



# الموضوع

انعكاسات تغير سعر الصرف على متغيرات الاقتصاد الكلي  
(النمو الاقتصادي، التضخم، حركة رؤوس الأموال الدولية)

دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (2000 - 2015)

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص: مالية واقتصاد دولي

إشراف الأستاذ:

▪ دردوري لحسن

إعداد الطالبة:

▪ صالحى فوزية

## الإهداء

إلى روح أبي رحمه الله.

إلى من لا أتمنى من الدنيا سوى رضاها علي التي أعانتني على مشقات

الحياة وكانت ملاذي الآمن أُمي

حفظها الله.

إلى شموع حياتي أختي خديجة، سمراء، محمد.

إلى خطيبي عبد الكريم.

إلى أعز أصدقائي: سعاد، كفية، شمس نريمان، عواطف، حنان، سهام،

حليمة .

إلى كل من يعرفني.

## شكر وتقدير

بداية أشكر الله عز وجل على توفيقه ومساعدته لي لإتمام هذا العمل المتواضع.

كما أتقدم بخالص الشكر والعرفان وأسمى عبارات التقدير إلى أستاذي المشرف "حسن دردوري"

الذي لم يبخل علي طيلة إنجاز هذا العمل بإرشاداته وتوجيهاته السديدة، والذي كان لي نعم الدعم ، خلال فترة انجازي هذا البحث.

وشكر خاص أتوجه به إلى جميع الأساتذة الأفاضل الذين قاموا بتدريسي بجامعة محمد خيضر طوال ست سنوات، وأخص بالذكر: "عبه فريد"، "بلحسن محمد علي"، "حامد نور الدين"، "غمري ريمة"، "فاطمة رجال"، "رحماني موسى"، "صالح مفتاح".

وشكري الكبير أتقدم به إلى زميل الدراسة الذي ساعدني كثيرا منذ التحاقني بالماستر

" زكريا جرفي " وأتمنى له دوام النجاح والتفوق بإنشاء الله.

وفي الأخير أتقدم لزملاء الدفعة بخالص الشكر والامتنان على الأوقات الجميلة التي قضيت بها معهم.

## ملخص الدراسة

عنوان الدراسة: انعكاسات تغير أسعار الصرف على متغيرات الاقتصاد الكلي

(دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2015)

إن كل من سعر الصرف والنمو الاقتصادي والتضخم وكذا حركة رؤوس الأموال تعتبر أهم المؤشرات الاقتصادية التي تعكس وزن اقتصاد الدولة بالنسبة للاقتصاد العالمي ، حيث يعبر سعر الصرف على نسبة التبادل بين وحدة النقد الأجنبية ووحدة النقد الوطنية ، وقد برزت أهمية سعر الصرف كسياسة تساهم في تطوير الاقتصاد الوطني ، حيث تتسم بالفعالية لما تكون ذات تأثير ايجابي على متغيرات الاقتصاد الكلي، لذا تهتم الجزائر كباقي دول العالم بسياسة سعر صرف الدينار التي شهدت تعديلات كثيرة ، هذا ما فتح المجال لصياغة إشكالية تعالج كيفية انعكاس سياسة سعر صرف الدينار على متغيرات الاقتصاد الكلي(النمو الاقتصادي، التضخم، حركة رؤوس الأموال) ، ولتبيان ذلك قمنا بإتباع المنهج الوصفي والتحليلي مع دراسة حالة الجزائر للوصول إلى أهداف الدراسة التي تتمثل في معرفة العلاقة بين تغير سعر الصرف ومتغيرات الاقتصاد الكلي ، وتوصلنا إلى عدة نتائج مفادها أن سعر صرف الدينار يؤثر ويتأثر بكل من النمو الاقتصادي والتضخم وحركة رؤوس الأموال الدولية عبر عدة قنوات مثل سعر الفائدة، السياسة النقدية، مخزون احتياطي الصرف الأجنبي، أسعار البترول،...الخ، و بالنظر إلى النتائج التي تم التوصل إليها يمكن استخلاص بعض التوصيات منها ، أنه لا بد على الجزائر تفعيل وتنشيط مختلف الهيئات المكلفة بترقية التجارة الخارجية خارج قطاع المحروقات و ضرورة إعادة تأهيل المؤسسات الاقتصادية بالمستوى الذي يمكنها من المنافسة وليس الإنتاج فقط .

الكلمات المفتاحية : سعر صرف ، نمو اقتصادي، تضخم ، حركة رؤوس الأموال.

