

الفصل الثالث : نظام التعويم المدار
وتطور وحركة رؤوس الأموال الدولية
في الجزائر خلال الفترة 2000 -
2017

تمهيد:

قامت الجزائر كغيرها من البلدان النامية بالتخلي على النظام الإشتراكي و الدخول في العديد من الإصلاحات الإقتصادية والنقدية كانت بإشراف مباشر من صندوق النقد الدولي عن طريق ما يعرف ببرنامج التعديل الهيكلي (1994-1998) الذي عمل على نقل الجزائر من المركزية في التسيير إلى اقتصاد السوق وقد كان لسعر الصرف وتحرير حركة رؤوس الأموال الدولية أهم المجالات التي شملها هذا الإصلاح وسوف نحاول من خلال هذا الفصل التطرق لمختلف الإصلاحات التي عرفها سعر صرف الدينار الجزائري وأنظمة الصرف التي مر بها وتطورات حركة رؤوس الأموال الدولية في الجزائر وقد قسمنا الدراسة إلى ثلاثة مباحث كما يلي :

المبحث الأول: نظم صرف وتسعير الدينار الجزائري

المبحث الثاني: تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر

المبحث الثالث: سلوك رؤوس الأموال الدولية تجاه تغير سعر صرف الدينار الجزائري من 2000-2017

المبحث الأول : سياسات و نظم الصرف وتسعير الدينار الجزائري

الجزائر وكغيرها من دول العالم لطلما سعت منذ ضفرها بالإستقلال إلى العمل على إقامة عملة وطنية قوية تمكن من خلالها من بسط سيادتها على الإقتصاد الوطني عند طريق عملة تمكنها من تسوية مختلف معاملتها وتعوض العملة الفرنسية التي بقيت سائدة إلى غاية 1964 ومن أجل تحقيق هذه الغاية قد أخضعت الجزائر الدينار الجزائري بعد الإستقلال لمجموعة من السياسات منها سياسة سعر الصرف الثابت التي تهدف إلى الحفاظ على قيمة العملة مقابل العملات الأجنبية لشركائها الاقتصاديين وصولا إلى التعويم المسير .

المطلب الأول : آلية تطبيق نظام الصرف الثابت

عرف الإقتصاد الجزائري تطبيق عدة نظم لسعر الصرف ارتبطت بكل مرحلة من مراحل التنمية ، بداية تميزت فترة نظام الصرف الثابت في الجزائر بثبات القيمة الخارجية للدينار الجزائري، وقد شهدت مرحلتين بارزتين هما: الربط إلى عملة واحدة هي الفرنك الفرنسي، ثم التحول بعد ذلك إلى الربط مقابل سلة من العملات.

الفرع الأول : نظام الربط بالعملة الواحدة (نظام التكافؤ الثابت) 1963-1973

بعد إستقلال الجزائر سنة 1962 كان من الصعب أو شبه المستحيل إقرار عملة جديدة بالكامل وذلك لعدم توفر مقابلات الإصدار النقدي إلى جانب إنعدام وجود هيئات القادرة على إصدار العملة ومراقبتها فقد كانت الجزائر تابعة إلى منطقة الفرنك الفرنسي وكانت العملة قابلة إلى التحويل ، ومع الإقتصاد الهش آنذاك وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج تم اللجوء في سنة 1963 إلى مراقبة الصرف على كل العمليات ومع مختلف دول العالم¹. بقي سعر صرف الدينار الجزائري ثابتا مقابل الفرنك الفرنسي وذلك إلى غاية سنة 1969 تاريخ تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 11.10 % ، وإستمرار إرتباط الدينار الجزائري بالفرنك الفرنسي ، رغم أن الدينار لم يتبع الفرنك عند تخفيضه .وخلال سنة 1963 سعت الجزائر إلى إيجاد استقلال نقدي ومالي من خلال إصدار قانون رقم 111/63 المؤرخ في 19 أكتوبر 1963 والقاضي بعزل الجزائر عن منطقة الفرنك، وبذلك أصبحت لها سياستها المتعلقة بالصرف والنقد، ليتم بعدها إنشاء الدينار الجزائري بمقتضى القانون رقم 111/64 المؤرخ في 10 أبريل 1964 ونظرا لكون تنظيم المسائل النقدية الدولية في تلك الفترة قد كان لا يزال يخضع لأحكام اتفاقية بروتون وودز لأسعار الصرف الثابتة، فقد قامت الجزائر بتحديد قيمة الدينار على أساس غطاء ذهبي يعادل 180 ملي غرام من الذهب، وهو نفس سعر صرف الفرنك الفرنسي أي 1 دينار جزائري = 1 فرنك فرنسي ، واستمر هذا التكافؤ بين الدينار الجزائري والفرنك الفرنسي إلى غاية سنة 1969 ، حينما اضطرت السلطات النقدية الفرنسية إلى تخفيض قيمة الفرنك² الفرنسي أمام الدولار الأمريكي

¹ عبود عبد المجيد، أثر تغيرات سعر الصرف على أرصدة ميزان المدفوعات الجزائري - دراسة قياسية باستخدام أشعة الإنحدار الداتي VAR خلال الفترة 1990-2015 ، مجلة إقتصاديات المال والأعمال JFBE ، ديسمبر 2017، ص 180 .

² عبد العزيز برنة ، تقلبات أسعار الصرف وانعكاساتها على الميزان التجاري دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1999-2014 ، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية تخصص تجارة ومالية دولية ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، 2016، ص 122.

2017-

نتيجة تعرض الفرنك لهجمات مضاربة حادة، وانخفض سعر صرف الفرنك من 4.93 فرنك لكل دولار أمريكي إلى 5.55 فرنك لكل دولار أمريكي.

رغم ذلك الانخفاض الذي عرفه الفرنك الفرنسي إلا أن ارتباط الدينار الجزائري بقي مستمرا بالفرنك الفرنسي، لكن لم يتبعه في الانخفاض بل أصبح 1 دينار جزائري = 1.25 فرنك فرنسي، وقد حافظت السلطات الجزائرية على استقرار وثبات سعر الصرف خلال هذه الفترة التي تميزت بضعف الفرنك الفرنسي، بسبب شروعها في تطبيق مخططها التنموي للثلاثي الأول 1967 - 1969 والذي يتطلب استقرار سعر الصرف¹. ولقد استمر الربط الثابت لسعر صرف الدينار الجزائري إلى الفرنك الفرنسي منذ قرار إنشاء الدينار وإلى غاية مطلع العام 1974، حيث تم التخلي عن هذا النظام يوضح الجدول رقم: تطور سعر الصرف بين العملتين خلال الفترة (1964-1974) بالإضافة إلى الجدول رقم(3-1): الذي يوضح سعر صرف الدينار مقابل الدولار 1964-1973.

جدول رقم (3-1): تطور تسعيرة الدينار الجزائري مقابل الفرنك الفرنسي للفترة (1964-1974)

السنة	64	65	66	67	68	69	70	71	72	73	74
التسعيرة دج/ FF	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	0,884	0,889	0,887	0,921	0,871	0,871
التطور السنوي 100 = 1964	100	100	100	100	100	88,4	88,9	88,7	92,1	87,1	87,1

المصدر: عبد الحميد مرغيت، إدارة سعر الصرف في الجزائر على ضوء التحول نحو نظام الصرف المرن دراسة تحليلية وتقييمية، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف 1، 2018، ص 146.

الجدول رقم(3-2): تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة 1964-1973

السنة	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973
سعر الصرف	4,937	4,937	4,937	4,937	4,937	4,937	4,937	4,912	4,480	3,962

المصدر: لباز الأمين، مسار سياسة سعر الصرف في الجزائر دراسة تحليلية للنظم والنتائج بين 1964-2015، مجلة رؤى اقتصادية، جامعة الشهيد لخضر الوادي الجزائر، العدد 11، ديسمبر 2016، ص 122.

على الرغم من ثبات سعر صرف الدينار مقابل الفرنك الفرنسي على التعادل إلى غاية عام 1968، ثم بعد ذلك أصبح الدينار أكثر قوة منه، إلا أن نظام الصرف هذا لم يخدم الاقتصاد الجزائري بالشكل المرغوب فيه، فقد كان من نتائج الصدمة النفطية لعام 1973 ارتفاع كبير في سعر النفط، وانخفاض في قيمة الدولار بعد أن تم

¹ عبد العزيز برنة، المرجع السابق، ص 122.

تعويمه تبعا لنظام بروتن وودز لأسعار الصرف الثابتة عام 1973 ، وهو ما سبب انخفاضا في المداخيل النفطية للجزائر المقومة بالدولار الأمريكي عند تحويلها إلى الدينار الجزائري ، حيث أن كل¹ انخفاض² للدولار مقابل الفرنك الفرنسي في أسواق الصرف يترجم بانخفاض قيمة الدولار مقابل الدينار الجزائري نظرا لنظام سعر الصرف السائد آنذاك والذي كان يربط الدينار بعلاقة ثابتة مع الفرنك الفرنسي. الدينار في هذه الفترة ثابتا تماما في قيمته مقابل أهم العملات الأجنبية الأخرى على رأسها الدولار الأمريكي ، ورغم الضعف المتواصل للفرنك الفرنسي إلا أن الدينار الجزائري بقي سعر صرفه ثابتا بالنسبة للدولار الأمريكي والذي يكون مراده لعدم إرتباطه المباشر بالدولار ، بالإضافة إلى ضعف المعاملات التجارية مع الولايات المتحدة الأمريكية في ذلك الحين إلا أن سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي عرف إنخفاضا في سنة 1973 إلى 3,962 وهذا راجع إلى ما تطرقنا له أعلاه³.

وقد عرفت هذه المرحلة إنشاء العديد من الهيئات والمؤسسات السيادية نذكر منها مايلي :

أولا : الخزينة: نشأة الخزينة في أوت 1962 وأخذت على عاتقها الأنشطة التقليدية لوظيفة الخزينة ، مع منحها إمتيازات هامة تتجسد في منح قروض الإستثمار للقطاع الاقتصادي، وكذا قروض التجهيز للقطاع الفلاحي المسير ذاتيا الذي لم يتمكن من الاستفادة من طرف المؤسسات المصرفية المتواجدة، وقامت الوظيفة الإستثنائية "القروض للاقتصاد لاختزينة وخاصة عند تطورها في المستقبل بالرغم من تأميم البنوك (1966-1967) والإرادة لإدماجها في الدائرة الاقتصادية سنة 1971 .

ثانيا: البنك المركزي الجزائري: تم إنشاء البنك المركزي الجزائري بموجب القانون رقم 62-144 المؤرخ في ديسمبر 1962 حيث أسندت له وظيفة الإصدار النقدي ومراقبة تنظيم وتداول الكتلة النقدية ، وتوجيه ومراقبة القرض، وكذا إعادة الخصم احتياطات الصرف، وقد كلف بشكل استثنائي ومرحلي (63-64) بالمنح المباشر للقروض تحت شكل تسبيقات ، وخاصة قروض الاستغلال للقطاع الفلاحي المسير ذاتيا الذي كان يعاني من عجز لتعويض البنوك وهيئات القرض التي إمتنعت عن تمويل المشاريع الاقتصادية ، لذلك تدخل البنك المركزي بشكل مباشر لتمويل هذه المشاريع .

ثالثا: الصندوق الجزائري للتنمية: أنشئ الصندوق بتاريخ 07 ماي 1963 ، وأخذ أصول صندوق التجهيز لتنمية الجزائري والصندوق الوطني للمناقصات العامة، ومنح صلاحيات واسعة لم يمارسها إلا قليلا وخاصة بصفته بنك أعمال ومن مهامه تجميع الادخار المتوسط والطويل الأجل، وتمويل الإستثمارات الإنتاجية⁴.

¹ عبد الحميد مرغيت ، إدارة سعر الصرف في الجزائر على ضوء التحول نحو نظام الصرف المرن دراسة تحليلية وتقييمية، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية ، جامعة فرحات عباس سطيف 1 ، 2018 ، ص 146 .

² عبد الحميد مرغيت ، المرجع السابق ، ص 146 .

³ لياز الأمين ، مسار سياسة سعر الصرف في الجزائر دراسة تحليلية للنظم والنتائج بين 1964-2015 ، مجلة رؤى اقتصادية ، جامعة الشهيد لخضر الوادي الجزائر ، العدد 11 ، ديسمبر 2016 ، ص 12.

⁴ عبد الرزاق بن زاوي ، سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر إنحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في الجزائر في الفترة 1970-2007 ، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية تخصص إقتصاد قياسي ، غير منشورة ، جامعة الجزائر 3 ، 2011 ، ص 137

الضرورية لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية للجزائر التي كانت بها سنة 1971 في إطار الإصلاح المالي الذي تم الشروع فيه بهذا التاريخ ، وتحولت تسميته إلى بنك الجزائر للتنمية مع صلاحيات أكثر دقة في مجال التمويل الطويل الأجل¹.

ومع إنهيار نظام بروتن وودرز المبني على أساس ثبات أسعار الصرف وإقرار مبدأ تعويم أسعار صرف العملات وعدم ربطها بالذهب في هذا السياق ، وتبعاً للتحرك العام نحو تعويم العملات في الدول الصناعية عام 1973 إنتقلت معظم البلدان النامية نحو ترتيبات أكثر مرونة لسعر الصرف ، حيث تحولت من الربط بعملة واحدة إلى الربط بسلة من العملات ، أو إلى ترتيبات أخرى يمكن تعديل سعر الصرف فيها دورياً ، وفي خضم هذه التحولات قررت الجزائر التخلي عن الربط الثابت بالفرنك الفرنسي والتحول نحو الربط بسلة من العملات أخذت الجزائر بنظام جديد لتسعيرة الدينار هو نظام الترجيح (الربط بسلة من العملات) .

الفرع الثاني : نظام الترجيح (الربط بسلة من العملات) 1974-1987: ابتداءً من 21 جانفي 1974

وعشية انطلاق المخطط الرباعي الثاني أهم ما ميزه إهتمامه الكبير بقطاع الصناعة إذ استحوذ هذا القطاع على نسبة % 61 من حجم الاستثمارات الفعلية إلى جانب إهتمامه بتحسين الإطار المعيشي والاستهلاكي للسكان، وتمت أيضاً إعادة هيكلة القطاع الزراعي من الناحية المؤسسية في شكل إصلاح زراعي عميق ، حيث أن القطاع تحصل إجمالاً على استثمارات بلغت نسبتها % 15 توزعت بين الزراعة والري²، وقد تقرر من خلاله توظيف 100مليار دينار منها النصف لتقويم المحروقات ، مما أدى إلى بروز عدم التوازن لفائدة قطاع المحروقات والصناعات الثقيلة ، كيمياوية ، ميكانيكية...الخ³.

بحيث قررت الجزائر في هذه المرحلة تغيير نظام الصرف فيها بالتخلي عن الربط الثابت مقابل عملة واحدة الفرنك الفرنسي والتحول نحو ربط قيمة الدينار مقابل سلة من عملات أهم الشركاء التجاريين. من أربعة عشر عملة هي :الدولار الأمريكي، الدولار الكندي،الفرنك البلجيكي،الفرنك الفرنسي،الفرنك السويسري، المارك الألماني، الليرة الإيطالية، الجنيه الاسترليني، الكورون الدانماركي، الكورون النرويجي، الكورون السويدي، الفلورين الهولندي، البسطا الإسباني والشيلينغ النمساوي⁴

لكل منها وزن نسبي معامل ترجيح يتم احتسابه على أساس:

- الواردات من السلع والخدمات بهذه العملة كما تظهر في ميزان المدفوعات؛
- مدى استخدام هذه العملة في سداد الدين الخارجي.

لقد إستحوذ الدولار الأمريكي في هذه السلة على أعلى معامل ترجيح (% 40.15) وذلك نظراً لكون الإيرادات. المتأتية من صادرات المحروقات مقومة بهذه العملة ، يضاف إلى ذلك إستخدامها الكبير في المدفوعات الخاصة بسداد خدمة المديونية .

¹ عبد الرزاق بن زاوي ، المرجع السابق ، ص 137 .

² سعدون بوكبوس، الاقتصاد الجزائري، دار الكتاب الحديث، القاهرة، 2013 ، ص 15 .

³ احمد هني، اقتصاد الجزائر المستقلة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999 ، ص 2.

⁴ عبد العزيز برنة ، المرجع السابق ، ص 123 .

أما باقي العملات المشككة للسلة ومعاملات ترجيحها كما يلي :

الفرنك الفرنسي(29.2%) ، المارك الألماني(11.5%) ، الليرة الإيطالية(4%) ، الجنيه الإسترليني (3.85%) ، الفرنك البلجيكي(2.5%) ، الفرنك السويسري(2.25%) ، البيزتا الإسبانية (2%) ، الفلورن الهولندي(1.5%) ، الكورون السويدي(1.5%) ، الدولار الكندي (0.75%) ، الشيلينغ النمساوي(0.5%) ، الكورون الدانماركي(0.2%) ، الكورون النرويجي(0.1%) .

أما في ما يخص طريقة حساب سعر صرف الدينار الجزائري في ظل ربطه إلى سلة من العملات، فقد كانت تتم عن طريق إتباع الخطوات التالية:¹

التغير النسبي لكل عملة بالنسبة $\frac{\$/jio - \$/jin}{\$/jin}$ على أن تأخذ القيمة الأكبر من بين المتغيرين

$\$/jio$ أو $\$/jin$ كمقام لحساب التغير النسبي ، حيث :

\$. الدولار الأمريكي .

ال: كل عملة من العملات الصعبة الثلاثة عشرة التي تكون سلة الدينار الجزائري .

$\$/jio$ سعر \$ بالنسبة لكل عملة من العملات الصعبة الأخرى المكونة للسلة في سنة الأساس .

$\$/jin$ سعر \$ بالنسبة لكل عملة من العملات المكونة للسلة السائد يوم التسعير .

n و O: سنة الأساس (1974) ويوم التسعير على التوالي .

حساب المتوسط المرجح بالتغيرات النسبية للعملات المكونة لسلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي، أي

مجموع التغيرات النسبية $\$/ji$ مرجحة بالمعامل (ai) حيث يمثل هذا المعامل وزن كل عملة في السلة .

حساب سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري، ويتم هذا الحساب وفق الطريقة

الآتية:

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

$(\$ / DA)_n$: سعر صرف الدولار الأمريكي بالدينار الجزائري .

$(\$ / DA)_0$: سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري في سنة سنة الأساس 1979

يتم بعد هذه العملية حساب أسعار الصرف الدينار الجزائري بالنسبة للعملات الأخرى المستعملة من طرف البنك

المركزي وتحسب بطريقة أسعار الصرف المتقاطعة.²

¹ عبد الحميد مرغيت ، المرجع السابق ، ص 147 .

² محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000 ، ص ص 157 ، 158 .

وفي نهاية هذه المرحلة من حياة الدينار الجزائري ، وتحديدًا سنة 1986 شهدت الدول البترولية (ومنها الجزائر) إنخفاضًا حادًا في مواردها المالية جراء إنخفاض أسعار البترول ما أفرز محاولة إصلاح النظام النقدي بصفة عامة والنظام المالي بصفة خاصة الشيء الذي إنعكس على العملة الوطنية من خلال محاولة جعل الدينار الجزائري يتميز بمرونة أكبر وبقيمة حقيقية تعكس أداء الإقتصاد الوطني الشيء الذي تجسد فعلا خلال الفترة اللاحقة 1988-1994¹، الجدول الموالي يوضح أسعار الدينار الجزائري مقابل الدولار للفترة 1974-1987 .

جدول رقم (3-3): أسعار الدينار الجزائري مقابل الدولار للفترة 1974-1987

السنة	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
سعر الصرف	4,180	3,949	4,163	4,146	3,965	3,853	3,837	4,315	4,592
السنة	1983	1984	1985	1986	1987				
سعر الصرف	4,788	4,983	5,027	4,702	4,849				

المصدر : لياز الأمين ، مسار سياسة سعر الصرف في الجزائر دراسة تحليلية للنظم والنتائج بين 1964-2015 ، مجلة رؤى إقتصادية ، جامعة الشهيد لخضر الوادي الجزائر ، العدد 11، ديسمبر 2016 ، ص 122.

خلال هذه الفترة شهد الدينار الجزائري تذبذبًا بسيطًا جدًا صعودًا ونزولًا لم تكن بالحدة والحجم المتوقع ، حيث حافظ الدينار الجزائري على متوسط سعر صرف مقبول جدًا ، ويعود ذلك لممارسة الجزائر سياسة حمائية على التجارة الخارجية والعمللة فقد عرفت هذه المرحلة المصادقة على القانون المتضمن احتكار الدولة للتجارة الخارجية وقد تم تكريس هذا الاحتكار بإصدار قانون 78-02 المؤرخ في 11 فيفري 1978 ، الذي نص على إقصاء الوسطاء الخواص في مجال التجارة الخارجية ، و أيضا بتوسيع النظام السابق للواردات المتمثل في نظام الحصص و الاحتكار ليشمل مجال الصادرات ، أما عرفت أيضا هذه المرحلة صدور عدة نصوص قانونية تهدف في معظمها إلى استقلالية المؤسسات العمومية، إذ رفعت القيود أمامها في عملياتها مع الخارج و أصبحت مسئولة أمام التزاماتها كما أعطت أهمية للبنوك التجارية والبنك المركزي من خلال صدور القانون رقم 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض بهدف إصلاح المنظومة المصرفية وتحديد مهام كل من البنك المركزي والبنوك التجارية مع إعادة الاعتبار للسياسة النقدية في تنظيم ومراقبة حجم الكتلة النقدية التي يتم تداولها ، والذي مكن البنوك من استعادة صلاحياتها في مجال الصرف تدريجيا عن طريق المشاركة في إعداد التشريعات والتنظيمات المتعلقة بالصرف والتجارة الخارجية.²

¹ عبود عبد المجيد ، المرجع السابق ، ص 123.

² شيوخ عبد الحق ، الرقابة على البنوك التجارية ، مذكرة ماجستير في القانون تخصص قانون الأعمال ، جامعة أحمد بوقرة بومرداس ، 2010 ، ص 82 .

الفرع الثالث : تطبيق برامج التعديل الهيكلي والتخفيضات المتتالية للدينار

تزامنت مع أزمة 1986 وإنخفاض أسعار المحروقات وتدهور قيمة الدولار الأمريكي ، نتج عن كل ذلك تراجع في السيولة النقدية ، وبدأ الدينار الجزائري يعرف تخفيضات متتالية في ظل التوجه نحو إقتصاد السوق وأمام الصعوبات الخارجية التي تواجه الجزائر طالب الدائنون الخارجيين معايير لتثبيت الدينار الجزائري إضافة إلى ضغوطات المنظمات الدولية¹، مما أدى إلى ظهور إصلاحات في على كل المستويات ، أهمها الإصلاحات التي مست النظام المالي والنقدي للدولة والتي جاءت في مضمون كل من القانون (88-01) الصادر في 12 جانفي 1988 المتضمن إستقلالية المؤسسات الإقتصادية والذي حدد ونظم مهام النظام المصرفي والقانون (90-10) المتعلق بالنقد والقرض والذي جاء بإجراءات تتعلق بالرقابة على الصرف³ .

إن هذه الإصلاحات التي مست الإقتصاد الوطني جاءت بآثار مباشرة على العملة الوطنية حيث شهدت هذه الفترة إنخفاضات متتالية تعود أساسا إلى أخطاء في تقدير قيمته سابقا ، مما دفع بالسلطة النقدية إلى جعله قابلا للتحويل في المعاملات الجارية الدولية حيث أن التعديلات التي مست الدينار الجزائري في هذه المرحلة كانت بهدف إيصاله إلى مستوى توازني يحقق العلاقة المنطقية بين الطلب الوطني على السلع والخدمات المستوردة وحجم الإحتياجات من العملة الأجنبية الموجودة لدى البنك المركزي ، وقد شهد شكلين من التخفيض خلال هذه المرحلة هما :

أولا: الإنزلاق التدريجي (الزاحف) 1988 - 1991

سمح هذا النظام بالقيام بتعديل تدريجي ومراقب لسعر الصرف الذي طبق خلال فترة طويلة نوعا ما إمتدت من نهاية سنة 1987 إلى غاية سبتمبر 1991 حيث انخفضت قيمة الدينار مقابل الدولار بين 31 ديسمبر 1987 و 31 مارس 1991 بنحو 210 % وبقي بعد ذلك سعر صرف الدينار مقابل الدولار مستقرا خلال بعض الشهور ثم تم تخفيض قيمة الدينار في 30 سبتمبر 1991 في إطار إتفاق ستاند باي* 1994 الرابط بين الجزائر وصندوق النقد الدولي ، والأجدر بالذكر ، هو أن النظام يحقق مرونة لقيمة التعادل للدينار ، والتي تعتبر مفيدة في حالة تواجد صدمات خارجية ، والجدول التالي يوضح أهم محطات إنخفاض قيمة الدينار مقابل الدولار خلال هذه الفترة .⁴

¹ دوحى سلمى ، أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها ، أطروحة دكتورا في العلوم الإقتصادية تخصص تجارة دولية ، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015 ، ص 168 .
² أمين لياز ، المرجع السابق، ص 123 .
³ أمين لياز ، المرجع السابق، ص 123 .
⁴ لياز أمين ، المرجع السابق ، ص 124 .

*لصعوبات المالية التي عانى منها الإقتصاد الجزائري في منتصف التسعينات نظرا لارتفاع حجم المديونية الخارجية (أكثر حجم من 30 مليار دولار) وتدهور وضعية القطاع العمومي أرغم البلاد على الدخول في مفاوضات مع المؤسسات المالية الدولية (خاصة البنك العالمي وصندوق النقد الدولي) توجت بإبرام اتفاق التمويل القصير المدى (ستاند باي) لمدة سنة (1994 - 1995)

2017-

جدول رقم (3-4): تطور سعر الصرف الدينار بالدولار في الفترة (1987-1991)

الملاحظة	سعر الدينار بالدولار	تاريخ عملية الانزلاق
بداية عملية الانزلاق التدريجي	4.809	ديسمبر 1986
	4.947	ديسمبر 1987
	6.636	ديسمبر 1988
	8.112	ديسمبر 1989
مواصلة عملية الانزلاق سيرا مع تطبيق الإصلاحات الهيكلية	9.3	سبتمبر 1990
	9.5	أكتوبر 1990
	10.1	نوفمبر 1990
	13.581	جانفي 1991
إستمرار الإنزلاق بهدف إستقرار الدينار وتحرير التجارة الخارجية	16.330	فيفري 1991
	17.142	مارس 1991
إستقراره عند المستوى لمدة 6 أشهر ، تخفيض الدينار بمقدار 22 % بموجب إتفاق FMI وإستمرار التخفيض إلى غاية سنة 1994	22.64	أكتوبر 1991

المصدر : دوحى سلمى ، أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها ، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية تخصص تجارة دولية ، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015 ، ص ص ، 169 ، 170 .

من خلال الجدول نلاحظ أن عملية الانزلاق بدأت بداية من 1986 نظارا لظروف الداخلية كانهيار أسعار النفط ، كما عرفت عملية الانزلاق تسارع مفاجئ إبتداء من نوفمبر 1990 نظرا لتمييز هذه المرحلة بالعديد من الإصلاحات الاقتصادية المكثفة ووصلت عملية الانزلاق إلى 17.142 % مقابل دولا أمريكي بهدف استقرار الدينار وتحرير التجارة الخارجية عموما والواردات بصفة خاصة ، وفي نهاية سبتمبر 1991 قامت السلطات النقدية ممثلة في مجلس النقد والقرض بتخفيض قيمة الدينار بنسبة 22 % مقابل الدولار الأمريكي ، وذلك بموجب الاتفاق الثاني ستاند باي المبرم مع صندوق النقد الدولي في جوان 1991 .

إن هذا التخفيض الذي عرفه الدينار الجزائري لم يكن على المستوى الرسمي فقط بل كان بشكل أكبر في السوق الموازية والتي لا يمكن تجاهلها لحج التداول الكبير فيها للعملة الأجنبية ، فبعد أن كان سعر الصرف الموازي مساوي تماما لسعر الصرف الرسمي بداية السبعينات أصبح بداية من 1988 يفوقه بعدة أضعاف وقد يكون ذلك بسبب إنعدام ثقة المتعاملين المحليين في أداء الإقتصاد الوطني وتخوفهم من المستقبل في ظل تبني الجزائر منهج إقتصادي جديد كليا ، والجدول التالي يبين الفرق في سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الفرنك الفرنسي في السوقين الرسمية والموازية :¹

¹ قارة ملاك ، إشكالية الإقتصاد الغير رسمي في الجزائر مع عرض مقارنة تجارب المكسيك تونس والسنغال ، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية تخصص إقتصاد مالي ، جامعة مننوري قسنطينة ، 2010 ، ص 144 .

الجدول رقم (3-5): تطور سعر الصرف الغير رسمي وسعر الصرف الرسمي للفترة 1970-1991
الوحدة : الفرك الفرنسي والدينار الجزائري.

السنة	1970	1974	1977	1980	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
سعر الصرف الرسمي	1.0	1.1	1.3	0.62	0.61	0.71	0.80	1.2	1.5	1.8	3.75
سعر الصرف الغير رسمي	1.0	1.4	1.5	2.0	3.0	4.0	4.0	5.0	6.0	6.8	7.0

المصدر : قارة ملاك ، إشكالية الإقتصاد الغير رسمي في الجزائر مع عرض مقارنة تجارب المكسيك تونس والسنغال، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية تخصص إقتصاد مالي ، جامعة منتوري قسنطينة ، 2010 ، ص 143 .

ثانيا : الإنخفاض الصريح 1992-1994

إبتداء من سنة 1991 والضروف الإقتصادية الخاصة بالجزائر أصبح من الضروري إعطاء القيمة الحقيقية للدينار الجزائري بطريقة صريحة ومباشرة ، ما إنعكس سلبا على قيمة الدينار الذي شهد إنيارات كبيرة لم يعرفها من قبل ، وقد يعزى هذا إلى ضعف الإنتاج الوطني وتراجع الناتج الداخلي الخام بالإضافة إلى العجز المزمن في ميزان المدفوعات الذي ميز المرحلة كاملة .¹

بداية سبتمبر 1991 بعد أن اتخذ مجلس النقد والقرض قرارا بتخفيض الدينار بنسبة % 22 بالنسبة للدولار ليصل إلى 22.5 دج/دولار ولقد تميز سعر صرف الدينار بالاستقرار حول هذه النسبة .

أدى الانزلاق والتخفيض الاسمي إلى انخفاض قيمة الدينار بشكل قوي، ولأن هذا التخفيض كان عبئا ثقيل على الشركات وأيضاً المستهلكين، قررت السلطات إعطائه فترة راحة بالرجوع مرة أخرى إلى التسيير الإداري للعمليات الرسمية وذلك بتثبيت سعر الصرف الاسمي في قيمته المحددة في نهاية 1992 ب 23 دينار/دولار تقريبا ومعادلته السوق الموازي للعملات سنة 1993 .

أرغمت السلطات العامة انتهاج سياسة تخفيض قيمة الدينار ب 7.3 % في آذار/مارس 1994 ثم 40.17 % في نيسان/أبريل من نفس السنة بعد أن بدأت الجزائر تطبيق برنامج التعديل الهيكلي منذ سنة 1994 بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي الذي كان فيه تعديل سعر الصرف من أهم الإجراءات المتخذة وذلك من أجل البحث عن التوازنات الخارجية.

على ضوء هذا القرار أصبح سعر صرف الدينار 36 دينار/دولار كما تم الاتفاق مع صندوق النقد الدولي على تقنية جديدة لتحديد سعر صرف الدينار مفادها أن يسمح مجلس النقد والقرض بانزلاق الدينار إلى 40 دج/دولار²

¹ لباذ الأمين ، المرجع السابق ، ص 125 .

² آيت يحي سميير ، التعويم المدار للدينار الجزائري بين التصريحات والواقع ، مقال بمجلة الباحث ، جامعة ورقلة ، العدد 09 ، 2011 ، ص 66 .

وتم الاعتماد على هذه الطريقة في بداية الثلث الأخير من سنة 1994 .

وتمثل هذه العملية مرحلة انتقالية وتجريبية لمرحلة تطبيق الصرف العائم وتمرينا للبنوك التجارية وبنك الجزائر ومهلة لإعداد القوانين والإجراءات لمواجهة متطلبات سوق الصرف.¹

المطلب الثاني : التعويم المدار من 1996 إلى يومنا هذا

سعت الجزائر منذ 1994 إلى إضفاء مرونة أكبر في تحديد قيمة الدينار الجزائري وعليه فقد عمدت إلى إزالة القيود المتعلقة بالصرف وأصبح لعرض الدينار والطلب عليه أثر كبير في تحديد قيمته وعليه فقد دخلت الجزائر ابتداء من 1996 إلى نظام الصرف العائم المتعلق بقوى السوق وتخلت عن نظام الصرف الثابت وأيضا تحديد سعر الصرف الموجه إداريا من خلال سلة العملات .

الفرع الأول جلسات التثبيت 1994-1995

وفي أواخر سبتمبر 1994 تم اتخاذ قرار التخلي عن نظام الربط إلى سلة من العملات، ليعوض بنظام جلسات التثبيت "Fixing" بداية من 1994/10/01 .

نظم جلسات التثبيت ممثلي المصارف التجارية تحت إشراف بنك الجزائر والتي كانت تضم أسبوعياً ، لكن سرعان ما أصبحت يومية ، ويتم من خلالها عرض المبلغ المتاح من العملات الصعبة معبراً عنها بدلالة العملة المحورية (الدولار الأمريكي) على أساس سعر صرف أدنى، ثم تقوم المصارف بطلب المبلغ المراد الحصول عليه ويتم تعديل سعر صرف الدينار الجزائري تدريجياً خلال عرض بنك الجزائر للعملات الصعبة وطلب المصارف التجارية عليها عن طريق المناقصة بموجب التعلية رقم 61-94 الصادرة في 28 سبتمبر 1994 بحيث يتم تحويل الدينار الجزائري ولو جزئياً وفق العرض والطلب ، وبهذا يتم تحديد سعر صرف الدينار عند أقل عرض ، الذي كان مرفوقاً ببرنامج التعديل الهيكلي ، الذي جاء من أجل تعزيز الإصلاحات والنهوض بالإقتصاد لوطني ، وهكذا استمر هذا النظام إلى غاية 1995/12/31 .²

إن هذه العملية السابقة التي يتم من خلالها تحديد سعر الصرف الأسبوعي لم يشارك فيها إلا البنك المركزي والمؤسسات المصرفية في غياب بعض الفاعلين وذلك لعدم وجود سوق صرف يراعي جميع المتدخلين والمتغيرات الاقتصادية الأخرى الشيء الذي يثبت أن سعر صرف الدينار الجزائري لا يزال مدار رغم محاولة تحريره التي جاءت في إطار سياسات التعديل الهيكلي والتي تسعى لإعطاء قيمة حقيقية للدينار وفق قوى السوق وقد شهدت هذه الفترة التي لحقت هذه الإصلاحات تراجع كبير في قيمة الدينار الجزائري على الصعيد الدولي

¹ آيت يحي سميير ، المرجع السابق ، ص 66 .

² محمد أمين بربري، مبررات ودوافع التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية) دراسة حالة سعر صرف الدينار الجزائري (، مجلة شمال إفريقيا، جامعة ، العدد 07 ، ص 36 .

كنتيجة لهذه السياسة ما انعكس سلبا على قدراته الشرائية داخليا وهذا للارتباط شبه التام للاقتصاد الوطني آنذاك بالخارج والعجز المزمّن في ميزان المدفوعات .¹

الفرع الثاني : سوق الصرف ما بين البنوك من 1996 إلى يومنا هذا

إيمانًا بأهمية سوق الصرف الأجنبي في تحديد أسعار الصرف، تم تأسيس سوق ما بين البنوك الذي انطلق نشاطه رسميًا في 1996/01/02 والإعلان عن تبني نظام التعويم المدار، الذي أصبح من خلاله الدينار يتحدد وفق العرض والطلب²، تأسس هذا السوق من طرف بنك الجزائر حسب القرار 95-08 الموافق لـ 23 ديسمبر 1995 المتعلق بسوق الصرف والتعليم رقم 78-95 المؤرخة في 26 ديسمبر 1995 المتعلقة بقواعد³ ووضعيات الصرف والتعليم رقم 79-95 المؤرخة في 27 ديسمبر 1995 المتعلقة بتنظيم وطريقة عمل سوق الصرف ما بين البنوك الذي يهدف إلى معالجة جميع عمليات الصرف (بيع وشراء) على الحساب ولأجل بين العملة المحلية والعملات الأجنبية الأخرى القابلة للتحويل بحرية ، كما يتم فيه أيضا تحديد سعر صرف العملات عن طريق ميكانزمات التقاء العرض والطلب ، ويشترك في هذا السوق كل من البنوك التجارية والمؤسسات المالية التي تستطيع الحضور بصفة عارضي وطالبي العملات ، وعليه فمنذ تطبيق برنامج التعديل الهيكلي وبالضبط جانفي 1996 يتم تسيير سعر صرف الدينار حسب نظام التعويم المدار مما يمكن البنك المركزي من تعديله إذا كانت لذلك ضرورة ويمكن تجزئة سوق الصرف ما بين البنوك إلى⁴:

أولا : سوق الصرف ما بين البنوك العاجل : ويتم فيه استخدام التسعيرة الرسمية أو ما يسمى بعملية تثبيت العملة (FIXING) والتي تستعمل من أجل تحديد سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملات الأجنبية الأخرى .

ثانيا: سوق الصرف ما بين البنوك الآجل : لقد تميزت السنوات قبل التسعينات بتغيرات هيكلية كبيرة أدت بطبيعة الحال إلى بروز مخاطر الأسواق المسايرة لميكانزمات إقتصاد السوق ، ولم يهمل المشرع الجزائري هذا الجانب ، حيث أقام في البداية تقنية الصرف لأجل ، وقد طرح الإطار التشريعي النظم لسوق الصرف الآجلة في الجزائر في إطار سوق الصرف البنكي ، إذ يمكن القول أن الإقتصاد الجزائري عرف :⁵

¹ لياز الأمين ، المرجع السابق ، ص 126 .

² محمد لمين بربري، المرجع السابق ، ص 37.

³ آيت يحيى سمير ، المرجع السابق ، ص 67 .

⁴ آيت يحيى سمير ، المرجع السابق ، ص 67 .

⁵ مراد عبد القادر ، دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1974-2003 ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص نمذجة إقتصادية ، جامعة ورقلة ، ص 27 .

- ميكانيزم الصرف لأجل الذي تم تحديده بنظام رقم 91-07 المؤرخ في 14 أوت 1991 المتعلق بقواعد وشروط الصرف والمصادرة ، مقابل الدينار على أساس سعر الصرف لأجل ، وتسليم إحدى أو كلا العملتين المتبادلتين (دينار / عملة صعبة) في هذه الحالة في تاريخ لا حق يسمى لأجل الإستحقاق .
- ثم تم إنشاء سوق الصرف البنكي يتم فيه إنجاز عمليات صرف فورية وأخرى آجلة مابين العملة الوطنية والعملات الصعبة القابلة للتحويل ، فحسب نفس هذا النظام فإن نشاط البنوك التجارية والمؤسسات المالية في السوق البنكي للصرف يكون في إطار إجراءات غير مركزية يتكفل بتحديد قواعدها بنك الجزائر ، ولهذا تم تعريف السوق البنكي للصرف لأجل في التعلّمة رقم 97-95 التي أشرنا إليها أعلاه في مادتها الخامسة على أنه السوق الذي تتجز فيه عمليات صرف آجلة تتمثل في كل صفقة يتم من خلالها تبادل عملتين بسعر لأجل والتسليم الفعلي بعد 03 أيام .

الفرع الثالث : سوق الصرف الموازي في الجزائر

يتطور عادة سوق سعر الصرف غير الرسمي نظرا لقلّة العملة، أين يصبح البنك المركزي عاجزا على تلبية رغبات طالبي العملة الصعبة فيدفع من يرغب الحصول عليها بشرائها من سوق الصرف الموازي مهما كان سعرها، وهذا ما يشجع بدوره مالكي العملة الصعبة من بيعها في السوق الموازي بدلا من السوق الرسمي تشكل كل من تيزي وزو، وهران، الجزائر العاصمة وقسنطينة نقاطا أساسية لبيع و شراء العملة الصعبة في السوق الموازية ونذكر أهم الأسباب التي أدت الى تنامي سوق الصرف الموازي في الجزائر :¹

أولا : أسباب تنامي السوق الموازي في الجزائر

- إن سوق الصرف الموازية تتواجد في جميع دول العالم السائرة في طريق النمو وفي بعض هذه الدول فإن هذه الدول ولمواجهة أزمات ميزان المدفوعات تقوم الحكومة بخلق سعر صرف موازي قانوني (صرف ثنائي التحويلات المالية)، الهدف من تواجد هذا السوق هو تحديد انعكاسات تخفيض سعر الصرف على الأسعار المحلية أين توجد يد مراقبة لتدفقات رؤوس الأموال والإحتياجات الدولية .
- وتعود السوق الموازية في ظهورها إلى عدة عوامل من الماضي أهمها :²
- فرض قيود في المبادلات مع الخارج .
- تحديد حصص الإستيراد ومنع إستيراد بعض المنتجات ذات النوع الرفيع .

¹ قارة ملاك ، المرجع السابق ، ص 142 .

² قندوز هشام ، العلاقة بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي في المدى الطويلة (حالة الجزائر)، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية ، تخصص إقتصاد قياسي مالي وبنكي ، جامعة أبي بكر بالفايد تلمسان ، 2016 ، ص 106

- عدم فعالية الجهاز الإنتاجي الذي بدأ بقطع الغيار ، الأجهزة الإلكترونية مرورا من سلسلة من الأشياء التي ينتجها الوطن إلا قليلا التي يرتفع الطلب عليها بنسبة فائقة ، وبهذا تظهر السوق الموازية كحق من حقوق المستهلك لتحقيق حاجياته التي يعجز السوق الوطني على تلبيتها .
- كما تعتبر المراقبة الصارمة التي كانت مفروضة على الإقتصاد الوطني ، سببا آخر في توسيع السوق الموازية وهذا بمراقبة كمية ونوعية السلع المستوردة ، وكذلك مراقبة تحركات رؤوس الأموال إلى الخارج .
- كما ساعد تدهور أسعار النفط في سنة 1986 بتأزم الوضعية الإقتصادية التي عرفت الجزائر ونقص المداخل من العملة الأجنبية بـ 56,5 % لدى الدولة ولهذا توجه الأفراد وكذلك المؤسسات الخاصة إلى السوق السوداء لتلبية حاجياتهم من العملة الأجنبية سواءا للقيام بعمليات تجارية أو لتعزيز أصولهم النقدية بهذه العملات ، نظرا لفقدان الثقة في العملة الوطنية .
- ومن بين الأسباب التي تؤدي الي ظهور سعر الصرف الموازي أيضا قلة وندرة العملة الصعبة ، فيصبح البنك عاجزا عن تلبية رغبات طالبي العملة الصعبة الأمر الذي يدفع الراغبين في الحصول عليها إلى شرائها بأعلى سعر ممكن الشيء الذي يشجع مالكي هذه العملة من بيعها في السوق الموازي بدلا من السوق الرسمي .

ثانيا : مصادر تمويل السوق الموازي في الجزائر :

- **المغربيين والمتقاعدين المغربيين :** تعتبر أكبر فيئة مموّلة للسوق الموازي في الجزائر إذ ونظرا لعدم تشديد الرقابة من قبل مصالح الجمارك في المطارات الجزائرية على العملة الصعبة التي يحملها المغربيين ، وإنما الإكتفاء فقط بما يقدمه المسافر من تصريح يعبر في معظم الأحيان عن قيمة صغيرة من العملة الصعبة، مما يفتح مجالا أمام المغربيين لتداول كميات كبيرة من العملة الصعبة غير المصرح بها في السوق الموازي قصد الاستفادة من هامش ربح معتبر .
- **العمال الأجانب :** عادة ما يدفع الراتب للعمال الأجانب بالعملة الصعبة، فيقوم هؤلاء العمال بتحويل جزء منه إلى عائلاتهم في مواطنهم الأصلية، أما الجزء المتبقي ففي غالب الأحيان يتم بيعه في السوق الموازي من أجل الاستفادة أكثر من الدينارات الزائدة.¹
- **السواح:** يعتمدون نفس طريقة المغربيين، بالإضافة إلى مصادر أخرى تساعد بشكل كبير في تمويل سوق الصرف الموازي كالتهرب، التجارة بالأسلحة، الارهاب،... الخ

ثالثا : نتائج ظهور السوق الموازي في الجزائر

- وجود كميات كبيرة من العملة الصعبة بحوزة الأشخاص وخاصتا المهاجرين تنشط في السوق السوداء دون أن تتمكن البنوك من إستيعابها.²

¹ قارة ملاك ، المرجع السابق ، ص ص 144 ، 145 .

² الطيب أحمد محمدي ، إدارة إحتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر (الواقع والمتطلبات) ، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية تخصص نقود ومالية ، جامعة شلف ، 2008 ، ص 52 .

- عدم خضوع عمليات الصرف في السوق الموازية للضريبة وبالتالي حرمان الخزينة العمومية من مصدر دعم معتبر .
- سعر الصرف الموازي يعكس حقيقة القوة الشرائية للدينار حيث أنه في السوق الموازية يتحدد حسب العرض والطلب .¹

المطلب الثالث : سياسة الرقابة على الصرف في الجزائر

مر سعر صرف الدينار الجزائري بالعديد من التطورات منذ الإستقلال وقد خضع نظام الرقابة على الصرف هو الآخر الى العديد من التغييرات وفي إطار إنفتاح الإقتصاد الجزائري على إقتصاد السوق وإنهيار الإشتراكية أصبح البنك المركزي الجزائري يقوم بوظيفتين مهمتين ألا وهي وظيفة الرقابة على الصرف وتطوير الإقتصاد وسوف نقوم من خلال هذا المطلب بالتطرق إلى أهم المراحل التي مرت بها سياسة الرقابة على الصرف في الجزائر .

الفرع الأول : نظام الرقابة على الصرف قبل 1990

كانت هنا الرقابة على الصرف تتماشى مع النظام الاشتراكي الذي يتميز بالصرامة إلى غاية تأثر الجزائر بالأزمة النفطية والتي كان إلزاميا على الجزائر التوجه إلى اقتصاد السوق وتطبيق رقابة على الصرف أقل صرامة وعليه جاءت مجموعة من القوانين التي تتماشى مع التطور الاقتصادي الحاصل ومرت الرقابة على الصرف هنا بالمراحل التالية:

أولا : مرحلة حماية الإقتصاد من المنافسة الأجنبية (1963-1970)

تميزت هذه المرحلة بسلسلة من الإجراءات الهادفة إلى حماية الإقتصاد الوطني الناشيء من المنافسة الأجنبية ، وذلك من خلال إقامة علاقات إقتصادية أوسع مع مختلف دول العالم وتنشيط التجارة الخارجية ومن أهم الأدوات الرئيسية المستخدمة في هذه المرحلة :²

- **نظام الحصص:** يخص نظام الحصص كل العمليات المسندة بالعملات الأجنبية حيث أصبحت كل من الصادرات والواردت تخضع لنظام الحصص المقررة لها ، والحصول على تراخيص مسبق من طرف وزارة المالية من أجل حماية الإنتاج الوطني وتحسين وضعية الميزان التجاري وإعادة توجيه الواردات نحو السلع الضرورية والحد من السلع الإستهلاكية .
- تنويع العلاقات التجارية وإبرام العديد من الإتفاقيات الثنائية مع مختلف الدول من أجل توسيع مجال التبادل التجاري وتحقيق المزيد من الإستقلالية .

¹ الطيب أحمد محمدي ، المرجع السابق ، ص 52.

² دوحى سلمى ، المرجع السابق ، ص 174.

- الإحتكار المباشر للتجارة الخارجية بواسطة مجموعة من المؤسسات الوطنية المسيرة مباشرة من طرف الدولة .

ثانيا : مرحلة الإحتكار المسيرة من طرف الشركات الوطنية 1971-1977

- عرفت هذه المرحلة بالسيطرة والتحكم الكلي للدولة على الإقتصاد ، وتمثلت أهم أهداف الرقابة في هذه الفترة بـ:
- تحدي سعر صرف الدينار بغرض الحفاظ على إستقراره واستقلاله اتجاه العملات القويج.
 - جعل الإقتصاد الوطني بعيا عن تقلبات الإقتصاد العالمي وعزله عن أزمات الأسواق والأسعار العالمي نظرا لما تميزت به هذه الفترة من ظهور الإحتكارات التي تديرها الشركات الوطنية لحساب الدولة وانطلاق الخطة الرابعي الأولى والثانية، قامت الحكومة بوضع مجموع من الإجراءات كإقرار ترخيص إجمالي للواردات يمثّل في غلاف مالي يرمي إلى تلبية حاجيات الهئيات المستفيحة من الواردات بالإضافة إلى تفويض إدارة ومتابعة ومراقبة العمليات التجارية الوطني في إطار العلاقات الناشئة بين المؤسسات الوطني والأجنبي¹.

ثالثا : مرحلة إحتكار الدولة للتجارة الخارجية 1978-1987

شهدت 1978 العديد من التطورات في مجال الرقابة على الصرف بطهور القانون رقم 78-02 و بإعتبار أنه و إلى غاية سنة 1978 كانت التجارة الخارجية توكل للمؤسسات الوطنية من خلال رخص الاستيراد التي تمنحها الوزارة الوصية و هذا ما جعل الرقابة على التجارة الخارجية حسب السلطات تحتاج إلى مزيد من التشدد باعتبار أن السنوات التي سجلت الواردات صعودا متتاليا في العقد السابع و مضاعفا من سنة لأخرى و هذا ما أدى أيضا إلى زيادة العجز التجاري طيلة عقد من الزمن و لعل تجربة عقدين من الزمن في هذا القطاع جعل من التدخل التدريجي احتكارا كليا لهذا القطاع من خلال قانون رقم 78-02 المؤرخ في 11 نوفمبر 1978 المادة 174 وكذلك تأمين التجارة بالجملة كان من ابرز عناوين هذا القانون حيث تم تقليص الأظافر مع إقصاء كل من تجار الجملة والوسطاء التجاريين و ممثلو الشركات الأجنبية من عمليات الاستيراد بالخارج من خلال هذا ما جاء في المادة 175 القانون و التي اعتبرت أن استيراد وتصدير السلع و الخدمات من اختصاص الدولة و هذا وفق لما ورد في الميثاق الوطني 1976 في دستور 1976 و أن إبرام العقود و الصفقات في هذا القطاع لا تجوز إلا من قبل الدولة أو احد هيئة عمومية ذات طابع وطني أو الدواوين و المؤسسات الوطنية العمومية ذات الطابع الصناعي والتجاري و الإداري.

كما أن صدور قانون القرض والبنك سنة 1986 ضمن الإصلاحات التي باشرتها الدولة نتجة الأزمة، حدد بوضوح مهام ودور البنك المركزي والبنوك التجاري وأعطاه دور أكبر في مجال الصرف، فأصبحت تشارك في إعداد التشريعات والتنظيحات المتعلقة بالصرف والتجارة لخارجية وتقييم آثارها على العملة الوطنية².

¹ لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية ، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع ، لبنان ، 2010 ، ص 294.

² سي محمد كمال ، التقييم الكمي لأثر اليورو والدولار على التجارة الخارجية في الجزائر ، أطروحة دكتورا في العلوم الإقتصادية ، فرع مالية ومؤسسات ، جامعة أبي بكر بالقايد تلمسان ، 2014 ، ص 44.

رابعا : مرحلة إستقلالية المؤسسات العمومية الفترة من 1988-1990

تميزت هذه المرحلة هي الأخرى بصور عدة قوانين تضمن في مجملها على توفير شروط إستقلالية المؤسسات العمومية وإرساء الطابع التجاري لمعاملاتها ، بحيث كانت الصدمة النفطية 1986 كافية لأبراز كل الضعف في نظام التخطيط المركزي ، وكانت سنة 1988 بداية لإصلاح الإقتصاد الجزائري المتعثر ، وكان مضمون هذا الإصلاح يتمحور أساسا حول تطوير المؤسسة وجعلها تعمل برشادة إقتصادية وهذا بتوفير مجموعة من القوانين وتحديث القوانين السارية حتى لا تتعارض مع توجهات الإصلاح الجديد للمؤسسة والإقتصاد الوطني.¹

بموجب المرسوم التنفيذي رقم 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المتمثل في القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية بحيث تحصلت المؤسسات العمومية الإقتصادية على الإستقلالية الحقيقية كما بين القانون بشكل واضح مفهومي الفائدة والمردودية المتمثلة في :

- إنتاج الثروات في خدمة البلاد والإقتصاد .
- التحسين المستمر لإنتاجية العمل ز رأس المال .²
- تعميق الطابع الديمقراطي لإدارتها وتسييرها .
- التطوير المستمر للمستوى التكنولوجي والعلمي ضمن دائرة نشاطها .³

ومن خلال هذا المرسوم أصبحت المؤسسة العمومية الإقتصادية شخصية معنوية تخضع لقواعد القانون التجاري⁴ الذي يعطيها الصيغة التجارية ، كما تم تمييزها عن الهيئات العمومية التي تخضع للقانون العام والمكلفة بتسيير الخدمات العمومية⁵ ، وهي بذلك تتمتع بالأهلية القانونية العامة .⁶

أما بالنسبة للمؤسسات العمومية تتحمل إلتزاماتها بالامتلاكات التي تملكها أو الممتلكات التي توفر لها قانونا ويمكن أن تحصل حسب التشريع المعمول به ، وعليه أصبحت الدولة غير مسؤولة عن إلتزامات المؤسسات العمومية الإقتصادية تحملا مباشرا أو غير مباشر إلا بمقتضى أحكام صريحة يمنحها القانون من يملك سندات في شركات المساهمة أو في شركات محدودة المسؤولية .⁷

وفي نفس الإطار جاء المرسوم التنفيذي رقم 88-06 المؤرخ في 12 جانفي 1988 الذي يعدل ويتم المرسوم رقم 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض ، حيث جعل المؤسسة المالية هي أيضا مؤسسة عمومية إقتصادية تخضع للقانون المدني والقانون التجاري وتخضع لمبدأ الإستقلالية المالية والتوازن المحاسبي ، بمعنى أن البنك كمؤسسة مالية يجب عليه أن يتوخى الحذر أثناء نشاطه ويأخذ مبدأ

¹ بظاهر علي ، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثاره على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية ، أطروحة دكتورا في العلوم الإقتصادية تخصص تحليل إقتصادي ، ، جامعة الجزائر ، 2006 ، ص 157 .

² المادة رقم 09 من القانون رقم 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988 ، الجريدة الرسمية العدد 02 مؤرخ في 13 جانفي 1988 ، ص 32 .

³ المادة رقم 09 من القانون رقم 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988 ، الجريدة الرسمية العدد 02 مؤرخ في 13 جانفي 1988 ، ص 32 .

⁴ المادة رقم 03 من القانون رقم 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988 ، الجريدة الرسمية العدد 02 مؤرخ في 13 جانفي 1988 ، ص 31 .

⁵ المادة رقم 04 من القانون رقم 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988 ، الجريدة الرسمية العدد 02 مؤرخ في 13 جانفي 1988 ، ص 31 .

⁶ المادة رقم 07 من القانون رقم 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988 ، الجريدة الرسمية العدد 02 مؤرخ في 13 جانفي 1988 ، ص 31 .

⁷ المادة رقم 09 من القانون رقم 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988 ، الجريدة الرسمية العدد 02 مؤرخ في 13 جانفي 1988 ، ص 32 .

الربحية و المردودية التي تفرضها القواعد التقليدية لإقتصاد السوق ، وفي ظل هذا القانون أصبح بإمكان البنوك والهيئات المالية اللجوء إلى الإتمان المتوسط الأجل في السوق الداخلية والخارجية ، وكلف البنك المركزي بتطبيق أدوات السياسة النقدية بما فيها تحديد الشروط المصرفية ، غير أن القصور ظل ملازما و مع تطور الإصلاحات الإقتصادية خلال هذه الفترة ظهر قانون النقد والقرض 14 أفريل 1990 ليصب هذا الأخير إهتمامه على المبادئ الأساسية للرقابة على الصرف وجعلها من إختصاص البنك المركزي الذي أصبح يعرف بموجب هذا القانون " بنك الجزائر " كما جاء في هذا القانون بأفكار جديدة تتعلق بالنظام البنكي وأدائه وبالإضافة إلى تغيير نمط الصرف حيث أن إصلاح نظام الصرف كان يهدف إلى إعطاء نوع من الليونة لسعر صرف الدينار.¹

الفرع الثاني : نظام الرقابة على الصرف في الجزائري بعد 1990

إن القانون رقم 90-10 الذي تطرقنا إليه أعلاه قد أحدث تعديلات جذرية فيما يخص الرقابة على الصرف الذي سمح للإقتصاد الوطني بالإنفتاح على العالم الخارجي وذلك بتبنيه توجهات جديدة للإنتقال إلى إقتصاد السوق وذلك من خلال محاولة تحير النظام المالي من القيود المفروضة عليه وشمل القانون كل المسائل المتعلقة بالنقد والقرض وجاء بأفكار جديدة حول دور القطاع المصرفي وتنظيمه ، وهو بهذا يوفر تسيير فعال ومرنا للنشاطات الإقتصادية ، ويقوم قانون النقد والقرض على عدة مبادئ والتي بإمكانها أن تترجم الصورة التي سوف يكون عليها هذا النظام في المستقبل ونذكر منها مايلي:²

أولا : مبادئ قانون النقد والقرض :

جاء قانون النقد والقرض بعدة أفكار تصب معظمها في إعطاء المنظومة المصرفية مكانتها الحقيقية كمحرك رئيسي للإقتصاد ، ومن أهم هذه المبادئ مايلي :

- **الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية :** بحيث أصبحت القرارات تتخذ على أساس الأهداف النقدية التي تتخذها السلطة النقدية إعتامادا على الوضع النقدي السائد وذلك من أجل إستعادة مكانة البنك على قمة الهرم المصرفي وصلاحياته في تطبيق السياسة النقدية و إزالة التمييز في منح القروض بين المؤسسات العامة والخاصة .

- **الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة المالية :** في إطار القانون الجديد لم تصبح الخزينة حرة في اللجوء إلى عملية الإقتراض من البنك المركزي كما كانت سابقا ليتم الفصل بين الدائرتين وذلك من أجل تهيئة المحيط الملائم كي تلعب السياسة النقدية دورها بشكل فعال .

¹دوحى سلمى ، أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها، المرجع السابق ، ص 177 .

²بطاهر علي ، المرجع السابق ، ص ص 159، 160، 161 .

- **الفصل بين دائرة الميزانية ودائرة القرض** : أبعدت الخزينة عن منح القروض للإقتصاد وبقي دورها يقتصر فقط على تمويل المشروعات الإستثمارية العمومية المخططة من طرف الدولة وعليه أصبح البنك هو المكلف بمنح القروض .
- **وضع النظام المصرفي على مستويين** : وبموجب هذا الفصل أصبح البنك المركزي يمثل فعلا بنك البنوك ويراقب نشاطاتها ويتابع عملياتها ، كما أصبح بإمكانه أن يوظف مركزه كملجأ أخير للإقراض في التأثير على سيولة الإقتصاد حسب ما يقتضيه الوضع النقدي ، وبفضل مكانة البنك المركزي في سلم النظام لمصرفي يستطيع أن يحدد القواعد العامة للنشاط المصرفي وتحديد معايير هذا النشاط في إتجاه خدمة أهدافه النقدية وتحكمه في الساسة النقدية وبذلك إصدار النقود لم يعد ناتج عن قرار الوحدات الإقتصادية غير المصرفية وحدها بل هو قرار ناتج عن عملية تعاقدية بين هذه والجهاز المصرفي .

ثانيا : أهداف قانون النقد والقرض

سوف نتطرق لبعض أهم الأهداف التي يسعى قانون النقد والقرض لتحقيقها فيمايلي :

- **وضع حد نهائي للتدخل الإداري في القطاع المصرفي** : في ضل إقتصاد جزائري يعتمد على التخطيط المركزي حاولت الدولة الجزائرية أن تسخر إمكانياتها ووسائلها المالية بما يتماشى وسياستها الإقتصادية وكان تخصيص الموارد المتاحة يتم وفق إجراءات إدارية دون أن يخضع لإعتبارات القيمة وقد أدى هذا إلى توليد تراكم الإختلالات المالية الكلية والتي من أكبر مظاهرها إتساع السيولة في الإقتصاد وإرتفاع وتيرة التضخم في الأسعار وتدهور قيمة العملة .

•رد الإعتبار للبنك المركزي: بحيث أن النظام المعتمد قبل الإصلاحات يعتمد على أسلوب مركزي في

تخصيص الموارد جعل من البنك المركزي الجزائري قاعدة خلفية لإمداد الخزينة بالنقود لتمويل الإستثمارات المسجلة في الخطة مما تسبب في فقدانه لدوره كمركز فعال لإحداث العملة والقرض وعدم تمكنه على الإشراف على السياسة النقدية وتسيير نظام التمويل وعليه بمجئ هذا القانون أصبح البنك المركزي كمركز لنظام التمويل مما سهل من بلورة الإتجاه الجدد لدور نظام التمويل ومستقبله فقد أصبح يؤدي دورا أساسيا في الدفاع عن قيمة النقود خارجيا وذلك بالعمل على إستقرار سعر الصرف .

- **تشجيع الإستثمار الأجنبي** : يرخص القانون ولأول مرة للأجانب الذين أتاحت لهم الفرصة للإستثمار في الجزائر بنقل أموالهم إلى الخارج بالعملة الصعبة على أن تكون ذات علاقة بالتمويل المنصوص عليه في المادة 183 من القانون ، وتتمتع بالضمانات الملحوظة في الإتفاقيات الدولية والتي وافقت عليها الجزائر بحيث أن للسلطة العمومية عن طريق مجلس النقد والقرض تمتلك كل الصلاحيات للحكم على مدى تطابق كل تحويل يسري طبقا للأحكام التنظيمية المتخذة بمقتضى المادة 183 قبل القيام بأي نشاط لأي إستثمار ، وأيضا من¹

¹ بظاهر علي ، المرجع السابق ، ص ص 162 ، 169.

- أجل تفعيل نشاط رجال الأعمال الجزائريين في الخارج سمح القانون للمقيمين بتحويل أموالهم إلى الخارج لتأمين تمويل نشاطات خارجية متممة لنشاطاتهم بالسلع والخدمات في الجزائر أما من أجل التحكم في مخاطر الصرف ينص القانون على منع تعدد سعر صرف الدينار .¹
- تنظيم عمليات الإتمان بالشكل الذي يحافظ على أموال البنوك ويضمن ألا يقدم الإتمان إلا للزبائن الذين يستحقونه : يجبر قانون النقد والقرض والبنوك والمؤسسات المالية على إحترام ضوابط التسيير الفعال بهدف ضمان توازنها المالي والمحافظة على أموال الغير وفي هذا الإطار شدد مجلس النقد والقرض بأن تلتزم البنوك بالقواعد والأعراف المصرفية المستقرة في مجال الإتمان وخاصة مراعات إرتباط قرارات منع التسهيلات الإئتمانية بأغراض معينة ، وأن يتم متابعة إستخدام هذا الإئتمان في حدود هذه الأغراض ، بالإضافة أنه يلزم كل البنوك في التراب الوطني على أن تقدم تصريح خاص بكل القروض الممنوحة للعملاء سواء أشخاص طبيعيين أو معنويين .²
- ثالثا : أهم التعديلات المصرفية بعد قانون النقد والقرض : ولقد أعقب هذا القانون عدة نصوص قانونية أخرى تنظم الصرف والتجارة الخارجية منها:
- التنظيم رقم 91-03 المؤرخ في 20 أفريل 1991 المتعلق بجعل الدينار قابلا لتحويل الجاري والتي تخص المعاملات التجارية فقط والقيام بهذا بشكل تدريجي وإحترازي وذلك نظرا لعدم كفاية إحتياجات الصرف آنذاك .³
- النظام رقم 91-07 المؤرخ في 14 أوت 1991 يتعلق بقواعد الصرف وشروطه بحيث يحدد لنا القواعد والشروط التي تطبق على الصرف ويقصد بالصرف هو تبادل كل من العملات الصعبة الحسابية والدينار أو العملات الصعبة فيما بينها ، يخصص الحصول على العملة الصعبة من بنك الجزائر للمتعاملين الإقتصاديين المقيمين فقط ، لتغطية المعاملات والإلتزامات الخارجية الخاضعة لنظام التجارة الخارجية والصرف لاغير وتتجز كل عمليات الصرف عن طريق بنك تجاري معتمد .⁴
- النظام 92-02 المؤرخ في 22 مارس 1992: الذي يتضمن تنظيم مركزية للمبالغ غير المدفوعة وعملها بحيث يحدث هذا النظام ضمن هيكل بنك الجزائر "مركزية للمبالغ الغير المدفوعة يجب أن ينضم إليها كل من البنوك والمؤسسات المالية والخزينة العامة والمصالح المالية التابعة للبريد والمواصلات وأية مؤسسة أخرى تضع تحت تصرف الزبون وسائل الدفع وتتولى تسييرها تتولى مركزية المبالغ غير المدفوعة بالنسبة لكل وسيلة دفع أو قرض ما يأتي:
- تبليغ الوسطاء الماليين وكل سلطة أخرى معنية دوريا قائمة عوائق الدفع وماقد يترتب عليها من متابعات.

