرف التي توضح كيفية تحديده و معرفة تغيراته المستقبلية على المدى الطويل و القصير، و لذلك قد تعددت هذه النظريات من تعادل القوة الشرائية، و تعادل أسعار الفائدة و نظرية أثر فيشر و غيرها و نموذج ماندل فليمنج.

في المبحث الثالث : سياسات سعر الصرف، سوف نتكلم فيه عن سياسة تخفيض العملة و سياسة الرقابة، و سياسة الرفع من قيمة العملة المحلية ، و صندوق موازنة الصرف ، و تأثير هذه السياسات على ميزان المدفوعات .

### المبحث الأول: ماهية سعر الصرف.

إن التبادل المحلي يسوى بالعملة المحلية، أما التبادل الدولي فيسوى بالعملة الأجنبية و هذا الاختلاف يؤدي إلى بروز مشكلة نقدية بين الدول، و هي كيفية قياس هذه القيم النقدية و كيف يتم معادلتها و من ثم تسويتها، و من هنا تأتي أهمية دراسة الصرف الأجنبي من حيث تعدد العملات، و مدى قبولها و تحويلها، لذا سنقوم في هذا المبحث بتعريف سعر الصرف و إظهار أشكاله ثم تبين أنواع سوق الصرف.

### المطلب الأول: تعريف سعر الصرف.

يقصد بسعر الصرف عدد الوحدات النقدية من عملة دولية ما، التي تعادل وحدة واحدة من عملة أخرى، أي هو ثمن عملة معينة مقومة في شكل وحدات من عملة أخرى و لا يوجد اتفاق بين الدول المختلفة في كيفية النظر إلى سوق الصرف الأجنبي و تحديد وحدة القياس في هذه العلاقات التقابلية بين العملات المختلفة، و تقوم أغلب الدول على حساب قيمة العملات الأجنبية بوحدات قياس من العملة الوطنية، و بذلك يعرف سعر الصرف بأنه ثمن الوحدة الواحدة من عملة معينة (أجنبية) في شكل وحدات من العملة.<sup>1</sup> و عموما هناك طريقتان لتسعير العملات و هما : التسعير المباشر و غير المباشر.

أولاً : التسعير المباشر : هو عدد الوحدات من العملة الأجنبية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية و هذه الطريقة قليلة الاستعمال.

ثانياً : التسعير غير المباشر : هو عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، و هذه تستعمل في معظم دول العامل<sup>2</sup> مثال : 1 دولار أمريكي = 72.731 دينار.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - Bertrant Nézeys « les politiques de compétitive » éd Economie. Paris 1994, page 12.

<sup>2</sup> - الطاهر لطرش "تقنيات البنوك" الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2003 ص 96.

<sup>3</sup> - Source : Banque d'Algérie 2010

### المطلب الثاني : أشكال سعر الصرف.

يتميز سعر الصرف بمجموعة من الأشكال نوجزها في سعر الصرف الاسمي، ثم الحقيقي، سعر الصرف الفعلي، و سعر الصرف التوازني، و أسعار الصرف التقاطعية.

### الفرع الأول : سعر الصرف الاسمي. Taux de change nominal.

يعرف سعر الصرف الاسمي على أنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات من عملة محلية أو سعر العملة المحلية بدلالة وحدات من العملة الأجنبية ، فهو يعبر عن السعر الجاري و لا يأخذ بعين الاعتبار القوة الشرائية للعملة في البلدين<sup>1</sup>. كما يتم تحديد اتجاهات تقلبات هذا السعر من خلال الرقم القياسي لسعر الصرف الاسمي (مؤشر سعر الصرف الاسمي)، و هذا المؤشر يقوم بدور المقياس الذي يعكس متوسط حصيلة تقلبات في العملات الأخرى بالنسبة للعملة المعنية، و ذلك بإعطاء كل عملة من هذه العملات وزن مرجح أو أهمية نسبية تتفق مع دور العملة في العلاقات النقدية الدولية<sup>2</sup> . كما ينقسم سعر الصرف الاسمي إلى :

- سعر الصرف الرسمي : و هو المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية.

- سعر الصرف الموازي : و هو السعر المتعامل به في السوق الموازية في نفس البلد لنفس العملة.

إن حدوث تغيير في سعر الصرف الاسمي قد لا يعطي صورة كاملة عن مدى التغيير الذي يحدث في القدرة التنافسية الدولية للبلد موضع الاهتمام. على سبيل المثال : إذا حدث انخفاض في القيمة الاسمية للعملة بمعدل أقل من نسبة ارتفاع مستوى الأسعار قياسا إلى الوضع في دولة أخرى فإن القدرة التنافسية للدولة المعنية قد تميل إلى

<sup>1</sup> - بلقاسم العباس " سياسات سعر الصرف " مرجع سابق ص4

<sup>2</sup> - مروان عطون " أسعار صرف العملات، أزمت العملات في العلاقات النقدية الدولية " مرجع سابق ص 319

الانخفاض بالرغم من حدوث انخفاض في سعر الصرف الاسمي و لذلك وجد سعر الصرف الحقيقي للتوافق مع هذا النوع من المشاكل.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني : سعر الصرف الحقيقي.

يعرف سعر الصرف الحقيقي نظريا بأنه السعر النسبي للسلع المتبادلة إلى السلع غير المتبادلة ، ولا يوجد مقياس أو مؤشر موحد لكيفية حساب سعر الصرف الفعلي.<sup>2</sup> و بصيغة أخرى يعد تعريف سعر الصرف الحقيقي بأنه نسبة الأسعار النسبية المحلية للسلع الداخلة في التجارة إلى أسعار السلع غير الداخلة في التجارة الأكثر شيوعا من حيث القبول و الاستخدام ، فهو يقدم مؤشرا لقياس درجة تنافسية الدولة في الأسواق الدولية ، و أيضا مؤشرا داخليا يقيس تغير الحوافز بين القطاعات المختلفة للدولة ، إلا أنه أهمل مسألة الضرائب في التجارة الدولية .

و للتغلب على هذا المشكل حاول الباحثون إعادة تعريف سعر الصرف الحقيقي وفق

هذه المعادلة التالية:<sup>3</sup>

$$E = P_t^* / p_n$$

$E$  : سعر الصرف الاسمي .

$P_t^*$  : السعر الخارجي للسلع الداخلة في التجارة .

$p_n$  : السعر المحلي للسلع غير الداخلة في التجارة .

<sup>1</sup> - زاوي الحبيب "سعر الصرف كوسيلة للسياسية النقدية" المرجع السابق ص 63-64.

<sup>2</sup> - م بن بوزيان ، ط زياني " الأورو و سياسة سعر الصرف في الجزائر، دراسة مقارنة مع تونس و المغرب" جامعة سعد دحلب ، كلية العلوم الاقتصادية -جامعة البليدة - الملتقى الوطني الأول 21 - 21 / 05 / 2002 ص 24 .

<sup>3</sup> - علي توفيق الصادق وآخرون "نظم و سياسات سعر الصرف" صندوق النقد العربي، أبو ظبي 2003 ص 164.

### الفرع الثالث : سعر الصرف الفعلي.

يقصد به الرقم القياسي لمتوسط قيمة أسعار الصرف المختلفة لعملة ما تجاه عدد من العملات الرئيسية لبعض الدول الأجنبية ، و هناك عدة أرقام قياسية لهذا السعر ، و يتم حساب هذه الأرقام القياسية عن طريق استخدام أوزان نسبية تمثل الوزن النسبي للعملة المحلية لكل دولة أجنبية في مواجهة عملة الدولة التي يتم حساب الأرقام لها بالنسبة لمستوى سعر الصرف في فترة أساس<sup>1</sup> .

و كثيرا ما تجرى المحاولة في الدراسات التجريبية لحساب سعر صرف فعلي للواردات و آخر للصادرات على هذا الأساس ، نعرف سعر الصرف الفعلي للصادرات بأنه عدد وحدات العملة المحلية الممكن الحصول عليها لقاء ما تبلغه قيمة عملة واحدة من الصادرات، على أن تأخذ بعين الاعتبار رسوم التصدير و الإعانات المالية و الرسوم الإضافية وغير ذلك من التدابير المالية و الضريبية التي تؤثر في سعر الصادرات ، كما نعرف سعر الصرف الفعلي للواردات بأنه عدد وحدات العملة المحلية التي تدفع مقابل ما قيمته عملة واحدة من الواردات ، على أن تأخذ بعين الاعتبار الرسوم الجمركية و الرسوم الإضافية و غيرها من التدابير التي تؤثر في سعر الواردات .<sup>2</sup>

و يمكن أن نعبر عن الرقم القياسي للصادرات و الواردات كالاتي<sup>3</sup>:

- الرقم القياسي المرجح للواردات = متوسط أسعار عملات الدول أطراف التعامل  
واردات الدول من الدول المعنية  
بالعملة المحلية x

أجمالي واردات الدولة من العالم

- الرقم القياسي المرجح للصادرات الكلية = متوسط أسعار العملة المحلية مقومة بأسعار  
صادرات الدول الأطراف في التعامل  
عملات الدول الأطراف x

الصادرات العالمية- صادرات الدول المعنية

<sup>1</sup> - حمدي عبد العظيم "الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف و الموازنة العامة" سنة 1998 دار الزهراء الشرق ص 58.

<sup>2</sup> - محمود حميدات "مدخل التحليل النقدي". ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2000 ص 76.

<sup>3</sup> - حمدي عبد العظيم ، مرجع سابق ص 59

**الفرع الرابع : سعر الصرف الفعلي الحقيقي.**

هو القيمة الحقيقية للعملة الوطنية بالنسبة للعملة الأجنبية، أي القدرة الشرائية للعملة الوطنية بالنسبة لدولة أجنبية و هو يحدد على أساس تعادل القوى الشرائية النسبية في الدولتين، أو على أساس الأسعار النسبية لسلع التبادل<sup>1</sup> .  
و يمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية :<sup>2</sup>

$$TCRE = \sum_P \frac{X_0^P (e^{pr})_t / X_0^P (e^{pr})_0}{(p_0^P / p_0^r) / (p_t^P / p_t^r)} \times 100$$

$$TCRE = \sum_P z_p \left\{ \frac{(e^{pr})_t}{(e^{pr})_0} \times \frac{(p_t^P / p_t^r)}{(p_0^P / p_0^r)} \right\} \times 100$$

$$TCRE = \sum_P z_p IRR_{pr} \times 100$$

حيث:  $P_0^P$  و  $P_t^P$ : مؤشر أسعار الدولة P في سنتي القياس والأساس على التوالي.  
 $P_0^r$  و  $P_t^r$ : مؤشر الأسعار المحلية في سنتي القياس والأساس على التوالي.  
 $IRR_{pr}$ : مؤشر سعر الصرف الثنائي الحقيقي، ويعكس سعر الصرف عملة الشريك التجاري بالعملة المحلية، مع الأخذ بعين الاعتبار تطور مؤشر أسعاره مقارنة بمؤشر الأسعار المحلية .

<sup>1</sup> - جديدين لحسن "تسيير خطر الصرف" حالة الجزائر باستعمال التكامل المترامن. رسالة لمجلس تسيير جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان. 2003/2004 ص 02.  
<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي "مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية" ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003. ص 107.

### الفرع الخامس : سعر الصرف التوازني.

يقصد بسعر الصرف المتوازن ذلك السعر الذي تحدده قوى العرض و الطلب عندما يحدث التساوي التام بين الكميات المعروضة و الكميات المطلوبة من إحدى العملات ، بصرف النظر عن أثر المضاربة و حركات رؤوس الأموال غير العادية، فهو فكرة نظرية لا وجود لها كثيرا في الواقع الفعلي لمعاملات النقد الأجنبي لندرة حدوث التساوي بين العرض و الطلب<sup>1</sup> .

فسعر الصرف التوازني يعبر عن المعدل الذي يسود و يستمر في استقراره بحيث يتحقق التوازن في الأجل الطويل و يعتبر سعر الصرف الحقيقي أفضل معيار و محدد لقياس سعر الصرف التوازني الذي يمثل العلاقة التي تربط بين سعر الصرف الاسمي و سعر الصرف النظري الذي يرتكز في تحديده أساسا على المؤشر العام للأسعار في كلا البلدين و بالاعتماد على نظرية تعادل القوة الشرائية (PPP)<sup>2</sup> ، و عليه يمكن تعريف سعر الصرف التوازني حسب تعادل القوة الشرائية (PPP) في أي سنة بالنسبة لسعر صرف توازني في سنة الأساس كالتالي<sup>3</sup>:

$$e^* (PPP) = e_0^* \cdot \frac{p^d/p_0^d}{p^s/p_0^s}$$

حيث  $p_0^d$  و  $p_0^s$  هي الأسعار المحلية و الخارجية في سنة الأساس و  $e_0^*$  هو سعر الصرف التوازني في سنة الأساس، باختيار سنة الأساس سكون فيها سعر الصرف الرسمي معادلا لسعر الصرف التوازني، فإننا نستطيع استعمال هذه المعادلة لحساب سعر الصرف التوازني. و يتحدد  $e_0^*$  عند سنة يكون فيها ميزان المدفوعات في توازن أو عند مستوى اختلال طويل الأجل.

<sup>1</sup> - حمدي عبد العظيم مرجع سابق. ص 39

<sup>2</sup> - Bertrant Nézeys . op-cit . p 11

<sup>3</sup> - بلقاسم العباس. مرجع سابق. ص 8 و 9.



### الفرع السادس : أسعار الصرف التقاطعية.

يتم في إطار السوق النقدية تنفيذ العمليات الدولية و تبادل العملات الأجنبية، و قد عرفت مختلف التعاملات النقدية تطورا كبيرا خلال الثلاث عقود الأخيرة و ذلك نتيجة المخاطر و الخسائر المترتبة عن التعولم و التقلبات الكبيرة في أسعار صرف العملات، و قد اتخذت هذه التعاملات عدة صيغ أهمها صيغة التحويل الآني و صيغة التحويل الآجل فشكلت فيما بعد أسواقا أطلق عليها الأسواق الآنية و الأسواق الآجلة و المستقبلية.

إن التعاملات و التحويلات ترتبط بسعرين، سعر للبيع و سعر للشراء لكل عملة مقابل عملات أخرى، و ترتبط أسعار صرف العملات مع بعضها وفق مفهوم المثلث التوازني للبيع و شراء عملة مقابل أخرى و تنتقي بعائد للعملة الأصلية من أجل تحقيق أعلى الأرباح، كما أن وجود هذا المثلث التوازني للبيع و شراء عملة مقابل أخرى و تنتقي بعائد للعملة الأصلية من أجل تحقيق أعلى الأرباح، كما أن وجود هذا المثلث غالبا ما يجعل بعض أسعار العملات تخفف فوائض معينة (بافتراض إهمال تكلفة الصفقات).<sup>1</sup>

#### مثال :

إذا افترضنا وجود ثلاث عملات فقط هي : الدولار، الأورو، و الدينار الجزائري. فإن كل عملة سوف يكون لديها سعران من الصرف مع العملات الأخرى، و بالتالي يكون لدينا في المجموع 6 أسعار صرف و عدد هذه الأسعار يخضع للقاعدة ن(ن-1).

من المصفوفة يمكن قراءة أن 1 دولار يباع ب 71.567 دينار في نفس المصفوفة

فإن 1 دينار يباع بمقلوب القيمة 71.567 أي ب 0.0193 دولار

حيث يمكن وضع مصفوفة الأسعار التقاطعية كما يلي :

<sup>1</sup> - سرمد كوكب الجميل "الاتجاهات الحديثة في مالية الأعمال الدولية". دار مكتبة الحامد للنشر. الأردن 2001 ص 95.

الجدول رقم 04 . المصفوفة التقاطعية لأسعار صرف العملات

العملة المباعة	دولار	أورو	دينار
دولار	1	1.5283	0.0193
أورو	0.6543	1	0.0091
دينار	71.567	109.3795	1

المصدر: من إعداد الطالب

المطلب الثالث : وظائف أسعار الصرف.

يتميز سعر الصرف بعدة وظائف منها.<sup>1</sup>

الفرع الأول : وظيفة قياسية.

حيث يعتمد المنتجون المحليون على سعر الصرف لغرض قياس و مقارنة الأسعار المحلية مع أسعار السوق العالمية، و بالتالي يمثل سعر الصرف حلقة وصل بين الأسعار المحلية و الأسعار العالمية.

الفرع الثاني : وظيفة تطويرية.

أي يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات، و من جانب آخر يمكن أن يؤدي سعر الصرف إلى الاستغناء أو تعطيل فروع صناعية معينة و الاستعانة بالإستيرادات التي تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية، في حين يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع إسترادات معينة، و بالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي و الجغرافي للتجارة الخارجية للبلدان، وهنا يمكن الاستشهاد بواقع التبادل التجاري بين الولايات المتحدة الأمريكية و اليابان، فعند ارتفاع سعر صرف الدولار إزاء الين الياباني زاد إقبال

<sup>1</sup> - عرفان تقي الحسيني "التمويل الدولي" مرجع سابق ص 149 و 150.

الأمريكيين على شراء السيارات اليابانية حيث كان ثمنها منخفض مقارنة بالسيارات الأمريكية.

### الفرع الثالث : وظيفة توزيعية.

أي أن سعر الصرف يمارس وظيفة توزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي، و ذلك بفعل ارتباطه بالتجارة الخارجية، حيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي و الثروات الوطنية بين بلدان العالم.

فمثلا عند انخفاض سعر الصرف الدولار إزاء الين الياباني، و بافتراض اليابان تستورد الحبوب من الولايات المتحدة الأمريكية، فستضطر اليابان إلى دفع زيادة في الدولارات على استردادها توازي نسبة الارتفاع في قيمة الدولار إزاء الين الياباني، مما سيؤثر ذلك على احتياطات اليابان من الدولارات الأمريكية في حين سترتفع الاحتياطات الأمريكية، من الدولارات.

و ينطبق ذلك أيضا في حالة انخفاض قيمة الدولار الأمريكي إزاء الين الياباني. و هكذا إذن فإن عملية تخفيض أو زيادة القيمة الخارجية للعملة أي التغيير في سعر صرفها سيؤثر على حجم الاحتياطي الموجود بهيئة رصيد لدى البنوك المركزية في الأقطار الأخرى، و تتسحب هذه الآلية لسعر الصرف إلى حالة التدفقات الدولية لرأس المال طلبا للاستثمارات و المضاربات في أسواق النقد أيضا.

### المطلب الرابع : أنواع سوق الصرف.

سوق الصرف هو السوق الذي يقوم فيه الأفراد و المنشآت و البنوك بشراء و بيع العملات الأجنبية أو الصرف الأجنبي، فسوق الصرف الأجنبي لأي عملة إنما يتكون من جميع المواقع مثل لندن أو باريس... الخ.

حيث يتم شراء و بيع هذه العملة مقابل العملات الأخرى، إضافة إلى ذلك فهذه المراكز النقدية المختلفة متصلة ببعضها البعض لسوق الصرف الأجنبي العالمي، و في

العموم ينقسم سوق الصرف إلى نوعين. سوق من حيث الموقع الجغرافي، و آخر من حيث موعد التنفيذ.<sup>1</sup>

### الفرع الأول : من حيث الموقع الجغرافي.

تنقسم أسواق الصرف من حيث الموقع الجغرافي إلى أربع مجموعات رئيسية :

#### المجموعة الأولى : أسواق الشرق الأقصى.

تمتاز هذه المجموعة بأنها أول من يفتح أبواب للتعامل و ذلك لطلوع الشمس، قبل أي مجموعة أخرى و من أهم هذه الأسواق : سوق طوكيو، سوق هونج كونج، سوق سنغافورة، و تظهر أهمية هذه الأسواق نتيجة ازدياد دور هذه الدول في التجارة الخارجية و بروزها كقاعدة صناعية و مالية عالمية.

#### المجموعة الثانية : أسواق الشرق الأوسط.

لقد ازدادت أهمية هذه الأسواق نتيجة ازدياد إيرادات بعض الدول في المنطقة من عائدات النفط، و هي تفتح أبوابها بعد 05 ساعات من بدء العمل في أسواق الشرق الأقصى و من أهم هذه الأسواق : سوق البحرين، سوق دبي، سوق الرياض.

#### المجموعة الثالثة : الأسواق الأوروبية.

تتمثل في سوق لندن و سوق باريس، سوق فرانكفورت الألماني و سوق زيورخ السويسري. و يعد سوق لندن من أهم المراكز المالية في العالم منذ القدم حيث بلغ حجم الصفقات المالية لسنة 1955. أكثر من 464 مليار دولار.<sup>2</sup>

#### المجموعة الرابعة : أسواق أمريكا الشمالية.

و نذكر منها سوق نيويورك، سوق شيكاغو، سوق لوس أنجلس و سوق تورينوتو الكندية حيث تبدأ هذه الأسواق في العمل بعد انغلاق نظيراتها الأوروبية على الساعة السادسة بعد الزوال. و تمثل أهم المراكز المالية لأمريكا الشمالية، حيث مثلت سنة 1995

1 - سامي خليل "الاقتصاد الدولي". مرجع سابق ص 840.

2 - إسماعيل إبراهيم الطرد. "إدارة العملات الأجنبية"، الروزنا ط الأولى 2001 الأردن ص 18.

أكثر من 244 مليار دولار من المبادلات أغلبها ترجع إلى المبادلات التجارية الخاصة بالسلع و الخدمات إضافة إلى عمليات المضاربة و التغطية.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني : من حيث موعد التنفيذ.

من حيث موعد التنفيذ تنقسم الأسواق إلى ثلاثة أنواع سوق الصرف العاجل، سوق الصرف الأجل و سوق مقايضة العملات.

أولاً : سوق الصرف العاجل : هو السوق الذي يتم فيه الاتفاق على تسديد قيمة عمليات شراء و بيع العملات الأجنبية فوراً أو إتمام العملية و تسديد الأموال بعد يومين على الأكثر من تاريخ إبرام العقد.<sup>2</sup>

### المثال :<sup>3</sup>

لنفرض أنه يوم 10 ماي 2010 يقرر كل من "محمد" و "عمر" تنفيذ المعاملة التالية : يبيع "محمد" للعون "عمر" 5000 دولار للحصول على عملات من الدينار بمعدل صرف 1 دولار = 71.567 دينار .

و في يوم 12 ماي 2010 أي بعد يومين من تاريخ تنفيذ العقد يقوم كل من "محمد" و "عمر" بتنفيذ المعاملة بحيث يتسلم العون "عمر" في رصيده البنكي ما قيمته 5000 دولار، و يتسلم بدوره العون "محمد" في رصيده البنكي ما قيمته :

$$357835 = 71.567 \times 5000 \text{ دينار}$$

و يتميز سوق الصرف العاجل يتغير تدفقات رؤوس الأموال بطريقة مستمرة خلال اليوم بسبب النقاء أوامر طلب و عرض العملات في السوق فقد يتم طلب العملات هذه من طرف : المستثمرين الأجانب المقيمين و السياح المتوجهين للخارج، المقترض للعملات الأجنبية مشتري السلع و الخدمات التي تتطلب عملات أجنبية.

<sup>1</sup> - عباس أمينة "أثر تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية على الميزان التجاري" مرجع سابق ص39  
<sup>2</sup> - B Guillochons. A Kawaki « économie internationale commerce et macroéconomie » 4iem édition Paris 2003 p 276.

<sup>3</sup> - من إعداد الطالب

أما عرض العملات يكون من طرف :

- بائعي السلع و الخدمات التي يتم تسديد ثمنها بعملات أجنبية.
- المقترضين للعملات الأجنبية.
- المستثمرين الذي يحولون عملاتهم الأجنبية لعملتهم المحلية.
- السياح و الأجانب العائدين لبلدهم<sup>1</sup>.

**الجدول رقم 05** : حجم مبادلات الصرف لأهم الأسواق العالمية بمليارات الدولارات.

سنة 1998	أفريل 1995	البلد
637	464	بريطانيا
350	244	الولايات المتحدة الأمريكية
149	161	اليابان
139	105	سنغافورة
79	90	هونج كونج
82	86	سويسرا
94	76	ألمانيا
72	58	فرنسا
<b>1602 مليار دولار</b>	<b>1284 مليار دولار</b>	<b>المجموع</b>

Le source : Patrice Fontaine « Gestion du risque de change » Economica Paris 1996 P14.

<sup>1</sup>- زيان ربيعة "محددات سعر الصرف و نظرية تعادل القوة الشرائية" رسالة ماجستير السنة 2005 – 2006 جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان 37.

### ثانيا : سوق الصرف الآجل.

هو السوق الذي يتم الاتفاق على مبادلة عملة بعملة أخرى بعد فترة زمنية معينة أي في وقت آجل (المستقبل) حيث يتم فيه تحديد قيمة العملات المتبادلة، سعر التبادل، و عملية التسليم في وقت لإبرام العقد، بينما عملية التسليم و الاستلام تحدد بتاريخ يتفق عليه إما بعد 30 يوما أو في 90 يوما، أو في وقت آخر.<sup>1</sup>

و يتميز سوق الصرف الآجل بمجموعة من الخصائص نذكر منها :

التغطية ضد خطر الصرف المرتبط بالعمليات التجارية ك شراء عملات آجلة من طرف المستوردين أو بيع عملات آجلة من طرف المصدرين و كذلك التغطية ضد مخاطر الصرف المرتبطة بالعمليات المالية كالاقتراض للقيام بالاستثمار الأجنبي المباشر..الخ المضاربة التي تتم حسب توقعات المستثمرين المضاربين للأسعار داخل السوق.<sup>2</sup>

### ثالثا : سوق مقايضة العملات. Swap

يقصد بمقايضة العملة هو بيع العملة بيعا حاضرا، مصحوبا بإعادة شراء لنفس العملة مستقبلا في نفس العملية.

مثلا لنفرض أن بنك Citibank تسلم 1 مليون في اليوم و التي سيعود إليها بعد 3 أشهر و لكنه في نفس الوقت يرغب في استثمار هذا المبلغ في جنيهات إسترلينية، فإن البنك يستطيع أن يتحمل تكلفة سمسرة أقل عن طريق بيع 1 مليون دولار بيعا حاضرا في مقابل الإسترليني و يكون مصحوبا في هذه العملية شراء نفس القدر من العملة بعد 3 أشهر. أي يقوم بعملية مقايضة العملة. 1 مليون دولار مع بنك باركليز في لندن و يقوم بنك Citibank بعملية المقايضة هذه بدلا من أن يقوم ببيع الدولارات مقابل الجنيه الإسترليني في السوق المستقبلي على أن يتم التسليم بعد 3 أشهر، و يتم ذلك في عمليتين

<sup>1</sup> - Patrice Fontaine « gestion du risque de change » Economica France 1996 p17.

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي "مدخل إلى السيدات الاقتصادية الكلية" مرجع سابق ص 113.

منفصلتين. و سعر المقايضة يكون عادة على أساس سنوي و هو عبارة عن الفرق بين السعر الحاضر و سعر المستقبل (الأجل) في عملية مقايضة العملة.<sup>1</sup>

**المطلب الخامس : خصائص سعر الصرف.**

يتميز سوق الصرف بمجموعة من الخصائص نذكر منها عمليات المضاربة، عمليات التغطية، و عمليات التحكيم في أسعار الفائدة.

### **الفرع الأول : المضاربة. La spéculation**

يقصد بالمضاربة في سوق الصرف الأجل هو شراء أو بيع أجل للعملات، بهدف تحقيق الأرباح و ذلك حسب توقعات المضارب، أي الاستفادة من الاختلاف في سعر صرف العملات الحاضرة عن السوق الآجلة.

فالمضاربة هي التوقع بارتفاع أو انخفاض أسعار الصرف، فإذا توقع المضارب ارتفاع أسعار صرف عملة ما فإنه يقوم بشرائها في الحاضر بهدف بيعها في المستقبل عند ارتفاعها، أما إذا توقع المضارب انخفاضا في سعرها مستقبلا فإنه سيقوم ببيعها الآن لغرض شراءها في المستقبل بعد انخفاض قيمتها.<sup>2</sup>

إن عمليات المضاربة تقبل بل تسعى إلى مخاطر الصرف الأجنبي أو تسعى إلى الوضع المفتوح و ذلك على أمل أن تتمكن من تحقيق أرباح، فلو أن المضارب توقع توقعا صحيحا للتغيرات في الأسعار الحاضرة في المستقبل فإنه سيحقق ربحا و إلا فإنه سيحقق خسارة، فالمضارب يتعامل عادة في الأسواق الآجلة دون غيرها من الأسواق الحاضرة.

### **الفرع الثاني : التغطية la couverture**

عمليات التغطية هي التي تتم بقصد تجنب مخاطر الصرف الأجنبي أو تغطية وضع مفتوح.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - سامي خليل "الاقتصاد الدولي" مرجع سابق ص 855.

<sup>2</sup> - Guillochons A Kaweki Economie International OpCit P 275.

<sup>3</sup> - سامي خليل "الاقتصاد الدولي" مرجع سابق ص 862 و 865.



و بعبارة أخرى الهدف من عملية التغطية هو الحماية ضد خطر الصرف الأجنبي الذي قد يتعرض إليه أحد الأعوان الاقتصاديين نتيجة التغيرات التي قد تطرأ على سعر عملة ما فالعون الاقتصادي أو الشخص الذي عليه القيام بدفع أو استلام مبالغ بعملية أجنبية في تاريخ لاحق فهو معرض للمخاطرة أي أنه سوف يتعين عليه أن يدفع أكثر أو يسلم أقل مما كان يتوقعه بدلالة العملة المحلية فمن أجل اجتناب هذه المخاطرة يقوم العون الاقتصادي بعملية التغطية ، هو الإنفاق على شراء أو بيع كمية معينة من الصرف الأجنبي في تاريخ لاحق بسعر يتفق عليه اليوم عادة 03 أشهر بعد هذا التاريخ.<sup>1</sup>

### الفرع الثالث : التحكيم l'arbitrage :

يقصد بها شراء العملات في مكان ما تكون فيه رخيصة وبيعها في مكان آخر يكون سعرها فيه أعلى بهدف تحقيق الربح، وهذه العملية تؤدي إلى تحقيق التوازن في أسعار الصرف في الأسواق المالية في ظل التجربة التامة في تحويل العملات المختلفة داخل تلك الأسواق، و التطور الهائل في رسائل الاتصال ونقل المعلومات في ما بين هذه المراكز المالية العالمية.

والمراجعة أو التحكيم لا تلغي إمكانية تغيير السعر وإنما تساعد في توحيد السعر بجميع أسواق الصرف الدولية ومن مميزاتها أنها لا تحتوي على مخاطر، لأن أسعار الصرف تكون معلنة ومعروفة من طرف المتعاملين، وتهتم بالاستفادة من التباين في سعر العملة في أسواق متعددة عند نقطة زمنية واحدة.<sup>2</sup>

و بصفة عامة فإن عملية التحكيم أو المراجعة تقوم على أساس الاستفادة من الفوارق الموجودة بين معدلات الفائدة و لا يتحقق ذلك بالبحث عن الأسواق التي تتميز بارتفاع معدلات الفائدة من أجل توجيه رؤوس الأموال نحوها من أجل توظيفها.<sup>3</sup>

1 - دومنيك سالفاتور "الاقتصاد الدولي" الدار الدولية للنشر و التوزيع القاهرة 1993 ص 147.

2 - سامي عفيفي حاتم "دراسات في الاقتصاد الدولي" الدار المصرية اللبنانية القاهرة 1987 ص 145.

3 - C Descamps J Soichot « Gestion Financière internationale » litec Paris p 25.

### المبحث الثاني : النظريات المفسرة لسعر الصرف

هنالك عدة نظريات تفسر لنا كيفية تحديد سعر الصرف للعملة وقد أخذت أشكالاً مختلفة، نذكر منها تعادل القوة الشرائية ، وتعادل معدلات الفائدة، ونظرية الأرصد، الإنتاجية .. الخ

#### المطلب الأول: نظرية تعادل القوة الشرائية la théorie de parité du pouvoir d'achat

وقد توصل إلى هذه النظرية الاقتصادية ، الاقتصادي السويدي " جوستاف كاسيل " 1922 عندما أصدر كتابه بعنوان " النقود وأسعار الصرف أجنبي " بعد عام 1914. ويرى كاسيل أن سعر أية عملة يتحدد وفقا للقوة الشرائية لهذه العملة في السوق المحلية مقارنة بقوتها الشرائية الخارجية، أي أن العلاقة بين عملة دولة معينة وعملة أية دولة أخرى تتحدد وفقا للعلاقة بين مستويات الأسعار السائدة في كل من الدولتين ، أو بعبارة أخرى فإن سعر الصرف الحقيقي لأي من العملتين يساوي النسبة بين القوة الشرائية للعملة في السوق المحلي و القوة الشرائية للعملة في الأسواق الخارجية<sup>1</sup> . من هنا يتضح أن القيمة الحقيقية لأية عملة تتحدد أساسا من قدرتها على الشراء وتتفاعل بطريقة عكسية مع المستوى العام للأسعار.<sup>2</sup> وتفيد هذه النظرية أنه بموجب قانون السعر الواحد ينبغي أن يكون لنفس السلعة سعر واحد لكلا القطرين، وتقوم في إطار نفس العملة وذلك من أجل تعادل القوة الشرائية للعملتين.

**مثال :** إذا كان سعر الطن من الحبوب هو 1 دولار في الولايات المتحدة و 3 دولار في بريطانيا ستقوم الشركات بشراء الحبوب من الولايات المتحدة وبيعها في بريطانيا لتحقيق الربح، وإذا ما استمرت هذه العملية ستؤدي بالنتيجة إلى انخفاض سعر الحبوب في

<sup>1</sup> - حمدي عبد العظيم "الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف و الموازنة العامة" سنة 1998 دار الزهراء الشرق ص 46.

<sup>2</sup> - P Bouhours « La monnaie finance initiation et mécanismes » ellipses 1993 P 309.

بريطانيا وارتفاعه في الولايات المتحدة حتى يتساوى هذين السعيرين ليكن 2 دولار مثلا في كلا القطرين.<sup>1</sup>

### فرضيات النظرية :

استندت هذه النظرية إلى مجموعة من الفرضيات نذكر منها:

- تفترض أن تغيرات سعر الصرف ترجع إلى تغيير القوة الشرائية المحلية بينما لا تؤثر تغيرات سعر الصرف في القوة الشرائية المحلية ، أي أن العلاقة السببية هي في تغيير القوة الشرائية المحلية و ما يترتب عليها من تغيرات في سعر الصرف.
- إن أسعار الصرف هي عبارة عن الأرقام القياسية المعبرة عن الأصول النقدية المحلية لدولة معينة.
- سعر الصرف لا يؤثر على القوة الشرائية للعملة بل يتأثر فقط بتغير القوة الشرائية أي متغير تابع.<sup>2</sup>

- تجانس المعلومات الاقتصادية في الدولتين لضمان تعادل القوة الشرائية للعملتين.
- معدل التبادل بين العملتين ينبغي أن يعتمد على القوة الشرائية الداخلية لهاتين الدولتين إضافة إلى أن كل السلع تكون قابلة للتجار.
- تعادل القوة الشرائية للنقود في حالة اختلاف العملات من دولة إلى أخرى، وتضم هذه النظرية صيغتين ، الصيغة المطلقة والصيغة النسبية<sup>3</sup>.

### الفرع الأول : الصيغة المطلقة لنظرية تعادل القوة الشرائية PPA Absolue .

إن النظرية المطلقة لتعادل القوة الشرائية هي نسبة السعيرين البلدين ، أي أن سعر الصرف سوف يكون مساويا لنسبة مستوى الأسعار في الخارج ومستوى الأسعار في الداخل و بالتالي هو يعتمد على قانون السعر الواحد في إطار المقارنة الدولية ، فالوحدة النقدية للبلاد المعني تخول الحصول على السلع والخدمات في الداخل بنفس القدر الذي

1 - عرفان تقي الحسيني "التمويل الدولي" مرجع سابق ص 165.

2 - حمدي عبد العظيم "مرجع سابق" ص 46 و 48.

3 - زواوي الحبيب "سعر الصرف كوسيلة للسياسة النقدية" مرجع سابق ص 72

تمكن من الحصول عليه في الخارج بعد تحويل النقد الوطني إلى نقد أجنبي في سوق الصرف.<sup>1</sup>

وتتشرط هذه الصيغة انعدام جميع الحواجز والعراقيل ضد المبادلات التجارية من حواجز جمركية ، مصاريف نقل إضافة إلى اشتراطها لمجانبة المعلومات و توفرها بين الدول.