## **The study summary**

### **Study Title: reflections of exchange rate changes on macroeconomic variables (Case study of Algeria during the 2000 to 2015)**

Each of the exchange rate, economic growth and inflation, as well as the movement of capital is the most important economic variables that reflect the country's economic weight for the global economy, where the cross exchange rate on the rate of exchange between the unit of foreign exchange and the unity of the national currency, has emerged as the importance of exchange policy contributes to the development of the national economy , which are effective to have a positive impact on macroeconomic variables, so concerned with Algeria, like other countries of the world policy of the dinar, which has witnessed in the recent period many amendments exchange rate, that's what opened the way for the formulation of the problem of dealing with how the reflection of the dinar exchange rate policy on macroeconomic variables, and to show that we have to follow the descriptive and analytical approach, to reach the objectives of the study which is to find out the relationship between the change in the exchange rate and macroeconomic variables in theory and practice, and we came to several conclusions that the dinar exchange rate affects and it is influenced by both economic growth and inflation, and the movement of international capital across multiple channels such as interest rate, monetary policy, foreign exchange stockpile .. etc. Given the results that have been reached it can draw some recommendations which, it has to be on the Algiers also activating the various bodies charged with upgrading of foreign trade outside the hydrocarbon sector and the need to rehabilitate the economic institutions level that can compete production and not only.

**Key words:** exchange rate, economic growth, inflation, movement of capital

## Résumé

### **Titre de l'étude: réflexions des variations de taux de change sur les variables macroéconomiques(Etude de cas de l'Algérie au cours de 2000 à 2015)**

Chacun des taux de change, la croissance économique et l'inflation, ainsi que la circulation des capitaux est des variables économiques les plus importantes qui reflètent le poids économique du pays pour l'économie mondiale, où le taux de change croix sur le taux de change entre l'unité de change et l'unité de la monnaie nationale, a émergé comme l'importance de la politique de change contribue au développement de l'économie nationale , qui sont efficaces pour avoir un impact positif sur les variables macroéconomiques, si préoccupé par l'Algérie, comme les autres pays de la politique mondiale du dinar, qui a été témoin du taux de change de nombreux amendements de la période récente, qui est ce qui a ouvert la voie à la formulation du problème de traiter avec la façon dont le reflet de la politique de taux de change du dinar sur les variables macroéconomiques ( la croissance économique, l'inflation, les mouvements de capitaux), et de montrer que nous devons suivre l'approche descriptive et analytique, pour atteindre les objectifs de l'étude qui est de trouver la relation entre la variation du taux de change et variables macroéconomiques dans la théorie et la pratique, et nous sommes arrivés à plusieurs conclusions que le taux de change du dinar affecte et elle est influencée par la croissance et l'inflation économique, et les mouvements de capitaux internationaux dans de multiples canaux tels que le taux d'intérêt, la politique monétaire, de change stocks, les prix du pétrole, la balance des paiements ... etc. Compte tenu des résultats qui ont été atteints, il peut tirer quelques recommandations, il doit être sur la révision la législation d'Alger qui servent l'investisseur national et l'augmentation de sa production, ainsi que l'activation des différents organismes chargés de la mise à niveau du commerce extérieur en dehors du secteur des hydrocarbures et la nécessité de réhabiliter les institutions de niveau économique qui peut rivaliser production et non seulement

**Mots-clés:** taux de change, croissance économique, inflation, circulation des capitaux

## قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
VI	الإهداء
VI	شكر وتقدير
VI	ملخص بالعربية
VI	ملخص بالانجليزية
VI	ملخص بالفرنسية
VI-VI	قائمة المحتويات
VI	قائمة الجداول
VI	قائمة الأشكال والبيانات
VIII	قائمة الملاحق
أ-ز	المقدمة العامة (أ-ح)
<b>الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف</b>	
02	تمهيد
03	المبحث الأول: ماهية سعر الصرف
03	المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف وأهم وظائفه
03	الفرع الأول: مفهوم سعر الصرف
04	الفرع الثاني: أهم وظائف سعر الصرف
05	المطلب الثاني: أنواع سعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه
05	الفرع الأول: أنواع سعر الصرف
07	الفرع الثاني: العوامل المؤثرة في سعر الصرف
10	المطلب الثالث : سياسة سعر الصرف
10	الفرع الأول: مفهوم سياسة سعر الصرف وأهم أهدافها
11	الفرع الثاني: أدوات سياسة سعر الصرف
18	المبحث الثاني: سوق الصرف الأجنبي
18	المطلب الأول: مفهوم سوق الصرف الأجنبي
18	الفرع الأول: تعريف سوق الصرف الأجنبي
18	الفرع الثاني: المتدخلون في سوق الصرف الأجنبي
19	المطلب الثاني: أنواع سوق الصرف الأجنبي وأهم وظائفه