¹ بظاهر علي ، المرجع السابق ، ص ص 162 ، 169.² بظاهر علي ، المرجع السابق ، ص ص 162 ، 169.³ عبد الحميد مرغيت ، المرجع السابق ص 186 .⁴ المواد 01 و 03 و 04 من النظام رقم 91-07 المؤرخ في 14 أوت 1991.

- تنظيم فهرس مركزي لعوائق الدفع وماقد يترتب عليها من متابعات ثم تسيير هذا الفهرس وتنظيمه.¹
- القانون 92-04 المؤرخ في 22 مارس 1992 المتعلق بمراقبة الصرف ومن بين ماجاء بيه هذا القانون مايلي :
- تسيير الموارد من العملات الصعبة : لقد سمح هذا النظام للمقيمين في الجزائر من الإستفادة من لعملة الصعبة مقابل الدينار في إيطار الألتزامات المبرمة مع الخارج وذلك عن طريق البنوك والمؤسسات المالية ، ويعتبر تسيير جميع الموارد من العملة الصعبة المتأتية من تصدير المحروقات ، الموارد المنجمية ، القروض الخارجية ، القروض الموجهة لتمويل ميزان المدفوعات من صلاحيات بنك الجزائر ، ويتم التنازل لصالح هذا الأخير ويستفيد المصدرون من حصة من العملة الصعبة ، وتختلف هذه الحصة باختلاف نشاط التصدير وفق النسب التالية :
- 50 % في مجال الصيد البحري والمحاصيل الزراعية .
- 20 % في مجال السياحة .
- 10 % في مجال النقل والبنوك والتأمينات .
- ويمكن للمصدر أن يحتفظ بكل حصته من الإيرادات إذ إنصبت صادراته على نشاطات أخرى كالصناعة .
- تدخل الوسطاء المعتمدين: يضع هذا النظام المجال القانوني الذي تنشط فيه البنوك والمؤسسات المالية ، إذ تم إعتماها كوسيط مالي ، وحددت مهامها والتزاماتها فيما يخص معالجة العمليات التي تتم بالعملة الصعبة .²
- حسابات العملة الصعبة : سمح هذا النظام للمقيمين وغير المقيمين ، فتح حسابات بالعملة الصعبة لدى البنوك المعتمدة ، ويمكن الإيداع في شكل ودائع الأشخاص الطبيعية من مكافأة حسب الأجل المحدد لها وتستفيد ودائع الأشخاص المعنوية من مكافأة إبتداء من الشهر الثالث ، علاوة أخرى إبتداء من الشهر السادس .³
- القواعد المنظمة لتسيير الصادرات و الواردات : تخضع جميع عقود التصدير و استيراد السلع إلى ضرورة التوظيف لدى إحدى البنوك الوسيطة المعتمدة التي تتكفل بتحويل التدفقات المالية من وإلا الخارج ، ويعتبر هذا التوظيف أداة من أدوات الرقابة على الصرف في يد الجهاز المصرفي، وكذا الجمارك الوطنية.
- النظام رقم 92-05 المؤرخ في 22 مارس 1992 : يتعلق بالشروط التي يجب أن تتوفر في مؤسسي البنوك ومؤسسي البنوك و المؤسسات المالية ومسيريها وممثليها ويحدد لنا هذا النظام الشروط التي يجب أن تتوفر في مؤسسي البنوك والمؤسسات المالية الخاضعة لقانون رقم 90-10 المذكور أعلاه وفي المستخدمين الذين يسيرونها .⁴

¹ المواد 1 ، 2 ، 3 من النظام رقم 92-02 المؤرخ في 22 مارس 1992 الجريدة الرسمية العدد رقم 8 المؤرخ في 7 فيفري 1993 ، ص 13 .

² بن قدور علي ، دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر 1970-2010 ، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية تخصص تسيير ، جامعة أبي بكر بالقايد تلمسان ، 2013 ، ص ص 133 .

³ بن قدور علي ، المرجع السابق ، ص 134 .

⁴ المادة رقم 01 من النظام رقم 92-05 المؤرخ في 22 مارس 1992 .

- **النظام رقم 93-13 المؤرخ في 2 جويليا 1994:** يحدد القواعد العامة المتعلقة بشروط البنوك المطبقة على العمليات المصرفية: يهدف هذا النظام إلى تحديد القواعد العامة المتعلقة بشروط البنوك المطبقة على العمليات المصرفية التي تقوم بها البنوك والمؤسسات المالية ويقصد بشروط لبنوك المكافآت والتعريفات والعمولات وغيرها المطبقة على العمليات المصرفية التي تقوم بها البنوك والمؤسسات المالية وينبغي لها أن تعلم زبائنها والجمهور بالشروط التي تطبقها على العمليات التي تقوم بها.¹
- **نظام رقم 94-01 المؤرخ في 06 أفريل 1994:** يتضمن إنشاء مجموعة قطع نقدية معدنية من الدنانير الجزائرية بقيم خمسين (50) وعشرين (20) وعشرة (10) وخمسة (5) وإثنين (2) وواحد (1) ونصف (1/2) وربع (1/4) في المادة الأولى من هذا التنظيم ينشئ بنك الجزائر مجموعة قطع نقدية معدنية جديدة من الدنانير الجزائرية بقيم: خمسين (50) وعشرين (20) وعشرة (10) وخمسة (5) وإثنين (2) وواحد (1) ونصف (1/2) وربع (1/4).²
- **النظام رقم 94-18 المؤرخ في 25 ديسمبر 1994:** يتضمن قيد العمليات المصرفية بالعملات الصعبة فالعمليات بالعملات الصعبة هي تلك التي تتم بعملة غير العملة الوطنية بحيث أوجب على البنوك والمؤسسات المالية أن تسجل بقيد محاسبي عمليات الصرف الفوري أو لأجل وكذلك العمليات الأخرى بالعملات الصعبة في حسابات منفردة ومحركة بكل عملة من العملات المستعملة.³
- **نظام رقم 95-04 المؤرخ في 20 أفريل 1995** الذي يحدد قواعد الحذر في تسيير المصارف والمؤسسات المالية يعدل هذا النظام ويتم النظام رقم 91-09 المؤرخ في 14 أوت 1991 الذي يحدد قواعد الحذر في تسيير المصارف والمؤسسات المالية فقد حدد لنا الأخطار المترتبة في مفهوم هذا النظام كما يلي:
- : قروض المستخدمين ، مساهمات لبنوك والمؤسسات المالية ، سندات التوظيف ، سندات المساهمة ، الإلتزامات بالتوقيع ، التزامات الدولة ، المستحقات الأخرى على الدولة ، الأموال الثابتة الصافية من الإستهلاك ، حسابات التسوية والربط الخاصة بالزبن والبنوك والمؤسسات المالية.⁴
- **النظام رقم 95-07 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995 المعدل والمعوض للنظام رقم 92-04 المؤرخ في 22 مارس 1992** والمتعلق بمراقبة الصرف بحيث تخص مراقبة الصرف جميع التدفقات المالية بين الجزائر والخارج بحيث خول هذا النظام لبنك الجزائر مراقبة الصرف وذلك وفقا للسلطة التي يخولها له القانون رقم 90-10 المذكور أعلاه.⁵

¹ المادتين 03 ، 06 من النظام رقم 93-13 المؤرخ في 2 جويليا 1994

² المادة رقم 01 من النظام رقم 94-01 المؤرخ في 06 أفريل 1994 . الجريدة الرسمية العدد 56 مؤرخ في 1 سبتمبر 1994، ص 21 .

³ المادتين رقم 01 و 02 من النظام رقم 94-18 المؤرخ في 25 ديسمبر 1994. الجريدة الرسمية العدد 10 مؤرخ في 26 فيفري 1995، ص 37 .

⁴ المادة رقم 04 من نظام رقم 95-04 المؤرخ في 20 أفريل 1995، الجريدة الرسمية العدد 39 مؤرخ في 23 جويليا 1995

⁵ المادة رقم 01 من النظام رقم 95-07 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995، الجريدة الرسمية العدد 11 مؤرخ في 11 فيفري 1996 .

- **النظام رقم 95-08 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995 المتعلق بسوق الصرف** بحيث يقوم بنك الجزائر بإنشاء سوق مصرفية مشتركة للصرف ، ويتم تدخل البنوك والمؤسسات المالية في هذه السوق في إطار جهاز لا مركزي تحدد قواعد عمله بتعليمية من بنك الجزائر بحيث تعد سوقا مصرفية مشتركة للصرف كل سوق بين البنوك والمؤسسات المالية ووسطاء معتمدين تجمع كل عمليات الصرف الفورية أو لأجل بين العملة الوطنية والعملات الأجنبية القابلة للتحويل بحرية ويمكن لبنك الجزائر أن يتدخل في السوق المصرفية للصرف وذلك في إطار تسيير إحتياطاته في السوق الفورية ويتحدد سعر صرف العملات الصعبة في السوق المصرفية المشتركة للصرف .¹
- **النظام رقم 2000-01 المؤرخ في 13 فيفري 2000** يتعلق بعمليات إعادة الخصم والقرض الممنوحة للبنوك والمؤسسات المالية بحيث يحدد لنا المعايير والشروط المتعلقة بعمليات إعادة خصم السندات العمومية والخاصة بعمليات منح القروض للبنوك والمؤسسات المالية .²
- **النظام رقم 01-01 المؤرخ في 20 فيفري 2001 يعدل ويتم أحكام القانون رقم 90-10 المؤرخ في 14 أبريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض** يحدد لنا أننا تسيير البنك المركزي وإدارته تخضع لمحافظة البنك ويساعده ثلاثة نواب مجلس الإدارة ومراقبان في هذه المهمة بالإضافة إلى تشكيل مجلس النقد والقرض³
- **النظام رقم 02-03 المؤرخ في 14 نوفمبر 2002** يتضمن المراقبة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية بحيث يحدد لنا مضمون المراقبة الداخلية التي يجب على البنوك والمؤسسات المالية إقامتها ، لا سيما الأنظمة الخاصة بمراقبتها والتحكم فيها .⁴
- **النظام رقم 06-01 المؤرخ في 14 ماي 2006** يتضمن سك بنك الجزائر لقطعة نقدية معنية قيمتها عشرة (10) دنانير فضية وإصدارها بعيار 835/1000 .⁵
- **نظام رقم 06-02 المؤرخ في 24 سبتمبر 2006** يحدد شروط تأسيس بنك ومؤسسة مالية وشروط إقامة فرع بنك ومؤسسة مالية أجنبية فيما يخص تحديد الشروط المتعلقة بالترخيص تأسيس بنك ومؤسسة مالية ، والترخيص بإقامة فرع بنك ومؤسسة مالية أجنبية وإعتماد البنك والمؤسسة المالية وفرع البنك والمؤسسة المالية الأجنبية هذه لرئيس مجلس النقد والقرض ويرفق هذا الطلب أيضا بملف تحدده تعليمية يصدرها بنك الجزائر .⁶

¹ المواد 01 و 02 و 07 و 08 من النظام رقم 95-08 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995 الجريدة الرسمية العدد 39 مؤرخ في 23 جويليا 1995.

² المادة رقم 01 النظام رقم 20-01 المؤرخ في 13 فيفري 2000 ، الجريدة الرسمية العدد 12 مؤرخ في 12 مارس 2000 ، ص 22 .

³ المادة رقم 01 النظام رقم 01-01 المؤرخ في 20 فيفري 2001 الجريدة الرسمية العدد 14 مؤرخ في 28 فيفري 2001 ، ص 4 . .

⁴ المادة رقم 01 النظام رقم 02-03 المؤرخ في 14 نوفمبر 2002 الجريدة الرسمية العدد 84 مؤرخ في 18 ديسمبر 2002 ، ص 25.

⁵ المادة رقم 01 من النظام رقم 06-01 المؤرخ في 14 ماي 2006 الجريدة الرسمية العدد 62 مؤرخ في 04 أكتوبر 2006 ، ص 22.

⁶ المادتين 01 و 02 نظام رقم 06-02 المؤرخ في 24 سبتمبر 2006 الجريدة الرسمية العدد 77 مؤرخ في 02 ديسمبر 2006 ، ص 66.

- **النظام رقم 07-01 المؤرخ في 03 فيفري 2007** يتعلق بالقواعد المطبقة على المعاملات الجارية مع الخارج والحسابات بالعملة الصعبة بحيث يهدف إلى تحديد مبدأ قابلية تحويل العملة الوطنية بالنسبة للمعاملات الدولية الجارية والقواعد المطبقة على التحويلات من و إلى الخارج والمرتبطة بهذه العمليات وكل حقوق وواجبات متعاملي التجارة الخارجية والوسطاء المعتمدين في هذا الميدان.¹
- **النظام رقم 08-04 المؤرخ في 23 ديسمبر 2008** يتعلق بالحد الأدنى لرأس المال البنوك والمؤسسات المالية العامة في الجزائر أن تحرره عند تأسيسها بحيث يجب على البنوك والمؤسسات المالية المؤسسة في شكل شركة مساهمة خاضعة للقانون الجزائري أن تمتلك عند تأسيسها رأس مالا محررا كاليا² ونقدا يساوي على الأقل عشرة ملايين دينار (10.000.000.000 دج) بالنسبة للبنوك المنصوص عليها في الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 ، و ثلاثة ملايين وخمسمائة مليون دينار جزائري (3.500.000.000 دج) بالنسبة للمؤسسات المالية المحددة في المادة 71 من الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003.
- **المرسوم التنفيذي رقم 11-34 المؤرخ في 29 جانفي 2011** يعدل ويتم المرسوم التنفيذي رقم 97-257 المؤرخ في 14 جويليا 1997 الذي يضبط أشكال محاضر معاينة مخالفة التشريع والتنظيم الخاصين بالصراف وحركة رؤوس الأموال من وإلى الخارج وكيفيات إعدادها.³
- **نظام رقم 13-02 المؤرخ في 29 نوفمبر 2013** يتضمن سحب من التداول الأوراق النقدية بقيمة مائة (100) دينار من صنف 1981 وصنف 1982 وبقيمة مائتي (200) دينار وعشرون (20) دينار وعشرة (10) دنانير جزائرية من صنف 1983.⁴
- **النظام رقم 16-01 المؤرخ في 06 مارس 2016** يعدل ويتم النظام رقم 07-01 المؤرخ في 03 فيفري 2007 والمتعلق بالقواعد المطبقة على المعاملات الجارية مع الخارج والحسابات بالعملة الصعبة : بحيث تجري عمليات الصرف بين الدينار الجزائري والعملات الأجنبية القابلة للتحويل وبصفة حرة لدى الوسطاء المعتمدين و/أو لدى بنك الجزائر ، ويمكن أيضا لبنك الجزائر أن يرخص لمكاتب الصرف بالقيام بعملية شراء مقابل العملة الوطنية للأوراق النقدية وللشيكات السياحية المحررة بالعملات الأجنبية القابلة للتحويل بصفة حرة لى أشخاص طبيعية مقيمة وغير مقيمة⁵.
- **النظام رقم 18-02 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018** يتضمن قواعد ممارسة العمليات المصرفية المتعلقة بالصيرفة التشاركية من طرف المصارف والمؤسسات المالية والقواعد المطبقة على هذه المنتجات المسماة التشاركية التي لا يترتب عليها تحصيل أو تسديد فوائد، بالإضافة إلى تحديد شروط الترخيص المسبق

¹ المادة رقم 01 النظام رقم 07-01 المؤرخ في 03 فيفري 2007 الجريدة الرسمية العدد 31 مؤرخ في 13 ماي 2007 ص 14.

² الماتين 01 و 02 من النظام رقم 08-04 المؤرخ في 23 ديسمبر 2008 الجريدة الرسمية العدد 72 مؤرخ في 24 ديسمبر 2008 ص 34 .

³ المرسوم التنفيذي رقم 11-34 المؤرخ في 29 جانفي 2011 الجريدة الرسمية العدد 08 مؤرخ في 06 فيفري 2011 ص 08 .

⁴ نظام رقم 13-02 المؤرخ في 29 نوفمبر 2013 الجريدة الرسمية العدد 20 مؤرخ في 06 أبريل 2013 ص 31 .

⁵ المادة رقم 02 من النظام رقم 16-01 المؤرخ في 06 مارس 2016 الجريدة الرسمية العدد 17 مؤرخ في 16 مارس 2016 ص 40 .

من قبل بنك الجزائر للمصارف والمؤسسات المالية المعتمدة للقيام بالعمليات المصرفية المتعلقة بالصيرفة التشاركية وتعتبر عمليات مصرفية متعلقة بالصيرفة التشاركية كل العمليات التي تقوم بها المصارف والمؤسسات المالية والمتمثلة في عمليات تلقي الأموال وعمليات توظيف الأموال وعمليات تمويل الإستثمار التي لا يترتب عنها تحصيل أو تسديد الفوائد (المربحة ، المشاركة، المضاربة، الإجارة، الإستصناع، السلم، وكذا الودائع في حسابات الاستثمار)¹.

- النظام رقم 04-18 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 يتضمن إنشاء ورقة نقدية بقيمة خمسمائة (500) دينار جزائري.²
- النظام رقم 05-18 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 يتضمن إصدار ورقة نقدية بقيمة خمسمائة (500) دينار جزائري وتداولها.³
- النظام رقم 06-18 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 يتضمن إنشاء ورقة نقدية معدنية بقيمة مائة (100) دينار جزائري و إصدارها وتداولها.⁴
- النظام رقم 07-18 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 يتضمن إنشاء ورقة نقدية بقيمة ألف (1000) دينار جزائري.⁵
- النظام رقم 07-18 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 يتضمن إصدار ورقة نقدية بقيمة ألف (1000) دينار جزائري وتداولها.⁶

الفرع الثالث: سعر صرف الدينار الجزائري من مابين 2000-2017

من خلال تطرقنا إليه سابقا حول سوق مابين البنوك أصبح واضحا أن سعر الصرف الدينار الجزائري على أساس العرض والطلب وفقا للقواعد الدولية المعمول بها في ها المجال داخل هذا السوق، ولكن من زاوية عرض العملات الصعبة على مستوى السوق البينية للصرف ، فإن بنك الجزائر يبقى المصدر الأساسي للعملات الصعبة المعروضة في هذا السوق أين تحدد أسعار الصرف المطبقة على العمليات المبرمة حسب القواعد والأعراف الدولية ، وفقا لمكثزمات السوق وعليه فإن القيمة الخارجية للدينار الجزائري تتمثل في سعر الصرف المحدد على مستوى السوق البينية للصرف تسعة عشر مصرفا من ساحة إلى جانب بنك الجزائر .
سوف نحاول شرح هذه التطورات في سعر الصرف الدينار الجزائري أكثر من خلال الجدول التالي :

¹ المادتين رقم 01 و 02 من النظام رقم 02-18 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 الجريدة الرسمية العدد 73 مؤرخ في 09 ديسمبر 2018 ص21 .
² النظام رقم 04-18 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 الجريدة الرسمية العدد 73 مؤرخ في 09 ديسمبر 2018 ص23 .
³ النظام رقم 05-18 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 الجريدة الرسمية العدد 73 مؤرخ في 09 ديسمبر 2018 ص24 .
⁴ النظام رقم 06-18 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 الجريدة الرسمية العدد 73 مؤرخ في 09 ديسمبر 2018 ص25 .
⁵ النظام رقم 07-18 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 الجريدة الرسمية العدد 73 مؤرخ في 09 ديسمبر 2018 ص26 .
⁶ النظام رقم 07-18 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 الجريدة الرسمية العدد 73 مؤرخ في 09 ديسمبر 2018 ص27 .

2017-

جدول رقم (3-5) تغيرات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ما بين 2000-2017

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
سعر صرف DA/\$	75,25	77,2647	79,685	77,36	72,065	73,366	72,64	69,36	64,58
السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
سعر صرف DA/\$	72,64	74,31	72,85	77,55	79,38	80,56	104,97	109,46	110,96

- المصدر : النشرة الإحصائية لبنك الجزائر رقم 1 سبتمبر 2007 ص 20 <https://www.bank-of-algeria.dz>

- النشرة الإحصائية لبنك الجزائر رقم 13 في ماي 2011 ص 20 <https://www.bank-of-algeria.dz>

- النشرة الإحصائية لبنك الجزائر رقم 41 في مارس 2018 ص 20 . <https://www.bank-of-algeria.dz>

- كذلك شهد الميزان التجاري الجزائري خلال الفترة الممتدة ما بين 2004 - 2008 تطور ملحوظ بسبب تنظيم التجارة وتدعيمها بقوانين وتشريعات جديدة في مجال عمليات الاستيراد والتصدير ، وزيادة صادراتها من النفط الجزائري مما أدا إلى زيادة سعر صرف الدينار مقابل الدولار ، ومع حدوث أزمة الديون السيادية* 2009، حيث تعتبر هذه الأزمة صدمة خارجية حقيقية بالنسبة للجزائر ببحول العالم الغربي حالة ركود، وهي صدمات مرتبطة بالمبادلات والتي تعود أساسا للتغيرات التي تصيب الحساب الجاري للدولة والتي بدورها تكون سبب في تقلب الصادرات والواردات، وهو ما حدث للجزائر سنة 2009 من خلال الانخفاض الشديد للصادرات الجزائرية، ويعود السبب في ذلك إلى التراجع الكبير في متوسط سعر البترول الذي بدأ ينخفض بشكل كبير بسبب انخفاض الطلب عليه نتيجة الركود .¹

فبعد القمة التاريخية التي وصل إليها بأكثر من 145 دولار/برميل خلال الأسبوع الثاني من تموز/يوليو 2008 سقط سعر البرنت إلى أن بلغ نقطة أدنى من 35 دولار/برميل نهاية كانون الأول/ديسمبر 2008 أمام الاختلالات المتواصلة للوضع الاقتصادية العالمية، فنتج عن ذلك أن إنهاء رصيد ميزان المدفوعات الجزائري من 36.99 مليار دولار سنة 2008 إلى 03.86 مليار دولار فقط سنة 2009 ، وأمام هذا الوضع وجد تناقض كبير في التقرير السنوي لبنك الجزائر سنة 2009 عندما يقول أن الارتفاع المتزايد في احتياطات الصرف عمل على حماية الاقتصاد الجزائري من الصدمات الخارجية الحقيقية وهنا المقصود هو الأزمة المالية العالمية غير أن هذا التصريح يؤكد مرة أخرى أن النظام المتبع والذي يتجاوب مع مثل هذه الظروف هو نظام الصرف الأقرب للتنشيط منه للتعويم، ذلك أنه في ظل نظام الصرف العائم فإن الاقتصاد يقي نفسه من الصدمات الخارجية الحقيقية بانخفاض معتبر في قيمة العملة المحلية نتيجة انخفاض الطلب على الصادرات²

¹ مختاري فتيحة ، بالحاج فراحي ، أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري الجزائري دراسة قياسية باستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة الموزعة ، للفترة 1990-2015 ، مجلة البشائر الاقتصادية ، جامعة طاهري محمد بشار ، المجلد الثالث ، العدد 04 ، ديسمبر 2017 ، ص 09 .

² آيت يحي سميير ، التعويم المدار للدينار الجزائري بين التصريحات والواقع ، المرجع السابق ، ص 68
تسمى أيضا أزمة منطقة اليورو منذ نهاية عام 2009 والعديد من الدول الأعضاء في منطقة اليورو (اليونان والبرتغال وأيرلندا واسبانيا وقبرص (لم تتمكن من تسديد ديونها الحكومية أو إعادة تمويلها أو لإنقاذ البنوك المثقلة بالديون تحت إشرافها الوطني .

وهو ما لم يحدث للدينار الجزائري بين سنتي 2008 و 2009 ، وليس بالتدخل بشكل معتبر في سوق الصرف من أجل حماية قيمة العملة المحلية مثلما حدث للجزائر.¹

وفي الفترة الممتدة ما بين 2010 -2017 نلاحظ إنخفاض شديد في قيمة الدينار مقابل الدولار نظرا لبقاء أسعار النفط منخفضة وعليه خلال هذه الفترة عرف سعر الصرف الدينار بمرحلتين :

- **المرحلة الأولى** : تتحصر ما بين جوان 2014 تاريخ بداية الصدمة الخارجية ونهاية السداسي الأول 2016 ، خلال هذه الفترة انخفضت قيمة الدينار مقابل الدولار بواقع 28 % (كمتوسط شهري) حيث لعب سعر الصرف دور المقاوم الأول للصددمات ،

- **المرحلة الثانية** : هي مرحلة إستقرار سعر صرف الدينار ، إمتدت بين السداسي الثاني من سنة 2016 إلى غاية السداسي الثاني من سنة 2017 تميزت هذه المرحلة بسعر صرف مستقر نسبيا بين الدولار واليورو . وقد عرف سوق الصرف ما بين المصارف في 2017 تطورا معتبرا من خلال إقامة فرع عمليات الصرف نقدا وفرع عمليات الخزينة بالعملة الصعبة ستسمح هذه السوق ، من الآن فصاعدا بالإستجابة لتطلعات المتعاملين الإقتصاديين ، من طرف الصارف والمؤسسات المالية المعتمدة ، فيما يتعلق بتغطية مخاطر الصرف التي يتعرضون لها خلال قيامهم بعملياتهم مع الخارج ، خصوصا ، عمليات الإستثمار وعمليات الإنتاج.²

المبحث الثاني : تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر

اتصف الاقتصاد الجزائري كغيره من الاقتصاديات النامية في مرحلة التخطيط المركزي بعجز هيكلية ناجم تزايد اليد العاملة ونقص رأس المال وهذا ما أدى إلى إنتشار البطالة مما فرض على الدولة الجزائرية ضرورة التوجه للإنتعاش الإقتصادي نحو إقتصاد السوق وفتح الباب أمام رأس المال الأجنبي من أجل إعادة التوازن الداخلي والخارجي وزيادة فعالية النشاط الإقتصادي من خلال سنها لقوانين وتشريعات من أجل تهيئة المناخ الإستثماري الملائم وهذا ما سوف نتطرق في هذا المبحث .

المطلب الأول : تطور الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

مر الإستثمار الأجنبي المباشر الوافد أو الخارج من الجزائر بالعديد من المراحل التي واكبت مراحل تطور الإقتصاد الجزائري فقد تبنت الجزائر العديد من الإصلاحات سواءا قانونية أو مؤسساتية لجذب هذا النوع من الإستثمارات .

¹ آيت يحي سميير ، المرجع السابق ، ص 68 .

² تتدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني ، حوصلة حولة التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، بنك الجزائر ، ص ، 6 ، 12 .

الفرع الأول : الأطر القانونية المنظمة لتدفق الإستثمارات الأجنبية 1963 - 1999

حاولت الجزائر كغيرها من الدول النامية معالجة مسألة الإستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال سنها العديد من قوانين الإستثمار والحوافز المختلفة المنطوية ضمن هذه القوانين كمايلي :

أولها قانون الإستثمار رقم 63-277 بحيث حدد هذا النص التشريعي ضمانات وحوافز للمستثمرين الأجانب فمن حيث الضمانات يستفيد المستثمرون الأجانب من الحرية الكاملة في ممارسة النشاط الاستثماري سواء كانوا معنويين أو طبيعيين وكذا حرية التنقل والإقامة، ومن هنا نجد أن هذا القانون يكرس مساواة النظام الجبائي ومبدأ الضمان ضد نزع الملكية (أحكام هذا القانون توحى بوجود منهج ليبرالي في تعامله مع الاستثمارات الأجنبية المباشر)، لم يعرف هذا القانون تطبيقا بسبب أن المستثمرين شككوا في مصداقيته، ولم يتبع بنصوص تطبيقية، كما كان غير مطابق للواقع بحيث كانت الجزائر تقوم بتأميمات 1963-1964 وقد بينت الإدارة الجزائرية عدم نيتها في تطبيقه ، وقد تم السماح مقابل شروط لتدخل المستثمرين الأجانب في قطاع الصناعة والسياحة فقط ولم ترخص لهم مجالات أخرى بإستثناء قطاع المحروقات وذلك في شكل شركات مختلطة أو عقود تتعلق بإنجاز الدراسات والخدمات وقد تضمن ذلك إعفاءات جزئية وكلية من الضريبة على العقار لمدة 10 سنوات وذلك بموجب قانون الإستثمار رقم 66-284 المؤرخ 15 سبتمبر 1966¹، وبسبب إعتقاد الجزائر كليا على النفط في جل مداخيلها وعليه فبنهيار أسعار النفط فقد كان سعر البرميل في 1985 يقدر بـ : 39,5 دولار ثم إنخفض إلى 14,8 دولار سنة 1986 وماكان له من انعكاسات سلبية وخطيرة على الإقتصاد الوطني والحالة الإجتماعية عمدت السلطة الجزائرية إلى تكريس ضرورة إفساح المجال أكثر لرأس المال الأجنبي فما كان عليها سوى تبني قانون جديد رقم 86-13 المؤرخ في 19 أوت 1986 تلى ذا النظام صدور القانون رقم 88-25 المؤرخ في 12 جويليا 1988 المتعلق بتوجيه الإستثمارات الإقتصادية الوطنية الخاصة والذي تسري أحكامه على كل مؤسسة تجارية يحوز رأس مالها كاملا أشخاص طبيعيين ذو جنسية جزائرية التي تمارس نشاط ذات أولوية مع دخول فترة التسعينات وتبني الجزائر لسياسة الإصلاح الإقتصادي والتكليف الهيكلي جسد هذا ظهور أول نص تنظيمي جسد التغير الجذري في موقف السلطة الجزائرية تجاه موضوع الإستثمارات الأجنبية فقد كان قانون النقد والقرض رقم 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 بداية الخطوة الأساسية في هذا المجال من خلال هذا القانون أعطي البنك المركزي مهمة دراسة المشاريع الاستثمارية المقدمة من طرف الغير مقيمين لوحدهم وقد²

¹ عبد الغاني حريري ، أثر تدفقات رؤوس الأموال على الإقتصاديات العربية حالة الجزائر ، المرجع السابق ، ص ص 189 ، 190 .
² شوقي جباري، أثر الأستثمار الأجنبي المباشر على النمو الإقتصادي دراسة حالة الجزائر ، المرجع السابق، ص 173

تضمن هذا القانون عدة قرارات نصت على مختلف الامتيازات المقدمة للمستثمرين ،بالشراكة مع المقيمين ولاسيما الأجانب وخاصة في مجال التجارة بالجملة أو توكيلات الاعتماد¹.

وأتاح قانون النقد والقرض لغير المقدمين بتحويل رؤوس الأموال من وإلى الجزائر لتمويل مختلف الأنشطة الاقتصادية وتفعيلها داخل الجزائر، بعدما كانت تطبق الرقابة على رؤوس الأموال في فترة الستينات، السبعينات والثمانينات من القرن الماضي باعتبارها الخيار الأمثل، إلا أن الظروف التي طرأت على الاقتصاد العالمي غيرت من نظرة العديد من الدول على ضرورة إلغاء كل القيود على حركات رؤوس الأموال.

حيث ألغى قانون النقد والقرض مجموع الأحكام السابقة والمتعلقة بنسبة الشراكة المحلية والأجنبية 50% و 49% على التوالي، وذلك بفتح المجال لكل أشكال مساهمات الرأسمال الأجنبي في التنمية الاقتصادية وذلك ما جاء في المادة 183 منه على أنه "يرخص لغير المقيمين بتحويل رؤوس الأموال إلى الجزائر لتمويل أي نشاطات اقتصادية غير مخصصة صراحة للدولة أو المؤسسات المتفرعة عنها أو لأي شخص معنوي مشار إليه بنص القانون"²

إلا أن أواخر سنة 1993 كانت من أصعب المراحل الزمنية التي مرت بها الجزائر أنها مرحلة متقدمة من عمق الأزمة الجزائرية المتعددة الأبعاد حتى سمي آنذاك برنامج حكومة عبد السلام ببرنامج إقتصاد الحرب بسبب المواجهة الشرسة من المنظمات الدولية في الخارج من جراء المديونية بالإضافة إلى الإنزلاق السياسي وعدم القدرة على الوفاء بالالتزامات الدولية وإستفحال البطالة وتدني القدرة الشرائية للمواطن وتدهور الخدمات الإجتماعية وقد ولد هذا الجو المرسوم التشريعي رقم 93-12 المؤرخ في 05 أكتوبر 1993 والمتعلق بترقية الإستثمارات وهذا من قبل المجلس الأعلى للدولة حيث أكد برنامج الحكومة على مراجعة قانون النقد والقرض وبالتالي إصدار هذا القانون الذي حدد لنا الشروط الكفيلة بالإستثمار في الجزائر التي يجب على المستثمرين مراعاتها والمتمثلة في ضرورة التصريح بالإستثمار لدى وكالة ترقية الإستثمار (APSI) وبضرورة الحصول على الموافقة المتعلقة بطلب منح إمتيازات خلال 60 يوم (المادة 4) الى جانب إمتيازات في الضرائب والجمارك والضمان والتحويل .³

الفرع الثاني : تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر خلال الفترة ما بين 1970-1999

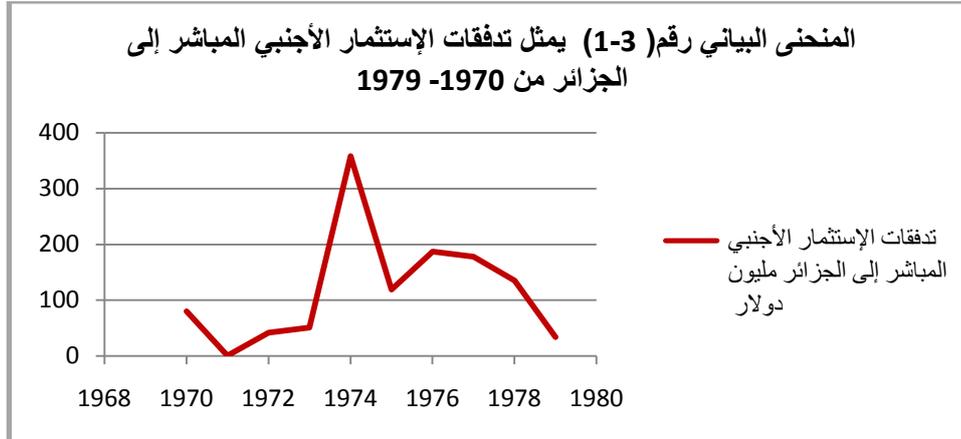
عملت الجزائر بعد الاستقلال على المحافظة على الاستثمارات الأجنبية الموجودة في الجزائر بالإضافة إلى سعيها إلى إجتذاب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة إليها من خلال ماترقنا له أعلاه من القوانين والحوافز نحاول تتبع تطورات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر من خلال المنحنيين البيانيين التاليين :

¹شوقي جباري، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الإقتصادي دراسة حالة الجزائر ، المرجع السابق، ص 173

² عبد الغاني حريري ، المرجع السابق ، ص 190.

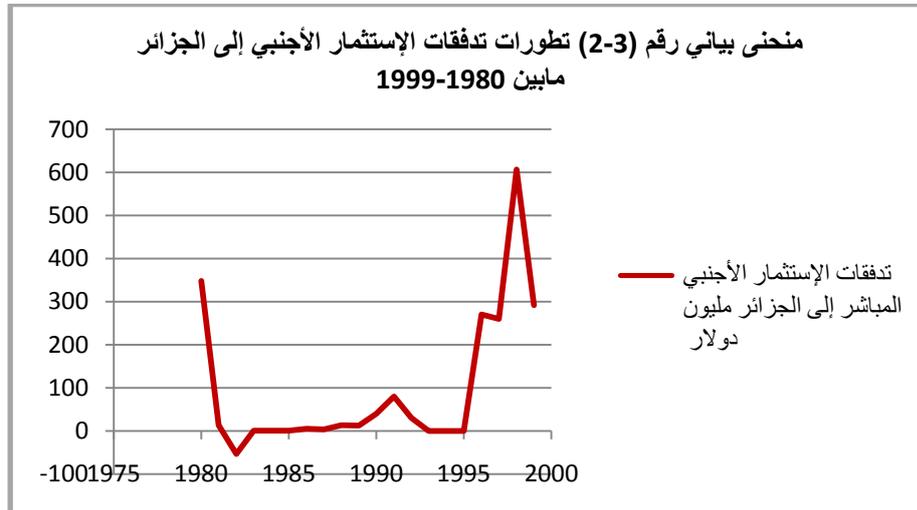
³ رحال فاطمة ، أثر تحرير حركة رؤوس الأموال على جذب الإستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر 2000-2010 ، المرجع السابق ، ص 183 ..

2017-



المصدر: مخرجات EXCEL بالإعتماد على عمر يحيياوي، دور المناخ الإستثماري في الدول العربية في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر (دراسة حالة الجزائر لفترة 2010/2002 ، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية تخصص إقتصاد دولي ، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، 2013 ، ص 164 .

تحليل المنحنى : يلاحظ تناقص التدفق من 80,1 مليون دولار سنة 1970 إلى 0,6 مليون دولار سنة 1971 وهذا نتيجة تصفية الإستثمارات الأجنبية المباشرة بفعل عمليات التأميم لتعاود الإرتفاع مجددا نتيجة لفتح القطاع أمام رأس المال الأجنبي حيث وصل التدفق إلى 358 مليون دولار سنة 1974 ليتأرجح بعد ذلك إنخفاضا وإرتفاعا حتى يصل إلى 34 مليون دولار سنة 1979 وقدرت القيمة التراكمية للفترة ما بين 1970-1979 بـ 1,185 مليار دولار.¹



المصدر: مخرجات EXCEL بالإعتماد على: - عمر يحيياوي، دور المناخ الإستثماري في الدول العربية في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر (دراسة حالة الجزائر لفترة 2010/2002 ، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية تخصص إقتصاد دولي ، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، 2013 ، ص 164 ، ص 166 .

- إحصاءات تدفقات الإستثمار الأجنبي الوارد إلى الجزائر ما بين 1990-2017 ، المؤسسة العربية لضمان الإستثمار و ائتمان الصادرات ، <http://dhaman.net/ar/research-studies/data-tools/data-fdi/> ، 12-06-2019 .

¹ عمر يحيياوي، المرجع السابق ، ص 165، 166 .

تحليل المنحنى : يلاحظ خلال فترة الثمانينات تناقص تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر في الفترة ما بين 1980-1982 ثم تزايد بنسبة قليلة جدا حيث قدرت قيمتها التراكمية بـ 344 مليون دولار ، مع حلول التسعينات تميزت الاستثمارات الأجنبية بـ تدفقات معدومة من 1993-1995 نتيجة الأوضاع الأمنية التي عرفت البلاد منذ جوان 1991 بحث هزت ثقة المستثمر الأجنبي وزادت معدلات الخطر السياسي لتسجل بعد هذا مستوى قياسي خلال الفترة 1996-1998 حيث قدر سنة 1998 بـ 606,6 مليون دولار أمريكي¹.

المطلب الثاني : تطور تدفقات الديون الخارجية ومنح الرسمية إلى الجزائر ما بين 1963-1999

منذ الإستقلال والجزائر تسعى للحصول على قروض من الخارج من أجل النهوض بإقتصادها وتميل مختلف المشاريع التنموية وعليه سوف نتطرق في هذا المطلب إلى مصادر القروض الخارجية وهيكل هذه القروض

الفرع الأول : تطور الديون الخارجية الفترة ما بين 1963-1999

وقبل هذه المراحل عرفت الجزائر مرحلة انتقالية تمتد من 1962، حيث تمت هذه المرحلة الانتقالية من الاقتصاد الاستعماري إلى الاقتصاد الاشتراكي، خلال هذه الفترة وضع ما يسمى بالتسيير الذاتي، فتم تكوين مؤسسات عمومية، وتأميم عدة مؤسسات خاصة، وقد سيرت هذه المؤسسات العمومية من طرف مسؤولين معينين مركزيا، لم يكن لهم اتصال مباشر بميدان التسيير الأمر الذي أدى إلى انخفاض الإنتاج، وخاصة في ميدان الزراعة، وعرف العرض عجز كبيرا، وأصبح يستورد من الخارج جزء هام من الاحتياجات يمكن القول أنها كانت بداية الارتباط المالي بالخارج، ولجأت الجزائر إلى الاقتراض من أجل تمويل الواردات.

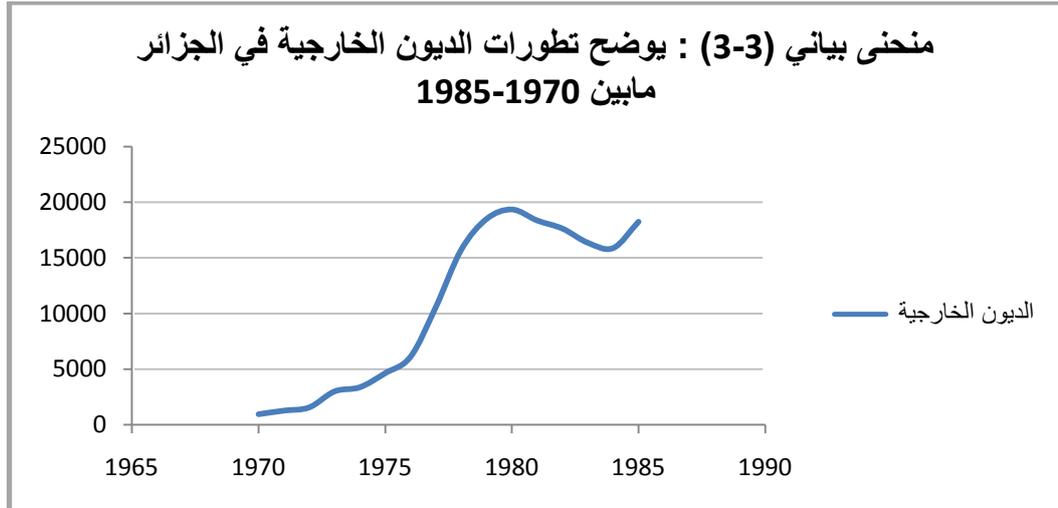
أولا: المرحلة الأولى (1967-1985) : لم تكن الديون الخارجية في الستينات تشمل إلا قروض الهيئة

الفرنسية للتعاون الصناعي، وتضاف إليها بعض القروض الحكومية لبلدان المعسكر الشرقي، وقرضا من الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية منحه للجزائر ، تميز الاقتصاد الجزائري منذ السبعينات بتسيير ممرکز يعتمد على قطاع المحروقات لتحقيق أهدافه الاجتماعية ، وقد ساعدت الظروف الاقتصادية للجزائر من خلال ارتفاع نسبة ملاءتها المالية وقابليتها للسداد في الحصول على القروض الخارجية خلال هذه الفترة التي بدأ حجمها يزداد من سنة لأخرى الادخار الأجنبي، متمثلا في قروض من طرف البنوك الأجنبية- من أجل تمويل جزء من الاستثمارات الضخمة، ويرجع ذلك إلى وفرة الإقراض الخارجي، وسهولة الحصول عليه وهو ما أدى بالمسؤولين آنذاك إلى الاعتقاد بإمكانية التمتع بمستويات استهلاكية عالية في الأجلين القصير والمتوسط، مع إمكانية الإستمرار في تحقيق تنمية دون مشاكل في تسديد أقساط وفوائد الديون في الأجل الطويل ، ففي هذه الفترة ازدادت الديون من 1,4 مليار دولار عام 1967² ونوضح هذا أكثر من خلال المنحنى التالي :

¹ كريمة فرحي ، أهمية الإستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراسة مقارنة بين الصين ، تركيا، مصر ، الجزائر، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية فرع نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ، جامعة الجزائر 3 ، 2013 ، ص 333 .

² عزازي فريدة ، أثر المديونية الخارجية على ميزان المدفوعات الجزائري دراسة قياسية إقتصادية 1970-2006 ، مقال ضمن مجلة الأبحاث الإقتصادية ، جامعة سعد دحلب البليلة ، العدد 04 ديسمبر 2010 ، ص 54

2017-



المرجع: مخرجات excel و إحصائيات حول الديون الخارجية في الجزائر في البنك الدولي
2019/05/06 <http://data.albankaldawli.org>

تحليل المنحى: نلاحظ أنه في نهاية المخطط الرباعي الثاني (1974 . 1977) إرتفعت إلى حوالي 11مليار دولار ، لترتفع بعد ذلك إلى حوالي 19مليار دولار في نهاية سنة 1985، وهذا ما يؤكد ارتباط مديونية الجزائر بالاستثمارات المخططة، ولكن هذه الديون لم تكن لتشكل خطر أو حرج حيث كانت تسدد في أوقاتها المحددة. وفي الفترة الممتدة ما بين سنتي 1980 . 1985 وجدت الجزائر نفسها في وضعية سيئة اتجاه المديونية الخارجية، هذه الوضعية غير المناسبة لاستقلالية القرار الاقتصادي الداخلي والخارجي جعلت السلطات الجزائرية تسعى إلى تخفيض حجم المديونية الخارجية بواسطة التسديدات المسبقة خصوصا في الفترة ما بين 1980-1985، حيث عرفت المديونية اتجاها متذبذبا بين الصعود والهبوط، لكن الأزمة النفطية لسنة 1986 زادت من حدة المديونية الخارجية.¹

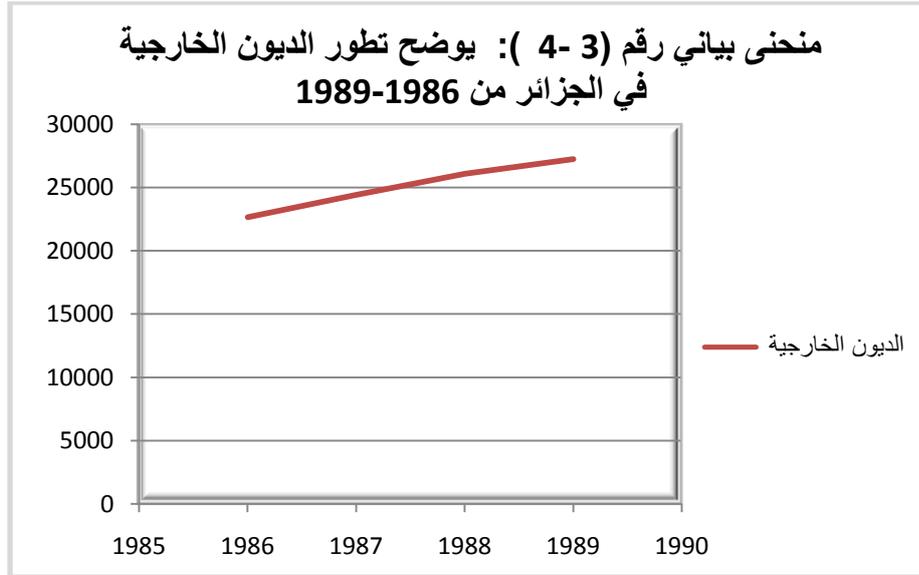
ثانيا: المرحلة الثانية : 1986 - 1989

ظهرت الأزمة الحادة للمديونية الخارجية في الجزائر سنة 1986 بسبب تدهور أسعار النفط وانخفاض قيمة الدولار الأمريكي، هذين العاملين جعلتا عائدات البلاد من العملات الصعبة تعرف انخفاضا كبيرا خاصة وأن المصدر الوحيد للموارد الخارجية يتمثل في المحروقات التي مثلت 95 % من مداخيل الدولة من العملات الصعبة وبسبب ارتباط صادراتها بعملة واحدة تقريبا هي الدولار الأمريكي، مما أظهر اختلالا في الموازين الداخلية والخارجية دفعت بالاقتصاد الوطني إلى الاعتماد على المديونية² كما هو موضح من خلال المنحنى التالي :

¹ بالعزوز بن علي ، أثر تغير سعر الفائدة على إقتصاديات الدول النامية حالة الجزائر ، أطروحة دكتورا في العلوم الإقتصادية ، جامعة الجزائر ، 2004 ، ص 255 .

² عزازي فريدة، نمذجة المديونية الخارجية الجزائرية (دراسة قياسية إقتصادية لأثر المديونية الخارجية على ميزان المدفوعات 1970-2006)، أطروحة دكتورا في العلوم الإقتصادية تخصص القياس الإقتصادي ، جامعة الجزائر 3، 2013 ، ص، 200 .

2017-



المصدر : مخرجات excel بالإعتماد على إحصائيات البنك الدولي ،

<http://data.albankaldawli.org/> 2019/06/06

تحليل المنحى : كما أن ضعف الجهاز الإنتاجي عجلا بتفاقم الاختلال مما جعل الدولة غير قادرة على سداد ديونها والتي بلغت 22.65 مليار دولار سنة 1986 عرف الميزان التجاري في تلك السنة عجزا قيمته 2.23 مليار دولار أمريكي واستمرت هاته الديون في الزيادة من سنة إلى أخرى نتيجة انخفاض أسعار النفط الخام الجزائري بمقدار النصف سنتي 1985-1986 وانخفضت إيرادات الصادرات الكلية بنسبة 38 %، وهذا جعلها غير قادرة على مواصلة تحقيق أهدافها الاجتماعية من جهة أخرى ، وهذا الوضع جعل الدولة تعيد التفكير في نمط تسيير الاقتصاد والتوجه إلى اقتصاد السوق، مع اللجوء إلى صندوق النقد الدولي والبنك العالمي اللذين فرضا على الجزائر برامج تعديل هيكلية للاستفادة من التمويل الاستثنائي لهما¹.

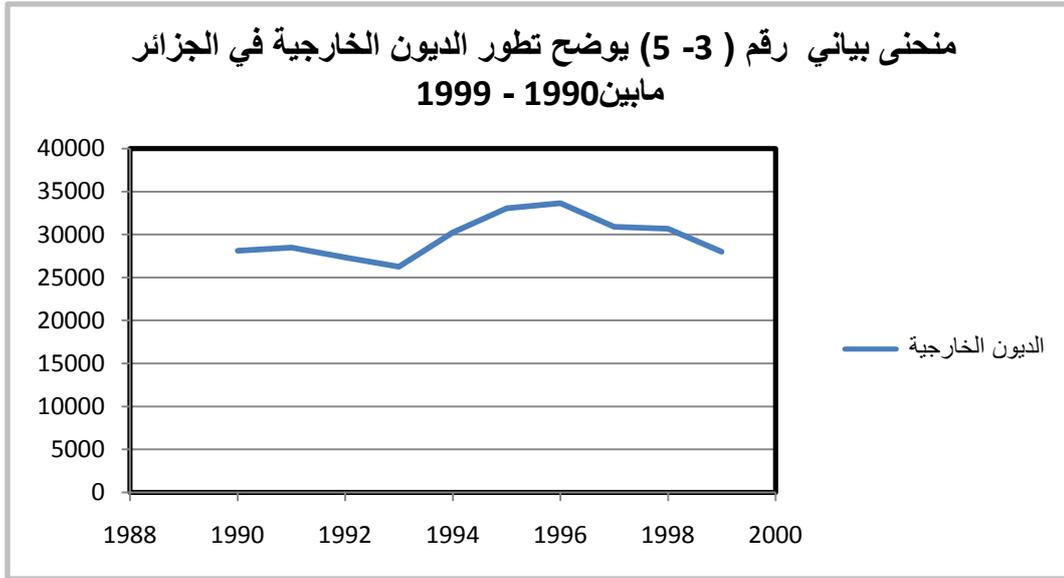
ثالثا: المرحلة الثالثة: 1990-1999

تميزت هذه الفترة بانخفاض أسعار النفط مما نتج عنه تراجع معدل النمو الاقتصادي، كما انخفضت احتياطات الجزائر من العملة الصعبة وتجاوزت خدمات المديونية الخارجية 93 % من إيراداتها الخارجية مع بداية 1994 أخذت الجزائر على عاتقها مجهودات كبيرة من أجل التصحيح الهيكلي للاقتصاد، فلجأت لطلب المساعدة من صندوق النقد الدولي فقدم لها قرض بلغ 260 مليون دولار لدعم ميزان المدفوعات، مما أدى إلى ارتفاع الديون متوسطة وطويلة الأجل بنسبة 13.18 % من سنة 1994-1996² تشرح ذلك أكثر من خلال المنحنى التالي:

¹ عزازي فريدة ، المرجع السابق ، ص 54.

² عزازي فريدة ، نمذجة المديونية الخارجية الجزائرية (دراسة قياسية إقتصادية لأثر المديونية الخارجية على ميزان المدفوعات 1970-2006 ، المرجع السابق ، ص 204.

2017-



المرجع : مخرجات excel بالإعتماد على إحصائيات من لبنك الدولي ،

2019/06/06 <http://data.albankaldawli.org/>

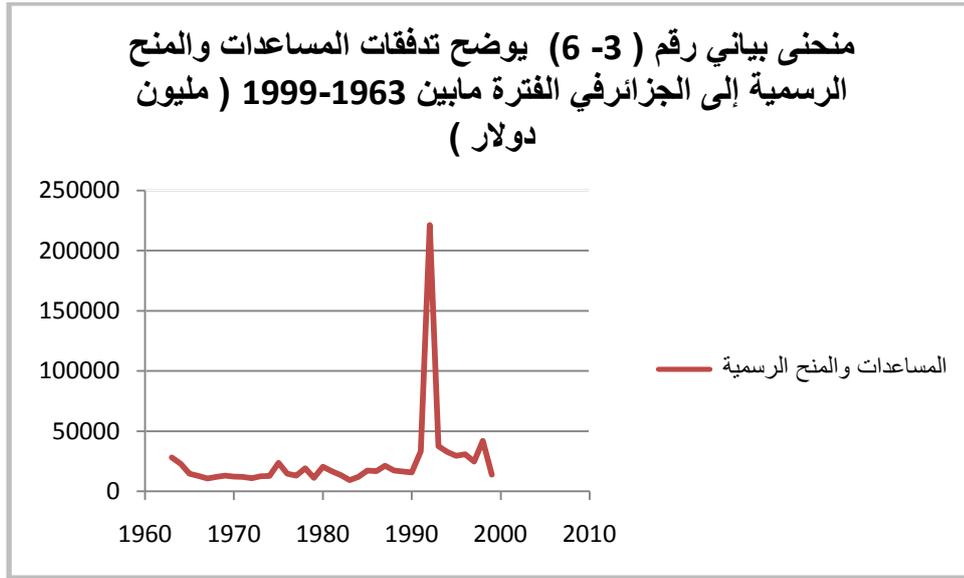
تحليل المنحنى: و يرجع سبب زيادة هذه الديون الخارجية خلال هذه الفترة إلى تدهور معدل الصرف الذي نتج عن انخفاض قيمة الدولار بالنسبة للعملة الأخرى، حيث كلف هذا الانخفاض للدولار ما يقارب 1.4 مليار دولار في سنة 1994 و 700 مليون دولار في سنة 1995 وتعبئة 5.2 مليار دولار في عام 1994 و 3.9 مليار دولار سنة 1995 وقد مثلت سنة 1997 نقطة تحول في وضعية المديونية الخارجية للجزائر حيث سجل الدين المتوسط والطويل الأجل اتجاها تنازليا لتبلغ 28 مليار دولار سنة 1999 أي انخفض بنسبة 15.13% منذ سنة 1996 مما أدى إلى انخفاض إجمالي الدين بنسبة 15.86% ، إلا أن معدل خدمة الدين عرف ارتفاعا ملحوظا سنة 1998 حيث بلغ 47.5% ، وهذا يرجع إلى إبرام اتفاق القرض الموسع سنتي 1997-1998 بنسبة 14.17% و 13.3% على التوالي، ومع ارتفاع أسعار النفط سنة 1999 أين بلغ 17.91 دولار أمريكي انخفضت نسبة خدمة الديون إلى 39.1%¹.

الفرع الثاني : تطور المساعدات والمنح الرسمية في الجزائر ما بين 1963-1999

مرت المنح والمساعدات الرسمية بالجزائر بعدة مراحل سواء من خلال شكل هذه المنح والمساعدات أو من خلال تقديمها أو مدتها فقد تميزت هذه المنح والمساعدات باثبات خلال فترة الستينات والسبعينات من القرن الماضي وذلك لإعتماد الجزائر على النفط في صادراته وارتفاع أسعار هذا الأخير في الأسواق العالمية كما يوضحه لنا المنحنى البياني إدناه :

¹ عزازي فريدة ، نمذجة المديونية الخارجية الجزائرية (دراسة قياسية إقتصادية لأثر المديونية الخارجية على ميزان المدفوعات 1970-2006 ، المرجع السابق ، ص 204.

2017-



المرجع: مخرجات excel بالاعتماد على إحصائيات البنك الدولي ، 2019/06/06 <http://data.albankaldawli.org/>

تحليل المنحى : في حين وصلت إلى 331 مليون بالإضافة إلى نظام الصرف الدينار الجزائري الي كان ثابتا في تلك الفترة بحيث لم تتجاوز المنح والمساعدات الرسمية خلال فترة التثبيت 214 مليون دولار في 1990 بسبب تقديم كل من البنك الدولي وصندوق النقد الدولي مساعدات ثنائية مشروطة بإصلاحات الهيكلية للاقتصاد الجزائري الرسمية خلال فترة التثبيت 214 مليون دولار في حين وصلت إلى 331 مليون دولار في 1990 بسبب تقديم كل من البنك الدولي وصندوق النقد الدولي مساعدات ثنائية مشروطة بإصلاحات الهيكلية للاقتصاد الجزائري

نتج عنها تخفيض قيمة الدينار بعد الأزمة النفطية 1986 من أجل إنقاذ الإقتصاد الجزائري من الأزمة ، أما مرحلة التعويم فقد تجاوزت فيها المنح والمساعدات الرسمية قيمة 419 مليون دولار .

المطلب الثالث : تطور تحويلات المهاجرين و احتياطات الصرف في الجزائر بين 1979-1999

تعتبر تحويلات العاملين في الخارج أهمية متزايدة كإحدى المصادر الرئيسية للتدفقات المالية الخارجية الواردة إلى الجزائر وانعكاساتها على الاقتصاد الوطني يلعب دور كبير في التنمية الاقتصادية كما أنه توجب على الجزائر من خلال منحها لإعفاءات ضريبية وإصلاح وتطوير الخدمات المصرفية حتى تتجنب التدفق الغير الرسمي واستغلال القنوات الغير رسمية لتحويل حتى تساهم هذه الأخيرة في زيادة الاحتياطات من الصرف الأجنبي .

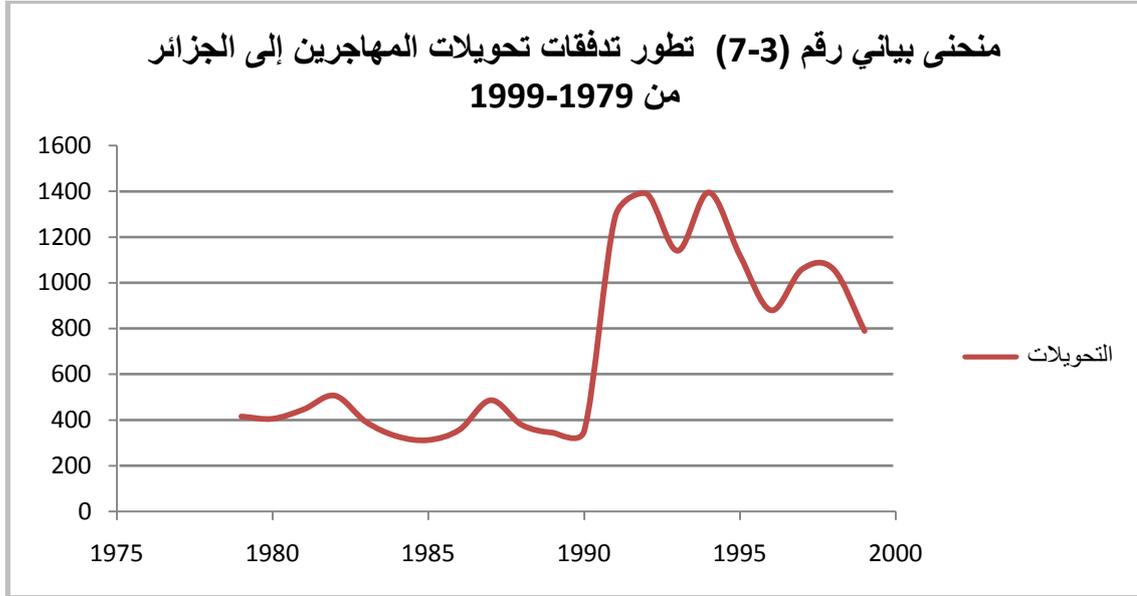
2017-

الفرع الأول : تدفقات تحويلات المهاجرين إلى الجزائر في الفترة ما بين 1979-1999

وقد تأثرت التدفقات الخاصة بتحويلات المهاجرين بالتطورات الإقتصادية الخاصة بالجزائر نحاول شرحها من

خلال المنحنى التالي:

الوحدة :مليون دولار



المصدر : صندوق النقد العربي تحويلات العاملين في الخارج والتنمية الإقتصادية في الدول العربية ، التقرير الإقتصادي العربي الموحد، الفصل العاشر ، 2006 ، ملحق رقم (01/10)، ص 193، إضافة إلى إحصائيات متوفرة على موقع صندوق النقد العربي

www.amf.org 11/06/2019

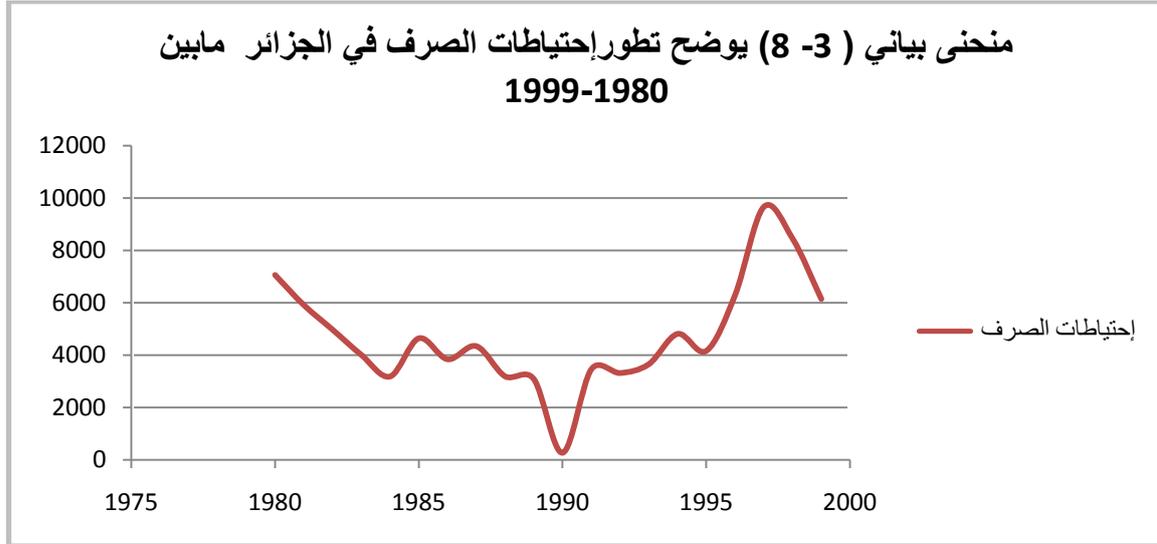
خلال الفترة ما بين 1979-1990 عرفت تحويلات المهاجرين إستقرار نسبي ومعدلات منخفضة بحيث قدرت بـ 416 مليون دولار في بداية هذه الفترة ثم وصلت إلى 352 مليون دولار مع نهاية 1990 للتزايد بشكل كبير في الفترة ما بين 1990-1991 لتتجاوز 1290 مليون دولار نظرا لظروف السياسية التي كانت تمر بها البلاد أدى إلى زيادة عدد المهاجرين الجزائريين في الخارج بالإضافة إلى تطبيق قانون النقد والقرض الذي فسح المجال أمام المستثمرين بسهولة تحويل رؤوس أموالهم إلا الخارج ثم عرفت تزايد بصورة مستقرة ما بين 1991 - 1995 تتميز بالإستقرار لتعود إلى الإنخفاض فجأة مع تطبيق سياسة التعويم المدار في 1996 إلى 880 مليون دولار أمريكي، تعود إلى الإنخفاض خلال فترة التعويم المدار إلى 880 مليون دولار .

2017-

الفرع الثاني : إحتياطات الصرف في الجزائر من 1980-1999

تعتبر إحتياطات الصرف الأجنبي ذات أهمية بالغة في الإقتصادات من خلال أثرها في تحقيق الإستقرار الإقتصادي نظرا لأنها ذات صلة مباشرة بسياسة سعر الصرف والجزائر كغيرها من الدول تسعى لتوفير أو المستويات المثلى من هذه الإحتياطات للتجنب الازمات وقد عرف إحتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر تطورات مختلفة نوضحها من خلال المنحنى البياني التالي :

الوحدة : مليون دولار



المصدر : مخرجات EXCEL إعداد الطالبة بالإعتماد على بيانات من صندوق النقد العربي www.amf.org07/06/2019

تحليل المنحنى: شكلت لنا إحتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر خلال فترة التثبيت نسبة ضعيفة جدا لم تتجاوز حتى 7063 مليون دولار كأقصى قيمة لها سجلتها في 1980 لتنتهار هذه الإحتياطات في 1986 بسبب الأزمة النفطية الخانقة التي ضبت الإقتصاد الجزائري نظرا لاعتماد التام على النفط في صادراتها مما أدى إلى انخفاض مواردها المادية غير أنه مع النصف الثاني من سنوات التسعينيات عرفت الجزائر نتائج يتفائل بها ، فتم تعديل ميزان المدفوعات ، و تحسن وضعية المالية العامة واستقر معدل سعر الصرف الحقيقي من خلال تعميق جملة من الإصلاحات الهيكلية ومصرفية من خلال قوانين النقد والقرض السابقة فقد أسندت وظيفة إدارة الإحتياطات لبنك الجزائر فهو من يقوم بإدارة إحتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر وتوظيفها بالإضافة لتقديم تقرير لرئيس الجمهورية وذلك تجنباً للمخاطر وعرفت الفترة مابعد التسعينات عودة الإنتعاش للإحتياطات فقد بلغت أكثر من 9666 مليار دولار خلال فترة التعويم المدار .