ونعبر عن هذه العلاقة حسابيا كالاتي :<sup>2</sup>

$$e = p/P^* : \text{المعادلة رقم 1}$$

$$P = e . P^* : \text{المعادلة رقم 2}$$

حيث :

$$e = \text{سعر الصرف التوازني.}$$

$$P^* = \text{مستوى الأسعار الأجنبية.}$$

$$P = \text{مستوى الأسعار المحلية.}$$

و عليه فحسب الصيغة المطلقة لنظرية تعادل القوة الشرائية فإن سعر الصرف الحقيقي :  
 $e_r$  يجب أن يبقى ثابتا.

$$e_r = e . P/p^* : \text{المعادلة رقم 3}$$

بتعويض المعادلة رقم 1 في 3 :

$$e_r = p/p^* \cdot p/p^*$$

$$e_r = 1 : \text{و منه}$$

<sup>1</sup> - وسام ملاك "الظواهر النقدية على المستوى الدولي" مرجع سابق ص 216

<sup>2</sup> - عباس أمينة "مرجع سابق" ص 45

مثال : <sup>1</sup>

إذا كان سعر صرف الجنيه في الجزائر هو 110 دينار و كان معدل التضخم في الجزائر بعد سنة هو 8% بينما معدل التضخم في بريطانيا بعد سنة هو 2% في هذه الحالة فإن سعر صرف الجنيه مقابل الدينار يتغير نحو الارتفاع، بينما سعر الصرف الجديد بين العملاتين كالتالي : اجنيه = 110 [ 1 + ( 8% - 2% ) ]

$$1 \text{ جنيه} = 110 (1 + 0.06)$$

$$1 \text{ جنيه} = 116.6 \text{ دينار.}$$

و نلاحظ أنه بعد ما كان الجنيه الواحد يساوي 110 دينار فإن ارتفاع مستوى التضخم بعد سنة في الجزائر عنه في بريطانيا قد أدى إلى زيادة قيمة الجنيه أي انخفاض قيمة الدينار حيث أصبح الجنيه الواحد بعد سنة يساوي 116.6 دينار.

و لكن نظرا للقيود المفروضة على التجارة الدولية كالتعريفات الجمركية و تكاليف النقل، انعدام الحرية التامة و عدم مجانية الحصول على المعلومات و غيرها، لا يمكن تحقيق هذه النظرية بطريقة مطلقة، أدى ذلك إلى ظهور صيغة ثانية تسمى الصيغة النسبية لنظرية تعادل القوة الشرائية<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني : الصيغة النسبية لتعادل القوة الشرائية PPA relative.

إن هذه الصيغة أكثر تهديدا فهي تفترض أن التغير في سعر الصرف عبر فترة من الزمن يجب أن يكون متناسبا مع التغيرات النسبية في الأسعار في كل من الدولتين عبر نفس الفترة من الزمن، أي فترة الأساس و فترة أخرى لاحقة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - من أعداد الطالب .

<sup>2</sup> - الطاهر لطرش "تقنيات البنوك" ديوان المطبوعات الجامعية 2003. ص103.

<sup>3</sup> - سامي خليل "الاقتصاد الدولي" مرجع سابق ص 980 و 981.

و تبنى هذه الصيغة على الفرضيات التالية :

- وجود تدفقات رأس المال.
- الأخذ بعين الاعتبار تكاليف النقل.
- وجود المعوقات الأخر لدفق حرية التجارة الدولية.
- إيصال المعلومات بحرية.

إن هذه الصيغة تهتم بتحديد سعر الصرف بين فترتين مع الأخذ بعين الاعتبار عامل التضخم للأسعار سواء المحلية أو الأجنبية،<sup>1</sup> ففي حالة نموذج اقتصاد مكون من بلدين "أ" و "ب" فإن البلد "أ" سترتفع وارداته من البلد "ب" نتيجة انخفاض الأسعار في هذا الأخير، كذلك فإن صادرات الدولة "أ" ستتخفض نتيجة الأسعار المرتفعة و بالتالي يحدث عجز في الميزان التجاري للبلد "أ" و هكذا يؤدي هذا الوضع في النهاية إلى أن نتيجة سياسة البلد "أ" تؤدي إلى تخفيض قيمة عملته بالنسبة للبلد "ب" و تظهر حالة جديدة (سعر صرف جديد) للتعاقد بين العملتين.

تطبق هذه الصيغة لإعادة الحساب عندما تكون الأسعار المحلية و الأجنبية غير متساوية لكن مستقرة عبر الزمن و يمكن صياغتها رياضيا كالاتي :<sup>2</sup>

$$\frac{IP_D}{IP_E} = \frac{C_{t_1}}{C_{t_0}}$$

حيث تمثل الرموز التالية ما يلي :

$$C_{t_1} = \text{سعر الصرف الجديد (فترة } t_1)$$

$$C_{t_0} = \text{سعر الصرف القديم (فترة } t_0)$$

$$IP_E = \text{مؤشر الرقم القياسي للأسعار في الخارج.}$$

<sup>1</sup> - Patrice Fontaine « gestion financière international » éd Dalloz 1997 Paris p 83.

<sup>2</sup> - زواوي الحبيب "مرجع سابق" ص 78 و 79.

$IP_D =$  مؤشر الرقم القياسي للأسعار في الداخل.

$$\frac{\text{سعر الصرف الجديد}}{\text{سعر الصرف القديم}} = \frac{\text{الرقم القياسي الأسعار في الدولة الأصل}}{\text{الرقم القياسي الأسعار في الدولة الأجنبية}}$$

مثال : <sup>1</sup>

لو افترضنا أن سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري هو 1 دولار = 71.558 دج بعد فترة ارتفعت الأسعار في الجزائر بنسبة 20 % في حين لم ترتفع الأسعار في الولايات المتحدة الأمريكية إلا بمقدار 5 % فإن سعر  $C_{t1}$  سعر الصرف الجديد للدولار هو :

$$\frac{120}{105} = \frac{C_{t1} DA}{71.558 DA}$$

و بالتالي فإن :  $C_{t1} = 81.78$  دج

من أجل الوصول إلى العبارة الرياضية لنظرية تعادل القوة الشرائية سوف نتبع الخطوات الآتية : <sup>2</sup>

$$\frac{Inf_D}{Inf_E} = \frac{C_{t1}}{C_{t0}}$$

حيث يرمز :  $Inf_D =$  معدل التضخم في دولة أجنبية.

$Inf_E =$  معدل التضخم في دولة محلية.

و منه يمكن استخراج  $C_{t1}$  :

$$C_{t1} = \left( \frac{Inf_D}{Inf_E} \right) \times C_{t0}$$

و بطرح  $C_{t0}$  من الطرفين نحصل على :

<sup>1</sup> - من أعداد الطالب .  
<sup>2</sup> - سعيد عنابي "أثر تقلبات سعر الصرف و تدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهة" حالة مؤسسة الملح بسكرة. م ماجستير جامعة بسكرة. 2006 - 2005 . ص 46.

$$C_{t1} - C_{t0} = C_{t0} \times \left( \frac{Inf_D}{Inf_E} \right) - C_{t0}$$

و بقسمة الطرفين على  $C_{t0}$  نحصل على :

$$\frac{C_{t1} - C_{t0}}{C_{t0}} = \frac{C_{t0} (Inf_D / Inf_E)}{C_{t0}} - \frac{C_{t0}}{C_{t0}}$$

و منه :

$$\frac{C_{t1} - C_{t0}}{C_{t0}} = \frac{Inf_D}{Inf_E} . 1$$

و من جهة أخرى لدينا :

$$\frac{Inf_E}{Inf_E} = 1$$

و منه :

$$\frac{C_{t1} - C_{t0}}{C_{t0}} = \frac{Inf_D - Inf_E}{Inf_E}$$

و تمثل العبارة (ج) المعادلة الرياضية لنظرية تعادل القوة الشرائية بين الدولتين حيث يرمز :

$$= \left[ \frac{Inf_D - Inf_E}{Inf_E} \right] = \text{تمثل نسبة الفارق في التضخم بين البلدين.}$$

$$= \left[ \frac{C_{t1} - C_{t0}}{C_{t0}} \right] = \text{تمثل نسبة التغير في سعر الصرف.}$$

نستخلص أن العلاقة بين معدلات التضخم والتغيرات في سعر الصرف تتضمن أن أسعار الصرف تتأثر عكسيا بمعدل التضخم بالنسبة لكل دولة مقارنة بأخرى.

**الفرع الثالث: الاختبار التجريبي لنظرية تعادل القوة الشرائية PPA.**

سنحاول عرض تجربة تعادل القوة الشرائية من خلال المؤشر العالمي Big Mac Index (البيغ ماك) ، وهو مؤشر تدعى بمقتضاه مجلة الإيكونوميست أنه يقيس مدى الاتساق القيمة المحددة لمعدل صرف عملة بالنسبة للدولار الأمريكي مع ما يجب أن يكون



عليه تلك القيمة وذلك باستخدام قانون السعر الواحد الذي يمثل أساس هذه النظرية، الذي يعتمد على سعر وجبة Big Mac التي تقدمها مطاعم الماكدونالز الخاص بمجموعة من دول العالم، كما يوضحه الجدول رقم(05)

بحيث :

$$\frac{\text{السعر المحلي}}{\text{السعر الأجنبي (دولار)}} = \text{PPA حسب سعر الصرف}$$

بالنسبة لبريطانيا:  $0.8 = \frac{1.99}{2.49}$  أي حسب PPA كل 1 دولار = 0.8 جنيه إسترليني .

العمود 5: هو سعر الصرف الجاري في السوق في 23 / 04 / 2002 .

العمود 6: نسبة تقييم العملة بالارتفاع أو الانخفاض بالنسبة للدولار:

$$100 \times [ 1 - (\text{سعر الصرف الجاري} / \text{PPA} / \text{سعر الصرف}) ]$$

$$+17\% = 100 \times [ 1 - ( 0.68 / 0.8 ) ]$$

من الجدول يظهر لنا أن نظرية PPA ليست محققة و ذلك نظرا للفروقات المتواجدة

بين سعر الصرف بالنسبة لنظرية تعادل القوة الشرائية و سعر الصرف الجاري إلا أنه هذه الفروقات نفسها تبين إذا كانت كل عملة مقومة بشكل أعلى أو أقل أي إما مغالى فيها أو بها بخص في القيمة .

مثال : يظهر من خلال الجدول أن سعر الدولار بالبيسو وفقا لشرط تعادل القوة الشرائية

هو 1 بيسو لكل دولار بينما السعر المعلن للدولار هو 3.13 بيسو لكل دولار ، يعني أن

هناك بخص في قيمة البيزو بالنسبة للدولار بما يعادل - 68% . و العكس بالنسبة للجنيه

الإسترليني يظهر أنه مغالى فيه بنسبة + 17% .

**الجدول رقم 05 :** تعادل القوة الشرائية (PPA) لمختلف العملات العالمية مقارنة بالسعر الموحد لـ "Big Mac" لـ فيفري 2009 :

تحت (-) فوق (+) التقدير مقابل (%)	سعر صرف الدولار في السوق 2002/04/23	سعر "Big Mac"			البلد
		سعر الصرف الدولار حسب PPA	بالدولار	بالعملية المحلية	
-	-	-	2.49	2.49 دولار	الو.م.أ
68 -	3.13	1.00	0.78	2.50 بسو	الأرجنتين
17 +	0.68	0.80	2.88	1.99 جنيه	بريطانيا
15 -	1.57	1.34	2.12	3.33 دولار	كندا
49 -	8.28	4.22	1.27	10.50 يان	الصين
4.5 -	1.12	1.07	2.38	2.67 أورو	منطقة الأورو
19 -	130	105	2.01	262 ين	اليابان
52 +	1.66	2.53	3.8	6.3 فرنك	سويسرا

Source : B ,Guillochons et A , Kaweki « Economie Internationale » Opcit P 282

### الفرع الرابع : الانتقادات الموجهة لنظرية تعادل القوة الشرائية PPA .

تم توجيه مجموعة من الانتقادات إلى هذه النظرية نذكر منها :

- صعوبة تقدير الأرقام القياسية للأسعار لفترة قادمة في المستقبل تزيد عن ستة ، مع صعوبة اختيار فترة أساس لتحديد الأرقام القياسية للأسعار .
- لا تسمح النظرية باستبعاد تغيرات الأسعار التنافسية اللازمة لخفض زيادة معدل تدفق رؤوس الأموال وأسعار المنتجات المستوردة التي يوجد بديل محلي يغني عن استيرادها .
- تهمل هذه النظرية العوامل الأخرى المؤثرة على تحديد سعر الصرف مثل مستوى الدخل وسعر الفائدة بين الدول وأثر المضاربة وبتأثير ذلك على رؤوس الأموال في السوق المالية و الاستيراد.<sup>1</sup>
- إن هذه النظرية تتطبق على الأمد الطويل أكثر منه في الأمد القصير .
- أنها تهمل دور التقدم التكنولوجي والتغير في أذواق المستهلكين الأجانب على مستوى سعر صرف العملة من خلال التأثير على صادرات البلد .
- عدم واقعية هذه النظرية وبسبب الفرضيات التي تستند إليها وإنما المفروض أن توضح ضرورة أن تكون التغيرات الحاصلة في الأسعار الصرف متناسبة مع التغيرات في نسبة المستوى العام لأسعار البلدين.<sup>2</sup>
- تقلبات سعر الصرف لا تخضع فقط للميزان التجاري بل أيضا تخضع لحركات رؤوس الأموال و الاستثمارات الدولية الطويلة والقصيرة الأجل
- تهمل هذه النظرية مرونة الدخل ومرونة الطلب على للصادرات والواردات.<sup>3</sup>

1 - حمدي عبد العظيم "مرجع سابق" ص 48.

2 - عرفان تقي الحسيني "التمويل الدولي" مرجع سابق ص 167.

3 - محمد يونس أساسيات التجارة الدولية الدار الجامعية 1993 مصر ص 183

### **المطلب الثاني : نظرية تعادل معدلات الفائدة Parité du taux d'intérêt.**

يقوم تحليل نظرية تكافؤ معدلات الفائدة على تباين الدور الذي تلعبه حركات رؤوس الأموال في تقلبات سعر الصرف ، إذا تعتبر تلك المتعلقة بمعدلات الفائدة ، العامل المهم لأن رؤوس الأموال تبحث دوماً عن أحسن عائد ممكن بأقل خطورة.<sup>1</sup>

إن ارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى جلب رؤوس الأموال من أجل استثمارها أو ايداعها في البنوك المحلية ، مما يترتب على ذلك استبدال العملة الأجنبية بالعملة المحلية مما ينتج عن ذلك زيادة الطلب على العملة الوطنية مما يؤدي إلى ارتفاع قيمتها ، وتعتمد هذه النظرية على سعر الفائدة الأجنبي وهو السعر السائد في المؤسسات المالية الأجنبية وكذلك سعر الصرف الآني أو العاجل وهو السعر الذي يتم من خلاله استبدال العملة المحلية بالعملة الأجنبية ويكون التسليم فوراً.<sup>2</sup>

### **الفرع الأول : فرضيات النظرية.<sup>3</sup>**

تقتض هذه النظرية أن عمليات المضاربة يجب أن تؤدي إلى تساوي أسعار مختلف العملات واختلاف معدل الفائدة بين عملتين يجب أن يعوض الاختلاف في الصرف الأجل والعاجل.

الفارق في سعر الفائدة بين دولة وأخرى يؤدي إلى جذب رؤوس الأموال حيث لا يمكن تحصيل مردودية أكبر في الخارج عن تلك الممكن تحقيقها في السوق المحلي عند توظيفهم لرؤوس أموالهم في دول أين يكون معدل الفائدة الأجنبي أكبر منه في السوق المحلي ، لأن الفارق بين معدلات الفائدة يتم تعويضه بالفارق بين سعر الصرف الآني والعاجل.

<sup>1</sup> - P Bouhours Opcit P 309.

<sup>2</sup> : Patrice Fontaine « Gestion du risque de change » Economica Paris 1996 P22

<sup>3</sup> - زاوي الحبيب "مرجع سابق" ص 84.

الفرع الثاني : صيغة نظرية تعادل معدلات الفائدة :

تتمحور هذه النظرية في الترابط الموجود بين السوق النقدي الوطني وأسواق الصرف من خلال المبدأ المتمثل في أن معدلات الفائدة في بلدين لا بد أن تؤثر في نسبة تغير سعر الصرف المنتظر ، فإذا قرر مستثمر أو متعامل اقتصادي إيداع أصل نقدي مقداره  $M$  في السوق النقدي المحلي (بنوك مثلا) وفق معدل الفائدة  $i_D$  فإن ما يتصل عليه بعد سنة هو  $S_D$  حيث : المتحصلات = الأصل + الفوائد. بمعنى :

$$S_D = M + M \cdot (i_D)$$

$$S_D = M \cdot (1 + i_D) \dots\dots\dots (أ)$$

ولكن قد يرى المستثمر نتيجة معدل فائدة مغري  $i_E$  في بلد أجنبي أن يحول استثماره إلى هذا البلد فيقوم بالخطوات التالية :

يحول رأسماله النقدي  $M$  إلى العملة الأجنبية وفق سعر الصرف الفوري والذي يرمز له بـ  $C_C$  فيكون :

$$\bar{M} = M / C_C$$

حيث  $\bar{M}$  مقدار  $M$  معبر عنه بالعملة الأجنبية.

وبعد سنة فإنه ينتظر عائد مقداره بالعملة الأجنبية وفق  $i_E$  هو كما يلي :

$$\bar{S}_E = \bar{M} \cdot (1 + i_E) \dots\dots\dots (ب)$$

حسب نظرية تعادل معدلات الفائدة فإن الفوارق بين معدلات الفائدة لا بد أن تنعكس على معدلات الصرف الآجل ويتم التعامل بينهما ، أي أن المعاملة (أ) و(ب) متساويتين نتيجة أن المتعامل يقوم بعد سنة بتحويل  $\bar{M}$  إلى  $M$  وفق سعر الصرف الآجل  $C_t$ <sup>1</sup>. وذلك كما يلي:

$$S_E = M \cdot (1 + i_E) \quad \text{بالعملة الأجنبية.}$$

<sup>1</sup> J. Peyrard " gestion financière internationale " édition VUIBERT .paris 1999 p 74

و منه يقدر العائد  $S_{E1}$  بالعملة المحلية كما يلي :

$$S_{E1} = M \cdot (1 + i_E) C_t \dots\dots\dots (ج).$$

حيث أن :

$$M = C_t$$

بعد تحويل  $S_{E1}$  بالعملة المحلية وفقا لسعر الصرف الآجل  $C_t$  فإن :

$$M (1 + i_D) = \bar{M} (1 + i_E) C_t \dots\dots\dots S = S_{E1}$$

و مع  $\bar{M} = M / C_C$  :

$$M (1 + i_D) = M / C_C (1 + i_E) C_t : \text{ فإننا نحصل على}$$

و بعد القسمة على  $(1 + i_E)$  نحصل على :

$$\frac{(1 + i_D)}{(1 + i_E)} = \frac{C_t}{C_C}$$

و بطرح الواحد الصحيح فإن :

$$\frac{C_t}{C_C} - \frac{C_C}{C_C} = \frac{1 + i_D}{1 + i_E} - \frac{1 + i_E}{1 + i_E}$$

و منه نتحصل على :

$$(د) \dots\dots\dots \frac{C_t - C_C}{C_C} = \frac{i_D + i_E}{1 + i_E}$$

و بما أن  $1 + i_E$  مقدار يقترب من الواحد الصحيح فإنه يمكن وضع الصياغة التالية :

$$\frac{C_t - C_C}{C_C} = i_D + i_E$$

تمثل هذه العلاقة التقريبية بمثابة الصياغة الإحصائية لنظرية تعادل الفائدة PTI

حيث فوارق معدلات الفائدة  $i_D + i_E$  تتعادل مع تقلبات معدلات الصرف.

### الفرع الثالث : نقد النظرية.<sup>1</sup>

واجهت هذه النظرية عدة انتقادات ندرجها فيما يلي :

- الفائض من رأس المال المحتمل الذي يتم استعماله في عمليات التحكيم يتعرض إلى عدة قيود تتمثل في وجود اختلاف في شروط الاقتراض بين مختلف المراكز المالية و كذلك حرية استعمال الأموال المقترضة في مختلف العمليات.
- الرقابة على الصرف هي بالتأكيد عائق من عوائق النظرية فهناك قيود بإمكانها التأثير بطريقة غير مباشرة على حركات رؤوس الأموال.
- وجود عدة متغيرات نوعية لها تأثير على عمليات التحكيم بين الأسواق تتمثل في السيولة و كبر حجم المتعاملين في السوق و عدم وجود احتكار و كذلك سهولة عملية الإقراض.
- وجود عامل المضاربة الذي يؤثر على عملية التحكيم إذا كانت أسعار الفائدة و أسعار الصرف غير حقيقية.

### المطلب الثالث : نظرية كفاءة سوق الصرف.

يطلق مصطلح الكفاءة على الأسواق التي تتوافر على المعلومات الكاملة حول التقدير المستقبلي للأسعار، و هذا يفترض أن كل المتعاملين في السوق يمكنهم الوصول إلى المعلومات، سواء تعلق الأمر بالمعلومات الاقتصادية الحالية أو الماضية، مثل : إعلان عجز أو فائض ميزان المدفوعات، العجز الموازن، معدل التضخم... الخ.

و بناءا عليها يتم تحديد سعر الصرف المتوقع، مع توافر مبدأ العقلانية للأعوان المتعاملين في السوق.

### في السوق الكفاء :

- كل المعلومات الجديدة تجد تأثيرها الآني على أسعار الصرف الآتية و الآجلة.

<sup>1</sup>- جديدين لحسن "تسيير خطر الصرف" حالة الجزائر باستعمال التكامل المتزامن. جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان. 2004/2003 ص 27.

- تكاليف المعاملات ضعيفة.
  - تغيرات أسعار الصرف عشوائية.
  - و هذا يؤدي إلى النتائج التالية :
  - لا يمكن لأي مضارب أي يحقق باستمرار مكاسب.
  - التسعير الآجلة يمكن اعتبارها المؤشر من دون مضاربة على السعر الآني.
- و يكون سعر الصرف المتوقع في ظل سوق الصرف ذو كفاءة مسار لسعر الصرف الآجل بالنسبة لنفس فترة الاستحقاق، و تظهر بموجب ذلك عملية التحكيم بفائدة التي نعبر عنها رياضيا كما يلي <sup>1</sup> :

$$\frac{e_{t+1}^a - e_t}{e_t} = \frac{e_a - e_t}{e_t} = i - i^*$$

حيث أن :

$$e_{t+1}^a = \text{سعر الصرف المتوقع.}$$

$$e_a = \text{سعر الصرف الآجل.}$$

$$i = \text{سعر الفائدة المحلي.}$$

$$i^* = \text{سعر الفائدة الأجنبي.}$$

و في حالة كفاءة السوق يكون :

$$e^a = e_{t+1}^a$$

حيث أننا نميز بين ثلاث أنواع من الفعالية :

**سوق ذو فعالية ضعيفة :** و هو ذلك السوق الذي يسمح للأعوان بتوقع سعر الصرف لفترة معينة معطاة من خلال تملكهم أو حصولهم على معلومات ماضية تكون خاصة بتوضيح كيفية تطور أسعار الصرف المستقبلية.

**سوق ذو فعالية نصف قوية :** و هو السوق الذي تتوفر فيه نوعين من المعلومات تسمح للمضاربين التنبؤ بالأسعار المستقبلية و هي المعلومات الماضية الخاصة بتطور الأسعار.

<sup>1</sup> - Y Simon S minai « technique financières international » éd Economica Paris 1998 P 187.



سوق ذو فعالية قوية : و هو السوق أين تتوفر لديه كل من المعلومات السابقتين أي المعلومات العمومية و الماضية إضافة إلى معلومات أخرى و هي المعلومات الخاصة.<sup>1</sup>

#### المطلب الرابع : نموذج أو نظرية المحفظة المالية.

يعود الفضل لظهور المحفظة المالية Marko witz و يقصد بها مجموع الاستثمارات الفردية الموزعة على أصول مختلفة سواء كانت أصول نقدية أو مالية، و الغرض منها هو التقليل إلى أقصى حد ممكن المخاطرة و وضع سياسة الحيلة و الحذر في اتخاذ القرارات الاستثمارية مع إمكانية الحصول على عائد أكبر من هذه المحفظة المكونة ، و هكذا أصبح الاقتصاد العالمي يأخذ على أساس أنه مجموع أسواق الأصول أي الأسواق النقدية أو المالية و من أجل تسهيل هذا النموذج، افترض عدم إمكانية الأعوان الاقتصاديين، الحصول على عملات أجنبية.<sup>2</sup>

تعد هذه النظرية أكثر واقعية من النظريات السابقة، و هي تفيد بأن الزيادة في عرض النقد للقطر الأم ستعود إلى انخفاض مباشر في سعر الفائدة لذلك القطر و سيتحول الطلب من الأسهم المحلية إلى العملات الأسهم الأجنبية، و سينجم عن هذا الانتقال (Shift) انخفاض مباشر في قيمة عملة ذلك القطر، و مع مرور الوقت سيحفز هذا الانخفاض في قيمة العملة صادرات القطر نحو الزيادة مقابل تخفيض الواردات، الأمر الذي سينجم عنه بالتبعية فائض تجاري و ارتفاع في قيمة العملة المحلية يقدر يعادل الانخفاض الذي حصل فيها في بادئ الأمر.

إن المحصلة التي نخرج بها من التحليلات السابقة هي أن الأسواق المالية تتكيف مع حالة عدم التوازن أو التصفية أسرع بكثير من أسواق السلع، و بالتالي فإن أسعار

<sup>1</sup> - C Descamps J Soichot « Gestion financière international » litec éd Paris 1995 P 94.

<sup>2</sup> - زيان ربيعة "محددات سعر الصرف ونظرية PPA" مرجع سابق ص 70.

الصرف تكون أكثر حساسية يوما بعد آخر بالإختلالات في أسواق رأس المال منها في أسواق السلع.<sup>1</sup>

### **المطلب الخامس : نظرية الإنتاجية. la théorie de la productivité.**

تنص هذه النظرية في تفسيرها لتغيرات سعر الصرف على أساس كفاءة الجهاز الإنتاجي أي الجانب الحقيقي للاقتصاد فأى زيادة لكمية الإنتاج من طرف القوى المنتجة سوف تكون له انعكاسات على مستوى المعيشة وتوازن السوق المحلي، ويمكن تفسير ذلك بزيادة الإنتاجية التي تعبر عن ارتفاع الوحدات المنتجة خلال فترة معينة هذا ما يؤدي إلى زيادة الصادرات وبالتالي ارتفاع القيمة الخارجية للعملة الوطنية.<sup>2</sup> ويترتب على زيادة مستوى الإنتاجية انخفاض تكلفة المنتجات وزيادة القدرة التنافسية للدولة على التصدير، ومن ثم زيادة مستوى الطلب على عملة الدولة وارتفاع قيمتها مقابل العملات الأجنبية.

ويحدث العكس في حالة انخفاض مستوى الإنتاجية الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى انخفاض قيمة العملة، ويلاحظ أن انخفاض قيمة العملة يمكن أن يؤدي إلى زيادة الطلب الخارجي لصادرات الدولة في حالة استجابة الجهاز الإنتاجي له مما يؤدي إلى تحسن الميزان التجاري للدولة واتجاه قيمة العملة إلى الارتفاع في المستقبل.<sup>3</sup>

1 - عرفان تقي الحسيني "مرجع سابق" ص 169.

2 - زيان ربيعة "مرجع سابق" ص 83 و 84.

3 - حمدي عبد العظيم "مرجع سابق" ص 54.

### المطلب السادس : نظرية الأرصدة (الخلل في ميزان المدفوعات).

يرى أصحاب هذه النظرية أن القيمة الخارجية للعملة تتحدد على أساس ما يطرأ على أرصدة موازين المدفوعات من تغيير و ليس على أساس كمية النقود و سرعة تداولها، فإذا كان الرصيد موجبا (أي تحقيق فائض) فهذا يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية مما يؤدي إلى ارتفاع في قيمتها الخارجية.<sup>1</sup>

أما في حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات فهذا يرجع إلى أن عرض النقود أكبر من القيمة المطلوبة، مما يدفع بالمقيمين إلى التخلص من هذا الفائض من النقود عن طريق شرائهم لأصول و سلع من الأسواق الخارجية و بالتالي زيادة الواردات، و هذا يعني زيادة الطلب على العملة الأجنبية من جهة و بالطبع انخفاض القيمة الخارجية للعملة المحلية من جهة ثانية.<sup>2</sup>

### المطلب السابع : نظرية التنبؤات حول أسعار الصرف.

تبنى كل من "بول إنزينغ" و فرنكل سنة 1967 هذه النظرية، حيث تعطي أهمية بالغة إلى دور التنبؤات في تحديد أسعار الصرف و يتمثل جوهر النظرية في أن تقلبات الصرف و خاصة اتجاهاتها المستقبلية تتوقف على التنبؤات و التوقعات المتعلقة بالعرض و الطلب و معدلات الفائدة في المستقبل و ليس على الوضعيات الحالية الفورية، أما من حيث التطبيق تعتمد النظرية على مقارنة تغيرات معدلات الفائدة اليومية و تغيرات انحراف أسعار الصرف اليومية خاصة بالنسبة للمعاملات اليومية بين دولتين و عملتين، و قد أثبتت نتائج الدراسات للفترة ما بين 1981 و 1984 أن مستوى تغيرات الصرف أعلى بكثير من مستوى تغيرات معدلات الفائدة خاصة بالنسبة لأغلب الدول الصناعية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - عبد العزيز عجمية، مدحت العقاد "النقود و البنوك و العلاقات الاقتصادية الدولية" دار النهضة العربية بيروت ص 337.

<sup>2</sup> - C Descamps et J Soichot « gestion financière international » Opcit P 90.

<sup>3</sup> - السعيد عنابي "مرجع سابق" ص 54.

### المطلب الثامن : نظرية أثر فيشر الدولية.

تستند نظرية إرفنج فيشر سنة 1907 في تفسيرها لتقلبات سعر الصرف على علاقة معدل الفائدة الاسمي الذي يجب أن يعادل كل من معدل التضخم و معدل الفائدة الاسمي في بلد ما على أحد السندات بمثابة مجموع المعدل الحقيقي للفائدة، أي الربح الفعلي للمستثمر زائد معدل التضخم خلال مدة السند، و يتوقع من الاستثمار في الأوراق المالية جني أرباح في حين يؤدي معدل التضخم إلى خفض العائد على هذه الأصول و بالتالي في حالة تضخم مرتفع يقوم المستثمرين برفع معدل الفائدة على الأصل علما أن :

$$\text{معدل الفائدة الحقيقي} = \text{معدل الفائدة الاسمي} - \text{معدل التضخم.}^1$$

فإذا كان :

$$I_z = \text{يرمز لمعدل الفائدة الاسمي.}$$

$$I_j = \text{يرمز لمعدل الفائدة الحقيقي.}$$

$$\text{InF}(j) = \text{معدل التضخم في البلد.}$$

فإن معدل Fisher لمعدل الفائدة الاسمي عبارة عن العلاقة الرياضية التالية :

$$1 + I_j = (1 + i_j). (1 + \text{InF}(j)) \text{ بالنسبة لكل بلد.}$$

و في حالة بلدين مثلا فرنسا و الولايات المتحدة الأمريكية فإنه لكل بلد تحقق المعادلتين التاليتين :

$$\text{فرنسا : } 1 + I_{FRF} = (1 + i_{FRF}). (1 + \text{InF}_{(FRF)}) \text{ ..... A}$$

$$\text{أمريكا : } 1 + I_{USD} = (1 + i_{USD}). (1 + \text{InF}_{(USD)}) \text{ ..... B}$$

و للوصول إلى علاقة فيشر الدولية بقسمة A و B نحصل على :

$$\frac{1 + I_{FRF}}{1 + I_{USD}} = \frac{(1 + i_{FRF})}{(1 + i_{USD})} \times \frac{(1 + \text{InF}_{(FRF)})}{(1 + \text{InF}_{(USD)})}$$

<sup>1</sup> - الحبيب زواوي "مرجع سابق" ص 89.

و بالتالي يمكن كتابتها على الشكل التالي :

$$\frac{I_{FRF} - I_{USD}}{1 + I_{USD}} = \frac{InF_{(FRF)} + InF_{(USD)}}{1 + InF_{(USD)}}$$

تمثل المعادلة الأخيرة علاقة فيشر الدولية و التي تربط بين فوارق معدلات الفائدة و فوارق معدلات التضخم.<sup>1</sup>

### المطلب التاسع : نموذج مندل فليمنج. Mendel Fleming

يعود الفضل في صياغة هذا النموذج إلى الدراسات و الأعمال التي قام بها فليمنج سنة 1962 و Mendel سنة 1963 و الذي سمي بنموذج Mendel Fleming حيث في ظل الحرية التامة لتتقل رؤوس الأموال تشجع الفروقات في أسعار الفائدة على تدفق رؤوس الأموال.

ففي حالة تبني نظام سعر الصرف تكون السلطات النقدية المحلية ملزمة بزيادة ما تحتفظ به من احتياطي الصرف الأجنبي لامتناس الزيادة في عرض العملات الأجنبية و يمكن لهذه الزيادة في الاحتياط أن تؤدي إلى زيادة عرض النقود المحلية مما يؤدي إلى اضطراب عملية توازن سوق النقود، و في حالة تعويم أسعار الصرف يكون لمستوى الناتج و سعر الفائدة الذي يؤدي إلى تحقيق فائض في ميزان المدفوعات اثر في تحسين قيمة العملة المحلية الذي يترتب عليها بعد ذلك تدهور في الميزان التجاري، الأمر الذي يؤدي إلى إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات.<sup>2</sup>

و يترتب عن الزيادة في النشاط الاقتصادي تدهور في الميزان التجاري ، فكلما زادت سيولة رأس المال كلما ترتب على ذلك عدم حتمية زيادة أسعار الفائدة بمعدلات كبيرة لاجتذاب رؤوس الأموال إلى الداخل بهدف إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات، و كلما انخفضت سيولة رأس المال كلما تطلب ذلك زيادة في مستوى سعر الفائدة الضروري لاستقطاب رؤوس الأموال نحو الداخل.

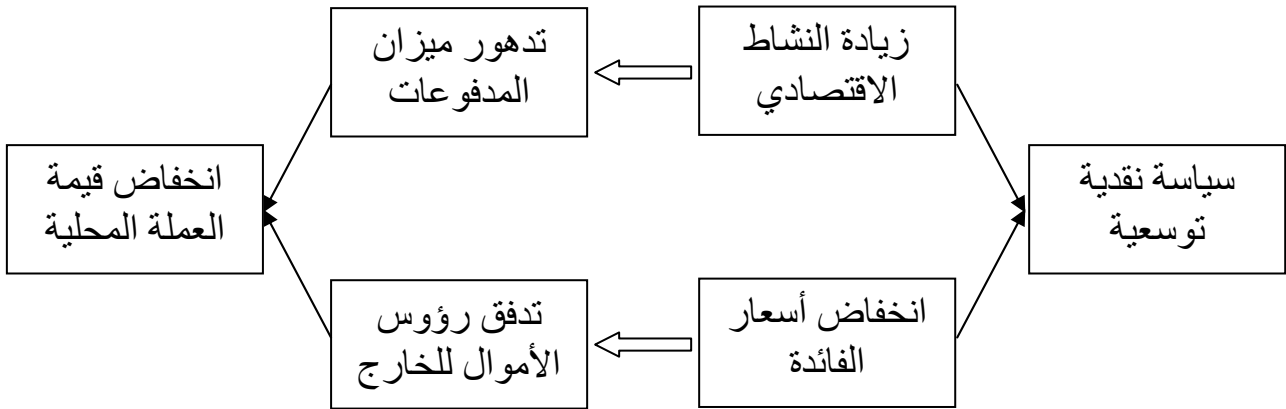
<sup>1</sup> - Patrice Fontaine ” Gestion du risque de change ” Opcit P 123.

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي "مرجع سابق" ص 125.

و بشكل آخر يبين نموذج Mendel Fleming بأن دور السياسات المالية و النقدية في التأثير على الدخل الإجمالي تعتمد على نظام سعر الصرف، ففي ظل سعر الصرف العائم يتأثر الدخل بالسياسة النقدية فقط، أما أثر التوسعي المنتظر من السياسة المالية فيعوض بواسطة الارتفاع في قيمة العملة ، بينما في ظل سعر الصرف الثابت فإن السياسة المالية هي الوحيدة التي تؤثر على الدخل، أما الأثر المنتظر من التوسع النقدي (تخفيض معدل الضريبة/ زيادة الإنفاق الحكومي)، فيضمحل لأن العرض النقدي مثبت بهدف المحافظة على مستوى معلق لسعر الصرف.