19	الفرع الأول: أنواع سوق الصرف الأجنبي
25	الفرع الثاني: أهم وظائف سوق الصرف الأجنبي
29	المطلب الثالث: مخاطر سوق الصرف الأجنبي
29	الفرع الأول: مفهوم خطر الصرف
30	الفرع الثاني: أنواع خطر سعر الصرف
32	المبحث الثالث: محددات سعر الصرف
32	المطلب الأول: تحديد سعر الصرف قبل 1978
32	الفرع الأول: تحديد سعر الصرف في ظل نظام ثبات الصرف ونظام حرية الصرف
33	الفرع الثاني: تحديد سعر الصرف في ظل نظام الرقابة على الصرف و نظام استقرار أسعار الصرف
35	الفرع الثالث: تحديد سعر الصرف في ظل أسعار الصرف المعومة (المرنة)
35	المطلب الثاني: تحديد أنظمة الصرف بعد سنة 1978
35	الفرع الأول: تصنيفات أنظمة الصرف الحديثة
37	الفرع الثاني: أنظمة الصرف وفق تصنيف صندوق النقد الدولي لسنة 1978 و سنة 1998
40	الفرع الثالث: أنظمة الصرف وفق تصنيف (2002) و (2004)
41	المطلب الثالث : أهم النظريات المحددة لسعر الصرف
41	الفرع الأول: تحديد سعر الصرف عبر نظرية تعادل القوة الشرائية
43	الفرع الثاني: تحديد سعر الصرف عبر نظرية ميزان المدفوعات (نظرية الأرصدة) و نظرية تعادل معدلات الفائدة
45	الفرع الثالث: تحديد سعر الصرف عبر نظرية المرونات
47	خلاصة الفصل الأول

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بالمتغيرات الاقتصادية الكلية

49	تمهيد
50	المبحث الأول: انعكاسات تغير سعر الصرف على النمو الاقتصادي
50	المطلب الأول: ماهية النمو الاقتصادي
50	الفرع الأول: مفهوم النمو الاقتصادي
51	الفرع الثاني: التفرقة بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية
51	الفرع الثالث: مظاهر النمو الاقتصادي وأهم أنواعه

52	المطلب الثاني: مصادر و مقاييس النمو الاقتصادي
52	الفرع الأول: مصادر النمو الاقتصادي
53	الفرع الثاني: مقاييس النمو الاقتصادي
55	المطلب الثالث: النظريات المفسرة للنمو الاقتصادي
55	الفرع الأول: النظرية الكلاسيكية ونظرية "Schumpeter" للنمو الاقتصادي
56	الفرع الثاني: نموذج "Harrod-Domar" و نموذج "Solow" لنمو الاقتصادي
58	الفرع الثالث: النظرية الحديثة للنمو الاقتصادي
59	المطلب الرابع: علاقة النمو الاقتصادي بسعر الصرف
59	الفرع الأول: اختيار نظام الصرف والنمو الاقتصادي
60	الفرع الثاني: انعكاسات أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي
63	المبحث الثاني: انعكاسات تغير سعر الصرف على التضخم
63	المطلب الأول: ماهية التضخم
63	الفرع الأول: مفهوم التضخم
64	الفرع الثاني: أنواع التضخم
68	الفرع الثالث: مقاييس ومؤشرات التضخم
70	المطلب الثاني: النظريات المفسرة لتضخم وأهم أسبابه
70	الفرع الأول: النظريات المفسرة لتضخم
71	الفرع الثاني: أهم أسباب التضخم
73	المطلب الثالث: آثار التضخم ووسائل مكافحته
73	الفرع الأول: آثار للتضخم
74	الفرع الثاني: وسائل مكافحة التضخم
76	المطلب الرابع: علاقة سعر الصرف بالتضخم
76	الفرع الأول: نظرية الحلقة المفرغة
77	الفرع الثاني: التضخم واختيار نظام سعر الصرف
78	الفرع الثالث: أثر تغيرات أسعار الصرف على الأسعار المحلية
80	المبحث الثالث: انعكاسات تغير سعر الصرف على حركة رؤوس الأموال الدولية
80	المطلب الأول: ماهية حركة رؤوس الأموال الدولية(رأس المال الأجنبي)
80	الفرع الأول: مفهوم حركة رؤوس الأموال الدولية
81	الفرع الثاني: تطور حركة رؤوس الأموال الدولية في العالم
82	الفرع الثالث: بعض المفاهيم حول حساب رأس المال

85	المطلب الثاني: أهم أشكال حركة رؤوس الأموال الدولية
85	الفرع الأول: القروض الأجنبية
87	الفرع الثاني: المعونات الأجنبية
88	الفرع الثالث: الاستثمار الأجنبي
94	المطلب الثالث: علاقة حركة رؤوس الأموال الدولية بسعر الصرف
94	الفرع الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر وعلاقته بسعر الصرف
95	الفرع الثاني: مرونة سعر الصرف و تحرير حساب رأس المال
96	الفرع الثالث: الاستثمار الأجنبي غير المباشر وعلاقته بسعر الصرف
97	الفرع الرابع: الشركات متعددة الجنسيات وعلاقتها بسعر الصرف
98	خلاصة الفصل الثاني

### الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدينار خلال الفترة (2000-2015)

100	تمهيد
101	المبحث الأول: سياسة سعر صرف الدينار الجزائري
101	المطلب الأول: تطور سياسة الصرف في الجزائر
101	الفرع الأول: تطور نظام الصرف للفترة 1962-1989
103	الفرع الثاني: سياسة سعر صرف الدينار في الفترة (1989-2000)
107	الفرع الثالث: سياسة سعر صرف الدينار في الفترة (2000-2015).
113	المطلب الثاني: سوق الصرف في الجزائر
113	الفرع الأول: سوق الصرف ما بين البنوك
115	الفرع الثاني: سوق الصرف الموازي ومكاتب الصرف الجديدة في الجزائر
118	الفرع الثالث: احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر
123	المطلب الثالث: الرقابة على الصرف وإستراتيجية تحرير سعر الصرف في الجزائر
123	الفرع الأول: الرقابة على الصرف
130	المبحث الثاني: علاقة سعر صرف الدينار بمتغيرات الاقتصاد الكلي في الجزائر خلال الفترة (2000-2008)
130	المطلب الأول: علاقة سعر صرف الدينار بالنمو الاقتصادي في الجزائر
130	الفرع الأول: تطور النمو الاقتصادي في الجزائر قبل الإصلاح (1962-1989)
131	الفرع الثاني: تطور النمو الاقتصادي في الجزائر بعد الأزمة البترولية (1989-2000)

132	الفرع الثالث: انعكاس سعر صرف الدينار على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2008)
134	المطلب الثاني: علاقة سعر صرف الدينار بالتضخم في الجزائر
134	الفرع الأول: تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة (1962-1989)
136	الفرع الثاني: تطور التضخم في الجزائر وأسباب ظهوره في الفترة(1989-2000)
137	الفرع الثالث: انعكاس سعر صرف الدينار على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة ( 2000 - 2008 )
140	المطلب الثالث: علاقة أسعار صرف الدينار بحركة رؤوس الأموال في الجزائر
140	الفرع الأول: تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
143	الفرع الثاني: تطور رصيد حساب رأس المال خلال الفترة(2000-2008)
145	الفرع الثالث: انعكاس سعر صرف الدينار الجزائري على الديون الخارجية للجزائر في الفترة(2000-2008)
146	المبحث الثالث: علاقة سعر صرف الدينار بمتغيرات الاقتصاد الكلي في الفترة (2009-2015)
146	المطلب الأول: انعكاس سعر صرف الدينار على نمو الناتج المحلي الخام في الجزائر
148	المطلب الثاني: انعكاس سعر صرف الدينار على معدل التضخم في الجزائر.
149	المطلب الثالث: حركة رؤوس الأموال الدولية في ظل نظام التعويم المدار للدينار الجزائري
149	الفرع الأول: استجابة رأس المال الأجنبي لواقع نظام سعر صرف الدينار الجزائري
152	الفرع الثاني: تطور الدين الخارجي و رصيد حساب رأس المال خلال الفترة(2009-2015)
154	الفرع الثالث: دور الرقابة على حركة رؤوس الأموال في تحقيق استقرار سعر صرف الدينار الجزائري
155	خلاصة الفصل الثالث
157	خاتمة عامة
163	قائمة المراجع
169	الملاحق

## قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
25	أهم الفروق بين السوق العاجلة والسوق الآجلة	(01-01)
110	تطور سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (2000-2015)	(01-03)
119	تطور حالة عناصر الميزان التجاري الجزائري خلال الفترة (2000-2014)	(02-03)
121	تطور حجم احتياطي الصرف الأجنبي وأسعار البترول في الجزائر خلال الفترة (2000-2014)	(03-03)
133	تطور النمو الاقتصادي خلال الفترة (2000-2008)	(04-03)
138	تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2008)	(05-03)
142	تطور الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد للجزائر خلال الفترة (2000-2008)	(06-03)
144	تطور رصيد حساب رأس المال خلال الفترة (2000-2008)	(07-03)
145	تطور الدين الخارجي للجزائر خلال الفترة (2000-2008)	(08-03)
146	تطور الناتج الداخلي الخام للجزائر خلال الفترة (2009-2015)	(09-03)
148	تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة (2009-2015)	(10-03)
150	تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر بالموازاة مع تطور سعر صرف الدينار خلال الفترة (2009-2014)	(11-03)
152	تطور الدين الخارجي للجزائر خلال الفترة (2009-2015)	(12-03)
153	تطور رصيد حساب رأس المال خلال الفترة (2009-2015)	(13-03)

## قائمة الأشكال البيانية

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
13	تخفيض سعر العملة ورصيد الميزان التجاري	(01-01)
122	تطور حجم احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر بالموازاة مع تغير أسعار صرف الدينار خلال الفترة (2000-2014)	(01-03)
134	تطور سعر صرف الدينار بالموازاة مع تطور نمو الناتج المحلي الخام للجزائر للفترة(2000-2008)	(02-03)
139	تطور سعر صرف الدينار الجزائري بالموازاة مع تطور معدلات التضخم خلال الفترة (2000-2008)	(03-03)
142	تطور الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد للجزائر خلال الفترة (2000-2008)	(04-03)
144	تطور رصيد ميزان حساب رأس المال بالموازاة مع سعر صرف الدينار خلال الفترة(2000-2008)	(05-03)
146	تطور سعر صرف الدينار بالموازاة مع تطور نمو الناتج المحلي الخام للجزائر للفترة(2009-2015)	(06-03)
150	تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر بالموازاة مع تطور سعر صرف الدينار خلال الفترة (2009-2014)	(07-03)
153	تطور رصيد حساب رأس المال خلال الفترة(2000-2015)	(08-03)