المبحث الثالث : سلوك رؤوس الأموال الدولية تجاه تغير سعر صرف الدينار**الجزائري من 2000-2017**

توجه الجزائر نحو الصناعة غداة الاستقلال بدلا من الزراعة تطلب منها الحصول على تجهيزات من الخارج والتي تتطلب بدورها رؤوس أموال كبيرة عجزت الخزينة الجزائرية على توفيرها إضافة إلى الأزمة البترولية التي ضربت البلاد في الثمانينيات من القرن الماضي مما أدى إلى زيادة المديونية وفي كل مرة كان على الجزائر تغطية العجز في ميزانياتها عن طريق طبع النقود بدون مقابلات حقيقية فأدى ذلك إلى انخفاض قيمة العملة وارتفاع أسعار المواد الاستهلاكية وزيادة معدلات البطالة فأصبح إجباري عليها القيام بإصلاحات اقتصادية مصرفية ومؤسسية وتشريعية مست القطاع النقدي والاستثماري بصفة خاصة.

المطلب الأول : تأثير سعر الصرف على حركة الإستثمار الأجنبي في الفترة ما بين 2000-2017

معظم الإصلاحات الاقتصادية التي عرفتها الجزائر أثرت بصفة خاصة سعر الصرف فقد مرة بالعديد من الأنظمة من سعر الصرف الثابت إلى سعر الصرف المرن وصولا إلى سعر الصرف المعوم وظهرت مع كل مرحلة قوانين وتشريعات تحفز على فتح المجال أمام رأس المال الدولي للمشاركة في الاقتصاد الجزائري من أجل النهوض بالتنمية الاقتصادية والتخلي عن الأيديولوجيات القديمة والاندماج في الاقتصاد العالمي والانفتاح على التجارة الخارجية ، إن الاستثمارات المحفضية منعدمة وذلك لعدم ورود بيانات تخص هذا النوع من الإستثمار في ميزان مدفوعات الجزائر وذلك بسبب ضعف بورصة الجزائر فهي تتضمن مساهمين محليين فقط وعليه سوف نتطرق في هذا المطلب لمختلف اتجاهات حركة رؤوس الاموال في ظل نظام التعويم المدار من سنة 2000-2017 كما يلي :

الفرع الأول : القوانين والهيئات المنتظمة لحركة الإستثمار الأجنبي المباشر ما بين 2000-2017

عرفت الإستثمارات الأجنبية المباشرة الداخلة إلى الجزائر إتجاهات تصاعدية منذ الثمانينات كما بيناه في المبحث السابق كما حاولت الجزائر تكريس الانفتاح بشكل أكبر عن طريق تحسين مستوى اجتذابها الاستثمارات الأجنبية المباشرة وزيادة حصتها من تدفقاتها الواردة إليها أصدرت الجزائر من خلالها نصوص تشريعية ومؤسسية جديدة كما يلي :

أولا : قانون تطوير الإستثمار: ورد من خلال الأمر رقم 01-03 المؤرخ في 20 أوت 2001 جاء هذا الأمر مشجعا للإستثمار الحر بإلغاء مصطلح الأنشطة المخصصة للدولة أو فروعها وفتح الإستثمارات لجميع الشركاء الوطنيين والأجانب في إطار تشييعي قانوني يندرج ضمن مسعى تحرير الإقتصاد¹ ولقد حدد هذا الأمر النظام الذي يطبق على الاستثمارات الوطنية والأجنبية المنجزة في النشاطات الاقتصادية المنتجة للسلع والخدمات، وكذا الاستثمارات التي تنجز في إطار منح الامتياز² أو الرخصة والتي تندرج في :

¹ عبد الغاني الحريري ، المرجع السابق ، ص

² المادة رقم 01 من الأمر رقم 03-01 المؤرخ في 20 أوت 2001 الجريدة الرسمية العدد 47 مؤرخ في 22 أوت 2001 ص 04 .

- اقتناء أصول لاستحداث نشاطات جديدة، أ وتوسيع قدرات الإنتاج، أ وإعادة التأهيل، أ وإعادة الهيكلة.
 - المساهمة في رأس المال مؤسسة في شكل مساهمات نقدية أو عينية.
 - استعادة النشاطات في إطار حوصصة جزئية أو كلية¹.
- ومن أجل تجسيد عملية التوجه نحو التدعيم وتطوير الاستثمار أنشأ القانون الجديد هيئتين أساسيتين للاستثمار المجلس الوطني للاستثمار وهو مكلف بالمسائل المتعلقة باستراتيجية الاستثمار وبسياسة دعم الاستثمارات والوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار وهي بديل عن الوكالة الوطنية لترقية ومتابعة ودعم الاستثمار وقد أكد القانون الجديد على أنه:
- يعامل الأشخاص الطبيعيين والمعنويين الأجانب بمثل ما يعامل به الأشخاص الطبيعيين والمعنويين الجزائريون في مجال الحقوق والواجبات ذات الصلة بالاستثمار. ويعامل جميع الأشخاص الطبيعيين والمعنويين الأجانب نفس المعاملة مع مراعاة أحكام الاتفاقيات التي أبرمتها الجزائر مع دولهم الأصلية.
 - لا تطبق المراجعات أو الإلغاءات التي قد تطرأ في المستقبل على الاستثمارات المنجزة في إطار هذا القانون إلا إذا طلب المستثمر ذلك.
- بالإضافة إلى إنشاء ما يسمى بالشباك الوحيد ضمن الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار الذي يضم الإدارات والهيئات المعنية بالإستثمار بحيث يفور الخدمات الإدارية الضرورية لتحقيق الإستثمارات كما يتأكد من من تخفيف وتبسيط إجراءات وشكليات تأسيس المؤسسات وإنجاز المشاريع ويسهر على تنفيذ إجراءات التبسيط والتخفيف المقررة².
- لا يمكن أن تكون الاستثمارات المنجزة موضوع مصادرة إدارية، إلا في الحالات المنصوص عليها في التشريع المعمول به، ويترتب على المصادرة تعويض عادل ومنصف.
 - يخضع كل خلاف بين المستثمر الأجنبي والدولة الجزائرية يكون بسبب المستثمر أو بسبب إجراء اتخذته الدولة الجزائرية ضده، للجهات القضائية المختصة، إلا في حالة وجود اتفاقيات ثنائية أو متعددة الأطراف تتعلق بالمصالحة والتحكيم³.
- يلغي هذا الأمر كل الأحكام المتعلقة بترقية الاستثمار الواردة في المرسوم التشريعي رقم 93-12 المؤرخ في 05 أكتوبر 1993 بإستثناء القوانين المتعلقة بالمحروقات⁴.
- يبدو واضحا إلى أن هذا الأمر أكثر وضوحا من المرسوم التشريعي السابق خاصتا فيما يتعلق بتطوير الاستثمار وإيجاد هيئات تقوم بمتابعة والإشراف على الاستثمارات، ولتدعيم هذا المرسوم وإيفاء نقائصه توالى عملية إصدار مراسيم تنفيذية تمثلت أساسا في المرسوم التنفيذي رقم:
- ظهور الأمر رقم 06-08 المؤرخ في 15 جويليا 2006 المعدل والمتمم للأمر رقم 01-03

¹ المادة رقم 02 من الأمر رقم 03-01 المؤرخ في 20 أوت 2001 الجريدة الرسمية العدد 47 مؤرخ في 22 أوت 2001 ص 04 .

² المادة 23 من الأمر رقم 03-01 ، المرجع السابق ، ص 8.

³ المواد 16 و 17 من الأمر رقم 03-01 ، المرجع السابق ، ص 07 .

⁴ المادة رقم 35 من الأمر رقم 03-01 ، المرجع السابق ، ص 09.

إذ أقر هذا الأمر بأن تتجزأ الاستثمارات في حرية تامة مع مراعاة التشريع والتنظيمات المتعلقة بالنشاطات المقننة وحماية البيئة، وتستفيد هذه الاستثمارات بقوة القانون من الحماية والضمانات المنصوص عليها في القوانين والتنظيمات المعمول بها.

كما منح هذا القانون حق المستثمر الأجنبي في الطعن أي يحق للمستثمرين الذين يرون انهم غبنوا بشأن الاستفادة من المزايا من إدارة أو هيئة مكلفة بتنفيذ هذا الأمر، حيث يمارس هذا الطعن لدى لجنة تحدد تشكيلتها وتنظيمها وسيورها عن طريق التنظيم ويمارس هذا الطعن دون المساس بالطعن القضائي الذي يستفيد منه المستثمر، يجب أن يمارس هذا الطعن خلال خمسة عشر 15 يوما التي تلي تاريخ التبليغ بقرار محل الاحتجاج أو صمت الإدارة أو الهيئة المعنية مدة خمسة عشرة يوما ابتداء من تاريخ إخطارها، وتقتصر اللجنة في الطعن في أجل شهر واحد، ويكون لقرارها الحجية أمام الإدارة أو الهيئة المعنية بالطعن.¹

وقر هذا الأمر بزيادة الامتيازات والإعفاءات المقدمة للمستثمرين بشكل أكبر بالإضافة إلى الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة بالنسبة للسلع والخدمات المستوردة أو المقتناة محليا والتي تدخل مباشر في إنجاز الاستثمار والإعفاء من دفع حق نقل الملكية بعوض عن كل المقتنيات العقارية التي تمت في إطار هذا الاستثمار.

➤ والأمر رقم 09-01 المؤرخ في 22 جويليا 2009 المتضمن قانون المالية التكميلي جاء بأنه يتم الأمر رقم 01-03 بالمادة 4 مكرر 1 التي تنص على مايلي :

- لا يمكن إنجاز الإستثمارات الأجنبية إلا في إطار شراكة تمثل فيها المساهمة الوطنية المقيمة نسبة 51 % على الأقل من رأس المال الإجتماعي ويقص بالمساهمة الوطنية جمع عدة شركاء ، كما أنه في حالة أنشطة الأستيراد من أجل إعادة بيع الواردات على حالها من طرف الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين الأجانب إلا في إطار شراكة تساوي فيها المساهمة الوطنية المقيمة نسبة 30 % على الأقل من رأس المال الإجتماعي .²

➤ الأمر رقم 06-08 المؤرخ في 15 جويليا 2006 المعدل والمتمم للأمر رقم 01-03

إذ أقر هذا الأمر بأن تتجزأ الاستثمارات في حرية تامة مع مراعاة التشريع والتنظيمات المتعلقة بالنشاطات المقننة وحماية البيئة، وتستفيد هذه الاستثمارات بقوة القانون من الحماية والضمانات المنصوص عليها في القوانين والتنظيمات المعمول بها.

كما منح هذا القانون حق المستثمر الأجنبي في الطعن أي يحق للمستثمرين الذين يرون انهم غبنوا بشأن الاستفادة من المزايا من إدارة أو هيئة مكلفة بتنفيذ هذا الأمر، حيث يمارس هذا الطعن لدى لجنة تحدد³

¹ المادة 07 مكرر من الأمر رقم 08-06 المؤرخ في 15 جويليا 2006 الجريدة الرسمية العدد 47 مؤرخ في 19 جويليا 2006 ، ص 18 .

² المادة رقم 58 من رقم 01-09 المؤرخ في 22 جويليا 2009 الجريدة الرسمية العدد 44 مؤرخ في 26 جويليا 2009، ص 13 .

³ المادة 07 مكرر من الأمر رقم 08-06 المؤرخ في 15 جويليا 2006 الجريدة الرسمية العدد 47 مؤرخ في 19 جويليا 2006 ، ص 18 .

تشكيلتها وتنظيمها وسيرها عن طريق التنظيم ويمارس هذا الطعن دون المساس بالطعن القضائي الذي يستفيد منه المستثمر، يجب أن يمارس هذا الطعن خلال خمسة عشر 15 يوما التي تلي تاريخ التبليغ بقرار محل الاحتجاج أو صمت الإدارة أو الهيئة المعنية مدة خمسة عشرة يوما ابتداء من تاريخ إخطارها، وتفصل اللجنة في الطعن في أجل شهر واحد، ويكون لقرارها الحجية أمام الإدارة أو الهيئة المعنية بالطعن.¹

وقر هذا الأمر بزيادة الامتيازات والإعفاءات المقدمة للمستثمرين بشكل أكبر بالإضافة إلى الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة بالنسبة للسلع والخدمات المستوردة أو المقتناه محليا والتي تدخل مباشر في إنجاز الاستثمار والإعفاء من دفع حق نقل الملكية بعوض عن كل المقتنيات العقارية التي تمت في إطار هذا الاستثمار.

➤ والأمر رقم 09-01 المؤرخ في 22 جويليا 2009 المتضمن قانون المالية التكميلي جاء بأنه يتم الأمر رقم 01-03 بالمادة 4مكرر1 التي تنص على مايلي :

لا يمكن إنجاز الإستثمارات الأجنبية إلا في إطار شراكة تمثل فيها المساهمة الوطنية المقيمة نسبة 51 % على الأقل من رأس المال الإجتماعي ويقص بالمساهمة الوطنية جمع عدة شركاء ، كما أنه في حالة أنشطة الأستيراد من أجل إعادة بيع الواردات على حالها من طرف الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين الأجانب إلا في إطار شراكة تساوي فيها المساهمة الوطنية المقيمة نسبة 30 % على الأقل من رأس المال الإجتماعي²

ثانيا : الهيئات المنظمة للأستثمار :

➤ **الوكالة الوطنية لتطوير :** بحيث حددت صلاحيات هذه الهيئة بواسطة المرسوم التنفيذي رقم 01-282 المؤرخ في 24 سبتمبر 2001 الذي يتضمن صلاحيات الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار وتنظيمها وسيرها بحيث تنشأ لدى رئيس الحكومة بأنها مؤسسة عمومية ذات طابع إداري تتمتع بشخصية معنوية وإستقلال مالي ، تتولى هذه الوكالة في مجال الإستثمار مايلي :

- ترقية الإستثمارات الوطنية والأجنبية وتطويرها ومتابعتها .
- تستقبل المستثمرين المقيمين وغير المقيمين وتعلمهم وتساعدهم في إطار تنفيذ مشاريع الإستثمارات
- تسهيل إستيفاء الشكليات التأسيسية عند إنشاء المؤسسات وإنجاز المشاريع من خلال الشباك الوحيد.
- تمنح المزايا المرتبطة بالإستثمار في إطار الترتيب المعمول به .
- تتأكد من إحترام المستثمرين خلال مرحلة الإعفاء كل الإلتزامات التي تعهدوا بها .
- تسير صندوق دعم الإستثمار المنصوص عليه في المادة 28 من الأمر رقم 01-03 السابق .
- تسير الحافضة العقارية وغير المنقولة المنصوص عليها في المادة 26 من الأمر رقم 01-03 السابق .³

¹ المادة 07 مكرر من الأمر رقم 08-06 المؤرخ في 15 جويليا 2006 الجريدة الرسمية العدد 47 مؤرخ في 19 جويليا 2006 ، ص 18 .

² المادة رقم 58 من رقم 01-09 المؤرخ في 22 جويليا 2009 الجريدة الرسمية العدد 44 مؤرخ في 26 جويليا 2009، ص 13 .

³ المادة رقم 04 من المرسوم التنفيذي رقم 01-282 المؤرخ في 24 سبتمبر 2001 الجريدة الرسمية العدد 55 مؤرخ في 26 سبتمبر 2001 ص 08 .

➤ **المجلس الوطني للإستثمار (CNI):** بحيث حدد لنا الأمر رقم 01-281 المؤرخ في 24 سبتمبر 2001 المتعلق بتشكيل المجلس الوطني للإستثمار (CNI) وتنظيمه وسييره بحيث يوضع المجلس تحت سلطة رئيس الحكومة الذي يتولى رئاسته بحيث يسهر على ترقية و تطوير الإستثمارات من خلال مايلي :

● **إقتراح إستراتيجيات لتطوير الإستثمار وأولوياته**

- **إقتراح تدابير تحفيزية للإستثمار مسيرة للتطورات**
- **الفصل في الإتفاقيات (الإتفاق مع الوكالة لحساب الدولة والمستثمر ، الإتفاقية المبرمة بعد موافقة المجلس الوطني للإستثمار ، الإتفاق على منح المزايا ونوعها حسب طبيعة كل إستثمار .)**
- **يقترح على الحكومة القرارات والتدابير الضرورية لتنفيذ ودعم الإستثمار وتشجيعه.**
- **يشجع على إستحداث مؤسسات وأدوات مالية ملائمة لتمويل الإستثمارات وتطويرها .¹**

الشباك الوحيد: الوحيد ضمن الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار الذي يضم الإدارات والهيئات المعنية بالإستثمار بحيث يفور الخدمات الإدارية الضرورية لتحقيق الإستثمارات كما يتأكد من من تخفيف وتبسيط إجراءات وشكليات تأسيس المؤسسات وإنجاز المشاريع ويسهر على تنفيذ إجراءات التبسيط والتخفيف المقررة .

أنشئ هذا الشباك على مستوى الولاية ، يضم في داخله علاوة عن إطارات الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار نفسها ممثلين عن الإدارات والهيئات التي تتدخل في عملية الإستثمار لا سيما الإجراءات المتعلقة بمايلي:²

- تأسيس وتسجيل الشركات.
- الموافقات والتراخيص بما في ذلك تراخيص البناء.
- المزايا المتعلقة بالإستثمارات.
- على هذا النحو ، هو مكلف بإستقبال المستثمرين ، إستلام ملف تسجيلهم ، تسليم شهادات التسجيل ذات الصلة و كذا التكفل بخدمات الإدارات و الهيئات الممثلة داخل مختلف المراكز ، و توجيهها للمصالح المعنية و حسن إنائها.

الفرع الثاني : استجابة الاستثمار الأجنبي مع تطور سعر الصرف الدينار الجزائري 2000-2017

نحاول إظهار ذلك من خلال تحليلنا لتطورات حجم الإستثمار الأجنبي المباشر الوافد والصادر من للجزائر بالموازات مع تطورات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة 2000 الى 2017 كما يلي :

¹ المادتين رقم 02 و 03 من المرسوم التنفيذي رقم 01-281 المؤرخ في 24 سبتمبر 2001 الجريدة الرسمية العدد 55 مؤرخ في 26 سبتمبر 2001 ص06 .

² الموقع الرسمي للوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار (andi) <http://www.andi.dz/index.php/ar/guichet-unique/presentation>

2017-

أولا : تطورات الإستثمار الأجنبي الوارد إلى الجزائر في ظل تغيرات سعر الصرف مابين 2000-2017

عرفت الجزائر ما بين الفترة 2002 إلى 2016 توافد العديد من الإستثمارات الأجنبية بلغ عدد مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر 437 مشروعا يتم تنفيذها من قبل شركات عربية وأجنبية، ونوضح في الجدول التالي أهم الدول مستثمرة في الجزائر ما بين 2013-2017:

جدول رقم (3-6) أهم الدول المستثمرة في الجزائر مابين 2013-2017

الدول	عدد المشروعات	عدد الشركات	التكلفة (مليون دولار)
الصين	10	5	3,539
سنغافورة	3	1	3,151
إسبانيا	10	6	2,565
تركيا	4	4	2,313
ألمانيا	7	7	380
جنوب إفريقيا	1	1	350
فرنسا	12	10	330
سويسرا	4	4	330
إيطاليا	1	1	232
المملكة المتحدة	2	2	212
أخرى	28	28	892
المجموع	99	82	14,293

- المصدر : إحصائيات حول الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، الإستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية حسب التوزيع الجغرافي والشركات العامة، المؤسسة العربية لضمان الإستثمار وإئتمان الصادرات ، العدد الثاني ، 2014 ، ص 14 .
- إحصائيات حول الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، ملامح الإستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية لسنة 2017 ، نشرة فصلية عن المؤسسة العربية لضمان الإستثمار وإئتمان الصادرات ، العدد 2 ، السنة 2018، ص 13،

تحليل المنحنى: تصدرت فرنسا قائمة الدول المستثمرة في الجزائر بـ 12 مشروع استثماري بتكلفة إجمالية مقدرة

بـ 330 مليون دولار أمريكي لتليها كل من إسبانيا بعشرة مشاريع استثمارية بتكاليف على التوالي 2,565 مليون

دولار و 3,539 مليون دولار لأتي بعدها كل من ألمانيا وتركيا وباقي الدول المستثمرة الأخرى ، وقد حصل

قطاع التخزين على المركز الأول بقيمة استثمارات بلغت 3.300 مليون دولار وجاءت في المركز الثاني

المعادن، باستثمارات تصل إلى 3.150 مليون دولار، ثم العقارات بـ 1.730 مليون دولار و البناء و مواد البناء

1.467 و المنسوجات 928 السيارات 747 والفحم والنفط والغاز الطبيعي 300 و الصيدلة 244 والاتصالات

2017-

234 ، وسف نحاول فيمايلي تحليل تطور حركة الإستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر بالموازاة مع تطورات سعر الصرف للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي من خلال الجدول التالي :

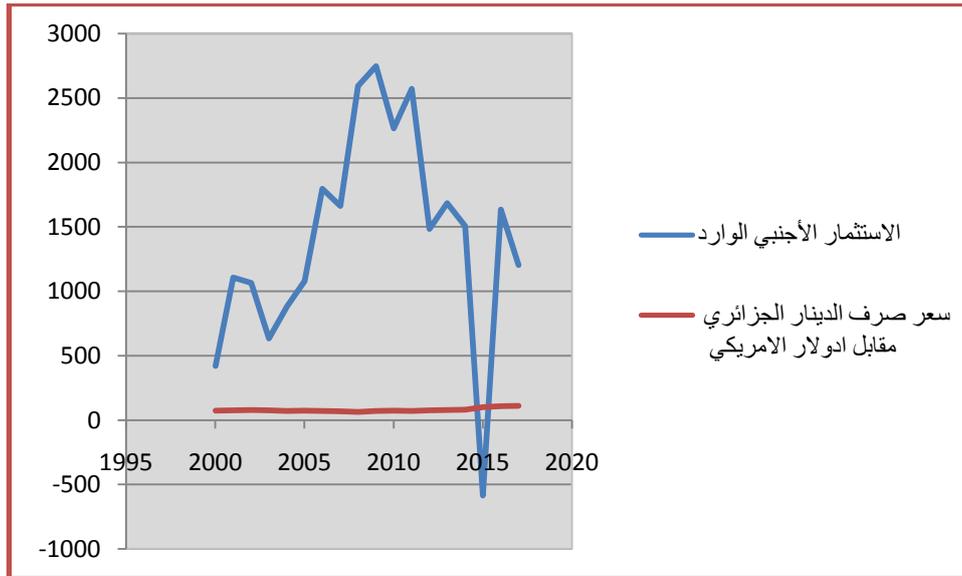
جدول رقم (3-7): تطور تدفقات الإستثمار الأجنبي الوارد إلى الجزائر ما بين 2000-2017 (مليون دولار)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
الإستثمار الأجنبي الوارد إلى الجزائر	420	1108	1065	634	882	1081	1795	1662	2593
السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
لإستثمار الأجنبي الوارد إلى الجزائر	2746	2264	2571	1484	1684	1506	584-	1635	1203

المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد :

- إحصائيات حول الاستثمار لاجنبي المباشر في الجزائر، الإستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية حسب التوزيع الجغرافي والشركات العامة ، المؤسسة العربية لضمان الإستثمار واتتمان الصادرات ، العدد الثاني ، 2014 ، ص 14 .
- إحصائيات حول الاستثمار لاجنبي المباشر في الجزائر، ملامح الإستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية لسنة 2017 نشرة فصلية عن المؤسسة العربية لضمان الإستثمار و إئتمان الصادرات ، العدد 2 ، السنة 2018، ص 13

منحنى بياني قم (3-9) تطور تدفقات الإستثمار الأجنبي الوارد إلى الجزائر وتطورات سعر الصرف ما بين 2000-2017



المصدر : مخرجات EXCEL بالإعتماد على بيانات الجدول رقم و(3-5) و الجدول رقم (3-7)

تحليل المنحنى : من الشكل نلاحظ أن تدفقات الإستثمار الأجنبي الوارد إلى الجزائر حقق نتائج منخفضة جدا في سنة 2000 بحيث قدرت بـ: 420 مليون دولار أمريكي لتعود وتحقق إرتفاع بشكل كبير سنة 2001 قدرت قيمته بـ : 118 مليون دولار أمريكي سنة 2001 نظرا لخرج الجزائر من أزمة العشرية السوداء وبداية تطبيقها لبرنامج الإنعاش الإقتصادي 2001 إلى 2004 ، وصدر قانون الإستثمار الذي جاء مشجعا للإستثمار الحر بإلغاء مصطلح الأنشطة المخصصة للدولة أو فروعها وفتح الاستثمارات لجميع الشركاء الوطنيين والأجانب في إطار تشييعي قانوني يندرج ضمن مسعى تحرير الإقتصاد ، إلا أنه حقق الإستثمار إنخاضا كبير مابين 2003-2004 لتعود وتحقق إرتفاعات كبيرة ومتتالية بحيث وصلت سنة 2010 إلى 3478 مليون دولار أمريكي والتي يقابلها من جهة أخرى انخفاض سعر صرف الدينار الجزائري الذي قدر بـ : 74,31 دينار/ للدور الأمريكي سنة 2010 بسبب انخفاض الصادرات النفطية الجزائرية مما أدى إنخفاض في قيمة العملة الوطنية ومن جهة أخرى زيادة تدفقات الإستثمار الأجنبي لتعود إلى الإنخفاض إبتداء من 2011 بوتيرة متذبذبة وذلك لظهور العديد من العراقيل التي أصبحت تخيف المستثمر الأجنبي منها ما جاء به قانون المالية التكميلي لسنة 2009 وبأنه لا يمكن إنجاز الإستثمارات الأجنبية إلا في إطار شراكة تمثل فيها المساهمة الوطنية المقيمة نسبة 51 % على الأقل من رأس المال الإجماعي ، إلى أن أعطى قيمة سالبة سنة 2015 بسبب تداعيات الأزمة النفطية على الجزائر مع غياب البدائل بالإضافة إلى توسعة قاعدة 51/49 لتشمل الشركات التجارية والمستوردين بالإضافة أكثر المشاريع الإستثمارية الواردة إلى الجزائر خلال الفترة 2003-2015 تتجه نحو الإستثمار في قطاع الطاقة من (فحم وغاز طبيعي 28.1 %، المعادن 21.1 % المواد الكيمائية 10.7 %) في حين توزع النسب المتبقية على باق القطاعات كما يلي (العقارات 19.6 % ، الفنادق والسياحة 3.9 % ، البناء ومواد البناء 3.3 % صناعة المعادن الأساسية للسيارات 1.8 %) وقد عرفت الإستثمارات الأجنبية المباشرة إنتعاش مرة أخرى فقد إزدادت مستوياتها إلى أن وصلت سنة 2016 إلى 1589 مليون دولار بسبب إصدار قانون الإستثمار الجديدة المتعلقة بترقية الإستثمارات الي تضمن إمتيازات حسب أهمي القطاع بالإضافة إلى إعفاءات جمركية وجبائية تمتد إلى 10 سنوات ومنح عقار بدينار رمزي لإستثمار في مناطق الجنوب ، لتعود للإنخاض البسيط سنة 2017 وهذا بالموازات مع إنخفاض سعر صرف الدينار مقابل الدولار الذي وصل إلى 110.96 بسبب سياسة طبع النقود بدون مقابل حقيقية في الإقتصاد وعليه نستنتج أن التغيرات التصاعدية وتنازلية لأسعار النفط دوليا تأثر على الإستثمارات الواردة بحيث تتجذب نحو إنخفاض وزيادة في الأسعار الدولية لموارد الطاقوية خاصتا النفط وعليه فأسعار المحروقات تؤثر بصورة غير مباشرة على سعر الصرف و الاستثمار الأجنبي المباشر عن طريق الصادرات .

رغم كل المجهودات التي تبذلها الجزائر في مجال تطوير ودعم القاعدة الإستثمارية بغية جذبها للمزيد من رؤوس الأموال الدولية إلا أنها لا تزال تعاني من نقص كبير في هذا الجانب بسبب عراقيل وهيكلية جعلها تصنف في المراتب متأخرة ضمن المؤشرات الإقتصادية الدولية .

الفرع الثالث: واقع الجزائر ضمن المؤشرات الإقتصادية الدولية للمناخ الإستثماري

نحاول من خلال هذا الفرع إظهار موقع ترتيب الجزائر ضمن أهم مؤشرات تعتمدها المؤسسات الدولية في مجال الإستثمار وتقييم المناخ الإستثمار كما يلي :

أولا : مؤشر التنافسية العالمي : ويعد تقرير التنافسية العالمي السنوي من أهم مؤشرات القياس الإقتصادية في العالم، لاسيما وأنه يقيس قطاعات مختلفة، منها جودة المؤسسات، والبنية التحتية، وتكنولوجيا المعلومات، والاقتصاد الكلي، والصحة، ومهارات سوق الشغل، والقطاع التجاري والمالي، وقطاع الأعمال، والقدرة على الابتكار فقد حلت الجزائر في المرتبة 92 من 140 دولة في سنة 2017، محققة تراجع بعد أن كانت في المرتبة 87 من 138 دولة سنة 2016.¹

ثانيا : مؤشر بيئة أداء الأعمال : وهو منشور رئيسي لمجموعة البنك الدولي ، هو الرابع عشر في سلسلة تقارير سنوية تقيس اللوائح التي تعزز نشاط الأعمال وتلك التي تقيد. يقدم تقرير ممارسة أنشطة الأعمال مؤشرات كمية عن لوائح الأعمال وحماية حقوق الملكية التي يمكن مقارنتها عبر 190 اقتصادا من أهم مكوناته تأسيس الكيان القانوني للمشروع، إستخراج تراخيص البناء ، تسجيل ملكية الأصل أو العقار ، الحصول على الائتمان ، التجارة عبر الحدود الدولية و حماية المستثمر و سداد الضرائب و تنفي العقود التجارية وتسوية حالات الإعسار وقد حلت الجزائر في المرتبة 156 من مجموع 190 دولة لسنة 2017² ، حيث يتطلب تأسيس شركة جديدة في الجزائر 12 إجراء و 20 يوما في المتوسط و 11.1 % من الناتج الفردي الخام ، أما الحصول على رخصة بناء فيتطلب 17 إجراء و 130 يوما و 0.9 % من الناتج الفردي الخام ، كما يتطلب الربط بالكهرباء 5 إجراءات و 180 يوما بالنسبة لعدد الضرائب الإلزامية المدفوعة فيبلغ 27 ضريبة ورسم ، يتطلب تخصيص 265 ساعة للقيام بذلك .³

ثالثا : مؤشر التنمية البشرية : يقوم هذا المؤشر بقياس التنمية البشرية في العالم بمبادرة من برنامج الأمم المتحدة الإنمائي عام 1990 وهو مؤشر مركب يقوم بقياس مستوى التنمية داخل أكثر من 180 بلد في العالم تتمثل في :

¹ the global competitiveness report 2018 (www.weforum.org) ,P 58 .

² Doing business World Bank Group Flagship Report, 2017, p 7.

³ إيمان مودع ، أهمية المؤشرات الإقتصادية الكلية الخارجية وتأثيرها على تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1991-2014 ، المرجع السابق ، ص 243 .

- حياة مديدة وصحية حسبما تقاس بمتوسط العم المتوقع عند الولادة .
 - إكتساب المعرفة حسبما يقاس بمعدل الإلمام بالقراءة والكتابة لدى البالغين ومجموع نسب الإلتحاق الإجمالية بالمدارس الإبتدائية والثانوية والعليا (اي يتم المزج بين متوسط عدد سنوات التمدرس التي أُنقذ منها الأشخاص الذين بلغو 25 سنة من جهة ومتوسط عدد سنوات التمدرس المتوقع أن يحصل عليها الطفل في سن الدخول إلى المدرسة).
 - مستوى معيشة لائق ، حسبما يقاس بالنتائج المحلي الإجمالي للفرد يعادل القدرة الشرائية بالدولار الأمريكي ¹.
- وقد جاءت الجزائر في المرتبة 85 من 189 بلد بنسبة 0.754 لسنة 2017 في سنة 2017 عرف مؤشر التنمية البشرية ارتفاعا طفيفا مقارنة بمؤشر 0.752 الذي سجل سنة 2016 و الذي سمح للجزائر باحتلال المركز الـ 83 في هذا التصنيف الذي يقيّم جهود 189 بلدا وإقليما في هذا المجال ، و ارتفع معدل العمر لدى الولادة في الجزائر حيث انتقل من 76.1 سنة في 2016 الى 76.3 سنة في 2017 بفارق صغير بلغ 77.6 سنة بالنسبة للنساء و 75.1 سنة بالنسبة للرجال ، و توضح معطيات ذات الوثيقة أن مدة التمدرس المرتقبة انتقلت من 14.3 عام الى 14.4 عام في حين بقيت المدة المتوسطة للتمدرس على حالها خلال هاتين السنتين اي 8 سنوات ، وعرف تمدرس النساء ارتفاعا مقارنة بالرجال حيث انتقل إلى 14.6 سنة مقابل 14.1 عام، وبلغ الناتج الوطني الخام للفرد بالجزائر 13.802 دولارا أميركيا السنة الماضية مقابل 13.809 دولار سنة 2016 بتسجيل فارق بين الجنسين حيث قدر بـ 23.181 دولارا أميركيا بالنسبة للرجال مقابل 4.232 دولارا فقط بالنسبة للنساء. ²

رابعا : مؤشر مدركات الفساد : تصدره منظمة الشفافية العالمية ويتولى المؤشر تصنيف 180 بلدا وإقليما وفقا لمدركات انتشار الفساد في قطاعها العام استنادا إلى آراء الخبراء والمسؤولين في مجال الأعمال، وذلك حسب مقياس يتراوح بين 0 و100 نقطة، حيث تمثل النقطة الصفر البلدان الأكثر فسادا في حين تمثل النقطة 100 البلدان الأكثر نزاهة بحيث يركز على الفساد في القطاع العام فقد أظهر المؤشر سنة 2017 إحتلال الجزائر للمرتبة 112 بـ 33 نقطة من 100 نقطة ³.

خامسا : مؤشر الريادة في أداء الأعمال : يصدر هذا المؤشر عن المعهد العالمي لريادة الأعمال والتنمية والذي يقع مقره بالولايات المتحدة الأمريكية، وقد هذا المعهد مجموعة من علماء الإقتصاد من قبل أمبريال كوليدج بلندن، بورصة لندن وجامعة بيكس بالمجر، والغرض الرئيسي المعهد هو إصدار مؤشر يعطي تصنيفا لدول ⁴

¹ <https://www.un.org/ar/esa/hdr/pdf/> 2016، P 394 تقرير التنمية البشرية لسنة

² أدلة التنمية البشرية ومؤشراتها التحديث الإحصائي لسنة 2018، www.un.org.

³ مؤشر مدركات الفساد لسنة 2017 ، <https://www.transparency.org/news/pressrelease/2017> ،

⁴ عبد الفتاح داودي ، الجزائر في التصنيفات الإقتصادية الدولية ، مجلة إقتصاديات المال والأعمال JFBE ، العدد 06 ، جوان 2018 ، ص 219

العالم وقد بلغت 137 بلدا عام 2018 ، ويستند أداء على 14 مؤشر كالا ابتكار، المنافسة، رأس المال البشري، شبكة الأعمال، العولمة واستيعاب التكنولوجيا وغيرها، تم قياسها وتقييمها من مجموعة من الخبراء ورواد الأعمال من أرقى المؤسسات الأكاديمية والتمويلية والشركات الكبرى حول العالم.¹

كانت أفضل دول العالم في مؤشر 2017 الولايات المتحدة الأمريكية ثم سويسرا وبعدها كندا، وقد حلت الجزائر في المرتبة 73 عالميا برصيد 24.7، وسجلت معدل تطور مؤشر ريادة الأعمال بالنسبة لفرص المقاولات الناشئة، رأس المال البشري، المنافسة و صيرورة الابتكار.²

سادسا : مؤشر ضمان الجاذبية للإستثمار : وهو مقياس مركب تصدره المؤسسة العربية لضمان الإستثمار و إئتمان الصادرات يوضح مدى توافر إمكانيات جذب الإستثمار في دول العالم من خلال رصد 58 متغير في مختلف المجالات الإقتصادية والإجتماعية والسياسية والمؤسسية وبناء على قيم تلك المتغيرات في كل دولة يقوم بمنح كل دولة درجة معينة من إجمالي 100 درجة ثم يقوم بترتيبها من الأفضل إلى الأسوأ بحسب القيم الأعلى للدرجات ، ومن أجل تسهيل عرض وإستخلاص النتائج تم توزيع المتغيرات 58 المكونة للمؤشر على 11 مؤشر فرعيا تضم إ استقرار الإقتصاد الكلي ، الوساطة المالية والقدرات التمويلية ، البيئة المؤسسية ، بيئة أداء الأعمال ، حجم السوق ، فرص وسهولة النفاذ إليه ، الموارد البشرية والطبيعية ، عناصر التكلفة والأداء اللوجستي ، إقتصاديات التكتل ، عوامل التميز والتقدم التكنولوجي ، فيما يتعلق بمؤشر عام 2017 فقد إستقر عدد الدول المدرجة فيه عند 109 دولة من مختلف أنحاء العالم من بينها 16 دولة عربية فقد إستقرت الدول العربية في المرتبة الرابعة على مستوى العالم من بين 7 مجموعات جغرافية وقد إرتفعت جاذبية الدول العربية للإستثمار الأجنبي المباشر بصورة طفيفة لإرتفاع قيمة المشر في الدول العربية وقد جاءت دول المغرب العربي تونس والجزائر والمغرب في المرتبة الثالثة عربيا بقيمة نقطة 40.3 من 100 نقطة و من حيث تدفقات الإستثمارات العربية البينية في الفترة ما بين 2003-2016 فقد إحتلت الجزائر المرتبة الثالثة بقيمة 24.3 مليار دولار وبحصة 7.5 %.³

لا تزال الجزائر تعاني من صعوبات كبيرة في جذبها للإستثمارات الأجنبية رغم كل ما تقوم به لتهيئة مناخ إستثماري ملائم من نصوص تشريعية ومؤسسية وهو ما يوضح لنا من خلال تبوؤها المراكز الأخيرة في مختلف المؤشرات الإقتصادية الدولية وهذا ما يتطلب المزيد من التركيز على هذا المجال ومراجعة بعض النصوص التشريعية والتنظيمية .

¹ عبد الفتاح داودي ، المرجع السابق ، ص 219 .

²The Global Entrepreneurship Index Rank of All Countries, 2017 <https://thegedi.org/global-entrepreneurship-and-development-index> , P 34 .

³ مؤشر ضمان لجاذبية الإستثمار لسنة 2017، المؤسسة العربية لضمان الإستثمار وائتمان الصادرات ، www.dhaman.org ص ص 8، 20 ، . 28

2017-

المطلب الثاني : تأثير سعر صرف الدينار الجزائري على الدين الخارجية والمنح الرسمية 2017-2000
تطرقنا سابقا إلى مختلف التطورات التي عرفتها الديون الخارجية والمنح الرسمية قبل حلول سنة 2000 وعليه سوف نقود من خلال هذا المطلب من دراسة تطورات هذين الأخيرين بالموازاة مع تطورات سعر الصرف كما يلي :

الفرع الأول : تأثير سعر صرف الدينار الجزائري على الديون الخارجية ما بين 2017-2000
نحاول تحليل إنعكاسات تذبذبات سعر صرف الدينار الجزائري على الديون الخارجية في الفترة محل الدراسة من خلال تحليل بيانات الجدول والمنحنى البياني التاليين:

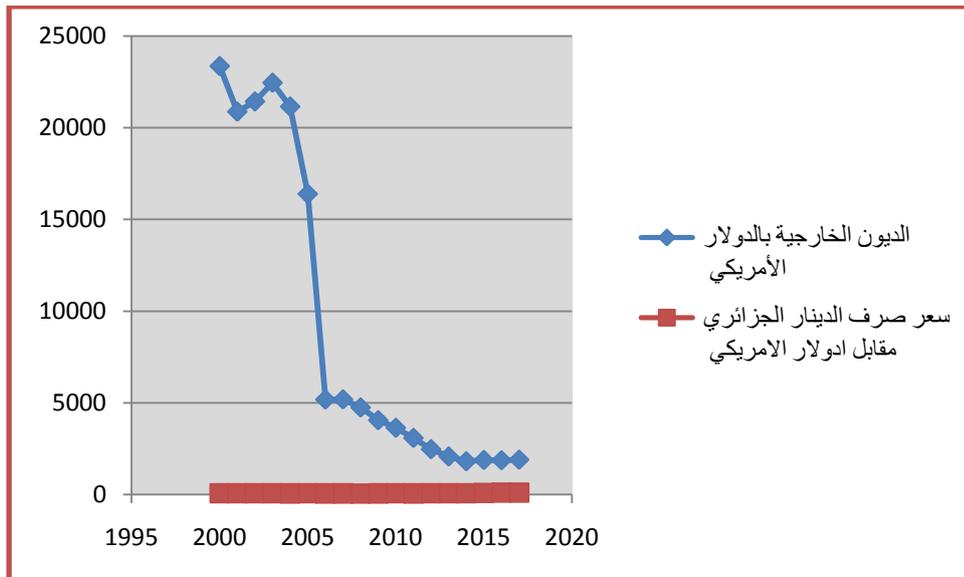
جدول رقم (3-8): تطورات الديون الخارجية في الجزائر ما بين 2017-2000 مليون دولار

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
الديون الخارجية	23359	20874	21432	22454	21153	16392	5176	5185	4744
السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
الديون الخارجية	4050	3636	3083	2469	2072	1810	1879	1866	1896

المصدر : إحصائيات حول الديون الخارجية في الجزائر في البنك الدولي 06/06/2019 [/http://data.albankaldawli.org](http://data.albankaldawli.org)

منحنى بياني رقم (3-10) تطورات الديون الخارجية في الجزائر بالموازاة مع تغيرات سعر الصرف

ما بين 2017-2000



المصدر مخرجات EXCEL بالإعتماد على الجدول رقم (3-5) و الجدول رقم (3-9)

تحليل المنحنى : سجلت المديونية الخارجية في الجزائر إنخفاضا كبيرا ما بين 2000 إلى غاية 2006 بحيث إنخفضت من 23359 مليون دولار إلى 5176 مليون دولار وذلك بسبب التحسن الملحوظ في أسعار النفط التي بلغت 28 دولار أمريكي للبرميل الواحد سنة 2000 أي إرتفعت بنسبة 37.19 % خلال سنة واحدة وعليه وصل مبلغ الصادرات من المحروقات إلى 21.7 مليار دولار أمريكي مع زيادة الإحياطي من العملة الصعبة الذي وصل إلى 10 ملايين دولار ومع عجز ميزان المدفوعات سنة 2001 قامت الجزائر بالإقتراض بهدف تغطية هذا العجز مما أدى إلى إرتفاع ديونها سنة 2002 وهذا بدوره يرجع إلى إنخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل بقية العملات الصعبة خاصة ظهور الأورو كعملة منافسة له ، ومع إبرام الجزائر لإتفاق شراكة أورو متوسطة مع الإتحاد الأوربي فقد إرتفعت ديونها بالأورو بنسبة 24.48 % في حين عرفت نسبة ديونها المقومة بالدولار ثباتا نسبيا إذ بلغت 39 % من إجمالي الدين خلال سنتي 2003-2004 ، وعليه إستمرت المديونية الخارجية بالإنخفاض بسبب زيادة عائدات الجزائر من النفط ، وخصوصا سنة 2004 مع الشروع في تنفيذ التسديدات المسبقة للدين الخارجي¹ بحيث سمحت التسديدات المسبقة في سنتي 2005-2006 بتحقيق تقليص في الدين العمومي الخارجي وهو ما يشهد على نجاح سياسة المديونية الخارجية للجزائر ، وعليه فتتقيد المستمر للقرار الإستراتيجي المتعلق بتقليص الدين الخارجي للجزائر قد سمح باستعمال كفاء للمزيد من الموارد ، لا سيما وأن الإضطرابات الخطيرة في الأسواق المالية الدولية منذ منتصف 2007 قد أدت إلى تشديد شروط القرض من طرف البنوك الدولية ، إضافة إلى ذلك كان يمكن للإرتفاع القوي لقيمة الأورو ومقارنة بالدولار أن يكون له أثر هام في زيادة قيمة الدين الخارجي وعلى ميزانية الدولة على حد سواء .²

ورارتفع الدين الخارجي سنة 2015 بشكل طفيف نتيجة إنخفاض الصادرات من النفط لتعود للأنخفاض سنة 2016 بسبب إرتفاع حجم اصادرات من المحروقات بـ 10 % مقارنة بسنة 2015 ، وإنخفضت إحتياطات الصرف سنة 2016 إلى 114.14 مليار دولار إلا أنه بقي معتبرا رغن إنخفاضه مما يعني أن الوضعية المالية للجزائر صلبة ومريحة نسبيا .

والانخفاض في سعر النفط وتوسع فارق التضخم بين الجزائر وشركائها التجاريين في ظل إنخفاض قوي في عملات أهم البلدان الشريكة مقابل الدولار خاصة 2015 أدى إلى إنخفاض سعر الصرف الإسمي للدينار بحوالي 20 % مقابل الدولار الأمريكي و بـ 3.8 % مقابل الأورو .

وفي سنة 2017 سجل الدين العمومي إرتفاع طفيف ليصل إلى 1896 مليون دولار بعد أن كان 1866 مليون دولار سنة 2016 .

¹ عزازي فريدة ، المرجع السابق ، ص 204 .

² محافظ بنك الجزائر محمد لكصاسي ، تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر لسنة 2008 ، تدخل أمام المجلس الشعبي الوطني أكتوبر 2008 ،

2017-

الفرع الثاني : تأثير سعر صرف الدينار الجزائري على المنح الرسمية ما بين 2000-2017

شهدت المنطقة العربية بما فيها الجزائر بصفة عامة جملة من الأحداث متكررة خلال الألفية الثالثة مما زاد من وتيرة المساعدات والمعونات الرسمية الدولية المقدمة لعدد من الدول العربية وخصوصا الجهات الرسمية أعضاء لجنة المساعدة الإنمائية DAC والتي تضم الإتحاد الأوربي و23 جهة تابعة لدول مجموعة الـ OECD ، ومن قبل المؤسسات المتعددة الأطراف مثل الصندوق والبنك الدوليين والمنظمات الأخرى¹ والجدول التالي يوضح لنا حجم المنح والمساعدات الرسمية المتدفقة إلى الجزائر خلال الفترة 2000-2017 كما يلي :

جدول رقم (3-9) : تطورات تدفقات المنح الرسمية إلى الجزائر خلال الفترة ما بين 2000-2017

مليون دولار

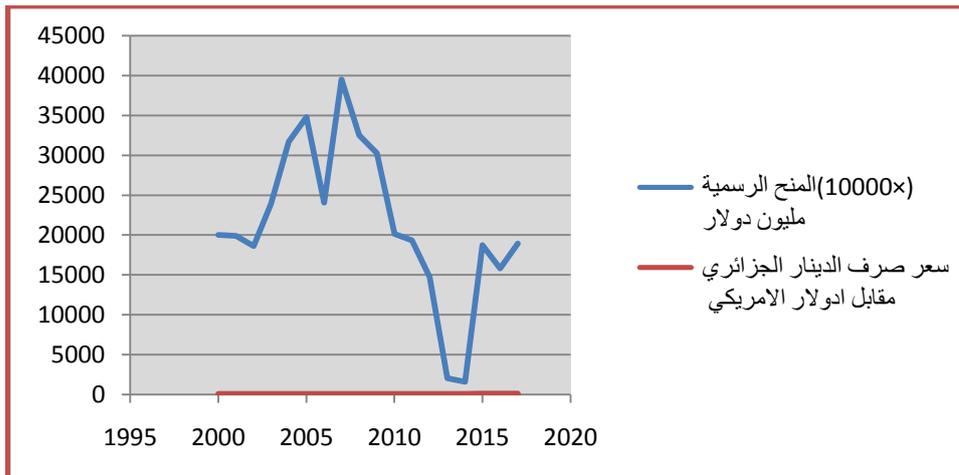
السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
المنح الرسمية	19996	19886	18612	23924	31697	34788	24068	39501	32483
السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
المنح الرسمية	30239	20125	19335	14732	2034	1606	18749	15793	18919

المصدر : إحصائيات حول المنح المساعدات الرسمية في الجزائر مقدمة من البنك الدولي

<http://data.albankaldawli.org 2019/06/07>

منحنى بياني (3-11) تطورات المنح الرسمية بالموازاة مع تطورات سعر الصرف خلال الفترة

ما بين 2000-2017



المصدر : مخرجات EXCEL بالإعتماد الجدول رقم (3-5) و الجدول رقم (3-10)

¹ الإقتصاد العربي مؤشرات الأداء من 2000-2018 ، نشرة فصلية عن المؤسسة العربية لضمان الإستثمار وإئتمان الصادرات ، السنة الرابعة وثلاثون ، العدد الفصلي الرابع أكتوبر -ديسمبر 2016 ، ص 19 .

2017-

تحليل المنحنى : تميزت المنح الرسمية الواردة إلى الجزائر بزيادات متتالية خلال الفترة الممتدة ما بين 2000 و 2007 بالموازاة مع إنتعاش في أسعار العالمية لنفط وزيادة صادرات الجزائر منه بحيث وصلت إلى أعلى قيمة لها سنة 2007 بـ 395.01 مليون دولار امريكي على الرغم من إرتفاع سعر صرف الدينار الجزائري خلال تلك السنة بحيث وصل 69.58 دينار مقابل دولار الأمريكي ، لتعود للإخفاض ما بين 2009 و 2014 وذلك بسبب أزمة الديون السيادية و تقلص المساعدات المقدمة من المنظمات التابعة للإتحاد الأوربي وتقليص البنك الدولي وصندوق النقد الدولي من القروض ممنوحة للدول بحيث حققت هذه المنح والمساعدات أدنى مستوى لها في 2014 بـ 1606 مليون دولار مع الأزمة النفطية التي ضربت الجزائر وإنهيار أسعار النفط إلى أدنى مستوياتها خلال تلك السنة والانهيار الشديد في سعر صرف الدينار الجزائري بسبب سياسة ضخ النقود في الإقتصاد بدون مقابلات حقيقية بحيث وصل سعر الصرف إلى 100.46 في حين عادت المساعدات الرسمية إرتفاع ما بين سنة 2015 و 2017 ، وعليه نلاحظ أن هناك علاقة عكسية بين سعر الصرف الدينار ومنح الرسمية وعليه فهذه الأخيرة تتأثر بالأزمات الدولية .

المطلب الثالث : تأثير سعر صرف الدينار الجزائري تحويلات المهاجرين و احتياطات الصرف في الجزائر

ما بين 2000-2017

بعد أن تطرقنا سابقا لتغيرات تدفقات تحويلات العاملين في الخارج واحتياطات الصرف قبل سنة 2000 نحاول من خلال هذا المطلب دراستها بالموازاة مع تغيرات سعر الصرف ومدى تأثير هذا الأخير عليها .

الفرع الأول : تأثير سعر صرف الدينار الجزائري تحويلات المهاجرين 2000-2017

تزداد أهمية تحويلات العاملين بالخارج بالنسبة للاقتصاد الجزائري نظرا لأنها أحد المصادر الرئيسية للتدفقات النقدية التي تعمل على دعم احتياطات الصرف الذي ينعكس بدوره على سعر صرف العملة ودعمها للإستثمارات المحلية في حين تتمثل دول الإتحاد الأوربي فرنسا و إسبانيا من أهم مصادر تحويلات العاملين لوجود أكبر عدد من الجاليات الجزائرية المقيمة هناك نحاول من خلال هذا تتبع تدفقات تحويلات العاملين بالخارج نحو الجزائر مع تغيرات التي شهدتها سعر صرف الدينار الجزائري من خلال الجدول والرسم البياني التاليين :

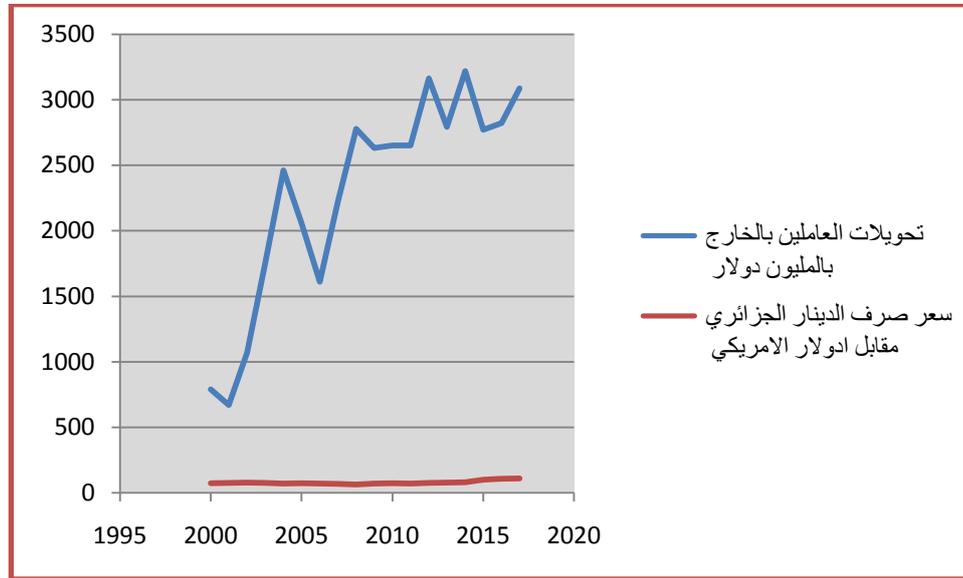
2017-

(3-10) : تطورات تحويلات العاملين بالخارج خلال الفترة ما بين 2000-2017 مليار دولار

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
التحويلات العاملين بالخارج	790	670	1,070	1,750	2,460	2,060	1,610	2,220	2,778
السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
تحويلات العاملين بالخارج	2,632	2,650	2,650	3,163	2,792	3,219	2,771	2,822	3,088

المصدر: إحصائيات بنك الجزائر من 2000-2017 ملحق رقم 01

(3-12) منحى بياني رقم (3-12) تطورات تحويلات العاملين بالخارج بالموازاة مع تطورات سعر الصرف خلال الفترة ما بين 2000-2017



المصدر: مخرجات EXCEL بالإعتماد على الجدول (3-5) و الجدول (3-10)

تحليل المنحى : عرفت تدفقات تحويلات العاملين في الخارج تزايد من 2000 إلى 2004 من 970 إلى 2,460 مليار دولار وعرفت تراجع سنة 2007 جراء الأزمة العالمية وتسريح العاملين في بعض الدول الأوربية الأكثر تأثرا بالأزمة خاصتا إسبانيا وفي سنة 2010 و 2011 إستقرت التحويلات الجارية من جانبها في 2,65 مليار دولار مقارنة بسنة 2009 بمبلغ أكثر إرتفاعا في السداسي الثاني من 2010 بـ 1,62 مليار دولار مقارنة بالسداسي¹ الأول ويتمثل في ترحيل المعاشات والتقاعد أكبر حصة في التحويلات الجارية وإنخفضت عوائد الإستثمارات الأجنبية المباشرة تقريبا بحوالي واحد مليار دولار .

¹ التطورات الاقتصادية والنقدية للجزائر، التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2010 ، جويليا 2011، ص 58 .

2017-

وفي 2017 سجلت التحويلات الجارية (الدخل الثانوي) فوائض معتبرة بلغت 30,8 مليار دولار برارتفاع مقارنة مع 2016 ب 2,82 مليار دولار وذلك في ظل تحسن قيمة اليورو مقابل الدولار مع إنخفاض سعر صرف الدينار إلى 110,96 مقابل الدولار الأمريكي (سياسة طبع النقود بدون مقابل) علما أن التحويلات الجارية تتكون إلى حد كبير من المعاشات التقاعدية التي تدفعها صناديق التقاعد ببلدان منطقة اليورو .¹ وعليه فتحويلات العاملين بالخارج تتأثر بالأحداث العالمية وأسعار المحروقات فقط .

الفرع الثاني : تأثير سعر صرف الدينار الجزائري على إحتياطات الصرف الأجنبي

للفترة ما بين 2000-2017

إحتوت هذه المرحلة برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي ما بين 2001-2004 نتيجة إرتفاع أسعار المحروقات مما نجم عنه فائض في ميزان المدفوعات والذي أثر بدوره على الإستقرار المالي الخارجي للجزائر في مقاومة الأزمات الخارجية كأزمة 2009 المرتبطة بالأزمة العالمية الإقتصادية حيث بلغ الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات 3,859 مليار دولار سنة 2013 كما أثرت الأزمة النفطية لسنة 2014 وبرز العجز في ميزان المدفوعات والذي أنعكس على إجمالي المؤشرات الإقتصادية للجزائر بحيث تأثر كل رصيد حساب رأس المال و إحتياطات الصرف الأجنبي² بحيث تشكل إحتياطات الصرف المصدر الرئيسي للإصدار النقدي حيث تعتبر المقابل الرئيسي للكتلة النقدية في الجزائر و سعر صرف الدينار الجزائري ونحاول أن نوضح من خلال الجدول تطور كل من رصيد حساب رأس المال وإحتياطي الصرف كما يلي :

¹ التطورات الإقتصادية والنقدية للجزائر، التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2017 ، جويليا 2018، ص45 .
² عبابسة نور الدين بوراس ، أثر إحتياطي الصرف الأجنبي على الإقتصاديات النامية دراسة حالة الجزائر، المرجع السابق، ص 181 .

2017-

الجدول رقم (3-11) : تطورات رصيد حساب رأس المال و إحتياطات الصرف الأجنبي ما بين 2000-2017

مليار دولار

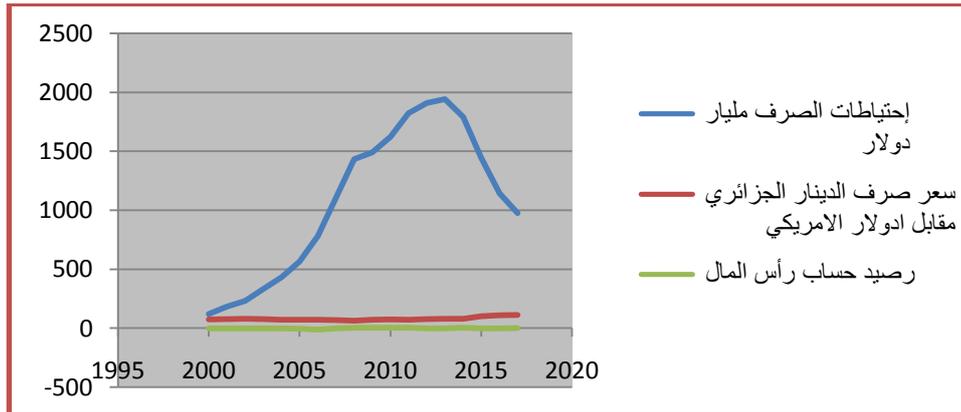
السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
رصيد حساب رأس المال	1,36-	0,87-	0,71 -	1,37-	1,87-	4,24-	11,22	1,09	2,54
إحتياطات الصرف دون الذهب	11,9	18,0	23,1	32,9	43,1	56,2	77,8	110,2	143,1
السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
رصيد حساب رأس المال	3,45	3,42	2,38	0,24-	0,87-	3,55	0,24-	0,19	0,33
إحتياطات الصرف دون الذهب	148,9	162,2	182,2	190,7	194,0	178,9	144,1	114,1	97,3

المصدر : إحصائيات بنك الجزائر الملحق رقم 01 <https://www.bank-of-algeria.dz/pd>

- النشرة الإحصائية لبنك الجزائر رقم 25 في مارس 2014 ص <https://www.bank-of-algeria.dz/pd-15>
- النشرة الإحصائية لبنك الجزائر رقم 13 في ماي 2011 ص <https://www.bank-of-algeria.dz/pd>
- النشرة الإحصائية لبنك الجزائر رقم 32 في ديسمبر 2015 ص <https://www.bank-of-algeria.dz/pd>
- النشرة الإحصائية لبنك الجزائر رقم 41 مارس 2018 ، ص <https://www.bank-of-algeria.dz/pd>

بيان رقم (3-13): تطورات إحتياطات الصرف الأجنبي ورصيد حساب رأس المال

بالموازاة مع تطورات سعر صرف الدينار ما بين 2000-2017



المصدر : مخرجات EXCEL بالإعتماد على الجدول (3-5) والجدول (3-11)

تحليل المنحني : نلاحظ تحقيق إحتياطات الصرف لإرتفاع متتالي طول الفترة الممتدة من 2000 إلى 2013 بحيث بلغت 194,012 مليار دولار في نهاية عام 2013 . وهذا نتيجة فائض في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات كما تطرقنا له أعلاه ، في المقابل عرف سعر صرف الدينار مقابل الدولار إرتفاعا طفيفا بين سنتي 2002 و 2004 فإنتقل من 79,68 دينار للدولار الواحد إلى 72,04 دينار و 82,64 دينار مقابل اليورو و 132,096 دينار مقابل الجنيه الإسترليني ¹ .

كما عرف سعر الصرف إستقرار أمام الدولار إلى غاية 2006 وإرتفع مرثا ثانيا ب 6,9 % سنة 2008 وهذا راجع للإخفاض الشديد في قيمة الدولار في أسواق الصرف العالمية بسبب الأزمة العالمية المالية* التي بدأت حداثها منذ أكتوبر 2008 وهذا متناقض مع مع تطور صادرات المحروقات وتحقق ميزان المدفوعات لفوائض² وبالتالي زيادة في الإحتياطات الصرف الأجنبي ، كما نلاحظ أن رصيد حساب رأس المال حقق هو الأخر نتائج سلبية ما بين 2000 إلى 2007 بسبب قيام الجزائر بتسديد الديون الخارجية عن طريق التسديدات المسبقة ليحقق إرتفاعا مابين 2008 و 2011 نتيجة زيادة في الإستثمار الأجنبي المباشر في حين أنه وبسبب الأزمة النفطية الخانقة التي ضربت سنة 2015 إنخفضت إحتياطات الصرف بسبب نقص عوائد المحروقات وحقق رصيد حساب رأس المال نتيجة سالبة بسبب إجام المستثمر الأجنبي الإستثمار في الجزائر بسبب الأزمة وهذا دليل على أن الجزائر لا تتبع نظام التعويم إلا شكليا وفي الحقيقية تتبع نظام التثبيت بحيث لم تأثر الفوائض المحققة في ميزان المدفوعات مابين سنتي 2000 و 2013 مسببا إرتفاعه بل بقي في مستويات منخفضة نتيجة لتدخل البنك المركزي الجزائري وقد حقق إحتياطات كبيرة وهذا يدل على أن الاحتياطات لا تتأثر بسعر صرف الدينار بل بسعر صرف الدولار الأمريكي .

ويكشف لنا قانون المالية 2016 بالموازات مع إنخفاض أسعار صرف الدينار مقابل الدولار واليورو إلى 109,47 دينار مقابل الدولار و 121,18 دينار مقابل اليورو سنة 2016 نتيجة التوسع في عرض النقود والتوجه الاضطراري للحكومة للجباية أمام التوقعات بإستمرار تدني أسعار المحروقات ، فقد إنخفضت نفقات الميزانية والمقدرة ب 7984,2 مليار دينار وتقلصت تقديرات ميزانية التسيير بنحو 3,3 %، وإنخفضت ميزانية ب 16 % وذلك من خلال الضغط على ميزانية التجهيزا سواء بتعليق أو إلغاء بعض المشاريع المتعلقة بالبنى التحتية ، مع العمل على تقليص الواردات من خلال فرض رخص إستيراد على العديد من المنتجات كالسيارات والإسمنت وغيرها كما أعلنت السلطة النقدية على وقف عمليات التوظيف في القطاع العمومي وتفعيل عملية الإحالة على التقاعد بعد سن 60 سنة علما أن كتلة الأجور في الوظيفة العمومية تقدر ب 35 مليار دولار كما عملت السلطة النقدية إلى سياسات التسقيف لا سيما في مجال الطاقة وذلك على غرار قطاع الكهرباء مع فرض

¹ عبابسة نور الدين بوراس ، أثر إحتياطي الصرف الأجنبي على الإقتصاديات النامية دراسة حالة الجزائر ، ص 181 .

² آيت يحيى سمير ، المرجع السابق ، ص 68 .

رسوم على القيمة المضافة بـ 7 % في حالة تجاوز معدل التسقيف ، ناهيك عن رفع معدل القيمة المضافة على أسعار المازوت بـ 19 %.¹

ومن هنا تبرز التحديات أمام السلطة الجزائرية من أجل العمل على تكثيف الجهود في تنويع الإقتصاد الوطني للحد من الاعتماد على النفط بالإضافة إلا تحسين مناخ الأعمال بإزالة العوائق التي تحول دون تشجيع الإستثمارات الداخلية .