إن أثر السياسات الاقتصادية على اقتصاد صغير مفتوح على المبادلات يكون دالة لسعر الصرف الثابت أو المرن، فالجدول أدناه يوضح تحليل آثار السياسات المالية و النقدية و التجارية على الدخل، سعر الصرف و الميزان الجاري ( الحساب الجاري).

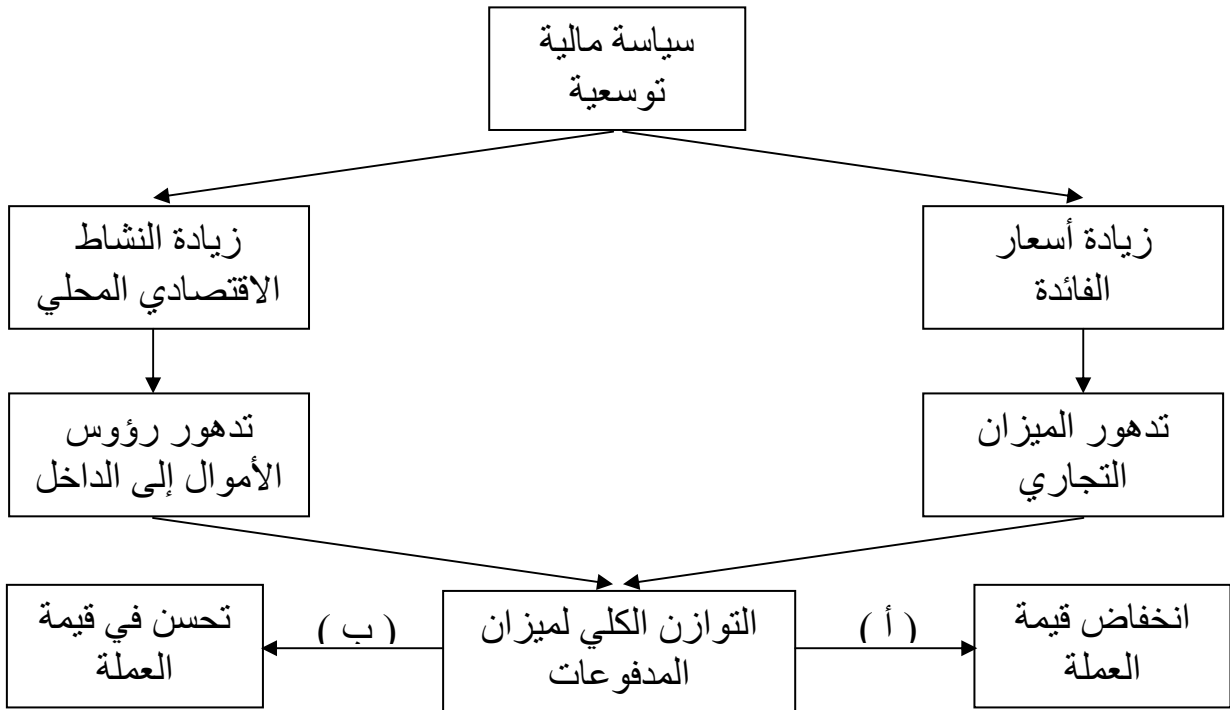
الشكل رقم 04: تأثير السياسة النقدية على سعر الصرف:



المصدر : عبد المجيد قدي، مرجع سابق ص 127.

أما في حالة إتباع سياسة مالية توسعية ينتج عنها ما يلي.

الشكل رقم 05 : تأثير السياسة المالية على سعر الصرف.



المصدر : عبد المجيد قدي-مرجع سابق-ص 129-

تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل يتعدى التدهور في الميزان التجاري.

التدهور في الميزان التجاري يتعدى تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل.

### المبحث الثالث : سياسات سعر الصرف:

نتيجة ظهور الاختلالات في موازين المدفوعات الدولية و الأزمات المتتالية لأسعار صرف العملات و تأثيرها على الاستقرار الاقتصادي، اتبعت الدول وسائل مختلفة لتدعيم نقدها و تحقيق الاستقرار الاقتصادي. و من أهم هذه الوسائل نذكر: سياسة التخفيض من قيمة العملة، سياسة الرقابة على الصرف (القيود النقدية) و آثارها الاقتصادية ثم سياسة الرفع من قيمة العملة.

### المطلب الأول : سياسة تخفيض العملة .

إن إجراء تخفيض العملة منتشر في ظل النظام الذهبي لذلك يمكن اعتباره من أهم خصائص النظام النقدي الدولي الحالي، إن تخفيض قيمة العملة و إن كان يحقق بعض المزايا للدول التي تجريه إلا أنه يلحق الفوضى و عدم الاستقرار في العلاقات النقدية الدولية.<sup>1</sup>

### الفرع الأول : مفهوم عملية التخفيض.

يقصد بتخفيض قيمة العملة تخفيض المحتوى الذهبي الرسمي المحدد لوحدة النقد، فمثلا إذا كان المحتوى الذهبي لعملة ما يساوي 1 غم و أن الجهات المختصة قررت تخفيض هذا المحتوى الذهبي بمقدار 10% مقارنة بالعملات الأجنبية الأخرى، إن تخفيض قيمة العملة هو إجراء تقوم به السلطة النقدية بغية تغيير الصرف الأجنبي -الثابت- للعملة المحلية إزاء العملات الأجنبية.<sup>2</sup>

يجب التفرقة بين مصطلحي التخفيض و الانخفاض في قيمة عملة ما مقارنة بالعملات الأجنبية فتصبح تساوي عددا أقل من قبل من هذه العملات و معنى هذا التخفيض هو إجراء بتخفيض سعر صرف العملة و يخفض قوتها الشرائية في الخارج.<sup>3</sup>

<sup>1</sup>. مروان عطون "أسعار صرف العملات" مرجع سابق ص 91.

<sup>2</sup>. عرفان تقي الحسيني "التمويل الدولي" مرجع سابق ص 151.

<sup>3</sup>. مجدي محمود شهاب "الاقتصاد الدولي المعاصر" الدار الجامعية الجديدة، 2007 ص 258.



أما الانخفاض فهو ظاهرة تمس العملة من خلال متغيرات و عوامل لا يمكن التحكم فيها ، فهي ظاهرة تمس العملة من خلال متغيرات و عوامل لا يمكن التحكم فيها نتيجة لعوامل السوق من العرض و الطلب و يحصل ذلك في حالة نظام الصرف العائم، و يمكن تلخيص هذه العوامل فيما يلي :<sup>1</sup>

1. زيادة الإستيرادات و انخفاض الصادرات.
2. ارتفاع معدل التضخم المحلي مقارنة بالمعدل المذكور للشركاء التجاريين.
3. انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية المحلية.
4. ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية في الخارج.

و لفهم عملية التخفيض نأخذ المثال التالي :<sup>2</sup>

نفترض أن سعر التلفة التي تصدرها الجزائر إلى الخارج يبلغ 400 دولار و سعر صرف الدولار يساوي 68 دينار جزائري ، بذلك يكون عائد تصدير التلفة الجزائرية 27200 دينار جزائري ، و بهدف تشجيع الصادرات قامت الجزائر بتخفيض قيمة عملتها ليصبح الدولار يساوي 72.5 دينار جزائري ، نتيجة لهذا التخفيض فإن سعر التلفة الجزائرية مقيمة بالدولار في الأسواق الخارجية لن يتغير لأنه يتحدد بظروف و أوضاع السوق الدولية (العرض و الطلب).

إن هذا السعر الجديد أصبح يعطي للشركة الجزائرية المصدرة 29000 دينار أي بزيادة قدرها 6.6% عن السعر السابق، مع افتراض أن نفقات إنتاج التلفة الواحدة قد بقيت ثابتة فإن أرباح الشركات الجزائرية المنتجة و المصدرة سوف تزداد بشكل ملحوظ.

1. عرفان تقي الحسني، نفس المرجع السابق ص 153.

2 - من إعداد الطالب .

### الفرع الثاني : أسباب تخفيض العملة.

إن التخفيض إجراء تقره الدولة إذا ارتفعت فيها الأسعار ارتفاعا تضخيميا بحيث أصبحت تحدد لعملتها سعريين في سوق الصرف. سعرا مرتفعا تحده الدولة و لا يتم التعامل بمقتضاه في السوق و سعرا آخر منخفضا يتحدد للعملة في سوق الصرف طبقا لعوامل العرض و الطلب فإذا أصرت الدولة على تجاهل هذه الظاهرة فإنها تؤدي إلى نتيجتين<sup>1</sup> :

- أن يصاب الميزان التجاري للدولة بعجز نتيجة لقلّة صادرات البلد التي تتم بالسعر الذي حددته الدولة لأنها تكلف التاجر الأجنبي أقل بينما تزيد واردات هذا البلد نتيجة انخفاض الأسعار في الخارج.
- امتناع استيراد رأس المال من الخارج بينما يؤدي تدهور سعر العملة في سوق الصرف إلى هجرة رؤوس الأموال الموجودة في الداخل و ذلك خوفا على قيمتها من التدهور.

و هناك أسباب أخرى تدعو الدولة إلى التدخل لتخفيض قيمة عملتها :

- معالجة العجز في ميزان المدفوعات : هذا العجز يعني أن التزامات البلد اتجاه العالم الخارجي هي أكبر من حقوقه عليه و سرعان ما ينعكس هذا العجز على هيئة عجز في ميزان الحساب الجاري للميزان، و لذلك يقوم البلد بتخفيض القيمة الخارجية لعملته بغية تخفيض أسعار صادراته (من وجهة نظر الأجانب) و بالمقابل سترتفع أسعار إيراداته الأجنبية من وجهة نظر المواطن.
- ارتباط العملة بكتلة نقدية معنية : أي ارتباط عملات الدول بالمناطق النقدية المختلفة مثل الدولار و الفرك.. الخ. فالتغيير الحاصل في قيمة العملة القيادية ضمن إطار منطقة نقدية معينة ينعكس على القيمة الخارجية لبقية العملات.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> . عادل أحمد حشيش، محمود شهاب "أساسيات الاقتصاد الدولي" منشورات الحلبي الحقوقية. 2003 ص 193.

<sup>2</sup> . عرفان تقي الحسني "التمويل الدولي" مرجع سابق ص 151.

### الفرع الثالث : كيفية تحديد معدل التخفيض.<sup>1</sup>

عند القيام بتخفيض العملة يجب الأخذ بعين الاعتبار كل المتغيرات التي لها علاقة في تحديد نسبة التخفيض، و تتمثل هذه العوامل في قيمة عجز الميزان التجاري. كميات و أسعار الصادرات و الواردات، الأجور و النفقات للأعوان الاقتصاديين و تكون نسبة التخفيض صغيرة و تتراوح ما بين 10% و 20% حتى يمكن للدولة التحكم فيه و في آثاره الانكماشية.

إن استعمال معدل تخفيض منخفض أو مرتفع لا يوصلنا إلى النتائج المرجوة، فالمعدل المنخفض يؤدي إلى المضاربة على العملة من خلال تعجيل المستهلكين شراء حاجياتهم، أما المعدل المرتفع يؤدي إلى فقدان الثقة في العملة و إلى نتائج و خيمة على الدولة و هذا ما حدث في بعض الدول.

المشكلة في حالة القيام بعملية التخفيض تتمثل في محاولة التوصل إلى معدل تخفيض أمثل يضمن تحقيق الوصول إلى النتائج المرجوة من العملية.

### المطلب الثاني : النموذج النقدي للتخفيض :<sup>2</sup>

يمكن أن نعبر على النموذج النقدي لتخفيض العملة عن طريق المعادلات التالية : الطلب على النقود  $M^d$  هو دالة بدلالة الدخل  $Y$  حسب النظرية النقدية للنقود السابقة الذكر حيث :

$$M^d = K . P (Y) \dots \dots \dots (1 - 1)$$

و لدينا حسب فرضية نظرية تعادل القوة الشرائية المعادلة التالية :

$$P = C . P * \dots \dots \dots (2 - 1)$$

لدينا عرض النقود  $M$  يساوي إلى :

$$M^s = m (Cr + C . R) \dots \dots \dots (3 - 1)$$

حيث يمثل :

<sup>1</sup> .جديدين لحسن "تسيير خطر سعر الصرف، حالة الجزائر" مرجع سابق ص 33.

<sup>2</sup> - الحبيب زواوي، مرجع سابق، ص 123.

Cr : يمثل حجم القروض.

R : مخزون الاحتياطي من الصرف الأجنبي.

m : مقلوب معادل الاحتياطي المطبق في البنوك (المضاعف).

يتحقق التوازن في السوق النقدي عندما يكون :  $M^d = M^s$

و منه فإن :

$$M^d = m (Cr + C . R) \dots \dots \dots (4 - 1)$$

و بتعويض قيمة  $M^d$  المعطاة في المعادلة (1-1) نحصل على :

$$K . P (Y) = m (Cr + C . R) \dots \dots \dots (5 - 1)$$

باختيارنا لصحة فرضية السعر الوحيد لتعادل القوة الشرائية، يسمح بذكر النتائج التالية :

$$K . B . P^* (Y) = m (Cr + C . R)$$

$$K/m . C . (P^* (Y)) - Cr = C . R \dots \dots \dots (6 - 1)$$

يمكن أن نعرف رصيد ميزان المدفوعات على أنه التغير في احتياطات الصرف، في هذه الحالة التوازن الخارجي لميزان المدفوعات يتبع الغير في مستوى القروض الداخلية و بالتالي فأي فائض في عرض النقود بالنسبة للطلب عليها يترجم إلى عجز في ميزان المدفوعات.

في الواقع إذا كان :  $M^s > M^d$  ، ميزان المدفوعات في حالة عجز و عملية التخفيض تسمح بارتفاع الأسعار و بالتالي تتخفض القيمة للأرصدة النقدية لدى الأعوان و الاقتصاديين مع ارتفاع الطلب على النقود.

هذه الديناميكية تسمح بإعادة التوازن للسوق النقدي و ميزان المدفوعات، و العكس في حالة  $M^s < M^d$  ، تؤدي إلى ارتفاع المخزون النقدي بفعل زيادة نسبة القروض تسمح باسترجاع التوازن، كما أن في التقارب النقدي تعتبر التغيرات في سعر الصرف تولد آثار ظرفية على ميزان المدفوعات (دراسات Krueger سنة 1985 م).

إلا أن هذا النموذج لا يحقق لنا هدف التخفيض خاصة بعد الاستغناء عن نظام الصرف الثابت مع بداية السبعينيات، حيث أصبح التقارب النقدي كوسيلة للتعديل في اختلالات ميزان المدفوعات، لأنه بعد انتهاء نظام الصرف المرن أصبح التعديل في ميزان المدفوعات أوتوماتيكيا بفعل مرونة سعر الصرف.

### المطلب الثالث : علاقة تخفيض العملة بالتضخم.

قد تلجأ الدولة في مكافحة التضخم إلى تخفيض قيمة عملتها و ذلك من أجل إيقاف التضخم، مع أن تدهور العملة إلى الحد الذي يبلغه التخفيض يكون في الواقع من نتائج هذا التضخم، فتوغل التضخم في النظام الاقتصادي يؤدي بقيمة النقد و تتخذ المشكلة أهمية بالغة بالنسبة للتجارة الخارجية، فتدهور العملة الوطنية معناه فقدان التعادل بين سعر العملة في الداخل و بين سعرها في الأسواق الخارجية بحيث تتعطل حركة التصدير كما يشل أعمال الاستيراد انخفاض قيمة العملة الوطنية في الخارج و ارتفاع أسعار صرف العملات الأجنبية التي يتم الشراء بها، كما أن استمرار تدهور العملة يشجع هروب رؤوس الأموال إلى الخارج كما يباعد بين الأموال الأجنبية و الاستثمار المحلي، مما يدفع الدول إلى تثبيت عملتها و إتباع سياسة التخفيض الذي يكافح التضخم بطريقتين :

- وضع حد لتدهور العملة بالنسبة للعملات الأخرى الأجنبية و الاعتراف بالتدهور الذي حدث و سد الطريق أمام كل تدهور محتمل و ذلك بتخفيض قيمة العملة رسميا.

- موازنة الميزان التجاري الخارجي و ذلك بتشجيع حركة التصدير و التقليل من الواردات فالتخفيض يجعل المستورد الأجنبي قادرا على أن يشتري بالمبلغ نفسه من عملته كمية أكبر من الاستيراد المحلي.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>. عادل أحمد حشيش "أساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي" الدار الجامعية الجديدة 2004 ص 301.

### المطلب الرابع : سياسة الرقابة على الصرف.

تم توجه معظم دول العالم إلى الأخذ بنظام الرقابة على الصرف بدلا من سعر الصرف الذي يتم تحديده وفقا لآلية السوق بعد التخلي عن قاعدة الذهب و ما رافق ذلك من تقلبات في أسعار الصرف ، إلا أن السبب الرئيسي للأخذ بنظام الرقابة على الصرف ما ولدته الأزمة الاقتصادية في الثلاثينات من آثار أدت إلى عجز في موازين مدفوعات الدول و التي لم تنجح الوسائل الأخرى في علاج هذا العجز و بالتالي تم اللجوء إلى هذا النظام في محاولة لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

### الفرع الأول : تعريف سياسة الرقابة على الصرف .

إن نظام الرقابة على الصرف يعني إشراف الدولة و تحكمها في عرض الصرف الأجنبي و الطلب عليه، و لذلك فإن الدولة لا تتيح للأفراد حرية التعامل بالصرف الأجنبي بيعا و شراء و إنما تقوم الدولة ذاتها بهذه العملية عن تحديد التعامل بالصرف الأجنبي بالشكل الذي يحقق الأغراض و الأهداف التي تتوخاها الدولة من هذا التحديد.

إن هذا النظام يسمح للدولة بالسيطرة على النقد الأجنبي و تحديده سواء بماله علاقة بالعرض منه أو الطلب عليه، أي تحديد مصادر الحصول عليه و استخداماته بما يضمن الوصول إلى تحقيق الأهداف الموضوعية في الفترة الزمنية المعنية لذا يعتبر هذا النظام من الوسائل الهامة التي يتم من خلالها تعبئة موارد النقد الأجنبي و توجيهها للاستخدام في الإطار الذي يحقق الأهداف المرسومة.<sup>1</sup>

و الغرض من الرقابة على الصرف النقدي يتمثل في ما يلي:

- محاولة منع هروب رؤوس الأموال: تؤدي الرقابة على منع هروب رؤوس الأموال المودعة بالمصارف و ذلك لأن تحويل أي مبلغ لا يتم إلا بعد استئذان الجهات المختصة، لذلك تضع الدولة في معظم الحالات حدودا للمبالغ التي يسمح للأفراد حملها معهم في

<sup>1</sup> - فليح حسن خلف "الاقتصاد الكلي" جدار الكتاب العالمي عمان 2007 ص 445.

شكل بنكنوت عند خروجهم من الدولة كما تحدد الدولة المبالغ التي يسمح للأفراد بإدخالها معهم.

- حماية القيمة الخارجية للعملة من التدهور: تهدف إلى حماية العملة من الانخفاض و التقلب أي تعمل على منع تدهور قيمتها الخارجية، و يتم ذلك في أشكال: إما الاحتفاظ بسعر الصرف الرسمي دون تغيير أي تدفع إعانة للمصدر تعويضاً عن انخفاض قيمة العملة مقارنة بالقيمة الرسمية المحددة و بالنسبة للمستورد يدفع رسماً للدولة مقابل الفرق بين القيمتين.

أما الشكل الثاني هو أن تسمح الدولة للمصدر ببيع نسبة معينة من حصيلة صادراتهم من العملات الأجنبية في سوق حرة دون أي تدخل و ذلك من أجل تشجيعهم و يحصل المستوردين على جزء من حاجياتهم من العملات الأجنبية .

و أخيراً الشكل الثالث : هو عزل الاقتصاد المحلي : من خلال تقليل اعتماد الدولة على العالم الخارجي و أن تنظم تجارتها و توجهها بشكل سليم و يكون العزل نسبياً بغرض حماية الاقتصاد من المؤثرات المزعجة ز الوقتية.<sup>1</sup>

- للحد من استيراد السلع غير الضرورية و توجيه الأرصدة من العملة الصعبة إلى استيراد المواد الأساسية و سلع التجهيز الصناعي التي تستعمل كمخططات للتنمية.  
- توجيه رؤوس الأموال الأجنبية إلى الميادين التي تنسجم فيها الاستثمارات الأجنبية مع متطلبات السياسة الاقتصادية.

- الرغبة في تنمية الاحتياطات من وسائل الدفع الخارجي من ذهب و عملات قابلة للتحويل.

- استخدام احتياطي الصرف كأداة للسيطرة على قطاع التجارة الخارجية.<sup>2</sup>

1 - محمد عجمية، مدحت العقاد "مرجع سابق" ص 353 و 355.

2 - زواوي الحبيب "مرجع سابق" ص 112.

### الفرع الثاني : وسائل الرقابة على الصرف.

تدرج وسائل الرقابة على الصرف في نوعين وسائل مباشرة و وسائل غير مباشرة.

#### أولاً : الوسائل المباشرة.

تشمل عدة وسائل يستعملها البنك المركزي الذي يمثل سلطة الرقابة على الصرف الأجنبي للدولة و نلخصها فيما يلي :

- التدخل المباشر : هو قيام الحكومة بتثبيت سعر الصرف عند مستوى أعلى أو أقل من سعر الصرف السائد في سوق الصرف، ذلك عن طريق شراء أو بيع العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية على مستوى سعر محدد، فعندما تحدد الدولة سعرا أعلى لعملتها يكون الطلب عليها أقل من العرض فيتدخل البنك المركزي لشراء العملة الوطنية حتى يتساوى العرض و الطلب عند مستوى السعر المحدد، و من ناحية أخرى يقوم البنك المركزي ببيع العملة المحلية في حالة تحديد سعر أقل للعملة حيث يكون الطلب أكبر من العرض عند هذا السعر.
- تقييد الصرف الأجنبي : يتم تجميع العملات الأجنبية المكتسبة في البنك المركزي للدولة و تقييدها من أهم الوسائل لذلك نذكر ما يلي :
- التخصص طبقا للأولويات: يتم تخصيص العملات الأجنبية لتمويل الواردات الضرورية و المواد الخام و تستخدم هذه الطريقة على نطاق واسع في الدول النامية.
- أسعار الصرف المتعددة: تقوم الدولة بالتمييز بين أسعار الصرف الأجنبي على أساس اختلاف مصادر الصرف و الأغراض التي تستخدم في تمويلها و يهدف هذا النظام إلى تقليل قيمة الواردات و زيادة قيمة الصادرات بالعملات الأجنبية لغرض تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - جديد ن لحن "تسيير خطر الصرف" مرجع سابق ص 43 و 44.



الحسابات المجمدة: تجميد الأموال الأجنبية الموجودة في الدولة حيث يمنع تحويل رؤوس الأموال المودعة لديها مع إمكانية استخدامها محليا بغية تقليل الضغط على ميزان المدفوعات و معالجة الاختلال فيه بما يقود إلى تقادي العجز المحقق فيه.<sup>1</sup>

- اتفاقيات الدفع : هي فتح البنك المركزي في كل من الدولتين أو أي بنك آخر فيهما حسابا بعملته باسم البنك المركزي الآخر في البلدين و يجري عن هذين الحسابين تسوية جميع المعاملات و المبادلات المنصوص عليها في الاتفاق فيدفع المستوردين في الدولتين ثمن مشترياتهم بالعملة الوطنية و تفيد القيمة بالحساب لدى البنك المركزي أو البنك المعين كما يحصل المصدرون على أثمان صادراتهم بالعملة الوطنية.

و هناك شكل آخر حيث يتم فتح حساب واحد بعملة دولة أخرى يطلق عليها في بعض الدول (حساب التحصيل) و تستخدم المبالغ التي يدفعها المستوردون لتسديد المبالغ التي تستحق للمصدرين المحليين كأثمان لصادراتهم و في الحالتين لا يتأثر كل من المصدر و المستورد بتقلبات أسعار الصرف.<sup>2</sup>

### ثانيا : الوسائل غير مباشرة:

تتمثل أهم الوسائل الغير مباشرة فيما يلي :

- القيود الكمية : تتمثل في تقييد و حظر الواردات عن طريق حصص الاستيراد و سياسات الشراء التي تتبعها مؤسسات التجارية الحكومية، و تهدف إلى الحد من الواردات بالرفع من الضرائب و الرسوم الجمركية و هذا للحد من العجز في ميزان المدفوعات.
- تقديم إعانات التصدير: تهدف هذه الإعانة إلى تنشيط الصادرات و زيادة قيمتها الكلية و تكون أكثر فعالية في حالة مرونة الصادرات المرتفعة.
- رفع أسعار الفائدة : رفع أسعار الفائدة يؤثر في أسعار الصرف من خلال تأثيرها على حركة رؤوس الأموال داخل و خارج الدولة، فزيادة سعر الفائدة تزداد تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من الخارج و يقل خروج رؤوس الأموال من الدولة ، و بالتالي الزيادة

1 - فليح حسن خلف "الاقتصاد الكلي" مرجع سابق ص 449.

2 - فليح حسن خلف "الاقتصاد الكلي" مرجع سابق ص 450.

في الطلب على العملة الوطنية و ارتفاع قيمتها الخارجية ، لكن تغيرات سعر الفائدة تؤثر عكسيا على الاستثمار فضلا عن إمكانية قيام الدول الأخرى برفع أسعار الفائدة الأمر الذي يؤدي إلى تقليل الآثار المنتظرة على سعر الصرف الأجنبي.<sup>1</sup>

### الفرع الثالث : مبادئ و آثار الرقابة على الصرف.

إن نظام الرقابة يقوم على أساس أن الحكومة تصبح المحتكرة في سوق الصرف الأجنبي، فعندما يسود هذا النظام فإن المقيمين في الدولة المطبقة لهذا النظام يكونوا ملزمين بأن يبيعوا إلى إدارة مراقبة النقد جميع العملات الأجنبية التي يحصلوا عليها و ذلك عند سعر تقوم الإدارة المذكورة بتحديدته .كما أن المقيمين في هذه الدولة لن يستطيعوا شراء العملات الأجنبية من أي مصدر سوى عن طريق مراقبة النقد و يكون ذلك لأغراض و بكميات و عند سعر تحدده الإدارة المذكورة، هذا بالإضافة إلى خروج العملة الوطنية يكون غير مسموح به سوى الذي تحدده إدارة الرقابة على النقد. و بذلك فإن إدارة مراقبة النقد تصبح محتكرة شراء العملات الأجنبية للإدارة المذكورة بمجرد حصولهم على هذه العملة. كما أن مراقبة النقد تكون هي البائع المحتكر أي المصدر الوحيد الذي يمكن للمقيمين في الدولة أن يحصلوا منه على العملات الأجنبية لدفعها في الخارج. كما تقوم إدارة الرقابة على النقد بالحد من تأثير الطلب على الصرف الأجنبي أي الحد من تراخيص شراء العملات الأجنبية فإنها تستطيع أن تحدد قيمة خارجية لعملاتها تكون قيمة تحكيمية ، غالبا ما تكون قيمة مفتعلة و ليست قيمة حقيقية.<sup>2</sup> فبإمكان الرقابة على الصرف أن تؤدي إلى انعكاسات سلبية تؤثر على الاقتصاد القومي نذكر منها:

- حماية الصناعات المحلية من المنافسة الأجنبية من خلال تقييد الواردات قد ينعكس سلبا على الإنتاج الوطني الذي يصبح غير مبال بتحسين الكفاءات الإنتاجية و خفض التكاليف ، و تحسين الجودة النوعية و كل هذا على حساب المستهلك المحلي.

1 - جديد ن لحسن "مرجع سابق" ص 44 و 45.

2 - سامي خليل "الاقتصاد الدولي" مرجع سابق ص 906.

- بناء الشكوك على متانة العملة الوطنية و الاقتصاد القومي من خلال فرض قيود على الصرف و هذا ما ينتج عنه نفور رؤوس الأموال الأجنبية مهما كانت الضمانات المقدمة من طرف الدول المضيفة إضافة إلى تخوف المستثمرين الأجانب عن عدم إمكانية تحويل أموالهم إلى البلد الأم للاستثمار.

- عدم الالتزام بالتصريح الحقيقي في قيمة الفواتير و القيام بعملية التقليل من قيمتها لأجل الاحتفاظ بالجزء المتبقي من الصرف الأجنبي في حسابات خاصة للمصدرين المحليين.

- ظهور السوق الموازية للصرف أو السوق السوداء بسبب الإجراءات التقييدية للحصول على الصرف الأجنبي فيلجأ الأشخاص إلى طريق ملتوية لتمويل واردات غير قانونية أو توظيف رؤوس أموال في الخارج.<sup>1</sup> أي أنه في نظام الرقابة على الصرف ينشأ سعران للصرف ، الأول السعر الرسمي و سعر الصرف الثاني هو أعلى من السعر الرسمي ، و أيضا أعلى من السعر التوازني، إذ يعتبر الفارق بين السعر التوازني و السعر المنشأ في السوق السوداء تأميناً من الأخطار التي يمكن أن يتعرض لها المتعاملون بسبب التنظيمات المعمول بها و هي الحالة التي كان يتميز بها الدينار الجزائري إلى غاية أواسط تسعينات القرن 20 . أما بعد سنة 1996 فان بنك الجزائر أصبح يسير الدينار الجزائري وفقاً لنظام التعويم المدار لسعر الصرف ، و هذا بالتدخل في سوق الصرف ما بين البنوك بعرض محتمل معزز بشكل واضح للعمليات الصعبة .

كما هو مبين في الشكل التالي :

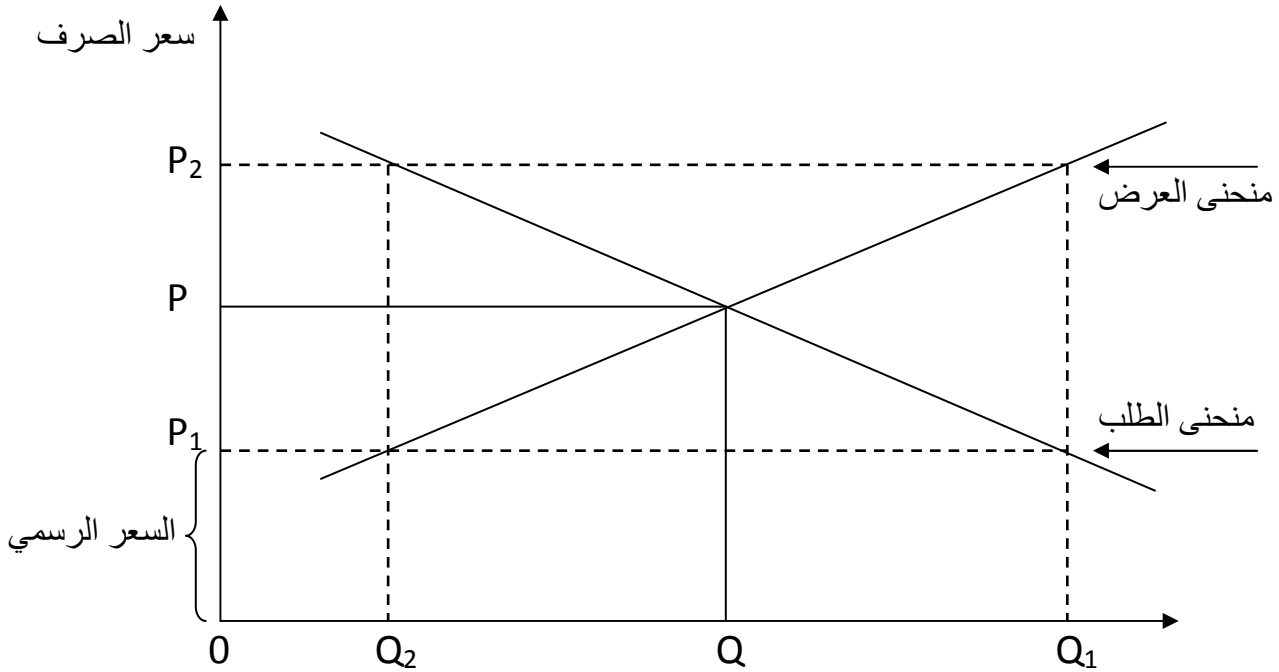
$Op_1$  : سعر الصرف الرسمي المحدد من طرف السلطة النقدية .

$Op$  : سعر الصرف التوازني .

<sup>1</sup> - إبراهيم محمد الفار "سعر الصرف بين النظرية و التطبيق" دار النهضة القاهرة 1992 ص 76.

الشكل رقم ( 06 ) : الكميات المعروضة و المطلوبة من سعر الصرف في نظام الرقابة عل

الصرف



المصدر: محمد راتول : مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا” عدد 4 سنة 2006 ص 243

### المطلب الخامس : سياسة الرفع من قيمة العملة.

إن عملية الرفع من قيمة العملة Réévaluation معاكسة لعملية التخفيض فعملية رفع القيمة تشير إلى زيادة المحتوى الذهبي المحدد للوحدة النقدية، و بالتالي فهو يعني زيادة عدد الوحدات من العملات الأجنبية القيادية مقابل الوحدة النقدية الوطنية الواحدة.

أما أهم الأسباب التي تدعو السلطات النقدية إلى رفع القيمة الخارجية لعملتها هي :

1- وجود فائض في ميزان المدفوعات: فالغرض من التخلص من هذا الفائض الذي

عادة ما يحتفظ به في الداخل تقوم السلطات العامة بإصدار عملة وطنية مقابل هذا

الفائض فيحصل على الأمد البعيد تفاوت بين الأرصدة النقدية و الأرصدة السلعية

للاقتصاد الوطني، مؤيدا بذلك بدوره إلى ارتفاع التضخم و بالتالي التزايد في

الاستيراد مقابل انخفاض الصادرات و هكذا يحصل التوازن في ميزان المدفوعات.

2- معادلة الارتفاع الحاصل في الأسعار العالمية لسلة إستراتيجية و كما قامت به فرنسا حينما عملت على رفع قيمة الفرنك الفرنسي لمواجهة الارتفاع في أسعار النفط خلال فترة السبعينات.

3- لتدعيم العملات الأجنبية الأخرى: و كما فعلت ألمانيا و اليابان حينما رفعتا قيمة عملتيهما لدعم الدولار الأمريكي عندما امتنعت الولايات المتحدة تخفيض قيمة الدولار لأسباب معنوية تتعلق بسمعتها.<sup>1</sup>

إن ارتفاع قيمة العملة فهو يشير إلى ارتفاع سعر العملة المحلية لبلد ما إزاء العملات الأجنبية إلا أن لهذا الارتفاع في قيمة العملة آثارا جانبية على الاقتصاد تتمثل فيما يلي :

إن الرفع من قيمة العملة يضر بمصالح القطاعات التصديرية في الاقتصاد بالنسبة للدولة التي تقوم برفع قيمة عملتها، لأن هذا الإجراء سيؤدي إلى انخفاض ما يحصل عليه المصدرون بالعملة الوطنية لقاء السلع المصدرة بالمقارنة مع عائداتهم قبل إعادة التقويم. و بالمقابل فإن إعادة تقويم العملة يتناسب و مصالح المستوردين لأنها تؤدي إلى ارتفاع عائداتهم، حيث أن السلع المستوردة ستصبح أسعارها أقل بالمقارنة مع السلع المنتجة محليا. فالدولة تتوقع أن المستوردين و نظرا لاستفادتهم من انخفاض أسعار المستوردة سوف يقومون بتخفيض الأسعار التي يبيعون بها و على هذا الأساس يكون اعتبار رفع قيمة العملة إجراء مضاد للتضخم.

كذلك ينتج عن عملية الرفع من قيمة العملة انخفاض القدرة التنافسية لبضائع البلد المعني في الأسواق الدولية مما يؤدي إلى انخفاض الصادرات و زيادة الواردات، و ما يتمخض عن ذلك من تأثيرات على ميزان المدفوعات و شروط التبادل التجاري مع الدول الأخرى، بالإضافة إلى عكس النتائج التي ذكرناها بالنسبة لتخفيض قيمة العملة.<sup>2</sup>

1 - عرفان تقي الحسيني "التمويل الدولي" مرجع سابق ص 154 و 155.

2 - مروان عطون "أسعار صرف العملات" مرجع سابق ص 99.

بينما فيما يخص حركات رؤوس الأموال فتتمثل في ظهور حركات مضاربة يقوم من خلالها المستثمرون باسترجاع رؤوس أموالهم التي قاموا باستثمارها في البلد الذي قام بالرفع من قيمة عملته نحو بلدانهم الأصلية، و ذلك بهدف الاستفادة من هامش الربح الناتج عن الفروقات المتواجدة بين أسعار الصرف عند عملية تحويل رؤوس الأموال المستثمرة بالعملة الأجنبية إلى العملات المحلية ، و هذا ما يؤدي إلى نقص في كميات السيولة في سوق البلد الرافع من قيمة عملته بسبب نزوح و هروب رؤوس الأموال نحو الأسواق الأخرى.