## قائمة الملاحق

الصفحة	العنوان	رقم الملحق
181	سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملة الصعبة خلال الفترة (1996 - 2007)	01
181	سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملة الصعبة خلال الفترة (2006 - 2010)	02
182	سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملة الصعبة خلال الفترة (2010 - 2015)	03
182	الدين الخارجي خلال الفترة (2000 - 2006)	04
183	الدين الخارجي خلال الفترة (2004 - 2010)	05
183	الدين الخارجي خلال الفترة (2010 - 2015)	06
184	ميزان مدفوعات الجزائر خلال الفترة (2001 - 2006)	07
185	ميزان مدفوعات الجزائر خلال الفترة (2004 - 2010)	08
186	ميزان مدفوعات الجزائر خلال الفترة (2010 - 2015)	09
187	التضخم في الجزائر خلال الفترة (2001 - 2007)	10
187	التضخم في الجزائر خلال الفترة (2005 - 2010)	11
188	التضخم في الجزائر خلال الفترة (2009 - 2015)	12

# مقدمة عامة

### 1- توطئة

لقد ظلت البلدان المتقدمة هي المسيطر الوحيد على الاقتصاد العالمي، من خلال سيطرتها على المبادلات الخارجية التي قامت بتكييفها حسب متطلباتها، هذه المبادلات التي لا تقوم إلا بوجود مؤشر أو مقياس لعمليات التبادل يعرف بسعر الصرف، ويحتل سعر الصرف حيزًا كبيرًا في الدراسات الاقتصادية، حيث يعتبر الأداة الرئيسية ذات التأثير المباشر على العلاقة بين الأسعار المحلية والأسعار الخارجية، فهو يحدد قوة العملة وأهميتها الدولية من خلال كونها تتمتع بالاستقرار النسبي وتحتل مكانة كبيرة في التجارة الدولية وتحظى بالقبول الدولي عند تسوية المعاملات الخارجية بها، ويعد هذا المقياس من المتضمنات الرئيسية لسياسة الاقتصاد الكلي في الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، وبما أن معظم الاقتصاديات مفتوحة على العالم الخارجي فإن هذا تطلب إنشاء إطار يتم فيه تحديد سعر الصرف من خلال التبادل بين وحدات النقد المحلي ووحدات النقد الأجنبي وبذلك ظهر مفهوم سوق الصرف الأجنبي الذي يتحدد فيه سعر العملة بوصفها سلعة تباع وتشتري حسب قانون العرض والطلب، فيوجد هذه السوق أصبح سعر الصرف يتعرض للعديد من التقلبات الناتجة مبدئيًا عن مرونة نظام الصرف .

وفي هذا السياق ظهرت العديد من النظريات التي حاولت إعطاء تفسير لهذه التقلبات في ظل الترابط الوثيق بين السياسات الاقتصادية الداخلية والخارجية لدول العالم، وأظهرت الدراسات وجود عدة تأثيرات متبادلة بين تقلبات سعر الصرف ومتغيرات الاقتصاد الكلي، حيث يعتبر النمو الاقتصادي من أهم المتغيرات التي أخذت حيزًا كبيرًا من اهتمام صانعي السياسات الاقتصادية، لما له من أثر على تطور ورفاه المجتمعات من خلال زيادة الإنتاج الوطني، كما تعد مشكلة ارتفاع معدلات التضخم مشكلة عالمية تعاني منها جميع دول العالم سواء المتقدمة أو النامية، فهي إحدى أبرز التحديات التي يواجهها صانعو السياسات النقدية، ويعتبر نتاج للارتفاع الملموس و المستمر في المستوى العام للأسعار ، وفي ما يخص حركة رؤوس الأموال الدولية فقد ظهرت بظهور العولمة المالية والانفتاح المالي، وأصبحت من أهم الظواهر الاقتصادية المعاصرة حيث تعد الأموال الوافدة من الخارج أو الخارجة من داخل الدولة من أهم أسباب نشوء أزمات الصرف.

وقد فتح كل من النمو الاقتصادي والتضخم وكذا حركة رؤوس الأموال جدلا كبيرا حول علاقتها بتقلبات سعر الصرف، فالنمو الاقتصادي مثلا يتطور على حسب نظام الصرف المتبع سواء أكان نظام ثابت أو مدارا أو ينتمي إلى الأنظمة الوسيطة ، أما التضخم فيؤثر على قيمة العملة من خلال المعروض من النقود الذي يحدث ارتفاع في المستوى العام للأسعار، ولا يغفل دور استقرار سعر الصرف في جذب رؤوس الأموال الدولية داخل البلد للاستثمار، ومساهمتها في زيادة عرض النقد الأجنبي على حساب عرض العملة المحلية .