الفرع الثالث : ومعوقات بيئة الأعمال في الجزائر

يعاني الإقتصاد الجزائري من العديد من المعوقات التي تقف حائلة في وجه تدفق مثل هذا النوع من الإستثمارات نوجزها فيما لي :

أولاً: عدم الإستقرار السياسي والأمني : ففي عقد التسعينات من القرن الماضي عاشت الجزائر أزمة اقتصادية وسياسية كان لها بالغ الآثار السلبية على مكانة الجزائر الدولية، حيث صنفت ضمن دائرة البلدان ذات درجة المخاطرة المرتفعة من قبل الهيئات الدولية، الأمر الذي برر عزوف كثير من المستثمرين الأجانب على خوض غمار الاستثمار في الجزائر، غير أنه منذ إقرار قانون المصالحة بدأت الأوضاع السياسية في التحسن، أما فيما يخص الحالة الأمنية فقد تدهورت بسبب تأجج نيران الحرب في كل من مالي و ليبيا، فضلا على ما تشهده تونس من اضطرابات أمنية بعد الثورة، مما زاد من حجم الضغوط الأمنية على الحدود الجزائرية.²

ثانيا: عدم الإنضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة : يؤثر عدم الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة سلبا على الوضعية التنافسية للجزائر مقارنة مع الدول النامية أو حتى المتقدمة بالأخص في مجال جذبالاستثمارات الأجنبية، وهذا نظرا لما يحمل الانضمام في طياته من قوانين وإجراءات تصب في صالح الشركات الأجنبية، ومن الملاحظ أن أكبر الدول استقطابا للاستثمار الأجنبي المباشر هي كلها تابعة إلى المنظمة العالمية للتجارة³

ثالثا: الفساد الإداري : يعد الفساد الإداري عائقا كبيرا وتكلفة إضافية إلى نفقات المشاريع الإستثمارية ، وعادة ما تنتشر بسبب تفشي مظاهر البيروقراطية والرشوة وغياب المساءلة وبالنسبة للجزائر فبرغم من إنشائها العديد من الأجهزة الخاصة بمكافحة الفساد والمتمثلة في مجلس المحاسبة ، و خلية معالجة المعلومات المالية ، والهيئة الوطنية للوقاية من الفساد ومكافحته إلى جانب الديوان الوطني لقمع الفساد والمفتشية العامة للمالية ، إضافة إلى مصادقتها على عدة إتفاقيات لمكافحة هذه الظاهرة والتي من بينها إتفاقية الأمم المتحدة لمكافحة الفساد سنة 2014 إلا أنها لا تزال تحتل المراتب المتأخرة في مؤشر الفساد والشفافية الذي تكشف عنه منظمة الشفافية الدولية .⁴

¹ سلطاني عادل ، دراسة إحتياطي الصرف الأجنبي دراسة حالة الجزائر للفترة 1993-2012 ، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية ، تخصص مالية دولية ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، 2016 ، ص 70.

² شوقي جباري ، أثر الإستثمار الأجنبي المباشر على النمو الإقتصادي دراسة حالة الجزائر ، المرجع السابق ، ص 244 .

³ بولعيد بلوج ، معوقات الاستثمار في الجزائر ، الملتقى الدولي العلمي الثاني للبحث في سبل تنشيط وترقية الاستثمار في اقتصاديات الدول الإنتقالية البلدان العربية والجزائر ، جامعة سكيكدة، 14-15 مارس 2004 ، ص 11.

⁴ مودع إيمان ، المرجع السابق ، ص 247 .

رابعاً : عدم كفاءة سياسة الترويج للفرص الاستثمارية

يعاني نظام الإعلام والمعلومات والترويج للسوق الجزائرية من قصور حقيقية، لاسيما وأن المختصين يرون أن جهود ترويج الفرص الاستثمارية تبقى محتشمة مما يعني أن المناخ الاستثماري في الجزائر غير مستغل، ويعود ضعف الترويج في الجزائر إلى:

- عدم كفاءة غرفة التجارة والصناعة، والغرف الجهوية للترويج لما هو متاح من الفرص الاستثمارية؛
- عجز هذه الهيئات على مرافقة المستثمرين؛
- عجز الهيئات الدبلوماسية الجزائرية في الخارج لصناعة صورة ايجابية عن فرص الاستثمار في البلاد.
- صعوبة الحصول على المعلومات المتعلقة بالاقتصاد الجزائري، وذلك نظرا لما تمثله المعلومات الاقتصادية من أهمية بالغة بالنسبة للمستثمرين، لأن امتلاكها يسهل عملية رسم الإستراتيجية المستقبلية، واتخاذ القرارات وفقا للأسس والمعايير العلمية والموضوعية؛ حيث يلاحظ عدم تمكن المستثمرين من تقدير خصائص واحتياجات السوق بدقة، أو معرفة عدد المنافسين، الأمر الذي جعل عملية صياغة القرار الاستثماري بالنسبة لهم لا تعتمد بأي حال من الأحوال على دراسات الجدوى، بل هي مرتبطة بالزيارات الميدانية وتقديرهم لمستويات نجاح المشاريع الاستثمارية¹.

خامساً: مشكلة العقار الصناعي : يعتبر العقار الصناعي من أهم الشروط لتحقيق الإستثمار الوطني و

الأجنبي، إلا أنه من الصعب الحصول عليه نظرا لقلّة الأراضي و تكلفتها و المضاربة عليها، كما يوجد إشكالية غياب عقود الملكية لدى المستفيدين من الأراضي الصناعية بالإضافة إلى مشاكل أخرى تتمثل فيما يلي :

- طول مدة رد الهيئات المكلفة بتخصيص العقار الصناعي و التي تفوق السنة.
- نقل الإجراءات وتقديم نفس الملفات أمام هيئات ترقية الإستثمار ، هيئات تخصيص العقار و مرة أخرى أمام المسير .
- تخصيص الأراضي بتكاليف باهضة تشمل تكاليف تهيئة دون خضوع هذه الأراضي لأية تهيئة أو في مناطق نشاط وهمية لعدم إنشائها بعد نظرا لوجود نزاع حول الملكية .
- عدم توافر طبيعة الأراضي الصناعية المخصصة ونوع النشاط .

سادساً: تنامي الإقتصاد الموازي: يشكل الإقتصاد غير الرسمي عائقا حقيقيا لمناخ الاستثمار فاستفحالته يعكس

حالة التفكك في الإقتصاد الوطني و يؤدي إلى فقدان الدولة لحصيلة ضريبية كبيرة كان من الممكن الحصول عليها، كما يحدث أيضا عدم عدالة في توزيع الأعباء الضريبية بين أوساط المجتمع الواحد، فالعاملين في الإقتصاد الرسمي يتحملون الضريبية وقد تتزايد درجة التحمل في حالة عجز موازنة الدولة، في حين أن العاملين في الإقتصاد غير الرسمي لا يتحملون أي جزء من الضريبة، قدّر محافظ البنك المركزي، محمد لوكال، مطلع²

¹ شوقي جباري ، المرجع السابق، ص 250 .

² رحال فاطمة ، المرجع السابق، ص 214 .

شباط/ فبراير 2018، الكتلة النقدية المتداولة في إطار الاقتصاد غير الرسمي بما بين 2500 و3000 مليار¹ دينار، مذكراً تذكيراً عارضاً - لكنه بالغ الفائدة - بوجود كتلة نقدية أخرى خارج النظام البنكي قوامها ما بين 1500 و2000 مليار دولار هي مدخرات الفاعلين الاقتصاديين، بما فيهم الأسر.

وزعت اليد العاملة غير الرسمية الجزائرية سنة 2010 أساساً على قطاعات البناء (30 في المئة) والتجارة والفنادق والمطاعم (24%) والفلاحة (19.6%) والصناعات التحويلية (13.2%). وإذا كان قسط الفلاحة الوافر منها غير مستغربٍ بالنظر إلى الطابع العائلي لكثير من المستثمرات الفلاحية، يدعو انتشار استعمالها في الصناعات التحويلية، وهي وحدات تمتلك الصفة المعنوية القانونية، إلى التفكير في مدى تغلغل سوق العمل السوداء في قلب القطاع الاقتصادي الرسمي، وتُظهر هذه الدراسة أن الفلاحة تصدرت في 2010 النشاطات الاقتصادية من ناحية نسبة العمال غير الرسميين إلى مجموع العاملين (84.4%)، متبوعة بالبناء (77.8%) والتجارة والفنادق والمطاعم (71.3%) والصناعات التحويلية (63.6%) والنقل والاتصالات (49.9%)، الخ، إضافة إلى أرقام نشرها الخبير الاقتصادي عبد الرحمان مبتول في كانون الاول / ديسمبر 2015 نقلا عن الاتحاد الوطني للتجار والحرفيين الجزائريين لإدراك أهمية النشاطات غير الرسمية في قطاع التجارة، 80% من التجار المسجلين رسمياً بهذه الصفة لا يصرحون بنشاطهم للصندوق الوطني للضمان الاجتماعي للعمال غير الأجراء، و80% من المعاملات التجارية تتم دون فواتير، فيما يتم الدفع نقداً في ما بين 70 و80% منها، وحسب أرقام أخرى تداولتها الصحافة في سبتمبر 2014، يبلغ عدد الأسواق الأسبوعية غير المرخص لها 1500 سوقاً يعمل فيما حوالي 100 ألف شخص.²

سابعاً : غياب برمجة خصخصة واضحة ومستمرة : لم يحقق المسار الخصخصة الذي باشرته الجزائر لأسباب عدة أرجعها البعض إلى عدم وضوح نية الطبقة السياسية في إنتهاج هذه السياسة وإلى الحجم الكبير للقطاع العام والمكانة الاقتصادية لبعض المؤسسات العمومية ، فعلى سبيل المثال لا الحصر القطاع المالي الذي تسيطر عليه البنوك العمومية والتي تحوز على حصة تفوق 90 % من إجمالي الودائع والقروض الممنوحة للإقتصاد، الأمر الذي أبقى إلى حد كبير على محدودية الخدمات المصرفية المقدمة نتيجة ندني كفاءة الموارد البشرية وضعف إستغلال التقنيات الحديثة ، كما أبقى على مركزية القرار التي أعاققت تلبية طلبات المتعاملين الإقتصاديين .³

¹ شوقي جباري ، المرجع السابق، ص250

² ياسين تملوي ، بين الإقتصاد غير الرسمي وسوق القرار الإقتصادي السوداني ، عنوان العدد الإقتصاد الموازي في الجزائر مصر تونس والمغرب ، مقال ضمن كتاب لعربي السفير ، مكتب شمال إفريقيا ، 20ماي 2018 ، ص 20 .

³ مودع إيمان ، المرجع السابق ، ص 246 .

خلاصة الفصل : من خلال ما تطرقنا له في هذا الفصل التطبيقي خرجنا بالنتائج التالية :

- ✓ عرف سعر صر الدينار الجزائري العديد من المراحل حتى وصل إلى نظام الصرف العائم المدار بعد أن كانت الجزائر مرتبطة بالفرنك الفرنسي غداة الاستقلال و اعتبارا من سنة 1974 تخلت الجزائر عن هذا النظام وتحولت إلى الربط بسلة من عملات أهم الشركاء التجاريين لها عن طريق القيام بعملية الترجيح الذي يتم احتسابه على أساس الواردات من السلع والخدمات بهذه العملة ومدى استخدام هذه العملة في سداد الدين الخارجي وقد إستحوذ الدولار الأمريكي على هذه السلة بأعلى معدل ترجيحي لان إيرادات المحروقات الجزائرية مقومة بهذه العملة واستخدام الكبير لها في سداد المديونية الخارجية إلى أن وصلت الجزائر إلى نظام التعويم المدار (المسير) .
- ✓ جل المراحل التي مر بها سعر صرف الدينار الجزائري لم تكن سوى عبارة عن بنود أساسية لاستكمال الإصلاحات الاقتصادية بتنسيق مع هيئات النظام النقدي في ظل ما جاء كإفراز عن العولمة الاقتصادية وما يثبت هذا هو أن هذه الدولة في ظل الإصلاحات المعروضة أمهامها من الصندوق والبنك ضرورة التوجه إلى أنظمة للصرف أكثر مرونة .
- ✓ إن تطور تدفقات رؤوس الأموال الدولية إلى الجزائر في ظل مختلف أنظمة الصرف التي عرفتها الجزائر منذ 1963 وصولا إلى 2017 لم يكن نتيجة لتغيرات نظم الصرف بل هو نتيجة لمختلف الإصلاحات الاقتصادية وتحسين المناخ الإستثمار وإيجاد العديد من الهيئات المنظمة لهذه العملية كالوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار .
- ✓ الأزمة الاقتصادية وسياسية التي عرفتها الجزائر في الثمانينات والتسعينات كان لها بالغ الأثار السلبية على مكانة الجزائر الدولية، حيث صنفت ضمن دائرة البلدان ذات درجة المخاطرة المرتفعة من قبل الهيئات الدولية، الأمر الذي برر عزوف كثير من المستثمرين الأجانب على خوض غمار الاستثمار في الجزائر بالإضافة إلى تأجج الوضع في البلدان المجاورة (مالي ونيجو والسودان ..) في السنوات الأخيرة ، بالإضافة إلى ضعف مساهمة الإشهار الترويجي خاصتا الذي تقوم به الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار عبر موقعها الرسمي .
- ✓ تأثر الإستثمار الأجنبي المباشر بالأزمة النفطية التي عرفتها الجزائر منذ 2015 بحيث حقق تراجع وذلك نتيجة للإعتماد المتزايد على قطاع المحروقات لأن معظم هذه الإستثمارات كانت دائما تستهدف قطاع المحروقات
- ✓ إرتفاع طفيف في المديونية الخارجية إبتداءا من 2015 بسبب الأمة النفطية وتقلص صادراتها النفطية .
- ✓ تعتبر معاشات التقاعد أكبر حصة في التحويلات العاملين في الخارج التي تتدفق إلى الجزائر .
- ✓ إنهيان إحتياطات الصرف مع هبوط أسعار المحروقات 2015 بسبب الأزمة النفطية .

2017-

✓ مع انخفاض الإحتياطيات إنخفضت نفقات الميزانية مما أدى بالحكومة إلى إتباع سياسة طبع النقود مما أدى إلى انخفاض في أسعار صرف الدينار لعدم وجود مقابل حقيقي لزيادة في عرض النقد مما أدى بالحكومة إلى إتباع إجراءات تشفوية بالضغط على ميزانية التجهيز سواء تعليق أو إلغاء بعض المشاريع وتقليص الواردات وفرض رخص للإستيراد وغيرها من الإجراءات الأخرى .

الجزائر كغيرها من البلدان النامية أصبحت على قناعة تامة أن تحقيق التنمية لا يتم إلا من خلال تشجيع تدفق رؤوس الأموال خاصتا في شكل إستثمارات أجنبية مباشرة وقد عرفت حركة رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر تطورات في ظل أنظمة الصرف المختلفة التي مرت بها الجزائر منذ الإستقلال وإدراك هذه الأخيرة أن سعر صرف الدينار يتميز بالزيادة المفرطة عن القيمة الحقيقية له خاصتا بعد الأزمة النفطية لسنة 1986 مما أدى بها إلى القيام بالعديد من الإصلاحات عديدة مؤثرتا على الجهاز المصرفي والمالي فقد عرفت الجزائر بداية نظام الصرف الثابت المرتبط الفرك الفرنسي وثم نظام الربط بالسلة العملات للشركاء التجاريين مع ترجيحها لعملة للدولار المستخدمة في المعاملات التجارية للجزائر ثم توجهت إلى تحرير أكبر لنظام الصرف المرن إلى أن وصلت إلى نظام الصرف التعويم المدار وهذه التغيرات لم تكن تحصيل حاصل بل هي بند أساسي في ظل ما يسمى بالعولمة الإقتصادية والمالية قد إتفقت عليه الجزائر مع صندوق النقد الدولي في إطار الإصلاحات التي تم عرضها عليها تتضمن ما يسمى التوجه إلى نظم صرف أكثر مرونة .

وقد إتضح لنا من الدراسة السابقة أن مختلف تطورات حركة روس الأموال الدولية في الجزائر في ظل أنظمة الصرف التي مر بها الجزائر لم يكن سببه التغير في سعر الصرف فقط بل كان وليد جملة من الإصلاحات التي جاء بها قانون النقد والقرض قانون الذي سمح للمستثمرين بنقل الأموال إلى الخارج وأعطى للبنك المركزي مهمة دراسة المشاريع المقدمة من المقيمين وغير المقيمين وجملة من الإميزات الأخرى خاصتا في مجال التجارة بالجملة بالإضافة إلى صدور قانون تطوير الإستثمار الذي إعتبر إطار تشريعي قنوني إندرج ضمن مسعى تحرير الإقتصاد وتشجيع للإستثمار الحر المحلي والأجنبي وإلغاء لمصطلح الأنشطة المخصصة لدولة بتوفير حوافز وتسهيلات للمستثمرين، بالإضافة الى شروعهها سن 2004 في التسديدات المسبقة للدين الخارجي مما أدى إلى تقليص في الدين العمومي الخارجي وهو مايدل على نجاح سياسة المديونية الخارجية في الجزائر .

أولا : نتائج إختبار الفرضيات

- **الفرضية الأولى:** عملت الجزائر على تعديل أسعار صرفها من أجل تقريب القيمة الاسمية له من قيمته الحقيقية
فرضية صحيحة سعر صرف لم يعكس لنا الوضع الإقتصادي الحقيقي للجزائر إلا بداية من 1963 عندما أدركت الجزائر أن نظامها بعيدا عن سوق الصرف بحيث كانت تتميز بالتسيير الإداري لسعر صرفها وزيادة مفرطة في قيمة هذا الدينار وبالتالي قامت في منذ 1990 بإصلاحات مختلفة مست مختلف المجالات مؤثرة في جميع أشكال الحياة الإقتصادية شاملة الجهاز المصرفي والمالي وقد عرف الدينار الجزائري تخفيضات متتالية

بهدف الوصول إلى مستوى توازني يحقق لنا العلاقة بين الطلب الوطني على السلع والخدمات المستوددة وحجم الإحتياطات من العملة الأجنبية المتوفرة في البنك المركزي .

الفرضية الثانية: تأخذ رؤوس الأموال الدولية المتدفقة للجزائر العديد من الأشكال أهمها الإستثمار الأجنبي المباشر والاستثمارات المحفضية **فرضية خاطئة** يشكل الإستثمار الأجنبي المباشر أهم أشكال تدفقات رؤوس الأموال الدولية إلى الجزائر نتيجة فتح المجال أمام رأس المال الأجنبي من خلال التشريعات والتحفيزات التي قدمتها الدولة الجزائرية للمستثمرين الأجانب وقد يمثل أهم مصدر لتدفقات رأس المال الأجنبي إلى الجزائر خاصتا بعد قيام الجزائر بتسديد الديون الخارجية بتسديد المسبق سنة 2004 مع انجذاب هذا النوع من الإستثمارات إلى قطاع المحروقات بإعتباره أكثر ربحية، إضافة إلى ضعف الاستثمارات المحفضية نتيجة عدم توفر العوامل التي تساعد على جذبه وخاصتا السوق المالية .

● **الفرضية الثالثة :** عند انخفاض قيمة الدينار الجزائري تستجيب الصادرات الجزائرية إيجابيا لذلك وهذا مايجذب رؤوس الأموال الدولية إلى الجزائر بحثا عن التكاليف المنخفضة لاستثماراتهم في حين أن تراكم احتياطات الصرف يجعل رؤوس الأموال لا تتبع سلوك سعر الصرف في الجزائر ،**فرضية خاطئة** لأن صادرات المحروقات الجزائرية التي تمثل 95 % من الصادرات الجزائرية مقومة بالدولار واستجابتها تكون إيجابية في حالة ارتفاع أسعار المحروقات دوليا ومعظم الاستثمارات الأجنبية في الجزائر هي استثمارات في قطاع المحروقات وبالتالي فهي تنجذب إلى هذا القطاع نظرا لربحيته وانخفاض التكلفة الإقامة مشاريع نتيجة انخفاض قيمة الحقيقية للدينار كما تبحث أيضا الاستثمارات على أسعار الصرف التي تتميز بالاستقرار بغية استقرار الأرباح التي تحصل عليها عند تحويلها للخارج ، في حين أن تراكم رأس احتياطي الصرف الأجنبي يتأثر بتقلبات أسار صرف العملات الرئيسية المشكلة لهذه الاحتياطات والمتمثلة في الدولار الأمريكي واليورو الأوربي و الين الياباني و الجنيه الإسترليني والفرنك السويسري وبالتالي لا علاقة له بسعر الصرف الدينار .

ثانيا: النتائج :

- عرف سعر صر الدينار الجزائري العديد من المراحل إلى نظام التعويم المدار (المسير) عن طريق جملة من الإصلاحات كإنشاء سوق لصرف بين البنوك كله رغبتا منها في إعطاء قيمة حقيقية لدينار الجزائري
- بقاء سعر صرف الدينار الجزائري منخفضا وعدم ارتفاعه رغم تحقيق ميزان المدفوعات لفائض مابين سنتي 2000 و 2013 دليل على أن الجزائر تتبع نظام الصرف الثابت بشكل خفي ونظام التعويم ظاهريا .

- نتيجة قيام الجزائر بتسديد مسبق للديون وإتباع سياسة عدم اللجوء للديون الخارجية وهذا في ظل اليسر المالي الذي عاشته الجزائر خلال الفترة ما بين 2000 و 2013 ، أدى إلى ضعف تدفق رؤوس الأموال الأجنبية على شكل القروض والمساعدات والمنح باستثناء التدفقات على شكل الاستثمار الأجنبي المباشر.
- تتكون الاحتياطات الأجنبية من خمس أهم عملات قيادية في العالم : الدولار الأمريكي، اليورو لأوروبي، الين الياباني، الجنيه الإسترليني، الفرنك السويسري، بالإضافة إلى العملات الغير التقليدية التي تتمثل في الدولار الكندي والدولار الاسترالي.
- تمثل عائدات المحرقات أهم مصدر تراكم احتياطات الصرف الأجنبي في الاقتصاد الجزائري والتي تدار من طرف البنك المركزي.
- سعر صرف الدينار الجزائري لا يؤثر في صادرات المحروقات وله تأثير ضعيف على الاستثمار الأجنبي المباشر .
- تحتل الجزائر دائما مراكز متأخرة ضمن المؤشرات التصنيف الاقتصادي لمناخ الاستثمار وذلك يعود جل الأزمات التي عرفتها الجزائر خاصتا فترة العشرية السوداء في التسعينيات حيث صنفت ضمن دائرة البلدان ذات درجة المخاطرة المرتفعة من قبل الهيئات الدولية، وضعف الإشهار من قبل الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار وتأجج الوضع في الدول المجاورة (مالي ، وسودان ، وليبيا).

ثالثا: الإقتراحات والتوصيات

- تأسيسا لما تطرقنا إليه في موضوع أثر سعر الصرف على حركة روس الأموال الدولية وعلى ضوء ما تحصلنا عليه من نتائج نقدم الإقتراحات و التوصيات التالية :
- ضرورة إنشاء العديد مكاتب الصرف ,من أجل توسيع التعامل بالعملات الصعبة وتجنب لجوء الأشخاص المحتاجين للعملات الصعبة إلى السوق الموازي، إضافة إلى دور هذه عمله هذه المكاتب على تشجيع قطاع السياحة؛بالإضافة إلى التوجه سعر الصرف إلى سعر موحد بين السوق الرسمي والسوق الموازي بغية القضاء نهائيا على هذا الأخير .
 - لابد لبنك الجوائر أن ينوع من إحتياطاته مع التوجه تفضيلي لليرو من أجل التقليل من مخاطر الصرف المتأتية من تقلبات أسعار صرف العملات .
 - إقامة مناخ استثماري ملائم لتطوير وتحسين الجهاز الإنتاجي والطاقة الإنتاجية للإقتصاد الوطني بالتركيز على إنتاج صادرات أخرى غير البترول وإحلال الواردات من أجل التقليل من التبعية الخارجية.
 - لابد على الجزائر الاستفادة من القروض الخارجية وتوظيفها في استثمارات تكون ذات أهداف تنمية والاستفادة من التكنولوجيا المتطورة التي تكون مرافقة للاستثمارات الأجنبية المباشرة .
 - الحذر من هجرة اليد العاملة التي تعمل ضمن المشاريع التي يقيمها الاستثمار الأجنبي المباشر .
 - تفعيل السوق المالي كسبيل لجذب الاستثمارات المحفضية التي تعتبر ممول هام لنشاط الإقتصادي الوطني.

رابعاً : آفاق الدراسة :

حاولنا من خلال هذه الدراسة تحليل أثر سعر الصرف على حركة رؤوس الأموال الدولية في الجزائر لتبقى

آفاق البحث مفتوحة لدراسات أخرى في هذا المجال لذا نقترح بعض الإشكاليات كما يلي :

- أثر نظام التعويم المدار على جذب الاستثمارات الغير مباشرة في الدول العربية .
- شفافية إدارة احتياطات الصرف الأجنبي بالبنوك المركزية ودوره في جذب الإستثمارات الأجنبية المباشر .
- أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي في القطاع السياحي دراسة مقارنة بين دولة أجنبية ودولة عربية .
- أثر تدفقات رؤوس الأموال الدولية على ميزان المدفوعات الجزائري .

الفصل الأول :

مفاهيم عامة حول سياسات
الصرف

تمهيد :

إن التشابك في العلاقات الاقتصادية بين مختلف دول العالم يمكن أن يصادفه العديد من المشاكل ، ومن أبرز المشكلات تتمثل في طريقة تسوية هذه المعاملات بين من هم مقيمين بدولة وغيرهم من الأجانب بحيث أن لكل دولة عملة وطنية مختلفة ولو توحدت الدول في عملة واحدة لتجنب جميع المشاكل ، ومن خلال هذا تم اللجوء إلى ما يعرف بسعر الصرف الذي يتم الاعتماد عليه في تسوية المعاملات بين الدول. وبالنظر لأن العملة الوطنية لبعض الدول لا تقبل كأساس لقيام المبادلات لدولية، ظهرت هناك حاجة ماسة لتواجد أسواق صرف العملات الأجنبية يتم فيها بيع وشراء مختلف العملات. ومن الطبيعي أن يكون لسعر الصرف أهمية كبيرة لأي اقتصاد كان لكونه يؤثر على كافة التعاملات الدولية لكل دولة وعلى تدفقات الاستثمارات الأجنبية ويؤثر على العديد من المتغيرات الاقتصادية من ضمنها حركة رؤوس الأموال الدولية .

وعلى هذا الأساس نتناول في هذا الفصل والذي يتكون من ثلاث مباحث هي:

المبحث الأول: ماهية سعر الصرف

المبحث الثاني: العوامل المؤثرة في سعر الصرف ونظم الصرف .

المبحث الثالث: سوق الصرف وسياسة الصرف

المبحث الأول : ماهية سعر الصرف

انصب إتمام العديد من الدول العالمية على سعر الصرف وبالدرجة الأولى المتقدمة الذي كان ومزال يعتبر شريان التجارة الخارجية والمحرك الأساسي لها لما له من أهمية في تسهل مختلف المعاملات الإقتصادية وقد سعت جميع الدول لحل مشكل إستقرار سعر العملة الوطنية عن طريق إنتهاج سياسات إصلاح إقتصادي مختلفة إذ اعتبر أهم ما شغلهم نظرا لما له من أهمية تقليل المخاطر المرتبطة بسعر الصرف فقد عرف هذا المصطلح أهمية كبيرة في مجال علم الإقتصاد وعليه كان ولا بد من تخصيص هذه المطالب للتكلم عليه والألمام بمختلف جوانبه .

المطلب الأول : سعر الصرف و التسعير و نظريات المحددة لسعر الصرف

يعتبر سعر الصرف أداة مهمة لتسوية المعاملات الدولية المختلفة ونظرا لهذه الأهمية مما جعل الدول توليها أهمية كبيرة خاصتا المتقدمة وعليه فقد عرفت هذه الأداة العديد من التعاريف والنظريات التي حاولت أبرز أهميتها.

الفرع الأول : تعريف سعر الصرف وكيفية التسعير

يكتسي سعر الصرف أهمية كبيرة في مختلف المعاملات الأقتصادية الخارجية بحيث لا يمكن قياس القوة الشرائية إلا بدلالة العملات الأجنبية الأخرى وعليه سوف نتطرق إلى مفاهيم أساسية لسعر اصرف .
أولا : تعريف سعر الصرف : تختلف تعاريف سعر الصرف غير أنها جد متقاربة وتجتمع كلها في مفهوم واحد وعليه سوف نأخذ التعريفين التاليين :

- ✓ ويقصد بسعر الصرف عملية تظهر عندما يتم تبادل مختلف العملات فيما بينها ، فكل دولة لها عملتها الخاصة تستعمل في عمليات الدفع الداخلية ، وتظهر الضرورة إلى إستعمال العملات الخارجية عندما تقوم علاقات تجارية أو مالية بين شركات تعمل داخل الوطن مع شركات تعمل خارجه ¹.
- ✓ يعبر سعر الصرف عن عدد الوحدات النقدية التي تبدل به وحدة من العملة المحلية إلى أخرى أجنبية (بين عملتين مختلفتين) وهو بهذا يجسد أداة الربط بين الإقتصاد المحلي و باقي الإقتصاديات ، وهو يربط بين أسعار السلع في الإقتصاد المحلي وأسعارها في السوق العالمية ، فالسعر العالمي والسعر المحلي للسلعة مرتبطان من خلال سعر الصرف ²

¹ الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية ، ط 6 ، الجزائر ، 2007 ، ص 95
² محمد شاهين ، أسعار صرف العملات العالمية وأثرها على النمو الإقتصادي ، دار حميثرا للنشر والترجمة ، القاهرة ، مصر ، ص 16

✓ **ثانياً :التسعير :** هنالك ثلاثة أساليب للتسعير هي :

➤ **التسعير المباشر وغير المباشر :** بحيث التسعير المباشر يعبر عن عدد الوحدات النقدية الأجنبية الضرورية للحصول على وحدة نقدية وطنية ففي الجزائر مثلا يتم الحديث عن عدد الوحدات النقدية للأورو الضرورية للحصول على دينار واحد¹.

✓ **أما التسعير غير المباشر :** التسعيرة غير المؤكدة فهو عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ومعظم الدول تستعمل هذه الطريقة بما في ذلك الجزائر يرى بعض الاقتصاديين أنه من الأفضل التعبير عن سعر الصرف على أساس تعادل العملة الأجنبية بالنسبة للعملة الوطنية التسعير غير المباشر ، وذلك أنه في هذه الحالة يتم النظر إلى العملة الأجنبية كما لو كانت سلعة من السلع يتم تبادلها مع الدول التي أصدرت هذه العملات².

➤ **سعر الصرف الحاضر (الفوري) والآجل :**

✓ **سعر الصرف الحاضر :** ويكون فيه التسليم فور الشراء أو التعاقد ويمكن أن يتم التسليم بعد يومين . هناك فئتان من هذا السعر ، تسعير الشراء وتسعير البيع³ :
تسعير الشراء: هو عدد الوحدات من العملة الوطنية المحصلة مقابل الحصول أو شراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية.

تسعير البيع : هو عدد الوحدات من العملة الوطنية المحصلة مقابل التنازل أو بيع وحدة واحدة من العملة الأجنبية ، ويكون سعر البيع دائما أقل من سعر الشراء.

مثال: دولار / أورو : 4.9025 - 4.9035

فيقرأ بالطريقة التالية :

سعر الشراء : 4.9025

سعر البيع: 4.9035

ويعطي المتعاملون في الصرف الأجنبي سعيرين لكل عملة:

السعر الذي يمكنهم بيع العملة مقابله Offer Rate/ Ask Rate, والسعر الذي يوافقوا على شراء العملة المعروضة مقابله Bid Rate/Buying Rate والفرق بين السعيرين (Spread) هو هامش الربح الذي يحصل عليه المتعامل ، وكيفما كانت طريقة التسعير مباشر او غير مباشر, فإن السعر الأقل هو سعر الشراء والسعر الأعلى هو سعر البيع⁴.

¹ الطاهر لطرش ، المرجع السابق، ص 96 .

² خليفة عزي ، سعر صرف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت ونظام التعويم المدار وتأثيره على ميزان المدفوعات 1985-2008 ، مذكرة ماجستير تخصص مالية وبنوك وتأمينات ، جامعة لمسيبة الجزائر ، 2011-2012 ، ص 44 .

³ منير إبراهيم هندي ، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل ، توزيع منشأة المعارف ، الإسكندرية مصر، 1998 ، ص 436 .

⁴ د. مفتاح الصالح ، محاضرات في المالية الدولية ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ، 2006-2005 ، ص 67 .

✓ **سعر الصرف الآجل** : يتم التعاقد على شراء العملة على أن يتم التنفيذ في تاريخ لاحق وبالتالي فالسعر هنا (في التسليم) قد يزيد أو يقل وذلك على ضوء التوقعات المستقبلية تعتبر عملية الصرف لأجل إذا كان تسليم واستلام العملات على فترة معينة من تاريخ إبرام العقد حيث تم تثبيت سعر الصرف السائد لخطة إبرام الصفقة وتكون عملية الصرف لأجل إذا كان تنفيذ العملية يتم بعد 48 ساعة من تاريخ إبرام العقد ، تستعمل عمليات الصرف لأجل من طرف الشركات الممارسة لنشاطها في التجارة الدولية لتفادي الأخطار المرتبطة بالتقلبات المحتملة لأسعار الصرف حيث يكون سعر الصرف المطبق عند تسليم و استلام البضاعة هو السائد لحظة إبرام عقد الصرف مهما كان سعر الصرف السائد لحظة التنفيذ ، يستخدم المضاربون هذه الطريقة حينما يتوقعون ارتفاع مستقبلي لسعر عملة يقومون بشراءها وبالطبع يتحملون الخسائر إذا حدث عكس توقعاتهم.

➤ **التسعير التقاطعي** : لو أن مستثمراً أمريكياً يرغب في شراء جنيهات إسترلينية بدنانير جزائرية مثلاً فحتى يتعرف على عدد الجنيهات الإسترلينية التي يمكن الحصول عليها في مقابل الدنانير الجزائرية ، لابد وأن يكون ذلك من خلال الدولار .

وعادة ما يتم التعبير عن سعر العملة برقم متبوع بأربعة أرقام بعد الفاصلة والرقم الأخير من الفاصلة يعبر عنه بنقطة أي أن النقطة تساوي 1/10000 من سعر صرف العملة .¹

وعليه فأياً كانت المفاهيم المستخدمة في تعريف سعر الصرف فإنها تشترك في توضيح الآتي:

- أن لكل عملة، سعر صرف معين مقابل العملات الأخرى.
- يمكن التعبير عن سعر الصرف بعدد الوحدات أو القوة الشرائية.
- تتعدد أسعار صرف العملة الواحدة بتعدد العملات المستخدمة في مقارنتها.
- أن سعر صرف العملة مشابه تماماً لسعر أي سلعة أخرى من ناحية آليات تحديده، مع وجود عوامل أخرى إضافية تؤثر في هذا السعر .²

¹ محمد عبد الله شاهين محمد ، أسعار صرف العملات العالمية وآثارها على النمو الإقتصادي ، دار حميثرار للنشر والترجمة ، القاهرة ، مصر ، 2018 ، ص 17 ، 18.

² د. حيدر نعمة الفرجي، أثر تقلب سعر صرف اليورو في المخاطر المصرفية دراسة تحليلية ، مقال ضمن المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، المجلد الثالث ، العدد العاشر ، 2006 ، ص 01 .

الفرع الثاني : النظريات المحددة لسعر الصرف

ظهرت العديد من النظريات التي حاولت كل واحدة منها أن تحدد لنا سعر الصرف واختلافاته بين الدول نحاول أجمالها فيما يلي :¹

أولاً: نظرية تعادل القوى الشرائية: ظهرت هذه النظرية خلال الحرب العالمية الأولى والفترة التي تلتها عندما أثير تساؤل عن كيفية إعادة تحديد أسعار التعادل parity بين عملات الدول التي كانت قد هجرت قاعدة الذهب خلال فترة الحرب الأمر الذي أدى إلى حدوث اضطراب شديد في أسعار الصرف .

حاول الاقتصادي السويدي جوستاف كاسل Gustav Cassel أن يبحث عن أساس جديد لتقييم سعر كل عملة بالنسبة إلى الأخرى بخلاف أساس الذهب . وقد خرج بنظريته ((تعادل القوى الشرائية))، يتحدد سعر الصرف بناء على هذه النظرية على قدر من العملتين الذي يحقق تعادل القوى الشرائية ، بهذا القدر منهما ، فإذا كان الدينار يشتري كمية من السلع والخدمات تعادل الكمية التي تشتري بثلاثة دولارات مثلا ، فمعنى هذا أن سعر صرف الدينار سيكون ثلاثة دولارات أي $3/1$ أي أن الدينار = 3 دولارات .²

ونميز بين تعادل القوى الشرائية مطلق يتحقق عندما تكون القوى الشرائية واحدة في الداخل والخارج وبين تعادل القوى الشرائية نسبي يتحقق عندما يكون تطور معدلات التضخم وأسعار الصرف ونتيجة لذلك القدرة التنافسية الدولية قياسيا بالمقارنة إلا أن مفعول نظرية تعادل القوى الشرائية لا يسري إلا مع حرية كاملة لحركة رؤوس الأموال وفي أسواق تامة ومفتوحة وكذلك عند توفر سلوك متشابه في الطلب لدى المستهلكين المحليين والأجانب إضافة إلى ذلك فإن واقع الحال أن السلع المستهلكة ليست كلها مما يمكن أن يدخل التجارة الدولية .

وتعتمد هذه النظرية على صيغ مختلفة تمثل أهمها فيما يلي :³

✓ **الصيغة المطلقة:** تأسست نظرية تعادل القوى الشرائية في صورتها المطلقة على فكرة بسطيطة مفادها أن كل وحدة نقدية من العملة المحلية تسمح لنا بالحصول على كمية من السلع والخدمات بنفس المقدار أو الكمية من السلع والخدمات التي نحصل عليها من الخارج بعد تحويل العملة المحلية إلى عملة أجنبية، فإذا كان سعر صرف E ومؤشر الأسعار المحلية P و مؤشر الأسعار الأجنبية P_1 فإنه يمكن التعبير عن الصورة المطلقة للنظرية بالمعادلة التالية :

¹ مدحت صادق ، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي ، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع ، القاهرة ، 1997 ، ص 129 .
² فليح حسن خلف ، العلاقات الاقتصادية الدولية ، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع ، الأردن ، الطبعة الأولى 2001 ، ص 228 .
³ مودع إيمان، أهمية المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية وتأثيرها على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1991-2014 ، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية ، جامعة محمد خيضر بسكرة 2017-2018 ، ص 110.

$$E = P / P_1$$

تقودنا هذه المعادلة إلى نتيجة أخرى هي توحيد أسعار السلع والخدمات في مختلف البلدان بمعنى أن مستوى السعر المحلي يساوي ناتج سعر العملة الأجنبية مقوما بالعملة المحلية ومستوى السعر الأجنبي أي أن المعادلة السابقة تكون كالآتي:¹

$$P = E \times P_1$$

✓ **الصيغة النسبية:** تتصرف نظرية تعادل القوة الشرائية في صورتها النسبية إلى ما يحدث في تغير في سعر صرف التوازن من لحظة إلى أخرى ، فتقول أن سعر التوازن سوف يتحقق عندما يتساوى معدل التغير في سعر الصرف مع معدل التغير في النسبة بين الأسعار ، إذا وجدت معدلات مختلفة من التضخم المحلي ، فإن سعر الصرف سوف يتحرك حتى تتساوى الفروق بين هذه المعادلات ويمكن توضيح ذلك من خلال ما يلي :

سعر الصرف التوازني الجديد = نسبة التغير في سعر الصرف × سعر الصرف القديم

علما أن :

نسبة التغير في سعر الصرف = نسبة التضخم المحلي - نسبة التضخم الأجنبي

كما يمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية :

$$X_1 / X_0 = PE_1 / PE_0 / PD_1 / PD_0$$

X_1 : ثمن العملة الأجنبية معبر عنه بالعملة المحلية في الفترة 1

X_0 : ثمن العملة الأجنبية معبر عنه بالعملة المحلية في الفترة 0

PE_1 : الأسعار الأجنبية في الفترة 1

PE_0 : الأسعار الأجنبية في الفترة 0

PD_1 : الأسعار المحلية في الفترة 1

PD_0 : الأسعار المحلية في الفترة 0

¹ مودع إيمان، المرجع السابق ، ص 110.

ولقد واجهت هذه النظرية إنتقادات يمكن حصرها فيمايلي :

- ✓ صعوبة تركيب أرقام قياسية تعبر عن تغير القوة الشرائية تعبيراً دقيقاً، فمعظم هذه الأرقام تحتوي على كثير من السلع لا تدخل في نطاق التجارة الدولية ، وبالتالي لا يكون لأسعارها تأثير مباشر على سعر الصرف.
 - ✓ صعوبة تحديد الوقت الذي كان فيه سعر الصرف متوازناً، وهذا يعني استحالة النظر إلى فترة معينة على أنها فترة أساس تحسب التغيرات التي تحدث في سعر الصرف في الفترات اللاحقة على أساسها.
 - ✓ لا تخضع تقلبات سعر الصرف لتقلبات الميزان التجاري فقط كما تفترض النظرية ، إذ أن النقود الأجنبية تطلب وتعرض أيضاً بسبب الاستثمارات الطويلة الأجل أو بسبب حركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل .
 - ✓ لا يتحدد سعر الصرف على أساس مستويات الأسعار فقط كما تفترض النظرية فهناك عوامل أخرى تؤثر في التجارة الدولية وبالتالي في سعر الصرف، مثل :تغير أذواق المستهلكين، جودة السلعة، سلع بديلة¹.
- ثانياً: نظرية سعر الخصم :** ويرى أصحابها بأن رفع سعر الخصم معناه زيادة أسعار الفائدة ، وهذا يؤدي إلى إجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية ، وبالتالي زيادة طلب الأجانب على عملت تلك الدولة ، وإنخفاض قيمتها الخارجية ، أي إرتفاع سعر صرفها ، ولإزال الأساس في تغيير أسعار الخصم كوسيلة لعلاج ميزان المدفوعات يستند إلى هذه النظرية .²

ثالثاً: نظرية مستوى الإنتاجية: يرى أصحاب هذه النظرية أنه من أجل تحقيق التوازن الاقتصادي و الاستقرار النقدي للدولة، يجب أن يسير سعر الصرف في نفس اتجاه القوى الإنتاجية لهذه الدولة، باعتبار أن لحجم و كفاءة الجهاز الإنتاجي الأثر البالغ في تحديد سعر صرف العملة المحلية. فكلما ازدادت إنتاجية القطاعات المختلفة للاقتصاد الوطني كلما ازدادت حركة رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل، قصد الاستثمار و منه الطلب على العملة المحلية و بالتالي تحسين سعر صرف العملة، و يحدث العكس تماماً في حالة انخفاض الطلب على العملة المحلية، مما يؤدي في النهاية إلى انخفاض قيمة العملة. و تشير هذه النظرية إلى ضرورة تقييم العملة المحلية، بالشكل الذي يناسب مستوى إنتاجية الاقتصاد الوطني في قطاعاته المختلفة و انعدام أو اختلال التوازن الاقتصادي المنشود، ففي حالة انخفاض مستوى الإنتاجية مع تحديد سعر صرف العملة المحلية بقيمة مبالغ فيها أي مقدرة بقيمة أكبر من قيمتها الحقيقية، فينشأ عن ذلك ارتفاع الأسعار المحلية لانخفاض³ الإنتاج و انخفاض الصادرات بسبب ارتفاع قيمة العملة، هذا إلى جانب زيادة طلب المواطنين على السلع الأجنبية مما يؤدي في نهاية الأمر، إلى حدوث أو تفاقم العجز في ميزان المدفوعات وهو ما يحدث الآن في

¹ مودع إيمان ، المرجع السابق ، ص 111 .

² فليح حسن خلف ، المرجع السابق ، ص 228.

³ عباس علي ، إدارة الأعمال الدولية ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، الأردن ، الطبعة 3 ، 2013 ، ص 124 .

معظم الدول النامية ، أما في حالة تحسن المستوى الإنتاجي مع تقويم العملة بأقل من قيمتها الحقيقية من شأنه أن يؤدي إلى إرتفاع في أسعار السلع والخدمات ، و حدوث التضخم كنتيجة لإرتفاع الطلب الأجنبي على هذه الأخيرة .¹

رابعاً : نظرية تعادل معدلات الفائدة (PTI)

قام بصياغة هذه النظرية كيتنر عام 1923 وقد وضع في تصوره الهدف الذي تلعبه حركات رؤوس الأموال في تحديد سعر الصرف فهي تربط تغيرات سعر الصرف بتغيرات معدلات الفائدة الموجودة في مختلف العملات . وترى هذه النظرية أن إرتفاع سعر الفائدة في دولة مقارنة بالدول الأخرى يؤدي إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية لإستثمارها في هذه الدولة بهدف الحصول على أرباح مما يؤدي إلى زيادة الطلب على عملة هذه الدولة وبالتالي إرتفاع قيمتها الخارجية وحسب هذه النظرية لا يمكن للمستثمرين الحصول على معدلات الفائدة أكبر من تلك السائدة في السوق المحلي عند توظيفهم للأموال في الدول أين معدلات الفائدة أكبر من تلك السائدة في السوق المحلي ، لأن الفارق بين معدلات الفائدة يتم تعويضه بالفارق بين سعر الصرف الآني وسعر الصرف الآجل .²

خامساً : نظرية التوقعات expectation theory : تنص نظرية التوقعات بأن أسعار الصرف الآجلة هي

تقديرات غير متحيزة للأسعار الآنية المستقبلية ، حيث يتوقف مفاضلة المستثمرين على التوقعات بشأن مستوى أسعار الفائدة في السوق في تاريخ معين في المستقبل (سعر الفائدة الآجل) حسب فرضية الأسواق الكفوة فإن عقود الصرف المستقبلية لا تتطلب أي إستثمار ولذلك أن يكون معدل عائدها صفراً في المتوسط ، حيث أن طرفي العقد قد استخدماهم للتحوط أوضاع أخرى وبالتالي لن يحصل أي منهما على عائد إيجابي مقابل المخاطر حيث لا يوجد طرف قابل لمخاطر الطرف الآخر .

هذه النظرية طبقت في الواقع العملي ولذلك لا يمكن تحقيق أرباح (في المتوسط) خلال المضاربة على أسعار الصرف المستقبلية ، كذلك لا ينخفض العائد المتوقع من خلال التحوط لتغيرات أسعار الصرف أي أنه يمكن التحوط ضد المخاطر أسعار الصرف بدون التضحية بالعائد المتوقع .³

سادساً : نظرية الأرصدة حالة ميزان المدفوعات : تقوم هذه النظرية على أساس أن سعر صرف عملة دولة ما يتحدد وفق حالة ميزان مدفوعاتها، فإذا حقق ميزان عجزا بمعنى رصيда سالباً هذا يدل على زيادة الكميات

¹ عباس علي ، المرجع السابق ، ص 124 .

² خلف حسن فليمح ، العلاقات الاقتصادية الدولية ، مؤسسة الميراء عمان ، 2001 ، ص 251 .

³ صالح طاهر الزرقان ، العوامل المالية والإقتصادية المؤثرة في عوائد الأسهم النظرية والتطبيق ، دار جليس الزمان عمان الاردن ، ص 63 .

المعروضة من العملة المحلية، مما ينتج عنه انخفاضا في قيمتها الخارجية، و يحدث العكس عندما يحقق ميزان المدفوعات فائضا أي رصيد موجب، فهذا يعني ارتفاع الطلب على العملة المحلية الشيء الذي يؤدي إلى ارتفاع قيمتها الخارجية.

بناء على هذه النظرية فإن ميزان المدفوعات درا جوهريا في تفسير مستويات أسعار الصرف ، حيث أن رصيد الميزان التجاري يوضح لنا كل العمليات الخاصة بالصادرات من السلع المحلية والواردات من السلع الأجنبية وهو الذي يستطيع أن يؤثر بصورة مباشرة على سعر الصرف الفعلي لأن الصادرات والواردات مرتبطة ارتباطا وثيقا بمستويات الأسعار المحلية والخارجية .

إن المعلومات التي من الممكن أن يقدمها الميزان التجاري بشأن المعاملات الخارجية والشركاء التجاريين لها أهمية بالغة في تحديد أسعار الصرف الفعلية وتحديد المستويات المثالية لأسعار الصرف المحلية لمختلف العملات ، وبالتالي فإن فائض أو العجز في ميزان المدفوعات حسب نظرية الأرصدة هي السبب الرئيسي في تحسن أو تراجع قيمة العملة المحلية ، وإختلال ميزان المدفوعات يؤثر بشكل كبير على إستقرار سعر صرف العملة المحلية ، وبناء على هذا تلجأ الكثير من الدول إلى تخفيض قيمة عملتها مقارنة بالعملة الأجنبية. فضلا عن هذا يمكن أن يكون ميزان المدفوعات في حالة توازن وبالتالي فالطلب على العملة المحلية يكون مساويا للمعروض منها وهو ما يؤدي إلى ثبات القيمة الخارجية للعملة ¹.

المطلب الثاني : أشكال سعر الصرف ووظائفه

هنالك العديد من الإعتبارات التي تتدخل عند تحديدنا للعلاقة بين عمليتين مما يكسب سعر الصرف أشكال مختلفة لكل واحد دلالة وإستعمال كما يلي :

الفرع الأول : أشكال سعر الصرف

يمكننا التمييز بين عدة أنواع من سعر الصرف نلخصها فيها يلي:

أولا : سعر الصرف الاسمي:

هو مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر، حيث يتم تبادل العملات أو عمليات شراء وبيع العملات حسب أسعار هذه العملات بين بعضها البعض، ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعا للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية معينة ، وبدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد. ²

¹ زراقة محمد ، أثار تقلبات أسعار الصرف على ميزان المدفوعات ، دراسة قياسية حالة الجزائر 1990-2014 ، مذكرة ماجستير تخصص إقتصاد قياسي ، بنكي ومالي ، جامعة أبو بكر بالقائد تلمسان ، 2015-2016 ، ص 27

² قدي عبد المجيد، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003 ، ص103

وعليه فإننا نعبر عن سعر العملة الأجنبية بدلالة الأسعار المحلية ، ونرمز له بالرمز E مثلا في حالة الدولار والدينار الأردني ، ويومز لعدد وحدات الدولار مقابل الدينار بـ: \$/JD (دولارات للدينار الواحد) ويشمل تحويل الدولارات للدينار بتقسيم على E والعكس بالضرب بـ : \hat{E} حيث \hat{E} هو : $\frac{1}{E}$.
و يتغير سعر الصرف الاسمي يوميا وهذه التغيرات تسمى تدهورا أو تحسنا ، التحسن يعني ارتفاع سعر العملة المحلية ، والتدهور يعني ارتفاع سعر الصرف الاسمي .
يمكن لسعر الصرف أن يأخذ منحني اتجاهيا مغاير لمستواه الحالي في الأجل الطويل وكذلك يمكن أن يتذبذب بشدة تبعا لظروف العرض والطلب .

يمكن تثبيت سعر الصرف إذا حافظت السلطات على مستوى مستقل لسعر الصرف الرسمي إما عن طريق التدخل (بيع أو شراء العملات) في سوق الصرف أو عن طريق عدم السماح بتنفيذ المعاملات بالنقد الأجنبي إلا من خلال مؤسسة رسمية (البنك المركزي) وبسعر محدد قانونا .¹

وينقسم سعر الصرف الاسمي إلى سعر الصرف الرسمي المعمول به فيما يخص المبادلات التجارية وسعر الصرف الموازي وهو المعمول به في الأسواق الموازية.²

ثانيا: سعر الصرف الحقيقي : في الجزء الأخير من القرن العشرين تم تطوير مؤشر سعر صرف جديد، تم تصميمه لقياس التغيرات في التكاليف في بلد ما، أو الأسعار التنافسية في الأسواق العالمية. هذا المؤشر يبدأ بسعر الصرف الفعلي الاسمي ولكن يتم تعديله لمراعاة التضخم في الاقتصاد المحلي وبقيّة العالم.

فعلى سبيل المثال، إذا كان معدل التضخم المحلي 8 % في حين شركائه التجاريين لديهم التضخم بنسبة 3 % ، وثبت أن سعر الصرف الفعلي الاسمي يدل على التقدير الحقيقي 5 % من عملتها وتدهور مركزها التنافسي في الأسواق العالمية. فإذا انخفضت قيمة العملة بنسبة 5 % من حيث القيمة الاسمية، مما يعوض تماماً الاختلاف في معدلات التضخم، فإن الوضع التنافسي للبلد يبقى دون تغيير. ويتم إنشاء مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي على النحو التالي:

$$XR_r = XR_n \times P_{dom} / P_{row}$$

XR_r : هو سعر الصرف الفعلي الحقيقي.

XR_n : هو سعر الصرف الفعلي الاسمي، وفقاً لقياس الأسعار الأجنبية من العملة المحلية.

P_{dom} : هو مستوى الأسعار المحلية، ويقاس عادة مع ارتفاع أسعار الاستهلاك أو الجمل ويمكن استخدام تكاليف عمل الوحدة كبديل لأسعار الجملة.³

¹ بن قدور علي ، دراسة أثر تغيرات سعر الصرف على نموذج الاقتصاد الكلي دراسة حالة لجزائر ، مذكرة ماجستير ، تخصص إقتصاد وتسيير مؤسسة ، جامعة د. مولاي الطاهر بسعيدة ، الجزائر ، 2004-2005 ، ص 04 .

² قدي عبد المجيد ، المرجع السابق ، ص 103 .

³ خليفة عزي ، سعر صرف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت ونظام التعويم المدار وتأثيره على ميزان المدفوعات 1985-2008 ، مذكرة ماجستير تخصص مالية وبنوك وتأمينات ، جامعة لمسيلا الجزائر ، 2011-2012 ، ص 46 .

P_{row} : و مستوى الأسعار بالنسبة لبقية العالم، وذلك باستخدام شركاء البلاد التجاريين الرئيسي باعتبارها الوكيل .وتستخدم أسهم التجارة والأوزان .ويمكن استخدام تكاليف عمل الوحدة كبديل لمستوى الأسعار . في حالة ارتفاع، فإنه يعني أن البلد يشهد تدهوراً في التكلفة (XR_r) فإذا كان سعر الصرف الحقيقي التنافسية لأن شركائه التجاريين لديهم نسبة كبيرة من التضخم، مثل هذا التدهور يعني صعوبة أكبر في بيع الصادرات وزيادة حجم الواردات.

وهناك تعريف بديل لسعر الصرف الفعلي الحقيقي، وهو نسبة الأسعار المحلية للسلع والخدمات غير اتجارية (P_{nt}) إلى الأسعار المحلية من السلع التجارية (P_t) ، ويعبر عنها كما يلي :

$$XR_r = P_{nt} / P_t$$

هذين التعريفين من سعر الصرف الفعلي الحقيقي يبدوان مختلفان تماماً، ولكن يمكن اشتقاق الثانية من الأولى مع افتراضات قليلة ،والفهم العام والسليم للتعريف الثاني من سعر الصرف الحقيقي هو أنه عندما تكون النسبة مرتفعة للغاية فإنها تشجع الشركات المحلية لإنتاج السلع غير المتاجر بها بدلاً من السلع التجارية، في حين تشجع المستهلكين المحليين لاستهلاك السلع التجارية بدلاً من السلع غير التجارية، مما يولد العجز التجاري.¹

الفرع الثاني : وظائف سعر الصرف

يقوم سعر الصرف بالوظائف التالي :

أولاً: الوظيفة القياسية : يمثل سعر الصرف حلقة الوصل بين الأسعار العالمية من جهة والأسعار المحلية من جهة أخرى، وعن طريقه نجد أن الأسعار المحلية باعتبارها تجسيد للقيمة الدولية للبضائع يمكن التعبير عنها بعملات وطنية مقومة بعملات أجنبية ، معنى هذا أن سعر الصرف يشكل قاعدة مهمة للقياس المباشر للتجارة الخارجية أو بلأحرى للعمليات التجارية المعينة .

ثانياً: الوظيفة التطويرية : يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات كما يؤدي إلى تعطيل فروع صناعية معينة أو الاستعاضة عنها بالواردات التي تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية في حين يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع واردات معينة ، وبالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية للبلدان ، وهنا يمكن الاستشهاد²

¹ خليفة عزي ، المرجع السابق ، ص 46 .

² عبد الرزاق بن زاوي ، سعر الصرف الحقيقي التوازني ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن ، ص 5

بواقع التبادل التجاري بين الولايات المتحدة واليابان ، فعندما يرتفع سعر صرف الدولار إزاء الين الياباني زاد إقبال الأمريكيين على شراء السيارات اليابانية حيث كان ثمنها منخفض مقارنة بالسيارات الأمريكية .¹

ثالثا: الوظيفة التوزيعية : إن سعر الصرف يعمل على دعم الوظيفة التوزيعية التي تقوم بها التجارة الخارجية من خلال توزيع الثروات الوطنية عن طريق التبادل التجاري ، فهذه الوظيفة التوزيعية التي يمارسها سعر الصرف يمكن أن تنعكس في حالة رفع القيمة الخارجية لعملة بلد من البلدان ، حيث أن ذلك يجعل البلدان المستوردة تدفع زيادة على الاستيراد توازي نسبة رفع القيمة الخارجية لعملة البلد المصدر للبضاعة ، كما أن تخفيض قيمة العملة يؤثر سلبا على حصيلة العملات المحققة في ذلك البلد.²

المبحث الثاني : العوامل المؤثرة في سعر الصرف ومختلف أنظمتها

يتعرض سعر الصرف إلى عدة مؤثرات جانبية تعمل على تغيير مستوياته ومن بين أهم هذه العوامل نجد مايلي:

المطلب الأول : العوامل المؤثرة في سعر الصرف

هنالك العديد من العوامل التي تؤدي إلى تغير سعر الصرف وقد قسمناها إلى عوامل إقتصادية وغير إقتصادية كما يلي :

الفرع الأول : العوامل الاقتصادية المؤثرة في سعر الصرف

وقد تمثلت العوامل الاقتصادية فيما يلي :³

أولا: التغير في الميزان التجاري

توجد علاقة وثيقة بين الميزان التجاري وسعر صرف العملة للبلد ، فإذا كان سعر الصرف لعملة بلد ما أكبر من قيمتها الحقيقية ، سيؤدي إلى ارتفاع أسعار سلع البلد من وجهة نظر الأجانب ، مما يؤدي إلى انخفاض الطلب الخارجي عليها وبالتالي سيؤدي ذلك إلى حدوث إختلال في الميزان التجاري أما إذا تم تحديد سعر صرف العملة بأقل مما يجب أن تكون عليه فسيؤدي ذلك الى توسع الصادرات مقابل تقلص الواردات مما يؤدي أيضا إلى حدوث إختلال في الميزان التجاري ، لذلك غالبا ماينتج عن هذه الإختلالات ضغوط تضخمية تساهم في إستمرار الإختلال في الميزان التجاري .

ثانيا: تغير معدلات التضخم

للتضخم أثر في تغيير سعر صرف العملات المختلفة ، يتجلى في إنخفاض قيمة العملة في سوق الصرف في حال ارتفاع مستويات التضخم المحلي فيما يؤدي في حالة الركود إلى ارتفاع قيمة العملة ، فمثلا عند إنخفاض قيمة عملة بلد ما بنسبة 10 % ويكون المستوى العام في البلدان الأخرى مستقرا فالتضخم المحلي في هذا البلد

¹ عبد الرزاق بن زاوي ، المرجع السابق ، ص 5

² هادف خنين، العوامل المحددة لاختلال أنظمة أسعار الصرف في الدول النامية، رسالة مقدمة لرئيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة

. أبي بكر بلقاي، تلمسان، 2005-2006 ، ص 13

³ عبد الرزاق بن زاوي ، المرجع السابق ، ص 7

سيدفع المستهلكين إلى زيادة طلبهم على السلع الأجنبية ثم على العملات الأجنبية وبسبب الأسعار المرتفعة في هذا البلد (نتيجة للتضخم) ستقل إيرادات الأجانب من سلع هذا البلد، فيقل عرض العملة الأجنبية في سوق الصرف مقابل تزايد الطلب على هذه العملة .

ثالثا: التدخلات الحكومية

تحصل هذه التدخلات عندما يحاول البنك المركزي للعملة تعديل سعر صرف العملة عندما لا يكون ملائما لسياسته المالية و الاقتصادية ، وتتم هذه التدخلات في حالة تطبيق نظام الصرف الثابت حيث لا يخضع سعر العملة لتفاعل قوى العرض والطلب عليها .

ففي حالة حدوث إختلال في ميزان المدفوعات ستتبع الدولة سياسة انكماشية أو تضخمية لإعادة التوازن عن طريق التخفيض أو الرفع في سعر العملة ، هذه العملية التي تسمح للدولة في التحكم في كمية النقود المعروضة ، لتجنب تنامي القوى التضخمية في السوق الداخلي ، كما يسمح بإقرار العملة المحلية ، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة ثقة بقية العالم في تعاملاتهم التجارية الرأسمالية مع الدولة المثبتة لسعر صرفها .¹

الفرع الثاني : العوامل الغير إقتصادية المؤثرة في سعر الصرف

بالإضافة إلى العوامل الإقتصادية هنالك عوامل أخرى داخلية تؤثر على سعر الصرف بطريقة غير مباشر تتمثل فيما يلي :²

أولا : إضطرابات الحروب : حيث تلعب الإضطرابات والحروب دورا كبيرا في التأثير على سعر الصرف وذلك من خلال تأثيرها على الوضع الإقتصادي للبلد بصورة عامة حيث تتأثر معظم القطاعات الإقتصادية ولاسيما القطاع الصناعي و قطاع التجارة الخارجية ، وبالتالي فإن وضع إقتصاد البلد سيكون في وضع حرج نسبيا ، وتفقد البلد الثقة في عملتها نتيجة إرتفاع معدلات التضخم .

ثانيا: الإشاعات والأخبار : وهي تعد من المؤثرات السريعة على سعر الصرف بغض النظر عن درجة صحتها ، إذ أنها تعمل على رفع أو تخفيض سعر صرف العملة لمدة قصيرة ثم ما تلبث أن تعود قسمة العملة إلى وضعها الطبيعي بعد زوال إثر الإشاعة أو الخبر ، حيث أن سرعة تأثر سعر الصرف بتلك الإشاعات يعتمد على تجاوب قوى السوق تبعا لإستجابة المتعاملين فيه .

ثالثا: خبرة المتعاملين وأوضاعهم : يقوم المتعاملون في سوق العملات الأجنبية في ضوء مهارتهم وخبرتهم بالسوق وأحواله بتحديد إتجاه الأسعار وإتخاذ قراراتهم بشأنها وتحديد إذا كان من الضروري تعديلها أو إبقائها على ما هي عليه ، وعليه فإن أسعار الصرف تتأثر بهؤلاء المتعاملين وخبرتهم .

¹ عبد الرزاق بن زاوي ، المرجع السابق ، ص 8.

² سمير مصطفى أبو مدش، تأثير سعر الصرف على المؤشرات الكلية للإقتصاد الفلسطيني (1994-2010)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الإقتصاد ، كلية الإقتصاد والعلوم الإدارية جامعة الأزهر غزة فلسطين ، 2012، ص 65 .

المطلب الثاني : نظم الصرف

يترك تحديد قيمة عملة دولة ما في غالب الأحيان في مواجهة بين عرض طلب للعملات الأجنبية ويمكن أن تتدخل الدولة في تحديد قيمة عملتها الوطنية ومن أهم النظم المحددة لسعر الصرف نجد :

الفرع الأول : سعر الصرف في ظل قاعدة الذهب : يستلزم تطبيق قاعدة الذهب عدة شروط منها قيمة

العملة تتحدد بوزن معين من الذهب من درجة نقاوة معينة ، وحرية تحويل العملة الوطنية إلى ذهب أو العكس والعمل على وجود حرية التصدير والاستيراد للذهب .¹

معنى هذا أن يستورد الذهب وتتيح لأي دائن للخارج أن يحصل على حقه بالذهب أي أن يستورد الذهب ، وتتيح لأي مدين للخارج أن يدفع دينه بالذهب أي أن يصدر الذهب وفاءً بدينه .

وهكذا كانت قاعدة الذهب تسمح لكل الدائن والمدين أن يستخدموا الذهب في المدفوعات الدولية ، كما كانت تسمح لتبادل العملات أن يتم عند سعر التعادل وهو السعر الذي عنده تتبادل العملات على أساس قيمة الذهب الصافي في كل منها ، ومعنى ذلك ان تتبادل كل عملة مع الأخرى على أساس ثابت معروف وهو ما تحتويه كل عملة من وزنها ذهب .²

وفي ظل هذا النظام كل العمليات تتم عند هذه الأسعار، لكن لا بد من تعزيز سلامة هذا النظام عن طريق السياسة النقدية والمالية ومعرفة المطلوب لتدخل في سوق الصرف بائعة أو مشتريّة للعملة الوطنية من أجل مساندة هذا السعر الذي يكون قابل للتغيير عندما تواجه خطر اختلال أساسي أو جوهري في المركز الخارجي ، لكن هذا النظام لم يسلم من الانتقادات التي وجهت له لكن دون أن ننسى المزايا التي حققها منها.

أولاً : المزايا : 3

- تشجيع أسعار الصرف الثابتة للتجارة الخارجية وتعطيها البيئة المثلى .
- إن الثبات في أسعار الصرف يهيئ الأرضية المناسبة للاستثمار طويل الأجل .
- يقلل من المخاطر من المضاربة بالعملات الدولية.
- أن إستقرار أسعار الصرف تعطي الأسس الواقعية المؤكدة للتوقعات .