إلا أنه يجب الإشارة إلى الخطر الذي يمكن أن ينتج عن عملية الرفع من قيمة العملة الوطنية و المتمثل في عملية النشاط الاقتصادي من خلال نقص الصادرات و زيادة كمية الواردات التي أصبحت تعيق مؤسسات المحلية من جراء عامل المنافسة مما يؤدي إلى تراجع المداخيل، غلق المؤسسات المحلية الضعيفة و الزيادة في حدة البطالة، و عليه يجب القيام بدراسات معمقة للحالة الاقتصادية الحقيقية للبلد ممن أجل تقدير المعدل المناسب لعملية الرفع من قيمة العملة الوطنية.<sup>1</sup>

#### المطلب السادس : صندوق موازنة الصرف.

الصندوق عبارة عن احتياطي مكون من مجموعة من العملات و موضوعة تحت يدي السلطة المركزية بغرض التدخل في سوق الصرف لمنع حدوث تقلبات غير مناسبة، فهو يتدخل ليعاكس تقلبات الصرف عن مستوى التوازن، و يهدف إلى تنظيم سعر الصرف و الاحتفاظ به في مستوى التوازن عن طريق التدخل في سوق الصرف قصد منع التقلبات العنيفة في سوق الصرف، و تتمثل عمليات صندوق موازنة الصرف بالتدخل معتمدا على العملات التي توجد تحت يديه.<sup>2</sup>

1 - عباس أمينة "أثر تخفيض القيمة الخارجية للعملة على الميزان التجاري" مرجع سابق ص 60.

2 - فرانسيس جيرونيلام "الاقتصاد الدولي: منشورات جامعة بنغازي 1991 ص 215.

و اتبع هذا النظام عدة دول عندما قامت انجلترا بإنشاء حساب تعادل الصرف سنة 1932 و الغرض الأساسي منه هو منع التقلبات الموسمية و القصيرة الأجل ، فعندما يتجه سعر الصرف إلى الارتفاع عن الحد الذي حدده صندوق الموازنة فإن الصندوق يقوم ببيع الصرف الأجنبي مقابل العملة الوطنية و عندما يتجه سعر الصرف إلى الانخفاض عن الحد الذي حدده صندوق الموازنة فإن الصندوق يقوم بشراء العملات الأجنبية بالعملة الوطنية، فإذا ما قام الصندوق بالعمل على نطاق كافي فإنه من الممكن الإبقاء على سعر الصرف بحيث يتذبذب في مجال ضيق، و لا شك أن إمكانية صندوق الموازنة في تحقيق هذا يتوقف على مقدار الاحتياطي من أرصدة العملات الأجنبية و العملة الوطنية أو الذهب الذي يمتلكه صندوق الموازنة.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - سامي خليل "الاقتصاد الدولي" مرجع سابق ص 905.

## خلاصة الفصل

جلبت الدراسات المتعلقة بسعر الصرف اهتمام مختلف الاقتصاديين بحيث أصبحت تحتل مكانا بارزا في مجمل الدراسات الاقتصادية و خاصة بعد التأكد من أهمية ارتباط تغيرات سعر الصرف بمجرى النشاط الاقتصادي و معدل نموه، إلا أن هذا الأخير يتأثر بمجموعة من العوامل الاقتصادية كالتضخم، حجم الصادرات، سعر الفائدة المحلي و الأجنبي و نشاط البنوك الأجنبية، كما أن سعر الصرف يختلف حسب الأنظمة المتبعة في الدولة إما أنظمة صرف ثابتة أو متغيرة. إلا أن العولمة الاقتصادية تفرض حرية الصرف الذي يتحدد وفق تلاقي العرض و الطلب في سوق الصرف الأجنبي حيث يتم تبادل العملات المحلية و الأجنبية و لا تحلوا هذه العملية من مخاطر نتيجة تقلبات أسعار الصرف، لذلك حاولت العديد من النظريات تفسير هذه الظاهرة إضافة إلى بعض النماذج التي حاولت تحديد سعر الصرف باستعمال عدة متغيرات اقتصادية تفسيرية كسعر الفائدة و معدل التضخم إلا أنه تبقى قواعد السوق المتمثلة في العرض و الطلب هي التي تحكم في تحديد سعر الصرف.

و تبرز أهمية هذا المتغير من خلال الوظائف التي يؤديها كتحويل الأموال و القدرة الشرائية بين الدول و تقديم الائتمان إلى التجارة الخارجية، كما يلعب دورا هاما في تسوية المدفوعات الدولية لذا يحتم في بعض الأحيان تدخل الدولة في التأثير على سعر الصرف بسياسات معينة كسياسة الرقابة و سياسة الرفع من قيمة العملة ، و سياسة التخفيض التي اتبعتها السلطات النقدية الجزائرية ، بغية تحقيق أهداف مختلفة من بينها تشجيع الصادرات المحلية و تخفيض الواردات لتحقيق فائض في الميزان التجاري و من ثم إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات .



## الفصل الثالث:

# دراسة قياسية لأثر تخفيض العملة على ميزان المدفوعات

## المبحث الأول: الأثر المتوقع للتخفيض على ميزان المدفوعات

## المبحث الثاني: نظام سعر الصرف في الجزائر و تطوره

## المبحث الثالث: دراسة قياسية لعملية التخفيض باستعمال التكاليف المترتبة عن

## مقدمة الفصل :

تعاني أغلب الدول من اختلالات في موازين مدفوعاتها لذلك تعمل على إيجاد السياسات اللازمة للقضاء على هذه الاختلالات و تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات. و من بين هذه السياسات سياسة تخفيض العملة التي تم إعطاء صور عنها في الفصل السابق. كما أن هذه السياسات الاقتصادية أصبحت تعتمد الاقتصاد القياسي لتدعيم الدراسات الاقتصادية و ذلك ببناء نماذج قياسية تسمح بتفسير الظواهر الاقتصادية المدروسة و إعطاء نظرة مستقبلية تنبؤية لهذه الظواهر من أجل إتباع سياسة اقتصادية صحيحة و قد تدعم ذلك بفضل التطور الحاصل في المجال التقني و الإحصاء و الإعلام الآلي، فظهرت النماذج القياسية التي صاحبت التطورات الاقتصادية. و سوف نخصص هذا الفصل لمحاولة تفسير سياسة تخفيض العملة و أثر ذلك على إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات من خلال استعمال نموذج التكامل المتزامن و دراسة استمرارية السلاسل الزمنية و تحليل النتائج المتوصل إليها. فقمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث فخصصنا المبحث الأول إلى إظهار أثر التخفيض على ميزان المدفوعات من الناحية النظرية من خلال شرح نظرية أو منهج المرونات و شرط مارشال ليرنر و منحنى J و منهج الاستيعاب الحديث الذي يعتمد على التحليل الكنزي في التغيرات الدخل و الإنفاق . أما المبحث الثاني : فخصصناه للتطرق إلى التطور الذي شهده الدينار الجزائري عبر مراحلته المختلفة من سعر الصرف الثابت إلى تعويم العملة ثم التسيير الآلي لسعر الصرف أي الانزلاق التدريجي إلى غاية إتباع سياسة التخفيض الصريح ومدى تأثيرها على ميزان المدفوعات ، بينما المبحث الثالث قمنا بدراسة نموذج المتكامل المتزامن من خلال تعريف التكامل المتزامن، ثم دراسة استقرارية السلاسل الزمنية من خلال اختبار الجذر الأحادي DF و ADF ثم اختبار رتبة التكامل المتزامن عن طريق اختبار JOUHENSEN لتحديد علاقة التكامل و اختبار سببية GRANGER ثم تطبيق اختبار هذا النموذج على متغيرات الاقتصاد الوطني باستعمال برنامج EIEWS لمعرفة مدى تأثير عملية تخفيض قيمة الدينار على ميزان المدفوعات و تحليل النتائج المتوصل إليها.

### المبحث الأول: الآثار المتوقعة للتخفيض على ميزان المدفوعات .

سوف نتطرق في هذا المبحث إلى الآثار المتوقعة لعملية التخفيض على ميزان المدفوعات من وجهة نظر منهج المرونات و منهج الاستيعاب و ما هي شروط نجاح عملية التخفيض.

### المطلب الأول: أثر التخفيض على ميزان المدفوعات من منظور منهج المرونات.

تم تقديم هذا المنهج بواسطة ألفريد مارشال A. Marshall. و ليرنر A. Lerner ، وقام بتطويره ماكلوب Machlup ، روبنسون Robinson سنة 1973 و يبدأ هذا المنهج بالتركيز على رصيد الميزان التجاري على اعتبار أن رصيد ميزان المدفوعات ما هو إلا ناتج الفرق بين الصادرات و الواردات عند أنصار هذا المنهج و من ثم فإن أية تغيرات تحدث في معدل الصرف سوف تمارس تأثيراً على الأسعار النسبية لكل من الصادرات و الواردات بما يؤدي إلى تحسن وضع الميزان التجاري في ظل شروط و فرضيات نسبية<sup>1</sup>

الفرع الأول : فرضيات المنهج.

يعمل منهج المرونات في ضوء مجموعة من الفرضيات منها :

- يفرض توازناً ميدانياً في الميزان التجاري (ميزان المدفوعات BP=0) أي أن رصيده يساوي الصفر.
- لا نهائية مرونة عرض الصادرات و الواردات و بالتالي تكون أسعار السلع القابلة للتجارة دولياً (صادرات و واردات ثابتة) و كذلك أسعار السلع المنافسة.
- افتراض ثبات الدخل لاعتبارها معطاة و هذا مستمد من الافتراض الكلاسيكي بوجود حالة التوظيف الكامل و بالتالي يتم إهمال أثر الدخل.
- ثبات منحنيات الطلب على الصادرات و الطلب على الواردات.

<sup>1</sup> نشأت الوكيل "التوازن النقدي و معدل الصرف" شركة ناس للطباعة ط1 2006 ص 02.

- افتراض عدم وجود ردود أفعال للدول الأخرى تؤدي إلى تحييد آثار إحداهن تغيير معدل الصرف على ميزان التجارة.
- افتراض حالة استقرار سوق الصرف الأجنبي (إهمال الآثار النقدية لتغيرات معدل الصرف) أي وجود قوى ذاتية تتكفل بتصحيح الاختلالات الممكن حدوثها في سوق الصرف الأجنبي.<sup>1</sup>

#### أولاً : بالنسبة للصادرات.

يؤدي تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية إلى زيادة قيمة الصادرات مقومة بالعملة الوطنية، و يتوقف مدى الزيادة على درجة مرونة الطلب الخارجي. فكلما قلت مرونة الطلب الخارجي قلت الزيادة في قيمة الصادرات و إذا انعدمت مرونة هذا الطلب فلن يزيد حجم الصادرات، و بالتالي لن تزيد قيمتها بالعملة الوطنية.

فمن ناحية مرونة الطلب الخارجي على الصادرات إذا كانت هذه المرونة مساوية للوحدة يعني ثبات الإنفاق الكلي على الصادرات مقوما بالعملة الأجنبية و تكون قيمة الصادرات مستقلة عن مرونة العرض المحلي و تزيد نسبة الصادرات بنفس انخفاض قيمة العملة الوطنية، أما إذا كانت هذه المرونة أقل من الوحدة فترتفع قيمة الصادرات كلما قلت مرونة عرض الصادرات (و حجم الصادرات).

أما من ناحية مرونة العرض المحلي للصادرات إذا كانت هذه المرونة لا نهائية بحيث يمكن الإنتاج المصدر أن يتوسع عندما يزيد الطلب الخارجي على الصادرات بدون أي زيادة في السعر بالعملة المحلية، فتتخفض العملة الأجنبية بنفس نسبة التخفيض، أما إذا كانت هذه المرونة أقل من اللانهائية عندئذ ستؤدي زيادة الطلب الخارجي على سلع التصدير إلى رفع سعرها بالعملة الوطنية مما يؤدي إلى محو جزء من أثر التخفيض على العملة الأجنبية فبدلاً من أن تتخفض أسعار الصادرات مقومة بالعملة الأجنبية بكل نسبة التخفيض، تتخفض فقط جزء من نسبة التخفيض، و عليه كلما صغرت مرونة العرض المحلي للصادرات. كلما قل تأثير تخفيض قيمة العملة على حجم الصادرات.

<sup>1</sup> - نشأت الوكيل "التوازن النقدي و معدل الصرف" مرجع سابق ص 03..

**مثال :** إذا فرضنا أن مرونة العرض المحلي للصادرات كانت مساوية للصفر فلن يؤدي تخفيض القيمة الخارجية للعملة إلى أي زيادة على الإطلاق في حجم الصادرات أيا كانت مرونة الطلب الخارجي على الصادرات، فانعدام مرونة عرض الصادرات يعني أن كمية الصادرات لا يمكن أن تزداد و عليه فتخفيض نسبة 10% في القيمة الخارجية للعملة الوطنية سيقابله ارتفاع بنسبة 10% في سعر الصادرات بالعملة الوطنية، حيث يتنافس المستوردون الأجانب على نفس الكمية من سلع التصدير و هكذا يظل سعر الصادرات بالعملة الأجنبية بعد التخفيض على ما هو عليه و لن تحدث زيادة في حجم الصادرات و بالتالي في قيمتها.<sup>1</sup>

#### **ثانياً : بالنسبة للواردات.**

تتوقف درجة الزيادة أو النقص في الواردات (مقومة بالعملة الوطنية) على ما إذا كانت مرونة الطلب المحلي أقل من الوحدة فإن قيمة الواردات تزيد نسبة أكبر كلما زادت مرونة العرض الأجنبي للواردات، و إذا كان العرض الأجنبي تام المرونة بحيث تظل الأسعار الخارجية للواردات ثابتة، فإن السعر المحلي للواردات يزيد بنسبة الانخفاض في قيمة العملة الوطنية، أما إذا كان العرض الأجنبي غير كامل المرونة فإن نقص الطلب يؤدي إلى انخفاض السعر الخارجي للواردات عندئذ يرتفع السعر المحلي بنسبة أقل من نسبة انخفاض قيمة العملة. أما إذا كانت مرونة الطلب المحلي أكبر من الوحدة فإن قيمة الواردات تقل بنسبة أكبر كلما زادت مرونة العرض الأجنبي.

إذا كانت مرونة الطلب المحلي على الواردات مساوية للصفر فإن تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية يؤدي إلى تحقيق أكبر زيادة في قيمة الواردات لأن حجمها في هذه الحالة سيظل ثابتاً و سعرها الخارجي لن يتغير، في حين يزيد سعرها المحلي و كذلك قيمتها الإجمالية بنفس نسبة الانخفاض في قيمة العملة الوطنية، و يتحقق أكبر انخفاض في

<sup>1</sup>. كامل بكري "الاقتصاد الدولي" الدار الجامعية 1988 ص 196.

قيمة الواردات إذا كان الطلب المحلي لا نهائي المرونة و كان العرض الأجنبي لا نهائي المرونة لأن قيمة الواردات في هذه الحالة ستهبط إلى الصفر.<sup>1</sup>

و من أجل معرفة و تحديد قيم مرونة طلب و عرض الصادرات و الواردات لنجاح عملية التخفيض في تحسين الحساب الجاري بميزان المدفوعات يجب التطرق لنظرية مارشال و ليرنر .

الفرع الثاني: الصيغة الرياضية لمنهج المرونات: تعتمد هذه النظرية على صياغة مارشال- ليرنر و إظهار مرونة كل من الصادرات و الواردات بالنسبة لسعر الصرف في توجيه ميزان المدفوعات .

و لاشتقاق هذه النظرية يتم الانطلاق من ميزان متوازن بافتراض مايلي<sup>2</sup>:

$$boc = p \cdot x - t \cdot P^* \cdot M \dots \dots \dots (A)$$

بحيث :

BOC: ميزان العمليات الجارية و هو عبارة عن الفرق بين الصادرات و الواردات .

X : قيمة الصادرات بالعملة المحلية .

M : قيمة الواردات بالعملة المحلية .

P : السعر المحلي للصادرات .

P\* : السعر الأجنبي للواردات .

t : معدل الصرف و يساوي  $p/p^*$

Ex : مرونة الصادرات .

Em : مرونة الواردات .

$$\frac{dBOC}{dt} = p \cdot \frac{dX}{dt} - P^* \left( M \cdot \frac{dt}{dt} + t \cdot \frac{dM}{dt} \right) = P \cdot \frac{dX}{dt} - P^* \left( M + \frac{tdM}{dt} \right)$$

بإخراج M عامل مشترك نحصل:

<sup>1</sup>. أحمد مندور "مقدمة في الاقتصاد الدولي" دار الجامعية 1990 ص 196.

<sup>2</sup>. A. Figliuzzi « économie internationale » ELLIPSES PARIS 2006 P38

$$\frac{dBOC}{dt} = M \left[ \frac{P}{M} \cdot \frac{dX}{dt} - P^* \left( 1 + \frac{dM}{M} \cdot \frac{t}{dt} \right) \right]$$

ثم بإخراج P\* عامل مشترك :

$$\frac{dBOC}{dt} = M \cdot P^* \left[ \frac{t}{M} \cdot \frac{dX}{dt} - \left( 1 + \frac{dM}{M} \cdot \frac{t}{dt} \right) \right]$$

$$= M \cdot P^* \left[ \frac{X}{M} \cdot \frac{dx}{X} - 1 - \frac{dM}{M} \cdot \frac{t}{dt} \right] \dots \dots \dots (B)$$

أما إذا اعتبرنا الصادرات و الواردات في شكل دالة فإن مرونتهما بالنسبة لسعر الصرف تكتب كما يلي :

$$e_x = \frac{\frac{dx}{x}}{\frac{t}{t}} \Rightarrow e_x = \frac{dx}{X} \cdot \frac{t}{dt}$$

$$e_m = \frac{\frac{dM}{M}}{\frac{t}{t}} \Rightarrow e_m = \frac{dM}{M} \cdot \frac{t}{dt}$$

يمكن كتابة المعادلة (B) على الشكل التالي باستعمال المرونيات :

$$\frac{dBOC}{dt} = M \cdot P^* \left[ \frac{x}{M} \cdot e_x - 1 + e_m \right] \dots \dots \dots (C)$$

و بما أنه تم الانطلاق من ميزان متوازن مسبقا فإن المعدل  $\frac{X}{M} = 1$  و منه يمكن

كتابة المعادلة (C) على الشكل التالي :

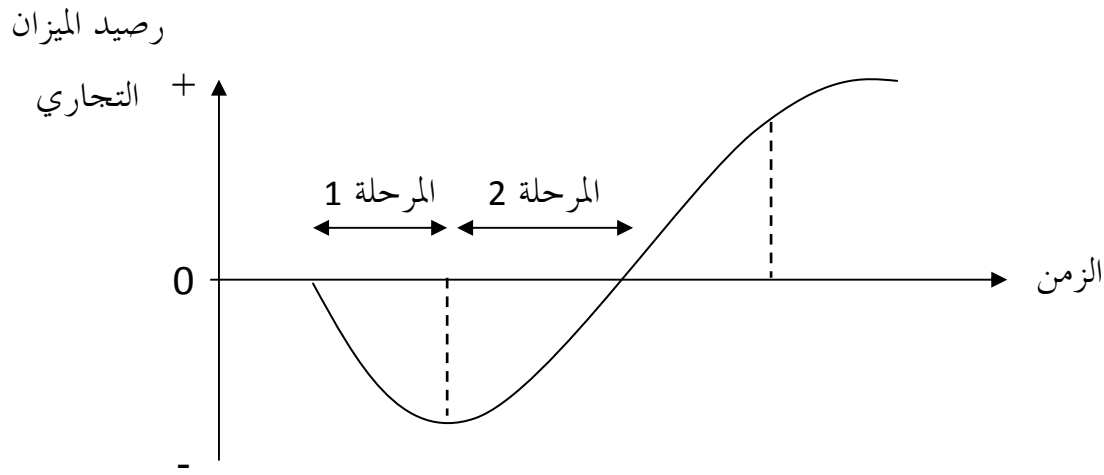
$$\frac{dBOC}{dt} = M \cdot P^* [e_x + e_m - 1] \dots \dots \dots (E)$$

و لكي يكون هذا التغيير موجبا أي زيادة في الميزان التجاري يجب أن يكون  $e_x + e_m > 1$  أي مجموع مرونتي الصادرات و الواردات بالنسبة لسعر الصرف يجب أن يكون أكبر من الواحد و هو الشرط المعروف بشرط مارشال ليرنر أما إذا كان  $e_x + e_m = 1$  يعني أن التغيير الذي يحصل في الميزان التجاري نتيجة تغير سعر الصرف يكون معدوما.

أما إذا كان  $e_x + e_m < 1$  يعني أن التغيير في سعر الصرف يؤدي إلى تدهور في الميزان الجاري (آثار سلبية)<sup>1</sup>.

و عليه فالصيغة الوحيدة التي تؤدي إلى تحسن الميزان هي الصيغة الأولى أي مجموع المرونتين أكبر من الواحد الصحيح و التي تعبر على شرط مارشال و ليرنر حيث تعرف وضعية الميزان التجاري بعض التدهور في المراحل الأولى من التخفيض و يعد ذلك يبدأ في التحسن في شكل الحرف اللاتيني (J).

الشكل رقم (07): تأثير سياسة التخفيض على الميزان التجاري (منحنى (J)).



و يمكن شرح كيفية تشكل المنحنى (J) كما يلي :

تخضع عملية تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية عاملين أساسيين :

- العامل السعري : (effet prix) إن تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية يؤدي إلى إحداث تغييرات في أسعار الصادرات و الواردات، بحيث تصبح أسعار الواردات مرتفعة مقومة بالعملة الوطنية، بينما الصادرات تبقى أسعارها ثابتة من وجهة نظر المقيمين و لكن منخفضة من وجهة نظر الأجانب أي مقومة بالعملة الأجنبية، و هكذا يتم التصدير بأسعار منخفضة و الاستيراد بأسعار مرتفعة مما يؤدي ذلك إلى ظهور حالة تدهور في الميزان التجاري.

<sup>1</sup> . A. Figliuzzi « économie internationale » optic P38.



- **العامل الكمي** (effet quantités): أما بالنسبة لهذا العامل فعند ارتفاع أسعار الواردات من وجهة نظر المقيمين فينخفض الطلب عليها في السوق المحلي و في المقابل يرتفع الطلب على السلع المحلية مما يؤدي إلى زيادة الصادرات بسبب انخفاض أسعارها في الأسواق الأجنبية مما يؤدي إلى انخفاض الواردات، مما ينجر عنه عودة التوازن إلى الميزان التجاري و القضاء على العجز.<sup>1</sup>
- إن شرط مارشال و ليرنر هو شرط كافي لكي يترتب على تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية تحسن في ميزان مدفوعات الدولة ، لذا يعرف هذا الشرط بأنه الشرط الكافي لاستقرار ميزان المدفوعات في حالة توازن مستقر عند إتباع نظام الصرف المتغير، و هذه الحجة العملية من وراء القبول بضرورة تخفيض سعر العملة لإعادة التوازن في ميزان المدفوعات، تعتبر نظرية المرونات المرتكز الأساسي الذي تعتمد عليه سياسات التعديل الهيكلي الذي يتم النصح بها من طرف الخبراء الاقتصاديين بتخفيض القيمة الخارجية للعملة المحلية مقابل العملات الرئيسية الأخرى بغية تقليص الواردات و زيادة الصادرات.<sup>2</sup> إلا أن هذا المنهج تعرض إلى مجموعة من الانتقادات أو المآخذ.

#### **المطلب الثاني : الانتقادات الموجهة لمنهج المرونات.**

- ترتكز انتقادات منهج المرونات في الفروض الني يقوم عليها و يمكن إيجازها فيما يلي :
- يفترض منهج المرونات ثبات الدخل، و ثبات منحنيات الطلب على الصادرات و الواردات و هو ما يعارض الواقع فقد يفوق الأثر السلبي لتقلبات الدخل الأثر الإيجابي لرفع معدل الصرف.
- إن افتراض مرونات عرض الصادرات و الواردات لا نهائية يصعب بل قد يستحيل في الواقع و لا سيما في الدول المتخلفة التي تتسم أساسا بجمود الجهاز

<sup>1</sup> . D. Plihon « les taux de change » le découverte Paris 2000 P 3.4.

<sup>2</sup> . محمد راتول "الدينار الجزائري بين نظرية المرونات و إعادة التقويم" مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا " جامعة شلف" العدد 4 سنة 2006 ص 253.

الإنتاجي و هيكل وارداتها و من ثم لن تظل أسعار الصادرات و أسعار السلع المنافسة لها ثابتة.

- يهمل منهج المرونات الآثار التضخمية الناتجة عن سياسة رفع معدل الصرف و ما تمارسه من تأثير على طلب الأفراد للنقود و من ثم التأثير على ميزان التجارة.<sup>1</sup>

- يهمل منهج المرونات متغيرات لها تأثير واضح على ميزان المدفوعات مما يؤدي إلى تحييد أثر تخفيض قيمة العملة على الميزان التجاري فحركة رؤوس الأموال لها تأثير واضح على ميزان المدفوعات سواء كانت مسجلة و غير مسجلة (مهربة).

- يهمل منهج المرونات الميزات التنافسية الأخرى للصادرات إضافة إلى الميزة السعرية كجودة السلعة و مدى ملاءمتها لأذواق المستهلكين في السوق التصدير و كذلك أيضا بالنسبة للواردات.<sup>2</sup>

- و هكذا فلتخفيض القيمة الخارجية للعملة آثار تجاوز تغير الأسعار النسبية للصادرات و الواردات فمن الضروري اعتبار آثار أخرى إلى جانب آثار الثمن في تقدير الأثر النهائي لعملية التخفيض على ميزان المدفوعات أطلق عليها بآثار الدخل أو منهج الاستيعاب.

### المطلب الثالث : أثر التخفيض على ميزان المدفوعات من منظور منهج الاستيعاب.

لقد تأثرت سياسة تخفيض سعر الصرف بالأفكار الجديدة من خلال تغيير علاقتها مع بنود ميزان المدفوعات، فلم تعد العلاقة المقصورة على الأسعار الفكرية النسبية للصادرات و الواردات و المستندة إلى التحليل الجزئي المارشالي كافية في تفسير إعادة التوازن في ميزان المدفوعات، فما دام التنظير الاقتصادي قد بدأ يتعامل مع متغيرات اقتصادية كلية كان لابد من إيجاد منهج يستوعب هذه المتغيرات و يستطيع إيجاد علاقة بين التجارة الخارجية و هذه المتغيرات، فيبرز ما يعرف بمنهج الاستيعاب عندما أضاف

<sup>1</sup>. نوزاد الهيتي ، منجد الخشالي "مقدمة في المالية الدولية" دار المناهج الأردن 2007 ص 85.

<sup>2</sup>. نشأت الوكيل "التوازن النقدي و معدل الصرف" مرجع سابق ص 15.14.

عامل الدخل إلى السعر في تحليل التوازن في ميزان المدفوعات. إن هذا المنهج لم يعد يطوي في تحليله الميزان التجاري فقط بل انبسط ليشمل فقرات الحساب الجاري في ميزان المدفوعات كميزان السلع و الخدمات، و الدخل المتولدة من الاستثمار، السفر و العاملين.<sup>1</sup>

و يرجع الفضل في إرساء الدعائم الأولى لهذا المنهج لكتابات "ميد" Mead 1951 عن ميزان المدفوعات، بينما ينسب فضل استخدام مصطلح الاستيعاب Absorption. لأول مرة إلى ألكسندر سيدني Alexander Sideney سنة 1952.

**الفرع الأول : فرضيات المنهج.**

يستند هذا المنهج إلى مجموعة من الفرضيات :

- افتراض سيادة حالة التوظيف غير الكامل (البطالة) على نطاق واسع لتشمل جميع الدول تقريباً.
- استبعاد كافة عناصر ميزان رأس المال من التحليل و التركيز فقط على بنود الميزان الجاري في ميزان المدفوعات.
- الصادرات تتم من الميزان الجاري.
- افتراض ثبات أسعار السلع و الأجور النقدية و سعر الفائدة.
- فرض سريان قانون ثبات النفقة (أو الغلة) في العملية الإنتاجية.
- فرض توفر قد كاف لدى الدولة من الاحتياطات الدولية.

و في إطار هذه الفروض بدأ "ألكسندر" تحليله لمنهج الاستيعاب باستخدام مبادئ التحليل الكنزي.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>. نوزاد الهيتي ، منجد الخشالي "مقدمة في المالية الدولية" مرجع سابق ص 88.

<sup>2</sup>. نشأت الوكيل "التوازن النقدي و معدل الصرف" مرجع سابق ص 16.

### الفرع الثاني : الصياغة الرياضية لمنهج الاستيعاب.

وفق مفهوم مدخل الاستيعاب يعرض ميزان المدفوعات بأنه الفرق بين المحصلات الكلية للمقيمين (ما عدا السلطات النقدية)، فالميزان هو عبارة عن الفرق بين الدخل القومي الإجمالي و الإنفاق القومي لاقتصاد ما، حيث يعتمد هذا المنهج على التحليل الكنزري بعد توسيعه و إدماج الصادرات و الواردات في الدخل القومي.<sup>1</sup>

و يمكن كتابة معادلة الدخل القومي كالآتي :<sup>2</sup>

$$Y = C + I + G + X - M \text{ .....01 معادلة رقم}$$

حيث :

Y : الدخل القومي.

C : الإنفاق الاستهلاكي.

I : الإنفاق الاستثماري.

G : الإنفاق الحكومي.

X : قيمة الصادرات.

M : قيمة الواردات.

إذا جمعنا المتغيرات C و I و G في متغير واحد و ليكن A و الذي يعبر عن الاستيعاب أو الإنفاق الوطني الإجمالي.

بينما رصيد الميزان التجاري (X-M) نضعه B فيمكن كتابة المعادلة رقم (1) كالآتي :

$$Y = A + B \text{ .....02 المعادلة رقم}$$

و بالتالي يمكن كتابة معادلة رصيد الميزان التجاري أو التوازن الكلي على الشكل التالي و الذي يمثل الفرق بين الدخل القومي و الاستيعاب.

$$B = Y - A \text{ .....03 المعادلة رقم}$$

و عليه يمكن شرح المعادلة الأخيرة كما يلي :<sup>1</sup>

<sup>1</sup> . أحمد مندور "الاقتصاد الدولي" مرجع سابق ص 223.

<sup>2</sup> . S. Manassa « Finance internationale » Didact économies. Paris 2000.

يكون رصيد الميزان التجاري موجبا إذا كان مستوى الدخل القومي أكبر من الاستيعاب و يصبح سالبا إذا كان العكس و لمعرفة أثر تخفيض قيمة العملة على الفرق بين الدخل و الاستيعاب (رصيد الميزان التجاري) سوف ندخل نسبة التغير  $\Delta$  على طرفي المعادلة (3).

$$\Delta B = \Delta Y - \Delta A \dots\dots\dots 04 \text{ المعادلة رقم}$$

إن لعملية التخفيض تأثيرين أحدهما غير مباشر على الدخل  $Y$  و الآخر مباشر على الاستيعاب  $A$  و لتوضيح التأثير الكلي لعملية التخفيض نضع الشرط التالي :

$$\Delta Y > \Delta A \Rightarrow \Delta B > 0$$

و لاحترام هذا الشرط تقوم الدول التي تتبع سياسة التخفيض بوضع سياسات واضحة للحد من ظاهرة التضخم نتيجة ارتفاع أسعار السلع المستوردة .  
تقوم بتطوير المعادلة رقم 04 بإدخال الميل الحدي للاستيعاب.

$$\Delta A = \alpha \Delta Y + BA \dots\dots\dots 05 \text{ رقم}$$

$\Delta A$  : التغير في الإستيعاب .

$\Delta Y$  : التغير في الدخل .

$\alpha$  : الميل الحدي للاستيعاب والذي يمثل مجموع الميول الحدية للاستهلاك, الإنفاق. الاستثمار.

$BA$  : تغير الإستيعاب غير المحفز بالدخل.

و بالتعويض في المعادلة رقم (4) نحصل على :

$$\Delta B = \Delta Y - (\alpha \Delta Y + BA)$$

$$\Rightarrow \Delta B = (1 - \alpha)\Delta Y - BA \dots\dots\dots(6) \text{ المعادلة رقم}$$

و يعتمد الأثر النهائي للتخفيض على المقدار النسبي للقيم التالية :

<sup>1</sup> . A. Figliuzzi « économie internationale » optic P40 – P 41.

- إذا كان  $(1-\alpha) < 0$  يعني أن الميل الحدي لاستيعاب أكبر من الوحدة فالزيادة في الناتج المحلي لا تؤدي إلى تحسين الحساب الجاري، لأن الزيادة في الإنفاق أكبر من الزيادة في الدخل.
- إذا كان  $(1-\alpha) > 0$  يعني أن الميل الحدي للاستيعاب أصغر من الوحدة فإن الزيادة في الناتج تؤدي إلى تحسين الحساب الجاري، كما أن تخفيض الإنفاق يرافقه انخفاض بالدخل مما يؤدي إلى انخفاض الأسعار المحلية مما يزيد من قدرتها التنافسية و لذلك ترتفع الصادرات.

إن ما هي القيم المحتملة لمتغيرات الإستيعاب التي تحدد النتيجة النهائية للتخفيض على الحساب الجاري بميزان المدفوعات للتعرف على هذه القيم حاول البروفيسور ألكسندر أن يوضح أثر التخفيض على الدخل بصورة عامة أي على الإستيعاب لأنه يرتبط بالدخل.

#### الفرع الثالث : آثار التخفيض على الدخل.

ميز ألكسندر بين أثرين متميزين هما : أثر الموارد المعطلة و أثر شروط التجارة.  
أولاً : أثر الموارد المعطلة.

إن تخفيض القيمة الخارجية للعملة سيؤدي إلى زيادة الطلب الخارجي على الصادرات، فإذا كان لدى الاقتصاد القومي موارد معطلة و خاصة في قطاع التصدير مما يؤدي إلى زيادة الدخل و العمالة في صناعات التصدير و تمتد لتشمل الصناعات المحلية فيقوم مستلمو الزيادة في الدخل بإنفاقها على الاستهلاك<sup>1</sup> ، فإن هذا يخلق عمالاً إضافية في صناعات السلع الاستهلاكية فإذا كان للاقتصاد موارد معطلة في وقت إجراء التخفيض فسيؤدي ذلك إلى زيادة الدخل الحقيقي، و مع ذلك يجب أن نلاحظ أن الأثر الصافي لزيادة الدخل الحقيقي على الحساب الجاري ليس هو كل القدر الذي زاد به الدخل و إنما فقط الفرق بين هذا القدر و بين ما سيحفره من زيادة في الإستيعاب أي أن النتيجة الصافية

<sup>1</sup>. كامل بكرى "الاقتصاد الدولي" مرجع سابق ص 210.

لأثر التخفيض على الحساب الجاري عن طريق أثر الموارد المعطلة للتخفيض و لنرمز لها  $\Delta y_1$  ناقصا الزيادة المحفزة بالدخل في الإستيعاب و لنرمز لها  $\alpha \Delta y_1$  أي أن التغير في رصيد الحساب الجاري الراجع لأثر الموارد المعطلة للتخفيض هو :

$$\Delta B_1 = \Delta Y_1 - \alpha \Delta Y_1 \dots \dots \dots (7) : \text{المعادلة رقم (7) :}$$

فإذا كانت  $\Delta y_1$  موجبة يؤدي إلى تحسن رصيد الميزان التجاري إذا كانت  $\alpha$  أقل من الواحد و يتدهور إذا كانت  $\alpha > 1$  و هذا ما يعتقد ألكسندر كنتيجة لأثر الموارد المعطلة على التخفيض و لتحسن ميزان المدفوعات فلا بد من إلغاء أثر الموارد المعطلة بإجراءات داخلية انكماشية أو التأكد من أن الميل الحدي للاستيعاب أقل من الواحد.