## مقدمة عامة

وكباقي دول العالم سعت الجزائر لتحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة، ومعدلات تضخم معقولة مع تحسين مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر، من خلال إتباع سياسة سعر صرف تأثر تأثيرا ايجابيا على مؤشرات الاقتصاد الكلي. و باعتبار الجزائر دولة ذات اقتصاد ريعي فهي حاولت منذ الاستقلال استغلال مقوماتها الطبيعية لتحسين وضعيتها الاقتصادية من خلال تبني عدة سياسات اقتصادية حيث انتقلت في البداية من الاقتصاد المخطط إلى الاقتصاد الحر و رفعت احتكار التجارة الخارجية وطبقت إصلاحات وتعديلات كانت قد فرضتها ظروف العولمة و التحرر المالي خاصة بعد لجوءها إلى صندوق النقد الدولي، و مع ازدياد الشراكة بين المؤسسات الجزائرية و المؤسسات الأجنبية أصبح الاقتصاد الجزائري أكثر حساسية للظروف الاقتصادية الخارجية ولتقلبات أسعار الصرف العالمية، وحاولت الجزائر منذ أن بدأت تعاني الاختلال في ميزان مدفوعاتها تجنب الوضعية السيئة لمؤشراتها الاقتصادية و اتخاذ الإجراءات النقدية و المالية الملائمة التي تتماشى ووضعيته المالية، فكان من الضروري تشجيع الإنتاج خارج نطاق المحروقات، وتطبيق سياسة صرف فعالة لدعم مرونة الصادرات الجزائرية. وبتالي جذب فرص استثمارية من الخارج وتحقيق معدلات نمو اقتصادية مرتفعة مع الحد من مشاكل التضخم. وفي ظل هذه التطورات برزت عدة علاقات بين كل من سعر صرف الدينار الجزائري ومتغيرات الاقتصاد الكلي.

### 2- طرح الإشكالية

من خلال ما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية :

**كيف انعكست سياسة سعر صرف الدينار الجزائري على كل من النمو الاقتصادي، التضخم، حركة**

**رؤوس الأموال الدولية خلال الفترة (2000-2015) ؟**

و حتى يتسنى لنا الإلمام والإحاطة بالموضوع المدروس من كل جوانبه يمكن الاستعانة بالأسئلة الفرعية

التالية:

- ✓ ماذا نقصد بسعر الصرف وما هو سوق الصرف الأجنبي ؟
- ✓ ماذا نقصد بالنمو الاقتصادي والتضخم وحركة رؤوس الأموال الدولية ؟
- ✓ فيما تتمثل العلاقة بين سعر الصرف ومؤشرات الاقتصاد الكلي؟
- ✓ هل توجد علاقة بين سعر صرف الدينار الجزائري والنمو الاقتصادي والتضخم وكذا حركة رؤوس الأموال الدولية ؟

### 3- فرضيات البحث

وللإجابة على هذه التساؤلات يمكن طرح الفرضيات التالية:

- ✓ سعر الصرف هو عبارة عن قيمة العملة الوطنية مقابل عملة أخرى أجنبية و سوق الصرف الأجنبي عبارة عن مجال يتم فيه تبادل العملات الأجنبية حسب قانون العرض والطلب .

## مقدمة عامة

- ✓ النمو الاقتصادي هو الزيادة المستمرة و المنتظمة في الناتج القومي بحيث يفوق معدل الزيادة في السكان خلال سنة. أما التضخم فيعبر عن الارتفاع الملموس والمستمر في المستوى العام للأسعار، وتُعرف حركة رؤوس الأموال الدولية على أنها انتقال الأموال خارج الحدود السياسية لدولة.
- ✓ تتمثل العلاقة بين مؤشرات الاقتصاد الكلي السابقة الذكر في أنه كلما زاد تدفق رأس المال داخل الدولة أدى ذلك إلى زيادة المعروض من العملة الأجنبية مقابل العملة الوطنية وبالتالي ارتفعت قيمتها، وبتالي زيادة الاستثمارات داخل الدولة تتخفف البطالة ويرتفع الدخل الوطني الخام وهذا ما يرفع من عجلة النمو الاقتصادي ومع توفر سياسة نقدية محكمة ينخفض التضخم.
- ✓ توجد علاقة بين سعر صرف الدينار ومتغيرات الاقتصاد الكلي بحيث تستجيب الصادرات الوطنية عند انخفاض سعر صرف الدينار بالإيجاب، وهذا ما يوفر مناخ استثماري جيد لرؤوس الأموال الوافدة من الخارج بسبب انخفاض تكاليف الاستثمار وبالتالي يرتفع النمو الاقتصادي، أما في ما يخص التضخم فان انخفاض سعر الصرف يجعل الإقبال على الواردات ضعيفاً وهذا يُنقص من أثر التضخم المستورد.