ثانياً: العيوب

- التغيرات في أسعار صرف البلدان الرئيسية سوف يؤثر على أسعار الواردات والصادرات التي يوجهها بلد الربط.
- في حالة الربط بسلة عملات إنعكاس درجة تقلب وزن إحدى عملات السلة على سعر الصرف من خلال الظروف الإقتصادية والسياسة النقدية والمالية لبلد هذه العملة النقدية والأسعار المحلية.
- في حالة الربط بعملة وحيدة ، قد يحدث تحويل الخيارات من طرف الأجانب الأمر الذي يؤدي إلى تدفقات رأس مالية كبيرة ويضعف السلطات النقدية في عملية الرقابة على النقد وغيرها من العيوب التي تأخذ على

¹ طارق فاروق الحصري، الإقتصاد الدولي ، المكتبة العصرية للنشر و التوزيع ، مصر ، 2010، ص 92.

² مجدي محمود شهاب ، الإقتصاد الدولي المعاصر ، الدار الجامعية الجديدة ، الإسكندرية مصر ، 2007، ص 250 .

³ عبد الحسن جليل عبد الحسن الغالبي ، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الإقتصادية، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط1 ، الأردن، 2001 ، ص90.

نظام سعر الصرف الثابت.

الفرع الثاني: سعر الصرف في ظل قاعدة العملة الورقية المستقلة (نظام الصرف المرن)

منذ الحرب العالمية الأولى وقاعدة الذهب تفقد مكانتها الدولية ، فقد بدأت الدول واحدة تلو الأخرى تتخلى عن قاعدة الذهب وتأخذ بقاعدة أخرى هي قاعدة العملة الورقية . وفي ظل هذه القاعدة النقدية الجديدة كانت أسعار الصرف ، وهي تتحد بالعرض والطلب وتتخذ شكلا جديدا لم تعرفه في ظل قاعدة الذهب . يتحدد سعر الصرف في ظل العملة الورقية عن طريق العرض والطلب بحيث أن سعر العملة يتوقف على مقدار عرضها ومقدار الطلب عليها ، ويظهر هذا العرض وذلك الطلب من واقع ميزان المدفوعات ، فكلما كانت حقوق البلد أكثر من الديون التي عليه ، كانت عملة البلد المطلوبة أكثر مما هي معروضة ، وكان سعر صرفها موافبا، في صالحها . أما إذا كانت حقوق البلد أقل من الديون التي عليه ، فإن عملته معروضة أكثر مما هي مطلوبة ، ويكون سعر صرفها غير موافق في غير صالحها .

أولا : خصائص سعر الصرف في ظل القاعدة الذهبية

وعليه فإن سعر الصرف يتميز في ظل القاعدة الورقية بخصائص لم تكن في ظل القاعدة الذهبية .

✓ إختفت حدود الذهب التي كانت تعتبر ضابطا أكيدا لتقلبات أسعار الصرف ، نظرا لإختفاء الذهب من التداول .

✓ أصبح سعر الصرف في أيدي الدولة والسلطات النقدية بعد أن كان في أيدي الذهب وحدود الذهب .

✓ التغيرات في أسعار الصرف تؤدي إلى توازن ميزان المدفوعات بصفة أوتوماتيكية ، ففي حالة العجز يزداد الطلب على العملات الصعبة مما يؤدي إلى إنخفاض العملة الوطنية وهذا يؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع المحلية الموجهة للتصدير والسلع الأجنبية تصبح أعلى بالنسبة للسوق المحلية ، والتعديل يكون بصفة عكسية في حالة وجود الفائض .

✓ البنوك المركزية ليست مدعوة إلى تكوين احتياطات صرف لأن تدخلاتها في سوق الصرف غير إجبارية.¹

ثانيا: عيوب سعر الصرف في ظل القاعدة الذهبية

✓ معدلات الصرف يمكن أن تسجل تغيرات كبيرة مما يؤدي إلى تضخم سلبي على التجارة الخارجية والإستثمارات ، كما أن معدلات الصرف غير الممكن التنبؤ بها مسبقا تؤدي إلى نشأة خطر الصرف و بالتالي يجب العمل على تجنبه .

✓ عدم التأكد من التكلفة الملحقة ، بالعمليات الخاصة بتغطية خطر الصرف مما ينجر عنه ارتفاع في الأسعار وتدعيم التضخم .²

¹ مجدي محمود شهاب ، المرجع السابق ، ص ص 256 ، 257

² شوقي طارق ، أثر تغيرات سعر الصرف على القوائم المالية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير تخصص محاسبة ، جامعة الحاج لخضر باتنة ، 2009، ص 11.

الفرع الثالث : نظام الرقابة على الصرف : يقصد بالرقابة على الصرف تدخل الدولة في سوق الصرف الأجنبي بحيث لا تسمح بتحويل العملة الوطنية على العملات الأخرى ، إلا طبقا لقواعد معينة التي تضعها الدولة ، والسلطة النقدية المتمثلة في البنك المركزي وكذلك فيما يخص تصدير وإستيراد النقد الأجنبي والتعامل فيه ، ومن ثم فإن سعر الصرف المرن الذي يتحدد طبقا لقوى العرض والطلب لا مجال للحديث عنه هنا .

أولا : أهداف نظام الرقابة على الصرف

ويهدف نظام الرقابة على الصرف إلى تحقيق الأهداف التالية :¹

- ✓ المحافظة على القيمة الخارجية للعملة الوطنية بأعلى من قيمتها الحقيقية .
 - ✓ حماية الصناعة المحلية من المنافسة سواءا بعدم الترخيص والسماح بالصرف لتمويل إستيراد سلع مثيلة أو بفرض سعر صرف مرتفع للعملات الأجنبية .
 - ✓ دعم خطط التنمية الإقتصادية بإعطاء معاملة تفضيلية للواردات الأساسية و الحد من إستيراد السلع الكمالية
 - ✓ تنمية إحتياجات النقد من الذهب والعملات الأجنبية القابلة للتحويل .
 - ✓ توجيه رؤوس الأموال الأجنبية والاستثمارات إلى المجالات التي تتفق مع أهداف السياسات الإقتصادية للدولة و متطلبات عملية التنمية .
 - ✓ السيطرة على قطاع التجارة الخارجية للدولة لتحديد الأولويات في تخفيض استخدامات الصرف الأجنبي
 - ✓ تشجيع السياحة القادمة للدولة عن طريق شراء الصرف الأجنبي المتحصل عليه من معاملات السياحة بأسعار تشجيعية أعلى .
 - ✓ تحقيق أهداف سياسية أو ممارسة الضغوط الإقتصادية كما في حالة تجميد الأرصدة الخارجية .²
 - ✓ منع نزوح رؤوس الأموال إلى الخارج، عن طريق سن إجراءات قانونية وتنظيمية تقيد أو تمنع هروب رؤوس الأموال الوطنية إلى الخارج وتوجه استثمارات النقد الأجنبي في المشروعات ذات الأولوية والمتضمنة في خطط التنمية الإقتصادية.
- تعتبر هذه الأهداف جميعها متداخلة ومتكاملة، تسعى إلى تحقيقها خاصة البلدان النامية من خلال تقنيات وأساليب محددة.

ثانيا: تقنيات الرقابة على الصرف

تختلف أساليب وتقنيات نظام الرقابة على الصرف باختلاف الوضعية الإقتصادية والاجتماعية للبلدان المتبعة لهذا النظام، وتباين درجة تدخل الدولة في النشاط الإقتصادي، إلا أن جميعها يسعى لتحقيق نفس النتيجة، ويمكن سرد أهمها على النحو التالي:³

¹ عبد المطلب عبد الحميد ، إقتصاديات سعر الصرف وتخفيض وتعويم العملة وحرب العملات ، الدار الجامعية الإسكندرية ، 2016 ، ص 156 .

² عبد المطلب عبد الحميد ، المرجع السابق ، ص 256 .

³ مولاي بوعلام ، ساسة سعر الصرف في الجزائر (دراسة قياسية في الفترة من 1990-2003) ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية تخصص إقتصاد كمي ، جامعة الجزائر ، جوان 2005 ، ص 16 .

إتفاقيات المقايضة :

من خلال قيام الدولة باستبدال سلعها مقابل سلع معادلة لدولة أخرى، دون أن يترتب عن ذلك أي تحرك نقدي، وهذا النوع من الاتفاقيات طبع علاقات الدول الإشتراكية سابق وكذا الدول النامية.

تفاقيات الدفع:

ويقصد بها الاتفاق بين بلدين على تخصيص قروض ثنائية لمدة معينة وعلى أساس سعر صرف محدد وثابت، هدفها تمويل التبادلات المختلفة.

تفاقيات المقاصة

بموجب هذه الإتفاقيات، يقوم صندوق التسوية بتحصيل مدفوعات مستورد معين ودفع مستحقات المصدر.

اتفاقيات القائمة:

قد تتفق بلدان في إطار المبادلات التجارية الثنائية على منع وضع قائمة من السلع، التي يمكن استيرادها من خلال الإلتزام بتقديم ترخيص الإستيراد فيما يخص المنتجات التي تم الاتفاق عليها¹.

المبحث الثالث : سوق الصرف الأجنبي وسياسة سعر الصرف

إن سوق الصرف الأجنبي أكثر أسواق العالم سعة وتوافره على وسائل الاتصال المتطورة للإتصال بين مختلف مراكز المالية العالمية يتميز بالعمليات الآجلة والعاجلة بالإضافة إلى وجود العديد من المشاركين فيه وعليه تطرقنا في هذا المبحث إلى هذا نوع من الأسواق.

المطلب الأول : ماهية سوق الصرف الأجنبي وخصائصه

هو السوق الذي يتم فيه التجارة بالعملات الدولية بسوق الصرف الأجنبي ، حيث يقوم الأفراد والشركات والمؤسسات المالية ببيع وشراء العملات الأجنبية من أجل القيام بالمدفوعات الدولية .

الفرع الأول : تعريف سوق الصرف الأجنبي وخصائصه

أولاً :تعريف سوق الصرف: يعرف سوق الصرف الأجنبي بأنه التقاء البائعين والمشتريين للعملات المختلفة بغض النظر عن الزمان والمكان ، حسب معلومات والآليات وأنظمة معينة للاستفادة من فروق الأسعار أو لتحقيق احتياجات عمليات تبادل السلع والخدمات والأصول المالية والموارد الأخرى فيمثل الإطار التنظيمي الذي يتبادل فيه مختلف العملات من خلال عمليات العرض والطلب من أجل تلبية الاحتياجات أو تسوية المدفوعات الناتجة عن العمليات التجارية .²

✓ يقصد بالصرف عموماً السوق الذي تباع فيه وتشتري منه العملات الوطنية لدول مختلفة إحداهما بالأخرى

3 .

¹ مولاي بوعلام ، المرجع السابق، ص 16 .

² عبد المطلب عبد الحميد ، المرجع السابق، ص 85 .

³ محمود يونس ، إقتصاديات دولية ، الدار الجامعية ، مصر ، 2007، ص 212.

ثانيا : خصائص سوق الصرف الأجنبي

- ✓ يعتبر سوق الصرف الأجنبي أقدم وأكبر وأوسع سوق مالي في العالم .
- ✓ يساهم في تحويل القدرة الشرائية لبلد معين إلى بلد آخر .
- ✓ توفير ومنح الإعتمادات الملائمة لتسوية العملات الجارية .
- ✓ السلعة في حد ذاتها كموضوع للتبادل غير موجود.
- ✓ ليس لسوق الصرف مكان محدد يجتمع فيه المتعاملون كما و أنه ليس قاصر على أي بلد.
- ✓ يتكون سوق الصرف أساسا من عدد من البنوك تزاوّل عملية استبدال العملات ، ويحتفظ كل بنك برصيد من العملات الأجنبية لدى بنوك مراسلة في الخارج يضيف إليه أو يطرح منه.
- ✓ يعمل سوق الصرف يوميا على مدار (24) ساعة بالتالي كلما ازدادت شبكات الاتصالات الدولية تطورا واتساعا وانخفضت تكاليف هذه الشبكات ازدادت نشاطات أسواق الصرف ¹.

الفرع الثاني : وظائف وعمليات سوق الصرف الأجنبي

- أولا : وظائف سوق الصرف الأجنبي :** يقوم سوق الصرف الأجنبي بالعديد من الوظائف كما يلي : ²
- **تحويل القوة الشرائية من عملة لأخرى ومن دولة لأخرى :** وذلك لإتمام المعاملات الاقتصادية الدولية، وبمعنى آخر فإن سوق الصرف الأجنبي يجمع بين البائعين والمشتريين لكل عملة وطنية وتنفيذ عمليات صرفها بسرعة وكفاءة عن طريق المقاصة .
 - **تقديم الائتمان اللازم لتمويل التجارة الخارجية :** ويتم ذلك عن طريق قيام أحد البنوك بمنح إئتمان فعندما يقوم البنك بفتح اعتمادات بالعملات الأجنبية أكثر من حجم الودائع لديه من هذه العملات، فإنه يكون قد منح ائتمانا لتمويل التجارة الخارجية.
 - **تغطية مخاطر الصرف الأجنبي :** حيث يقوم سوق الصرف الأجنبي بمساعدة المستثمرين الماليين على تجنب مخاطر الصرف الأجنبي والقيام بعملية التغطية.

ثانيا : عمليات الصرف الأجنبي

- **التحوط (Hedging) :** لا يعد سوق العملات الأجنبية وسيلة لشراء أو بيع العملة فحسب، وإنما يمكن استخدامه لتحقيق الحماية من التحركات العكسية لأسعار الصرف في المستقبل ، فأسعار الصرف الأجنبي عادة ما تتقلب عبر الزمن بتأثير ظروف معينة، وبذلك فإن أي شخص يقوم باستلام أو دفع مبالغ بعملة أجنبية في تاريخ لاحق للعملية التي ترتب عليها التزام أو حق يتعرض إما لخطر دفعه مبلغ أكثر أو تسلمه مبلغ أقل مما يتوقع بدلالة العملة المحلية، ويمكن تجنب أو تغطية هذا الخطر في الصرف الأجنبي من خلال عملية التغطية³

¹ عبد المطلب عبد الحميد ، المرجع السابق ، ص 86.

² مودع إيمان ، المرجع السابق، ص 119 .

³ منال محمد تيسير سرور ، العوامل المؤثرة في سوق العملات الأجنبية ، دراسة تطبيقية على مؤشر الدولار الأمريكي ، مذكرة ماجستير في الأسواق المالية ، جامعة دمشق سورية ، 2014 ، ص 17.

(Hedging) التي يتم خلالها الاتفاق على بيع وشراء صرف أجنبي في سوق الصرف يسلم مستقبلاً بناء على سعر الصرف الفوري، فعلى سبيل المثال شركة يابانية مدينة بمبلغ 1000 دولار لمصدر أمريكي يستحق الدفع بعد 4 شهور عند السعر الفوري USD = 1.3 JPY، ففي هذه الحالة يتوجب على الشركة اليابانية دفع ما يعادل 1300 ين للمصدر الأمريكي، ولكن في حال ارتفاع سعر

الصرف الفوري بعد 4 شهور إلى 1.04 ين للدولار الأمريكي عندها يتوجب على هذه الشركة دفع 1400 ين ياباني أي يفارق 100 ين قبل 4 شهور، وعن طريق عملية التغطية في سوق الصرف الآجل يمكن للشركة اليابانية اليوم شراء 1000 دولار ب 1.3 ين للدولار لتتسلمها بعد 4 شهور بغض النظر عن السعر الحاضر السائد في ذلك الوقت متجنباً أي مخاطر في الصرف حين مجيء موعد تسديد الالتزام.

➤ **التحكيم أو الموازنة Arbitrage:** يقصد بالتحكيم شراء العملات في سوق تكون فيه قيمتها رخيصة وبيعها في الحال في سوق آخر يكون سعرها فيه أعلى بهدف تحقيق الربح وتحقيق هذه العملية عندما تتفاوت أسعار عملة ما في عدد من الأسواق المختلفة في آن واحد وتؤدي هذه العملية في النهاية إلى تحقيق التوازن بين أسعار الصرف في الأسواق المالية العالمية في ظل الحرية التامة في تحويل العملات داخل الأسواق.

فمثلاً لو أن سعر الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي هو \$ 2.50 في نيويورك و \$2.90 في لندن، فإن المحكم أو الموازن سوف يشتري الجنيهات الإسترلينية عند سعر \$ 2.50 في نيويورك و يقوم ببيعها فوراً في لندن بسعر \$ 2.90 لكل جنيه إسترليني محققاً ربحاً مقداره \$0.4 لكل جنيه إسترليني، وهذا يؤدي إلى رفع سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي نتيجة لزيادة الطلب عليه، وفي نفس الوقت فإن بيع الجنيهات الإسترلينية في لندن يزيد من عرض الجنيه الإسترليني، وبالتالي انخفاض سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي، وسوف يستمر هذا الحال إلى أن يصبح سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي واحداً في كل من لندن ونيويورك لاغياً أي ربح يمكن الحصول عليه من خلال عملية المراجعة¹.

➤ **المضاربة Speculation:** يهدف الشخص الذي يقوم بالمضاربة إلى ترك وضعه مفتوحاً في سوق الصرف الأجنبي بهدف الحصول على أرباح فجائية من التقلبات الحاصلة في سعر الصرف، فعندما يتوقع المضارب سعر صرف عملة محددة سيرتفع في المستقبل يقوم بشرائها والعكس عندما يتوقع إنخفاض هذه العملة في المستقبل سيقوم ببيع العملة في السوق الآجلة لغرض التسليم في المستقبل، وعندما لا تتحقق توقعات المضاربين فهم يتحملون خسائر فجائية، أما في حالة المضاربة في العملة القوية والوحيدة في السوق قد تدفع سعر الصرف للحركة إلى الإتجاه المتوقع².

¹ منال محمد تيسير سرور، المرجع السابق، ص ص 16، 17 .

² مودع إيمان، المرجع السابق، ص 120.

المطلب الثاني : أنواع سوق الصرف الأجنبي والمتدخلون فيه

الفرع الأول : أنواع سوق الصرف الأجنبي

يوجد العديد من أسواق الصرف كمالى مايلي :

أولاً : سوق الصرف الحاضرة : تجري المعاملات المتعلقة ببيع وشراء العملات الأجنبية في سوق الصرف الحاضرة على أساس تسليم وتسلم العملات فور الإنتهاء من عقد الصفقة ، كما تتحدد أسعار الصرف عن طريق الطلب والعرض على العملات . ويصدر الطلب على الصرف من طرف المشتريين للسلع والخدمات المحسوبة بالعملة الأجنبية ، كما يصدر عرض الصرف عرض الصرف من طرف البائعين للسلع والخدمات أي المستثمرين الذين يحولون أموالهم من العملة الأجنبية إلى العملة المحلية وكل هذه التدفقات في ميزان المدفوعات¹ .

ثانياً : سوق الصرف الآجلة : سعر الصرف الآجل هو سعر الصرف الفوري السائد وقت إبرام الصفقة مضافاً إليه فرق سعري الفائدة السائدين في الأسواق النقدية الدولية على العملتين موضوع التبادل interest rate differentail بمعنى أن الفرق بين السعر الفوري والسعر الآجل هو الفرق بين سعري الفائدة على العملتين² .

ففي سوق الصرف الآجل يتم فيه شراء وبيع العملات بالسعر السائد لحضت إبرام العقد ، على أن يتم التسليم والدفع في تاريخ لاحق يعرف بتاريخ التصفية .

وبالتالي تختلف قيمة أسعار الصرف الآجلة عن أسعار الصرف الحاضرة وتوضح كما يلي :

$$\checkmark \text{ السعر الآجل} = \text{السعر النقدي} + \text{ربح تأجيل الدفع (العلاوة)}$$

$$\checkmark \text{ السعر الآجل} = \text{السعر النقدي} - \text{خصم}$$

$$\checkmark \text{ علاوة الدفع أو الخصم} = (\text{سعر الصرف الآجل} - \text{السعر العاجل}) / \text{السعر العاجل}$$

ويمكن حساب سعر الصرف الآجل من اليوم الأول لتحرير عقد الصرف الآجل إستناداً إلى ثلاثة عناصر :

- سعر الصرف الفوري السائد في السوق في تاريخ إبرام عقد الصفقة.

- سعر الفائدة الذي يدفعه العميل إذا إقترض قيمة العملة المبيعة التي سيتم السداد فيها عند إستحقاق العقد الآجل .

- سعر الفائدة الذي يحصل عليه العميل إذا ما أودع قيمة العملة المشتراة في وديعة ثابتة لفترة العقد الآجل³ .

¹ عبد المطلب عبد الحميد ، المرجع السابق ، ص 86 ، 87 .

² مدحت صادق ، المرجع السابق ، ص 149 .

³ مودع إيمان ، المرجع السابق ، ص 125 .

ثالثا : سوق مبادلات العملات : يعتبر هذا السوق إمتدادا للسوق الآجل ، فهو عبارة عن عملية تؤمن شراء أو بيع عملة مقابل عملة أخرى في آن واحد مع مواقيت دفع مختلفة، ومع وعد بإنجاز العملية المعاكسة في زمن يحدد مسبقا حيث تسمح للطرفين المتقابلين بالإستفادة من علاوة أو حسم الناجم عنها ورغم أن مواعيد التسليم يتم تحديدها بشكل حر وبالتالي فإن المستخدم لا يتحمل مخاطر الصرف ، فإن هناك معاملات نمطية في هذا السوق :¹

✓ شراء عملة أو بيعها نقدا ثم بيعها أو شرائها من جديد في آن واحد ويتم التسليم بعد أسبوع ، بعد شهر أو ثلاثة أشهر .

✓ شراء عملة أو بيعها على أن يتم التسليم في اليوم التالي ، وفي ذات الوقت يتم بيعها أو شرائها في وقت لاحق ثلاثة أشهر .

✓ شراء عملة أو بيعها ويتم التسليم في وقت لاحق ثم تباع في وقت لاحق .

رابعا : سوق المشتقات المالية : تعرف المشتقات المالية بأنها تعهد تسليم منتجات حقيقية أو أساسية (underlying) أو إعطاء الحق في شرائها أو بيعها في المستقبل وبالتالي فهي أدوات تعتمد القيمة المرجعية لشيء آخر .²

وتعرف أيضا أنها أدوات مالية يتم اشتقاقها من أصل نقدي يمكن شراؤها وبيعها وتداولها بطريقة مماثلة للأسهم أو أيه أصول مالية أخرى ومن أهم المشتقات : عقود الخيار ، العقود المستقبلية ، عقود المبادلات ، وعقود آجلة، ومزيج بين الإثنين من هذه العقود وهو يسمى بمشتقات المشتقات مثل عقود المبادلات الخيارية ، وقد يكون موضوع العقود منتجات أو سلع حقيقية (real commodities) أو مؤشرات معينة مثل سعر الصرف (exchange rate).³

➤ أنواع المشتقات المالية

✓ **العقود المستقبلية :** هو عقد لأجل عبار عن إلتزام بشراء أو بيع عملات معينة في تاريخ لاحق بسعر وكمية محددة مسبقا ، يعتبر هذا النوع أحد أهم الأدوات الإقتصادية الحديثة نسبيا .

✓ **عقود خيارات العملة :** هي بمثابة حق وليس إلتزام فهي تعطي الحق ببيع أو شراء كمية من عملة أجنبية ، بسعر متفق عليه مسبقا أو في وقت لاحق ضمن فترة متفق عليها ، وبدون أي إرتباط بالقيمة السوقية للعملة ولا يكون البائع ملزما بتسليم هذه العملة إلا في حالة رغبة المشتري أن ينفذ العقد .

✓ **العقود الآجلة :** هي تلك العقود التي تعطي لمشتريها الحق في شراء أو بيع قدر معين من أصل مالي أو⁴

¹ عبد المطلب عبد الحميد ، المرجع السابق ، ص 88.

² حاكم الربيعي ، ميثاق الفتلاوي، حيدر جوان ،علي أحمد فارس ، المشتقات المالية (عقود المستقبلية ، الخيار ، المبادلات) ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن ، ص 5.

³ د.عبد الكريم قندوز، الخيارات ، المستقبلية، والمشتقات المالية الأخرى ، E -kutub Ltd شركة بريطانية مسجلة في إنجلترا برقم : ،7513024، الطبعة الأولى ، 2017، كتاب إلكتروني GOOGL BOOKS 11/04/2019 ، ص 86 .

⁴ عبد المطلب عبد الحميد ، المرجع السابق ، ص ص 89 ، 90.

✓ عيني محدد مسبقا على أن يتم التسليم في تاريخ لاحق ، وتعتبر عقود شخصية يتفاوض الطرفان على شروط

✓ بما يتفق مع ظروف كل منهما ، ومن ثم فهي لا تتداول في البورصة وتستخدم البنوك والمستثمرين هذه العقود لتجنب تعرضهم لمخاطر تقلبات أسعار الصرف في مجالات الإستثمارات الدولية ، وتدفقات الإيرادات والتكاليف المستقبلية .

✓ عقود المبادلات : هي عملية بيع فوري للعملة المرتبطة مع شراء أجل للعملة ذاتها ضمن عملية واحدة ، وبالتالي فإنها أداة تسمح للمتعاملين ، بتبادل رأس المال ومعدل الفائدة بعملتين مختلفتين ، والأهداف الأساسية هي تحويل من عملة إلى أخرى وتخفيض تكلفة الاستدانة وإدارة خطر الصرف .¹

➤ سوق تبادل المشتقات المالية : يتم تبادل المشتقات المالية عوما ضمن نوعين من الأسواق المالية :

✓ السوق المنتظمة: (òrganized exchanges) :تتسم بتوحيد شروط التعامل في عقود المشتقات كذلك المتعلقة بالتسليم والتسوية والحد الأقصى لعدد عقود المضاربة الذي يمكن أن يحوزه العميل الواحد بالنسبة لكل أصل ، كما أنها مجهزة بغرفة مقاصة (بيت تسوية) تسمح بتنظيم سيولة العقود وتضمن تغطية مخاطر الطرفية ، وتحقق هذه التغطية من خلال هامش مبدئي يمثل نسبة من قيمة العقد تتراوح بين 3 % و 5 % تودع لدى غرفة المقاصة. ولايتم التعامل في هذه السوق إلا من طرف متعاملين معتمدين تحكمهم قواعد التداول المحددة من طرف هذه السوق .

✓ السوق الغير منتظمة أو المفتوحة : وهي سوق المعاملات التي لا تتم ضمن السوق المنظم ، وتكون بشكل مباشر بين المتعاملين دون الحاجة لوجود وسيط (غرفة مقاصة مثلا)، من حيث احجم فهي أكبر بكثير من الأسواق المنتظمة ، والعمليات في هذه السوق لسيت نمطية بل يتخذ قرارها بشكل مشترك بالإتفاق بين الطرفين المعنيين ، بمعنى أنها مهيكلة حسب إرادة المتعاقدين . ويعتبر ذلك إيجابيا بالنسبة للمتدخل الذي حدث العملية على مقاسه و في حين يعتبر ذلك سلبية عامة تتميز بها هذه الأسواق .²

الفرع الثاني : المتدخلون في سوق الصرف الأجنبي

هنالك العدين من الأعوان الإقتصاديون الذين يتدخلون في سوق الصرف الأجنبي المتمثلين فيما يلي :

أولا : البنوك : تعتبر البنوك من أهم المتدخلين في سوق الصرف الأجنبي ويمكن الفصل بين نوعين من البنوك حسب طبيعة كل منها :

➤ البنوك التجارية : تتدخل سواءا لحسابها الخاص أو حساب زبائنها ، لكي تتمكن فعلا من تلبية حاجيات

زبائنها من العملات الصعبة عليها أن تكون نشطة ومتواجدة بشكل مستمر في هذه الأسواق ، هذا³

¹ عبد المطلب عبد الحميد ، المرجع السابق ، ص ص 89 ، 90.

² د.عبد الكريم قندوز، المرجع السابق ، ص 90.

³ شوقي طارق ، أثر تغيرات أسعار الصرف على القوائم المالية ، مذكرة مقدمة لنيل الماجستير تخصص محاسبة ، جامعة لحاج لخضر باتنة، جوان 2009، ص 13.

- التواجد لا يكون بنفس الكيفية والإستمرارية لكل البنوك بحكم أنه مكلف ، وعليها تكون متواجدة فعلا أن تهيء الإمكانيات اللازمة من الموارد البشرية والمادية المناسبة وإعداد غرفة خاصة لهذا النوع من العمليات (غرفة الصرف أو الصفقات) .
- في البنوك المتخصصة في أسواق الصرف يدعون وكلاء الصرف (LES CAMBISTES) وهم الذين ينفذون العمليات في تلك الغرفة ويمكن أن يكون هؤلاء الوكلاء إما :
- ✓ محركو السوق (MARKET MAKERS) والذين يضمنون بصفة دائمة توفر السيولة في السوق لأنهم يعرضون وفي كل لحظة أسعار الصرف لشراء أو بيع لعدد كبير من العملات الصعبة ، فهم يقومون بدور الطرف الآخر ، وعليه فأسعار الصرف التي يحددونها تعتبر مرجعا بالنسبة للمتعاملين آخرين فقط البنوك الكبرى التي يمكنها القيام بهذه الوظيفة .
- ✓ من أجل تسهيل هذه العمليات على كل بنك متعامل في هذا السوق يجب أن تتوفر على شبكة من البنوك الممثلة لها في دول العالم والتي تتوسط لها لتسليم أو إستيلاء العملات المتفاوض عنها في السوق وذلك بفتح حسابات لها .
- ✓ وكلاء الزبائن (SALERS) والذين هم مسؤولين عن الإستجابة للزبائن .¹

ثانيا : البنوك المركزية

من المعروف أن من وظائف البنك المركزي الرئيسي إدارة إحتياجات الدولة من الذهب والعملات الأجنبية وتدخل البنوك المركزية مشترياً أو بائعاً للعملات الأجنبية لتوجه سياساتها النقدية للمحافظة على سعر صرف عادل لعملتها المحلية ، وبالتالي فهي ادخل بائعاً للعملات الأجنبية عندما يكون هناك طلب متزايد على العملة الأجنبية كما تدخل مشترياً عندما يكون هناك الطلب متزايد على شراء العملة الوطنية .²

ثالثا : الأفراد

مع تطور أجهزة الحاسوب والاتصالات الإلكترونية والأنترنيت ظهر هناك عدد كبير من الشركات المتخصصة في التعامل بالعملات الأجنبية من خلال بنك معتمد يودع المتعاملون فيه أموالهم بشكل منفصل حيث أصبح بإمكان أي فرد من أي مكان في العالم لديه جهاز حاسوب منزلي مرتبط بالأنترنيت أن يتعامل بالعملات الأجنبية.

رابعا : الوسطاء : (COURTIER/BROKERS) : هؤلاء الوسطاء لا يتدخلون في سوق الصرف لحسابهم الخاص فهم لا يأخذون أي موقع من عملية الصرف ، فيقومون فقط بالربط بين طرفين أحدهما مشتري و الآخر بائع، ويتفاوضون عن تدخلهم هذا عمولة ثابتة متفق عليها تحسب بنسبة مئوية من حجم الصفقة (غالبا 0,01 %) ويربطون علاقات مع البنوك سواءا بالهاتف أو بمختلف وسائل الإتصالات الأخرى .³

¹ شوقي طارق ، المرجع السابق ، ص 13.

² موسى سعيد مطر ، المالية الدولية، دار صفاء للنشر و التوزيع ، ط 1، الأردن، 2003 ، ص 37.

³ شوقي طارق ، المرجع السابق ، ص 14.

يعتبر هؤلاء الوسطاء محترفين مستقلين يلعبون دورا مهما في أسواق الصرف سواء لدورهم في الوساطة أو كمقدمي معلومات هذا من جهة ، ويفضل الحجم الكبير من الإتصالات يمكنهم جمع أوامر الشراء أو البيع بها لمختلف العملات الصعبة المتداولة ، ففعاليتهم تقدر بمدى سرعتهم في إجراء العمليات ومصادقيتهم وهما الصفتان الضروريتان لأداء هذه المهنة .¹

المطلب الثاني : سياسة سعر الصرف

الفرع الأول : تعريف سياسات سعر الصرف

تمثل مجموعة من الإجراءات التي تستهدف أن تكون التطورات في نظام وسوق وسعر الصرف الأجنبي في حدود التي تتطلبها تنفيذ السياسة النقدية على وجه سليم (بمعنى أنها تتمثل في الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية في ظل أي نظام تعتمد قصد توجيه عملتها المحلية خدمة لإقتصادها وبرامجها التنموية .

الفرع الثاني: أهداف سياسة سعر الصرف

➤ **مقاومة التضخم:** يساهم التحسين في سعر الصرف إلى انخفاض مستوى التضخم المستورد وتحسن في مستوى تنافسية المؤسسات وعلى جلب رؤوس الأموال الأجنبية الذي يرجع أساسا إلى انخفاض تكاليف الاستيراد ، وبالتالي انعكاسه بالإيجاب على المستوى العام للأسعار وتتضاعف أرباح المؤسسات بما يمكنها من ترشيد أداة الإنتاج في المدى المتوسط.

وهكذا تحقق المؤسسات عوائد إنتاجية وتتمكن من إنتاج سلع ذات جودة عالية بما يعني تحسن تنافسية المنتج للعملة المحلية وتم اعتمادها كأساس للسياسة (vertueux) المحلي. و تسمى هذه الظاهرة بالحلقة الفاضلة المناهضة للتضخم التي تبنتها فرنسا انطلاقا من سنة 1983².

➤ **تخصيص الموارد :** يؤدي سعر الصرف الحقيقي الذي يجعل الاقتصاد أكثر تنافسية إلى تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية (الموجهة) وهذا ما يستعمل على توسع قاعدة السلع الدولية وبالتالي يقل عدد السلع التي يتم استيرادها ويزيد إنتاج السلع التي كانت تستورد محليا (إحلال الواردات) والسلع التي يمكن تصديرها ، وهكذا ينعكس أثر تغيير سعر الصرف الحقيقي في إعادة تخصيص الموارد في أسواق عوامل الإنتاج إذا يؤدي انخفاضها إلى زيادة استخدام عنصري العمل و رأس المال في قطاع التصدير وفي الصناعات المنافسة للاستيراد³.

➤ **إعادة توزيع الدخل :** يقصد به إدخال تعديلات على توزيع الدخل بغرض تقليل التفاوت في المجتمع ، فيلعب سعر الصرف دورا هاما في توزيع الدخل بين القطاعات المحلية فعند إرتفاع القدرة التنافسية للقطاع التصديري نتيجة لإنخفاض سعر الصرف الحقيقي فإن ذلك يجعله أكثر ربحية ، ويعود الربح إلى أصحاب⁴

¹ شوقي طارق ، المرجع السابق ، ص 14.

² سي محمد فايزة ، إختلال سعر الصرف الحقيقي _ فعالية سعر الصرف الموازي دراسة قياسية لحالة الجزائر 1974-2012 ، مذكرة ماجستير في

العلوم الاقتصادية تخصص إقتصاد بنكي ومالي ، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان ، 2014-2015 ، ص 13 .

³ سي محمد فايزة ، المرجع السابق ، ص 14 .

⁴ عبد المطلب عبد الحميد ، المرجع السابق ، ص 65.

رؤوس الأموال مع انخفاض القدرة الشرائية للأجور ، وعند انخفاض القدرة التنافسية الناجمة عن انخفاض سعر الصرف الإسمي ومع ارتفاع سعر الصرف الحقيقي فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع القدرة الشرائية للأجور ، وفي الوقت التي تتخفف فيه ربحية أصحاب رؤوس الأموال المستثمرين في قطاع السلع الدولية فتتخفف إستثماراتهم ، وقد تلجأ الدولة على اعتماد أسعار صرف متعددة .¹

➤ **تنمية الصناعات المحلية :** يمكن للبنك المركزي اعتماد سياسة لتخفيض أسعار الصرف أو رفعه من أجل توجيه قطاع التجارة الخارجية وجلب رؤوس الأموال الأجنبية عن طريق تشجيع الصناعة المحلية . (فقد قام البنك الألماني سنة 1948 بتخفيض هام للعملة مما شجع الصادرات وفي مرحلة ثانية قام بإعتماد سياسة العملة القوية ، كما إعتمدت السلطات النقدية اليابانية سياسة التخفيض لحماية السوق المحلي من المنافسة الخارجية وتشجيع الصادرات .²

المطلب الثاني : سياسات سعر الصرف

الفرع الأول : سياسة تخفيض العملة

قبل التطرق لسياسة تخفيض العملة لابد من توضيح الفرق بين تخفيض العملة وانخفاض العملة كمايلي :

أولا : الفرق بين تخفيض والانخفاض في قيمة العملة المحلية

أهم نقاط الاختلاف للفرق بينهما في الجدول التالي :³

الجدوب رقم (1-1) المقارنة بين بين تخفيض العملة وانخفاض العملة

الإخفاض Dépréciation	التخفيض Dévaluation
هو عبارة عن حركة تلقائية وعفوية، دون تدخل للسلطات النقدية، وإنما يحدث نتيجة لتحركات العرض والطلب على العملات الأجنبية	هو عبارة عن عملية إرادية ومقصودة من طرف السلطات النقدية تحت ضغط ظروف معينة ، ويتم بقرار رسمي لتحقيق أهداف معينة .
قد يحدث في أي وقت نتيجة زيادة الطلب عن العرض في العملات الأجنبية.	يتطلب من السلطات النقدية إختيار الوقت المناسب للقيام به .
قد يحدث في سوق الصرف الأجنبي، كما يحدث في سوق السلع والخدمات الداخلية.	يحدث فقط في سوق الصرف الأجنبي
يحدث في ظل اقتصاد حر، يتيح لآلية العرض والطلب العمل بكفاءة من أجل تحديد سعر الصرف.	لا يمكن القيام بهذه العملية إلا في اقتصاد يمكن للسلطات النقدية فيه التدخل في سوق الصرف لتعديله.

¹ عبد المطلب عبد الحميد ، المرجع السابق ، ص 65.

² سي محمد فايزة ، المرجع السابق ، ص 14.

³ حنان لعروق ، سياسة سعر الصرف والتوازن الخارجي -دراسة حالة الجزائر ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص بنوك وتأمينات ، جامعة منتوري قسنطينة ، 2005، ص 108.

الذي يحقق الاستقرار؛ أي نجده في ظل أسعار الصرف العائمة.	في الاتجاه المرغوب (أنظمة الصرف الثابتة والتعويم المدار)
لانخفاض لا يكون في حدود معينة.	يكون في حدود معينة.
يقابل الانخفاض الارتفاع في قيمة العملة الوطنية، أي زيادة في سعر الصرف نتيجة زيادة المعروض عن المطلوب من العمليات الأجنبية.	يقابل التخفيض عملية رفع في قيمة العملة (تقويم) الذي يحدث عندما تقيم العملة بأقل من قيمتها لاختلال بين العرض والطلب.
التعديل لسعر الصرف يكون مستمر نتيجة التغيرات المستمرة لقوى العرض والطلب (ظاهرة مستمرة).	التعديل لسعر الصرف يكون وقتي خلال الفترة التي تقرر فيها السلطات النقدية التخفيض (ظاهرة مؤقتة)
لانخفاض يعني الرفع أو الارتفاع في سعر الصرف الأجنبي.	لتخفيض يعني الرفع في سعر الصرف الأجنبي.

المصدر : حنان لعروق ، سياسة سعر الصرف والتوازن الخارجي -دراسة حالة الجزائر ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص بنوك وتأمينات ، جامعة منتوري قسنطينة ، 2005، ص 108.

ثانيا: مفهوم التخفيض في قيمة العملة:

على اعتبار أن سعر الصرف هو يمثل ما تساويه الوحدة من العملة الأجنبية من وحدات من هو تغيير التعادل القانوني للعملة بالنسبة لعملة أو لعملات العملة الوطنية، فإن مفهوم التخفيض أجنبية بزيادة ما تساويه الوحدة الأجنبية من الوحدات من العملة الوطنية ، وقد كان في ظل القاعدة الذهبية التخفيض، يعني إنقاص المحتوى الذهبي لوحدة النقد الوطني، إن تطبيق هذه السياسة لا يكون ممكنا إلا إذا تميز سعر عملتها بتدخل السلطات النقدية في تحديده كسعر الصرف الثابت أو القابل للتعديل وغيرها من الترتيبات. وبالتالي، لا تقوم الدولة المعمومة لسعر صرفها بالتخفيض يتم التخفيض بقرار من السلطات النقدية بهدف التغلب على مشاكلها، وأهمها الاختلالات خاصة الدائمة في موازين مدفوعاتها من خلال انعكاس آثار تغيير سعر الصرف على عناصر المعاملات الخارجية للدولة، ودعم موقفها في الأسواق العالمية. وتلجأ الدولة إلى هذه السياسة من أجل إعادة التوازن أو حتى التقليل من عجز حسابها الجاري بتشجيع الصادرات وتقليص الواردات من السلع والخدمات، واجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية، أي تحقيق توازن خارجي لها بدون اتباع سياسة انكماشية في الداخل بتخفيض مستوى الدخل الحقيقي أو المستوى العام للأسعار. واستخدمت هذه السياسة في أعقاب أزمة الكساد في الثلاثينات من أجل حل المشاكل الناتجة عن العجز الخارجي، كالتضخم الناتج عن ارتفاعات الأسعار.¹

¹ حنان لعروق ، المرجع السابق ، ص 108.

وعلى اعتبار أن هذه السياسة تطبقها في أغلب الأحيان الدول (النامية خاصة) بتوجيه من صندوق النقد الدولي، فما هو موقف الصندوق من التخفيض؟

➤ **شروط تخفيض قيمة العملة:** تستخدم سياسة التخفيض في نطاق واسع لتشجيع الصادرات، إلا أن نجاح هذه السياسة يتوقف على توفر مجموعة من الشروط:

- ✓ تحقق شرط " مارشال-ليرنر " الذي ينص على أن الصيغة التي تؤدي إلى تحسن الميزان التجاري هي أن يكون مجموع مرونة كل من الصادرات والواردات أكبر من الواحد الصحيح حيث أن مرونة الصادرات بالنسبة لسعر الصرف : ex مرونة الواردات بالنسبة لسعر الصرف em هذا الشرط الذي يحدد الكيفية التي يتحسن بها الميزان التجاري على إثر انتهاء سياسة معينة لسعر الصرف حسب حالات العجز أو الفائض.
- ✓ اتسام الطلب العالمي على منتجات الدولة بقدر كاف من المرونة، بحيث يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى زيادة أكبر في الطلب العالمي على المنتجات المصدرة من نسبة التخفيض.
- ✓ ضرورة اتسام العرض المحلي لسلع التصدير بقدر كاف من المرونة، بحيث يستجيب الجهاز الإنتاجي للارتفاع في الطلب أو الطلب الجديد الناجم عن ارتفاع الصادرات.
- ✓ ضرورة توفر استقرار في الأسعار المحلية، وعدم ارتفاعها بعد التخفيض حتى لا ينعكس هذا الارتفاع في صورة ارتفاع لأسعار تكلفة المنتجات المحلية.
- ✓ عدم قيام الدول المنافسة الأخرى بإجراءات مماثلة لتخفيض قيمة عملاتها مما يزيل الأثر المترتب عن التخفيض.

✓ استجابة السلع المصدرة للمواصفات الدولية، الجودة، المعايير الصحية والأمنية الضرورية للتصدير.

➤ أسباب تخفيض العملة

- ✓ معالجة العجز في ميزان المدفوعات ، وذلك من خلال تحقيق التوازن في الميزان التجاري من خلال تشجيع الصادرات وتقليل الواردات .
- ✓ العمل على الحد من تصدير رؤوس الأموال إلى الخارج وتشجيع إستيرادها وتدققها من الخارج.
- ✓ زيادة دخل بعض الفئات المنتجة وتخفيف عبء مديونتها وذلك لتسهيل تصريف منتجاتها في الأسواق الخارجية .
- ✓ حماية الصناعات الناشئة بالإضافة إلى علاج مشكلة البطالة في الإقتصاد القومي حيث تهدف تلك السياسة على تشجيع التوسع في الصناعات التصديرية .
- ✓ زيادة موارد الدولة بما يتضمنه من إعادة تقويم الرصيد الذهبي المتاح ليها وفق للسعر الجديد².

¹ ترقو محمد ، فعالية أنظمة الصرف في جذب رؤوس الأموال الأجنبية للدول النامية دراسة قياسية تونس ، الجزائر، المغرب ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص مالية وإقتصاد دولي ، جامعة حسنية بن بوعلی الشلف ، 2011-2012 ، ص12.

² عبد المطلب عبد الحميد ، المرجع السابق، ص 69 .

➤ أهمية سياسة تخفيض العملة

حيث تؤدي سياسة إلى إنخفاض أسعار الصادرات وبالتالي فإن الطلب الأجنبي على المنتجات المحلية يميل إلى الإرتفاع ، أما بالنسبة للواردات ترتفع قيمتها بالنسبة للعملة المحلية مما يساهم في خفض حجم الواردات . ولهذا فإن المنتجين يقومون بتحويل أو نقل عوامل الإنتاج إلى القطاعات التي تسمح لهم بتحقيق عائد أكبر ، وبذلك يفضلون الإنتاج في قطاعي التصدير وإحلال الواردات وفي هذا الإطار يمكن أن يكون سعر الصرف أداة تسيير للعرض والطلب والتخصيص الكفاء للموارد ، ولا يؤثر التخفيض في حساب التجارة المنظورة فحسب بل في حساب التجارة غير المنظورة أيضا الراجع إلى زيادة إقبال الطرف الأجنبي على الخدمات المحلية التي يراها منخفضة التكلفة ويحد من جهة أخرى إقبال الطرف المحلي على الخدمات الأجنبية¹.

الفرع الثاني : سياسة الرقابة على الصرف

أولا : تعريفها : الرقابة على الصرف إجراء تتخذه الدولة بغض النظر أن ترفع سعر صرف عملتها في أسواق الصرف ، ويتم ذلك بأن تقرر الدولة سعرا معيناً لعملتها ، ثم تضع نظاما كاملا لمراقبة هذا السعر حتى لا ينخفض .

كان الغرض الأصلي لرقابة على الصرف في بداية ظهورها هو الحد من خروج رؤوس الأموال ، ثم أصبحت المحافظة على سعر الصرف الرسمي للعملة السبب من فرض الرقابة على الصرف من أجل تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات².

وهكذا تلجأ الدولة إلى فرض نظام رقابة على صرفها الخارجي ، كمحاولة من جانبها لتلافي العجز في ميزانها الخارجي ، فهذا العجز معناه أن الدولة عليها مدفوعات أكثر من إيراداتها ، تستطيع الدولة أن تقيد إيراداتها بإتباع نظام الحصص ، غير أن الدولة إذا ما أرادت أن تقيد جميع مدفوعاتها للخارج ، فإن عليها أن تتبع نظاما أوسع من نظام الحصص ، وهنا يتدخل نظام الرقابة على الصرف ، فهو إذن محاولة من جانب الدولة للتخلص من العجز بين الإيرادات و المدفوعات عن طريق اقييد جميع المدفوعات تلك هي الفكرة الجوهرية في نظام الرقابة على الصرف ، وهذه فإن جميع أسباب فرض الرقابة على الصرف تدور حول فكرة واحدة وهي المحافظة على ميزان الدولة الخارجي ومحاولة التخلص من العجز³.

ثانيا : آلية الرقابة على الصرف : تقوم سياسة الرقابة على الصرف على مجموعة من الآليات منها⁴:

¹ عبد المطلب عبد الحميد ، المرجع السابق ، ص ص 68 ، 71

² مجدي محمود شهاب ، المرجع السابق ، ص 262 .

³ مجدي محمود شهاب ، المرجع السابق ، ص 262 .

⁴ ترقو محمد ، المرجع السابق ، ص 13.

- من الممكن استخدام نظام سعر صرف متعدد للتمييز بين السلع المستورة أو ما يطلق عليه سعر الصرف التفضيلي.
- منع التسوية القبلية للواردات .
- الإلزام بإعادة العملات الأجنبية المحصلة في الخارج نتيجة التصدير ضمن فترة زمنية محددة.
- تحديد المخصصات بالعملة الصعبة الموضوعة تحت تصرف المسافرين إلى الخارج قصد السياحة .
- تقسيم الحسابات البنكية إلى حسابات لغير المقيمين تستفيد من التحويل الخارجي للعملة، وحسابات للمقيمين لا يمكن عن طريقها تسوية المعاملات مع الخارج إلا بترخيص مرتبط بعملية تجارية أو مالية مبررة.

ثالثاً: أهداف سياسة الرقابة على الصرف:

- حماية القيمة الخارجية للعملة المحلية من التدهور في الأسواق الخارجية باعتبار أن تقلبات سعر العملة الوطنية يؤثر على حركة الصادرات والواردات وكذلك حركة رؤوس الأموال .
- تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات من خلال الحد من الواردات بفرض تراخيص الإستيراد التي تمنح وفق شروط تحددها السياسة التنموية واحتياجات الصرف.¹
- حماية الصناعة الناشئة من المنافسة الأجنبية والحد من إستيراد السلع غير الضرورية وترقيتها من خلال الإمتناع عن بيع العملات الأجنبية من أجل شراء السلع المنافسة لتلك المنتجات أو بيعها بسعر صرف مرتفع.
- المحافظة على العملة فوق المستوى السائد وفق ظروف العرض والطلب ، حيث تقوم بعض الدول على تثبيت القيمة الخارجية للعملة عند مستوى أعلى من الذي تحدده قوى السوق ، وذلك لأسباب عديدة ، فقد تحتاج الدولة إلى إستيراد كميات كبيرة من المواد الخام والتجهيزات الرأس مالية لتنفيذ برامج التنمية الإقتصادية ، كما تحتاج لسداد ديونها الخارجية .
- التغلب على النقص الذي تعانيه الدولة من الأرصدة الأجنبية من عملات وذهب ومحاولة الحد من الطلب عليها ، وكذلك الحد من هروب رؤوس الأموال .
- زيادة دخل الدولة وتقوية مركزها التنافسي من خلال قيام البنك المركزي ببيع العملات الأجنبية بمعدلات أسعار أعلى من معدلات شرائها من الأسواق الدولية.²

ثالثاً: وسائل سياسة سعر الصرف

تعتبر سياسة الرقابة على الصرف من أهم السياسات لأي هدف وذلك لانه لتحقيق الأهداف والإستراتيجيات السابقة لابد من الرقابة على مختلف المراحل التي يمر بها التخطيط الإقتصادي من رقابة على الصرف الأجنبي وهذه الرقابة قد تكون مباشرة أو غير مباشرة كما يلي :³

¹ عبد المطلب عبد الحميد، المرجع السابق ، ص 73.

² عبد المطلب عبد الحميد ، المرجع السابق، ص 74.

³ بو عبد الله علي، أثر الأسواق المالية الناشئة على استقرار أسعار الصرف في الدول العربية ، أطروحة دكتورا في العلوم الإقتصادية ، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014، ص 109.

➤ وسائل الرقابة المباشرة :

✓ **التدخل المباشر**: يتضمن التدخل المباشر في سوق الصرف تثبيت سعر الصرف عند مستوى أقل أو لأعلى من سعر الصرف السائد في سوق الصرف ، وذلك عن طريق شراء أو بيع العملة المحلية مقابل الأجنبية عند مستوى السعر المحدد .

✓ **تقييد الصرف الأجنبي** : يتم تجميع العملات الأجنبية المكتسبة في البنك المركزي للدولة وتقييدها من أهم الوسائل هي :

- التخصص طبقا للأولويات وذلك لتمويل الواردات الضرورية .
- أسعار الصرف المتعددة بهدف التقليل من الواردات وزيادة الصادرات بالعملات الأجنبية.
- الحسابات المجمدة : تقييد المدفوعات على الواردات التي تستحق للدائنين الأجانب في شكل حسابات مجمدة .

✓ **إتفاقيات المقاصة** : الإتفاق بين دولتين بفتح لكل منها حساب للدولة الأخرى بعملتها المحلية ببنكها المركزي حيث أن تسوية المدفوعات يتم حسب الإتفاق على أسعار صرف معينة وتعرف هذه الإتفاقيات بإسم الإتفاقيات الثنائية .

✓ **إتفاقيات الدفع** : وهي الإتفاقيات الثنائية لكنها أكثر شمولاً وعمومية حيث تشمل إضافة إلى المعاملات بالسلع معاملات الخدمات مثل رسوم الشحن.¹

➤ وسائل الرقابة على الصرف الغير مباشرة

من أهم وسائل الرقابة على الصرف الأجنبي كمايلي :

✓ **القيود الكمية** : تتمثل في تقييد الواردات عن طريق حصص الإستيراد ورفع الضرائب والرسوم الجمركية وهذا للحد من العجز في ميزان المدفوعات .

✓ **تقديم إعانات التصدير** : تهدف إلى تنشيط الصادرات وتكون أكثر فعالية في حالة تكون الصادرات ذات مرونة مرتفعة.

✓ **رفع أسعار الفائدة** : بحيث تؤثر في أسعار الصرف من خلال تأثيرها على حركات رؤوس الأموال داخل وخارج الدولة ، فزيادة سعر الفائدة تزداد تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من الخارج ويقل خروج رؤوس الأموال من الدولة ، وبالتالي زيادة الطلب على العملة المحلية وإرتفاع قيمتها الخارجية ، لكن التغيرات في سعر الفائدة تؤثر عكسيا على الإستثمار ، فضلا عن إمكانية قيام الدول الأخرى برفع أسعار الفائدة ، الأمر الذي يؤدي إلى تقليل الأثار المنتظرة على سعر الصرف الأجنبي.²

¹ عبد المطلب عبد الحميد ، المرجع السابق، ص 75 .

² نفس المرجع السابق، ص 77 .

خلاصة الفصل:

لقد تطرقنا في هذا الفصل إلى إستعراض أسعار الصرف شرحا وتفصيلا فبيننا كيفية مبادلة العملات بين الدول المختلفة وكيف يتم تسعير عملت بلد مقابل عملة بلد آخر عن طريق التسعير المباشر وغير مباشر غيره من الأساليب المختلفة للتسعير تحت ما يعبر عنها بسعر الصرف وبناء على ما تطرقنا إليه تبينا لنا الأهمية البالغة لسعر الصرف في المعاملات الإقتصادية الدولية وقد جاءت الإستنتاجات التالية كخلاصة لما سبق كمايلي :

- لسعر الصرف أنواع عديدة منها منها سعر الصرف الإسمي الذي ينقسم بدوره إلى سعر الصرف الرسمي والموازي المعمول به في أسواق الصرف الموازية وسعر الصرف الحقيقي بالإضافة إلى أن سعر الصرف بكثير من العوامل الإقتصادية من بينها التضخم وتدخلات الحكومات وأيضا يتأثر هذا الخير بعوامل أخرى غير اقتصاديه عادة ما تكون الإشاعات والأخبار والحروب .
- إن لسعر الصرف العديد من الوظائف منها الوظيفة التطويرية بحيث يؤدي زيادة سعر صرف الدولة إلى عزوف المستهلكين عن إقتناء منتجات تلك الدولة وهذا ما حدث عند إرتفاع سعر صرف الدولار الأمريكي إزاء الين الياباني مما أدى بالمستهلكين الأمريكيين يعزفونا عن السيارات الأمريكية وإقبالهم على إقتناء السيارات اليابانية وهذا مايؤدي إلى تخصيص أفضل للموارد الدولية عن طريق التوزيع الأمثل للدخل العالمي.
- سوق الصرف الأجنبي ينقسم إلى نوعين منها سوق الصرف الحاضر الذي تتم فيه المعاملات على أساس تسليم وإستلام فوري مع إنتهاء عقد الصفة ، وسوق الصرف الآجل الذي يظهر فيه سعر الصرف الفوري مضافا إليه فرق في سعري الفائدة السائدة في الأسواق الدولية للعملتين محل التبادل بالإضافة إلى سوق المشتقات المالية التي تهدف الأساس إلى تغطية مخاطر كمخاطر أسعار الفائدة ومخاطر الإئتمانية من أهم المشتقات المالية لدينا العقود المستقبلية وعقود الخيار عقود المبادلات والعقود الآجلة
- إن سياسات سعر الصرف العديد من الأهداف منها تنمية الصناعات محلية مما يؤثر أيجابا على جلب رؤس الأموال الأجنبية بالإضافة إلى دوره في التحكم في التضخم عن طريق تخفيضه للتضخم المستورد عن طريق تخفيض تكاليف الإستيراد وهذا يتطلب وجود سوق صرف يتم من خلاله تداول العملات المختلفة والبنك المركزي من أهم المتدخلين فيه.
- وعليه يمكننا ان نقول أو نعرف سعر الصرف بأنه من أهم المؤشرات في الإقتصاد الذي ساهم ولازال يساهم في تطوي العديد من المغيرات الإقتصادية من بينها حركة رؤوس الأموال الدولية التي سوف نتطرق لها في الفصل الموالي .

الفصل الثاني :

علاقة سياسة سعر الصرف بحركة

رؤوس الأموال الدولية

تمهيد :

لقد ازداد الاهتمام مؤخرا برؤوس الأموال الدولية نظرا لزيادة تدفقات هذه الأخيرة وما يترتب على ذلك من انعكاسات إيجابية وسلبية على الاقتصاديات المستقبلية لها لما لها من زيادة في التنمية المحلية خاصة في الدول النامية التي تعتبر كبيئة جاذبة لمثل هذا النوع من التدفقات مع ضرورة توفيقها لمناخ استثماري ملائم من حيث الظروف الاقتصادية والسياسية، وعليه حاولنا من خلال هذا الفصل الثاني التطرق لرؤوس الأموال الدولية (الأجنبية) جملتا وتفصيلا من حيث تقسيم إلى ثلاثة مباحث نتناول ففي كل مبحث مايلي :

المبحث الأول : ماهية حركة رؤوس الأموال الدولية

والمبحث الثاني: تدفقات الدولية رؤوس الأموال أسبابها وأشكالها

والمبحث الثالث : علاقة رؤوس الأموال الدولية بسعر الصرف والآثار المترتبة على تدفقها

المبحث الأول : ماهية حركة رؤوس الأموال الدولية

إزداد هذا النوع من التدفقات إبان ما بعد الحرب العالمية الثانية نظرا لتنامي ظاهرة تحرير حركة رؤوس الأموال الدولية وذلك جاء رضوخا للمنظمات الكبرى كالبنك الدولي بحث تنتقل رؤوس الأموال من الدول ذات الفائض إلى الدول ذات العجز وهذه العملية تتم وفق أسباب وأهداف معينة .

المطلب الأول : مفاهيم أساسية حول حساب رأس المال

لرأس المال أهمية كبيرة إذ انه عنصر من عناصر الإنتاج الأساسية في دالة الإنتاج التي تتكون من عنصر العمل ورأس المال وقد عرف هذا الأخير أهمية كبيرة في العصر الحالي وأخذ أشكال عديدة ، وقبل التطرق إلى حركة رؤوس الأموال الدولية لابد من تعريف ميزان المدفوعات وأهم مكوناته على إعتبار أن هذه الأخيرة تسجل في موازين مدفوعات الدول.

الفرع الأول : التعريف بميزان المدفوعات¹

أولا : يمكن أن نقدم التعريف التالي لميزان المدفوعات بأنه سجل منتظم أو بيان حسابي شامل لكل المعاملات الاقتصادية التي تتم بين المقيمين في الدولة والمقيمين في الدول الأخرى خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة .

ثانيا : أهم مكونات ميزان المدفوعات

ينقسم ميزان المدفوعات إلى قسمين رئيسيين :²

- ✓ ميزان المعاملات الجارية : يتكون من ميزان المعاملات المنظورة أو الميزان التجاري وميزان المعاملات غير المنظورة أو الخدمات بالإضافة لحساب التحويلات ، ونعرض لكل منها تباعا:
- ✓ ميزان المعاملات المنظورة أو الميزان التجاري : يتضمن تسجيل لحركة تبادل السلع بين الدول والعالم الخارجي ، وتعد الصادرات والواردات السلعية أهم بنود ميزان المدفوعات ، وتقيد الصادرات في الجانب الدائن والواردات في الجانب المدين ، وتحدد قيمة الصادرات على أساس ثمنها في ميناء التصدير وهو ما يرمز إليه بالمصطلح فوب FOB (حر عند الحدود)، أما الواردات فتحدد قيمتها على أساس ثمنها في ميناء التصدير مضافا إليه تكاليف النقل والتأمين عليها حتى وصولها ميناء الإستيراد وهو ما يرمز إليه بالمصطلح سيف CIF (النفقة والتأمين والنقل).
- ✓ ميزان المعاملات الغير منظورة أو ميزان الخدمات : تسجل فيه جميع المعاملات الخدمية مثل خدمات النقل والتأمين والملاحة والخدمات المالية ، ويسمى بميزان التجارة الغير منظورة (تجدر الإشارة بأن 70 بالمئة من التجارة الدولية هي تجارة خدمات.³

¹ ميرندا زغلول رزق، التجارة الدولية ، جامعة الزقزيق، مصر ، 2010، ص 63.

² طارق فاروق الحصري، الإقتصاد الدولي ، المكتبة العصرية لنشر والتوزيع ، المنصورة، مصر، الطبعة الأولى ، 2010 ، ص 50.

³ جميل محمد خالد، أساسيات الإقتصاد الدولي ، الأكاديميون للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، ص 162.

✓ **حساب التحويلات من طرف واحد** : يشمل هذا الحساب المدفوعات التي يترتب عليها تحويل موارد حقيقية أو حقوق مالية من وإلى بقية دول العالم وقد تكون هذه التحويلات الخاصة الهبات والتبرعات الحكومية فتشمل على المنح والمعونات والتعويضات التي تقدمها أو تستلمها الأفراد والهيئات الحكومية . ويتم التحويل الخاص أو الحكومي في صورة سلع وخدمات أو في شكل نقود وحقوق مالية ، اي أن التحويل قد يكون نقدياً أو عينياً وفي هذه الحالة يظهر حساب السلع والخدمات دائناً في الدولة التي قامت بالتحويل ومديناً في الدولة المحول إليها ، وإذا ما أخذ التحويل شكل النقود أو الحقوق المالية فسيظهر حساب رأس المال دائناً في الدولة التي قامت بالتحويل ومديناً في الدولة المحول إليها في حساب التحويلات الخاصة .¹

✓ **حساب رأس المال الطويل الأجل Capital AccountM** : سجل هذا الحساب مجمل الحقوق و الدّون الناتجة عن إنتقال الأنواع المختلفة لرؤوس الأموال الدولية ، أي أنه يقيس كافة المعاملات الإقتصادية ذات الطابع المالي والتي تمثل تغيراً في المراكز الدائنة والمراكز المدينة للدولة التي لا تقتصر تعاملاتها مع الخارج على حركة السلع والخدمات فقط وإنما تتعدى ذلك لتشمل مجموع حركات رؤوس الأموال بينها وبين الدول الأخرى. ويضم هذا الحساب عموماً نوعين من المعاملات :²

✓ **المعاملات الرأس مالية : the capital transactions**

وهي المعاملات التي تنجم عن عمليات تحويل الأصول المالية من الخارج أو المحولة إلى الخارج وشراء أو بيع الأصول غير المنتجة (غير المالية) ، والجدير بالذكر أن هذا النوع من المعاملات قد تم إدجابه في حساب رئيسي كأحد المكونات المستقلة والرئيسية في ميزان المدفوعات وفق آخر تحديات صندوق النقد الدولي والمعمول بها في الوقت الحاضر .

✓ **المعاملات المالية : the financial transaction**

يشمل هذا الحساب الاستثمار المباشر و الاستثمار بالمحفظة (الأوراق المالية أي الأسهم والسندات) ، والاستثمار في الأصول والخصوم الأخرى كالقروض العابرة للحدود من مختلف المؤسسات الدولية ونصيب الدول في المنظمات المالية الدولية ملكية المعاملات وبراءات الإختراع والودائع النقدية والمصرفية .

➤ **حساب التسويات الرسمية : يتكون من :³**

✓ **حساب صافي الإحتياطات الرسمية** : يسجل في هذا القسم في ميزان المدفوعات صافي التغيرات في الإحتياطات الدولية الرسمية في أي سنة من السنوات وذلك بغاية إجراء التسوية الحسابية لصافي العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات ويتحدد الفائض أو العجز في ميزان المدفوعات عن طريق النتيجة النهائية أو الرصيد الصافي للعمليات الجارية والرأس مالية معا فيتحقق العجز في ميزان المدفوعات حينما يكون الجانب

¹ سعيد سامي الحلاق، امحمد محمود العجلوني ، النقود والبنوك والمصارف المركزية ، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان ، الأردن ، 2010 ، ص 231.

² زراقة محمد، أثار تقلبات أسعار الصرف على ميزان المدفوعات دراسة قياسية حالة الجزائر ، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية تخصص إقتصاد قياسي ، بنكي مالي ، جامعة أبي بكر بالقايد ، تلمسان، 2014 ، ص 40.

³ موسى شقيري نوري وآخرون ، التمويل الدولي ، دار المسيرة ، الأردن ، 2015 ، ص 198.

المدين في ميزان العمليات الجارية والرأس مالية أكبر من مجموع الجانب الدائن فيهما ، ويتحقق الفائض في الحالة العكسية.¹

هناك مجموعة من المعاملات التي لها طابع التسوية مثل مشتريات ومبيعات العملات الأجنبية بواسطة البنك المركزي أو الهيئة المسؤولة، بغرض الحفاظ على أسعار الصرف الثابتة. وكون مبيعات الصرف الأجنبي بواسطة الجهات الرسمية يقلل من الاحتياطيات الرسمية في الدولة، والمشتريات تزيد من هذه الاحتياطيات، معناه أن الاحتياطيات الرسمية لم تتأثر بأي معاملات أخرى خلال فترة زمنية معينة، وبالتالي يمكن اعتبارها مؤشراً لوضع ميزان المدفوعات.