أما إذا كانت الموارد موظفة بالكامل في وقت إجراء التخفيض فإن  $\Delta y = 0$  و بالتالي يصبح انخفاض الإستيعاب هو السبيل الوحيد لتحسين رصيد الميزان الجاري، كما أن هذا الانخفاض يتوقف فقط على الآثار المباشرة للتخفيض على الإستيعاب BA مما يجعل من تخفيض القيمة الخارجية للعملة في ظل هذه الظروف وسيلة غير مؤكدة لتحسين ميزان المدفوعات ما لم تستكمل بإجراءات داخلية انكماشية لتحقيق انخفاض أكبر في الإستيعاب.<sup>1</sup>

### ثانياً : أثر شروط التجارة.<sup>2</sup>

تعرف أيضا بشروط التبادل حيث يفترض فيها الكسندر أن عملية تخفيض القيمة الخارجية للعملة تؤدي إلى تدهور معدلات التبادل للدولة التي قامت بالتخفيض، بحيث تنخفض أسعار الصادرات مقومة بالعملة الأجنبية و هذا ما يؤدي إلى تدهور معدل التبادل خاصة عندما تكون الصادرات أقل تنوعا من الواردات مما يؤدي إلى انخفاض مستوى الدخل الوطني، و يقسم ألكسندر آثار شروط التجارة للتخفيض إلى أثرين هما :

- الأثر المبدئي و يتم عن طريق الأسعار و تتمثل في انخفاض الدخل و بالتالي يتدهور رصيد الميزان التجاري.

<sup>1</sup>. كامل بكري "الاقتصاد الدولي" مرجع سابق ص 211 . 212.

<sup>2</sup>. عباس أمينة "أثر تخفيض قيمة العملة على الميزان التجاري" مرجع سابق ص 80.

- الأثر الثانوي هو نتيجة للأثر المبدئي فانخفاض الدخل يؤدي إلى انخفاض الاستيعاب و بالتالي تحسن رصيد الميزان التجاري، و يتم التعبير عن أثر شروط التجارة بالمعادلة التالية:

$$\Delta\beta_2 = \Delta\gamma_2 - \alpha\gamma_2: \text{ معادلة 08}$$

إذا كانت  $\Delta\gamma_2$  سالبة و كانت  $\alpha$  أقل من 1 فإن التدهور في شروط التجارة سوف يؤدي حتما إلى تدهور رصيد الميزان التجاري بينما إذا كانت  $\alpha > 1$  تؤدي إلى تحسن في رصيد الميزان التجاري .

و لاستنتاج آثار التخفيض على الدخل أي الجمع بين أثر الموارد المعطلة و شروط التجارة نقوم بجمع المعادلة رقم 07 و 08 فنحصل على :

$$\alpha\Delta\gamma_2 - \alpha\Delta\gamma_1 - \Delta\gamma_2 + \Delta\beta = \Delta\gamma_1$$

فإذا كانت الموارد موظفة كليا فإن  $\Delta\gamma_1$  يكون معدوما بينما إذا تم التخفيض إلى تغيير شروط التجارة فإن  $\Delta\gamma_2$  يكون معدوما أيضا و بالتالي فإن حالة رصيد الميزان التجاري تتوقف على تغير الدخل  $\Delta\gamma$  و على الميل الحدي للاستيعاب  $\alpha$ .

#### الفرع الرابع : آثار التخفيض على الأسعار.

في اعتقاد ألكسندر أنه حتى إذا لم يكن لآثار الدخل أي تأثير على ميزان المدفوعات الجارية حتى إذا كانت هذه الآثار تعمل على تدهور هذا الميزان فإن التخفيض يعمل على تحسينه، و يكفي لذلك أن يكون الأثر المباشر للتخفيض على الاستيعاب قويا قوة كافية ، و المقصود بالأثر المباشر هو انخفاض الإنفاق و الاستهلاك و الاستثمار المتولد عن ارتفاع الأسعار الداخلية الناتجة عن التخفيض أي المقصود هو آثار الأسعار و يقوم الأثر المباشر على مجموعة من العوامل هي الأثر الاحتياطي ، أثر خداع النقود و أثر إعادة توزيع الدخل.

أولا : أثر الاحتياطي l'effet d'encaisse : يحدث عقب ارتفاع المستوى العام للأسعار الذي ينتج عن التخفيض أن تنخفض القيمة الحقيقية لاحتياطات الحائزين على النقود ، فإذا ضل العرض من النقود ثابتا و رغب هؤلاء الحائزين أن تظل احتياطياتهم النقدية محتفظة



بنفس قوتها الشرائية فإنه يتعين عليهم زيادتها كلما ارتفعت الأسعار و يتطلب ذلك تخفيض حجم إنفاقهم الحقيقي بالنسبة لدخولهم الحقيقية، كما تقترض أن بعضهم سيقوم ببيع جزء أو كل ما لديهم من أصول مالية (أسهم، سندات) لزيادة سيولتهم النقدية و سيؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار الفائدة مما يعمل على تخفيض الاستثمار و سيؤدي كل هذا إلى تخفيض الاستيعاب.<sup>1</sup>

**ثانياً :** أثر الخداع النقدي: يمكن للخداع النقدي أن يسهم في الأثر الإيجابي للتخفيض إذا ما جعل الحائزين للنقود يوجهون اهتمامهم إلى التغيرات في الدخل الاسمية. فارتفاع الأسعار يؤدي إلى انخفاض الاستهلاك حتى إذا ارتفعت هذه الدخل بنفس الارتفاع في الأسعار، و معنى ذلك أن الأفراد يقللون من استهلاكهم بسبب ارتفاع الأسعار دون النظر إلى الارتفاع في الدخل، و لذلك أثره الإيجابي على الميزان التجاري لأنه يعمل على تخفيض الاستيعاب .<sup>2</sup>

**ثالثاً :** أثر إعادة توزيع الدخل : يقلل ارتفاع المستوى العام للأسعار الناتج عن التخفيض من الاتفاق الكلي نتيجة إعادة توزيع الدخل من المجموعات التي يكون ميلها الحدي للإنفاق كبير إلى المجموعات التي يكون ميلها الحدي للإنفاق منخفض ، و بمعنى آخر من أصحاب الدخل الثابتة إلى بقية الاقتصاد و من اللذين يحصلون على الأجور إلى أصحاب الأعمال و من دافعي الضرائب إلى الحكومة و على ذلك فمن المنتظر في هذه الحالة أن ينخفض الاستهلاك انخفاضاً جوهرياً، و لكننا لا نستطيع تأكيد ذلك بالنسبة للاستثمار إذ أن المجموعات التي يكون ميلها للاستهلاك منخفض قد يكون ميلها للاستثمار مرتفع.<sup>3</sup>

كما يوجد هناك آثار أخرى على الاستيعاب تتمثل في :

- **أثر توقع ارتفاع الأسعار:** فتوقع ارتفاع أكثر في الأسعار بعد التخفيض يدفع الأفراد إلى زيادة مشترياتهم بقصد تخزينها مما يؤدي إلى زيادة الاستيعاب .

1. محمود يونس "اقتصاديات دولية" الدار الجامعية 2007 ص 316 - 317.

2. أحمد مندور "مقدمة في الاقتصاد الدولي" مرجع سابق ص 232.

3. يونس محمود "اقتصاديات دولية" مرجع سابق ص 318.

- أثر ارتفاع تكاليف الاستثمار: عند ارتفاع الأسعار المحلية للسلع الاستثمارية المستوردة بعد التخفيض ينقص للاستثمار مما يؤثر على الاستيعاب.

- أثر ارتفاع تكاليف الواردات: عندما ارتفاع الأسعار المحلية للسلع المستوردة قد يقلل بعد المشتريين المحليين إنفاقهم على هذه السلع و يدخرون الفرق بدلا من تحويله إلى سلع أخرى .<sup>1</sup>

#### المطلب الرابع : الانتقادات الموجهة لمنهج الاستيعاب.

يمكن تقديم الانتقادات التالية لهذا المنهج :

- يلاحظ أن هذا المنهج لا يهتم بمعالجة العجز الإجمالي في ميزان المدفوعات بل يركز على عجز الحساب الجاري فقط مهملًا حساب رأس المال ، كما لا يعني بالضرورة تحسن الحساب الجاري ينجم عنه تحسن في ميزان المدفوعات.

- يركز هذا المنهج على العوامل المؤثرة في الحساب الجاري نتيجة التغيرات المباشرة المؤثرة في الدخل و الإنفاق الكلي و هذا يعني أن المنهج غير قادر على تحديد و تقدير التغييرات النقدية ذات التأثير المباشر في معدلات الأسعار و الصرف، فهو يهمل دور النقود في التحليل.

- يؤخذ على هذا المنهج أن يفترض أن التحسن الحاصل في الحساب الجاري سيستمر عبر فترات زمنية متلاحقة إلا أن ما يحصل فعلا أن عملية تصحيح مؤقتة في الحساب الجاري سرعان ما تزول بزوال الأسباب المحققة للتوازن.

- بالرغم من أن في بعض الأحيان يتكامل منهج الإستيعاب مع منهج المرونات إلا أن دور المرونة لم يكن واضحا في هذا المنهج في تحديد المدى الذي يمكن أن يستجيب إليه الناتج نتيجة التخفيض.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>. كامل بكري "الاقتصاد الدولي" مرجع سابق ص 219.

<sup>2</sup>. نزار الهيتي، منجد الخشالي "مقدمة في المالية الدولية" مرجع سابق ص 99 .100.

### المطلب الخامس : شروط نجاح سياسة التخفيض.

- لتحقيق الأثر الإيجابي لسياسة التخفيض في ميزان المدفوعات يجب التوفيق بين كل من منهج المرونات و منهج الإستيعاب مع توفر مجموعة من الشروط نوجزها فيما يلي :<sup>1</sup>
- مرونة الجهاز الإنتاجي للدولة التي قامت بتخفيض سعر صرف عملتها بحيث يستجيب للزيادة في الطلب على صادراتها و ترتفع بالتالي قيمة إجمالي الصادرات بحيث تفوق انخفاض قيمة العملة.
  - أن يكون الطلب الخارجي على منتجات الدولة مرنا بحيث يؤدي تخفيض سعر عملتها إلى زيادة الطلب على منتجاتها بنسبة أكبر من نسبة انخفاض سعر العملة، فتكون النتيجة النهائية زيادة قيمة الصادرات الكلية من ذل قبل.
  - أن يكون طلب الدولة على الواردات الأجنبية مرنا بحيث يؤدي تخفيض سعر عملتها و ارتفاع سعر العملات الأخرى إلى الإحجام عن الواردات بنسبة أكبر من نسبة انخفاض سعر عملتها الوطنية و لذلك تتخفض الواردات.
  - يجب السيطرة على الأسعار المحلية حيث أن تخفيض الدولة لسعر صرف عملتها يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للعملة خارجيا إذا كانت مرونة الطلب على الواردات ضعيفة فإن انخفاض قيمة العملة الوطنية يؤدي إلى ارتفاع الأسعار المحلية نتيجة ارتفاع أسعار الواردات.
  - يجب التأكد قبل تطبيق سياسة التخفيض من الكفاية الإنتاجية للصادرات و قدرتها على منافسة المنتجات في السوق العالمي فإذا كانت الصادرات ليست على المستوى العالمي من الكفاية فإن تخفيض سعر الصرف لن يوتي ثماره في زيادة الصادرات.

<sup>1</sup>. سامي عفيفي حاتم "دراسات في الاقتصاد الدولي" الدار المصرية اللبنانية طبعة خامسة 2000 ص 255.

### المبحث الثاني : نظام سعر الصرف في الجزائر و تطوره.

لقد عرفت تسعيرة الدينار الجزائري و الصرف عدة تغيرات بسبب سياسات سعر الصرف المتبعة، حيث يمكن تلخيصها في عدة مراحل مختلفة إلى غاية اتباع سياسة تخفيض القيمة الخارجية الدينار الجزائري التي كانت تهدف الجزائر من خلالها إلى تحسين وضعية ميزان المدفوعات الجزائري و القضاء على العجز المتواصل فيه .

#### المطلب الأول : المرحلة الأولى من (1964 - 1994):

لقد قمنا بتقسيم هذه المرحلة إلى ثلاث مراحل ثانوية وهي مرحلة سعر الصرف الثابت ، مرحلة تعويم العملة ، وأخيرا الانزلاق التدريجي لسعر الصرف .

#### الفرع الأول : سعر الصرف الثابت (1964 - 1973) :

منذ إصدار العملة الوطنية سنة 1964، سير سعر الصرف الدينار إداريا، و تميز بالاستقرار و الثبات خلال مدة طويلة تفوق العشرين، و يبرر هذا التثبيت ضمن النظام السائد الذي يقضي بتسخير كل الأدوات الاقتصادية لهدف تحقيق المخططات التنموية من طرف السلطات المركزية.

و قاد تسيير سعر صرف الدينار بهذه الكيفية إلى تحديد تكلفة إدارية و ليست اقتصادية للعملة الصعبة، بمعنى أن سعر العملة الصعبة بالدينار و لا تربطه أي علاقة كما كان من المفروض أن تكون بأداء و كفاءة الاقتصاد الوطني و هكذا انفصل سعر صرف الدينار عن الواقع الاقتصادي كما نتج عن ذلك سلوك غير في استخدام الموارد الأكثر ندرة و المتمثلة في العملة الصعبة، أضف إلى ذلك أن هذا الأسلوب قد أعطى لسعر صرف قيمتين :

الأولى : تحددها السلطات النقدية إداريا، و الثانية نحدد في السوق الموازية (السوق السوداء)<sup>1</sup>. كما تميزت هذه المرحلة بحرية تحويل العملة و انتقالها مما تسبب في هروب

<sup>1</sup>. بلعوز بن علي "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية" ديوان المطبوعات الجامعية" الجزائر طبعة ثانية 2006 ص 216.

رؤوس الأموال و الذي أدى بدوره إلى التأثير على توازن ميزان المدفوعات.<sup>1</sup> و في ظل هذه المرحلة حددت الجزائر سعر صرف الدينار ما يعادل 0.8 غ من الذهب و كان :

$$1 N F = 1 D A$$

NF : الفرنك الفرنسي.

DA : الدينار الجزائري.

لذا أطلق على الدينار الجزائري اسم الفرنك الجديد<sup>2</sup> ، و مع سقوط اتفاقية بروتن وودز انتقلت الجزائر إلى مرحلة أخرى هي تعويم أسعار الصرف (تعويم العملة الوطنية).

### الفرع الثاني : تعويم العملة (1974 - 1987) :

تم تحديد قيمة الدينار الجزائري خلال هذه المرحلة على أساس سلة عملات مكونة من 14 عملة من بينها الدولار الأمريكي ترجح على أساس وزنها في التسديدات الخارجية كما تظهر في ميزان المدفوعات و على هذا الأساس يتم حساب سعر صرف الدينار بالنسبة لهذه العملات كما يلي :<sup>3</sup>

1. حساب التغيرات النسبية للعملات المكونة لسلة الدينار الجزائري ، بالنسبة للدولار

الأمريكي، حيث يحسب التغير النسبي لكل عملة بالنسبة للدولار الأمريكي كما يلي :

$$\left[ \left( \frac{S}{j i 0} \right) - \left( \frac{S}{j i n} \right) \right] / \frac{S}{j i n}$$

S : الدولار الأمريكي.

$\frac{S}{j i 0}$  : كل عملة من العملات الصعبة الثلاثة عشر التي تكون سلة الدينار.

$\frac{S}{j i n}$  : سعر الدولار بالنسبة لكل عملة من العملات الأخرى التي تتكون منها سلة الدينار

السائد في يوم التسعير .

0 : سنة الأساس 1974.

<sup>1</sup>. A Benha bib M. Benbouziane « manuel sur le marché de change informel et mésalignement le cas de dinar Algérien » université de Tlemcen, mars 2002 P 03.

<sup>2</sup>. الحبيب زاوي "مرجع سابق" ص 166.

<sup>3</sup>. محمود حميدات "مدخل للتحليل النقدي" ديوان المطبوعات الجامعية 2000 ص 157 . 158.

n : يوم التسعير .

2. حساب المتوسط المرجح بالتغيرات النسبية للعملة المكونة لسلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي.

3. حساب سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري.

4. حساب سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للعملة الأخرى بطريقة أسعار الصرف التقاطعية و لناخذ على سبيل المثال المارك الألماني :

$$\left(\frac{S}{DA}\right) - \left(\frac{S}{DM}\right) / \frac{DM}{DA}$$

و بهذه الطريقة نحصل على قيم الدينار الجزائري بالنسبة لجميع العملات التي تتضمنها السلة. و تجدر الإشارة إلى العملات 14 هي : الدولار الأمريكي، الدولار الكندي، الجنية الإسترليني، المارك الألماني، الفرنك الفرنسي، السويسري، البلجيكي، الليرة الإيطالية، الشلنغ النمساوي، الكورون الدانمركي، السويدية، النرويجي، البيسيتا الإسبانية، الفوكين الهولندي، و يعتبر الدولار عملة المرور.<sup>1</sup>

إن تسيير سعر الصرف بهذه الطريقة أدى إلى سوء استعمال العملات الصعبة ذات الندرة، زيادة المداخل و صعوبة الوصول إلى سوق الصرف و الحد من الواردات و حرية الاستثمار مما تسبب في ظهور سوق الصرف الموازي و الجدول التالي يبين ذلك :

**الجدول رقم (07) : سعر صرف الفرنك الفرنسي مقابل الدينار الجزائري في سوق الصرف الرسمي و الموازي.**

السنة	1970	1974	1977	1980	1987
السوق الرسمي	1.0	1.0	1.3	0.62	0.80
السوق الموازي	1.0	1.1	1.5	2.0	4.0

**المصدر:** محمد راتول "مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا" مرجع سابق" ص 245

<sup>1</sup>. R Abdoune « économie général du taux de change » éléments d'analyses, macro économique, édition Enag 1989 P 158.

نلاحظ من خلال الجدول بقاء سعر صرف الفرنك الفرنسي مقابل الدينار الجزائري منخفض ثم ارتفاع في سعر صرف الفرنك مقابل الدينار في السوق الموازي ما بين سنة 1980 إلى 1987، إلا أن التدهور المفاجئ لأسعار البترول سنة 1986 أدى إلى وقوع أزمة حادة للاقتصاد الوطني مما استوجب إصلاحات نقدية و مالية جذرية تهدف إلى إعادة الاعتبار لوظيفة تخصيص الموارد على الصعيدين الداخلي و الخارجي، كما قامت بتخفيض الدينار الجزائري مقابل سلة العملات بنسبة 31% بين عامي 1986 - 1988.<sup>1</sup>

### الفرع الثالث : التسيير الآلي لسعر الصرف مارس 1987 (الانزلاق التدريجي).

نتيجة الانخفاض الحاد لأسعار البترول 1986 و تدهور قيمة الدولار الأمريكي

باعتباره الأداة الأساسية للمعاملات مع الخارج فإن الدينار الجزائري بدأ يعرف انخفاضات متتالية و بدأت تتخذ إجراءات أخرى تصب في الاتجاه العام الذي شرع فيه و التوجه نحو اقتصاد السوق و بموجب نظام البنوك و القرض لسنة 1986 أصبح للبنوك التجارية و البنك المركزي دور في مجال الصرف و إعداد التشريعات و التنظيمات المتعلقة بالصرف و التجارة.<sup>2</sup>

و قد تمت عملية تعديل معدل صرف الدينار وفقا للطريقة التالية:

#### أولا : الانزلاق التدريجي .

قامت هذه الطريقة على تنظيم انزلاق تدريجي و مراقب و طبقت هذه الفترة من نهاية سنة 1987 إلى غاية سنة 1992 حيث انتقل معدل صرف الدينار من 4.9 دج/دولار في نهاية سنة 1987 إلى 17.7 دج/دولار في نهاية مارس 1991.

#### ثانيا : التخفيض الصريح .

طبقت هذه الطريقة بعد أن اتخذ مجلس النقد و القرض في نهاية سبتمبر 1991 قرار التخفيض بنسبة 22% بالنسبة للدولار و هذا ليصل إلى 22.5% للدولار الواحد، و قد تميز سعر صرف الدينار بالثبات و الاستقرار إلى غاية مارس 1994 قبل إبرام الاتفاق الجديد

<sup>1</sup>. جديدين لحسن "مرجع سابق" ص 106.

<sup>2</sup>. محمد راتول "مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا" مرجع سابق" ص 245.

مع صندوق النقد الدولي حيث أجرى تعديل طفيف لم يتعد 10% و كان هذا القرار تهيئة لقرار التخفيض الذي اتخذه مجلس النقد و القرض بتاريخ 10/04/1994 بتخفيض نسبة 40.17% و على ضوء هذا أصبح سعر صرف الدينار 36 دج/دولار.<sup>1</sup> والجدول الموالي يوضح مراحل انزلاق الدينار تدريجيا من سنة 1988 - 1994.

**الجدول رقم ( 08 ) : تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار 1988 - 1994.**

الفترة	1988	1989	1990	1991/03	1991/09	1993	1994
1 دولار مقابل 1 دج	6.73	8.03	12.2	17.8	22.5	22.5	36

Source : Bank D'Algérie Juillet 2002

لقد تم تأسيس نظام لتغطية أخطار الصرف و تشجيع المستوردين بذبك على البحث عن تمويلات خارجية ملائمة ؛ و بناءا على ذلك تم الشروع في صيغة جديدة تتمثل في العملات الأجنبية لأجل تغطية فترة تتراوح بين 3 أشهر و 36 شهرا، و تسمح هذه الصيغة بتغطية كافة التزامات الدفع الخارجية التي تعهد بها الموردون.<sup>2</sup>

**المطلب الثاني : مرحلة الثانية: ما بعد 1994.**

في هذه المرحلة تم تطبيق مجموعة من الإجراءات أساسها الإجراء التخفيضي المرتكز على أسلوب المرونة حيث بعد صدور قانون النقد و القرض 1990 و مع الدخول في اتفاقية مع المؤسسات النقدية الدولية حيث تم إبرام اتفاق "ستاند باي" 1994 و خفض الدينار في أفريل من نفس السنة بنسبة 50% من قيمة الدينار بالنسبة للدولار الذي انتقل من 24 إلى 36 دينار، و ذلك بهدف إيجاد التوازن الخارجي الذي يؤدي إلى تحضير الشروط الضرورية بتحرير التجارة الخارجية ، ثم حدث تخفيض آخر في سبتمبر 1994 و أصبح الدولار الأمريكي يعادل 41 دينار جزائري ، و في غضون أشهر فقدت العملة الوطنية 70% من قيمتها خلال فترة التعديل الهيكلي أي سنة 1994 التي تعتبر البداية الفعلية

<sup>1</sup>. بلعوز بن علي ، مرجع سابق ص 218.

<sup>2</sup>. محمود حميدات، مرجع سابق ص 162.



لقابلية تحويل الدينار نتيجة تحرير مدفوعات الاستيراد و تأثير ذلك على تثبيت و تحديد سعر الصرف على ضوء العرض و الطلب.

و في عام 1995 أصبح من الممكن استعمال العملة الصعبة بالسعر الرسمي لأغراض النفقات المتعلقة بالتعليم و الصحة و السياحة خلال سنة 1997، و في عام 1996 تم إنشاء سوق ما بين البنوك للعملة الصعبة من شأنه أن يسمح للبنوك التجارية بعرض العملة الصعبة لصالح زبائنها، و إلغاء نظام الحصص و بذلك اتباع نظام تعويم الصرف و إقامة مكاتب للصرف<sup>1</sup> و قد تميز سعر الصرف بالثبات النسبي خاصة بالنسبة للفرنك الفرنسي إلى غاية سنة 2002 بالرغم من دخول الأورو حيز التعامل في جانفي 2003 ساهم في الإبقاء على التقارب النسبي للدينار و الأورو. و الاستقرار النسبي للدينار، و كان لتنامي الاحتياطات من العملة الصعبة و وصولها إلى 62 مليار دولار أمريكي خلال أفريل 2006، إضافة إلى تدني الديون الخارجية إلى أدنى مستوياتها منذ عقدين و الإعلان عن الدفع المسبق لحوالي 8 مليار دولار خلال شهر ماي 2006 إضافة إلى انخفاض قيمة الأورو مقابل الدولار خلال الثلاثي الأول من سنة 2006 كان لذلك الأثر الإيجابي على الدينار الجزائري.<sup>2</sup> و الجدول يوضح تطور معدل الصرف للدولار مقابل الدينار.

**الجدول رقم (09):** تطور معدل صرف الدولار مقابل الدينار. (1993 – 1998).

الفترة	1993	1994	1995	1996	1997	1998
1 دولار مقابل 1 دينار	24.1	42.9	52.2	56.2	58.4	60.6

Source : Banc Algérie

### المطلب الثالث : سياسة تخفيض الدينار الجزائري.

لم تقوى سياسة الرخاء و العيش المرفه المنادى بها في مطلع عشرية الثمانينات أن تثبت و تصمد أمام انخفاض سعر البترول. ابتداءا من شهر مارس 1983 لأن الإيرادات

<sup>1</sup>. بظاهر علي "سياسات التحرير و الإصلاح الاقتصادي في الجزائر" مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا "العدد الأول" السداسي الثاني عام 2004 ص 190.

<sup>2</sup>. محمد راتول "مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا" عدد 4 سنة 2006 ص 248.

انخفضت من 13 مليار دولار سنة 1985 إلى 7 ملايين دولار سنة 1986 مما تطلب سياسة تقشف تقوم على تقليص الواردات ترتب عليها نتائج وخيمة على سير الجهاز الإنتاجي و تغطية احتياجات السكان.

**الجدول رقم (10) :** تطور المديونية الخارجية و خدمة الديون للفترة 1989-2001 بالمليار دولار.

السنة	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
المديونية الخارجية	26.1	26.7	27	26.1	26.4	29.5	31.6	33.7	31.2	30.5	28.3	25.3	22.3
خدمة الديون	6.6	8.6	9.2	8.8	9.1	4.5	4.2	4.3	4.5	5.2	5.1	4.5	4.5

و قد تفاقمت المديونية الجزائرية و ارتفعت معدلات خدمة الديون الخارجية إلى إجمالي الصادرات حيث قدرت 51.6% عام 1986 ثم 75.25% عام 1989 لتصل إلى 92% عام 1994 مما تسبب في التهام جزء كبير من حصيلة الصادرات و أما المتبقي فلا يكفي لتمويل الواردات و هذا ما دفع الجزائر إلى اللجوء إلى صندوق النقد الدولي و طلب إعادة هيكلة ديونها للحصول على قروض للحفاظ على قدرتها الاستيرادية و التغلب على مشكل السيولة الدولية.<sup>1</sup> و بالتالي قبول شروط صندوق النقد الدولي المتمثلة في برنامج التعديل الهيكلي في 12 أبريل 1994 و القيام بما يلي :<sup>2</sup>

- تخفيض قيمة العملة و جعلها موفقة لقيمتها الحقيقية في السوق.
- تعديل سعر الصرف ليصل إلى 36 دج للدولار الواحد أي تخفيضه بـ 40.17%.
- و الجدول الموالي يوضح تطور نسب تخفيض الدينار الجزائري .

<sup>1</sup>- مخلوفي عبد السلام " أزمة المديونية و لجوء الجزائر إلى صندوق النقد الدولي " بحث جامعة بشار، ص 10.

<sup>2</sup>- أحمد محمودي "انعكاسات الإصلاحات الاقتصادية على الاقتصاد الجزائري"، ملتقى وطني الأول 23/22 أبريل

**الجدول رقم (11): تطور نسب تخفيض الدينار الجزائري ( وحدة دج/ دولار )**

السنة	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
نسبة التخفيض	22.26	40.6	43.81	3.22	5.64	47.46	17.27	7.5	3.34	3.62	9.03

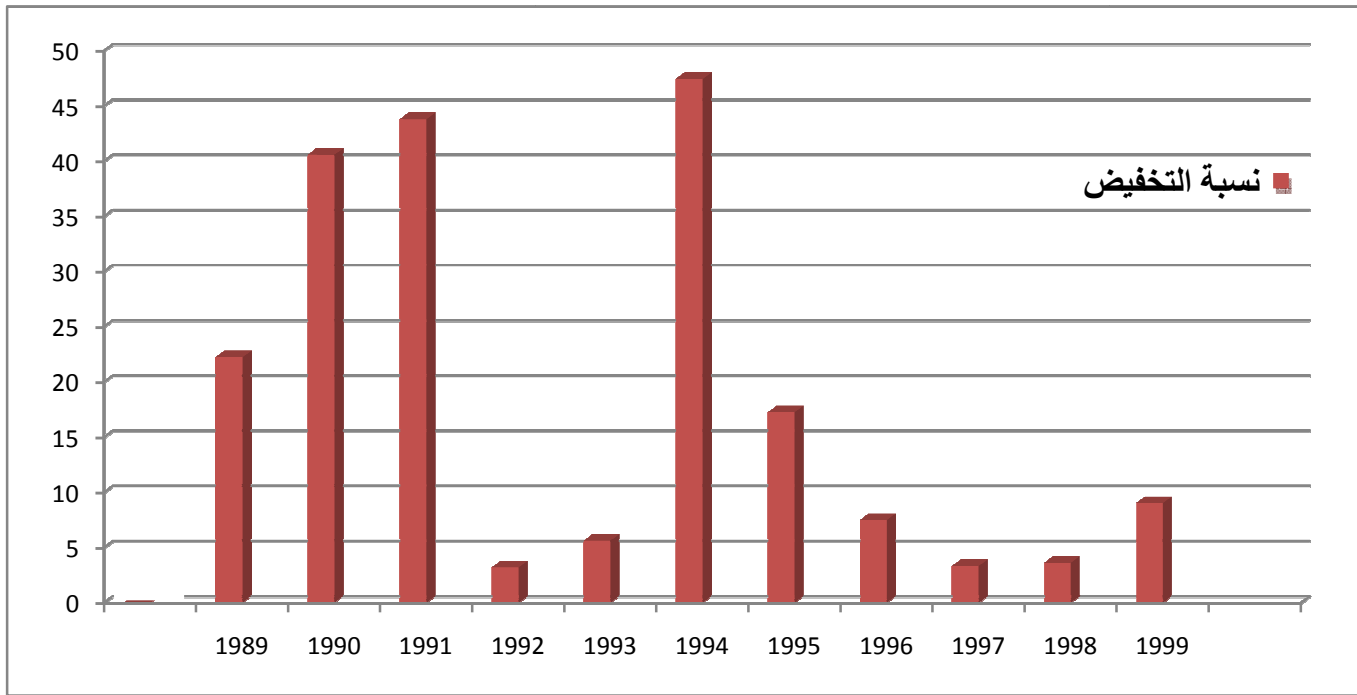
**المصدر:** بوعتروس عبد الحق \*أثار تخفيض قيمة العملة على الموازنة العامة\* مجلة العلوم الإنسانية

جامعة قسنطينة العدد 31 سنة 2008 ص 114 .

و الشكل المالي يوضح تطور نسب تخفيض الدينار الجزائري خلال مراحل

تخفيض المتبعة من طرف السلطات النقدية .

**الشكل رقم ( 08 ) : تطور نسب تخفيض الدينار الجزائري من 1989 - 1999 .**



**المصدر:** من إعداد الطالب

- ضرورة الاحتفاظ بمستوى أدنى من موارد الدفع الخارجي عن طريق إعادة الجدولة و القروض الخاصة المحصل عليها من FMI و BM و مؤسسات أخرى.
- القيام بإجراءات تحرير التجارة الخارجية لتقوية التكامل الاقتصادي.
- تخفيض عجز الموازنة عن طريق البحث عن التوازن بين الموارد والاستخدامات.

- تطهير البنوك و المؤسسات العمومية لخفض العمالة و تشجيع الإنتاج.
- خفض وتيرة الإصدار النقدي و هذا باختيار التمويل و رفع سعر الفائدة كحد أقصى 23.5% في 06/ 1994 و نقل سعر الفائدة على الادخار من 10% إلى 14%.
- تشجيع الاستثمار الخاص الوطني و الأجنبي.
- و كانت الجزائر تهدف من وراء عملية التخفيض تحقيق ما يلي :<sup>1</sup>
- مواجهة أسعار الصرف المغالى فيها، التي تبحث عن التدهور في معدلات التبادل التجاري الدولي، و مواجهة مشاكل ميزان المدفوعات.
- الحيلولة دون ارتفاع سعر الصرف الحقيقي لتحقيق تصحيح مستوى شامل للأسعار
- المحافظة على القدرة التنافسية لمنتجي السلع الوطنية و توسيع أسواق الصادرات و بالتالي الزيادة في النمو الاقتصادي الوطني.
- رد فعل للإختلالات الأساسية المرتبطة بتمديد عدد كبير من الأهداف لإدارة سعر الصرف و تحسين فعالية نظام الصرف الأجنبي.
- و مهما كانت الأسباب فإن الهدف الرئيسي من سياسة تخفيض العملة الوطنية هو إعادة التوازن لميزان المدفوعات و ذلك بزيادة الصادرات و التخفيض من الواردات.
- المطلب الرابع : آثار التخفيض على ميزان المدفوعات.**

حاولت الحكومة الجزائرية منذ سنة 1990 معالجة المشاكل الاقتصادية التي تعرضت لها و المتمثلة في التضخم، ارتفاع الأسعار، البطالة، التضخم، العجز في ميزان المدفوعات... الخ كل هذه الاختلالات انعكست سلبا على المؤسسات الاقتصادية و السوق الوطنية و لمعالجة هذه الاختلالات اتبعت الدولة مجموعة من السياسات نذكر منها السياسة النقدية. حيث أقدمت الحكومة على تخفيض الدينار على عدة مراحل لإعادة

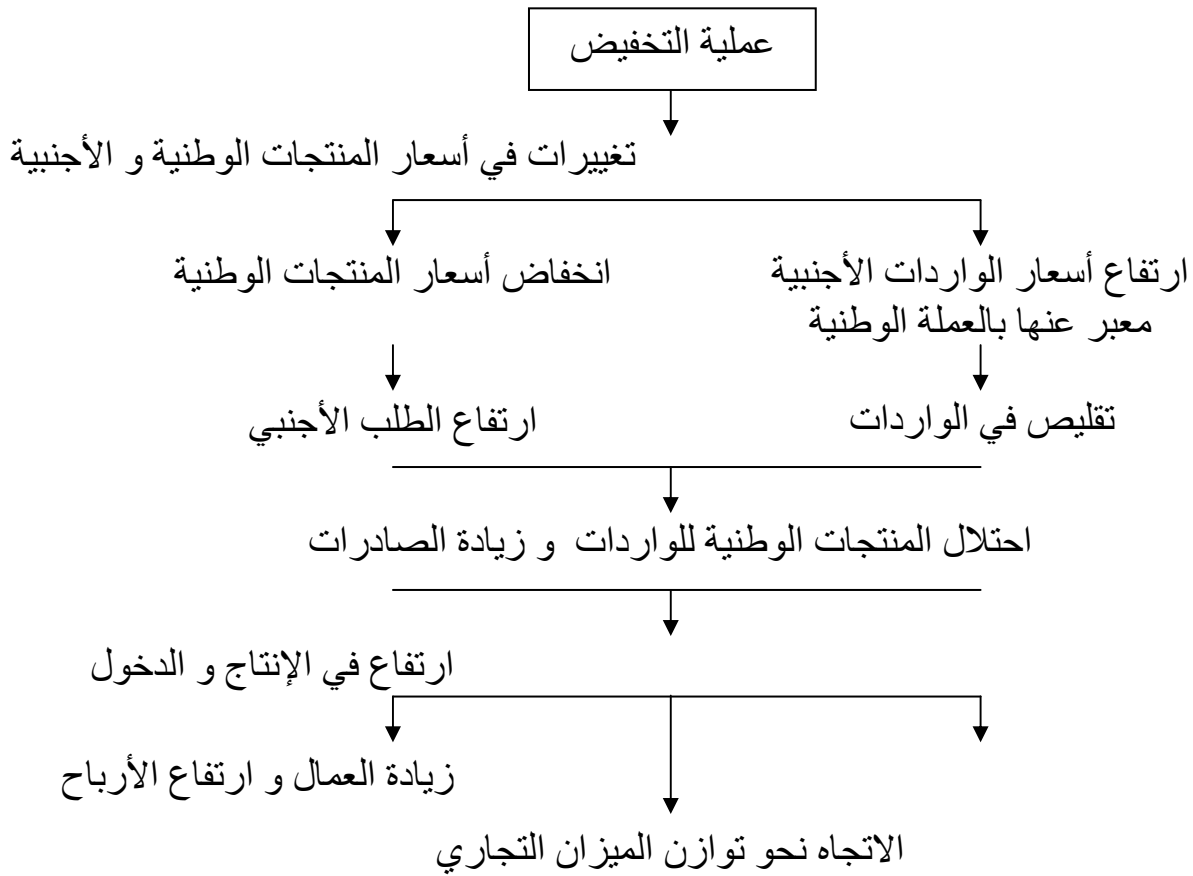
<sup>1</sup> - مالك بوعشة "السياسة النقدية و آثار تخفيض العملة الوطنية" مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة، العدد 12،

التوازن لميزن المدفوعات لأن عملية التخفيض تؤدي إلى إحداث تغيرات على أسعار كل من الصادرات و الواردات و هذا ما يعرف بنظرية المرونات، لذلك سنركز على تطور الميزان التجاري و علاقته بعملية التخفيض من خلال الاعتماد على دراسة مرونتي الصادرات و الواردات.