### 4- مبررات اختيار الموضوع

- تتمثل أهم المبررات التي أدت إلى اختيار هذا الموضوع في ما يلي:
- ✓ محاولة معرفة انعكاس التغيرات الاقتصادية في العالم عموماً و الاتحاد الأوروبي خصوصاً على تطور مؤشرات الاقتصاد الكلي للجزائر.
  - ✓ التطرق إلى وضعية الاقتصاد الجزائري من خلال تحليل مؤشرات الاقتصاد الكلي، واستنتاج مدى ترابط السياسة الاقتصادية الكلية للجزائر مع تسليط الضوء على سياسة سعر صرف الدينار.
  - ✓ موقع الجزائر من التنافس الكبير الذي ظهر في الوقت الراهن في مجال تحرير حساب رأس المال و جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول النامية.

### 5- أهداف الدراسة

- تهدف هذه الدراسة أساساً إلى :
- ✓ تسليط الضوء والكشف عن طبيعة العلاقة بين سعر صرف الدينار وبعض متغيرات الاقتصاد الكلي (حركة رؤوس الأموال، النمو الاقتصادي، التضخم).
  - ✓ معرفة أهم التطورات التي حصلت في سعر صرف الدينار و النمو الاقتصادي والتضخم وحركة رؤوس الأموال خلال الفترة (2000-2015).
  - ✓ معرفة أنظمة الصرف التي طبقت في الجزائر وأيضاً تفسير انعكاسها على النمو الاقتصادي، التضخم و حركة رؤوس الأموال في الجزائر.

### 6- أهمية الدراسة

تعود أهمية الدراسة إلى الأهمية التي يكتسبها سعر الصرف من حيث التأثير والتأثر بمختلف المتغيرات الاقتصادية خاصة فيما يتعلق بالنمو الاقتصادي والتضخم وحركة رؤوس الأموال، حيث يحتل سعر الصرف دورا رياديا في النشاط الاقتصادي، بالإضافة لكونه يمثل ظاهرة جد معقدة تستدعي إزالة بعض الالتباسات خاصة فيما يتعلق بالدينار الجزائري، ويساهم في رفع الغموض حول التغيرات التي تطرأ على المؤشرات التي سيتم التطرق إليها وأيضا إبراز العلاقة بينها.

### 7- حدود الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في دراسة حالة اقتصاد الجزائر لرغبتنا الشديدة في رصد أهم التغيرات حول السياسة الاقتصادية للجزائر خاصة فيما يخص سياسة سعر الصرف .  
أما فترة الدراسة فقد شملت الفترة الزمنية من 2000 إلى غاية 2015 ، و التي صاحبت تطبيق الجزائر لجملة من الإصلاحات والتدابير مست السياسة الاقتصادية الكلية أهمها برامج الانتعاش الاقتصادي وشهدت هذه الفترة تطورا ملحوظا في مؤشرات الاقتصاد الكلي بعد الألفية السوداء .

### 8- منهجية الدراسة

من أجل الإلمام بالدراسة و الإجابة على التساؤلات السابقة، و اختبار مدى صحة الفرضيات المذكورة استخدمنا عدة مناهج في البحث هي:

- ✓ المنهج الوصفي الذي يقوم بوصف وتفسير الظاهرة واستخلاص النتائج حيث تم استخدامه في الجانب النظري لدراسة عند تطرقنا إلى متغيرات الاقتصاد الكلي و العلاقة التي تجمع بينها، وأيضا في الجانب التطبيقي عند التعرض إلى سياسة سعر صرف الدينار الجزائري.
- ✓ المنهج التجريبي والمنهج التحليلي الذي تم الاستناد عليه لدراسة حالة الجزائر حيث يعتمد هذان المنهجان على الوثائق والإحصائيات بهدف تحديد العوامل المؤثرة على سلوك متغيرات الدراسة وإيجاد تفسير للعلاقات التي تتولد بينها.

### 9- الدراسات السابقة

وقد تم اختيار هذه الدراسات لأنها جد مهمة وتطرح الموضوع من عدة جهات تساعد الباحث على تكوين قاعدة متينة للانطلاق في بحثه وتتمثل في:

- ✓ بو عبد الله علي، أثر الأسواق المالية الناشئة على استقرار أسعار الصرف في الدول العربية دراسة حالة مصر خلال الفترة (2000-2010)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في الاقتصاد عن كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بجامعة بسكرة للسنة الجامعية 2013-2014، تهدف

## مقدمة عامة

هذه الدراسة إلى إيضاح الآثار الناجمة عن الأسواق المالية لدول الناشئة على استقرار أسعار صرف الدول العربية ، واتباع المنهج الوصفي والمنهج القياسي وقد توصل الباحث إلى أن التقلبات في أسعار الصرف لدول العربية سببها الرئيسي هي الأسواق الناشئة حيث تؤثر من خلال محددات عديدة منها التضخم، درجة الانفتاح على العالم الخارجي، شروط التبادل التجاري، صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي في المحفظة المالية، النمو الاقتصادي. ووصل الباحث إلى نتيجة مفادها أن صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي في المحفظة وشروط التبادل التجاري هما من لعب دورا مهما في تفسير تقلبات سعر صرف الجنيه المصري.