رصيد معاملات التسوية الرسمية كمقياس للاختلال يواجه العديد من الصعوبات، أدت إلى التخلي عن استخدامه، نذكر منها²:

- تقويم أسعار الصرف وحرية تقلبها، جعل استيعاب معظم الاختلالات في موازين المدفوعات من خلال تقلبات أسعار الصرف .
- غالباً ما تتأثر الاحتياطيات الرسمية بمعاملات أخرى، غير التدخل في سوق الصرف الأجنبي. مثل ما حدث في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث ارتفعت الاحتياطيات الرسمية ارتفاعاً كبيراً نتيجة تدفقات الدخل بالدولار للدول المصدرة للبترو، حيث استخدمت هذه الاحتياطيات في تسوية ميزان المدفوعات الأمريكي، في حين أن نسبة كبيرة من هذه التدفقات قد تعود إلى قرار أصحاب الاستثمار في الولايات المتحدة، ومن ثم يمكن اعتبارها ضمن المعاملات المستقلة التلقائية .
- صعوبة التمييز بين المعاملات المستقلة ومعاملات التسوية. فبإمكان دولة ما أن تقترض لسد العجز في الميزانية، فهذا القرض يعتبر معاملة مستقلة، وكذلك بإمكان الاقتراض لزيادة احتياطيات من الصرف الأجنبي، فهذا القرض يعتبر بمثابة معاملة تسوية، ويمكن أن يحقق الهدفين معاً.

الفرع الثاني : تعريف تدفقات رؤوس الأموال الدولية

في ظل تطور العلاقات الاقتصادية الدولية وزيادة الروابط بين الدول بغية تطوير الإقتصاد العالمي فقد أنتجت هذه العلاقات ما يعرف بحركة رؤوس الأموال الدولية التي تسجل في حساب رأس المال بميزان المدفوعات لأية دولة وهي أهم عنصر من العناصر الضرورية في العلاقات الاقتصادية الدولية وعليه نتطرق إليها تعريفاً في هذا المطلب كما يلي:

أولاً : تعريف الأول : يعد رأس المال أحد عوامل الإنتاج الرئيسية الذي يمكن من خلاله استثمار الموارد الإقتصادية المختلفة ، غير أن المقصود برأس المال لا يقتصر على رأس المال الإنتاجي فحسب ، وإنما³

¹ موسى شقيري نوري وآخرون، المرجع السابق ، ص 198 .

² خليفة عزي ، سعر صرف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت ونظام التعويم المدار وتأثيره على ميزان المدفوعات 1985-2008، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص مالية وبنوك وتأمينات ، جامعة المسيلة ، 2012، ص 18.

³ عبد الغاني حريري ، أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على الإقتصاديات الدول العربية دراسة حالة الجزائر ، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية ، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف ، 2014-2015، ص 3 .

يشمل الأصول المختلفة كالسندات المالية الطويلة والقصيرة الأجل و الأسهم علاوة على الأصول العينية كالألات والعقارات.....الخ .

ومن الثابت أنه تتدفق سنويا البلايين من الوحدات النقدية سواء على هيئة دولارات أمريكية أو أورووات أو جنيهات أسترلينية أو فرنكات سويسرية ، إضافة إلى الأصول المالية المختلفة كرؤوس الأموال التمويلية بين الدول المختلفة والتي تؤلف مجتمعة النظام الإقتصادي الدولي .¹

ثاني: التعريف الثاني : إن رؤوس الأموال الدولية موزعة بصورة متفاوتة بين البلدان ، وإن مهمة التقليل من هذا التفاوت هي من مهام النظام النقدي الدولي، فالمقصود بتدفقات رؤوس الأموال هو إنتقالها من البلدان التملك فائضا إلى البلدان التي تعاني عجزا ، وذلك عبر عدة قنوات منها الإستثمار والإعانات والقروض.....الخ .²

ثالثا: التعريف الثالث : يعرف البنك الدولي صافي تدفقات رؤوس الأموال الدولية على أنها صافي تدفقات من القروض التي تزيد فترة إستحقاقها عن سنة واحدة مطروحا منه التسديدات ، بالإضافة إلى المساعدات الرسمية وصافي الإستثمار الأجنبي والإستثمار في محافظ الأسهم .³

وعليه فانه يمكن القول أن تدفقات رؤوس الأموال هي الأموال التي تتدفق في شكل قروض، مساعدات، استثمارات مباشرة أو غير مباشرة من دول الفائض الدول المتقدمة إلى دول العجزو الدول النامية ، بقصد تمويل مشاريع التنمية، ومن الدول النامية إلى الدول المتقدمة في شكل تسديد للقروض المستغلة وفوائدها أو تحويلات لأرباح الاستثمارات أو توظيفات لادخارات في هذه الدول.

ولكن هذا الانتقال لرؤوس الأموال الأجنبية مرتبط بشكل وثيق بتغيرات معدلات العائد، حيث تميل هذه الأموال إلى التحرك نحو الدول أين تكون معدلات العائد بها أعلى مع الأخذ بعين الاعتبار الاختلافات في درجة المخاطر، حيث يبحث المستثمر عن المناطق التي تكون فيها معدلات العائد أقصى ما يمكن بالنسبة لدرجة معينة من المخاطر. وهذا ما يؤدي بتدفق رأس المال نحو خارج الدولة أو ما يسمى بهروب رأس المال نذرة في رأس المال، وهذا راجع إلى:

- أزمات الدين الخارجي وعدم الاستقرار المالي .
- عمليات المضاربة على تغيرات أسعار الصرف واختلاف مستويات الفائدة.
- عدم استقرار الأوضاع السياسية والاجتماعية.⁴

¹ عبد الغاني حريري ، المرجع السابق ، ص 3 .

² ترقو محمد ، المرجع السابق ، ص 60.

³ أحمد الطفاح ، التدفقات المالية الدولية ، المعهد العربي للتخطيط بالكويت ، بحث جسر التنمية ، ص 1 .

⁴ عبد الغاني حريري ، المرجع السابق، ص 04 .

المطلب الثاني : مظاهر حركة رؤوس الأموال الدولية وتصنيفاتها

يتبع حركة رؤوس الأموال الدولية مجموع من المظاهر وعليه سوف نتطرق لأهم هذه المظاهر الناتجة عن حركة رأس المال بالإضافة لمختلف تصنيفاته .

الفرع الأول : مظاهر حركة رؤوس الأموال الدولية

حركة رؤوس الأموال بين الدول تتضمن طرفين في دولتين سواء كان هذان الطرفان شخصين طبيعيين أو معنويين ، سواء كان جهة خاصة أو جهة حكومية أو هيئة أو منظمة دولية أو إقليمية .

وعلى هذا الأساس فإن حركة رؤوس الأموال الدولية يمكن أن تتضمن مايلي :¹

✓ إشتراك المواطنين في دولة معينة في مشروعات خاصة أو حكومية في دولة أخرى من خلال إشتراك صريح في المشروعات أو عن طريق شراء الأسهم .

✓ تصدير مواطني دولة معينة سلع و خدمات وإبقاء حصيلة التصدير في دولة أخرى في شكل ودائع .

✓ إنتقال الأموال من دولة إلى أخرى وإيداعها في الدول الأخرى بهدف الحصول على عائد أكبر .

✓ إبقاء مواطني دولة معينة الأرباح التي تحققها المشروعات التي يملكونها في دولة أخرى من أجل إعادة إستخدامها في تلك الدولة ، أو إيداعها للحصول على عائد أكبر أو إمتلاك أصول فيها .

✓ حركات إنتقال رؤوس الأموال من دولة إلى أخرى سواء كانت فورية أو آجلة والتي ترافق وترتبط بحركة السلع والأشخاص بين الدول .

✓ إنتقال رؤوس الأموال بين الدول من طرف واحد كالمساعدات والهيئات والمنح الخاصة والعامة .

الفرع الثاني : معايير تصنيف التدفقات الدولية لرأس المال

يمكن التمييز بين أربعة أنواع من حركة رؤوس الأموال الدولية وهي:²

أولاً: رأس المال النقدي (رأس المال العيني): إن هذه المقابلة بين نوعين رأس المال المتدفق دولياً إنما

تعكس مرحلتين يمر بها هذا التدفق، الأولى هي مرحلة التدفق الحالي أو المؤقت، وهو الشكل النقدي لرأس

المال المتمثل في العملات التي من شأنها تحقيق تراكمات رأسمالية تستخدم في توسيع الطاقة الإنتاجية. والثانية

هي مرحلة التدفق النهائي التي تتبع سابقتها وتتمثل بتحويل النقود إلى سلع وخدمات بشكل نهائي وهو ما يطلق عليه برأس المال العيني .

¹ ترقو محمد، المرجع السابق، ص 61 .

² الحسيني عرفان تقي الدين ، التمويل الدولي ، دار المجدلوي للنشر عمان ، الاردن ، الطبعة 1 ، 1999 ، ص 268 .

ثانياً: رأس المال الإنتاجي، ورأس المال النقدي (التسليفي): يقصد برأس المال الإنتاجي، هي التدفقات

الرأسمالية التي تبحث عن فرص استثمارية مواتية كاستثمارات الأجنبيّة المباشرة وغير المباشرة.

أما رأس المال التسليفي فهو يتمثل بالقروض الخارجية التي يحصل عليها البلد من المصادر الخارجية المختلفة كالحكومات والأسواق المالية... الخ.

ثالثاً: رأس المال طويل الأجل، و رأس المال قصير الأجل رؤوس الأموال الطويلة الأجل تكون لمدة تزيد عن

سنة كاستثمارات الأجنبيّة المباشرة ويتوقف دورها على التغيرات النسبية في أسعار الصرف والبحث عن تحقيق

أرباح ، أما رؤوس الأموال القصيرة الأجل فتكون لفترة زمنية قصيرة الأجل كالودائع والكمبيالات التجارية

والأوراق المالية القصيرة الأجل .

رابعاً : رأس المال الحكومي ورأس المال الخاص : بالنسبة لرأس المال الحكومي تتولى السلطات العامة تصديره

بشكليه الإنتاجي والنقدي كالقروض الخارجية الرسمية والمساعدات الإنمائية الرسمية ، أما رأس المال الخاص

فإنه يتمثل في حالة قيام مؤسسات خاصة باستثمارات خارجية أو في حالة القروض الخارجية المصرفية .¹

المبحث الثاني : تدفقات الدولية رؤوس الأموال أسبابها وأشكالها

هنالك العديد من الأسباب والعوامل التي تؤدي إلى إنتقال رؤوس الأموال بين الدول بمختلف أشكاله .

المطلب الأول : أسباب التدفقات الدولية لرأس المال

التغيرات الدولية تؤدي إلى إنتقال رؤوس الأموال بين الدول وهي تنقسم إلى عوامل الجذب والعوامل الدفع

الفرع الأول : العوامل الداخلية: من أهم العوامل الداخلية نذكر مايلي :²

أولاً: الزيادة المستقلة في دالة الطلب المحلية: حيث يحتمل أن تقود الزيادة الحاصلة في الطلب على النقود

في جذب رأس المال الأجنبي (كالإستثمار بالمحفظة) القصيرة الأمد.

ثانياً: الزيادة في إنتاجية رأس المال : إن قرار الإستثمار يبنى على أساس المقارنة بين معدل الربحية المتوقع

وبين لكلفة المتحققة للمشروع المقترح ، وعادة ما يعبر عن الإيرادات المستقبلية بشكل نسب مئوية من العائد

بالإنتاجية الحدية لرأس المال ، إذ تتأثر حركة رأس المال الأجنبي (الخاص) بدافع الربح ، وعلية و بإفتراض

ثبات العوامل الأخرى فإن رأس المال الخاص ينجذب إلى تلك البلدان التي يرتفع فيها عائد الاستثمار نسبياً ،

وهذا ما نلاحظه بالنسبة لمختلف أنواع التدفقات الدولية لرأس المال وخاصة بالنسبة للاستثمارات الأجنبيّة

المباشرة.

¹ الحسيني عرفان تقي الدين ، المرجع السابق، ص 269 .

² رجال فاطمة، أثر تحرير حركة رؤوس الأموال على جذب الإستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر ، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية تخصص إقتصاد دولي ،جامعة محمد خيضر بسكرة ،2000- 2010 ، ص 21

ثالثا: تحسن الجدارة الائتمانية

يعد تحسن الجدارة الائتمانية للعديد من الدول النامية أحد الأسباب الهامة لتحسن خصائص العائد والمخاطر بالنسبة للمستثمرين الأجانب، ويعد تحسن الجدارة الائتمانية لهذه الدول نتيجة وسببا في نفس الوقت، حيث أن انخفاض معدلات الفائدة في الدول المتقدمة وعلى الخصوص في السوق الأمريكي قد كان له أثره الإيجابي على خفض متطلبات خدمة الدين للدول النامية، مما أسهم بشكل كبير في تحسين الجدارة الائتمانية لهذه الدول، كذلك فإن ما قامت به الكثير من الدول النامية من خلال رسملة ديونها مقيضتها بالأسهم يعد من السياسات الهامة التي ساهمت في جانبيين هامين:

- الجانب الأول: زيادة حجم المعروض بسوق أسهمها وتوزيعه، مما أدى إلى اجتذاب المزيد من تدفقات المحفظة لهذه الأسواق من قبل المستثمرين الدوليين.

- الجانب الثاني: تحسين الجدارة الائتمانية لهذه الدول مما أدى إلى زيادة الثقة، وتقليل مخاطر الاستثمار من قبل المستثمرين الدوليين، وعلى سبيل المثال فإن الأرجنتين قامت بتحويل (9543 مليون دولار من ديونها إلى أسهم خلال الفترة 1985-1990 وحولت الشيلي أيضا 10048 مليون دولار من ديونها إلى أسهم خلال نفس الفترة ، وكذلك البرازيل بما يعادل 4569 دولار خلال (1985-1990).

ومما سبق وحسب بعض الاقتصاديين فإن تحسن الجدارة الائتمانية يعد عاملا مزدوجا، أي أنه يمثل عامل جذب، وفي نفس الوقت فهو نتيجة لعامل خارجي متمثلا في انخفاض معدلات الفائدة العالمية، ويظهر ذلك جليا في التداخل القياسي بين كل من العاملين في حالات التطبيق للعوامل الداخلية والخارجية المسببة لزيادة التدفقات الرأسمالية للدول النامية، وبعد في نفس الوقت دليلا لإمكانية حدوث استقرار لتدفقات رأس المال للدول النامية، نتيجة لعوامل خارجية، إذا ارتبط ذلك بتحسين الجدارة الائتمانية¹.

رابعا: خفض معدلات الضرائب وإزالة العقبات أمام دخول المستثمرين للأسواق:

عملت الكثير من الدول النامية على تحرير سياسات دخول المستثمر داخل أسواقها، فقد خفضت القيود على ملكية الأجانب وعلى فرص الدخول إلى قطاعات معينة، كما أدخلت القوائم السلبية كي تحد من أنواع الاستثمارات التي تتطلب الفرز وإصدار الموافقات، وقد أدركت الكثير من الحكومات ضرورة حماية الاستثمار من الناحية القانونية فقدمت الكثير من الضمانات بالمعاملة المتساوية للاستثمارات الأجنبية والوطنية، كما قامت العديد من الدول بإصدار قوانين تمنع مصادرة الملكيات، أو تضمن التعويض السريع والكافي في حالة المصادرة، وأصبح للمستثمرين الأجانب في كثير من الدول حق اللجوء إلى التحكيم الدولي لتسوية منازعات²

¹ بد الغاني الحريري، المرجع السابق ، ص 25.

² نفس المرجع السابق ، ص 15.

الاستثمار وتعد أيضا معدلات الضرائب على المعاملات والأرباح الرأسمالية من العوامل الهامة لقرار الاستثمار، حيث أن ارتفاع هذه المعدلات يؤثر في الفوائد الصافية التي يمكن أن يحققها المستثمر (عوائد الاستثمار بعد خصم الضريبة وبالتالي فالهدف بالنسبة للمستثمرين ليس في العائد المعلن، ولكن في تقدير العائد الصافي، أي بعد خصم الضرائب. وبالتالي يتجه المستثمرين بأموالهم إلى السوق الذي يضمن لهم تحقيق أعلى عوائد صافية، وعلى ذلك اتجهت معظم الدول النامية إلى خفض معدلات الضرائب على المعاملات والأرباح الرأسمالية، وكذلك منح الإعفاءات الضريبية في بداية فترات الاستثمار، الائتمان، والإعفاء الضريبي، وخفض الرسوم مما مكن أسواق تلك الدول إلى جذب المزيد من التدفقات الرأسمالية إليها.

وعليه كان على العديد من الدول أن تحقق الإنسجام ودمج جميع هذه العناصر من أجل جذب الإستثمارات المختلفة لكي تجنب المستثمر الخسارة وتحقق بدورها مكاسب عديدة من رؤوس الأموال هذه الوافدة أيها عن طريق الإصلاحات الضريبية والإتمانية بالإضافة إلى أن هنالك عوامل خارجية تقع خارج الدول المستقبلية لرؤوس الأموال .¹

الفرع الثاني: العوامل الخارجية: من أهم العوامل الخارجية مايلي :

وتتمثل في عوامل خارج الدول المستقبلية لرؤوس الأموال وساهمت في اجتذاب تدفقات رؤوس الأموال بأعداد كبيرة لهذه الدول ، وتتمثل أهم هذه العوامل فيما يلي²:

أولاً: الإختلاف بين أسعار الفائدة الدولية: تنتقل رؤوس الأموال من البلدان التي يتوفر فيها رأس المال (فائض) إلى البلدان التي تعاني من شح في رأس المال (عجز) ، وعادة ما ترتفع أسعار الفائدة في بلد العجز وتتنخفض في بلد الفائض وبالتالي تتدفق رؤوس الأموال إلى البلدان التي تتسم بارتفاع أسعار الفائدة وهذا رغبة في تحقيق دخل أكبر ، مثل شراء أصول أجنبية قصيرة الأجل (مثل أدونات الخزينة والأوراق التجارية) أو إيداع رأس المال لفترة قصيرة في إحدى البنوك الأجنبية ، حيث يرتفع سعر الفائدة نسبياً وذلك لتحقيق عوائد أكبر مما يتحقق من الإستثمارات قصيرة الأجل المماثلة داخل البلد ، وبالتالي فإن البحث عن التوظيفات المالية الأكثر بربحاً رأس المال خاصة رأس المال قصير الأجل ، إذ أن معدلات الفائدة يمكن أن تستخدم كوسيلة لتعديل تدفقات رأس المال بين الدول .

لقد أدى انخفاض العوائد على الإستثمار في الأسواق المتقدمة إلى إتجاه المستثمرين بتلك الدول للتحويل إلى مصادر إستثمار بديلة للحصول على عوائد أعلى ، وقد مثلت الأسواق الناشئة مصدر جذب للكثير من هذه الإستثمارات نظراً لما تتمتع به من قدرة على تحقيق مكاسب مرتفعة .³

¹ عبد الغاني الحريري ، المرجع السابق ، ص 15.

² رحال فاطمة ، المرجع السابق، ص 21.

³ بو عبد الله علي ، المرجع السابق ، ص 191.

ثانياً: تباطؤ النمو الاقتصادي في الدول الصناعية وتفاوت معدلات الأرباح: تتفاوت معدلات الأرباح بين الدول المقدمة والدول النامية نظراً لانخفاض معدلات الأجور، فتعتمد بعض الشركات الصناعية والخدماتية والزراعية إلى إنشاء فروع لها في الدول النامية عندما يتبين لها أن معدل الأرباح في الداخل هو أدنى من معدل الأرباح في الخارج وهذا بحثاً عن فرص ربح جديدة تتجاوز أهميتها الفرصة المتاحة في الداخل. وكذلك تتفاوت معدلات الربح بين الدول المتقدمة والدول النامية نتيجة تباطؤ النمو الاقتصادي في الدول المتقدمة الصناعية، والذي بدأت بوابره منذ بداية التسعينات أين حدث ركود في النشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان والعديد من دول أوروبا وقد كان لذلك أثره في دورة الأعمال على المستوى العالمي والذي ما زال أثره حتى الوقت الحالي خاصة مع ظهور الأزمة المالية والاقتصادية في الولايات المتحدة الأمريكية، وأدى ذلك إلى ظهور فرص ربح واضحة، نتيجة للاستثمار في الدول النامية، والتي أصبحت أسواقها أكثر جاذبية بالنسبة لكثير من الدول الصناعية التي أصابها الركود الاقتصادي. ويمكن الاستدلال على تباطؤ النشاط الاقتصادي في الدول الصناعية من خلال تراجع نمو الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة الأمريكية والذي انخفض من 7,9% عام 1988 إلى 7% عام 1989 ثم إنخفض بدرجة كبيرة عام 1990 ليصل إلى 5,1% وإنخفض مرة أخرى إلى 3,6% عام 1991. وقد ارتفعت هذه النسبة مرة أخرى بمعدلات طفيفة ومع تحسن معدلات النمو في الدول الصناعية، أصبح هذا العامل أقل أهمية في جذب رؤوس الأموال إلى الدول النامية وعليه يمكن القول إن انخفاض العائد على رأس المال سيؤدي لا محال إلى الانتقال والتدفق إلى الدول التي تكون فيها معدلات العائد أكبر، وهذا ما حدث فعلاً مع الدول المتقدمة إلى الدول النامية وخاصة دول آسيا وأمريكا اللاتينية التي تعرف نسبة لتدفق رؤوس الأموال الأجنبية.¹

ثالثاً: تفادي المخاطر السياسية: وترتبط أساساً بالاستقرار السياسي في البلد إذ أن عدم استقرار النظام السياسي وآثاره، يعد أحد أهم العوامل الأساسية لمغادرة رأس المال للخارج، إذ يعمل المتعاملون الإقتصاديون على نقل أموالهم إلى خارج البلد بحثاً عن الثقة والوقاية خاصة من خطر تعرض رؤوس الأموال المحلية إلى خطر المصادرة من قبل السلطات العامة وهكذا يتم تحويلها أو إيداعها في البنوك الأجنبية، وبالتالي اللجوء إلى بلد آخر تكون فيه الظروف السياسية أكثر أمناً.

رابعاً: تفادي المخاطر الإقتصادية: مثل خطر التدهور النقدي، ففي حالة تدهور القوة الشرائية للنقود المحلية نتيجة لإرتفاع معدل التضخم المحلي يلجأ أصحاب رؤوس الأموال إلى تحويل العملات إلى الخارج ويتم ذلك أيضاً لمحاربة التضخم الحاصل في البلدان التي لديها موارد مالية فائضة تزيد عن طاقتها الإستيعابية (الإستثمارية) للإقتصاد الوطني حيث تعمل على إستثمار الفوائض المالية خارجاً، إلى جانب لجوء²

¹ عبد الغاني الحريري، المرجع السابق، ص 21.

² رحال فاطمة، المرجع السابق، ص

أصحاب المشاريع إلى تهريب رؤوس أموالهم للخارج تهرباً من دفع الضريبة على دخولهم أو أرباحهم (حينما تكون متصاعدة إلى حد كبير) كجزء من السياسة الاقتصادية التي تقوم بها السلطات المالية لتمويل الموازنة العامة¹

خامساً: الاتفاقات التجارية الإقليمية: يعد التغيير في الاتفاقات التجارية الإقليمية أحد عوامل الخارجية لجذب المزيد من التدفقات الرأسمالية للدول النامية فعلى سبيل المثال، هناك الكثير من الفوائد والمزايا التي حققتها المكسيك ودول أمريكا اللاتينية الأخرى من دخولها في اتفاقية النافتا في (NAFTA) في 1990 وكذا التوسع في عقد اتفاقيات الاستثمار الثنائية الهادفة إلى تشجيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة على أساس ثنائي، حيث عقدت في عام 2001 حوالي 71 دولة على 151 اتفاقية لتشجيع هذا النوع.²

المطلب الثاني : أهم أشكال حركة رؤوس الأموال الدولية

لقد ساهمة العولمة وبالأخص العولمة المالية في دفع حركة رؤوس الأموال عبر دول العالم فقد عرفت هذه الحركات العديد من الأشكال سرف نذكرها فيمايلي :

الفرع الأول : الإستثمار الأجنبي المباشر والغير مباشر

حظي الاستثمار باهتمام في الأدب الاقتصادي التنموي كونه يشكل أحد العوامل المؤثرة في الناتج الوطني، كما أن التقلبات التي تطرأ على الاستثمار تؤثر على الدخل والاستخدام. وتبرز معالم ذلك الإهتمام في تعدد وجهات النظر واختلافه وتداخله بشأن مسألة تعريف الاستثمار، فضلا على التنوع الكبير في معايير تصنيفه، مما صعب عملية الإلمام به بشكل كامل ولذلك توجب علينا قبل التطرق للإستثمار المباشر والغير مباشر تسليط الضوء على مفهوم الإستثمار بصفة عامة بالإضافة إلى تعريف المناخ الإستثماري .

أولاً: ماهية الإستثمار

سوف نتطرق إلى تعريف الإستثمار من الناحية الاقتصادية و المحاسبية والمالية .

➤ **التعريف الاقتصادي:** عرفه جيمس و ريجارد بأنه "تدفق الإنفاق على الأصول المعمرة التي تعمل إما على

زيادة المقدرة على إنتاج المنتجات في المستقبل، أو إلى خلق منافع للمستهلك في المستقبل .

• Boum Bawerek قدم تعريف محدد وواضح للإستثمار؛ حيث يعتبر "أن الإستثمار قبل كل شيء

هو التخلي عن نفقة حالية من أجل تعظيم القدرة الإنتاجية للمؤسسة، وهذامن خلال شراء رأس المال

التقني (آلات، معدات، المباني،...الخ) (أو عن طريق رأس المال البشري (تكوين ، تأطير العمال).³

¹ رحال فاطمة ، المرجع السابق، ص

² عبد الغاني الحريري ، المرجع السابق ، ص 22 .

³ شوقي جباري ، أثر الإستثمار الأجنبي المباشر على النمو الإقتصادي دراسة حالة الجزائر ، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية تخصص إقتصاد التنمية ، جامعة العربي بن مهيدي أم لبواقي ، 2015، ص 4.

➤ التعريف المحاسبي للاستثمار¹:

تعتبر الاستثمارات عن " الأصول الثابتة التي تستعملها المؤسسة بصفة دائمة لإنتاج وبيع السلع والخدمات ،ولا يتم حيازتها بهدف البيع بل للاستخدام الدائم لذلك سميت بوسائل الاستغلال الدائمة ،فهي مجمل الأملاك والقيم الدائمة المعنوية (حقوق الملكية الصناعية والتجارية ،حقوق الاختراع ،شهرة المحل ،العلامات التجارية) وغير المعنوية أو الملموسة (التجهيزات، الأراضي..) المنقولة (التجهيزات) وغير المنقولة (الأراضي) التي إشترتها المؤسسة وأنجزتها بوسائلها الخاصة، لا من أجل بيعها أو تحويلها وإنما لاستعمالها كوسائل دائمة للاستغلال سواء المخصصة للإنتاج أو الموجهة للعمليات غير المهنية (تجهيزات اجتماعية).

➤ التعريف المالي للاستثمار

من الناحية المالية ينظر إلى الاستثمار على أنه:"التضحية بالثروة الحالية (مؤكد) للحصول على ثروة في المستقبل غير مؤكد .

كذلك يتحدد المفهوم المالي للاستثمار بأنه " :التضحية بالموارد التي يستخدمها في الحاضر، على أمل الحصول في المستقبل على الإيرادات، أو فوائد خلال فترة زمنية معينة، حيث أن العائد الكلي يكون أكبر من النفقات الأولية للاستثمار".

وخلاصة القول أن وجهات النظر الرامية إلى تقديم تعريف للاستثمار، تتفق في نقطة أساسية مفادها أن مفهوم هذا الأخير يرتكز على تخصيص بعض الموارد في الوقت الحاضر من أجل الحصول على عوائد في المستقبل، وبالتالي فإن هذه التعريفات عبارة عن بيان مفهوم الاستثمار دون إضافة شيء إليه، وذلك سواء تعلق الأمر بأي من وجهة النظر الاقتصادية أو المحاسبية والمالية².

ثانيا: تعريف الإستثمار الأجنبي: يعرف الإستثمار الأجنبي على أنه تدفقات رؤوس الأموال التي ترد في شكل إسهام مباشر لرأس المال الأجنبي ، في الأصول الإنتاجية للإقتصاد المضيف (الإستثمار الأجنبي المباشر) أو كافة صور القروض الإئتمانية طويلة الأجل التي تتم في صورة علاقة تعاقدية بين الإقتصاد المضيف لها والإقتصاد المقرض (إستثمار أجنبي غير مباشر)³.

ثالثا: تعريف المناخ الإستثماري : حسب تقرير التنمية العالمي لسنة 2005 الصادر عن البنك الدولي بأنه مجموعة العوامل الخاصة بموقع محدد التي تحدد شكل الفرص والحوافز التي تتيح للشركات الإستثمارية العمل بطريقة مربحة ويشير التقرير إلى أن السياسات وسلوك الإدارة الحكومية وبخاصة قضية الفساد والمصادقية تمارس تأثير قويا على المناخ الإستثماري من خلال تأثيرها على التكاليف و المخاطر⁴

¹شوقي جباري ، المرجع السابق ، ص 4.

² خالد وهيب الراوي، الاستثمار مفاهيم - تحليل - إستراتيجية، دار الميسرة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 1999 ، ص 28.

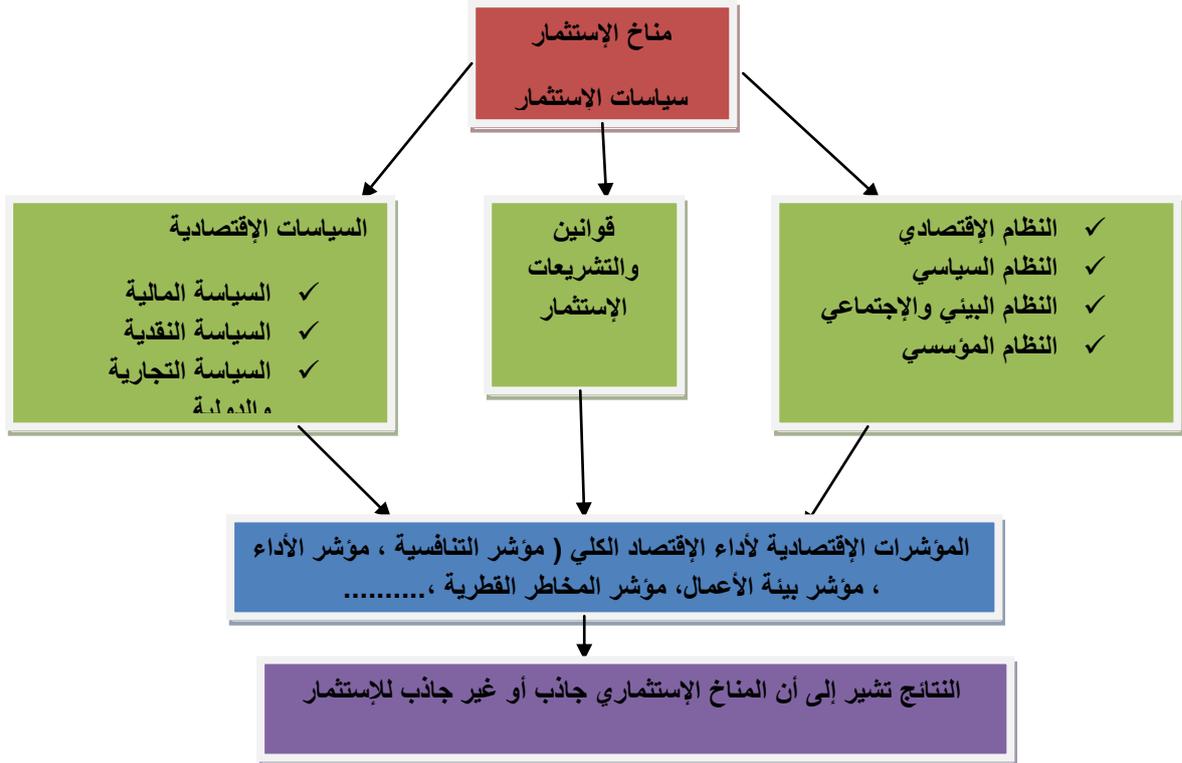
³ الزين منصور ، تشجيع الإستثمارات وأثرها على التنمية الإقتصادية ، دار الراية ، الأردن ، 2012 ، ص 23 .

⁴ عمر يحيوي، دور المناخ الإستثماري في الدول العربية في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة الجزائر للفترة 2010/2002 ، مذكرة

ماجستير في العلوم الإقتصادية تخصص إقتصاد دولي ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، 2013 ، ص 6 .

والعوائق أمام المنافسة وبدرجة أكبر توفر الأمن و الإستقرار وبخاصة أمن حقوق الملكية ودرجة التقيد باللوائح التنظيمية والقوانين ونظام الضرائب التي تترك آثار بالغة الأهمية على التكاليف والمخاطر .
وعليه يمكن أن نقول بأن المناخ الإستثماري يشير في جوانبه المتعددة بمدى توفر منشأة البنية التحتية والنظم القانونية والأوضاع السياسية والمؤسسات وسياسات وهو مفهوم ديناميكي دائم التطور لملاحقة المتغيرات السياسية والتكنولوجية والتنظيمية .¹

الشكل رقم 2- 1 مكونات المناخ الإستثماري



المصدر : عبد الحميد عبد المطلب ، السياسات الإقتصادية على مستوى الإقتصاد القومي ، ط1 مجموعة النيل العربية ، القاهرة ، مصر ، ص 191.

من الشكل أعلاه يتبين لنا أن المناخ الإستثماري يتكون من مجموعة من المتغيرات تحيط بالمشروع الإستثماري وتؤثر بقراراته لكنها تخرج عن سيطرته وبالتالي فإن المناخ الإستثماري ينطوي على مجموعة من المكونات والمقومات والأدوات والمؤشرات التي يمكنها أن تؤثر على فرص نجاح المشروع الإستثماري
ويعد أن مهدنا بتعريف ميسورة حول الاستثمار والمناخ الإستثماري سرف نتطرق فيما يلي لأهم أكال رؤوس الأموال الدولية وعليه تعتبر الإستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة مصادر هامة من مصادر التمويل في الدول النامية ويلعب كل منها دورا هاما في دفع عجلة التنمية في هذه الدول باعتبارها شكلين من أشكال التدفقات المالية الخاصة متوسطة وطويلة الأجل ، وهذا مايفسر تزايد الإهتمام بها في السنوات الأخيرة.

¹ عمر يحيوي، المرجع السابق ، ص 6 .

رابعاً: تعريف الإستثمار الأجنبي المباشر : يعرف الإستثمار الأجنبي المباشر بأنه حصة ثابتة للمستثمر المقيم في إقتصاد ما في مشروع مقام في إقتصاد آخر ، ووفقاً للمعيار الذي وضعه صندوق النقد الدولي يكون الإستثمار مباشر حين يمتلك المستثمر الأجنبي 10 % أو أكثر من أسهم رأس مال إحدى المؤسسات ومن عدد الأصوات فيها بحيث تكون هذه الحصة كافية لإعطاء المستثمر رأياً في إدارة المؤسسة.¹

➤ أشكال تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر: يتدفق الإستثمار الأجنبي المباشر في عدة أشكال أهمها :²

➤ الإستثمارات الأجنبية المباشرة الخاصة: ويقصد بهذا النوع من الإستثمارات تملك أصحاب رأس المال الأجنبي للمشروعات المقامة ملكية تامة ، وقد تميز هذا النوع من الاستثمارات بتزايد بشكل كبير منذ بداية السبعينيات من القرن العشرين ، وتوسعت مجالات نشاطه فتمثلت أنشطة البترول و الاستخراج وأنشطة الصناعة والخدمات (التجارة ، المال، التأمين، والسياحة).

➤ الإستثمارات الأجنبية المباشرة المشتركة: هي الاستثمارات التي تأخذ شكل الثنائي في النشاط أي

المشروعات التي تتوزع فيها ملكية المشروع بين المستثمر الأجنبي والاقتصاد المضيف سواء في ذلك مشروعات القطاع الخاص أو الحكومي، هنا لا تقتصر على الحصة في رأس المال للمشروع بل تتعداه أيضاً إلى الإدارة ، الخبرة ، براءات الإختراع والعلامات التجارية ، وينطوي هذا النوع من الإستثمار على الجوانب التالية :³

- الإتفاق طويل الأجل بين طرفين إستثماريين إحداهما وطني والآخر أجنبي لممارسة نشاط إنتاجي داخل دولة الطرف المضيف.
- أن الطرف الوطني قد يكون شخصية معنوية تابعة للقطاع العام أو الخاص.
- أن قيام أحد المستثمرين الأجانب بشراء حصة في شركات وطنية قائمة قد يؤدي إلى تحويل هذه الشركات إلى شركات إستثمار مشترك.
- ليس بالضرورة أن يقدم الطرف الأجنبي أو الوطني حصة في رأس المال بمعنى أن المشاركة في مشروع الإستثمار قد تكون من خلال تقديم الخبرة والمعرفة والعمل والتكنولوجيا ، كما يمكن أن تأخذ المشاركة شكل تقديم المعلومات أو المعرفة التسويقية أو تقديم السوق.
- أن يكون لكل طرف من أطراف الإستثمار الحق في المشاركة في إدارة المشروع .
- وبالنسبة للدول النامية يعتبر الإستثمار المشترك من أكبر أنواع أو أشكال الإستثمار الأجنبي المباشر قبولاً ، ويرجع ذلك لأسباب سياسية وإجتماعية أهمها تخفيض درجة تحكم الطرف الأجنبي في الإقتصاد الوطني ، إضافة لمساعدة هذا النوع من الإستثمار في تنمية الملكية الوطنية وخلق طبقات جديدة من رجال الأعمال الوطنيين .

¹ ترقو محمد ، المرجع السابق، ص 79.

² عبد الغني حرييري ، المرجع السابق، ص 7.

³ حسين عبد المطلب الأسرج ، سياسات تنمية الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية، سلسلة رسائل البنك الصناعي الكويت ، ص 13.

✓ الاستثمارات الأجنبية المباشرة متعددة الجنسيات (الشركات متعددة الجنسيات): "تعتبر الشركات متعددة الجنسيات بمثابة القاطرة التي تجر وراءها الاستثمار الأجنبي المباشر نحو أقاليم العالم المختلفة وقد تعددت التعاريف الخاصة بها حيث أن التسميات العديدة التي تطلق على هذا الشركات ناجم بالأساس عن اختلاف وجهة النظر بخصوصها وحتى بخصوص تعريفها"¹:

كثيرا ما يعتقد البعض بان الشركات المتعددة الجنسيات لها جنسيات متعددة ، ولكنها في الحقيقة هي شركات لا تحمل جنسية عدة دول وإنما تنشط في عدة دول ويطلق عليها عدة تسميات من بينها:

-الشركات المتعددة الجنسيات (les sociétés multinationales).

-الشركات عبر القومية (les sociétés transnationales).

-الشركات فوق القومية (les sociétés super nationales).

-الشركات الدولية (les sociétés internationales).

-الشركات الشمولية (les sociétés globales).

-شركات تتمتع بجنسية أكثر من دولة (les sociétés plurinationales).

-الشركات العالمية.

-أما المنظمة الدولية للعمل فتسمها المنشآت المتعددة الجنسيات².

وهي شركات مقرها الرئيسي في الدولة الأم ولها أنشطة وعمليات في أكثر من دولة سواء عن طريق فروع أو شركات تابعة ، كما يكون لها حصة كبيرة في القطاع الذي تمارس فيه نشاطها ، وتقوم بنشاط متكامل من الإنتاج إلى التوزيع والتسويق .

ويمكن للشركات المتعددة الجنسيات أن تكون شركة مساهمة تتداول أسهمها في البورصة أو شركة خاصة وتعد ظاهرة نمو الشركات المتعددة الجنسيات من أهم الظواهر السائدة في المحيط الإقتصادي الدولي في السنوات الأخيرة ، حيث أنها مسؤولة عن أكثر من 80 % من الإستثمارات الأجنبية المباشرة على المستوى العالمي³ . كما تعرف الشركات متعددة الجنسيات على أنها شركات ذات رؤوس أموال ضخمة ، تملك أعمالا ووسائل إنتاج في أكثر من دولة ويدير نشاطها على المستوى الدولي مجلس إدارة يتخذ من الوطن الأم مركز رئيسيا لها . و تتميز الشركات المتعددة الجنسيات بمجموعة من الخصائص هي كالتالي⁴:

- كبر حجمها وتشجيعها في العالم بأسره؛
- تنوع المنتجات ؛
- الطبيعة الاحتكارية لهذه الشركات؛

¹ طابوش مولود ، أثر الشركات المتعددة الجنسيات على التشغيل في الدول النامية دراسة حالة الجزائر ، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية تخصص تحليل إقتصادي ، جامعة الجزائر ، 2008، ص 03.

² طابوش مولود ، المرجع السابق ، ص 03.

³ عبد الغاني حريري، المرجع السابق ، ص 09.

⁴ كريمة قويدري ، الإستثمار الأجنبي المباشر والنمو الإقتصادي في الجزائر ، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية تخصص مالية دولية ، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان ، 2011، ص 25.

- التفوق التكنولوجي؛
 - هيمنتها على الاقتصاد؛
 - قدراتها المالية الكبيرة حيث أن الشركة التي تقل مبيعاتها عن 100 مليون دولار لا تعبر من الشركات متعددة الجنسيات؛
 - قرارات التخطيط والاستثمار والإنتاج والتسويق والتسعير يتم اتخاذها من قبل الشركة الأم ؛
 - القدرة الهائلة على التسويق والاعتماد الكبير على الإعلان الدائم في مختلف وسائل الإعلام المتاحة ؛
 - رغبتها الدائمة في التحكم والسيطرة على سوق التكنولوجيا في العالم وذلك لبسط سيطرتها الاقتصادية وزيادة نفوذها في العالم¹.
- سادسا: : الإستثمار الأجنبي الغير مباشر
- إن موضوع الإستثمار الأجنبي الغير مباشر من المواضيع التي نالت إهتماما واسعا من قبل الباحثين كونها تمثل إحدى الأشكال الرئيسية لتدفقات رؤوس الأموال عبر العالم .

➤ **تعريف الإستثمار الأجنبي الغير مباشر** : يعرف هذا النوع من الإستثمار بالاستثمار المحفظي والذي يقوم

عمى أساس شراء الأجانب لأسهم والسندات الخاصة أو الحكومية في البلد المضيف بقصد المضاربة والاستفادة من فروق الأسعار التي تدرها الأوراق المالية شرط أن لا يكون في حوزة الأجانب من الأسهم ما يمكنهم من حق إدارة المشروع أو الإشراف عليه.²

كما يعرف بأنه قيام الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين المقيمين في دولة أجنبية بشراء أسهم الشركات القائمة في الدول النامية .

وكذلك بعض الهيئات الدولية وأن هذا النوع من الإستثمار لا يعفي المستثمر إلا ما يتمتع به أي مساهم عادي في الشركات المساهمة كما أنه يكون عادة ضئيل الحجم وعدم نضج الأسواق المالية في الدول النامية.

➤ **أنواع الإستثمار الأجنبي الغير مباشر**

تتخذ الإستثمارات الأجنبية الغير مباشرة (إستثمارات الحافظة) الأنواع أو الصور التالية:³

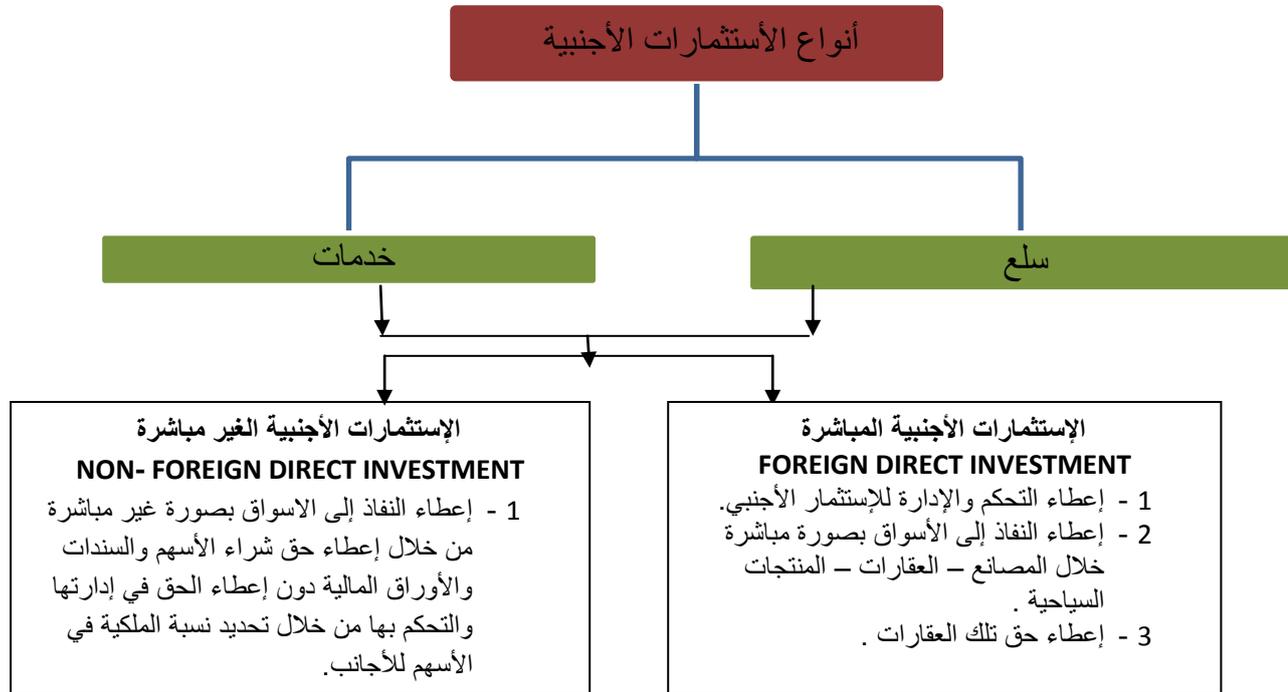
- شراء السندات الدولية وشهادات الأيداع المصرفية الدولية المقومة بالعملات الأجنبية وشهادات الإيداع في سوق العملات الدولية.

¹ كريمة قويدري ، المرجع السابق، ص 25 .

² أشرف أحمد هلال الهاشمي ، دليل إجراءات الإستثمار الأجنبي بالمملكة العربية السعودية ، مكتبة الملك فهد الوطنية أثناء النشر الرياض السعودية، الطبعة الأولى، 2013 ، ص 20.

³ عقيل كريم زغير ، المسؤولية المدنية للمستثمر الأجنبي دراسة مقارنة ، دار الفكر القانوني للنشر والتوزيع ، مصر ، ص 40.

- شراء سندات الدين العام أو الخاص .
 - شراء القيم المنقولة .
 - شراء الذهب أو المعادن النفيسة .¹
 - قروض للحكومات الأجنبية أو هيئاتنا العامة والخاصة أو الأفراد وبآجال مختلفة تهدف إلى المضاربة وليس بهدف إنشاء علاقات إقتصادية ثابتة ، وهذا النوع من الإستثمار في الأسهم والسندات والعملات²
- الأجنبية يعمل على تقليل مخاطر الإستثمار الأجنبي عن طريق تنويع محفظة الإستثمارات ، إذ أن عوائد الأسهم والسندات لا تخضع لنفس الدرجة من المخاطر بالإضافة إلى الحصول على منافع مالية أكبر ، لذا فهذا النوع من الأستثمار يأتي من خلال إستثمار الحافطة والذي يتكون من تدفقات إستثمارية مع ، عدم وجود سيطرة فعالة للمستثمرين على إستثماراتهم ، وقد بدء هذا النوع من الإستثمار خلال القرن اليابع عشرة وتطور مع تطور النظام الرأس مالي ومعظم هذه الإستثمارات تقوم بها الشركات متعددة الجنسية بهدف الحصول على عائد رأس مالي لأجل زيادة التراكم الرأس مالي ، من دون أن يكون المستثمر الأجنبي مسيطر على أي مشروع إنتاجي في البلد المضيف المعني .³
- الشكل رقم : 1-2** رسم بياني يوضح أنواع الإستثمارات :



المصدر : مصطفى يوسف الكافي، إدارة الأعمال الدولية، المنهل اللبناني، بيروت ، 2017، ص 21.

¹ عقيل كريم زغير ، المرجع السابق ، ص 40.

² عبد الرزاق محمد حسين ، عامر عمران كاظم، قياس أثر الأستثمار الأجنبي الغير مباشر على بعض المتغيرات الإقتصادية الكلية في البلدان النامية الهند حالة الدراسة ، مقالة في مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والأقتصادية ، المجلد رقم 2، العدد1، 2012، ص 105.

³ عبد الرزاق محمد حسين ، عامر عمران كاظم ، المرجع السابق ، ص 105.

الفرع الثاني : القروض الخارجية والمساعدات والمنح الأجنبية الرسمية

هذا النوع من تدفقات رؤوس الأموال الدولية كان من أهم أشكال حركات رؤوس الأموال وقد عرف هذا النوع تراجع نتيجة التوجه الى الأستثمار الأجنبي المباشر بسبب قيود الأقرض المفروضة من الدول المقرضة .

أولاً: تعريف القروض الخارجية

➤ **تعرف القروض الخارجية أو الأجنبية :** في القروض التي تصدرها الدولة خارج حدودها الإقليمية ، ويكتتب فيها الأفراد أو الهيئات الخاصة أو العامة الأجنبية ، وقد تكون القروض الخارجية عن طريق الإقتراض من المنظمات والمؤسسات الدولية .¹

كما تعرف أنها عملية تحويل للموارد من الجهة المقرضة إلى الجهة المقترضة لقاء إلتزام هذه الدول بدفع الأقساط والفوائد المترتبة على هذه القروض .

ويقصد بالقروض الخارجية أيضا المبالغ النقدية التي تستدينها الدولة أو الشخص المعنوي العام من دولة أو شخص معنوي آخر مع التعهد بردها وبدفع فائدة عنها وفقاً لشروط معينة .²

وعليه فإن القروض الأجنبية هي القروض التي تحصل عليها الدولة من حكومة أجنبية أو شخص معنوي أو طبيعي مقيم في الخارج وتلجأ الدولة إلى الإقتراض لعدة أسباب منها:³

- عدم كفاية المدخرات المحلية من أجل تمويل المشروعات الاقتصادية والإجتماعية للدولة ومن ثم فإنها لا تستطيع إصدار قرض داخلي لقلّة الأموال الموجودة في السوق الداخلية .
- الرغبة في علاج إختلال ميزان المدفوعات ، زمن ثم فإن الدولة تستطيع عن طريق القروض الخارجية أن تحصل على حاجياتها من العملات الأجنبية .

➤ **مصادر القروض الخارجية (الأجنبية) :** القروض يمكن أن تكون عامة تعقدتها حكومة الدولة المقترضة مع

حكومات الدول الأجنبية أو الهيئات التابعة لها أو مع الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين ، أو أن تكون خاصة يعقدتها أشخاص طبيعيين أو معنويين في الدول المقترضة مع أشخاص طبيعيين أو معنويين في الخارج أو مع منظمات التمويل الدولية ، وهذا المصدر يمكن تقسيمه إلى المصادر التالية:

➤ **القروض الرسمية :** وهي قروض مقدمة من طرف حكومات دول الفائض أو هيئات والوكالات الرسمية ، أي

هي قروض ثنائية حكومية أو متعددة الأطراف من المؤسسات المالية الدولية (البنك الدولي ومؤسساته)⁴

¹ رانيا محمود عمارة ، المالية العامة الإيرادات العامة ، مركز الدراسات العربية للنشر والتوزيع، مصر ، الطبعة الأولى، 2015، ص 21.

² عبد الغاني حريري، المرجع السابق، ص 14.

³ هيثم صاحب عجام ، علي محمد سعود، التمويل الدولي ، دار الكندي للنشر ، الأردن ، 2002، ص 52.

⁴ عبد الغاني حريري، المرجع السابق ، ص 15.

أو إقليمية ، وتتسع قاعدة هذا المصدر لتشمل المساعدات والهبات وقروض الإتحاد الدولي للتنمية ، وهي قروض ميسرة ذات فائدة منخفضة ، وأحيانا بدون فائدة مع إعطاء فترة سماح طويلة وجواز تأجيل سداد الأقساط في حالة الضرورة وتستحق السداد بعد 50 عاما .

وما يميز هذا النوع من التدفقات عن التدفقات الخاصة أنه ليس بالضرورة أن يتحرك إستجابة للربح بل قد يكون إستجابة لتحقيق أهداف سياسية.

➤ **القروض الثنائية :** يتم التعاقد عليها بين الحكومات الراغبة بالإقتراض وحكومات المانحة بشكل رسمي عن

طريق مفاوضات أو إتفاقيات بينها وغالبا ماتسود عملية تقديم هذه القروض إعتبرات سياسية قد تغلب الإعتبرات الإقتصادية كما فعلته الولايات المتحدة الأمريكية أو إنجلترا وفرنسا مع الدول الإشتراكية سابقا كان يتوجب على الدول المقترضة أن تمنح تسهيلات عسكرية للدول المقترضة أو أن تصوت لصالحها في المحافل الدولية.

➤ **القروض المتعددة :** وهي القروض و الإعتمادات التي تقدمها منظمات وهيئات دولية وإقليمية إلى الدول

المقترضة ، وتختلف هذه القروض بإختلاف الهيئات المانحة لها ، إذ غالبا ما تعكس هذه الشروط وجهة نظر الدولة الأم ، التي تظم تلك المنظمات كالبنك الدولي ومؤسساته ، وصندوق النقد الدولي.

ويعد البنك الدولي من أهم المنظمات المالية التي قدمت كثيرا من القروض الخارجية للدول النامية ومنها العربية لفترة طويلة ، ويضم مؤسستين رئيسيتين هما مؤسسة التنمية الدولية وشركة التمويل الدولية ، وأغلب هذه القروض متوسطة وطويلة الأجل تقدم لأغراض تنموية سواء في شكل تدفقات نقدية أو مساعدات فنية أما المنظمات المالية الإقليمية فأنشأتها عدد من الدول في منطقة معينة بهدف تقديم القروض والخبرات للدول الأعضاء كصندوق النقد العربي والبنك الآسيوي للتنمية ، والبنك الإفريقي للتنمية والبنك الأوربي .¹

➤ **القروض الخاصة :** هي تلك القروض التي ترد إلى الدولة من الأفراد أو الهيئات الأجنبية الخاصة بغض

النظر عن صفة المقترض ، وتأخذ هذه القروض صورا ثلاثة:²

➤ **تسهيلات الموردين أو قروض الصادرات :** وهي القروض الإئتمانية التي تقدمها الشركات الأجنبية الخاصة

وكبار المصدرين وغيرهم من الموردين الأجانب لتوريد السلع والخدمات للبلد المقترض.

➤ **قروض البنوك التجارية الأجنبية الخاصة :** وهي عبارة عن تسهيلات مصرفية وهي قروض قصيرة الأجل

تمنحها الصارف التجارية الأجنبية للبلاد النامية بغرض تمويل عجز موسمي ومؤقت في حصيللة النقد الأجنبي

¹ عبد الغاني حريري، المرجع السابق ، ص 16.

² بو عبد الله علي، أثر الأسواق المالية الناشئة على استقرار أسعار الصرف في الدول العربية ، المرجع السابق ، ص 117.

وتتراوح آجال إستحقاق هذه القروض بين 06 أشهر وسنة ، وتكون أسعار فائدها حسب أسعار الفائدة السائدة في الأسواق الدولية.¹

➤ **الإكتتاب في السندات التي تصدرها الدولة في مشروعاتها:** يمكن للدولة أن تحصل على رأس المال الأجنبي عن طريق قيام الدولة التي ترغب بالإقتراض بطرح سندات معينة وبسعر فائدة معين وتستهلك بعد حلول أجل معين لكي يكتتب فيها المستثمرون الأفراد أو الهيئات الخاصة في هذه الدول الخارجية.²

ثانيا: المنح الأجنبية والمساعدات الرسمية

➤ **تعريفها :** هي تدفقات من رؤوس الأموال تقدم بشروط ميسرة إلى الدول النامية وخاصة الدول الغير نفطية ، والتي تعاني من صعوبات في تحقيق تراكمات رأس مالية كافية عن طريق تجارتها الخارجية ، نظرا للمشاكل العديدة التي تواجهها كالتذبذب في التصدير والقيود التي تفرضها عليها خاصتا من طرف الدول المتقدمة. والمساعدات هي تحويل الموارد من الدول المانحة إلى الدول الممنوح إليها ، تكون على شكل نقدي ، متمثلة في عملات قابلة للتحويل ، أو شكل عيني تتمثل في خيرات فنية أو سلع وخدمات إستهلاكية أو إستثمارية. وتتميز مساعدات والمنح بخاصيتين هما :

- أهدافها يجب أن تكون غير تجارية من وجهة نظر المانحين.
- ويجب أن تتصف بشروط تفضيلية ، كأن تكون معدلات الفائدة وفترة إعادة مدفوعات رأس المال المقترض أسهل من الأشكال التجارية .³

➤ **أقسام المنح والمساعدات الرسمية :** تنقسم المنح والمساعدات الرسمية إلى قسمين رئيسيين :

➤ **المساعدات الثنائية :** وتتمثل في المساعدات التي تقدمها دولة لدولة أخرى ، حيث تقوم الدول المتقدمة بتقديم مساعدات إنمائية في شكل قروض ميسرة ومنح مساعدات مالية وفنية إلى الدول النامية بمستويات ونسب متفاوتة وبموجب إتفاقيات ثنائية .⁴

➤ **المساعدات المتعددة الأطراف:** تتمثل في قيام مؤسسات متعددة الأطراف إقليمية وعالمية بتقديم مساعدات وقروض ميسورة وتجارية للدول النامية.

¹ مفتاح الصالح ، مطبوعة محاضرات في مقياس المالية الدولية، لطلبة السنة الرابعة ليسانس ، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2006، ص 27.

² بو عبد الله علي، المرجع السابق، ص 117.

³ عبد الغاني حريري، المرجع السابق ، ص 17.

⁴ ترقو محمد ، المرجع السابق ، ص 92 .

➤ أشكال المنح والمساعدات : يمكن أن تتخذ المنح والمساعدات والمعونات الرسمية العديد من الأشكال والتي من أهمها :¹

✓ المساعدات الإنمائية الرسمية : وتتمثل في القروض والمنح المقدمة بشروط ميسرة بهدف تحقيق وتشجيع التنمية الاقتصادية .

✓ التدفقات الميسرة: وتتمثل في القروض الدولية التي تمنح بشروط أكثر ملائمة من تلك القروض التي تم الحصول عليها بشروط السوق العادي ، فهي تختلف عن تدفقات غير الميسرة التي يتم الإقراض فيها بشروط أسواق رأس المال أو بشروط قريبة منها.

✓ المنحة: وهو تمويل مالي برأس مال أو سلع وخدمات إلى بلد آخر لا يقابله التزام حالي أو مستقبلي بإجراء تحويل مماثل من البلد المتلقى للمنحة إلى البلد المانح.

أو هي التحويلات النقدية والعينية التي تقدمها بعض الدول لغيرها سواء لإعتبارات إقتصادية أو إنسانية ، وهي تحويلات لا ترد ، وتجدر الإشارة إلى أن المساعدات العسكرية لا تدخل تحت هذا المفهوم لأنها تختلف في الأهداف المباشرة عن المعونات الاقتصادية .²

➤ أهم خصائص المنح والمساعدات الرسمية : تتميز المنح والمساعدات الرسمية بخصيتين أساسيتين هما:³

- أهدافها غير تجارية من وجهة نظر المانحين .
- إتصافها بشروط تفضيلية بأن تكون معدلات الفائدة وفترة إعادة مدفوعات رأس المال أسهل وأقل صرامة من الأشكال التجارية .

المبحث الثالث : علاقة رؤوس الأموال الدولية بسعر الصرف والآثار المترتبة على تدفقها

إن سعر صرف لاطلما مثل بالنسبة للكثير من البلدان سواءا كانت متقدمة أو النامية أهم مقياس لنجاح أو فشل هذه الحكومات في التحكم وإدارة إقتصادياتها الكلية بالإضافة إلى تأثيره على حركة رؤوس الأموال الدولية وعليه سوف نقوم بإبراز العلاقة الموجودة بين سعر الصرف وحركة رؤوس الأموال الدولية بمختلف أشكالها بالإضافة إلى الآثار الإيجابية والسلبية التي تتركها هذه الأخيرة.

¹ ترقو محمد ، المرجع السابق، ص 93.

² بو عبد الله علي، المرجع السابق، ص 119.

³ ترقو محمد ، المرجع السابق، ص 94.

المطلب الأول : علاقة سعر الصرف على بروس الأموال الدولية

تتأثر حركة رؤوس الأموال الدولية بخلاف أشكالها بتغيرات سعر الصرف بصورة مباشرة وغير مباشر .

الفرع الأول : علاقة سعر الصرف بالإستثمار الأجنبي المباشر وغير مباشر**أولا : علاقة سعر الصرف بلاستثمار الأجنبي المباشر**

يعتبر استقرار سعر الصرف أحد أهم المحددات التي تأخذ بعين الاعتبار بالنسبة للمستثمرين الأجانب لاتخاذ قرار الاستثمار في إحدى الدول، حيث يسهم استقرار أسعار الصرف في وضوح مستوى العوائد الناجمة عن الاستثمارات الأجنبية في البلد المضيف قبل تحويلها إلى البلد الأم.

إن عنصر الاستقرار في أسعار صرف العملة الوطنية، وضمن قابليتها للتحويل، من الدعامات الأساسية لتعزيز الاستثمار وتهيئة المناخ الملائم له، بالإضافة إلى تيسر عمليات التخطيط المتعلقة بالاستيراد والتصدير، الأمر الذي سيؤدي إلى تشجيع الصادرات الوطنية والحيلولة دون تذبذب أسعار مدخلات الإنتاج المستوردة، كما أن تحقيق استقرار أسعار الصرف من شأنه احتواء الضغوط التضخمية وبالتالي تشجيع الاستثمار المحلي والأجنبي على حد سواء، عن طريق تقليل مخاطر لمشروعات الاستثمارية وتحقيق أسعار فائدة حقيقية موجبة تعكس معدلات العائد الحقيقي، قصد ضمان اختيار الاستثمارات الخاصة ذات الإنتاجية المرتفعة.

ولقد بينت دراسة قام بها كل من تميم جابرييل أن الاستثمار الأجنبي المباشر لليابان يتأثر بالاستثمار المحلي وبسعر صرف الين الياباني وذلك باعتبار الاستثمار الأجنبي المباشر مكمل للإنتاج المحلي وامتداد له، حيث تؤثر التغيرات في سعر الصرف على سلوك الاستثمار الأجنبي المباشر فقد وجد أن الانخفاض في قيمة العملة الوطنية للبلد المضيف بنسبة 6 % تجاه الين يؤدي إلى زيادة في الاستثمار الأجنبي المباشر لليابان بمعدل 10 %، لان الانخفاض في قيمة العملة يقلل من تكاليف الإنتاج والاستثمار في البلد المضيف قياسا بالتكلفة في البلد الأصلي، مما يجعل الاستثمار الأجنبي المباشر أكثر ربحية.

وعلى نفس النسق بينت دراسة لـ JARATIN AND ATHERS أثر تحركات أسعار الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك باستخدام بيانات سنوية تغطي الفترة 1971-2009 لكل من ماليزيا والفلبين وتايلاند وسنغافورة. وأظهرت النتائج التجريبية وجود تكامل مشترك في المدى الطويل بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر لحالة سنغافورة، وماليزيا، والفلبين حيث يلاحظ ارتفاع العملة المحلية لهذه الدول مما انعكس إيجابا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، كما بينت الدراسة أن كل من سنغافورة والفلبين تظهر في المدى الطويل السببية ثنائية الاتجاه بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر، في حين تبرز السببية أحادية الاتجاه في في ماليزيا.¹

¹ شوقي جباري ، أثر الإستثمار الأجنبي المباشر على النمو الإقتصادي دراسة حالة الجزائر ، ص 4

تتفاعل الشركات المتعددة الجنسيات بردود فعل عكسية مع تقلبات أسعار الصرف ، وفي هذا الصدد نجد أن CUSHMAN أو أوضح في دراسة قام بها سنة 1985 ، أن الشركات متعددة الجنسيات تتجذب إلى الدول بعد حدوث تخفيض في العملة وهي نفس النتيجة التي توصل إليها أوراتا سنة 1998 فتخفيض قيمة العملة يخفض من تكاليف الإنتاج والإستثمار إذا ما قورنت بالتكاليف بالدولة الأم مما يجعل الإستثمار أكثر ربحية للمستثمر ، كما أوضح أن الشركات التابعة تأخذ في الحسبان التوقعات المستقبلية لأسعار الصرف من أجل تحديد التدفقات الإستثمارية وهذا راجع إلى أن تقلبات أسعار الصرف تؤدي إلى تغيرات سريعة في الربحية النسبية للعوائد الإستثمارية في الدول المضيفة مقارنة مع مختلف الدول الأخرى .

أما دراسة Caves فقد أوضحت أن هناك إرتباط سلبي بين معدل الصرف الإسمي والحقيقي وتدفق رؤوس الأستثمار الأجنبي المباشر إلى أمريكا ، كما أن التقلبات المفاجئة لأسعار الصرف يكون لها تأثير سلبي على المناخ الإستثماري ، أذ أن مثل هذه التقلبات تجعل من العسير عمل دراسات جدوى كما قد تعرض المستثمر لخسارة باهضة غير متوقعة ولا سلطان للمستثمر عليها ¹.