#### الفرع الأول : مرونة الصادرات.

مبدئياً فإن تخفيض سعر العملة الوطنية يؤدي إلى زيادة الصادرات من السلع الوطنية مما يخلق زيادة في نمو الطلب الخارجي عليها و بالتالي زيادة في حجم و قيمة الصادرات الوطنية و انخفاض في واردات الدولة من السلع و الخدمات، مما يؤدي إلى تخفيض العجز في الميزان التجاري. كما هو مبين في الشكل التالي :

الشكل رقم ( 09): السلسلة المنطقية لتخفيض سعر العملة.



المصدر: مبارك بوعشة "السياسة النقدية و آثار تخفيض العملة الوطنية" مجلة العلوم الاقتصادية، عدد 12 سنة 1999

ص86.

أما من الناحية الواقعية سنقوم بدراسة مرونة الصادرات بالنسبة لسعر الصرف عبر فترات التخفيض التي مر بها سعر الصرف في الجزائر المبينة في الجدول التالي :

**الجدول رقم(12): مرونة الصادرات بالنسبة لسعر صرف الدينار (1989-2001) دولار أمريكي.**

السنوات	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
A	23.7	33.6	5.2-	6.25-	8.3-	12.8-	13.6	27.5	6.47	26.3-	19.2	73.0	11.1-
B	28.6	17.7	106	17.8	6.9	50.2	35	14.9	5.48	1.73	13.3	13.1	2.66
B/A	0.83	0.19	0.05-	0.35-	1.2-	0.25-	0.38	1.84	1.18	1.52-	1.44	5.57	4.17

Source : statistiques du FMI et la banque mondiale

حيث : A :  $\Delta x/x$  ( $x \leq$  الصادرات بالدولار).

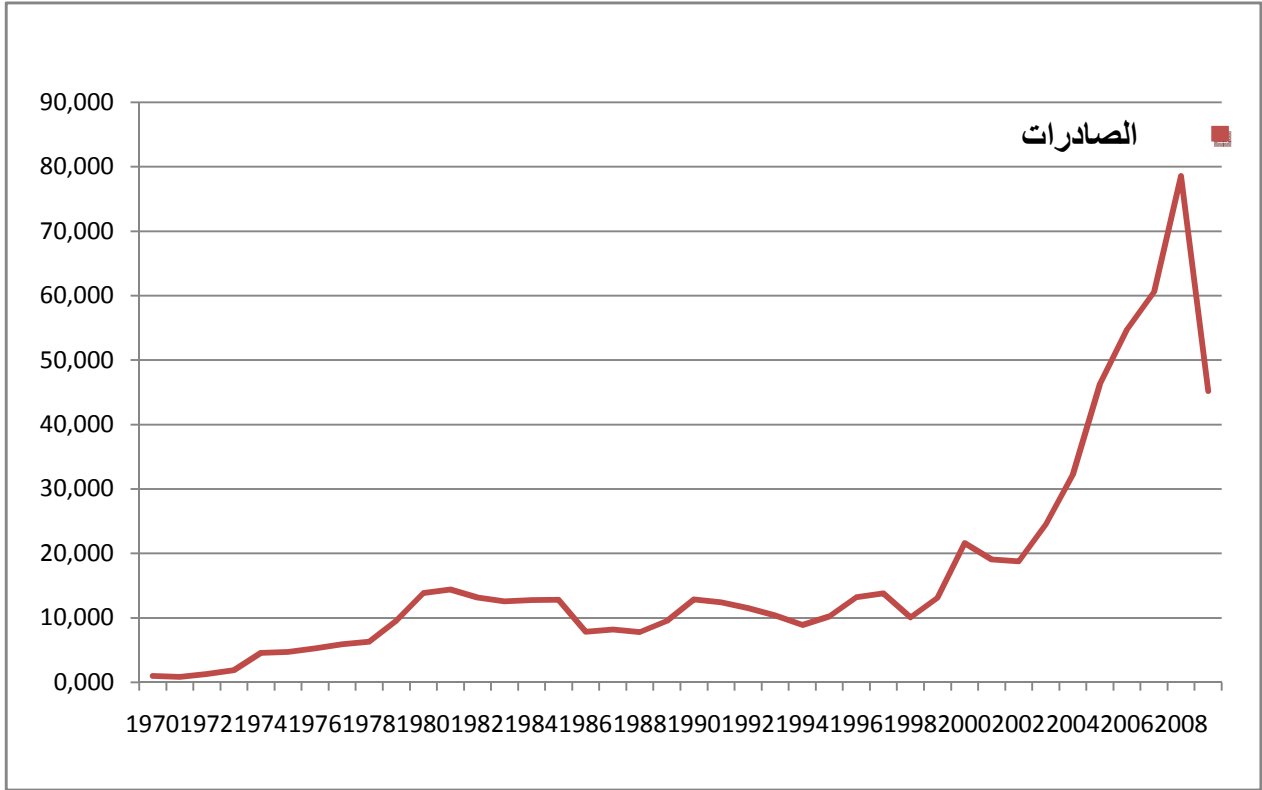
B :  $\Delta c/c$  ( $c \leq$  سعر الصرف).

B/A : مرونة الصادرات بالنسبة لسعر الصرف.

من خلال الجدول يظهر لنا عدم وجود علاقة بين عملية تخفيض سعر صرف الدينار الجزائري و نسبة الصادرات لأنه في السطر الأخير نجد المرونة ضعيفة بين نسبة الصادرات و سعر الصرف للدينار، حيث قسمنا السطر الأخير إلى قسمين : من البداية الفعلية للتخفيض أي سنة 1991 إلى غاية 1994 كانت نسبة المرونة كالتالي (0.05-، -0.03، -1.2، -0.25) على التوالي ثم الفترة بعد سنة 1994 نلاحظ ارتفاع نسبة الصادرات حيث عرفت سنة 1995 ارتفاعا بنسبة 21% مقارنة بسنة 1994 و يرجع ذلك التحسن الذي عرفته أسواق النفط إضافة إلى زيادة الصادرات خارج قطاع المحروقات التي بلغت 510 مليون دولار.

و الشكل الموالي يوضح تطور نسب الصادرات الجزائرية من سنة 1970 إلى غاية سنة 2009 الوحدة مليار دولار .

الشكل رقم (10): تطور نسب الصادرات الجزائرية من سنة 1970 – 2009 .



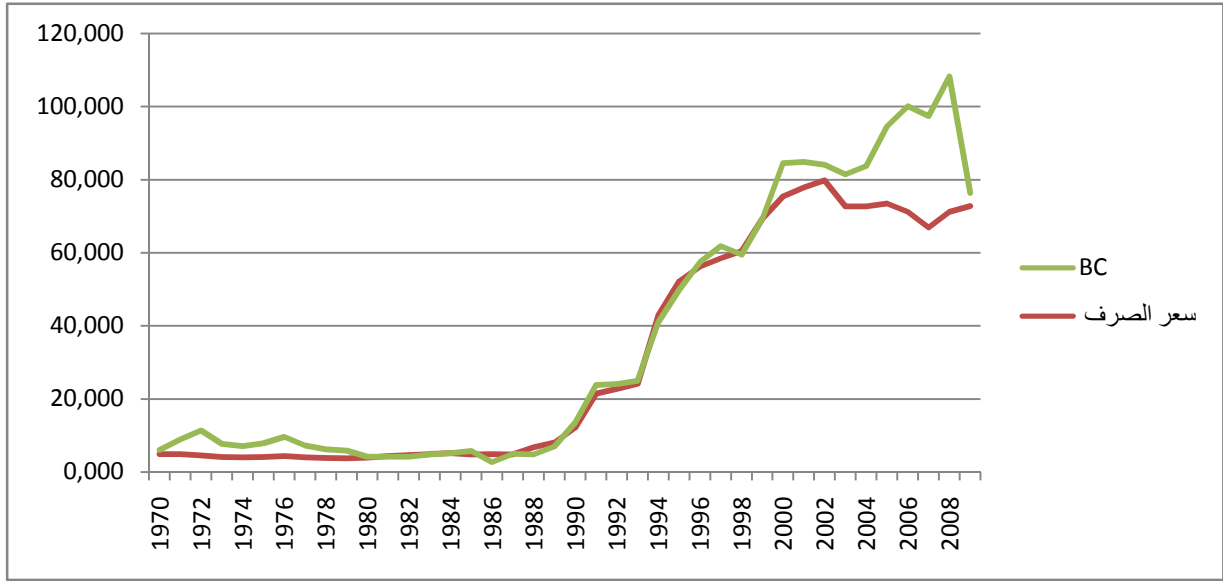
المصدر: من إعداد الطالب

و مهما كان التحسن في زيادة الصادرات من السلع الوطنية فإنه يستوجب على المؤسسات الوطنية أن ترفع من مبيعاتها إلى الخارج حتى تتمكن من تغطية الخسارة في إيرادات العملة الأجنبية المنجزة عن انخفاض قيمة العملة الوطنية و ذلك بتنويع الأنشطة الاقتصادية و المحافظة على مرونة الطلب الخارجي بالنسبة للسعر.<sup>1</sup>

علما أن الصادرات الجزائرية تعتمد نسبة 97% على مداخل المحروقات و يتحدد مستوى الإنتاج الوطني في إطار منظمة الدول المصدرة للبترول OPEP و أسعار البترول مقدره بالدولار و عليه فإنها لا تتأثر بأي تغير يمس سعر صرف الدينار الجزائري، و لتوضيح ذلك سنقدم منحنى يتعلق بتطور رصيد الميزان التجاري و سعر صرف الدينار

<sup>1</sup>- مبارك بوعشة "السياسة النقدية و آثار تخفيض العملة الوطنية". مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة العدد 12 سنة 1999 ص 86-90.

الشكل رقم (11): تطور سعر صرف الدينار و رصيد الميزان التجاري من 1989-2009



المصدر: من إعداد الطالب

الفرع الثاني : مرونة الواردات.

تؤدي عملية التخفيض إلى ارتفاع أسعار الواردات مقومة بالعملة الوطنية و بالتالي فإن التخفيض يؤدي إلى انتقال الطلب المحلي و الأجنبي نحو السلع المحلية، مما يؤدي إلى ارتفاع الإنتاج و تحسن الميزان التجاري بسبب انخفاض الواردات نتيجة ارتفاع أسعارها و زيادة الطلب على هذه السلع ترتفع أسعارها ، و يصاحب ذلك المطالبة برفع الأجور بسبب تدهور القدرة الشرائية فيحدث التضخم.<sup>1</sup> هذا من الناحية النظرية أما من الناحية الواقعية سنحاول معرفة أثر تخفيض الدينار على الواردات فقننا بتقسيمها إلى مواد غذائية، التموين الصناعي، الطاقة و المحروقات، سلع التجهيز، معدات النقل، السلع الاستهلاكية، سلع أخرى. مركزين على فترات التخفيض من خلال الجدول التالي :<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - بلقاسم العباس "سياسات أسعار الصرف" مرجع سابق ص 17..

<sup>2</sup> - تومي صالح "النمذجة القياسية لقطاع التجارة الخارجية في الجزائر" مجلة الباحث العدد 4 سنة 2006 ص 39.



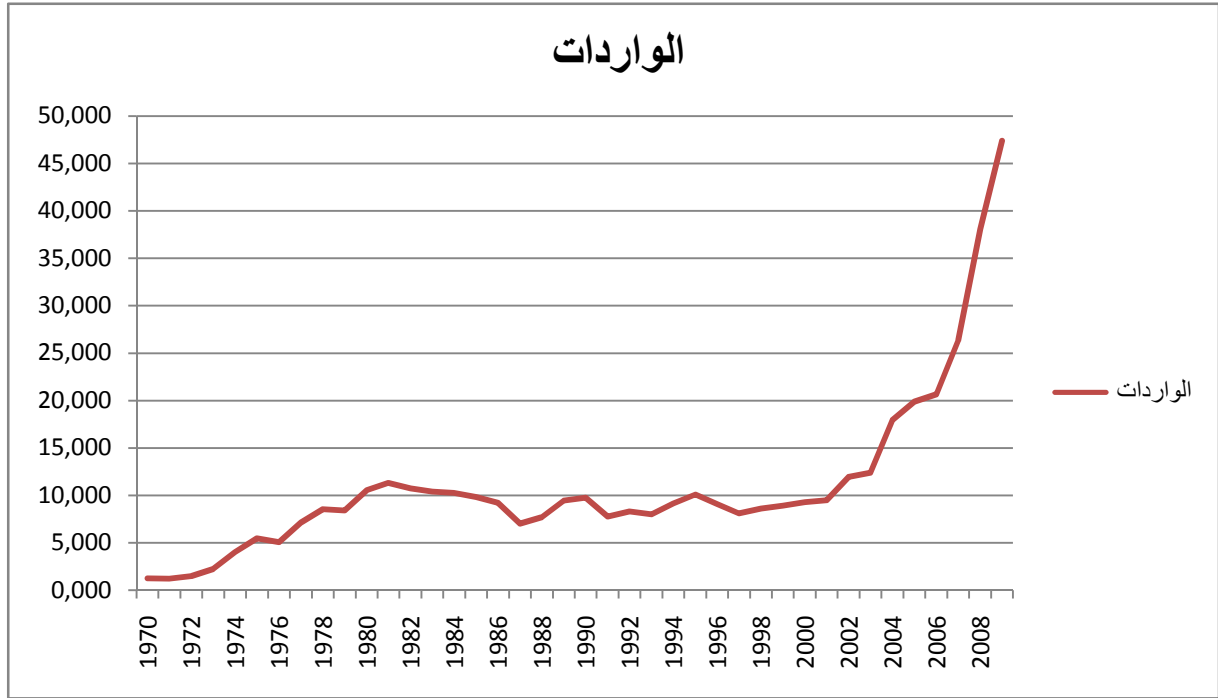
الجدول رقم(13): تطور التركيبة السلعية للواردات الجزائرية من 1990 إلى 2002  
الوحدة 10<sup>6</sup>دج.

2002	2001	1999	1998	1994	1993	1990	
33038	1699922	1454866	1454132	93515	47555	16907	المواد الغذائية
490298	2440984	1780866	1634148	164998	98353	26867	التموين الصناعي
14418715	102714	98702	68694	1762	2679	840	الطاقة و المحروقات
34452	1935360	1526764	1279809	49592	40367	26415	سلع التجهيز
18128	820505	683441	617664	24429	12236	11707	معدات النقل
17287	648556	560413	469089	4881	3535	3980	سلع استهلاكية
-	583	679	49	1005	310	302	سلع أخرى

من خلال الجدول يتبين لنا مرونة الطلب على الواردات لم تستجب لعملية تخفيض سعر صرف الدينار من الجانب الإيجابي حيث ارتفعت قيمة الواردات من سنة لأخرى خاصة السلع الاستهلاكية و الوسيطة. و مواد التجهيز و معدات النقل التي لا يمكن تعويضها محليا في المدى القصير و عليه فرغم ارتفاع أسعارها كانت تستورد لغرض العملية الإنتاجية و أي تخفيض في نسبة الواردات يعني تعطيل الوحدات الاقتصادية المحلية إضافة إلى ذلك استحالة تنويع الصادرات الوطنية خارج قطاع المحروقات التي ما زالت تحتل النسبة المطلقة من الصادرات.

و من بين أسباب ارتفاع الواردات كذلك هو التبعية الغذائية للخارج و توفير حاجات المستهلكين المحليين. إضافة إلى تحرير التجارة الخارجية بحيث تم تغيير السياسة الجمركية بما يلائم سياسة التحرير، و رفع القيود الكمية و الإدارية على الواردات، مما يؤدي إلى ارتفاع نسبة الواردات أما انخفاض نسبة الواردات لسنة 1996 هذا راجع إلى عدم قدرة المؤسسات الوطنية على الاستيراد نظرا للعجز المقدر بـ 122 مليار دينار الذي تواجهه خزيرتها إضافة إلى انخفاض أسعار البترول.

الشكل رقم ( 12 ) : تطور حصيلة الواردات الجزائرية من سنة 1989-2009م دولار



المصدر: من إعداد الطالب

### المبحث الثاني : الدراسة القياسية باستعمال التكامل المتزامن .

يعتبر سعر الصرف من بين المتغيرات الاقتصادية التي اهتم بدراستها و تحليلها الاقتصاديون في كتاباتهم و بحوثهم لما لها من تأثير على المتغيرات الاقتصادية و خاصة المتغيرات الاقتصادية الكلية.

و في هذا المبحث سوف نتطرق إلى تحديد العلاقة بين تخفيض سعر صرف الدينار الجزائري و إعادة التوازن لميزان المدفوعات باستخدام نموذج التكامل المتزامن الذي يمس العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية في المدى الطويل بحيث سنتطرق إلى مفهوم التكامل المتزامن، و استقرارية السلاسل الزمنية ثم مراحل اختيار التكامل المتزامن و هي اختيار DF و ADF ، اختيار Johansen ، سببية Granger. ثم تطبيق نموذج التكامل المتزامن على المتغيرات الوطنية المدروسة و تحليل النتائج المتحصل عليها .

### المطلب الأول : تعريف التكامل المتزامن.

يعتبر نموذج التكامل المتزامن من بين النماذج الأكثر حداثة في نماذج الاقتصاد القياسي و التي تقوم بدراسة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية في المدى الطويل.يقوم التكامل المتزامن بربط مجموعة من المتغيرات من نفس الدرجة أو من درجات مختلفة، بحيث يؤدي الربط إلى تشكيل تركيبة خطية متكاملة برتبة أقل أو تساوي أصغر رتبة للمتغيرات المستعملة.

و قدم طريقة التكامل المتزامن كل من Granger سنة 1983 و تم تطويره من طرف Granger و Engel سنة 1987 و قد اعتمدها العديد من الاقتصاديين كمفهوم جديد في مجال الاقتصاد القياسي و تحليل السلاسل الزمنية.<sup>1</sup> ، يقوم مفهوم التكامل

<sup>1</sup> - R. Bourbonnais « Econométrie » dunod 5<sup>ième</sup> édition, Paris 2003 P277.

المتزامن على <sup>1</sup> : في المدى القصير قد تكون السلسلتين  $X_t$  و  $Y_t$  غير مستقرتين لكنها تتكامل في المدى الطويل أي توجد علاقة ثابتة في المدى الطويل بينها، هذه العلاقة تسمى علاقة التكامل المتزامن و للتعبير عن هذه العلاقات بين مختلف هذه المتغيرات غير المستقرة لابد أولاً من إزالة مشكل عدم الاستقرار، و ذلك بإدخال اختيار الجذر الأحادي و نماذج تصحيح الأخطاء، كما يقوم التكامل المتزامن على شروط من بينها :

- أن تكون السلسلة الزمنية للحد العشوائي الناتجة عن فروقات من نفس درجة التكامل.
- أن تكون درجة التكامل ناتجة عن تركيبة خطية للسلسلتين أقل من قيمة تركيبة الرتبة الكبرى.

### المطلب الثاني : استقرار السلاسل الزمنية.

يمكن تعريف السلسلة الزمنية المستقرة على أنها تلك السلسلة الزمنية التي لا تتغير مستوياتها عبر الزمن، أي لا يتغير المستوى المتوسط فيها خلال فترة زمنية طويلة نسبياً أي لا يوجد فيها اتجاه لا بالزيادة و لا بالنقصان.<sup>2</sup>

و لاختبار استقرار السلاسل الزمنية نمر بمجموعة من الاختبارات المتسلسلة نذكر منها اختبار dickley fuller و يرمز له بـ DF ثم اختبار Dickley fuller augmenté و يرمز له بـ ADF .

### الفرع الأول : اختبار الجذور الوحدوية بطريقة DF :

تسمح لنا اختبارات DF بمعرفة ما إذا كانت السلسلة الزمنية مستقرة أو غير مستقرة، كما يمكن التمييز بين نوعين<sup>3</sup> من السلاسل الزمنية غير المستقرة.

<sup>1</sup> - S. Lardic et V. Mignon « Econométrie des séries temporelles macroéconomiques et financières » Economica Paris 2002 P213.

<sup>2</sup> - شرابي عبد العزيز "طرق إحصائية للتوقع الاقتصادي" ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2000 ص 30.

<sup>3</sup> - شكوري محمد "البطالة في الجزائر دراسة قياسية" المعهد العربي للتخطيط 2008/03/18 ص 22.

- سلاسل زمنية غير مستقرة من نوع « TS » Tendence stationnaire و هذا أكثر سهولة و إن أي صدمة في اللحظة t يكون عابرا « transitoire » ، لإرجاعها مستقرة تستعمل طريقة المربعات الصغرى العادية (MCO).

- السلسلة غير المستقرة من نوع « DS » (Différence stationnaire): تتمثل في السلاسل غير المستقرة العشوائية التي يمكن إرجاعها مستقرة باستعمال طريقة التصفية بالفتر وقات (Filtre au différence) كما أن أي صدمة في لحظة معينة لها انعكاس مستمر و متناقص على السلسلة الزمنية.

و تعتمد اختيارات (DF) على النماذج الثلاثة التالية :<sup>1</sup>

$$X_t = Q_i X_{t-1} + \xi_t \text{ : النموذج الأول}$$

$$X_t = Q_i X_{t-1} + b_t + \xi_t \text{ : النموذج الثاني}$$

$$X_t = Q_i X_{t-1} + B_t + C_t + \xi_t \text{ : النموذج الثالث}$$

بحيث :

$$X_t \text{ : المتغيرة في الزمن } t.$$

$$X_{t-1} \text{ : المتغيرة في الزمن } t - 1 .$$

$$\xi_t \text{ : بواقي المعادلات أو معامل الارتياب و الخطأ.}$$

$$b_t \text{ : ثابت.}$$

$$t \text{ : الاتجاه.}$$

$$C \text{ : معامل الاتجاه.}$$

<sup>1</sup> - R. Bourbonnais « Econométrie » dunod 5<sup>ème</sup> édition, Paris 2003 P277.

$Q_i$ : الوسيط : يقدر بطريقة المربعات الصغرى باستعمال برنامج Eviews 6.0 و يعطي قيمة  $TQ_i$  الخاصة بتوزيع Student كما يقدر اختبار (DF) على فرضيتين هما :

$$Q_i = 1 : H_0 \text{ وجود جذور وحدوية و عدم استقرار السلسلة الزمنية.}$$

$$Q_i < 1 : H_1 \text{ عدم وجود جذور وحدوية و استقرار السلسلة الزمنية.}$$

### الفرع الثاني : اختبار الجذور الوحدوية (ADF) : Dickley Fuller Augmenté

و الغاية من هذا الاختبار هو الكشف عن استقرار السلاسل الزمنية، و المعروف أن اختبار (ADF) جاء على إثر القصور الذي ميز اختبار (DF) ، هذا الأخير الذي افترض أن الأخطاء غير مرتبطة فيما بينها غير أن الواقع بين الأخطاء مرتبطة فيما بينها، و لذا فإن اختبار (ADF) أخذ في الحسبان أثناء إعداد النماذج القاعدية و جداول الاختبارات فرضية ارتباط الأخطاء فيما بينها.<sup>1</sup> و من أجل اختبار (ADF) نستعمل طريقة المربعات الصغرى لتقدير النماذج التالية بالنسبة لكل متغير مدروس :

$$\Delta X_t = PX_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta X_{t-j+1} + \xi_t \dots \dots \dots [I]$$

$$\Delta X_1 = PX_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta X_{t-j+1} + b_t + \xi_t \dots \dots \dots [II]$$

$$\Delta X_1 = PX_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta X_{t-j+1} + b_t + C_t + \xi_t \dots \dots [III]$$

P: عدد التأخرات في النماذج و التي تحدد باستعمال معامل Akaike, Schwor.

$\Delta X_t$  : التفاضل الأول للمتغير X.

يقوم اختبار (ADF) على الفرضيتين التاليتين :

$$1 = Q_j : H_0 \text{ الفرضية العديمة}$$

$$1 > Q_j : H_1 \text{ الفرضية البديلة}$$

<sup>1</sup> رمضاني محمد "إدارة سعر الصرف و دورها في جذب الاستثمار الأجنبي" حالة الجزائر "رسالة ماجستير" جامعة أبوبكر بلقايد، تلمسان 2005-2006 ص 125.

و باستعمال طريقة المربعات الصغرى تقدر المعلمة  $Q_i$  في النماذج [I] و [II] و [III] على الترتيب و نحصل على  $t\phi_j$  التي تخضع لتوزيع ستيودنت فإذا كانت  $t\phi_j$  أكبر من القيم الحرجة الجدولية فإننا نقبل الفرضية العديمة، أي وجود جذور وحدوية و بالتالي عدم استقرار السلاسل الزمنية. أما إذا كانت  $t\phi_j$  أصغر من القيم الحرجة الجدولية فإننا نرفض الفرضية العديمة. و نعتبر السلسلة الزمنية مستقرة.

و في النموذج [III] و إذا قبلنا الفرضية  $H_1 : Q_j \leq 1$  و إذا كان المعامل  $b$  معامل الاتجاه، يختلف معنويا عن الصفر فإن السلسلة الزمنية غير المستقرة و هي من نوع TS، أما إذا كان  $b$  لا يختلف معنويا عن الصفر فإن السلسلة الزمنية غير مستقرة من نوع DS، و في الأخير يجب الإشارة إلى أن اختبار ADF يتم عبر ثلاث مراحل أساسية وبالتدرج إلا أن اتخاذ قرار الإستقرارية من عدمه يتم على أساس نموذج واحد فقط من النماذج الثلاثة.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث : اختبار 1988 Johansen<sup>2</sup>

في سنة 1988 طور Johansen مقارنة صغيرة متعددة للتكامل المتزامن تركز على نموذج الانحدار الذاتي (VAR) و يقوم Johansen بتقدير مصفوفة التكامل المتزامن و إيجاد رتبته التي تعتبر رتبة التكامل المتزامن.

و إذا اعتبرنا الشعاع  $Y_t$  المتعلق بـ  $N$  متغير متكاملين من الدرجة الأولى فإن :

$$Y_t = \phi Y_{t-1} + \dots + \phi_p Y_{t-p} + \xi_t \dots \dots \dots [I]$$

حيث :  $\xi_t$  تشويش أبيض، و نعيد كتابة المعادلة رقم [I] على شكل نموذج تصحيح الأخطاء:

<sup>1</sup> - شكوري محمد "مرجع سابق ص 23.

<sup>2</sup> - A. Pirotte « Econométrie des origines aux développements récents » Edit CNRS Paris 2004 P101.

$$\Delta Y_t = D\Delta Y_{t-1} + \dots + \pi_{p-1}\Delta Y_{t-p+1} + \pi Y_{t-p} + \xi_t \dots [II]$$

المصفوفة  $\pi_i (i=1, \dots, p)$  ذات البعد  $(N \times N)$  و يلاحظ <sup>1</sup> أن كل متغيرات المعادلة [II] متكاملة من الدرجة 0 باستثناء  $Y_{t-p}$  المتكاملة من الدرجة [I] مما يخلق عدم توازن في المعادلة لذا يجب تحقق شرط أن تكون  $\pi_p X_{t-p}$  متكاملة من الدرجة 0.

$$\text{و نضع : } \pi_p = B_a'$$

حيث  $a'$  مصفوفة ذات البعد  $(N \times r)$  و التي تحتوي على شعاع التكامل المتزامن  $r$ .  
حيث  $B$  مصفوفة ذات البعد  $(N \times r)$  التي تحتوي على الأوزان المشتركة لشعاع التكامل.  
و بالتالي يمكن إعادة صياغة المعادلة رقم [II] كما يلي :

$$\Delta Y_t = \pi \Delta Y_{t-1} + \dots + \pi_{p-1} \Delta Y_{t-p+1} - B_a' X_{t-p} + \xi$$

حيث يعتمد اختيار Johansen على رتبة المصفوفة  $B$  التي تحدد علاقات التكامل المتزامن.<sup>2</sup>

$r =$  لا توجد علاقة تكامل متزامن.

$K = r$  : كل المتغيرات مستقرة و لا يمكن إجراء الاختيار.

$K-1 > r > 1$  : يوجد علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات.

و في حالة  $K-1 > r > 1$  يمكن حساب الإحصائية  $\lambda_{trace}$  كما يلي :

$$\lambda_{trace} = -n \sum_{i=r+1}^k \ln (1 - \lambda_i)$$

حيث  $n$  عدد المشاهدات،  $K$  عدد المتغيرات، و  $r$  رتبة المصفوفة.

نبدأ الفحص باختبار الفرضية التي توافق رتبة المصفوفة تساوي الصفر.

$$H_0 : r = 0 \text{ مقابل } H_1 : r > 0$$

<sup>1</sup> - S. Lardic et V. Mignon OP. cit P233.

<sup>2</sup> - Régis, Bourbonnais. 5 édition Op. cit P 293.



في حالة رفض  $H_0$  فإننا نمر إلى اختيار الفرضية من أجل  $r = 1$  ثم  $r = 2$  و هكذا حتى نصل إلى :  $H_0 : r = K-1$  و برفض  $H_0$  نقول أن رتبة المصفوفة تساوي  $K$  و منه لا توجد علاقة تكامل متزامن.

في حالة عدم رفض أي من الفرضيتين فإن المتغيرين مستقلين، أما إذا تم رفضهما معا فهناك سببية و لاختيار هاتين الفرضيتين نقوم بحساب  $F$  :

$$F = [(RSSR-RSSU)/d] / [RSSU/(N-K)]$$

$RSSR$  : مجموع بواقي المربعات في المعادلات المختزلة.

$RSSU$  : مجموع بواقي المربعات في المعادلات غير المختزلة.

$d$  : الفرق بين معاملات المعادلة المختزلة و غير المختزلة.

$N$  : عدد المشاهدات.

إذا كانت  $F$  أكبر من إحصائية فيشر الجدولية نرفض الفرضية العديمة أي وجود علاقات سببية، أما إذا كانت  $F$  أصغر من إحصائية فيشر الجدولية نقبل الفرضية العديمة أي وجود علاقات سببية.

#### المطلب الرابع : تحديد درجة التأخير للمسار.<sup>1</sup>

توجد عدة معايير لتحديد درجة تأخير المسار  $P$  لنموذج  $VAR$  و نذكر على سبيل المثال المعيارين  $Akaike$  و  $Schwartz$ ، إن طريقة اختيار درجة التأخير تعتمد على تقدير كل نماذج  $VAR$  من أجل درجة تتغير من  $0$  إلى  $h$  بحيث  $r$  هو أكبر تأخير مقبول من طرف النظرية الاقتصادية و من خلال المعطيات الموجودة.

و تحسب الدوال  $AIC(P)$  و  $SC(P)$  على النحو التالي :

<sup>1</sup> جبوري محمد "أنظمة أسعار الصرف و النمو الاقتصادي" رسالة ماجستير " جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان 2006-

$$AIC (P) = \text{Ln} (\text{Det} | r_e|) + \frac{2K^2P}{n}$$

$$SC (P) = \text{Ln} (\text{Det} | r_e|) + \frac{2K^2P \text{Ln} (n)}{n}$$

بحيث : AIC : هو معيار Akaike و SC هو معيار Schwartz.

K : هو عدد متغيرات النموذج.

n : عدد المشاهدات.

P : درجة التأخير.

$r_e$  : مصفوفة التباينات و التباينات المشتركة للبواقي.

و يختار التأخير P الذي يعطي أدنى قيمة للمعيارين AIC و SC.

### المطلب الخامس : سببية Granger .

يستخدم اختيار Granger للتأكد من وجود علاقة متبادلة بين المتغيرين X و Y و هو يركز على إدراج قيم نفس المتغير التابع Y لعدد من الفجوات الزمنية كمتغيرات مستقرة (مستقلة) في علاقة سببية يراد قياسها يضاف إلى ذلك إدراج قيم المتغير المستقل X لعدد من الفجوات الزمنية كمتغيرات مفسرة أيضا على اعتبار أن السبب يسبق النتيجة في الزمن.<sup>1</sup> و يعتمد اختيار Granger على المعادلات التالية :<sup>2</sup>

$$Y_t = \sum_{i=1}^n a_i^* Y_{t-i} + \xi_t \dots \dots \dots (1)$$

$$X_t = \sum_{i=1}^n b_i^* Y_{t-i} + \xi_t \dots \dots \dots (2)$$

$$Y_t = \sum_{i=1}^n c_i^* X_{t-i} + \sum_{i=1}^n d_i X_{t-i} + \xi_t \dots \dots \dots (3)$$

$$X_t = \sum_{i=1}^n e_i^* X_{t-i} + \sum_{i=1}^n h_i y_{t-i} + \frac{\xi_t}{\epsilon \lambda} \dots \dots \dots (4)$$

<sup>1</sup> - عبد القادر محمد عطية "الاقتصاد القياسي بين النظرية و التطبيق الدار الجامعية 1998 ص 759.

<sup>2</sup> - Régis, Bourbonnais. « Econométrie » 2 éd dunod Paris 1998 P 267.

حيث  $Y$  و  $X$  المتغيرات المدروسة.  $N$  عدد التأخرات.

المعادلة (1) هي معادلة مختزلة للمعادلة (3) و المعادلة (2) هي معادلة مختزلة للمعادلة (4).

لاختيار العلاقات السببية نستعمل الفرضيتين التاليتين :

$$H_0 : d_i^* = 0$$

$$H_0 : h_t^* = 0$$

وعندما تكون لدينا سلاسل زمنية غير مستقرة و متكاملة، يجب أن نقوم بالتقدير لعلاقاتها و تمثيلها بواسطة نموذج تصحيح الخطأ (ECM)، و يمكن تقدير النموذج (ECM) في مرحلتين:

- تقدير النموذج بواسطة طريقة المربعات الصغرى MCO على المدى الطويل:

$$Y_t = \hat{\alpha}_0 + \hat{\beta}_1 x_t + e_t$$

- تقدير علاقة النموذج الديناميكي أي (قصير المدى) و هذا بطريقة MCO :

$$\Delta Y_t = \alpha_1 \Delta x_t + \alpha_2 e_{t-1} + U_t$$

و لدينا المعامل  $\alpha_2$  قوة معامل الإرجاع للتوازن، بحيث يجب أن يكون سالبا أما إذا كان العكس فإننا نرفض وجود نموذج تصحيح الخطأ (ECM) .

**المطلب السادس: الدراسة القياسية:**

لإنجاز الدراسة القياسية قمنا بتعريف متغيرات الاقتصاد الوطني التي سوف تكون

محل دراستنا، ثم اختبار استقرار السلاسل الزمنية لهذه المتغيرات، و بعد ذلك نضع

اختبار Johansen لمعرفة احتمال وجود أو عدم وجود علاقة التكامل المترامن بين

المتغيرات و لتحديد اتجاه هذه العلاقة نقوم باختبار GRANGER .

**الفرع الأول : التعريف بمتغيرات النموذج.**

في هذا البحث نريد معرفة مدى نجاح عملية تخفيض سعر صرف الدينار

لإعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات من منظور منهج المرونات .

ينص هذا المنهج على أن دالة ميزان المدفوعات هي دالة تابعة للميزان التجاري ( الصادرات ، الواردات ) باعتباره مؤشر رئيسي لتوازن ميزان المدفوعات ، و نلخص

$$BP_t = f (X_t, M_t, IPC_t) \quad : \text{دالة ميزان المدفوعات في الصيغة التالية} :$$

$BP_t$  : ميزان المدفوعات

$IPC_t$  : مؤشر المستوى العام للأسعار

$X_t$  : الصادرات

$M_t$  : الواردات

لذا تكون متغيرات النموذج كالتالي :

أولاً : المتغيرات المستقلة : تم حصر هذه المتغيرات في  $TCR_t$  سعر الصرف الاسمي باعتباره كمؤشر يستخدم في إطار السياسة النقدية من خلال عملية التخفيض.

ثانياً : المتغيرات التابعة : نحصرها في أربعة متغيرات :

$X_t$  = الصادرات : باعتبارها أحد مكونات الميزان التجاري.

$M_t$  = الواردات : باعتبارها أحد مكونات الميزان التجاري.

$IPC_t$  = مؤشر المستوى العام للأسعار : لأنه مؤشر لقياس التضخم.

وبافتراض وجود علاقة خطية بين المتغيرات المستقلة المختارة والمتغيرات

التابعة يمكن صياغة النموذج العام لأثر عملية تخفيض سعر الصرف على ميزان

المدفوعات وفق النموذج الكلي الذي يضم المعادلات الخطية التالية:

$$X_t = a + b \cdot TCR_t + \varepsilon_t$$

$$M_t = a + b \cdot TCR_t + \varepsilon_t$$

$$IPC_t = a + b \cdot TCR_t + \varepsilon_t$$

أما التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة القياسية نقدمها في الجدول التالي المنجز

بفضل برنامج EViews 6.0.