ثانيا : علاقة سعر الصرف بالإستثمار الأجنبي الغير مباشر

يعد سعر الصرف من المؤشرات الإقتصادية الهامة التي تؤثر على الاستقرار الإقتصادي العام ومن ثم على أداء سوق الأوراق المالية ، حيث تشهد اسواق الأوراق المالية العالمية وزيادة كبيرة في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية للإستثمار في المحافظ المالية بها وتؤثر هذه التدفقات على أسعار صرف العملات كما أنها تتأثر بالتقلبات في هذه العملات .

فالإستثمار مثلا في أسواق الأوراق المالية الناشئة يتضمن أصولا بعملات أجنبية وهي بالتالي عرضة لمخاطر العملة ، ويقصد بها تلك المخاطر والتقلبات التي تتعرض لها عوائد المحفظة الناتجة عن تحركات أسعار صرف العملات المقومة بها أصول المحفظة ، مما يؤدي إلى عائدات أقل عند قياسها بالعملة الأساسية للمستثمر . ويمكن أن تلعب هذه المخاطر دورها في الاتجاه الآخر أيضا أي أن العملة الأجنبية ربما ترتفع في مقابل العملة الأساسية للمستثمر وتخلق عائدا غير متوقع وترتفع مخاطر تقلبات العملة في الأسواق الناشئة بسبب عدم إستقرار الإقتصادي ولا سيما في حالات وجود معدلات مرتفعة من التضخم المحلي مما يؤدي إلى خفض قيمة العملة ².

¹ دلال بن سميعة ، تحليل أثر السياسات الإقتصادية على تنمية الإستثمارات الأجنبية المباشرة في ظل الإصلاحات الإقتصادية ، أطروحة دكتورا في العلوم الإقتصادية ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، 2012-2013 ، ص 181 .

² بو عبد الله علي ، المرجع السابق ، ص 139 .

إذن إستقرار سعر الصرف يشجع الإستثمار المحفظي والرغبة في الاستثمار المباشر في الأسهم والسندات ، أما تقلب هذا السعر وعدم إستقراره يؤدي إلى عدم تشجيع تدفقات الداخلة للاستثمار الأجنبي بل يؤدي إلى خروجها¹

الفرع الثاني : علاقة سعر الصرف بالإحتياجات الدولية والديون الخارجية

أولا : علاقة سعر الصرف بالمدىونية الخارجية

تمارس أسعار الصرف آثارا واضحة على القروض الخارجية فقد تؤدي إلى زيادة أعباء هذه القروض أو نقصها تبعا لطبيعة التغير الحادث في سعر الصرف .

وغالبا ما تتضمن إتفاقيات القروض شرط ضد تقلبات سعر الصرف ، وذلك عن طرق السداد بسعر صرف ثابت أو بوحدة حقوق السحب الخاصة أو أية عملة قوية ، وعليه سوف نتطرق إلى أثر تقلبات أسعار الصرف على القروض الخارجية بصفة عامة .

✓ أثر رفع سعر الصرف على القروض الخارجية :يؤدي رفع قيمة عملة الدولة المدينة إلى إنخفاض القروض الخارجية مقومة بالعملة الوطنية مقابل وحدات النقد الأجنبي المقوم بتلك القروض ، أما في حالة ما إذا كانت الدولة دائنة لدول أخرى فإن رفع قيمة القروض الخارجي و الممنوحة منها تزيد قيمته المقدره بالعملتها الوطنية . وفي الحالة الأولى (الدولة المدينة) تقل قيمة تلك القروض بالموازنة العامة في حالة السداد بعكس الحال عند إدراج القروض بالموازنة العامة حين وروده ، أما في الحالة التالية (الدولة الدائنة) فيحدث العكس إذ تزيد قيمة القروض بالموازنة العامة حين السداد وتقل حين خروجها من الموازنة العامة عند الإقراض، ومن ثم فقد يؤدي رفع قيمة العملة إلى تشجيع المواطنين على الإقتراض في الأجل الطويل وذلك إذا كانت أسعار الفائدة المحلية مرتفعة ،مما يؤدي إلى تحقيق فائض في ميزان المدفوعات وقد حدث هذا في إيطاليا وفرنسا في بداية عام 1979 .²

✓ أثر خفض قيمة العملة على الديون الخارجية :

السؤال المطروح هنا، ما هي الآثار التي تحدثها سياسة التخفيض على عبء المدىونية الخارجية المستحقة على الدولة؟ وهل يساعد التخفيض على تخفيف عبء مبالغ الأقساط والفوائد المستحقة للدول والجهات الدائنة، أم أنه يعمل على زيادة العبء؟ للإجابة على هذه التساؤلات، يجب أن نوضح ثلاثة حالات :³

• في حالة الديون الخارجية بالعملة المحلية للبلد

إن تطبيق سياسة التخفيض سوف يزيد من عبء هذه الديون، وستكون الزيادة في العبء مساوية تماما لنسبة التخفيض الذي حدث في قيمة العملة المحلية.

¹ بوعبد الله علي ، المرجع السابق ، ص 139 .

² عبد المطلب عبد الحميد، إقتصاديات سعر الصرف وتخفيض وتعويم العملة وحرب العملات ، المرجع السابق، ص 493 .

³ عزازي فريدة، نمذجة المدىونية الخارجية الجزائرية (دراسة قياسية إقتصادية لأثر المدىونية الخارجية على ميزان المدفوعات 1970-2006) ، أطروحة دكتورا في العلوم الإقتصادية تخصص القياس الإقتصادي ، جامعة الجزائر 3، 2012-2013 ، ص116

• في حالة للديون الخارجية التي يتعين الوفاء بها بالعملات الأجنبية

إن عملية التخفيض سوف تضيف عبء جديدا لخدمة هذا النوع من الديون .وستكون الزيادة في العبء مساوية لنسبة تخفيض قيمة العملة.

وان عبء خدمة هذه الديون، مقوما بالعملات الأجنبية سيظل كما هو، لأن الدولة ستدفع للجهات الدائنة مبالغ الأقساط والفوائد بنفس العدد من وحدات النقد الأجنبي، ولكن يراعي في هذه الحالة، أن العبء مقوما بالعملية المحلية، سوف يزيد بسبب انخفاض قيمة العملة المحلية لأن الأفراد والجهات المدينة وأهل الدولة سيضطرون لأن يدفعوا عددا أكبر من وحدات العملة المحلية للحصول على المقدار اللازم من العملات الأجنبية لتسوية ديونهم الخارجية.

مثلا :المبالغ السنوية لخدمة الديون الخارجية المستحقة بالدولار هي 1000 دولار أمريكي، وأن سعر الصرف هو :واحد جنيه =2 دولار أمريكي، هذا يعني أن مبلغ خدمة الديون يساوي 500 جنيه، فكذا قررت الدولة تخفيض قيمة العملة بنسبة 10 % فإن سعر الصرف الجديد يصبح 1 جنيه = 1,8 دولار أمريكي، وبالتالي المبلغ السنوي لخدمة الدين الخارجي الجديد يصبح 555.5 جنيه، وبالتالي تستفيد الجهات الدائنة من هذا التخفيض إذ سيصبح في مقدورها شراء كميات أكبر من السلع والخدمات من الدولة المدينة مقارنة بالكمية قبل حدوث التخفيض.

• الديون التي يتعين تسويتها عن طريق تصدير بعض المنتجات المحلية للدول الدائنة

وتتمثل هذه الديون في الديون المنعقدة مع الدول الإشتراكية، فكن تخفيض قيمة العملة وما يسببه ذلك من تخفيض لأسعار الصادرات، مقومة بالعملات الأجنبية، سوف يجعل هذه الدول الدائنة تستفيد من التخفيض بنسبة الانخفاض الذي حدث في قيمة العملة المحلية.

ويتبين لنا أن تخفيض قيمة العملة الوطنية سيزيد من عبء الديون الخارجية، وأن هذا العبء سوف يتحمله الاقتصاد الوطني بالنسبة لديونه الخارجية المستحقة على اختلاف أنواعها ومصادرها.

وبالتالي يمكن القول، أن تخفيض قيمة العملة لا يمكن أن يعد علاجا ناجعا لمشاكل المدفوعات الخارجية للبلدان النامية، أو أنه يمكن أن يساهم في التخفيف من عبء المديونية الخارجية.

✓ أثر تعويم العملة على الديون الخارجية :عندما تتبع إحدى الدول سياسة تعويم العملة فإن قيمة القروض

الخارجية مقومة بالعملية الوطنية تتغير تبعا للتغير الذي يطرأ على قيمة العملة سواءا بالارتفاع أو الإنخفاض ولا تختلف النتائج المحصل عليها عنها في الحالات السابق شرحها المتعلقة بالرفع والخفض في قيمة العملة ، غاية الأمر أن ارتفاع أو إنخفاض قيمة العملة في حالة سياسة التعويم يحكمه قوى العرض والطلب

(قوى السوق) بعيدا عن تدخل الدولة (بإفتراض نظافة التعويم) ، زمن ثم لا يمكن تحديده أو تحديد الأثر¹

¹ عبد المطلب عبد الحميد ، المرجع السابق ، ص 494 .

المرتتب عليه قبل أن يحدث فعلا بالإستقراء والتنبؤ وفي ضوء الظروف المحيطة ، وغالبا ما تكون النتائج تقريبية . ووبالنظر إلى الدول التي تتبع سياسة التعويم المدار فإن أوضاع نجد أوضاع القروض الخارجية مثلا في سويسرا نجد أن التعويم المارك السويسري إتجاه قيمته إلى الإرتفاع تجاه الدولار عام 1978 أدى إلى نقص المديونة السويسرية تجاه الولايات المتحدة الأمريكية بنحو 129.7 مليون دولار تحملتها الخزانة الأمريكية ونحو 92.8 مليون دولار تحملها الإحتياطي الفدرالي الأمريكي .

وهكذا تغتم الدول المدينة التي ترتفع قيمة عملاتها ، وتغرم الدول الدائنة التي تتخض قيمة عملتها مما جعل بعض الإقتصادييين يعيبون على سياسة التعويم عدم الإستقرار الخارجي للموارد المالية .¹

ثانيا :علاقة سعر الصرف سعر الصرف بإحتياطات الصرف

اختلفت الأدبيات الاقتصادية في استخدامات احتياطي الصرف الأجنبي باختلاف أنظمة الصرف، سواء تعلق الأمر بأنظمة الصرف الثابتة أو المرنة أو المدارة ففي ظل أنظمة الصرف الثابتة أو المدارة ، تلجأ السلطات النقدية إلى المحافظة على سعر صرف عملتها، فعند انهيار عملتها تقوم ببيع العملات الصعبة لديها مقابل العملات المحلية وعندما تتحسن العملة يقوم البنك المركزي بشراء العملات الأجنبية مقابل العملة المحلي، وعندما تكون الاحتياطات غير كافية يقوم البنك المركزي بتخفيض العملة المحلي.

أما في حالة أنظمة الصرف العائمة فتقاوم السلطات النقدية التقلبات الحادة في سعر عملتها عن طريق هذه الاحتياطات، وبالتالي عدم كفاية هذه الاحتياطات من شأنه أن يجعل الدولة عاجزة عن التصدي للآثار الناجمة عن حركة رؤوس الأموال والمضاربة وعليه فإن احتياطي الصرف يلعب دورا هاما في الحد من الأزمات المالية خصوصا أزمة الصرف.

إن انتشار التدخل من قبل البلدان النامية يرجع أساسا إلى بغضها للتقلب المفرط في سعر الصرف، وقدم بعض الباحثين وثائق تبين كيف أن البلدان النامية تتسامح إزاء حدوث تقلب أكبر في الاحتياطات الدولية، وأسعار الفائدة المحلية وأسعار السلع، أكثر مما تتسامح مع أسعار الصرف، وقد وجدوا أيضا أن التغيرات في أسعار الفائدة المحلية، كنفق للتدخل في سوق الصرف الأجنبي، تستخدم بشكل أكثر تواترا لحماية أسعار الصرف وقد يكون التدخل في سوق الصرف الأجنبي أكثر فعالية في كثير من البلدان النامية عنه في البلدان المتقدمة النمو، وكثيرا ما تتدخل البلدان النامية في مبالغ تعد كبيرة بالنسبة إلى حجم المتداول في السوق . وبنوكها المركزية عادة عملاء كبار في سوق الصرف الأجنبي، وخصوصا حين يكون القطاع العام مصدرا أساسيا لكسب الصرف الأجنبي.²

¹ عبد المطلب عبد الحميد ، المرجع السابق ، ص 494 .

² عبايسة نور الدين بوراس ، أثر إحتياطي الصرف الأجنبي على الإقتصاديات النامية دراسة حالة الجزائر ، أطروحة دكتورا تخصص إقتصاد التنمية ، جامعة العربي ابن مهدي أم لبواقي، 2017 ، ص 112 .

وعموماً فإن الأنظمة التي كانت تعتمد على أسعار الصرف الثابتة، أدت إلى دخولها في أزمات مالية ، كان من الصعب التحكم فيها على المدى الطويل ، كما أن الدول التي تستخدم هذا النظام لا يكون لديها أسواق مالية عالية الكفاءة والاحترافية ، بالإضافة إلى تشريع مالي ضعيف ونتيجة لذلك تم التخلي عن النظام بعد الحرب العالمية الثانية ، والتي أصبحت فيها النقود وحدة مستقلة عن الذهب وبعد صياغة نظام بروتون وودز تم اللجوء إلى القواعد التي تحكم أسعار الصرف من أجل تحقيق الاستقرار العالمي ، كما أن اللجوء إلى سعر الصرف المعموم هو في الأساس عكس نظام الصرف الثابت حيث يتم فيه تحديد قيمة العملة وسعر الصرف الخاص بها مقابل العملات الأخرى وفقاً لأدوات العرض والطلب ولعل سعر الصرف المعموم يرمز له في الغالب إلى السعر الذي يصحح نفسه بصورة تلقائية ، حيث أن التغيير في معادلة العرض والطلب على العملة سوف يؤدي إلى التغيير في سعر الصرف الخاص بالعملة بصورة تلقائية دون تدخل البنك المركزي ، فإذا كان الطلب على عملة ما منخفض مقابل العملة المقابلة ، فإن ذلك سوف يعني انخفاض قيمة تلك العملة ، وبالتالي فإن قيمة السلع والخدمات التي يتم استيرادها من الخارج سوف يكون أعلى نسبياً من ذي قبل ، ولكن في المقابل سوف تنخفض أسعار السلع التي يتم تصديرها للخارج ، وبالتالي فإن الإنتاجية سوف ترتفع ، فيكون هناك معدلات توظيف مرتفعة ، مما يؤدي إلى تصحيح حالة السوق.¹

المطلب الثاني : الآثار الإيجابية والسلبية لتدفقات رؤوس الأموال الدولية

يترتب على تدفقات رؤوس الأموال الدولية مجموعة من الآثار على إقتصاديات هذه الدول سواء إيجاباً أو سلباً كما يلي:²

الفرع الأول : الآثار الإيجابية لتدفقات رؤوس الأموال الدولية

تشهد جميع بلدان العالم وخاصتنا البلدان النامية سنوياً تدفقات كبيرة رؤوس الأموال الدولية وقد يترتب على هذه الحركة العديد من الآثار سواء على الدول مستقبلاً أو الدول صاحبة رأس مال قد تتمثل في زيادة الاستهلاك وتحسين ميزان مدفوعاتها والقضاء على البطالة بتوفير فرص وظائف عديدة والدفع بعجلة النمو الإقتصادي لهذه الإقتصادات.

أولاً: تمهيد الإستهلاك وزيادة الإستثمار : يتم تمهيد الإستهلاك من قبل المستهلكين من خلال تخطيط إستهلاكاتهم لأكثر من فترة وتمكينهم من توزيع الموارد بين الفترات ، إضافة إلى الإقتراض وقت الشدة والإقتراض وقت الرفاه ، فضلاً عن الدور الذي تلعبه الأسواق المالية وتدفقاتها على الإستهلاكات الأفراد ولرفاهياتهم .

تمثل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية عاملاً مهماً للإدخار المحلي الذي عادة ما يكون غير كافي لتمويل المشاريع الإستثمارية في الدول النامية ، إضافة إلى تحسين إنتاجية الإستثمار من خلال تحويل المواد المالية

¹ عبايسة نور الدين بوراس ، المرجع السابق ، ص 113.

² ترقو محمد ، المرجع السابق ، ص 103.

إلى الأنشطة الأكثر ربحية ، تفترض المعايير العقلانية الاقتصادية أن الدولة تحصل على الأموال الأجنبية لتمويل الإستثمار لا للإستهلاك ، وأن يستخدم هذا الإستثمار على نحو كفاء وبدرجة تؤدي إلى زيادة الإنتاج والإنتاجية وزيادة الصادرات .¹

ثانيا: نقل وتوفير التكنولوجيا

مجموعة المعارف والخبرات والمهارات اللازمة لتصنيع منتج معين وإقامة الآلية الملائمة لإنتاجه ، إذ تتضمن الأدوات وطرق العمل والعلم والمعرفة حيث أصبح موضوع نقل التكنولوجيا يثير نقاشا حاداً وتساؤلات جديدة. في هذا السياق يوصف الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه قناة لنقل التكنولوجيا إذ أن التكنولوجيا لا تتضمن العمليات التقنية العملية بل المؤسسية والإدارية ومهارات التسويق، إذ أن المنافع الثانوية التي تجنيها الدول المضيفة تتمثل في آثار الاستثمار التكنولوجي من خلال ما يسمى بأثر المضاعف التكنولوجي إذ يعمل هذا الأخير على نشر التكنولوجيا وأساليب الإدارة الحديثة على نطاق واسع، فالتكنولوجيا تعتبر حجر الأساس في دفع عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول النامية.²

لذا سعت جميع البلدان ومنها النامية إلى جذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر أملا في الحصول على الموارد التكنولوجية والتي يمتلكها المستثمر الأجنبي. يمكن حصر تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر في مجال نقل التكنولوجيا فيما يلي:³

- يمكن أن يولد الاستثمار الأجنبي المباشر أثارا على تعزيز الكفاءة من خلال قيام المنافسة بين الشركات الأجنبية المنتسبة والشركات المحلية، ما يجبر الشركات المحلية على رفع درجة كفاءتها التكنولوجية نتيجة هذا الضعف التنافسي أو من خلال إقامة علاقات في مجال البحث العلمي والتطوير وإكساب الشركات المحلية لأحدث ماتوصلت إليه الشركات العالمية؛

- إكتساب المهارات والتدريب من خلال فرص العمل بفروع الشركات الأجنبية وإكساب المهارات التكنولوجية الحديثة من خلال أحدث أساليب العمل والتدريب، وبالتالي نقل المعرفة والمهارة المكتسبة إلى الشركات الوطنية؛
- قيام فروع الشركات الأجنبية بتوفير احتياجات الشركات الوطنية من الآلات والمعدات والمساعدات العينية وبشروط ميسرة، كل ذلك يتيح للشركات الوطنية فرص إنتاج سلع بالمواصفات العالمية

ثالثا: دفع عجلة التنمية الاقتصادية :احتل موضوع التنمية الاقتصادية أهمية كبرى خاصة بعد الحرب

العالمية الثانية، سواء على مستوى الفكر التنموي أو على مستوى عمليات التنمية ذاتها في الدول النامية، ويرجع ذلك إلى حصول الكثير من البلدان النامية على استقلالها بعد سنوات طويلة من الاستعمار.⁴

¹ ترقو محمد ، المرجع السابق ، ص 103.

² خيالي خيرة ، دور الإستثمار الأجنبي المباشر في دعم النمو الاقتصادي بالدول النامية مع الإشارة إلى حالة الجزائر دراسة تحليلية للفترة 2000-

2012 ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص مالية دولية ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، 2016، ص 74.

³ خيالي خيرة، المرجع السابق ، ص 74 .

⁴ ترقو محمد ، المرجع السابق ، ص 107

تعرف التنمية الاقتصادية على أنها العملية التي يتم من خلالها الانتقال من حالة التخلف إلى حالة التقدم وذلك يقتضي إحداث تغيير في الهياكل الاقتصادية ، وبالتالي فهي تنصرف إلى إحداث زيادة الطاقة الإنتاجية للموارد الاقتصادية كما تعتبر التنمية الاقتصادية على أنها عملية رفع مستوى الدخل القومي ، بحيث يترتب تباعا على هذا إرتفاع في متوسط نصيب دخل الفرد ، كما من مضامينها رفع الإنتاجية للفروع الإنتاجية القائمة خاصة في دول العالم الثالث كالقطاع الزراعي وقطاع موارد الأولية

إن الاستثمارات الأجنبية تساهم في التنمية الاقتصادية للبلد المستقطب لها من خلال:

- قيام المستثمر الأجنبي بتمهيد ورصف الطرق المؤدية إلى مصنعه، ومد شبكات الكهرباء والماء والصرف الصحي والاتصالات، فضلا عن توسيع نطاقات السوق المحلي وفتح أسواق عالمية جديدة أمام المنتجات المحلية، إضافة إلى قيام الصناعات المساعدة التي تمد المشروعات الأجنبية باحتياجا.
- استقدام الاستثمارات الأجنبية إلى البلدان النامية يعد علاجا لبعض الظواهر، كهجرة العمال والعلماء إلى الخارج، وهجرة أصحاب رؤوس الأموال، كما تقوم الدولة بتنفيذ جزء أكبر من مشروعات التنمية من خلال ما تقتطعه من ضرائب على الاستثمارات الأجنبية¹.

الفرع الثاني : الآثار السلبية لحركة رؤوس الأموال الدولية

- بالرغم من المنافع المتحققة من وراء هذه التدفقات، إلا أنها أثارت اهتمام خبراء الاقتصاد نظرا لآثارها السلبية على الاستقرار الاقتصادي، مما يتطلب استخدام سياسات للتحكم في تدفقها أو تغيير هيكلها.
- أولا مدفوعات خدمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة: تشكل هذه المدفوعات عبئا كبيرا على البلدان النامية التي تستضيف هذه الاستثمارات، وبصفة عامة تتمثل مدفوعات خدمة الاستثمارات الأجنبية فيما يلي²:
- الأرباح المحولة للخارج: خلال الفترة 1978- 1980 تدفق إلى البلدان النامية إستثمارات تقدر بحوالي 6 مليار دولار أسفرت عن أرباح وفوائد ورسوم تدفقت إلى البلدان المتقدمة قدرها 13 مليار دولار .
 - مدفوعات خدمة نقل التكنولوجيا: أظهرت إحدى الدراسات أن البلدان النامية تتحمل أعباء كبيرة نتيجة خدمة نقل التكنولوجيا، إذ بينت الدراسة التي شملت 16 دولة نامية أن مجموع ما دفعته هذه الدول خلال السنوات الأخيرة من ستينات القرن العشرين وصل إلى 825 مليون دولار، وهو ما مثل 0.41% من إجمالي ناتجها المحلي، ونسبة 5% من إجمالي صادراتها خلال هذه الفترة.
- ثانيا: ضياع بعض الموارد المالية على الدول النامية: قدر صندوق النقد الدولي أن حوالي 10% من إيرادات الموازنة الكلية للدول المستضيفة للاستثمارات الأجنبية يمكن أن تقل بسبب المزايا الضريبية التي تمنحها³.

¹ ترقو محمد ، المرجع السابق ، ص 107.

² ترقو محمد المرجع السابق ، ص 108

-ثالثا: رؤوس الأموال الأجنبية وزيادة الاستهلاك: إذ أن الاستثمارات الأجنبية تجلب أنماط استهلاك لا تتواءم مع خصائص البلدان النامية ومتطلبات التنمية فيها، مما يؤدي إلى ارتفاع الميل الحدي للاستهلاك وانخفاض الميل الحدي للادخار وما يترتب عليه من تمويل التنمية في هذه الدول .

-رابعا : الآثار على معدل التضخم: إن زيادة تراكم رأس المال الأجنبي يؤدي إلى توسع القاعدة النقدية للبلد المستورد لرأس المال، وبالتالي ارتفاع الضغوط التضخمية .

-خامسا: الاستثمارات الأجنبية و تلوث البيئة: تعتبر مشكلة التلوث البيئي من أهم القضايا التي يهتم بها العالم اليوم نظرا لمخلفاتها وآثارها السلبية، ومن بين العوامل التي تسهم في مشكلة التلوث البيئي الاستثمارات الأجنبية القادمة إلى الدول النامية نظرا لما تخلفه هذا الصناعات من غازات سامة، الأمر الذي يؤدي بها إلى دفع تكاليف باهظة اجتماعيا واقتصاديا ناجمة عن تلوث المياه والهواء وظهور الأمراض بسبب الصناعات الملوثة للبيئة.

-سادسا: التركيز الجغرافي للتدفقات الرأسمالية: إذ أن تحركات رؤوس الأموال تتحرك مع الدورة الاقتصادية، وبالتالي يصعب الحصول على الأموال وقت الشدة، إضافة إلى الحصة الضعيفة التي تحوزها الدول النامية .

سابعاً: رؤوس الأموال الأجنبية والسيطرة على اقتصاديات الدول النامية: إن مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر تملك من القدرات المالية والتنظيمية وربما السياسية ما يمكنها من السيطرة على اقتصاديات البلدان النامية وإخضاعها لشروطها بما يتفق ومصالحها كمؤسسات تعمل فقط من أجل الحصول على الأرباح، وهذه السيطرة لا يمكن أن تتحول إلى سيطرة سياسية تؤثر على حرية الدولة في اتخاذ قراراتها الاقتصادية والسياسية الآثار على سعر الصرف الحقيقي: قد تؤدي تدفقات رأس المال إلى الداخل إلى توسع مفرط في الطلب الإجمالي، وهذا التوسع ينعكس في ضغوط تضخمية، ورفع سعر الصرف الحقيقي، وزيادة عجز الحساب الجاري.¹

¹ ترقو محمد ، المرجع السابق ، ص 109 .

خلاصة الفصل الثاني:

- لقد تطرنا في هذا الفصل لحركة رؤوس الأموال الدولية وعلاقة هذه الأخيرة بمختلف تغيرات أنظمة سعر الصرف عن طريق تقسيم دراستنا إلى ثلاثة مباحث وخرجنا بجملة من النتائج كما يلي :
- يحتوي ميزان المدفوعات على حساب رأس المال الذي يظهر لنا نسبة مساهمة رؤوس الأموال الدولية بمختلف أشكالها في موازين مدفوعات الدول .
 - تأخذ حركة رؤوس الأموال الدولية أشكال عديدة كمايلي:
 - ✓ إستثمارات أجنبية (يمتلك فيها المستثمر الأجنبي للمشروع أو توزع الملكية بينه وبين البلد المضيف بالإضافة إلى شركات متعددة الجنسية يساهم في راس مالها أشخاص من جنسيات مختلفة لها دولة أم وفروع موزعة في العالم) المسمى بالاستثمار الأجنبي المباشر ،بالإضافة إلا أن قيام الأجانب بشراء الاسهم والسندات الخاصة أو الحكومية المضاربة لدولة ما يسمى في هذه الحالة إستثمار غير مباشر .
 - ✓ الإقتراض من مختلف المنظمات والمؤسسات الدولية أو إستدانة دولة أو شخص معنوي عام مبالغ مالية من دولة أو شخص معنوي آخر مع التعهد بدفع فائدة عن هذا القرض بسبب عدم كفاية المدخرات الداخلية وهو ما يعرف بـ المديونية الخارجية .
 - ✓ بالإضافة إلى المساعدات الرسمية والمنح التي تقدم لدول النامية خاصتا التي تعاني من عجز تكوينها لرأس المال تقدم بشط عدم وجود غرض تجاري لكل طرف قد تكون عينية أو سلع وخدمات أو إستثمارات .
 - تأثر مختلف أنظمة الصرف على رؤوس الأموال بحيث تتجذب الشركات المتعددة الجنسيات الى إقامة إستثمارتها في الدول تتميز بإنخفاض سعر صرف عملتها وذلك بسبب انخفاض تكاليف الإنتاج هناك مقارنة بتكاليف الإنتاج في الدولة الأم وزيادة الربحية ، وقد يفر الإستثمار الغير مباشر من الدول التي تعاني من عدم إستقرار في أسعار صرفها بسبب زيادة خطر الخسارة .
 - يحقق إرتفاع سعر الصرف للدول المدينة إنخفاضا في الديون الخارجية إذ كان مقوما بالعملة الوطنية ويحدث العكس في حالة الإنخفاض في سعر الصرف بينما في حالة التعويم التي يخضع فيها سعر الصرف لقوى السوق فقد نجد نفس الحاليتين السابقتين .
 - تلعب الإحتياطات الدولية دورا مهما بحيث تقوم في حالة التعويم لسعر الصرف على زيادة قدرة البلاد على مقاومة مختلف التقلبات في سعر الصرف وعلى كل دولة أن تتوافر على إحتياطات بالقدر الكافي .
 - وتأثر رؤوس الأموال الدولية بالإيجاب على إقتصاديات الدول المضيفة فقد تنقل الإستثمارات الأجنبية المباشر معها التكنولوجيا المتطورة مما يعزز من الكفاءة في هذه الدول عن طريق المنافسة بين الإستثمارات محلية والأجنبية وإكتساب العاملين المحليين بهذه الإستثمارات مهارات وتدريبات بالإضافة إلى دفع عجلة التنمية الإقتصادية (قيام المستثمر بأصلاح الطريق المؤدي إلى مصنعه وإشلاح شبكات الكهرباء والماء ... الخ) والحد من هجرة اليد العاملة إلى الخارج .

➤ ومن جهة ثانية تأثر رؤوس الأموال الدولية سلباً على الدول المضيفة للإستثمارات الأجنبية المباشرة عن طريق خروج العملة الأجنبية بسبب تحويل لأرباحها إلى خارج البلدان المضيفة والأعباء التي تتحملها هذه الدول لنقل خدمة التكنولوجيا لها وضياح الموارد المالية بسبب تحفيزات الضريبية ، بالإضافة التي تغير سلوك المستهلك في الدول المضيفة والتلوث البيئي بسبب مخلفات هذه الصناعات ، كما أن زيادة تراكم الإستثمارات الأجنبية المباشرة في الدولة المضيفة قد التدخل هذه الأخير في جانبها السياسي مما يفقد هذه الدول سيادتها السياسية بسبب أن هذه الإستثمارات تملك قدرات مالية ضخمة .

وفي الأخير نقول أن أنضمه الصرف تأثر بطريقة أو بأخرى على روس الأموال الدولية والجزائر كغيرها من الدول عرفت أنظمة صرف مختلفة قد إنعكست على الحياة الاقتصادية وحركة رؤوس الأموال ومن أجل إيضاح أكثر هذا الأمر قنما في الفصل الثالث بدراسة حركة روس الأموال في ظل نظام التعويم المدار في الجزائر

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
I	شكر وتقدير
II	إهداء
III	ملخص الدراسة
IV	فهرس المحتويات
IV	فهرس الجداول
V	فهرس الأشكال
XI	فهرس الملاحق
أ - خ	المقدمة
أ	تمهيد
ب	الإشكالية والتساؤلات الفرعية
ب	الفرضيات
ب	أهمية الدراسة
ت	أسباب إختيار الموضوع
ت	أهداف الدراسة
ت	حدود الدراسة
ث	منهجية الدراسة
ث	الدراسات السابقة
خ	هيكل الدراسة
32-2	الفصل الأول : مفاهيم عامة حول سياسات سعر الصرف
2	تمهيد
3	المبحث الأول : ماهية سعر الصرف
3	المطلب الأول : سعر الصرف والتسعير والنظريات المحددة لسعر الصرف
3	الفرع الأول : تعريف سعر الصرف وكيفية التسعير
6	الفرع الثاني : النظريات المحددة لسعر الصرف
10	المطلب الثاني : أشكال سعر الصرف ووظائفه
10	الفرع الأول : أشكال سعر الصرف
12	الفرع الثاني : وظائف سعر الصرف

فهرس المحتويات

13	المبحث الثاني : العوامل المؤثرة في سعر الصرف ومختلف أنظمته
13	المطلب الأول : العوامل المؤثرة في سعر الصرف
13	الفرع الأول : العوامل الإقتصادية المؤثرة في سعر الصرف
14	الفرع الثاني : العوامل الغير إقتصادية المؤثرة في سعر الصرف
15	المطلب الثاني : نظم الصرف
15	الفرع الأول : سعر الصرف في ظل قاعدة الذهب (الثابت)
16	الفرع الثاني : سعر الصرف في ظل قاعدة العملة الورقية المستقلة (المرن)
17	الفرع الثالث: نظام الرقابة على الصرف
18	المبحث الثالث: سوق الصرف الأجنبي وسياسة سعر الصرف
18	المطلب الأول : ماهية سوق الصرف الأجنبي وخصائصه
18	الفرع الأول : تعريف سوق الصرف الأجنبي وخصائصه
19	الفرع الثاني : وظائف سوق الصرف الأجنبي
21	المطلب الثاني: أنواع سوق الصرف الأجنبي والمتدخلون فيه
21	الفرع لأول: أنواع سوق الصرف الأجنبي
23	الفرع الثاني : المتدخلون في سوق الصرف الأجنبي
25	المطلب الثاني : سياسة سعر الصرف
25	الفرع الأول : تعريف سياسة سعر الصرف
25	الفرع الثاني: أهداف سياسة سعر الصرف
26	المطلب الثاني : أنواع سياسات سعر الصرف
26	الفرع الأول : ساسة تخفيض لعملة
29	الفرع الثاني : سياسة الرقابة على الصرف
32	خلاصة الفصل الأول
64 - 33	الفصل الثاني : علاقة سياسة سعر الصرف بحركة رؤوس الأموال الدولية
33	تمهيد
34	المبحث الأول : ماهية حركة رؤوس الأموال الدولية
34	المطلب الأول : مفاهيم أساسية حول حساب رأس المال
34	الفرع الأول : التعريف بميزان المدفوعات
36	الفرع الثاني : تعريف حركة رؤوس الأموال الدولية
38	المطلب الثاني : مظاهر حركة رؤوس الأموال الدولية وتصنيفاتها

فهرس المحتويات

38	الفرع الأول : مظاهر حركة رؤوس الأموال الدولية
38	الفرع الثاني: معايير تصنيف تدفقات روس الأموال الدولية
39	المبحث الثاني : أسباب تدفقات رؤوس الأموال الدولية وأشكالها
39	المطلب الأول : أسباب تدفقات رؤوس الأموال الدولية
39	الفرع الأول : الأسباب الداخلية
41	الفرع الثاني : الأسباب الخارجية
43	المطلب الثاني : أشكال حركة رؤوس الأموال الدولية
43	الفرع الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والغير مباشر
50	الفرع الثاني: القروض الخارجية والمساعدات والمنح الأجنبية
53	المبحث الثالث: علاقة سعر الصرف على حركة رؤوس الأموال الدولية والآثار المترتبة على تدفقها
54	المطلب الأول :علاقة سعر الصرف على حركة رؤوس الأموال الدولية
54	الفرع الأول : علاقة سعر الصرف على الإستثمار الأجنبي المباشر والغير مباشر
56	الفرع الثاني: علاقة سعر الصرف على الإحتياطات والديون الخارجية
59	المطلب الثاني : الآثار الإيجابية والسلبية لحركة رؤوس الأموال الدولية
59	الفرع الأول : الآثار الإيجابية لحركة رؤوس الأموال الدولية
61	الفرع الثاني : الآثار السلبية لحركة رؤوس الأموال الدولية
63	خلاصة الفصل الثاني
126-64	الفصل الثالث: نظام التعويم المدار وتطور وحركة رؤوس الأموال الدولية في الجزائر خلال الفترة 2017-2000
65	تمهيد
66	المبحث الأول: نظم صرف وتسعير الدينار الجزائري
66	المطلب الأول: آليات تطبيق نظام الصرف الثابت
66	الفرع الأول : نظام الربط بالعملة الواحدة 1963-1973
69	الفرع الثاني: نظام الترجيح 1974-1987
72	الفرع الثالث: تطبيق برامج التعديل الهيكلي والتخفيضات المتتالية للدينار
75	المطلب الثاني: التعويم المدار 1996 إلى يومنا هذا
75	الفرع الأول: جلسات التثبيت 1994-1995
76	الفرع الثاني: سوق الصرف ما بين البنوك من 1996 إلى يومنا هذا
77	الفرع الثالث: سوق الصرف الموازي في الجزائر

79	المطلب الثالث: سياسة الرقابة على الصرف في الجزائر
79	الفرع الأول: نظام الرقابة على لصرف قبل 1990
82	الفرع الثاني : نظام الرقابة على الصرف بعد 1990
89	الفرع الثالث: تطور سعر صرف الدينار الجزائري ما بين 2000-2017
91	المبحث الثاني: تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر
91	المطلب الأول: تطور تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
92	الفرع الأول: الأطر القانونية المنظمة لتدفق الإستثمار الأجنبي إلى الجزائر 1963-1999
93	الفرع الثاني: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر خلال الفترة ما بين 1970-1999
95	المطلب الثاني : تدفقات الديون الخارجية ومنح الرسمية إلى الجزائر ما بين 1963-1999
95	الفرع الأول: تطور الديون الخارجية في الجزائر في الفترة ما بين 1963-1999
98	الفرع الثاني: تطور المساعدات والمنح الرسمية في الجزائر ما بين 1963-1999
99	المطلب الثالث: تدفقات تحويلات المهاجرين و احتياطات الصرف إلى الجزائر بين 1979-1999
100	الفرع الأول: تدفقات تحويلات المهاجرين إلى الجزائر في الفترة ما بين 1979-1999
101	الفرع الثاني: إحتياطات الصرف في الجزائر من 1980-1999
102	المبحث الثالث: سلوك رؤوس الأموال الدولية تجاه تغير سعر صرف الدينار الجزائري من 2000-2017
102	المطلب الأول: تأثير سعر الصرف على حركة رؤوس الإستثمار الأجنبي في افترة ما بين 2000-2017
102	الفرع الأول: القوانين والهيئات المنظمة لحركة الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر ما بين 2000-2017
107	الفرع الثاني: إستجابة الإستثمار الأجنبي لتطورات سعر صرف الدينار الجزائري من 2000-2017
111	الفرع الثالث: واقع الجزائر ضمن المؤشرات الاقتصادية الدولية للمناخ الإستثماري سنة 2017
114	المطلب الثاني : تأثير سعر صرف الدينار الجزائري على الديون الخارجية والمنح الرسمية ما بين 2000-2017
114	الفرع الأول: تأثير سعر صرف الدينار الجزائري على الديون الخارجية ما بين 2000-2017

فهرس المحتويات

116	الفرع الثاني: تأثير سعر صرف الدينار الجزائري على المنح الرسمية ما بين 2000-2017
117	المطلب الثالث: تأثير سعر صرف الدينار الجزائري على تحويلات المهاجرين واحتياطات الصرف الأجنبي ما بين 2000-2017
117	الفرع الأول: تأثير سعر صرف الدينار الجزائري على تحويلات المهاجرين ما بين 2000-2017
119	الفرع الثاني: تأثير سعر الدينار الجزائري على احتياطات الصرف الأجنبي ما بين 2000-2017
122	الفرع الثالث: معوقات بيئة الأعمال في الجزائر
125	خلاصة الفصل الثالث
127	الخاتمة
127	نتائج إختبار الفرضيات
128	النتائج
129	الإقتراحات والتوصيات
130	آفاق الدراسة
131	قائمة المراجع
142	الملاحق

إهداء

"يرفع الله الذين آمنوا منكم والذين أوتوا العلم درجات " صدق الله العظيم

إلى من جعل الله الجنة تحت قدميها إلى مصدر الحنان والعطف ، إلى من حملتني تسعة أشهر ولم يغمض لها جفن طيلة حولين ، إلى من أدامها الله عز وجل إلى من أوصانا عليها رسول الله صلى الله عليه وسلم خير الأنام إلى ينبوع الرحمة والحنان أمي العزيزة. إلى من عطفه ينير دربي، إلى الذي علمني ترك المعاصي لأن نور الله لا يهدي العاصي إلى الأب الغالي

إلى من كانت كلماتهم دفعا لي لأصل إلى ما أنا فيه

إلى أخواتي : سلمى، نصيرة وولديها يحيا و آية الرحمان ، ونور اليقين و زهرة و أولادها نسرين و أبو بكر و إيمان و سلسبيل و أخويا : عادل و سامي .

إلى جميع موظفي مديرية البرمجة ومتابعة الميزانية لولاية بسكرة

إلى كل من كانوا سلاحا في الهيجاء إلى من أقدم لهم كل اعتذاراتي عن أي تصرف غير

محسوب إلى جميع صديقاتي : فيالة ، نجاح ، خليدة ، فتيحة ، وفيدة ، فدوى ، راوية ، ماسيليا ، فايذة

، عبد الوهاب ، سمير .

إلى كل من نسيهم قلبي ولم ينسهم قلبي أهدي ثمرة جهدي هذا العمل المتواضع .



حنان

شكر وتقدير

الحمد لله الذي منحنا القدرة والعزيمة لإتمام هذه المذكرة وأتمنا أن يكون عملا نافعا لنا ولجميع

الطلبة الباحثين ، فالف حمد وشكر للمولى عز وجل.

كما أتقدم بالشكر الجزيل للأستاذة المشرفة الدكتورة مسمش نجاتي منحتني الثقة الكافية لإتمام

هذا المذكرة ، والتي لم تبخل عليا بنصائحها القيمة

وتوجيهاتها الجبارة خلال هذا الموسم الدراسي و كان لي شرف عظيم أن كانت المشرفة على مذكرتي

وشكر خالص لأعضاء لجنة المناقشة على قبولهم مناقشة هذه المذكرة.

كما لا ننسى في آخر المطاف بأن نتقدم بأسمى عبارات الاحترام والتقدير لكل من علمنا حرفا و إلى كل من

ساعدنا من بعيد أو من قريب من أساتذة وطلبة.

حنان محمدي

فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
45	مكونات المناخ الإستثماري	(1-2)
49	أنواع الإستثمارات	(2-2)
94	تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي إلى الجزائر ما بين 1970-1979	(1-3)
94	تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي إلى الجزائر ما بين 1980-1999	(2-3)
96	تطور الديون الخارجية في الجزائر ما بين 1970-1985	(3-3)
97	تطور الديون الخارجية في الجزائر ما بين 1986-1989	(4-3)
98	تطور الديون الخارجية في الجزائر ما بين 1990-1999	(5-3)
99	تطور تدفقات المساعدات والمنح الرسمية إلى الجزائر ما بين 1963-1999	(6-3)
100	تطور تدفقات تحويلات المهاجرين إلى الجزائر ما بين 1980-1999	(7-3)
101	تطور احتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر ما بين 1980-1999	(8-3)
107	تطور تدفقات الإستثمار الأجنبي الوارد إلى الجزائر وتطورات سعر الصرف ما بين 200-2017	(9-3)
114	تطورات الديون الخارجية في الجزائر بالموازاة مع تغيرات سعر الصرف ما بين 2000-2017	(10-3)
116	تطورات المنح الرسمية بالموازاة مع تطورات سعر الصرف خلال الفترة ما بين 2000-2017	(11-3)
118	تطورات تحويلات العاملين بالخارج بالموازاة مع تطورات سعر الصرف خلال الفترة ما بين 2000-2017	(12-3)
120	تطورات احتياطات الصرف الأجنبي ورصيد حساب رأس المال بالموازاة مع تطورات سعر صرف الدينار ما بين 2000-2017	(13-3)

فهرس الملاحق

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
142	تطورات ميزان المدفوعات في الفترة مابين 2000-2017	1
143	مؤشرات الجدوى الخارجية خلال الفترة مابين 2000-2017	2
144	المساهمة في الناتج المحلي الإجمالي مابين 2000-2017	3
145	سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملات الصعبة مابين 1995- 2007	4
146	سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملات الصعبة مابين 2009- 2013	5
147	سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملات الصعبة مابين 2012- 2017	6

فهرس الملاحق

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
142	تطورات ميزان المدفوعات في الفترة مابين 2000-2017	1
143	مؤشرات الجدوى الخارجية خلال الفترة مابين 2000-2017	2
144	المساهمة في الناتج المحلي الإجمالي مابين 2000-2017	3
145	سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملات الصعبة مابين 1995- 2007	4
146	سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملات الصعبة مابين 2009- 2013	5
147	سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملات الصعبة مابين 2012- 2017	6

أولا : المراجع بالعربية

I - الكتب

- 1 - أحمد الطفاح ،التدفقات المالية الدولية ، المعهد العربي للتخطيط بالكويت ، بحوث جسر التنمية
- 2 - احمد هني، اقتصاد الجزائر المستقلة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،1999
- 3 - الحسيني عرفان تقي الدين ، التمويل الدولي ، دار المجدلوي للنشر عمان ، الاردن ، الطبعة 1 ، 1999
- 4 -الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية ، ط 6 ، الجزائر ، 2007 .
- 5 - حاكم الربيعي ، وآخرون ، المشتقات المالية (عقود المستقبلات ، الخيار، المبادلات)، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن .
- 6 -جميل محمد خالد، أساسيات الإقتصاد الدولي ، الأكاديميون للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن.
- 7 -خالد وهيب الراوي، الاستثمار مفاهيم - تحليل - إستراتيجية، دار الميسرة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 1999.
- 8 - خلف حسن فليمح ، العلاقات الإقتصادية الدولية ، مؤسسة الميراء عمان ، 2001 .
- 9 -رانيا محمود عمارة ، المالية العامة الإيرادات العامة ، مركز الدراسات العربية للنشر والتوزيع، مصر ، الطبعة الأولى، 2015
- 10 - الزين منصوري ، تشجيع الإستثمارات وأثرها على التنمية الإقتصادية ، دار الراية ، الأردن ، 2012
- 11 - سعيد سامي الحلاق، الدكتور محمد محمود العجلوني ، النقود والبنوك والمصارف المركزية ، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان ، الأردن ، 2010.
- 12 -سعدون بوكبوس، الاقتصاد الجزائري، دار الكتاب الحديث، القاهرة،2013 .
- 13 -شوقي طارق ، أثر تغيرات أسعار الصرف على القوائم المالية ، مذكرة مقدمة لنيل الماجستير تخصص محاسبة ، جامعة لحاج لخضر باتنة، جوان 2009.
- 14 -صالح طاهر الزرقان ، العوامل المالية والإقتصادية المؤثرة في عوائد الأسهم النظرية والتطبيق، دار جليس الزمان عمان الاردن.
- 15 -طارق فاروق الحصري، الإقتصاد الدولي ، المكتبة العصرية للنشر و التوزيع ، مصر ، 2010.
- 16 - طارق فاروق الحصري، الإقتصاد الدولي ، المكتبة العصرية لنشر والتوزيع ، المنصورة، مصر، الطبعة الأولى ، 2010 .
- 17 -عباس علي ، إدارة الأعمال الدولية ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، الأردن ، الطبعة 3 ، 2013 .

- 18 - عبد الحسن جليل عبد الحسن الغالبي ،سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط1 ، الأردن،2001 .
- 19 -عبد الحميد عبد المطلب ، السياسات الاقتصادية على مستوى الإقتصاد القومي ، ط1 مجموعة النيل العربية ، القاهرة ، مصر .
- 20 -عبد الرزاق بن زاوي ، سعر الصرف الحقيقي التوازني ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن.
- 21 -عبد الكريم قندوز، الخيارات ، المستقبلات، والمشتقات المالية الأخرى ، E -kutub Ltd شركة بريطانية مسجلة في إنجلترا برقم : ،7513024، الطبعة الأولى ، 2017،كتاب إلكتروني
- 11/04/2019 GOOGL BOOKS
- 22 -عقيل كريم زغير ، المسؤولية المدنية للمستثمر الأجنبي دراسة مقارنة ، دار الفكر القانوني للنشر والتوزيع.
- 23 - فليح حسن خلف ، العلاقات الاقتصادية الدولية ، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع ، الأردن ، الطبعة الأولى 2001.
- 24 -قدي عبد المجيد، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003 .
- 25 -حللو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية ، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع ، لبنان ، 2010
- 26 - مجدي محمود شهاب ، الإقتصاد الدولي المعاصر ، الدار الجامعية الجديدة ، الإسكندرية مصر، 2007.
- 27 -محمد شاهين ، أسعار صرف العملات العالمية وأثرها على النمو الإقتصادي ، دار حمشير للنشر والترجمة ، 2017/01/27 .
- 28 -محمد عبد الله شاهين محمد ، أسعار صرف العملات العالمية وأثرها على النمو الإقتصادي ، دار حمشير للنشر والترجمة ، 2018 ،
- 29 -محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000 .
- 30 -مدحت صادق ، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي ، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع ، القاهرة ، 1997.
- 31 - منير إبراهيم هندي ، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل ، توزيع منشأة المعارف ، الإسكندرية مصر، 1998.
- 32 -موسى شقيري نوري وآخرون ، التمويل الدولي ، دار المسيرة ، الأردن ، 2015.

- 33 - هيثم صاحب عجام ، علي محمد سعود، التمويل الدولي ، دار الكندي للنشر ، الأردن ، 2002.
- 34 - موسى سعي مطر ، المالىق الدولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط 1، الأردن، 2003.
- 35 - محمود يونس ، إقتصاديات دولية ، الدار الجامعية ، مصر ، 2007.
- 36 - ميرندا زغلول رزق، التجارة الدولية ، جامعة الزقزيق، مصر ، 2010 .
- 37 - مصطفى يوسف الكافي، إدارة الأعمال الدولية، المنهل 2017/01/01.

II - الأطروحات والمذكرات

- 1 - بالعزوز بن علي ، أثر تغير سعر الفائدة على إقتصاديات الدول النامية حالة الجزائر ، أطروحة دكتورا في العلوم الإقتصادية ، جامعة الجزائر ، 2004
- 2 - بطاهر علي ، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثاره على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية ، أطروحة دكتورا في العلوم الإقتصادية تخصص تحليل إقتصادي ، ، جامعة الجزائر ، 2006
- 3 - بن قدور علي ، دراسة أثر تغيرات سعر الصرف على نموذج الإقتصاد الكلي دراسة حالة لجزائر، مذكرة ماجستار ، تخصص إقتصاد وتسيير مؤسسة ، جامعة د. مولاي الطاهر بسعيدة ، الجزائر، 2004-2005 ،
- 4 - بن قدور علي ، دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر 1970-2010 ، أطروحة دكتورا في العلوم الإقتصادية تخصص تسيير ، جامعة أبي بكر بالفايد تلمسان ، 2013
- 5 - بو عبد الله علي، أثر الأسواق المالية الناشئة على استقرار أسعار الصرف في الدول العربية، أطروحة دكتورا في العلوم الإقتصادية ، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014
- 6 - ترقو محمد ، فعالية أنظمة الصرف في جذب رؤوس الأموال الأجنبية للدول النامية دراسة قياسية تونس ، الجزائر، المغرب ، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية تخصص مالية وإقتصاد دولي ، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف ، 2011-2012
- 7 - حنان لعروق ، سياسة سعر الصرف والتوازن الخارجي -دراسة حالة الجزائر ، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية تخصص بنوك وتأمينات ، جامعة منتوري قسنطينة ، 2005
- 8 - خليفة عزي ، سعر صرف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت ونظام التعويم المدار وتأثيره على ميزان المدفوعات 1985-2008 ، مذكرة ماجستار تخصص مالية وبنوك وتأمينات ، جامعة لمسيلا الجزائر، 2011-2012 ،
- 9 - خليفة عزي ، سعر صرف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت ونظام التعويم المدار وتأثيره على ميزان المدفوعات 1985-2008 ، مذكرة ماجستار تخصص مالية وبنوك وتأمينات ، جامعة لمسيلا الجزائر، 2011-2012

- 10 - خليفة عزي ، سعر صرف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت ونظام التعويم المدار وتأثيره على ميزان المدفوعات 1985-2008، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص مالية وبنوك وتأمينات ، جامعة المسيلة ، 2012
- 11 -خيالي خيرة ، دور الإستثمار الأجنبي المباشر في دعم النمو الإقتصادي بالدول النامية مع الإشارة إلى حالة الجزائردراسة تحليلية للفترة 2000-2012 ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص مالية دولية ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، 2016
- 12 - دلال بن سميحة ، تحليل أثر السياسات الاقتصادية على تنمية الإستثمارات الأجنبية المباشرة في ظل الإصلاحات الاقتصادية ، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، 2012-2013
- 13 - دوحى سلمى ، أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها ، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية تخصص تجارة دولية ، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015
- 14 - رحال فاطمة، أثر تحرير حركة رؤوس الأموال على جذب الإستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص إقتصاد دولي ،جامعة محمد خيضر بسكرة ،2000 - 2010.
- 15 -زراقة محمد ، أثار تقلبات أسعار الصرف على ميزان المدفوعات ، دراسة قياسية حالة الجزائر 1990-2014 ، مذكرة ماجستير تخصص إقتصاد قياسي ، بنكي ومالي ، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان ، 2015-2016 ،
- 16 - زراقة محمد، أثار تقلبات أسعار الصرف على ميزان المدفوعات دراسة قياسية حالة الجزائر ، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية تخصص إقتصاد قياسي ، بنكي مالي ، جامعة أبي بكر بلقايد ، تلمسان، 2014.
- 17 - سلطاني عادل ، دراسة إحتياطي الصرف الأجنبي دراسة حالة الجزائر للفترة 1993-2012 ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص مالية دولية ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، 2016التطورات الاقتصادية والنقدية للجزائر، التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2017 ، جويليا 2018،
- 18 -سمير مصطفى أبو مدله، تأثير سعر الصرف على المؤشرات الكلية للإقتصاد الفلسطيني (1994-2010)/ مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الإقتصاد ، كلية الإقتصاد والعلوم الإدارية جامعة الأزهر غزة فلسطين ، 2012
- 19 - سي محمد فايزة ، إختلال سعر الصرف الحقيقي _ فعالية سعر الصرف الموازي دراسة قياسية لحالة الجزائر 1974-2012 ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص إقتصاد بنكي ومالي ، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان ، 2014-2015

- 20 - سي محمد كمال ، التقييم الكمي لأثر اليورو والدولار على التجارة الخارجية في الجزائر ، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية ، فرع مالية ومؤسسات ، جامعة أبي بكر بالقايد تلمسان ، 2014
- 21 - شوقي جبّاري ، أثر الإستثمار الأجنبي المباشر على النمو الإقتصادي دراسة حالة الجزائر ، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية تخصص إقتصاد التنمية ، جامعة العربي بن مهيدي أم لبواقي ، 2015.
- 22 - شوقي طارق ، أثر تغيرات سعر الصرف على القوائم المالية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير تخصص محاسبة ، جامعة الحاج لخضر باتنة ، 2009
- 23 - شيوخ عبد الحق ، الرقابة على البنوك التجارية ، مذكرة ماجستير في القانون تخصص قانون الأعمال ، جامعة أحمد بوقرة بومرداس ، 2010.
- 24 - طابوش مولود ، أثر الشركات المتعددة الجنسيات على التشغيل في الدول النامية دراسة حالة الجزائر ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص تحليل إقتصادي ، جامعة الجزائر ، 2008
- 25 - الطيب أحمد محمدي ، إدارة إحتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر (الواقع والمتطلبات) ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية ، جامعة شلف ، 2008
- 26 - عباسة نور الدين بوراس ، أثر إحتياطي الصرف الأجنبي على الإقتصاديات النامية دراسة حالة الجزائر ، أطروحة دكتورا تخصص إقتصاد التنمية ، جامعة العربي ابن مهيدي أم لبواقي ، 2017
- 27 - عبد الحميد مرغيت ، إدارة سعر الصرف في الجزائر على ضوء التحول نحو نظام الصرف المرن دراسة تحليلية وتقييمية ، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية ، جامعة فرحات عباس سطيف 1 ، 2018
- 28 - عبد الرزاق بن زاوي ، سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر إنحرافه عن مستواه التوازني على النمو الإقتصادي في الجزائر في الفترة 1970-2007 ، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية تخصص إقتصاد قياسي ، غير منشورة ، جامعة الجزائر 3 ، 2011.
- 29 - عبد العزيز برنة ، تقلبات أسعار الصرف وإنعكاساتها على الميزان التجاري دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1999-2014 ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص تجارة ومالية دولية ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، 2016 ، ص 122
- 30 - عبد الغاني حريري ، أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على الإقتصاديات الدول العربية دراسة حالة الجزائر ، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية ، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف ، 2014-2015
- 31 - عبد المطلب عبد الحميد ، إقتصاديات سعر الصرف وتخفيض وتعويم العملة وحرب العملات ، الدار الجامعية الإسكندرية ، 2016
- 32 - عزازي فريدة ، نمذجة المديونية الخارجية الجزائرية (دراسة قياسية إقتصادية لأثر المديونية الخارجية على ميزان المدفوعات 1970-2006) ، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية تخصص القياس الإقتصادي ، جامعة الجزائر 3 ، 2013

- 33 - عمر يحيوي، دور المناخ الإستثماري في الدول العربية في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة الجزائر للفترة 2002/2010 ، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية تخصص إقتصاد دولي ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، 2013
- 34 - فريدة، نمذجة المديونية الخارجية الجزائرية (دراسة قياسية إقتصادية لأثر المديونية الخارجية على ميزان المدفوعات 1970-2006) ، أطروحة دكتورا في العلوم الإقتصادية تخصص القياس الإقتصادي جامعة الجزائر 3، 2012-2013
- 35 -قارة ملاك ، إشكالية الإقتصاد الغير رسمي في الجزائر مع عرض مقارنة تجارب المكسيك تونس والسنغال ، أطروحة دكتورا في العلوم الإقتصادية تخصص إقتصاد مالي ، جامعة منتوري قسنطينة ، 2010
- 36 - قندوز هشام ، العلاقة بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصف الموازي في المدى الطويلة (حالة الجزائر)، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية ، تخصص إقتصاد قياسي مالي وبنكي ، جامعة أبي بكر بالقايد تلمسان ، 2016.
- 37 -كريمة فرحي ، أهمية الإستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراسة مقارنة بين الصين ، تركيا، مصر، الجزائر، أطروحة دكتورا في العلوم الإقتصادية فرع نقود ومالية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ، جامعة الجزائر 3 ، 2013 ،
- 38 - كريمة قويدري ، الإستثمار الأجنبي المباشر والنمو الإقتصادي في الجزائر ، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية تخصص مالية دولية ،جامعة أبي بكر بالقايد تلمسان ، 2011
- 39 -مراد عبد القادر ، دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1974-2003 ، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية ، تخصص نمذجة إقتصادية ، جامعة ورقلة
- 40 - منال محمد تيسير سرور ، العوامل المؤثرة في سوق العملات الأجنبية ، دراسة تطبيقية على مؤشر الدولار الأمريكي ، مذكرة ماجستير في الأسواق المالية ، جامعة دمشق سورية ، 2014
- 41 -مودع إيمان، إيمان مودع ، أهمية المؤشرات الإقتصادية الكلية الخارجية وتأثيرها على تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1991-2014 ، أطروحة دكتورا في العلوم الإقتصادية ، جامعة محمد خيضر بسكرة 2017-2018 ،
- 42 -مولاي بوعلام ، ساسة سعر الصرف في الجزائر (دراسة قياسية في الفترة من 1990-2003) ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية تخصص إقتصاد كمي ، جامعة الجزائر ، جوان 2005
- 43 -هدف خيبي، العوامل المحددة لاختلال أنظمة أسعار الصرف في الدول النامية، رسالة مقدمة لرتبة شريفة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقاين، تلمسان، 2005-2006.

III - المحاضرات:

1 - مفتاح الصالح ، محاضرات في المالية الدولية ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، 2005-2006 .

IV - المجلات و الدوريات

- 1 - بولعيد بعلوج، معوقات الاستثمار في الجزائر، الملتقى الدولي العلمي الثاني للبحث في سبل تنشيط وترقية الاستثمار في اقتصاديات الدول الانتقالية البلدان العربية والجزائر، جامعة سكيكدة، 14-15 مارس 2004.
- 2 - ياسين تملوي، بين الإقتصاد غير الرسمي وسوق القرار الإقتصادي السوداني ، عنوان العدد الإقتصاد الموازي في الجزائر مصر تونس والمغرب ، مقال ضمن كتاب لعربي السفير ، مكتب شمال إفريقيا ، 20ماي 2018
- 3 - عبد الفتاح داودي ، الجزائر في التصنيفات الإقتصادية الدولية ، مجلة إقتصاديات المال والأعمال JFBE ، العدد 06 ، جوان 2018
- 4 - عزازي فريدة ، أثر المديونية الخارجية على ميزان المدفوعات الجزائري دراسة قياسية إقتصادية 1970-2006 ، مقال ضمن مجلة الأبحاث الإقتصادية ، جامعة سعد دحلب البليدة ، العدد 04 ديسمبر 2010
- 5 - مختاري فتيحة ، بالحاج فراحي ، أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري الجزائري دراسة قياسية باستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة الموزعة ، لفترة 1990-2015 ، مجلة البشائر الإقتصادية ، جامعة طاهري محمد بشار ، المجلد الثالث ، العدد 04 ، ديسمبر 2017
- 05- آيت يحي سمير ، التعويم المدار للدينار الجزائري بين التصريحات والواقع ، مقال بمجلة الباحث ، جامعة ورقلة ، العدد 09 ، 2011
- 06- محمد أمين بريري، مبررات ودوافع التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية) دراسة حالة سعر صرف الدينار الجزائري (، مجلة شمال إفريقيا، جامعة ، العدد 07 .
- 07- عبود عبد المجيد، أثر تغيرات سعر الصرف على أرصدة ميزان المدفوعات الجزائري - دراسة قياسية باستخدام أشعة الإنحدار الذاتي VAR خلال الفترة 1990-2015 ، مجلة إقتصاديات المال والأعمال JFBE ، ديسمبر 2017، ص 180
- 08- لباز الأمين ، مسار سياسة سعر الصرف في الجزائر دراسة تحليلية للنظم والنتائج بين 1964-2015 ، مجلة رؤى إقتصادية ، جامعة الشهيد لخضر الوادي الجزائر ، العدد 11، ديسمبر 2016 .
- 09- أشرف أحمد هلال الهاشمي ، دليل إجراءات الإستثمار الأجنبي بالمملكة العربية السعودية ، مكتبة الملك فهد الوطنية أثناء النشر الرياض السعودية، الطبعة الأولى، 2013

- 10- عبد الرزاق محمد حسين ، عامر عمران كاظم، قياس أثر الأستثمار الأجنبي الغير مباشر على بعض المتغيرات الإقتصادية الكلية في البلدان النامية الهند حالة الدراسة ، مقالة في مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والأقتصادية ، المجلد رقم 2، العدد1، 2012
- 11- حيدر نعمة الفرجي، أثر تقلب سعر صرف اليورو في المخاطر المصرفية دراسة تحليلية ، مقال ضمن المجلة العراقية للعلوم الإقتصادية، المجلد الثالث ، العدد العاشر ، 2006 ،

V- التقارير والنشريات :

- 1 -أدلة التنمية البشرية ومؤشراتها التحديث الإحصائي لسنة 2018،برنامج الأمم المتحدة الإنمائي .
- 2 -أشرف أحمد هلال الهاشمي ، دليل إجراءات الإستثمار الأجنبي بالمملكة العربية السعودية ، مكتبة الملك فهد الوطنية أثناء النشر الرياض السعودية، الطبعة الأولى، 2013
- 3 +الإستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية حسب التوزيع الجغرافي والشركات العامة ،المؤسسة العربية لضمان الإستثمار وائتمان الصادرات ، العدد الثاني ، 2014 .
- 4 -النشرة الإحصائية لبنك الجزائر رقم 13 في ماي 2011 .
- 5 -النشرة الإحصائية لبنك الجزائر رقم 25 في مارس 2014.
- 6 -النشرة الإحصائية لبنك الجزائر رقم 32 في ديسمبر 2015 .
- 7 -النشرة الإحصائية لبنك الجزائر رقم 41 مارس 2018 .
- 8 +الإقتصاد العربي مؤشرات الأداء من 2000-2018 ، نشرة فصلية عن المؤسسة العربية لضمان الإستثمار وائتمان الصادرات ، السنة الرابعة وثلاثون ، العدد الفصلي الرابع أكتوبر ديسمبر 2016.
- 9 -التطورات الإقتصادية والنقدية للجزائر، التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2010 ، جويليا 2011.
- 10 - التطورات الإقتصادية والنقدية للجزائر، التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2017 ، جويليا 2018.
- 11 -تقرير التنمية البشرية لسنة 2016، برنامج الأمم المتحدة الإنمائي .
- 12 - حسين عبد المطلب الأسرج ، سياسات تنمية الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية، سلسلة رسائل البنك الصناعي الكويت.
- 13 صندوق النقد العربي تحويلات العاملين في الخارج والتنمية الإقتصادية في الدول العربية ، التقرير الإقتصادي العربي الموحد، الفصل العاشر ، 2006.
- 14 ملامح الإستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية لسنة 2017 ، نشرة فصلية عن المؤسسة العربية لضمان الإستثمار و إئتمان الصادرات الاستثمارا لاجنبي المباشر الدول العربية ، العدد 2 ،السنة 2018.
- 15 - مؤشر ضمان لجاذبية الإستثمار لسنة 2017، المؤسسة العربية لضمان الإستثمار وائتمان الصادرات
- 13 -مؤشر مدركات الفساد لسنة 2017، منظمة الشفافية الدولية (transparency)

VI - الجزائد الرسمية :

- 1 - القانون رقم 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988، الجريدة الرسمية العدد 2 مؤرخ في 13 جانفي 1988.
- 2 - القانون رقم 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990، الجريدة الرسمية العدد 16 مؤرخ في 18 أفريل 1990 .
- 3 - النظام رقم 91-07 المؤرخ في 14 أوت 1991، الجريدة الرسمية العدد 24 مؤرخ في 29 مارس 1992 .
- 04- النظام رقم 92-02 المؤرخ في 22 مارس 1992، الجريدة الرسمية العدد 08 مؤرخ في 07 فيفري 1993 .
- 05- النظام رقم 92-05 المؤرخ في 22 مارس 1992، الجريدة الرسمية العدد 08 مؤرخ في 07 فيفري 1993 .
- 06- النظام رقم 93-13 المؤرخ في 2 جويليا 1994، الجريدة الرسمية العدد 72 مؤرخ في 6 نوفمبر 1994
- 07- النظام رقم 94-01 المؤرخ في 06 أفريل 1994، الجريدة الرسمية العدد 56 مؤرخ في 07 سبتمبر 1994 .
- 08- النظام رقم 94-18 المؤرخ في 25 ديسمبر 1994، الجريدة الرسمية العدد 10 مؤرخ في 26 فيفري 1995 .
- 09- نظام رقم 95-04 المؤرخ في 20 أفريل 1995، الجريدة الرسمية العدد 39 مؤرخ في 23 جويليا 1995
- 10- النظام رقم 95-07 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995، الجريدة الرسمية العدد 11 مؤرخ في 11 فيفري 1996 .
- 11- النظام رقم 95-08 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995، الجريدة الرسمية العدد 5 مؤرخ في 21 جانفي 1996
- 12- النظام رقم 00-01 المؤرخ في 13 فيفري 2000، الجريدة الرسمية العدد 12 مؤرخ في 12 مارس 2000 .
- 13- النظام رقم 01-01 المؤرخ في 20 فيفري 2001، الجريدة الرسمية العدد 14 مؤرخ في 28 فيفري 2001
- 14- المرسوم التنفيذي رقم 01-282 المؤرخ في 24 سبتمبر 2001 الجريدة الرسمية العدد 55 مؤرخ في 26 سبتمبر 2001.
- 15- المرسوم التنفيذي رقم 01-281 المؤرخ في 24 سبتمبر 2001 الجريدة الرسمية العدد 55 مؤرخ في 26 سبتمبر 2001 ..
- 16- الأمر رقم 01-03 المؤرخ في 20 أوت 2001 الجريدة الرسمية العدد 47 مؤرخ في 22 أوت 2001
- 17- النظام رقم 02-03 المؤرخ في 14 نوفمبر 2002 الجريدة الرسمية العدد 84 مؤرخ في 18 ديسمبر 2002 .
- 18- الأمر رقم 06-08 المؤرخ في 15 جويليا 2006 الجريدة الرسمية العدد 47 مؤرخ في 19 جويليا 2006

- 19- الأمر رقم 06-08 المؤرخ في 15 جويليا 2006 الجريدة الرسمية العدد 47 مؤرخ في 19 جويليا 2006.
- 20- المرسوم التنفيذي رقم 09-01 المؤرخ في 22 جويليا 2009 الجريدة الرسمية العدد 44 مؤرخ في 26 جويليا 2009.
- 21- النظام رقم 06-01 المؤرخ في 14 ماي 2006 الجريدة الرسمية العدد 62 مؤرخ في 04 أكتوبر 2006
- 22- نظام رقم 06-02 المؤرخ في 24 سبتمبر 2006 الجريدة الرسمية العدد 77 مؤرخ في 02 ديسمبر 2006
- 23- النظام رقم 07-01 المؤرخ في 03 فيفري 2007 الجريدة الرسمية العدد 31 مؤرخ في 13 ماي 2007
- 24- النظام رقم 08-04 المؤرخ في 23 ديسمبر 2008 الجريدة الرسمية العدد 72 مؤرخ في 24 ديسمبر 2008
- 25- المرسوم التنفيذي رقم 09-01 المؤرخ في 22 جويليا 2009 الجريدة الرسمية العدد 44 مؤرخ في 26 جويليا 2009 سوم التنفيذي رقم 11-34 المؤرخ في 29 جانفي 2011 الجريدة الرسمية العدد 08 مؤرخ في 06 فيفري 2011.
- 26- نظام رقم 13-02 المؤرخ في 29 نوفمبر 2013 الجريدة الرسمية العدد 20 مؤرخ في 06 أبريل 2013
- 27- النظام رقم 16-01 المؤرخ في 06 مارس 2016 الجريدة الرسمية العدد 17 مؤرخ في 16 مارس 2016 .
- 28- النظام رقم 18-02 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 الجريدة الرسمية العدد 73 مؤرخ في 09 ديسمبر 2018 .
- 29- النظام رقم 18-04 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 الجريدة الرسمية العدد 73 مؤرخ في 09 ديسمبر 2018 .
- 30- النظام رقم 18-05 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 الجريدة الرسمية العدد 73 مؤرخ في 09 ديسمبر 2018 .
- 31 - النظام رقم 18-06 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 الجريدة الرسمية العدد 73 مؤرخ في 09 ديسمبر 2018 .
- 32- النظام رقم 18-07 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 الجريدة الرسمية العدد 73 مؤرخ في 09 ديسمبر 2018 .
- 33 - النظام رقم 18-07 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 الجريدة الرسمية العدد 73 مؤرخ في 09 ديسمبر 2018 .