الجدول رقم ( 14 ) : التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة القياسية

	X	M	TCR	IPC
Mean	16.81925	11.06575	31.20359	50.16627
Médian	12.51000	9.185000	10.11150	22.26550
Maximum	78.59000	47.40000	79.72300	162.5430
Minimum	0.850000	1.220000	3.756000	3.889000
Std. Dev.	17.18115	8.931904	30.68183	48.62632
Skewness	2.044179	2.498147	0.457688	0.611799
Kurtosis	6.677067	9.855217	1.388840	1.856111
Jarque-Bera	50.39248	119.9283	5.722918	4.676123
Probabilité	0.000000	0.000000	0.057185	0.096515
Sum	672.7700	442.6300	1248.144	2006.651
Sum Sq. Dev.	11512.49	3111.378	36713.60	92216.24
Observations	40	40	40	40

**الفرع الثاني :** اختبار استقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات الوطنية.

سنقوم باختبار استقرار السلاسل الزمنية لكل من سعر الصرف الاسمي، مستوى العام للأسعار، رصيد الميزان التجاري. إضافة إلى متغيري الصادرات و الواردات. مستعملين في ذلك برنامج الاقتصاد القياسي و السلاسل الزمنية EVIEWS 6.0.

لتطبيق اختبار (ADF) على هذه المتغيرات نقوم بتقدير النماذج القاعدية لكل سلسلة باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية " MCO " .

- بالنسبة لسلسلة سعر الصرف الاسمي TCR:

$$\Delta TCR = P \cdot TCR_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta TCR_{1-j+1} + \xi_t \dots \dots \dots [I]$$

$$\Delta TCR = P \cdot TCR_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta TCR_{1-j+1} + b_t + \xi_t \dots \dots \dots [II]$$

$$\Delta TCR = P \cdot TCR_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta TCR_{1-j+1} + b_t + C_t + \xi_t [III]$$

- بالنسبة لسلسلة الصادرات X :

$$\Delta X = P \cdot X_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta X_{1-j+1} + \xi_t \dots \dots \dots [I]$$

$$\Delta X = P \cdot X_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta X_{1-j+1} + b_t + \xi_t \dots \dots \dots [II]$$

$$\Delta X = P \cdot X_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta X_{1-j+1} + b_t + C_t + \xi_t \dots [III]$$

- بالنسبة لسلسلة الواردات M :

$$\Delta M = P \cdot M_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta M_{1-j+1} + \xi_t \dots \dots \dots [I]$$

$$\Delta M = P \cdot M_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta M_{1-j+1} + b_t + \xi_t \dots \dots \dots [II]$$

$$\Delta M = P \cdot M_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta M_{1-j+1} + b_t + C_t + \xi_t \dots [III]$$

- بالنسبة لسلسلة المستوى العام للأسعار IPC :

$$\Delta IPC = P \cdot IPC_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta IPC_{1-j+1} + \xi_t \dots \dots \dots [I]$$

$$\Delta IPC = P \cdot IPC_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta IPC_{1-j+1} + b_t + \xi_t \dots \dots \dots [II]$$

$$\Delta IPC = P \cdot IPC_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta IPC_{1-j+1} + b_t + C_t + \xi_t \dots [III]$$

حيث :

$\Delta TCR$  : التفاضل الأول لمعدل الصرف

$\Delta BC$  : التفاضل الأول لرصيد الميزان التجاري

$\Delta X$  : التفاضل الأول للصادرات

$\Delta M$  : التفاضل الأول للواردات

$\Delta IPC$  : التفاضل الأول لمؤشر العام للاستهلاك

أولاً : اختبار استقرار السلاسل الزمنية الخاصة بسعر الصرف الاسمي TCR باستعمال

اختبار **Dickey Fuller Augment (ADF)**. ظهرت لنا النتائج التالية :

الجدول رقم ( 15 ) : اختبار ADF لسلسلة سعر الصرف الاسمي.

احتمال Ho	t. Statistique -0.270035	اختبار ADF
0.9201	-3.615588	عند مستوى 1%
	-2.941145	عند مستوى 5%
	-2.609066	عند مستوى 10%

من خلال اختبار (ADF) المبين في الجدول رقم ( 15 ) يتبين لنا قيمة t. Statistique أكبر من القيم الحرجة عند مستوى 1% و 5% و 10% و بالتالي نقبل الفرضية العديمة H0 التي تنص على وجود جذور وحدوية و عدم استقرار السلسلة الزمنية لهذا سوف ندخل عليها درجة التفاضل لتحقيق استقرارها.

باستعمال التفاضل الأول على السلسلة تحصلنا على النتائج التالية.

الجدول رقم ( 16 ) : اختبار (ADF) للتفاضل الأول للسلسلة TCR.

احتمال Ho	t. Statistique -3.980515	اختبار ADF
0.0038	-3.615588	عند مستوى 1%
	-2.941145	عند مستوى 5%
	-2.609066	عند مستوى 10%

من خلال اختبار (ADF) للتفاضل الأول المبين في الجدول رقم ( 16 ) يتبين لنا قيمة t. Statistique أصغر من القيم الحرجة عند مستوى 1% و 5% و 10% و بالتالي نرفض الفرضية العديمة H0 أي أن السلاسل الزمنية مستقرة من الدرجة الأولى.



**ثانياً: اختبار استقرار السلاسل الزمنية الخاصة بمؤشر المستوى العام للأسعار IPC.**

باستعمال اختبار (ADF) ظهرت لنا النتائج التالية :

**الجدول رقم (17): اختبار ADF لسلسلة IPC.**

احتمال Ho	t. Statistique 0.898709	اختبار ADF
0.9944	-3.621023	عند مستوى 1%
	-2.943427	عند مستوى 5%
	-2.610263	عند مستوى 10%

من خلال اختبار (ADF) المبين في الجدول رقم ( 17 ) يتبين لنا قيمة t. Statistique أكبر من القيم الحرجة عند مستوى 1% و 5% و 10% و بالتالي نقبل الفرضية العديمة Ho التي تنص على وجود جذور وحدوية و عدم استقرار السلسلة الزمنية لهذا سوف ندخل عليها درجة التفاضل لتحقيق استقرارها.

بعد إجراء التفاضل الأول لم يتضح لنا أي تغيير من خلال النتائج مما دفعنا للقيام بعملية التفاضل الثاني حيث حصلنا على النتائج التالية :

**الجدول رقم ( 18 ) : اختبار (ADF) للتفاضل الثاني لسلسلة IPC.**

احتمال Ho	t. Statistique -12.56685	اختبار ADF
0.0000	-3.621023	عند مستوى 1%
	-2.943427	عند مستوى 5%
	-2.610263	عند مستوى 10%

من خلال اختبار (ADF) للتفاضل الأول المبين في الجدول رقم ( 18 ) يتبين لنا قيمة t. Statistique أصغر من القيم الحرجة عند مستوى 1% و 5% و 10% و بالتالي نرفض الفرضية العديمة Ho أي أن السلاسل الزمنية مستقرة من الدرجة الثانية.

**ثالثاً : اختبار استقرار السلاسل الزمنية الخاصة بالصادرات باستعمال اختبار (ADF)**  
ظهرت لنا النتائج التالية :

**الجدول رقم ( 19): اختبار ADF لسلسلة الصادرات X.**

احتمال Ho	t. Statistique -0944795	اختبار ADF
0.7630	-3.610453	عند مستوى 1%
	-2.938987	عند مستوى 5%
	-2.607932	عند مستوى 10%

من خلال اختبار (ADF) المبين في الجدول رقم ( 21 ) يتبين لنا قيمة t. Statistique أكبر من القيم الحرجة عند مستوى 1% و 5% و 10% و بالتالي نقبل الفرضية العديمة Ho التي تنص على وجود جذور وحدوية و عدم استقرار السلسلة الزمنية لهذا سوف ندخل عليها درجة التفاضل لتحقيق استقرارها.

بعد إجراء التفاضل الأول تحصلنا على النتائج التالية :

**الجدول رقم ( 20 ): اختبار (ADF) للتفاضل الأول لسلسلة الصادرات X.**

احتمال Ho	t. Statistique -3.981731	اختبار ADF
0.0002	-3.615588	عند مستوى 1%
	-2.941145	عند مستوى 5%
	-2.609066	عند مستوى 10%

من خلال اختبار (ADF) المبين في الجدول رقم ( 22 ) يتبين لنا قيمة t. Statistique أصغر من القيم الحرجة عند مستوى 1% و 5% و 10% و بالتالي نرفض الفرضية العديمة Ho أي أن السلاسل الزمنية مستقرة من الدرجة الأولى.

رابعاً : اختبار استقرار السلاسل الزمنية الخاصة بالواردات باستعمال اختبار (ADF) ظهرت لنا النتائج التالية :

الجدول رقم ( 21): اختبار ADF لسلسلة الواردات M.

احتمال Ho	t. Statistique 5.889784	اختبار ADF
1.0000	-3.610453	عند مستوى 1%
	-2.938987	عند مستوى 5%
	-2.607932	عند مستوى 10%

من خلال اختبار (ADF) المبين في الجدول رقم ( 23 ) يتبين لنا قيمة t. Statistique أكبر من القيم الحرجة عند مستوى 1% و 5% و 10% و بالتالي نقبل الفرضية العديمة Ho التي تنص على وجود جذور وحدوية و عدم استقرار السلسلة الزمنية لهذا سوف ندخل عليها درجة التفاضل لتحقيق استقرارها. بعد إجراء التفاضل الأول لم يتضح لنا أي تغيير من خلال النتائج مما دفعنا للقيام بعملية التفاضل الثاني حيث حصلنا على النتائج التالية :

الجدول رقم ( 22): اختبار (ADF) للتفاضل الثاني لسلسلة الواردات M.

احتمال Ho	t. Statistique -6.428711	اختبار ADF
0.0000	-3.626784	عند مستوى 1%
	-2.945842	عند مستوى 5%
	-2.611531	عند مستوى 10%

من خلال اختبار (ADF) المبين في الجدول رقم (24) يتبين لنا قيمة t. Statistique أصغر من القيم الحرجة عند مستوى 1% و 5% و 10% و بالتالي نرفض الفرضية العديمة Ho أي أن السلاسل الزمنية مستقرة من الدرجة الثانية.

في الأخير استنتجنا أن كل السلاسل الزمنية مستقرة لكن ليس بنفس الدرجة. و عليه سنحتفظ بالسلاسل الزمنية المستقرة من نفس الدرجة الأولى فقط و المتمثلة في سعر الصرف الاسمي و متغير الصادرات، أما بالنسبة لمتغير الواردات و مؤشر المستوى العام للأسعار فهما مستقران من الدرجة الثانية لا يمكن أن نجمعهما مع باقي المتغيرات في نموذج واحد و هذا راجع لاختبار التكامل المتزامن الذي يشترط استقرار السلاسل الزمنية من نفس الدرجة.

بعد إجرائها لاختبار (ADF) ستقوم بتحديد عدد فترات التأخر التي يحتويها النموذج و ذلك باستعمال برنامج EViews 6.0 كما هو مبين في الجدول التالي :

**جدول رقم (23) : تحديد عدد فترات التأخر في النموذج.**

Laga	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-307.4491	NA	63022.82	16.72698	16.81406	16.75768
1	-221.2838	158.3578*	742.9076*	12.28561	12.54684*	12.37771*
2	-217.2631	6.954753	744.0180	12.28449*	12.71988	12.43799
3	-216.0085	2.034546	868.1497	12.43289	13.04243	12.64778

عدد فترات التأخر المثالية هي التي تصغر إلى أقصى حد قيمة كل من AIC و SC حيث أصغر قيمة لهذين المعيارين هي 12.28449 أين يضع البرنامج رمز (\*) تلقائيا حيث يقابل هذه القيمة على نفس السطر في الجدول عدد فترات التأخر و المقدره بفترتين P=2.

**خامسا : اختيار Johansen للمتغيرين X و TCR .**

الجدول رقم (24): اختبار Johansen للمتغيرين X و TCR .

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Test Type	No Intercept	Intercept	Intercept	Intercept	Intercept
	No Trend	No Trend	No Trend	Trend	Trend
Trace	0	0	0	0	0
Max-Eig	0	0	0	0	0

من خلال اختبار Johansen المبين في الجدول رقم ( 27 ) تبين أنه في كل الحالات و عند كل مستويات الثقة ( 1% ، 5% ، 10% ) لا توجد علاقة تكامل متزامن بين المتغيرين X و TCR أي عدم وجود علاقة بين المتغيرين في المدى الطويل.

**المطلب السابع : تحليل الدراسة القياسية.**

لقد تبين من خلال هذه الدراسة القياسية عدم وجود علاقة تكامل متزامن من بين سعر الصرف و بعض المتغيرات الاقتصادية و وجود علاقة تكامل متزامن مع متغيرات اقتصادية أخرى و بالتالي يمكن تحليل هذه النتائج كالآتي :

**الفرع الأول : علاقة سعر صرف الدينار بتغير المستوى العام للأسعار.**

من خلال اختيار التكامل المتزامن تبين لنا عدم وجود علاقة بين سعر صرف الدينار و المستوى العام للأسعار في المدى الطويل، و لكن في المدى القصير تظهر تأثيرات عملية تخفيض العملة على المستوى العام للأسعار و لكن مع مرور الوقت يصبح هذا التأثير ضعيفا ثم ينقضي في المدى الطويل و يمكن تفسير ذلك كما يلي :

- يؤثر تغيير سعر الصرف بتكلفة الإنتاج و خاصة للسلع التي تعتمد إلى حد كبير على السلع الوسطية المستوردة و هذا ما يسمى بالتضخم المستورد.

- ارتفاع أسعار السلع المستوردة بالعملة المحلية بسبب تخفيض سعر العملة يؤدي إلى انخفاض الطلب على السلع الوسيطة و إلى انخفاض الإنتاج مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع المنتجة محليا.
- قد يؤدي تخفيض سعر صرف العملة إلى زيادة الأجور نتيجة الضغوط العمالية للمحافظة على القدرة الشرائية للأجور و هذا يؤدي إلى ارتفاع التكلفة مما يسبب خفض الإنتاج إذا كانت الزيادة في تكلفة العمالة الحدية تفوق الإنتاج الحدي للعمالة مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار<sup>1</sup> هذا من الناحية النظرية. أما في واقع الاقتصاد الجزائري إن تغيرات المستوى العام للأسعار أسبابه ليست نقدية فقط و إنما هيكلية و مؤسساتية. حيث كان معدل التضخم في الجزائر في ارتفاع إلى أن وصل إلى 32% كأقصى حد له عام 1992 ثم انخفض سنة 1996 ليلبغ 18.7% ثم عرف تراجع مهم بلغ 5.7% سنة 1997 ليستمر الانخفاض إلى 2.6% سنة 1999 ليصل إلى معدل قياسي بلغ 0.33% عام 2000 كأدنى حد لمعدل التضخم منذ الاستقلال. كما هو مبين في الجدول التالي :

**جدول رقم ( 29 ) : مؤشر التضخم من 1990 إلى 2007.**

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
معدل التضخم	18.0	25.8	29.0	29.8	29.0	29.8	18.7	5.7	5.0

المصدر: banque d'Algérie 2001

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل التضخم	2.64	0.33	4.22	1.41	2.58	3.56	1.64	1.8	4.6

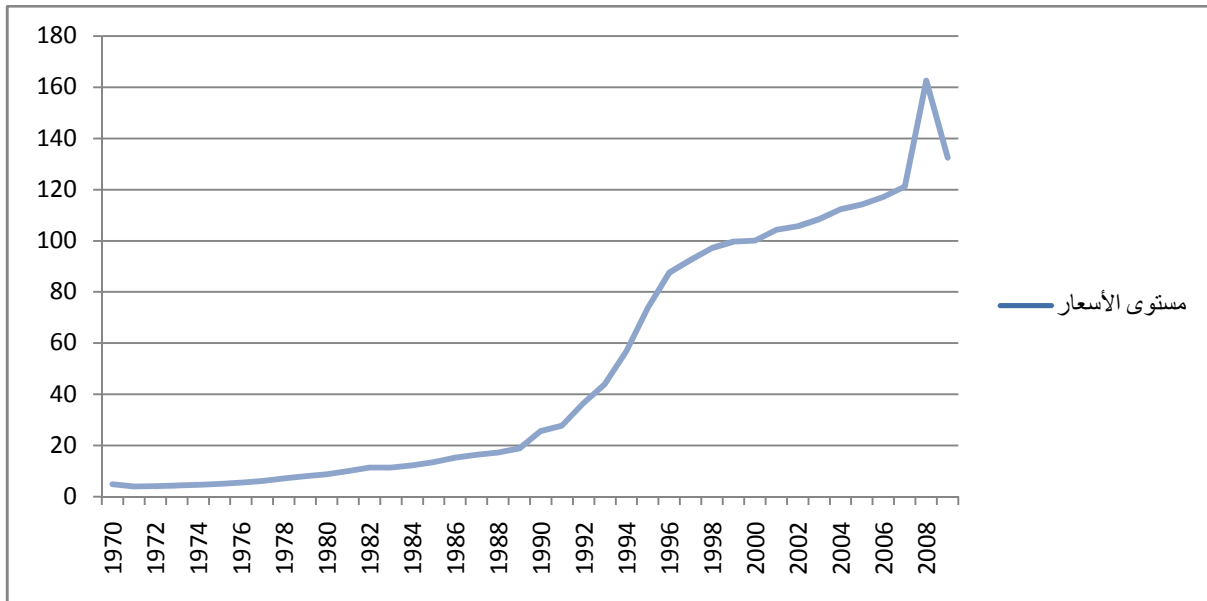
المصدر : صندوق النقد الدولي 2008.

<sup>1</sup>- ماجدة قنديل "تأثير سياسة سعر الصرف" معهد صندوق النقد الدولي 2004 ص 10.

و لكن أسباب هذا الانخفاض ليست راجعة إلى تخفيض القيمة الخارجية للدينار التي اتخذتها الحكومات المتعاقبة في إطار برنامج التعديل الهيكلي كتحريك الأسعار، تعديل أسعار الفائدة الحقيقية برفعها إلى مستويات قياسية سنة 1994 و 1995 و تقليص الموازنة العامة إلى مستويات معقولة، الصرامة في تسيير الكتلة النقدية و البحث عن أساليب جديدة لتمويل الأنشطة الاقتصادية بدلا من الإصدار النقدي.

أما تفسير عودة تقلبات الأسعار و ارتفاع معدل التضخم بعد سنة 2001 إنما هو راجع إلى الارتفاع في معدل التضخم بعد سنة 2001 إنما راجع إلى الارتفاع في نمو الكتلة النقدية بـ 24.9% بسبب برنامج الإنعاش الاقتصادي.<sup>1</sup>

الشكل رقم ( 13 ) : تطور مستوى العام للأسعار في الجزائر من 1970 - 2009 .



المصدر: من إعداد الطالب

<sup>1</sup>- بابا عبد القادر "السياسة النقدية في الجزائر بين الأداء و الفعالية" جامعة مستغانم ص 06.

### الفرع الثاني : علاقة سعر صرف الدينار بالميزان التجاري.

لقد أثبتت لنا الدراسة القياسية عدم وجود علاقة بين سعر صرف الدينار و تطور نسب كل من الصادرات و الواردات الوطنية و يرجع ذلك إلى عدة أسباب يمكن حصرها فيما يلي :

- إن تخفيض الدينار وفق أسلوب المرونات المنصوص عليه من طرف صندوق النقد الدولي يكون صحيحا فقط إذا كان العجز في ميزان المدفوعات طفيفا بحيث تكون قيمة الصادرات مساوية تقريبا لقيمة الواردات، و عندما تكون مرونة العرض المحلي من سلع الواردات و الصادرات كبيرة جدا و هذا شرط يصعب تحقيقه في الدول النامية مثل الجزائر لأن العرض المحلي غير مرن نتيجة لضعف البنية الاقتصادية و هذا يعني عدم قدرة جهازها الإنتاجي على التكيف مع التغير في الأسعار لزيادة إنتاج سلع التصدير أو زيادة إنتاج السلع التي تحل محل الواردات، فمعظم صادرات الجزائر أحادية البضاعة، إذ لا تكاد تصدر منتج واحد، في أغلب الأحيان يركز على المواد الأولية الإستخراجية حيث أن صادرات السلع تتكون أساسا من المحروقات التي تمثل أكثر من 95% من مجموع الصادرات. بينما قيمة المنتجات لا تشكل سوى نسبة مهمة لا تتعدى بعض المنتجات الفلاحية كالتمر، و بعض المنتجات الصناعية التي لا تتطلب تكنولوجيا عالية و بالتالي فإن عملية تخفيض الدينار الجزائري لا تشجع الصادرات ما دام الهيكل الإنتاجي المحلي مبني أساسا على استخراج المحروقات تحكمه عوامل خارجية تتعلق باقتصاديات الدول الأخرى من جهة، و بظروف الطلب العالمي و بخاصة أسعار المحروقات في الأسواق العالمية و حجم العرض و الطلب العالميين إضافة إلى تقلبات أسعار صرف العملات الرئيسية مثل الدولار و الأورو و قبل جانفي 2002 أسعار العملات الأوروبية و بالتالي كنتيجة عامة لم يكن لتخفيض الدينار أدنى تأثير على زيادة الصادرات.



أما بالنسبة للواردات فبسبب التنمية الاقتصادية التي تحتم على الجزائر زيادة الواردات بمعدل أكبر من معدلات زيادة الإنتاج تم تسخير موارد مالية هائلة لانطلاق برامج هذه التنمية و هذا ما جعل موازين المدفوعات للجزائر تشكل عجزا معتبرا في الثلاث عقود الماضية، و كنتيجة نقول أن عملية تخفيض قيمة الدينار لم تساهم في تخفيض قيمة الواردات و لا تحسن في ميزان المدفوعات.

هذا بالنسبة للصادرات و الواردات بينما رصيد الميزان التجاري الجزائري حقق فائضا في الفترة المدروسة لأن الصادرات الجزائرية عبارة عن محروقات، فهذا الفائض لا يعود إلى عملية تخفيض الدينار فقط و إنما إلى ارتفاع أسعار البترول و لهذا السبب حقق ميزان المدفوعات الجزائري التوازن ابتداء من سنة 1999 و لكن بمجرد انخفاض أسعار البترول إلى مستويات معينة يعود ميزان المدفوعات إلى العجز.

و الجدول الموالي يعين تطور رصيد ميزان المدفوعات الجزائري خلال فترات تخفيض الدينار الجزائري.

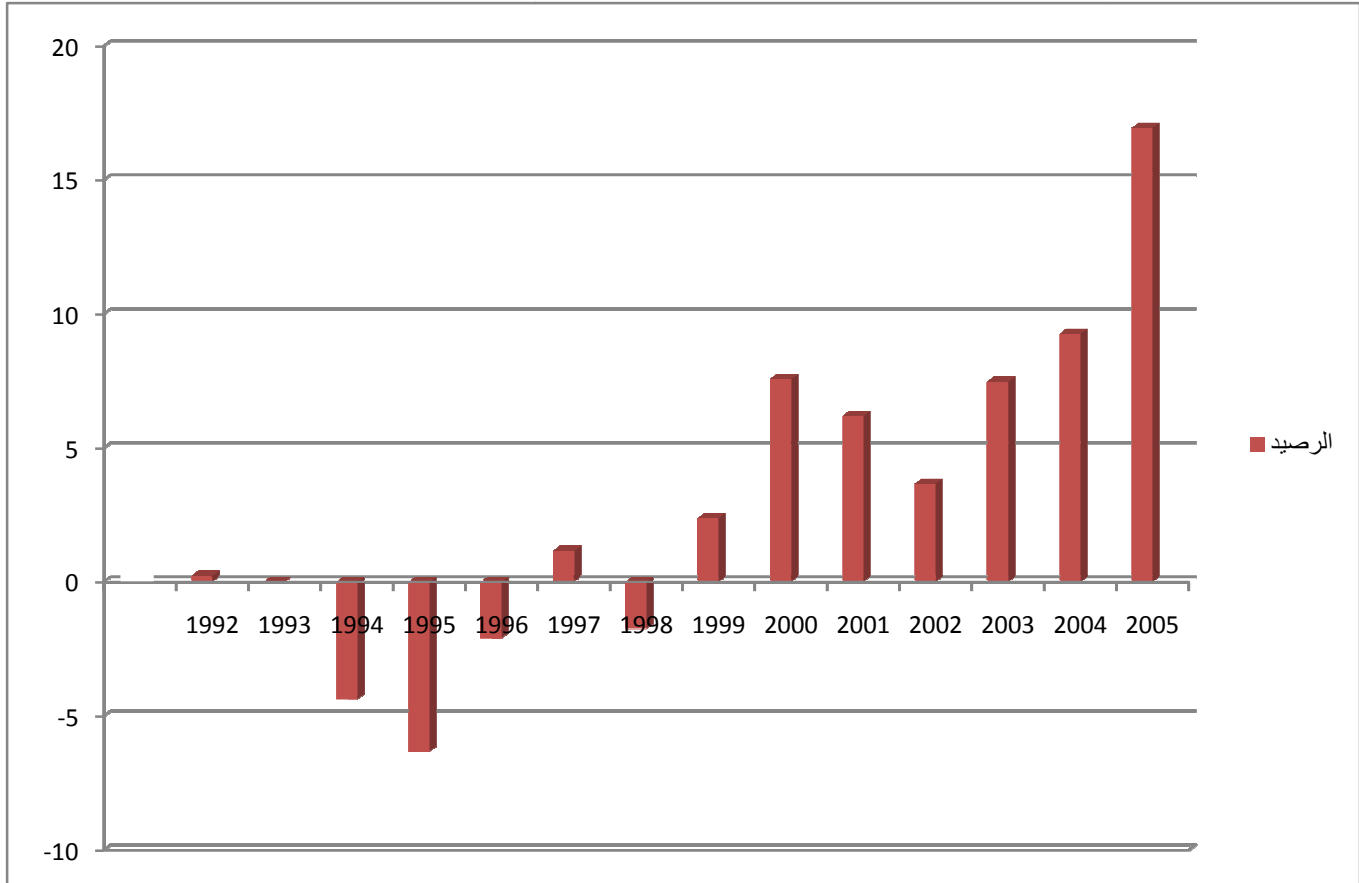
**الجدول رقم (30) : تطور رصيد ميزان المدفوعات (1992-2005) بالمليار دولار.**

السنوات	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
الرصيد	0.23	0.01-	4.38-	6.32-	2.09-	1.16	1.74-	2.38	7.57	6.19	3.66	7.47	9.25	16.94

Bulletin statistique de la banque d'Algérie 2006.

و الشكل الموالي يوضح تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال فترات التخفيض .

الشكل رقم ( 14 ) : تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال فترات التخفيض



المصدر: من إعداد الطالب

## خلاصة الفصل

غالبا ما تلجأ الدول التي تعاني من اختلال في موازين مدفوعاتها إلى سياسات معينة قصد إعادة التوازن لميزان مدفوعاتها، و من بين هذه السياسات سياسة تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية.

لاكتساب بعض المزايا كزيادة الصادرات بفضل انخفاض أسعار السلع المحلية المقومة بالعملة الأجنبية و نقص الطلب على الواردات محليا بسبب ارتفاع أسعارها مقومة بالعملة الوطنية.

إلا أن نجاح عملية تخفيض العملة مرهونة بتوفر مجموعة من الشروط تم التطرق لها سابقا. إضافة إلى تنوع النسيج الصناعي للدول التي تنتهج هذه السياسة و إبرام الاتفاقات الثنائية و الجماعية في مجال التجارة الخارجية ، إن سياسة تخفيض العملة في الجزائر لم يكن لها الأثر الايجابي الكبير في معالجة الاختلالات في ميزان المدفوعات بحكم أن الجزائر تعتمد في اقتصادها على مورد واحد و هو البترول و هذا ما تم إثباته في الدراسة التطبيقية القياسية التي تبين من خلالها عدم وجود علاقة سببية بين المتغيرات المؤثرة في الميزان التجاري، ألا و هي الصادرات و الواردات و من ثم التأثير في ميزان المدفوعات في المدى القصير ، إلا أنه لا يوجد تأثير مطلق في المدى الطويل .

## خلاصة عامة

لقد تطرقنا من خلال هذا البحث إلى دراسة أثر تخفيض القيمة الخارجية للعملة على ميزان المدفوعات ، و ذلك باستعمال نموذج التكامل المتزامن ، فقمنا بسرد تاريخي لمراحل تطو أنظمة النقد الدولية إلى غاية يومنا هذا و علاقة هذه الأنظمة بميزان المدفوعات من حيث استقراره و توازنه .

ثم حاولنا شرح النظريات المفسرة لسعر الصرف و السياسات المتبعة في هذا المجال ، فعرضنا لسياسة تخفيض العملة من خلال تعريفها و كيفية تحديد معدل التخفيض نظريا و رياضيا ، وعلاقتها بالتضخم و تأثيرها على ميزان المدفوعات من وجهة نظر منهج المرونات و شرط مارشال و ليرنر ، و منهج الاستيعاب أو الدخل الذي يعتمد على التحليل الكنزي .

و أخيرا قمنا بدراسة قياسية لإظهار العلاقة بين عملية تخفيض الدينار الجزائري و إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات من خلا دراسة السببية بين سعر الصرف و المتغيرات الاقتصادية الكلية كالصادرات و الواردات و مؤشر الأسعار ..... الخ . من خلال تطرقنا إلى مراحل تطور الدينار الجزائري اتضح لنا أن الجزائر اتبعت نظام سعر الصرف الثابت بعد استقلالها إلى غاية سنة 1973 ، ثم سعر الصرف الموعوم المرتبط بسلة العملات ، ثم إتباع سياسة الصرف المدار ، إلا أن الجزائر بفعل اعتمادها على مصدر واحد أساسي في الدخل إي صادرات المحروقات ، فقد عرفت الجزائر بعض الأزمات المتعلقة بالصرف و خاصة بعد انهيار أسعار البترول سنة 1986 ، فدخل الاقتصاد الوطني في اضطرابات اقتصادية و سياسية و اجتماعية ، مما دفعها إلى اللجوء إلى صندوق النقد الدولي ، و تطبيق برنامج التعديل الهيكلي سنة 1994 و إتباع سياسة تخفيض العملة التي تعتبر من بين شروط هذا البرنامج .

و من خلال الدراسة التطبيقية القياسية التي قمنا بها للإجابة على الفرضيات و التساؤلات المطروحة و معرفة ما إن كانت هناك علاقة بين تخفيض سعر الصرف

و إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات باعتباره المرآة العاكسة لاقتصاد أي دولة سواء في المدى القصير أو في المدى الطويل ، أو وجود علاقة بين المتغيرات فيما بينها ، و قد استخلصنا مايلي :

- وجود علاقة طويلة الأجل بين سعر الصرف و التضخم .
- لا توجد علاقة سببية بين سعر الصرف و تطور الميزان التجاري الجزائري كون الجزائر تعتمد أساسا على صادرات المحروقات .
- لا يوجد تأثير لسعر الصرف على النمو الاقتصادي لان هذا الأخير ارتفاه مرتبط بارتفاع الطلب على المحروقات .
- إن السياسة النقدية التي اتبعتها الجزائر، لا يمكنها التأثير على النشاط الاقتصادي بصورة فعالة، دون أن تتلائم إجراءاتها مع إجراءات وتدابير السياسة المالية خصوصا والسياسة الاقتصادية العامة للدولة بفروعها المختلفة عموما، حيث أن الدولة الجزائرية مازالت أمامها مهام عديدة، إضافة إلى المهمة الرئيسية المتمثلة في كبح التضخم، فإنها ملزمة بإعطاء أهمية خاصة للآثار الناجمة عن عجز الميزانية في الأجل المتوسط، وفي الأجل الطويل احتمال استدامة الدين العام المتراكم من خلال العجز المتتالي في الميزانية وعمليات تطهير المؤسسات العمومية وإعادة الرسملة المصرفية، حيث يجب عزل السياسة النقدية عن الضغوطات التي تنشأ من حاجة الحكومة إلى تمويل العجز المالي ، ويتعين على السلطات أن تقلل من التمويل النقدي للعجز المالي، كما يجب على الحكومات أن تدفع معدلات الفائدة السائدة في السوق عن ديونها، وأن تحجم عن الضغط على البنك المركزي لإبقاء معدلات الفائدة منخفضة، وتعزيز استقلال البنك المركزي يمكن أن يساعد الدولة على تحقيق هذه الأهداف.

و لنجاح سياسة تخفيض سعر صرف الدينار الجزائري يجب ضرورة تخفيض العملة الوطنية في إطار شامل ومتكامل للسياسات والإجراءات الاقتصادية العامة، التي من شأنها تقليل الآثار السلبية المترتبة على تطبيق هذه السياسة، ومنها عملية الفوارق الاجتماعية، ولكي تحقق آثارها الإيجابية على السياسة الاقتصادية أن تعتمد على ما يلي:

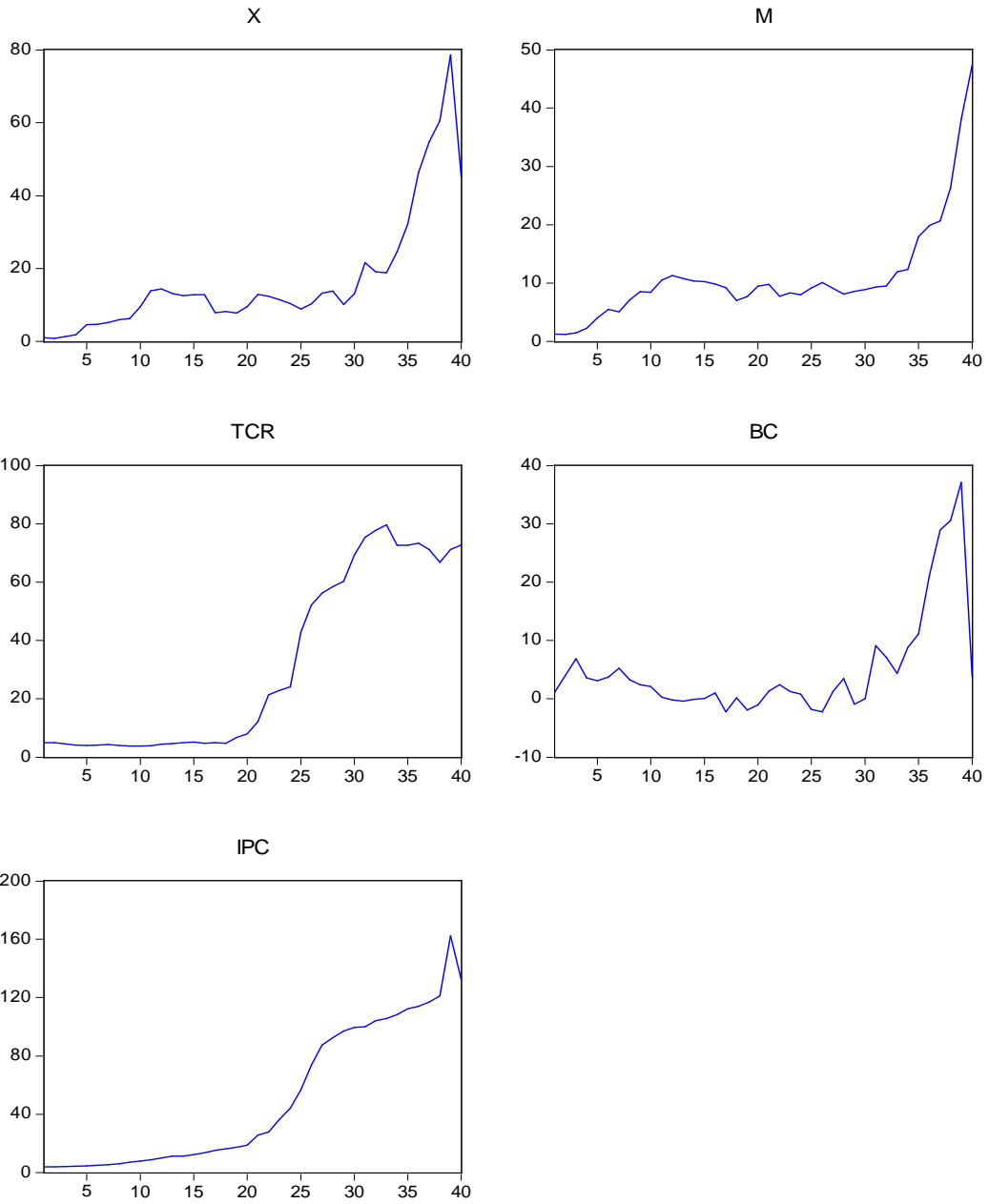
- ❖ تعزيز استقلال البنك المركزي كسلطة نقدية يمكن أن يساعد الدولة على تحقيق هذه الأهداف.
- ❖ التحكم في المعلومات الاقتصادية من خلال توفير مراكز للبحث في جميع المجالات و ذلك لمواجهة التحديات المستقبلية .
- ❖ التخفيض و الحد من الاستيراد الاستهلاكي و كبح جموحه بزيادة الضرائب، و تقليص دور القطاع العام بالحد من نفقاته الاستهلاكية لتفادي تغيرات أسعار الأسواق الدولية و مدى تأثيرها على ميزانية الدولة .
- ❖ القضاء على الأسواق الموازية للصرف كعامل لتدهور قيمة الدينار الجزائري و كسب ثقة المستثمر، تنويع الاحتياطي من العملات الأجنبية .
- ❖ القضاء على الظواهر الاقتصادية السلبية ك البطالة و التضخم .... الخ .
- ❖ ضبط وتحديد الاقتراض الداخلي والخارجي ، مع رفع سعر الفائدة للنهوض بالادخار الوطني و تشجيع الاستثمار المحلي في القطاعات الأخرى الصناعية و الزراعية.
- ❖ يجب أن تقترن سياسة تخفيض سعر الصرف بسياسة الدعم المحدود لاستيراد السلع الأساسية الضرورية للفئات الاجتماعية المحرومة، منخفضة الدخل، وكذلك لا بد من اقترانها بسياسة فعالة للحد من زيادة الفروقات في مستويات الدخل و الثروات، لكي لا تتعرض العلاقات الاجتماعية السياسية للاضطراب.
- ❖ تخفيض كل أنواع العجز العام، موازنة الدولة، المشروعات العامة، موازنة المجموعات المحلية،... الخ.
- ❖ إدارة صارمة للعملة، كبح تزايد الكتلة النقدية، تحديد سقف التسليف، رفع معدلات الفائدة.
- ❖ دعم فعالية المشروعات ، تحرير الأسعار الصناعية، تحريك الصادرات والمساعدات الاستثمارية.