ثانيا : المراجع بالأجنبية :

LES RAPPORTS

- 1- Doing business World Bank Group Flagship Report, 2017
- 2- the global competitiveness report 2018
- 3- The Global Entrepreneurship Index Rank of All Countries, 2017

المواقع الإلكترونية :

- 1- <http://data.albankaldawli.org>
- 2- <https://thegedi.org/global-entrepreneurship-and-development-index>
- 3- <https://www.transparency.org/news/pressrelease>
- 4- <https://www.un.org>
- 5- www.weforum.org

1 تمهيد:

يعتبر رأس المال أحد أهم العوامل الأساسية في عملية تحقيق التنمية الاقتصادية ، على إعتبار أن نقص رأس مال يعتبر معيقا للإستثمار الذي يعتبر بدوه من العناصر المعيقة للتنمية الاقتصادية .

كما أن التطورات التي ميزت العالم في أواخر القرن العشرين في إطار مايسمى بالعلومة الاقتصادية والمالية والتي قد أسست آليات جديدة لحركة الإقتصاد العالمي من خلال الأدوات الرأس مالية في ظل نظام عالمي واحد أي أنه لا يمكن لأي دولة أن تكون خارج نطاقه ، وبرز التوجه نحو التحرير المالي وإزالة مختلف القيود على حركة رؤوس الأموال الدولية والسلع ، أصبحت بذلك الدول النامية ملزمة على وضع تحفيزات وسياسات تعمل وتساعد على جذب رؤوس الأموال الدولية لداخلها مع محافظتها على استقرارها اقتصاديا وسياسيا واجتماعيا ، ويعتبر سعر الصرف أحد أهم العوامل التي تأثر على حركة رؤوس الأموال الدولية ، بحيث أن تدفقات هذه الأخيرة سوف تكون أفضل في حالة أنظمة الصرف التي تتميز بالإستقرار عنه في الأنظمة المعومة وذلك لما يترتب عليها من تكاليف تتمثل في تأثيره على المتغيرات الكلية في الإقتصاد إلى أن يصل إلى دفع رؤوس الأموال الدولية خارج الدولة .

والجزائر على إعتبار أنها دولة نفطية تعتمد على النفط بنسبة 95 % في صادراتها والمرتبط بالدولار (عملة الفوترة) وهو ما يعكس لنا إرتباط الإقتصاد الجزائري بالدولار وما يطرأ على هذه العملة من تقلبات وقد تعرضت الجزائر للعديد من الأزمات الناتجة عن الصدمات النفطية مما دفعها إلى تبني العديد من الإصلاحات التي تعيد الإستقرار إلى الإقتصاد الوطني فقد خطت خطوة انتقالية للإقتصاد الحر بحث حظية السلطة النقدية بإهتمام كبير من خلال سن العديد من القوانين والتشريعات الجديدة كان أهمها قانون النقد القرض 90-10 الذي سمح للإقتصاد الجزائري بالإنتفاخ على العالم الخارجي وذلك بتبنيه توجهات جديدة للإنتقال إلى إقتصاد السوق من خلال محاولة تحرير النظام المالي من القيود المفروضة عليه والعمل على رسم خطة إستراتيجية من أجل إعطاء قيمة حقيقية للعملة الوطنية من خلال تبني خطوات تدريجية لتحرير سعر صرف الدينار الجزائري وذلك بفضل سياسة التحرير التدريجي التي تبنتها منذ عام 1991 إلى غاية تبنيها شكل من أشكال التعويم وهو التعويم المدار وتقلص ذلك الفارق بين سعر الصرف الرسمي والموازي وأصبح للعملة الوطنية دور كبير في التأثير على تطور الكثير من المتغيرات الاقتصادية من بينها حركة رؤوس الأموال الدولية .

2 إشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية :

الجزائر كغيرها من البلدان النامية تسعى إلى جذب رؤوس الأموال الدولية إليها عن طريق تبنيها لأطر قانونية ومؤسسية ونقدية مما يؤدي إلى تحقيق هذه البلدان ما يتناسب احتياجات الاقتصاد الوطني و أيضا تنافسية القطاعات الاقتصادية المختلفة وعليه جاءت إشكالية التي يعالجها البحث كآلاتي : كيف أثر سعر صرف الدينار الجزائري على حركة رؤوس الأموال الدولية إلى الجزائر من خلال التغيرات الاقتصادية التي مرت بها؟

وللإجابة على هذه الإشكالية جاءت التساؤلات التالية :

- ماهي الأسباب التي دفعت بالجزائر لتعديل سعر صرف الدينار الجزائري ؟
- ماهي حركة رؤوس الأموال الدولية ؟
- إلى أي مدى ساهم تخفيض قيمة الدينار الجزائري في جذب رؤوس الأموال الدولية ؟

3 فرضيات الدراسة :

- عملت الجزائر على تعديل أسعار صرفها من أجل تقريب القيمة الاسمية له من قيمته الحقيقية .
- تأخذ رؤوس الأموال الدولية المتدفقة للجزائر العديد من الأشكال أهمها الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحفظة .
- عند انخفاض قيمة الدينار الجزائري تستجيب الصادرات الجزائرية إيجابيا لذلك وهذا ما يجذب رؤوس الأموال الدولية إلى الجزائر بحثا عن التكاليف المنخفضة لاستثماراتهم في حين أن تراكم إحاطات الصرف يجعل رؤوس الأموال لا تتبع سلوك سعر الصرف في الجزائر .

4 أهمية الدراسة :

تتبع أهمية هذه الدراسة من أهمية سعر الصرف فهو يؤثر على مختلف المتغيرات الاقتصادية الكلية خاصة حركة رؤوس الأموال الدولية لذلك فقد حظي بالاهتمام الكبير لدى الحكام الدول أو المستثمرين أو المؤسسات المالية والنقدية الدولية وذلك لما يلعبه من دور ريادي في التأثير على العلاقات الدولية بالإضافة إلى أنه يعكس الوضع الاقتصادي لأية دولة ويعكس سلامة السياسات الاقتصادية والمالية المتبعة وعليه فمن الضروري دراسة سعر صرف الدينار الجزائري وعلاقته بحركة رؤوس الأموال الدولية في الجزائر في ظل رغبتها إلى تنويع مصادر الدخل والتخلص من التبعية لقطاع المحروقات .

5 أسباب إختيار الموضوع :

ترجع أسباب إختيار الموضوع إلى مايلي :

- إرتباطه بسعر الصرف الذي يعتبر الركيزة الأساسية التي تعتمد عليها السياسة النقدية بالإضافة إلى إرتباطه بأغلب الجوانب الإقتصادية للدول .
- التحولات التي عرفتها الجزائر وسعر صرف الدينار الجزائري منذ الإستقلال إلى غاية 2017 وحركة رأس المال الواردة إلى الجزائر خاصتها بعد الإصلاحات المنتهجة من الحكومة الجزائرية ومدى تأثيرها على موقع الجزائر ضمن المنافسة الدولية على جذب الإستثمارات الأجنبية المباشرة.
- التعرف على الدور الذي يلعبه سعر الصرف خاصتا في الإقتصاد الجزائري الذي يعتمد على قطاع واحد .

6 أهداف الدراسة :

تهدف هذه الدراسة إلى مايلي :

- تسليط الضوء على مختلف المراحل التي مر بها سعر الصرف الدينار الجزائري في ظل الإصلاحات التي قامت بها الجزائر والتي ترافقت مع كل مرحلة ظهور قوانين وتشريعات تحفز على فتح المجال أمام رأس المال الدولي للمشاركة في الإقتصاد الجزائري .
- تحليل العلاقة بين سعر صرف الدينار الجزائري (تخفيض الدينار) والإستثمار الأجنبي المباشر والمديونية و تحويلات العاملين بالخارج والمساعدات والمنح الرسمية وإحتياجات سعر الصرف الأجنبي في الفترة الممتدة ما بين 2000-2017 .
- تقييم المناخ الإستثماري في الجزائر من خلال إظهار موقعه ضمن مؤشرات الإقتصادية لمناخ الإستثمار الدولي في لجزائر لسنة 2017 بالإضافة إلى مختلف المشاكل التي تعيقه.

7 حدود الدراسة :

- في ما يخص البعد المكاني : من أجل الإجابة على الإشكالية كان لابد من التقيد ببعد مكاني المتمثل في دولة الجزائر بشكل خاص وزمنيا فقد تم إختيار الفترة ما بين 2000-2017 فترة تبني الجزائر لنظام الصرف الحالي المتمثل في التعويم المدار للدينار الجزائري وتطوير المنظومة المصرفية وسماح بإنشاء مؤسسات مالية أجنبية وفروع لبنوك أجنبية وتحسين بيئة الإستثمار المحلي والإستثمار الأجنبي وتهيئة الأطر التشريعية والتنظيمية للإستثمار وحركة رؤوس الأموال من و إلى الخارج .

8 منهج الدراسة :

من أجل الإجابة على الإشكالية المطروحة وبغية إختبار صحة فرضياتها والوصول إلى الأهداف المرجوة من الدراسة إستعملنا في دراستنا كل من المنهج الوصفي ثم التحليلي ، فقد إستعملنا المنهج الوصفي للتعرف على مختلف المفاهيم النظرية الخاصة بسعر الصرف والعوامل المحددة له و تدفقات رؤوس الأموال الدولية وشكل هذه التدفقات بالإضافة إلى تحليل مختلف الإحصائيات المتعلقة بتطورات سعر الصرف الدينار الجزائري والإستثمار الأجنبي المباشر والمديونية الخارجية والمساعدات الرسمية وإحتياجات الصرف الأجنبي منذ 1963 إلى غاية 2017 والمتحصل عليها من تقارير بنك الجزائر وإحصائيات صندوق النقد العربي والوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار andi والبنك الدولي و نشریات فصلية للوكالة العربية لضمان الإستثمار وإئتمان الصادرات ، في محاولة لتغيير عن الدراسات السابقة التي إستخدمت المنهج القياسي لتحليل العلاقة بين سعر الصرف ورؤوس الأموال الدولية.

9 - الدراسات السابقة : لا توجد العديد من الدراسات في الجزائر التي قامت بتحليل العلاقة بين سعر

الصرف وتدفقات رؤوس الأموال الدولية وخاصتا موضوع رؤوس الأموال مجتمعة فمعظم هذه دراسات تناولت إما الإستثمار الأجنبي المباشر أو الديون الخارجية أو إحتياجات الصرف الأجنبي وأغلب الدراسات التي تطرقت إلى تأثير سعر الصرف عليها مجتمعة هي هذه الدراسات عبارة عن أوراق بحثية إعتمدت على أدوات قياسية في إختبار مدى نجاعة نظام الصرف في جذب رؤوس الأموال في الدول نموذج الدراسة ومنها إخترا مايلي :

- **دراسة الشارف عتو** ، وهي عبارة عن دراسة قياسية لإستقطاب رأس المال الأجنبي للجزائر في ظل فرضية الركن لنظام سعر الصرف ، عبارة عن مقال في مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا العدد السادس لسنة 2009 ، شملت هذه الدراسة مواجهة التحديات التي تفرض حالات الاتجاه نحو فتح الاقتصاد الوطني للعالم الخارجي والمنافسة الإقليمية المتنامية لجذب رؤوس الأموال الأجنبية، وتقييم جدوى نظام سعر الصرف السائد في نظام التعويم المدار في جذب رأس المال الأجنبي من أجل معرفة أفضل ما يناسب التحديات ومتطلبات المرحلة الجديدة باستخدام طريقة كمية وفقا لتقنية التكامل المتزامن وتوصل في الأخير إلى عدم وجود علاقة في الأمد الطويل بين سعر الصرف وتدفق الإستثمار الأجنبي المباشر والديون الخارجية الطويلة الأجل وقد أوصى بضرورة أن يكون التوجه نحو تبني نظام مرن لسعر الصرف يجب يتسم بالتدرج حذر لأن مرونة الصرف لوحدها لا يمكن أن تكون علاجا ناجعا لكل الأمراض ، بل يجب الاهتمام بالتوازنات الاقتصادية الكبرى التي نعتبر استقرارها شرطا أساسيا لمحاولة تبني نظام مرن لسعر الصرف.

● **دراسة صبحي حسون الساعدي، أياد أحمد عبد،** أثر تخفيض سعر الصرف على بعض المتغيرات

الإقتصادية مع التركيز على إنتقال رؤوس الأموال في البلدان المختارة ، مقالة ضمن مجلة جامعة الأنبار للعلوم الإقتصادية والإدارية العراق ، المجلد رقم 4 العدد 7 السنة 2011، فقد تناولت هذه الدراسة الأثر الذي يمكن أن

يتركه القيام بتخفيض قيمة العملة في بعض المتغيرات الاقتصادية وعلى وجه الخصوص إنتقال روس الأموال وقد إختار ثلاثة دول هي بكستان والمكسيك وكينيا كعينة له حيث قامت هذه الدول بتخفيض عملاتها بأوقات مختلفة ويتحرى الباحث أثر هذا التخفيض على بعض المتغيرات الاقتصادية بهذه الدول ماقبل ومابعد التخفيض ، وتوصل إلى عدة نتائج أهمها أن السبب الرئيسي الذي يدفع الدول إلى إتباع سياسة تخفيض العملة هو تحسين الحساب الجاري وإزالة الخلل فيه ، وجذب رؤوس الأموال إليها الذي بدوره يؤدي إلى تحسين وضع ميزان المدفوعات كما أن تخفيض سعر الصرف بمعدلات عالية وبشكل متكرر وخلال سنوات متعاقبة سيؤدي إلى تخوف المستثمرين الأجانب والمحليين من الإستثمار والتربث لأنهم سيتوقعون إنخفاض أكبر في قيمة العملة المحلية في السنوات القليلة القادمة ووجود حالة من عدم الإستقرار بالإضافة إلى أن تخفيض هذه الدول الثلاثة لعملتها لم يحسن من الوضع الإقتصادي عموما ولم يخفض من لأزمة الإقتصادية في هذه الدول وتعتبر المكسيك أكثر الدول تأثرا بسبب التخفيض الكبير في قيمة عملتها وقد أوصى على أنه يجب على الدولة التي تخفض عملتها أن تحاول بقدر المستطاع عدم تكرار هذه العملية لسنوات متعاقبة، وذلك لأن هذا الأجراء سوف يفقد ثقة المستثمرين الأجانب والمحليين بالعملة المحلية لهذا البلد المخفض لعملته بالإضافة إلى أنه يجب أن تكون نسبة التخفيض منخفضة وبشكل تدريجي، ويتم في كل مرة حساب الأثار المترتبة، بحيث لو كان هناك أثار سلبية يتم ترك هذه السياسة.

- **دراسة ترقو محمد ،** فعالية أنظمة الصرف في جذب رؤوس الأموال الأجنبية للدول النامية دراسة قياسية لحالة (تونس ، الجزائر، المغرب) مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص إقتصاد دولي ، جامعة حسيبة بن بو علي الشلف ، السنة 2011 – 2012 فقد حاول من خلالها دراسة مدى نجاعة أنظمة الصرف المتبعة في كل من الجزائر وتونس والمغرب في جذب رؤوس الأموال الأجنبية إليها من خلال تحليله لمختلف أشكال تدفقات رؤوس الأموال الدولية وأثير أنظمة الصرف التي تبعتها كل من الدول الثلاثة السابقة عليها من خلال إستخدام الأساليب الإحصائية والمتمثلة في طريقة التكامل المتزامن وقام بمقارنة نتائجه بنتائج توصل إليها باحثون آخرون و قد توصل إلى نتيجة أن هذه الدول الثلاثة قد عدلت أنظمة صرفها مسابرة لتطورات النظام النقدي الدولي فقد توجهت كل من تونس والجزائر إلى نظام التعويم المدار والمغرب إلى نظام الربط بسلة من العملات ، وقد توصل إلى غياب علاقة تكامل مشترك في المدى الطويل بين كل من الإستثمار الأجنبي المباشر والديون الطويلة الأجل سعر الصرف وهذا ينطبق على سعر الصف الاسمي الذي تعلنه الحكومة بينما هو العكس بالنسبة لسعر الصرف الحقيقي وقد أوصى على ضرورة تفعيل السوق المالي كسبيل لجذب الإستثمارات الغير مباشرة إذ تعتبر هذه الأخيرة ممولا هاما للنشاط الإقتصادي .

- **عبد الغاني حريري،** أثر تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية على اقتصاديات الدول العربية حالة الجزائر، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية ،جامعة حسيبة بن بو علي الشلف، السنة 2014- 2015 بحيث حاول من

خلالها الباحث التطرق إلى أشكال رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة إلى الدول العربية عامة والجزائر خاصتا وتأثيرها على المتغيرات الإقتصادية العربية والجزائرية وقد وصل إلى أن رؤوس الأموال تتميز بالتقلب في إتجاهاتها وهيكلها وهذا نتيجة الأوضاع الإقتصادية والأزمات التي تميز الإقتصاد العالمي الحالي، وقد تغيرت هذه الأخيرة في هيكلها نتيجة تراجع حجم المعونات والقروض خاصتا بعد أزمة المديونية وإتجاهها نحو الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار في الخافضة المالية، وقد إتخذت الجزائر كغيرها من الدول العربية العديد من الإجراءات من أجل جلب رؤوس الأموال الأجنبية إليها كخلق مناخ إستثماري ملائم وذلك بإصدار مجموعة من القوانين والتشريعات منذ الإستقلال إلى يومنا هذا ويعتبر الإستثمار الأجنبي المباشر أهم مصادر تدفقات رؤوس الأموال الدولية الي الجزائر خاصة بعد القيام بتطبيق سياسة التخلص من المديونية بالتسديد المسبق لها وكذلك ضعف تدفق إستثمارات الحافظة المالية نتيجة عدم توفر العوامل المساعدة في جذبها خاصتا السوق المالية وتعد مساهمة تدفقات رؤوس الأموال وخاصتا الإستثمار الأجنبي المباشر في الناتج المحلي الإجمالي مازالت قليلة مقارنة مه بعض الدول العربية الأخرى وقد أوصى بضرورة العمل على الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة وخاصة بالنسبة للجزائر، بهدف القضاء على أحادية التصدير بتشجيع الاستثمار خارج قطاع المحروقات، لإحلال الواردات وزيادة الصادرات بالإضافة إلى إنشاء أنظمة التي تسهر على تسيير الإدخار الوطني، بإعتباره الممول الرئيسي للأسواق المالية .

10 - هيكل الدراسة :

من أجل الإحاطة بجميع جوانب الموضوع إشملت الدراسة بالإضافة إلى المقدمة والخاتمة على ثلاثة فصول أساسية كالآتي:

الفصل الأول : تطرقا فيه إلى إستعراض أسعار الصرف شرحا وتفصيلا فيينا كيف تتم عملية مبادلة العملات بين مختلف الدول المختلفة وكيفية تسعير عملة في بلد مقابل عملة بلد آخر عن طريق التسعير المباشر وغير مباشر وغيره من الأساليب المختلفة للتسعير تحت ما يعرف بسعر الصرف وقد أوضحنا أنا لسعر الصرف العديد من الأنواع منها سعر الصرف الإسمي وهو بدوره يشمل الرسمي والموازي المعمول به في السوق الموازي وسعر الصرف لحقيقي وأوضحنا أن سعر الصرف يتأثر بالعديد من العوامل الإقتصادية وعوامل أخرى غير إقتصادية كالإشاعات والحروب وعدم الإستقرار السياسي بالإضافة إلى سوق الصرف الأجنبي الذي ينقسم إلى سوق فوري وسوق آجل الذي يتضمن سعر الصرف الفوري مضافا إليه سعر الفائدة السائد في الأسواق الدولية للعملتين بالإضافة إلى أن سياسات سعر الصرف تلعب دورا مهما في التنمية الإقتصادية مما ينعكس على جذب رؤوس الأموال الدولية .

الفصل الثاني : لقد تطرنا في هذا الفصل لحركة رؤوس الأموال الدولية وعلاقة هذه الأخيرة بمختلف تغيرات أنظمة سعر الصرف بداية بتعريف ميزان المدفوعات الذي يحتوي على حساب رأس المال الذي يظهر لنا نسبة مساهمة رؤوس الأموال الدولية بمختلف أشكالها في موازين مدفوعات الدول بالإضافة إلى التطرق إلى الأشكال المختلفة لحركة رؤوس الأموال الدولية متمثلتا في إستثمارات أجنبية (بملاك فيها المستثمر الأجنبي للمشروع أو توزع الملكية بينه وبين البلد المضيف بالإضافة إلى شركات متعددة الجنسية يساهم في راس مالها أشخاص من جنسيات مختلفة لها دولة أم وفروع موزعة في العالم) المسمى بالاستثمار الأجنبي المباشر، بالإضافة إلا أن قيام الأجانب بشراء الاسهم والسندات الخاصة أو الحكومية المضاربة لدولة ما يسمى في هذه الحالة إستثمار غير مباشر ، والقروض الخارجية والمساعدات الرسمية وتحويلات العاملين بالخارج بالإضافة إلى تأثير مختلف أنظمة الصرف على رؤوس الأموال بحيث تنجذب الشركات المتعددة الجنسيات الى إقامة إستثمارتها في الدول تتميز بإنخفاض سعر صرف عملتها وذلك بسبب انخفاض تكاليف الإنتاج هناك مقارنة بتكاليف الإنتاج في الدولة الأم وزيادة الربحية ، وقد يفر الإستثمار الغير مباشر من الدول التي تعاني من عدم إستقرار في أسعار صرفها بسبب زيادة خطر الخسارة ، بالإضافة إلى الآثار الإيجابية التي تجلبها الاستثمارات الأجنبية المباشرة للدول المضيفة كتنقل التكنولوجيا المتطورة وتدريب العاملين في هذه الاستثمارات وكتسابهم لمهارات بالإضافة إلى دفع عجلة التنمية الاقتصادية .

الفصل الثالث: الفصل التطبيقي قسمناه إلى ثلاثة مباحث بحيث حاولنا فيه تحليل مختلف المراحل التي مر بها سعر صرف الدينار الجزائري حتى وصل إلى نظام الصرف العائم المدار بعد أن كانت الجزائر مرتبطة بالفرنك الفرنسي غداة الاستقلال و اعتبارا من سنة 1974 تخلت الجزائر عن هذا النظام وتحولت إلى الربط بسلة من عملات أهم الشركاء التجاريين لها عن طريق القيام بعملية الترجيح الذي يتم احتسابه على أساس الواردات من السلع والخدمات بهذه العملة ومدى استخدام هذه العملة في سداد الدين الخارجي وقد إستحوذ الدولار الأمريكي على هذه السلة بأعلى معدل ترجيحي لان إيرادات المحروقات الجزائرية مقومة بهذه العملة واستخدام الكبير لها في سداد المديونية الخارجية إلى أن وصلت الجزائر إلى نظام التعويم المدار

(المسير)، ومختلف المراحل التي مرت بها تطورات حركة رؤوس لأموال الدولية في الجزائر في ظل مختلف أنظمة الصرف التي مرت بها الجزائر ومدى تأثير تغيرات سعر صرف الدينار الجزائري على حركة هذه الأخيرة

الملحق رقم 01 تطورات ميزان المدفوعات في الفترة مابين 2000-2017

Balance des paiements 2000 - 2017

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
Millions US \$																			
Solde marchandises (Balance Commerciale)	12 300	9 610	6 700	11 140	14 270	26 470	34 060	34 240	40 596	7 784	18 205	25 961	20 167	9 880	459	-18 084	-20 128	-14 412	
Exportations de marchandises	21 650	19 090	18 710	24 460	32 220	46 330	54 740	60 590	78 589	45 186	57 090	72 888	71 736	64 870	60 129	34 565	29 309	34 569	
Exportations d'hydrocarbures	21 060	18 530	18 110	23 990	31 550	45 590	53 610	59 610	77 194	44 415	56 121	71 661	70 583	63 816	58 462	33 081	27 918	33 202	
Autres marchandises	590	560	610	470	670	740	1 130	980	1 395	771	969	1 227	1 153	1 051	1 667	1 485	1 391	1 367	
Importations de marchandises (FOB)	9 350	9 480	12 010	13 320	17 950	19 860	20 680	26 350	37 993	37 402	38 885	46 927	51 569	54 990	59 670	52 649	49 437	48 981	
Services (nets)	-1 450	-1 530	-1 180	-1 350	-2 010	-2 270	-2 200	-4 090	-7 589	-8 696	-8 340	-8 805	-7 006	-6 998	-8 141	-7 524	-7 343	-8 178	
Crédit	910	910	1 300	1 570	1 850	2 510	2 580	2 840	3 487	2 986	3 567	3 745	3 822	3 778	3 555	3 475	3 433	3 004	
Débit	2 360	2 440	2 480	2 920	3 860	4 780	4 780	6 930	11 076	11 682	11 907	12 550	10 828	10 776	11 696	10 999	10 776	11 182	
Revenus (nets)	-2 710	-1 690	-2 230	-2 700	-3 600	-5 080	-4 520	-1 830	-1 335	-1 318	-366	-2 039	-3 906	-4 521	-4 814	-4 453	-1 570	-2 594	
Crédit	380	850	680	760	990	1 430	2 420	3 810	5 133	4 746	4 598	4 453	3 733	3 548	3 232	2 192	2 424	2 262	
Débit	3 090	2 540	2 910	3 460	4 590	6 510	6 940	5 640	6 468	6 064	4 964	6 492	7 639	8 069	8 046	6 645	3 994	4 856	
Transferts (nets)	790	670	1 070	1 750	2 460	2 060	1 610	2 220	2 778	2 632	2 650	2 650	3 163	2 792	3 219	2 771	2 822	3 088	
Crédit	790	670	1 070	1 750	2 460	2 060	1 610	2 220	2 778	2 632	2 650	2 650	3 163	2 792	3 219	2 771	3 133	3 398	
Débit	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	311	310	
Solde Compte Courant	8 930	7 060	4 360	8 840	11 120	21 180	28 950	30 540	34 450	402	12 149	17 767	12 418	1 153	-9 277	-27 290	-26 219	-22 096	
Investissements (nets)	420	1 180	970	620	620	1 060	1 760	1 370	2 490	2 546	3 478	2 045	1 541	1 961	1 525	-688	1 589	1 206	
Emprunts Moyen et Long Terme (nets)	-1 960	-1 990	-1 320	-1 380	-2 230	-3 050	-11 890	-770	-428	1 515	136	-1 081	-587	-384	517	-459	473	-66	
Mobilisations	800	910	1 600	1 650	2 120	1 410	980	510	838	2 198	575	67	266	165	748	1	5 126	4 005	
Remboursements	2 760	2 900	2 920	3 030	4 350	4 460	12 870	1 280	1 266	683	439	1 148	853	549	231	460	4 653	4 071	
Ajustements /CT/Erreurs et Omissions(nets)	180	-60	-360	-610	-260	-2 250	-1 080	-1 590	478	-604	-437	1 411	-1 306	-2 597	1 357	899	-1 875	-807	
Solde Compte capital	-1 360	-870	-710	-1 370	-1 870	-4 240	-11 220	-990	2 540	3 457	3 177	2 375	-361	-1 020	3 396	-248	187	333	
Solde Balance des Paiements	7 570	6 190	3 650	7 470	9 250	16 940	17 730	29 550	36 990	3 859	15 326	20 141	12 057	133	-5 881	-27 538	-26 032	-21 763	

Source: Banque d'Algérie

Indicateurs de viabilité extérieure 2000 -2017

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Dettes Extérieures / PIB (%)	46,1	41,3	39,9	34,4	25,6	17,4	5,1	4,1	3,3	4,2	3,4	2,2	1,8	1,6	1,7	1,8	2,4	-
Dettes Extérieures /Exportations (%)	112,0	112,9	113,1	89,7	64,2	36,6	10,5	8,6	6,8	12,1	9,1	5,7	4,9	5,0	5,87	8,74	13,13	-
Exportations (FOB) / PIB (%)	41,2	36,6	35,3	38,3	39,9	47,4	49,0	47,0	48,0	35,1	37,6	38,3	36,1	32,7	29,8	22,9	20,6	22,1
Importations (FOB)/PIB (%)	21,4	21,8	25,5	23,9	25,6	23,9	21,8	24,7	28,7	35,8	31,5	29,7	29,9	31,4	33,4	38,3	37,9	35,3
Solde Compte Courant /PIB (%)	16,3	12,9	7,7	13,0	13,0	20,5	24,7	22,6	20,1	0,3	7,5	8,9	5,9	0,5	-4,3	-16,4	-16,5	-13,0
Réserves brutes (Or nos compris) en Mds \$	11,9	18,0	23,1	32,9	43,1	56,2	77,8	110,2	143,1	148,9	162,2	182,2	190,7	194,0	178,9	144,1	114,1	97,3
Réserves en mois d'importations en biens et services non facteurs	12,2	18,1	19,2	24,3	23,7	27,4	36,7	39,7	35,0	36,4	38,3	36,8	36,7	35,4	30,1	27,2	22,7	19,5

Source: Banque d'Algérie

Contribution à la croissance du Produit Intérieur Brut (PIB) 2001 - 2017

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
--	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

Contribution à la croissance du PIB par secteur [en point de %]*

Agriculture	1,1	-0,1	1,8	0,5	0,2	0,6	0,2	-0,3	1,4	0,5	1,0	0,6	0,7	0,2	0,6	0,2	0,1
Hydrocarbures	-0,7	1,3	2,8	1,1	2,2	-1,3	-0,4	-1,4	-3,6	-0,7	-1,2	-1,2	-2,0	-0,2	0,1	1,4	-0,4
Industries	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
BTPH	0,4	0,9	0,5	0,8	0,8	1,0	0,7	0,8	0,7	1,0	0,5	0,7	0,6	0,7	0,5	0,6	0,5
Services marchands	1,0	1,5	1,2	1,4	2,1	1,3	2,0	1,8	1,5	1,7	1,6	1,3	1,7	1,9	1,3	0,8	1,1
Services non marchands	0,2	0,4	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,5	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,7	0,6	0,3	0,1
TVA	0,3	0,7	0,3	0,5	0,4	0,1	0,4	0,5	0,4	0,2	0,1	0,4	0,5	0,4	0,3	-0,1	-0,1
Droits de Douanes	0,5	0,6	0,2	-0,3	-0,1	-0,5	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,7	0,4	-0,1	0,2	-0,2	-0,1

[*] calcul Direction Générale de la Prévision et des Politiques (DGPP)

Contribution à la croissance du PIB Optique dépenses [en point de %]*

Importations	2,3	5,1	1,3	3,0	1,6	-0,4	2,6	3,8	3,7	1,6	-1,4	4,0	2,8	2,6	2,0	-1,1	-1,9
Importations de biens	2,2	4,9	1,3	2,8	1,5	-0,4	2,3	3,5	3,2	1,2	-1,9	3,7	2,5	2,3	1,8	-1,2	-2,0
Importations de services	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,0	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,3	0,2	0,3	0,2	0,1	0,1
Consommation Finale	2,4	3,2	2,5	2,7	1,5	1,8	1,9	3,6	3,0	3,0	3,7	2,2	1,8	1,7	2,0	1,6	1,1
Consommation Finale des Ménages	2,0	1,8	2,0	2,6	1,7	1,1	1,7	2,2	1,8	2,1	2,0	1,6	1,6	1,5	1,4	1,4	0,8
Consommation Finale des AP	0,4	1,4	0,5	0,1	-0,3	0,7	0,2	1,4	1,1	0,9	1,7	0,6	0,2	0,2	0,6	0,3	0,3
Formation Brute du Capital Fixe	1,1	1,9	1,0	2,0	2,0	1,4	2,4	3,3	2,6	2,7	1,0	2,3	2,6	2,2	2,1	1,5	1,5
Exportations	-1,1	2,0	2,7	1,2	2,4	-1,0	-0,5	-1,1	-4,9	0,0	-1,1	-1,5	-2,1	0,1	0,2	2,0	-1,1
Exportations des Hydrocarbures	-0,9	1,1	2,9	1,1	2,1	-1,5	-0,5	-1,7	-4,4	-0,7	-1,4	-1,4	-2,0	-0,3	0,1	1,7	-0,5
Exportations autres biens	-0,1	0,4	-0,2	0,0	0,1	0,2	0,1	0,3	-0,4	0,4	0,3	0,0	0,0	0,3	-0,1	0,2	-0,4
Exportations services	-0,2	0,6	0,0	0,1	0,2	0,3	0,0	0,3	0,0	0,3	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2	-0,3
Exportations Nettes	-3,4	-3,1	1,4	-1,8	0,7	-0,6	-3,1	-5,0	-8,5	-1,6	0,4	-5,4	-4,9	-2,5	-1,9	3,1	0,8

[*] calcul Direction Générale de la Prévision et des Politiques (DGPP)

الملحق رقم: 04 سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملات الصعبة ما بين 1995-2007

TAUX DE CHANGE

7.1 Cours de change par devise

(valeurs moyennes sur la période)

	USD 1	EUR 1	GBP 1	JPY 100	CHF 100	CAD 1	DKK 100	SEK 100	NOK 100	AED 1	SAR 1	KWD 1	TND 1	MAD 1	LYD 1	MRO 1	
1995	47,7410	-	75,2961	50,8823	405,16718	34,8405	853,8992	671,7774	754,4740	12,9974	12,7290	159,8373	50,5898	5,5874	137,9926	0,3665	
1996	54,7531	-	85,5506	50,3459	443,2153	40,1622	944,5455	816,7077	848,2282	14,9077	14,5988	182,8020	56,1861	6,2836	151,7925	0,3991	
1997	57,7114	-	94,5842	47,7804	3980,3796	41,7068	874,5127	756,5312	817,1431	15,7192	15,3937	190,3049	52,4402	6,0610	151,4729	0,3812	
1998	58,7487	-	97,3180	45,1491	4059,8497	39,6536	878,0614	739,0486	778,4910	15,9953	15,6613	192,7549	51,7807	6,1205	147,0280	0,3135	
1999	66,8412	70,9715	107,6113	58,8406	4434,5147	44,8842	954,5050	805,8563	854,1900	18,1442	17,7683	218,8434	56,0965	6,7929	143,8661	0,3184	
2000	75,3165	89,4307	113,9606	69,9044	4458,8111	50,6977	931,5161	822,4720	855,2256	20,5061	20,0811	245,3974	55,1380	7,0870	154,3334	0,3148	
2001	77,2894	89,2036	111,2767	63,6144	4582,3467	49,9130	938,6192	749,1704	858,9823	21,8374	20,8028	252,0092	53,8050	6,8459	132,4359	0,3034	
2002	79,8861	75,3454	119,7752	63,7481	5137,0888	50,7563	1013,9861	822,6191	1005,0164	21,6916	21,2478	262,1743	56,3373	7,2442	74,7031	0,2970	
2003	77,3768	87,4722	126,4033	66,7833	5753,0669	55,3098	1177,0915	958,7959	1093,7614	21,8649	20,8324	258,5742	60,2891	8,0820	60,8536	0,2904	
2004	72,0659	89,6423	132,0696	66,6888	5808,1251	55,5012	1204,9062	982,8917	1071,1718	19,8204	19,2141	244,4941	57,9122	8,1286	52,2608	0,2705	
2005	73,2627	91,3014	133,4711	66,7198	5897,0638	60,5894	1225,3321	984,4212	1138,5007	19,9760	19,5612	251,2117	56,8543	8,2818	53,2084	0,2772	
2006	72,6464	91,2447	133,8239	62,4977	5800,5997	64,0683	1223,2930	985,0703	1134,7296	19,7789	19,3709	250,2345	54,7296	8,2587	52,6897	0,2749	
2006	juin.	73,3709	92,9569	135,3132	64,0613	5958,5672	65,9118	1246,6521	1007,8209	1184,8070	19,9764	19,5633	253,7210	55,4533	8,4009	53,2144	0,2774
	juil.	73,3469	93,0865	135,2552	63,4268	5934,2358	65,0321	1247,7768	1016,2238	1172,3449	19,9691	19,5672	253,6246	55,4360	8,4100	53,1969	0,2770
	août.	72,3486	92,7045	136,9117	62,4519	5878,2584	64,6293	1242,6625	1007,0036	1160,6137	19,8969	19,2966	249,9532	54,9370	8,3599	52,4715	0,2735
	sept.	72,0547	91,7861	135,8898	61,5496	5794,0343	64,6007	1230,6798	989,9573	1113,9623	19,6179	19,2126	249,1566	54,4264	8,2849	52,2587	0,2724
	oct.	72,2519	91,1815	135,4813	60,9196	5735,3892	64,0419	1222,9196	985,2858	1086,3690	19,6717	19,2693	249,0795	54,1393	8,2445	52,4028	0,2728
	nov.	71,7110	92,3517	137,0248	61,1522	5800,7893	63,1308	1238,5880	1014,3491	1118,7704	19,8239	19,1212	247,9813	54,3882	8,3180	52,0105	0,2711
	déc.	71,8716	93,9017	139,5981	60,6241	5879,7037	61,7158	1259,4865	1039,6390	1150,5207	19,3515	18,9509	245,7018	54,8101	8,4275	51,5467	0,2687
	T1	73,4543	88,3646	128,7323	62,8775	5670,4220	63,6114	1184,4551	939,5107	1101,4336	19,9984	19,5862	251,4810	54,4501	8,0645	53,2778	0,2790
	T2	72,8685	91,6289	133,1833	63,7950	5858,7015	64,9295	1238,2369	985,5510	1168,7531	19,8395	19,4296	250,9188	55,0944	8,2899	52,8500	0,2755
	T3	72,5755	92,5309	136,0484	62,4753	5869,1329	64,7502	1240,4435	1002,5367	1148,3318	19,7593	19,3515	250,8816	54,9333	8,3518	52,6375	0,2743
	T4	71,6875	92,4564	137,3338	60,9029	5804,1425	62,9621	1240,0267	1012,8829	1118,4000	19,5182	19,1163	247,6166	54,4406	8,3285	51,9934	0,2709
	S1	73,1614	89,9957	130,9578	63,3063	5764,5618	64,2704	1206,3460	962,5306	1135,5933	19,1990	19,5079	251,1998	54,7723	8,1772	53,0639	0,2772
	S2	72,1315	92,4936	136,6901	61,6891	5836,6377	63,8661	1240,2401	1007,6098	1133,8659	19,6388	19,2339	249,2491	54,6880	8,3402	52,3154	0,2726
2007	janv.	71,4982	92,9994	140,1419	59,4253	5757,1725	60,8492	1247,8917	1024,2678	1124,2401	19,4669	19,0628	247,2878	54,5445	8,3659	51,8561	0,2793
	févr.	71,2660	93,3324	139,7728	59,2162	5755,3140	60,9211	1251,9753	1016,9700	1154,1323	19,4328	19,0283	246,7841	54,5815	8,3805	51,7602	0,2698
	mars.	71,0443	94,0684	138,2822	60,5838	5833,7028	60,7617	1262,7186	1012,0526	1156,7839	19,3477	18,9468	245,7059	54,6880	8,4352	51,5269	0,2686
	avr.	70,5412	95,2427	140,1877	59,3685	5817,5645	62,0564	1277,8873	1030,2449	1172,7406	19,2093	18,8088	243,9270	54,6957	8,5082	51,1621	0,2667
	mai.	70,4897	95,2940	139,8670	58,2987	5775,0231	64,2956	1278,7634	1005,7844	1170,8015	19,1938	18,7953	244,1232	54,5663	8,5178	51,1247	0,2665
	juin.	70,2473	94,1986	139,4852	57,2898	5695,2664	65,9193	1265,3099	1009,8543	1169,1294	19,1264	18,7300	243,8185	54,0871	8,4315	50,9489	0,2655
	T1	71,3006	93,4709	139,3873	59,7494	5782,8990	60,8418	1254,1958	1017,7883	1144,7684	19,4153	19,0122	246,5866	54,6057	8,3943	51,7130	0,2696
	T2	70,4280	94,9236	139,8472	58,3638	5762,9997	64,0967	1274,1338	1025,8173	1170,8878	19,1770	18,7786	243,9814	54,4533	8,4868	51,0800	0,2663
	S1	70,8610	94,2029	139,6191	59,0462	5772,8722	62,4818	1264,2421	1021,7331	1157,9393	19,2952	18,8945	245,2638	54,5289	8,4409	51,3940	0,2679
Variation mensuelle																	
2006	juin.	1,67%	0,95%	0,46%	-0,77%	0,73%	1,43%	0,96%	2,06%	0,26%	1,67%	1,67%	2,02%	0,58%	1,06%	1,67%	1,69%
	juil.	-0,03%	0,14%	-0,05%	-0,99%	-0,41%	-1,39%	0,09%	0,32%	-0,99%	-0,04%	-0,03%	-0,04%	-0,03%	0,11%	-0,03%	-0,14%
	août.	-1,36%	-0,41%	1,22%	-1,54%	-0,94%	-0,82%	-0,41%	-0,32%	-1,00%	-1,36%	-1,36%	-1,45%	-0,90%	-0,60%	-1,36%	-1,26%
	sept.	-0,40%	-0,99%	-0,75%	-1,44%	-1,43%	-0,04%	-0,96%	-1,69%	-0,02%	-0,40%	-0,40%	-0,32%	-0,93%	-0,90%	-0,40%	-0,40%
	oct.	0,27%	-0,68%	-0,30%	-1,02%	-1,01%	-0,87%	-0,63%	-0,47%	-0,48%	0,27%	-0,03%	-0,03%	-0,49%	0,27%	0,15%	
	nov.	-0,75%	1,28%	1,14%	0,38%	1,14%	-1,42%	1,28%	2,95%	3,07%	-0,75%	-0,77%	-0,44%	0,48%	0,89%	-0,75%	-0,62%
	déc.	-0,89%	1,68%	1,88%	-0,86%	1,36%	-2,24%	1,69%	2,49%	2,75%	-0,88%	-0,89%	-0,52%	0,77%	1,32%	-0,89%	-0,89%
2007	janv.	0,60%	-0,96%	0,39%	-1,98%	-2,08%	-1,40%	-0,94%	-1,48%	-2,38%	0,80%	0,59%	0,65%	-0,48%	-0,73%	0,60%	0,60%
	févr.	-0,18%	0,36%	-0,26%	-0,38%	-0,03%	0,12%	0,34%	-0,71%	2,66%	-0,18%	-0,18%	-0,20%	0,07%	0,17%	-0,18%	-0,18%
	mars.	-0,45%	0,79%	-1,07%	2,29%	1,36%	-0,28%	0,86%	-0,48%	0,23%	-0,44%	-0,43%	-0,44%	0,20%	0,65%	-0,45%	-0,44%
	avr.	-0,71%	1,25%	1,38%	-1,97%	-0,28%	2,13%	1,20%	1,80%	1,38%	-0,72%	-0,73%	-0,72%	0,01%	0,67%	-0,71%	-0,71%
	mai.	-0,07%	0,05%	-0,23%	-1,63%	-0,73%	3,61%	0,07%	0,54%	-0,17%	-0,08%	-0,07%	0,08%	-0,24%	0,11%	-0,07%	-0,07%
	juin.	-0,34%	-1,15%	-0,27%	-1,90%	-1,38%	2,53%	-1,05%	-2,50%	-0,14%	-0,35%	-0,35%	-0,12%	-0,88%	-1,01%	-0,34%	-0,34%
Variation annuelle																	
2004		-8,86%	2,48%	4,48%	-0,14%	0,96%	0,39%	2,36%	2,49%	-2,07%	-6,86%	-6,87%	-5,81%	-3,94%	0,58%	-14,12%	-6,85%
2005		1,80%	1,85%	1,06%	0,05%	1,53%	9,17%	1,70%	0,18%	6,38%	1,81%	1,81%	2,75%	-0,17%	1,88%	1,81%	2,48%
2006		-0,98%	-0,08%	0,26%	-6,33%	-1,64%	5,74%	-0,17%	0,07%	-8,42%	-0,99%	-0,97%	-0,39%	-3,40%	-0,28%	-0,97%	-0,83%

الملحق رقم: 05 سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملات الصعبة ما بين 2009-2013

سعر الصرف

7

7 - 1 سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملة الصعبة (قيم متوسطة خلال الفترة)												
MRO 1	MAD 1	TND 1	KWD 1	SAR 1	AED 1	CAD 1	CHF 100	JPY 100	GBP 1	EUR 1	USD 1	
0,3079	8,9863	53,8464	251,6572	19,3693	19,7787	63,9707	6 706,6127	77,7466	113,7714	101,2990	72,6460	2009
0,3153	8,8400	52,2027	259,4098	19,8399	20,2575	72,2824	7 154,6564	84,9888	114,9793	99,1927	74,4041	2010
0,2854	9,0071	52,2017	263,6417	19,4263	19,8354	73,6846	8 238,9312	91,4886	116,8264	102,2154	72,8537	2011
0,2667	8,9835	49,8427	276,8173	20,6793	21,1142	77,6216	8 477,0726	97,2581	122,9085	102,1627	77,5519	2012
0,2688	9,2049	50,1413	277,7865	20,8485	21,2871	79,0004	8 455,3826	93,3600	126,1635	102,5174	78,1868	نفسه 2012
0,2586	8,8520	50,1611	270,1547	20,0395	20,4612	75,0671	8 451,7169	94,9153	118,0430	103,1363	75,1534	1 شتاتى
0,2599	8,7497	48,4881	270,8203	20,1598	20,5839	74,8791	8 159,8848	94,3840	119,6605	101,2017	75,6048	2 شتاتى
0,2767	9,1168	50,3241	285,7221	21,4593	21,9103	80,8187	8 078,5270	102,3549	127,0628	101,9079	80,4761	3 شتاتى
0,2714	9,2118	50,3889	280,5151	21,0528	21,4954	79,6896	8 361,3657	97,3763	126,8078	102,4011	78,9519	4 شتاتى
0,2592	8,8009	49,3246	270,4875	20,0996	20,5226	74,9731	8 078,5270	94,6497	118,8517	102,1690	75,3791	1 السداسى
0,2740	9,1646	50,3568	283,0987	21,2545	21,7013	80,2498	8 361,3657	99,8466	126,9343	102,1564	79,7082	2 السداسى
0,2679	9,2712	50,1526	276,6159	20,7805	21,2176	78,5734	8 425,7125	87,6107	124,4818	103,5490	77,9321	1 جاتى 2013
0,2677	9,1936	49,7604	276,7120	20,9957	21,4371	77,2395	8 457,9065	83,6832	120,6379	104,0254	77,8611	أغرى
0,2707	9,1936	49,7604	276,7120	20,9957	21,4371	76,8368	8 322,2883	83,1260	118,7913	102,0821	78,7383	مارس
0,2704	9,2058	49,4240	275,8354	20,9766	21,4181	77,2044	8 386,7877	80,5446	120,3149	102,3012	78,6664	أفريل
0,2712	9,2223	48,4651	276,2018	21,0359	21,4783	77,3022	8 262,0353	78,2741	120,7273	102,4911	78,8896	ماي
0,2707	9,3244	48,6962	276,8515	20,9964	21,4383	76,3541	8 430,1730	80,7950	121,9264	103,9294	78,7423	يونان
0,2729	9,3204	48,2332	278,0379	21,1673	21,6128	76,2680	8 401,5335	79,7108	120,5384	103,8805	79,3840	جويلية
0,2761	9,5748	49,1288	282,0899	21,4114	21,8623	77,1867	8 669,8058	82,0744	124,3785	106,9176	80,3006	أوت
0,2805	9,7518	49,9565	286,8667	21,7549	22,2135	78,7771	8 826,1516	82,1958	129,3400	108,9135	81,5903	سبتمبر
0,2796	9,8900	50,1018	287,9421	21,6894	22,1459	78,4879	9 011,6730	83,1896	131,0289	110,9536	81,3421	أكتوبر
0,2761	9,6818	48,2750	283,7124	21,4159	21,8669	76,6139	8 797,9838	80,3386	129,3034	108,3847	80,3171	نوفمبر
0,2704	9,6026	47,4594	278,3191	20,9726	21,4149	73,9286	8 794,0131	76,0060	128,8547	107,6492	78,6569	ديسمبر
0,2688	9,2571	50,0208	276,4090	20,8463	21,2846	77,5711	8 401,4581	84,8690	121,3646	103,2113	78,1783	1 شتاتى
0,2708	9,2481	48,8608	276,2777	21,0037	21,4456	76,9774	8 355,9939	79,8182	120,9567	102,8694	78,7687	2 شتاتى
0,2764	9,5424	49,0801	282,1977	21,4356	21,8871	77,3726	8 626,0633	81,2893	124,6189	106,4943	80,3915	3 شتاتى
0,2754	9,7280	48,6398	283,3886	21,3635	21,8135	76,3718	8 871,1277	79,8879	129,7551	109,0348	80,1209	4 شتاتى
0,2698	9,2525	49,4317	276,3423	20,9262	21,3664	77,2696	8 378,3708	82,3042	121,1575	103,0376	78,4781	1 السداسى
0,2759	9,6352	48,8599	282,7932	21,3996	21,8503	76,8722	8 748,5955	80,5886	127,1870	107,7645	80,2562	2 السداسى
0,2729	9,4468	49,1414	279,6174	21,1665	21,6121	77,0678	8 566,3310	81,4332	124,2186	105,4374	79,3809	السنة

20

التقرير الإحصائية الثلاثة - مارس 2014

الملحق رقم: 06 سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملات الصعبة ما بين 2012-2017

سعر الصرف

1. 7 سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملة الصعبة
(قيم متوسطة خلال الفترة)

YUAN ¥	MRO ₮	MAD ₮	TND ₮	KWD ₮	SAR ₮	AED ₮	CAD ₮	CHF 100	JPY 100	GBP ₮	EUR ₮	USD ₮	
	0,2667	8,9835	49,8427	276,8173	20,6793	21,1142	77,6216	21,1142	97,2581	122,9085	102,1627	77,5519	2012
	0,2729	9,4468	49,1414	279,6174	21,1665	21,6121	77,0678	8 566,3310	81,4332	124,2186	105,4374	79,3809	2013
	0,2769	9,5842	47,6083	282,8692	21,4775	21,9331	72,9246	8 801,2858	76,1748	132,6395	106,9064	80,5606	2014
	0,3294	9,8737	49,6285	320,2040	25,5411	26,0864	77,5939	10 116,9433	79,6741	145,9974	106,8515	95,8159	السناسي 1
	0,3609	10,6879	53,2261	346,5871	27,9858	28,5793	79,4624	10 742,8937	86,2100	160,9767	115,8930	104,9715	السناسي 2
16,2483	0,3454	10,2870	51,4540	333,5985	26,7823	27,3520	78,5425	10 434,7335	82,9923	153,6023	111,4418	100,4641	السنة
16,5397	0,3803	11,2866	50,1760	29,7620	29,8047	30,1143	84,8509	11 259,8279	106,3262	145,4862	122,3857	110,6086	جولية
16,4429	0,3763	11,2515	49,8728	29,1408	29,1893	29,4910	84,2495	11 280,2698	108,1152	143,4633	122,6993	109,4703	فوت
16,3662	0,3758	11,2367	49,8108	362,5009	362,9697	366,0473	83,5283	11 221,3477	107,2700	143,7974	122,5744	109,3162	سبتمبر
16,3476	0,3787	11,2089	49,5431	364,0425	29,3718	29,9958	83,2244	11 164,9298	106,1547	136,0542	121,5219	110,1722	أكتوبر
16,1358	0,3803	11,1207	49,0353	363,9541	29,4933	30,1161	82,3009	11 114,7134	102,3478	137,4626	119,5893	110,6175	نوفمبر
16,0034	0,3812	10,9797	48,2567	362,8525	29,5655	30,1943	83,0943	10 878,2508	95,5759	138,4494	116,9930	110,9002	ديسمبر
16,4522	0,3709	10,9790	53,5261	357,5971	28,7665	29,3775	78,6239	10 860,6085	93,7189	154,3558	119,0103	107,9034	النتاني 1
16,7401	0,3767	11,3177	53,5993	363,2978	29,2186	29,8338	85,0216	11 289,9546	101,5650	157,2449	123,7489	109,5789	النتاني 2
16,4481	0,3774	11,2578	49,9486	363,7927	29,2691	29,8890	84,2005	11 254,1248	107,2643	144,2183	122,5579	109,7812	النتاني 3
16,1594	0,3801	11,1015	48,9358	363,6098	29,4785	30,1037	82,8678	11 050,9036	101,2857	137,3416	119,3349	110,5693	النتاني 4
16,5973	0,3738	11,1496	53,5630	360,4695	28,9943	29,6074	81,8476	11 076,9457	97,6724	155,8115	121,3979	108,7476	السناسي 1
16,3049	0,3787	11,1802	49,4461	363,7020	29,3730	29,9955	83,5392	11 153,2899	104,2978	140,8062	120,9587	110,1722	السناسي 2
16,4499	0,3763	11,1650	51,4887	362,0982	29,1851	29,8030	82,8999	11 115,4114	101,0106	148,2511	121,1766	109,4654	السنة
16,0345	0,3783	10,9467	48,1278	360,2763	29,3417	29,9618	83,2587	10 909,3577	95,6684	135,6986	116,9580	110,0475	جانفي
16,0464	0,3779	10,9546	48,3521	360,1910	29,3105	29,9289	83,9141	10 972,7942	97,2079	137,3011	116,9841	109,9259	فبروري
15,9577	0,3777	10,9666	48,3856	359,9420	29,2986	29,9160	82,0941	10 962,4984	97,2638	135,5660	117,4223	109,8772	مارس
15,9604	0,3780	10,9939	47,7066	360,6910	29,3170	29,9342	81,9310	10 985,5497	99,8974	138,8515	117,8136	109,9478	أفريل
15,8350	0,3745	11,0967	45,2137	358,2009	29,0472	29,6589	80,0801	11 036,9749	97,0447	140,7983	120,3200	108,9370	ماي
15,9395	0,3727	11,1436	44,3874	357,2303	28,9028	29,5131	81,4584	11 198,3845	97,7649	138,7284	121,7398	108,4008	يون
16,0529	0,3738	11,3611	44,9749	359,0706	28,9904	29,6001	85,4496	11 325,2346	96,6427	141,2037	125,0415	108,7211	جولية
16,4159	0,3769	11,6415	45,7040	363,2548	29,2314	29,8462	86,9306	11 358,1135	99,7785	142,1667	129,2818	109,6243	فوت
17,0123	0,3842	11,9252	45,9807	370,6211	29,7969	30,4233	90,9064	11 612,7485	100,9667	148,6034	132,8672	111,7448	سبتمبر
17,2268	0,3924	12,0826	46,2730	377,6492	30,4342	31,0740	90,7048	11 630,4294	101,0653	150,6793	134,0158	114,1349	أكتوبر
17,3695	0,3956	12,1685	46,3704	380,7587	30,6833	31,3296	90,1637	11 602,2036	101,9977	152,2066	134,8636	115,0730	نوفمبر
17,4833	0,3962	12,2481	46,6584	381,5716	30,7291	31,3761	90,2597	11 672,9415	102,0235	154,5280	136,3679	115,2419	ديسمبر
16,0110	0,3780	10,9562	48,2880	360,1317	29,3169	29,9354	83,0483	10 947,6803	96,7066	136,1448	117,1303	109,9498	النتاني 1
15,9089	0,3749	11,0809	45,7011	358,6386	29,0814	29,6943	81,1161	11 075,7827	98,1662	139,4987	120,0294	109,0665	النتاني 2
16,4913	0,3782	11,6426	45,5578	364,2829	29,3362	29,9531	87,7366	11 429,7578	99,1493	143,9351	129,0702	110,0176	النتاني 3
17,3580	0,3947	12,1651	46,4305	379,9689	30,6138	31,2581	90,3779	11 634,6107	101,6905	152,4397	135,0627	114,8101	النتاني 4
15,9600	0,3765	11,0186	46,9946	359,3851	29,1991	29,8149	82,0822	11 011,7315	97,4364	137,8217	118,5798	109,5082	السناسي 1
16,9246	0,3864	11,9039	45,9941	372,1259	29,9750	30,6056	89,0572	11 532,1843	100,4199	148,1874	132,0664	112,4138	السناسي 2
16,4423	0,3815	11,4612	46,4943	365,7555	29,5871	30,2102	85,5697	11 271,9579	98,9281	143,0046	125,3231	110,9610	السنة
17,7732	0,3929	12,3514	47,3096	380,0146	30,4768	31,1180	91,8823	11 878,6047	102,9721	157,6976	139,2468	114,2968	جانفي
18,0301	0,3914	12,3969	47,9213	379,7314	30,3608	30,9991	90,6575	12 189,7323	105,4901	159,2451	140,6867	113,8607	فبروري
18,0584	0,3920	12,3818	47,9174	380,2495	30,4077	31,0468	88,2439	12 040,4518	107,5466	159,2969	140,6503	114,0351	مارس
17,9515	0,3921	12,3760	47,7097	380,0069	30,4168	31,0564	90,2489	12 031,4670	105,3315	158,7310	140,1792	114,0706	النتاني 1

ملخص: عرف الإقتصاد الجزائري خلال مرحلة التسيير المركزي عجز هيكلي ناتج عن نقص رأس الضروري لتحقيق التنمية الإقتصادية في مختلف الجوانب وكان لسنة 1986 أثر كبير على الإقتصاد الجزائري وذلك لتزامنها مع أزميتين تمثلتا في الإنخفاض الكبير والمتتالي لأسعار المحروقات وتدهور قيمة الدولار في سوق الصرف الدولية كل هذا نتج عنه عجز في السيولة لتقديية ونقص كبير في إحتياجات الصرف الأجنبي في الإقتصاد الجزائري وعليه كان ضروريا على الجزائر فتح الباب أمام مختلف التدفقات في رؤوس الأموال الدولية كالإستثمار الأجنبي المباشر خاصتا بعد التقلص في القروض المقدمة من المنظمات المالية الدولية وعليه توجب على الجزائر توفير مناخ ملائم سواءا من ناحية التشريعية والتنظيمية وعليه جاءت دراستنا في الإشكالية التالية:

كيف أثر سعر صرف الدينار الجزائري على حركة رؤوس الأموال الدولية إلى الجزائر من خلال التغيرات الاقتصادية التي مرت بها؟

وقد جاءت النتيجة التالية بعد دراسة وتحليل المعطيات الإحصائية لتدفقات رؤوس الأموال الدولية في الجزائر خلال مختلف أنظمة الصرف التي مر بها الدينار الجزائري إنطلاق من نظام الصرف الثابت وصولا إلى نظام التعويم المدار ومختلف التخفيضات التي عرفها سعر صرف الدينار الجزائري خلالها وقد خلصنا إلى أن سعر صرف الدينار الجزائري لا يؤثر على الإحتياجات الصرف الأجنبي والديون الخارجية لأنها مقومة بالعملة الصعبة ويكون تأثيره بسيط على الإستثمار الأجنبي بحيث يبيح هذا الأخير على الإستقرار في أسعار الصرف خاصتا عند تحويل الأرباح إلى الخارج فهو يتأثر أكثر بسعر صرف الدولار الأمريكي لتوجه الإستثمار الأجنبية لقطاع المحروقات لربحيته .

الكلمات المفتاحية: سعر الصرف ، الدينار الجزائري، الإستثمار الأجنبي ، إحتياجات الصرف ،الديون الخارجية ، تحويلات المهاجرين

Abstract : *The Algerian economy distinguished during the central management phase a structural deficit resulting from a lack of a head that is necessary to achieve economic development in various aspects, The year 1986 had a great impact on the Algerian economy It coincided with two crises, which were characterized by the large and successive decline in fuel prices and the deterioration of the value of the dollar in the international exchange market, a shortage of cash liquidity and a significant shortage of foreign exchange reserves in the Algerian economy it was therefore necessary to open the door to various flows in international capital, such as FDI, after a contraction in loans from international financial organizations ye had to Algeria to provide an appropriate environment, whether legislative and regulatory terms as a result of above The problem of our study appeared in :*

How did the Algerian dinar exchange rate affect the movement of international capital to Alegria through the económico changes it experienced?

The following result came after studying and analyzing the statistical data of the international capital flows in Algeria during the different drainage Systems that the Algerian dinar passed from the fixed exchange system to the managed float system and the various reductions that the Algerian dinar exchange rate defined. We concluded that the dinar exchange rate Algeria does not affect the foreign exchange reserves and foreign debts because they are denominated in foreign currency and have a small effect on foreign investment, so that the latter looks at the stability of the exchange rates, especially when the

profits are transferred abroad. To attract foreign investment to the hydrocarbons sector for its profitability .

key words :*Exchange rate - Algerian dinar - Foreign investment - exchange reserves - External debt- Migrants' transfers .*



الموضوع

أثر سعر الصرف على حركة رؤوس الأموال الدولية إلى الجزائر ما بين
2017-2000

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص: إقتصاد دولي

الأستاذ المشرف:

إعداد الطلبة

*. مسمش نجاة

▪ مرداسي حنان

السنة الجامعية: 2018-2019