الملحق رقم 01 : متغيرات نموذج الدراسة القياسية.

BC	IPC	TCR	M	X	
1,112	3,889	4,937	1,250	1,010	1970
3,976	3,991	4,912	1,220	0,850	1971
6,841	4,137	4,556	1,490	1,300	1972
3,564	4,392	4,093	2,230	1,880	1973
3,082	4,599	3,997	4,030	4,600	1974
3,738	4,977	4,125	5,490	4,700	1975
5,231	5,447	4,359	5,080	5,250	1976
3,266	6,100	4,035	7,120	5,940	1977
2,390	7,169	3,835	8,540	6,320	1978
2,101	7,982	3,756	8,400	9,550	1979
0,242	8,742	3,972	10,550	13,870	1980
-0,209	10,023	4,378	11,300	14,390	1981
-0,436	11,424	4,636	10,750	13,160	1982
-0,085	11,316	4,917	10,390	12,580	1983
0,074	12,235	5,123	10,280	12,790	1984
1,015	13,517	4,773	9,840	12,840	1985
-2,23	15,190	4,936	9,220	7,830	1986
0,141	16,320	4,824	7,040	8,220	1987
-1,9	17,285	6,731	7,690	7,810	1988
-1,033	18,893	8,032	9,470	9,560	1989
1,35	25,638	12,191	9,770	12,880	1990
2,39	27,736	21,392	7,770	12,440	1991
1,29	36,520	22,781	8,310	11,510	1992
0,81	44,021	24,123	7,990	10,410	1993
-1,839	56,808	42,893	9,150	8,890	1994
-2,237	73,726	52,175	10,100	10,250	1995
1,248	87,502	56,186	9,090	13,220	1996
3,45	92,514	58,414	8,100	13,800	1997
-0,91	97,094	60,353	8,600	10,100	1998
0,02	99,600	69,314	8,900	13,100	1999
9,142	100,000	75,343	9,300	21,600	2000
7,06	104,220	77,820	9,500	19,100	2001
4,359	105,700	79,723	11,960	18,800	2002
8,808	108,433	72,613	12,380	24,560	2003
11,116	112,298	72,614	17,950	32,220	2004
21,183	114,140	73,380	19,880	46,330	2005
28,95	116,976	71,158	20,680	54,740	2006
30,6	121,140	66,830	26,350	60,590	2007
37,082	162,543	71,183	38,070	78,590	2008
3,669	132,414	72,731	47,400	45,190	2009

المصدر : البنك الدولي 2005 ، وتقرير بنك الجزائر 2010

الملحق رقم 02 : الرسم البياني لمتغيرات النموذج





## الملحق رقم 03: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية للصادرات

Null Hypothesis: X has a unit root

Exogenous: Constant

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.944795	0.7630
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(X)

Method: Least Squares

Date: 10/03/10 Time: 11:59

Sample (adjusted): 2 40

Included observations: 39 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X(-1)	-0.066096	0.069959	-0.944795	0.3509
C	2.196431	1.615072	1.359958	0.1821
R-squared	0.023557	Mean dependent var		1.132821
Adjusted R-squared	-0.002833	S.D. dependent var		7.221926
S.E. of regression	7.232150	Akaike info criterion		6.844870
Sum squared resid	1935.248	Schwarz criterion		6.930181
Log likelihood	-131.4750	Hannan-Quinn criter.		6.875479
F-statistic	0.892638	Durbin-Watson stat		1.615109
Prob(F-statistic)	0.350893			

## الملحق رقم 04: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية للواردات

Null Hypothesis: M has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	5.889784	1.0000
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(M)  
 Method: Least Squares  
 Date: 10/03/10 Time: 12:13  
 Sample (adjusted): 2 40  
 Included observations: 39 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M(-1)	0.277539	0.047122	5.889784	0.0000
C	-1.629271	0.572800	-2.844399	0.0072
R-squared	0.483886	Mean dependent var		1.183333
Adjusted R-squared	0.469937	S.D. dependent var		2.713246
S.E. of regression	1.975390	Akaike info criterion		4.249330
Sum squared resid	144.3802	Schwarz criterion		4.334640
Log likelihood	-80.86193	Hannan-Quinn criter.		4.279938
F-statistic	34.68956	Durbin-Watson stat		1.505376
Prob(F-statistic)	0.000001			

## الملحق رقم 05: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية لسعر الصرف الاسمي

Null Hypothesis: TCR has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 1 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.270035	0.9201
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(TCR)  
 Method: Least Squares  
 Date: 10/03/10 Time: 12:15  
 Sample (adjusted): 3 40  
 Included observations: 38 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCR(-1)	-0.005994	0.022196	-0.270035	0.7887
D(TCR(-1))	0.398839	0.157610	2.530545	0.0160
C	1.274025	0.951012	1.339652	0.1890
R-squared	0.155428	Mean dependent var		1.784708
Adjusted R-squared	0.107167	S.D. dependent var		4.277371
S.E. of regression	4.041681	Akaike info criterion		5.706855
Sum squared resid	571.7315	Schwarz criterion		5.836138
Log likelihood	-105.4302	Hannan-Quinn criter.		5.752853
F-statistic	3.220563	Durbin-Watson stat		1.988993
Prob(F-statistic)	0.052016			

## الملحق رقم 06: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية لمؤشر المستوى العام للأسعار

Null Hypothesis: IPC has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 2 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.898709	0.9944
Test critical values:		
1% level	-3.621023	
5% level	-2.943427	
10% level	-2.610263	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(IPC)  
 Method: Least Squares  
 Date: 10/03/10 Time: 12:19  
 Sample (adjusted): 4 40  
 Included observations: 37 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IPC(-1)	0.031034	0.034531	0.898709	0.3753
D(IPC(-1))	-0.747853	0.223978	-3.338961	0.0021
D(IPC(-2))	0.993240	0.388378	2.557404	0.0153
C	1.958716	2.045914	0.957379	0.3453
R-squared	0.295391	Mean dependent var		3.466946
Adjusted R-squared	0.231335	S.D. dependent var		9.340404
S.E. of regression	8.189062	Akaike info criterion		7.145282
Sum squared resid	2213.004	Schwarz criterion		7.319435
Log likelihood	-128.1877	Hannan-Quinn criter.		7.206679
F-statistic	4.611488	Durbin-Watson stat		1.880525
Prob(F-statistic)	0.008401			

## الملحق رقم 07: اختبار ADF للتفاضل الأول لسعر الصرف الاسمي

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.980515	0.0038
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(TCR,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 10/03/10 Time: 12:16  
 Sample (adjusted): 3 40  
 Included observations: 38 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TCR(-1))	-0.608904	0.152971	-3.980515	0.0003
C	1.102908	0.699942	1.575713	0.1238
R-squared	0.305616	Mean dependent var		0.041403
Adjusted R-squared	0.286327	S.D. dependent var		4.722231
S.E. of regression	3.989300	Akaike info criterion		5.656305
Sum squared resid	572.9227	Schwarz criterion		5.742494
Log likelihood	-105.4698	Hannan-Quinn criter.		5.686970
F-statistic	15.84450	Durbin-Watson stat		1.981774
Prob(F-statistic)	0.000319			

## الملحق رقم 08: اختبار ADF للتفاضل الأول لمؤشر المستوى العام للأسعار

Null Hypothesis: D(IPC) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 1 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.745484	0.4008
Test critical values: 1% level	-3.621023	
5% level	-2.943427	
10% level	-2.610263	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(IPC,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 10/03/10 Time: 12:20  
 Sample (adjusted): 4 40  
 Included observations: 37 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(IPC(-1))	-0.589100	0.337500	-1.745484	0.0899
D(IPC(-1),2)	-1.077837	0.375731	-2.868639	0.0070
C	2.909291	1.746328	1.665948	0.1049
R-squared	0.664148	Mean dependent var		-0.818243
Adjusted R-squared	0.644392	S.D. dependent var		13.69357
S.E. of regression	8.165868	Akaike info criterion		7.115408
Sum squared resid	2267.168	Schwarz criterion		7.246023
Log likelihood	-128.6350	Hannan-Quinn criter.		7.161456
F-statistic	33.61757	Durbin-Watson stat		1.914141
Prob(F-statistic)	0.000000			

## الملحق رقم 09: اختبار ADF للتفاضل الأول للواردات

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.722182	0.4123
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(M,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 10/03/10 Time: 12:14  
 Sample (adjusted): 3 40  
 Included observations: 38 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(M(-1))	-0.248593	0.144348	-1.722182	0.0936
C	0.487189	0.368244	1.323006	0.1942
R-squared	0.076116	Mean dependent var		0.246316
Adjusted R-squared	0.050452	S.D. dependent var		2.154965
S.E. of regression	2.099900	Akaike info criterion		4.372852
Sum squared resid	158.7449	Schwarz criterion		4.459041
Log likelihood	-81.08419	Hannan-Quinn criter.		4.403518
F-statistic	2.965911	Durbin-Watson stat		2.063145
Prob(F-statistic)	0.093619			

## الملحق رقم 10: اختبار ADF للتفاضل الأول للصادرات

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.031739	0.0002
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(X,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 10/03/10 Time: 12:02  
 Sample (adjusted): 3 40  
 Included observations: 38 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(X(-1))	-1.327343	0.263794	-5.031739	0.0000
C	1.835138	1.295452	1.416600	0.1652
R-squared	0.412901	Mean dependent var		-0.874737
Adjusted R-squared	0.396592	S.D. dependent var		9.349861
S.E. of regression	7.262909	Akaike info criterion		6.854634
Sum squared resid	1898.995	Schwarz criterion		6.940823
Log likelihood	-128.2380	Hannan-Quinn criter.		6.885299
F-statistic	25.31840	Durbin-Watson stat		1.497361
Prob(F-statistic)	0.000014			



## الملحق رقم 11: اختبار ADF للتفاضل الثاني للواردات

Null Hypothesis: D(M,2) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 1 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.428711	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.626784	
5% level	-2.945842	
10% level	-2.611531	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(M,3)  
 Method: Least Squares  
 Date: 10/03/10 Time: 12:06  
 Sample (adjusted): 5 40  
 Included observations: 36 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(M(-1),2)	-1.715930	0.266917	-6.428711	0.0000
D(M(-1),3)	0.399078	0.183616	2.173439	0.0370
C	0.402575	0.350419	1.148838	0.2589
R-squared	0.664177	Mean dependent var		-0.079444
Adjusted R-squared	0.643824	S.D. dependent var		3.463689
S.E. of regression	2.067146	Akaike info criterion		4.369870
Sum squared resid	141.0121	Schwarz criterion		4.501830
Log likelihood	-75.65767	Hannan-Quinn criter.		4.415928
F-statistic	32.63302	Durbin-Watson stat		2.122515
Prob(F-statistic)	0.000000			

## الملحق رقم 12: اختبار ADF للتفاضل الثاني لمؤشر المستوى العام للأسعار

Null Hypothesis: D(IPC,2) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-12.56685	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.621023	
5% level	-2.943427	
10% level	-2.610263	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(IPC,3)  
 Method: Least Squares  
 Date: 10/03/10 Time: 12:21  
 Sample (adjusted): 4 40  
 Included observations: 37 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(IPC(-1),2)	-2.629302	0.209225	-12.56685	0.0000
C	1.000454	1.400761	0.714222	0.4798
R-squared	0.818583	Mean dependent var		-1.934486
Adjusted R-squared	0.813400	S.D. dependent var		19.44854
S.E. of regression	8.401236	Akaike info criterion		7.147173
Sum squared resid	2470.327	Schwarz criterion		7.234250
Log likelihood	-130.2227	Hannan-Quinn criter.		7.177872
F-statistic	157.9257	Durbin-Watson stat		1.981872
Prob(F-statistic)	0.000000			

## الملحق رقم 13: اختبار Johansen للمتغيرين X و TCR

Date: 10/10/10 Time: 09:36

Sample: 1 40

Included observations: 38

Series: X TCR

Lags interval: 1 to 1

Selected  
(0.05 level\*)  
Number of  
Cointegrating  
Relations by  
Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Test Type	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend
Trace	0	0	0	0	0
Max-Eig	0	0	0	0	0

\*Critical values based on Osterwald-Lenum (1992)

Information  
Criteria by  
Rank and  
Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Rank or No. of CEs	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend

	Log Likelihood by Rank (rows) and Model (columns)				
0	-235.5451	-235.5451	-232.1715	-232.1715	-229.6745
1	-230.2943	-229.4157	-228.4067	-227.6574	-226.9982
2	-229.3479	-228.2751	-228.2751	-225.0557	-225.0557

	Akaike Information Criteria by Rank (rows) and Model (columns)				
0	12.60764	12.60764	12.53534	12.53534	12.50918*
1	12.54180	12.54819	12.54772	12.56091	12.57885
2	12.70252	12.75132	12.75132	12.68714	12.68714

	Schwarz Criteria by Rank (rows) and Model (columns)				
0	12.78001*	12.78001*	12.79391	12.79391	12.85394
1	12.88656	12.93604	12.97867	13.03495	13.09599
2	13.21966	13.35464	13.35464	13.37665	13.37665

## الملحق رقم 14 : فترات التأخير للنموذج

VAR Lag Order Selection Criteria  
Endogenous variables: BC TCR  
Exogenous variables: C  
Date: 10/03/10 Time: 15:42  
Sample: 1 40  
Included observations: 37

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-307.4491	NA	63022.82	16.72698	16.81406	16.75768
1	-221.2838	158.3578*	742.9076*	12.28561	12.54684*	12.37771*
2	-217.2631	6.954753	744.0180	12.28449*	12.71988	12.43799
3	-216.0085	2.034546	868.1497	12.43289	13.04243	12.64778

\* indicates lag order selected by the criterion  
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)  
FPE: Final prediction error  
AIC: Akaike information criterion  
SC: Schwarz information criterion  
HQ: Hannan-Quinn information criterion

## قائمة المراجع باللغة العربية :

1. إبراهيم محمد الفار، سعر الصرف بين النظرية و التطبيق، دار النهضة العربية 1992.
2. أحمد جامع ، التحليل الاقتصادي الكلي ، دار الثقافة الجامعية القاهرة 1990 .
3. أحمد فريد مصطفى و سهير محمد ، النقود و التوازن الاقتصادي ، مؤسسة شباب الجامعة 2000.
4. أحمد مندور ، مقدمة في الاقتصاد الدولي ، الدار الجامعية 1990 .
5. إسماعيل الطرد ، إدارة العملات الأجنبية ، الروزنا الطبعة 1 الأردن 2001 .
6. الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، الطبعة 2 ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر 2003 .
7. بلعزوز بن علي ، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية ، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر الطبعة الثانية 2006 .
8. حمدي عبد العظيم ، الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف و الموازنة العامة ، دار زهراء الشرق 1998 .
9. دومنيك سالفنتور ، الاقتصاد الدولي ، الدار الدولية للنشر و التوزيع 1993 .
10. زينب حسين عوض الله ، الاقتصاد الدولي ، دار الجامعية الجديدة 2004 .
11. سامي خليل ، الاقتصاد الدولي ، الجزء 2 دار النهضة العربية 2007 .
12. سامي عفيفي حاتم ، التجارة الخارجية بين التنظير و التطبيق ، الدار المصرية اللبنانية 1994 .
13. سامي عفيفي حاتم ، دراسات في الاقتصاد الدولي ، الدار المصرية اللبنانية 1987 .
14. سرمد كوكب الجميل ، الاتجاهات الحديثة في مالية الأعمال الدولية ، الحامد للنشر 2001.
15. شرابي عبد العزيز ، طرق إحصائية للتوقع الاقتصادي ، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر 2000 .
16. عادل أحمد حشيش ، أساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي ، الدار الجامعية الجديدة 2004
17. عادل أحمد حشيش، محمود شهاب ، أساسيات الاقتصاد الدولي ، منشورات الحلبي الحقوقية 2003 .
18. عبد العزيز عجمية و مدحت العقاد ، النقود و البنوك و العلاقات الاقتصادية الدولية ، دار

النهضة العربية بيروت .

19. عبد القادر عطية ، الاقتصاد القياسي بين النظرية و التطبيق ، الطبعة الثانية الدار الجامعية 2000 .

20. عبد المجيد قدي ، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية ، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر 2003 .

21. عرفان تقي الحسيني ، التمويل الدولي ، الطبعة 2 مجدلاوي الأردن 2002 .

22. عقيل جاسم ، النقود و المصارف ، مجدلاوي 1999 .

23. فرانسيس جيرونيلام ، الاقتصاد الدولي ، منشورات جامعة بنغازي 1991 .

24. فليح حسن خلف ، الاقتصاد الكلي ، جارا للكتاب العالمي عمان 2007 .

25. فليح حسن خلف ، الاقتصاد الكلي ، جدارا للكتاب العالمي 2007 .

26. فليح حسن خلف ، النقود و البنوك ، جدارا للكتاب العالمي 2006 .

27. كامل بكري ، الاقتصاد الدولي ، الدار الجامعية 2002 .

28. مازن عبد السلام أدهم ، العلاقات الاقتصادية و النظم النقدية الدولية، الدار الأكاديمية 2007 .

29. مجدي محمود شهاب، الاقتصاد الدولي المعاصر، الدار الجامعية الجديدة 2007

30. محمد زكي الشافعي ، مقدمة في النقود و البنوك ، دار النهضة العربية 1990 .

31. محمد صالح القرشي ، المالية الدولية ، الطبعة 1 ، الور او 2008 .

32. محمود حميدات ، مدخل للتحليل النقدي ، ديوان المطبوعات الجامعية 1996 .

33. محمود يونس ، أساسيات التجارة الدولية ، الدار الجامعية 1993 .

34. محمود يونس ، اقتصاديات دولية ، الدار الجامعية 2007 .

35. محمود يونس مقدمة في نظرية التجارة الدولية، الدار الجامعية 1996 .

36. مروان عطون ، أسعار صرف العملات ، أزمات العملات في العلاقات النقدية الدولية دار الهدى الجزائر .

37. موردخاي كريانين ، الاقتصاد الدولي مدخل السياسات ، دار المريخ للنشر الرياض 2007

38. نزار سعد الدين و إبراهيم قطف ، الاقتصاد الكلي ، دار الثقافة الجامعية 1990 .

39. نشأة الوكيل ،التوازن النقدي و معدل الصرف، ناس للطباعة طبعة أولى 2006.
40. نوزاد الهيتي، منجد الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج الاردن 2007
41. وسام ملاك ،الظواهر النقدية على المستوى الدولي ،دار المنهل اللبناني 2001 .

## الرسائل و الأطروحات

1. الزواوي الحبيب ، سعر الصرف كوسيلة للسياسة النقدية ، دراسة قياسية لحالة الجزائر 1970- 2006 ماجستير سيدي بلعباس 2008 – 2009 .
2. جبوري محمد ، أنظمة أسعار الصرف و النمو الاقتصادي ، رسالة ماجستير ، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان 2006 – 2007
3. جديدين لحسن ، تسيير خطر سعر الصرف ، حالة الجزائر باستعمال التكامل المتزامن مذكرة ماجستير جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان 2003 – 2004
4. دراوسي مسعود ، السياسة المالية و دورها في تحقيق التوازن الاقتصادي ، حالة الجزائر أطروحة الدكتوراه جامعة الجزائر 2005 – 2006 .
5. رمضان محمد ، إدارة سعر الصرف و دورها في جذب الاستثمار الأجنبي ، حالة الجزائر ،رسالة الماجستير جامعة أبو بكر بلقايد 2005 – 2006.
6. زيان ربيعة ، محددات سعر الصرف و نظرية تعادل القوة الشرائية ، مذكرة ماجستير جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان 2005 – 2006 .
7. سعيد عنابي ، أثر تقلبات سعر الصرف و تدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهتها ، حالة مؤسسة الملح بسكرة مذكرة ماجستير بسكرة 2005 – 2006 .
8. عباس أمينة ، أثر تخفيض القيمة الخارجية للعملة على ميزان المدفوعات ، دراسة قياسية لحالة الجزائر مذكرة ماجستير سيدي بلعباس 2005- 2006 .

## قائمة المجلات و التقارير و الملتقيات

1. إبراهيم الكراسنة و آخرون ،سياسات و ترتيبات أسعار الصرف، صندوق النقد العربي أبو ظبي 2002/02/17.
2. أحمد محمودي ، انعكاسات الإصلاحات الاقتصادية على الاقتصاد الجزائري ، الملتقى الوطني الأول 22 – 23 أبريل 2003 .
3. التقرير الاقتصادي العربي الموحد، صندوق النقد الدولي الموحد، سبتمبر 2001.
4. بلقاسم العباس، سياسات أسعار الصرف، المعهد العربي للتخطيط الكويت العدد 23 ، نوفمبر 2003 .
5. تومي صالح ، النمذجة القياسية لقطاع التجارة الخارجية في الجزائر ، مجلة الباحث العدد 4 سنة 2006 .
6. شكوري محمد ، البطالة في الجزائر دراسة قياسية ، المعهد العربي للتخطيط الكويت 18 / 03 / 2008 .
7. علي توفيق الصادق و آخرون ، نظم و سياسات سعر الصرف، صندوق النقد العربي أبو ظبي 2003.
8. مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا جامعة شلف العدد 04 سنة 2006.
9. مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا جامعة شلف العدد 01 السداسي الثاني 2004.
10. مجلة العلوم الاقتصادية جامعة قسنطينة العدد 12 سنة 1999 .
11. مجلة العوم الإنسانية جامعة قسنطينة العدد 31 سنة 2008 .

## قائمة المواقع:

- 1- <http://www.bank D'Algérie>
- 2- <http://www etudiant.dz.com/vb/ f12>.
- 3- <http://www. etudiant.dz.com/vb/ 19125/html>
- 4- <http://www. banque mondiale>



## قائمة المراجع باللغة الأجنبية:

1. A BENHABIB . M BEBBOUZIANEK manuel sur le marché de change informel et mésalignement cas de dinar algérien université de Tlemcen .mars 2002 .
2. A- PIROTTE . économétrie les origine aux développement récentes . éd CNRS Paris 2004 .
3. A-Figliuzzi .économie internationale. ellipses Paris 2006 .
4. B Guillochan,A Kawaki ;économie internationale commerce , macroéconomie dunod, 4 Paris 2003.
5. Bertrant Nézeys , les politiques de compétitive, édition Economica Paris 1994.
6. Brahim guendouzi ,relation économiques internationales, el maarif Alger 1998.
7. C- Dexamps , J-Soichot ,gestion financière internationale , litec Paris 1995.
8. D.BEGG et S.FISCHER et R.DORBUCH « Macroéconomie »dunod 2<sup>em</sup> paris 2002
9. D-DLION .les taux de change . la découverte . Paris 2000 .
10. J- Peyrard ,gestion financière internationale , Vuibert Paris 1999.
11. J-Bailly et autre , macroéconomie,2 éd Bréal 2006.
12. Jean -piere, Monnaies finance et mondialisation ,3 édition Vuibert.
13. P- Bouhours , la monnaies finance initiation et mécanismes , ellipses 1993.
14. P N Guiraud, initiation a l'économie , Economica ;Paris 2005.
15. Patrice Fontaine ,Gestion du risque de change , Economica Paris 1996.
16. Patrice Fontaine ,gestion financière internationale , Dalloz Paris 1997.
17. Philippe Gillet ,l'efficience des marches financières , Economica 1999.
18. R-ABDONE . économie général du taux de change . élément d'analyse macroéconomique éd Enag 1989 .
19. RBOURBONNAIS .économétrie .dunod 5em éd Paris 2003.
20. Régie Bourbonnais , économétrie dunod , 5 édition Paris 2003.

21. S- LARDIC . et V- MIGNON. Econométrie des temporelles macroéconomiques et financiers. Economica Paris 2002 .
22. S-MANASSA .finance internationale. Didact économies Paris 2000 .
23. Y-Simon , S -minai ,Technique financière internationale , Economica Paris 1998.

## قائمة الجداول

صفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
8	السرد التاريخي لنظم أسعار الصرف خلال (1880 - 2000)	01
19	ترتيبات نظام الصرف لدول العالم حاليا	02
27	ميزان المدفوعات الجزائري (الوحدة: مليار دولار)	03
50	المصفوفة التقاطعية لأسعار صرف العملات	04
55	حجم مبادلات الصرف لأهم الأسواق العالمية بمليارات الدولارات.	05
67	: تعادل القوة الشرائية (PPA) لمختلف العملات العالمية مقارنة بالسعر الموحد لـ "Big Mac" لـ فيفري 2009	06
117	سعر صرف الفرنك الفرنسي مقابل الدينار الجزائري في سوق الصرف الرسمي و الموازي.	07
119	تطور معدل صرف الدولار مقابل الدينار (1988 ، 1994 ).	08
120	تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار ( 1993 ، 1998 )	09
123	تطور المديونية الخارجية و خدمة الديون للفترة 1989-2001	10
124	تطور نسب تخفيض الدينار الجزائري	11
127	مرونة الصادرات بالنسبة لسعر صرف الدينار (1989-2001)	12
130	تطور التركيبة السلعية للواردات الجزائرية من 1990 إلى 2002	13
142	التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة القياسية	14
145	اختبار ADF لسلسلة سعر الصرف الاسمي.	15

145	اختبار (ADF) للتفاضل الأول للسلسلة TCR	16
146	اختبار ADF لسلسلة IPC.	17
146	اختبار (ADF) للتفاضل الثاني لسلسلة IPC.	18
147	اختبار ADF لسلسلة الصادرات X	19
147	اختبار (ADF) للتفاضل الأول لسلسلة الصادرات X	20
148	اختبار ADF لسلسلة الواردات M.	21
148	اختبار (ADF) للتفاضل الثاني لسلسلة الواردات M.	22
149	تحديد عدد فترات التأخر في النموذج.	23
150	اختبار Johansen للمتغيرين X و TCR.	24
151	مؤشر التضخم من 1990 إلى 2007.	25
154	تطور رصيد ميزان المدفوعات (1992-2005).	26

## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
17	مثالث عدم الإمكانيات لمندل	01
31	اشتقاق منحني ميزان المدفوعات BP.	02
38	أثر السياسة النقدية على نموذج التوازن الكلي في نظام أسعار الصرف المرنة	03
81	تأثير السياسة النقدية على سعر الصرف:	04
81	تأثير السياسة المالية على سعر الصرف	05
94	الكميات المعروضة و المطلوبة من سعر الصرف في نظام الرقابة عل الصرف	06
105	تأثير سياسة التخفيض على الميزان التجاري (منحنى J).	07
124	تطور نسب تخفيض الدينار الجزائري من 1989 - 1999	08
126	السلسلة المنطقية لتخفيض سعر العملة.	09
128	تطور نسب الصادرات الجزائرية من سنة 1970 - 2009	10
129	تطور سعر صرف الدينار و رصيد الميزان التجاري من (1989-2009)	11
131	تطور حصيلة الواردات الجزائرية من سنة 1989-2009.	12
152	تطور مستوى العام للأسعار في الجزائر من 1970 - 2009	13
155	تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال فترات التخفيض	14

## قائمة الملحق

الصفحة	اسم الملحق	رقم الملحق
160	متغيرات نموذج الدراسة القياسية.	01
161	الرسم البياني لمتغيرات النموذج.	02
162	دراسة استقرارية السلاسل الزمنية للصادرات.	03
163	دراسة استقرارية السلاسل الزمنية للواردات .	04
164	دراسة استقرارية السلاسل الزمنية لسعر الصرف الاسمي .	05
165	دراسة استقرارية السلاسل الزمنية لمؤشر مستوى العام للأسعار.	06
166	اختبار ADF للتفاضل الأول لسعر الصرف الاسمي.	07
167	اختبار ADF للتفاضل الأول لمؤشر المستوى العام للأسعار.	08
168	اختبار ADF للتفاضل الأول للواردات .	09
169	اختبار ADF للتفاضل الأول للصادرات .	10
170	اختبار ADF للتفاضل الثاني للواردات.	11
171	اختبار ADF للتفاضل الثاني لمؤشر المستوى العام للأسعار.	12
172	اختبار Johansen للمتغيرين X و TCR.	13
173	فترات التأخير للنموذج.	14

<b>الفهرس</b>		
<b>الصفحة</b>	<b>الإهداء</b>	
	<b>التشكرات</b>	
01	<b>مقدمة عامة</b>	
<b>الفصل الأول</b>		
<b>نظام النقد الدولي و ميزان المدفوعات</b>		
07	<b>مقدمة الفصل</b>	
08	<b>أنظمة النقد الدولية</b>	<b>المبحث الأول</b>
09	<b>نظام قاعدة الذهب</b>	<b>المطلب الأول</b>
13	<b>نظام بريتن وودز</b>	<b>المطلب الثاني</b>
14	<b>نظام الصرف المرن</b>	<b>المطلب الثالث</b>
15	<b>نظام الصرف الحالي</b>	<b>المطلب الرابع</b>
20	<b>ماهية و مكونات ميزان المدفوعات</b>	<b>المبحث الثاني</b>
20	<b>ماهية ميزان المدفوعات</b>	<b>المطلب الأول</b>
21	<b>كيفية القيد في ميزان المدفوعات</b>	<b>المطلب الثاني</b>
22	<b>تركيب ميزان المدفوعات</b>	<b>المطلب الثالث</b>
27	<b>علاقة ميزان المدفوعات</b>	<b>المطلب الرابع</b>
29	<b>منحنى ميزان المدفوعات</b>	<b>المطلب الخامس</b>
31	<b>الاختلال و التوازن في ميزان المدفوعات</b>	<b>المبحث الثالث</b>

31	الاختلال في ميزان المدفوعات	المطلب الأول
33	التوازن عن طريق السياسة المالية و النقدية	المطلب الثاني
39	المدرسة الكلاسيكية و توازن ميزان المدفوعات	المطلب الثالث
40	المدرسة الكينزية و توازن ميزان المدفوعات	المطلب الرابع
43	خلاصة الفصل	
<b>الفصل الثاني</b>		
<b>أنظمة وسياسات سعر الصرف</b>		
44	مقدمة الفصل	
45	ماهية سعر الصرف	المبحث الأول
45	تعريف سعر الصرف	المطلب الأول
46	أشكال سعر الصرف	المطلب الثاني
52	وظائف سعر الصرف	المطلب الثالث
53	أنواع سوق الصرف	المطلب الرابع
58	خصائص سعر الصرف	المطلب الخامس
60	النظريات المفسرة لسعر الصرف	المبحث الثاني
60	نظرية تعادل القوة الشرائية	المطلب الأول
69	نظرية تعادل معدلات الفائدة	المطلب الثاني
73	نظرية كفاءة سوق الصرف	المطلب الثالث
75	نظرية المحفظة المالية	المطلب الرابع
76	نظرية الإنتاجية	المطلب الخامس
77	نظرية الأرصد	المطلب السادس



77	نظرية التنبؤات حول أسعار الصرف	المطلب السابع
78	نظرية أثر فيشر	المطلب الثامن
80	نموذج ماندل فلمينغ	المطلب التاسع
82	سياسات سعر الصرف	المبحث الثالث
82	سياسة تخفيض العملة	المطلب الأول
85	النموذج النقدي للتخفيض	المطلب الثاني
87	علاقة التخفيض بالتضخم	المطلب الثالث
88	سياسة الرقابة على الصرف	المطلب الرابع
94	سياسة الرفع من قيمة العملة	المطلب الخامس
96	صندوق موازنة الصرف	المطلب السادس
	<b>خلاصة الفصل</b>	
<b>الفصل الثالث:</b>		
<b>دراسة قياسية لأثر تخفيض قيمة العملة على</b>		
<b>ميزان المدفوعات</b>		
99	مقدمة الفصل	
100	الآثار المتوقعة للتخفيض على ميزان المدفوعات	المبحث الأول
100	أثر التخفيض من وجهة نظر منهج المرونة	المطلب الأول
106	الانتقادات الموجهة لمنهج المرونة	المطلب الثاني
107	أثر التخفيض من وجهة نظر منهج الاستيعاب	المطلب الثالث
115	الانتقادات الموجهة لمنهج الاستيعاب	المطلب الرابع
115	شروط نجاح عملية التخفيض	المطلب الخامس

117	نظام سعر الصرف في الجزائر و تطوره	المبحث الثاني
117	المرحلة الأولى 1964 - 1994	المطلب الأول
121	المرحلة الثانية ما بعد 1994	المطلب الثاني
122	سياسة تخفيض الدينار الجزائري.	المطلب الثالث
125	آثار التخفيض على ميزان المدفوعات	المطلب الرابع
132	الدراسة القياسية باستعمال التكامل المتزامن	المبحث الثالث
132	تعريف التكامل المتزامن.	المطلب الأول
133	استقرار السلاسل الزمنية	المطلب الثاني
136	اختبار 1988 Johansen	المطلب الثالث
138	تحديد درجة التأخير للمسار	المطلب الرابع
139	سببية Granger	المطلب الخامس
140	الدراسة القياسية	المطلب السادس
150	تحليل الدراسة القياسية	المطلب السابع
156	خلاصة الفصل	
157	الخاتمة العامة	
160	الملاحق	
174	المراجع	
180	قائمة الجداول	
182	قائمة الأشكال	
183	قائمة الملاحق	
184	الفهرس	



## الملخص

تلجأ الدول التي تعاني من عجز في ميزان مدفوعاتها إلى إتباع سياسة تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية لاكتساب بعض المزايا كزيادة الصادرات و انخفاض الواردات ، إلا أن هذه السياسة لم يكن لها الأثر الايجابي في معالجة إختلالات ميزان المدفوعات بحكم أن الجزائر تعتمد على مورد واحد و هو البترول و هذا ما تم إثباته في الدراسة القياسية ، و التي تبين من خلالها عدم وجود علاقة سببية بين المتغيرات المؤثرة في الميزان التجاري و هي الصادرات و الواردات و من ثم التأثير في ميزان المدفوعات في المدى الطويل ، و لكي تنجح هذه السياسة في الجزائر يجب توفير الشروط التالية :

-استقلالية البنك المركزي كسلطة نقدية يمطن الدولة من تحقيق هذه الأهداف. - التحكم في المعلومات الاقتصادية من خلال توفير مراكز البحث. - القضاء على الأسواق الموازية للصرف. - القضاء على الظواهر الاقتصادية السلبية كالتضخم و البطالة. - إدارة صارمة للعملة و كبح تزايد الكتلة النقدية.

## الكلمات المفتاحية :

توازن ميزان المدفوعات؛ أنظمة النقد الدولية؛ سعر الصرف؛ تخفيض العملة؛ سعر الصرف؛ منهج المرونات؛ الرقابة على الصرف؛ الصادرات؛ الواردات؛ العجز؛ التضخم.