✓ بن الزاوي عبد الرزاق، سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر انحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في الجزائر في الفترة (1970-2007) أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص قياس اقتصادي عن كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير بجامعة الجزائر للسنة الجامعية 2010-2011، وتهدف الدراسة إلى معرفة مدى تأثير انحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في الجزائر عن طريق صياغة نموذج إحصائي واستخدام منهج استكشافي ، وخلصت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها أنه توجد علاقة سببية بين انحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني والنمو الاقتصادي والتأثير يكون سلبيا لهذا المتغير على أداء الاقتصاد ككل، وتمثل الأسباب الرئيسية لهذا الانحراف في زيادة الطلب علي الواردات مع زيادة بطيئة في الصادرات خارج المحروقات بالإضافة إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار .

✓ بن سميحة دلال، تحليل أثر السياسة الاقتصادية على تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في ظل الإصلاحات الاقتصادية (دراسة حالة الجزائر من 1989-2011)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، عن كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بجامعة بسكرة للسنة الجامعية 2012-2013. وكان الهدف الأساسي من الدراسة هو معرفة تأثير السياسات الاقتصادية المطبقة في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي على تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر بالتحليل والقياس، وتوصلت إلى أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الجزائر قد عرف نموا ملحوظا خلال الفترة 1989-2011، والنتائج أساسا إلى الإصلاحات المتبناة، إلا أنها تعتبر غير كافية مقارنة بالإمكانيات المتاحة أو بالمستوى المسجل من قبل دول عربية أخرى، كما بقيت تتركز في قطاع المحروقات في حين بقي نصيب القطاعات الأخرى منها ضعيف ولقياس أثر السياسات الاقتصادية على تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة تم استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) عن طرق الانحدار الخطي المتعدد بين كل من الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر والمتغيرات الاقتصادية الكمية ( الناتج المحلي الإجمالي، معدل التضخم، رصيد الحساب الجاري كنسبة من الناتج

## مقدمة عامة

المحلي الإجمالي، رصيد الموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الدين الخارجي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، تغيرات سعر الصرف الاسمي لدينار الجزائر مقابل الدولار)، وقد توصلت الدراسة القياسية إلى أن معدل التضخم والناتج المحلي الإجمالي لهما دور مهم في تفسير حركة الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الجزائر خلال الفترة المدروسة.

✓ بورنان بوزيد ، تغيرات أسعار الصرف وتأثيرها على الاحتياطات الوطنية دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1999-2014)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص نقود ومالية عن كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير بجامعة البليدة للسنة الجامعية 2014-2015، تهدف هذه الدراسة إلى إيضاح الآثار الناجمة عن تغيرات أسعار صرف العملات الرئيسية على الاحتياطات الوطنية في الجزائر، و تم إتباع المنهج الوصفي في الجانب النظري والتحليلي في الجانب التطبيقي ، وتوصلت الدراسة إلى أن تقلبات أسعار صرف الدولار والأورو تؤدي إلى خسائر مالية معتبرة يتكبدها الاقتصاد الجزائري والتي تمثل أساسا في تآكل احتياطي الصرف الأجنبي للجزائر.

✓ سحاب نادية، التوازن النقدي وسعر الصرف دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2006)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص الإحصاء والاقتصاد التطبيقي عن كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير بجامعة أم البواقي للسنة الجامعية 2008-2009 . تهدف الدراسة لمعرفة محددات سعر الصرف المتمثلة في العرض النقدي الحقيقي النسبي والدخل الحقيقي النسبي ومعدلات الفائدة النسبية ومعدلات التضخم النسبية، ورصيد الحساب الجاري المحلي والأجنبي وقد تم جمع كل هذه المتغيرات في نموذج رياضي باستخدام برنامج eviews4، وتم استخدام المنهج الكمي ، وخلصت الدراسة في الأخير إلى أنه توجد علاقة بين هذه المتغيرات وسعر الصرف حيث أوضحت نتائج التقدير تفوق الأثر الحقيقي للدخل على الأثر النقدي.

### 10- موقع الدراسة من الدراسات السابقة

إن الدراسة التي نحن بصدد القيام بها ستقوم بتحليل العلاقة بين أربع متغيرات اقتصادية هي سعر الصرف النمو الاقتصادي، التضخم، حركة رؤوس الأموال، خلال الفترة 2000-2015. حيث انه لم يتم الجمع في الدراسات السابقة بين كل هذه المتغيرات فقد جاءت في بحوث متفرقة، ويمكن ملاحظة أن أغلب هذه الدراسات استخدمت الجانب القياسي في الموضوع عكس هذه الدراسة التي ستقوم بإثبات انعكاس تغير سعر الصرف على مؤشرات الاقتصاد الكلي عن طريق التحليل فقط. وبالتالي سيساهم ذلك في إيجاد العديد من العلاقات التبادلية بين المتغيرات التي تفسر العديد من الظواهر يعجز المنهج الكمي عن إثبات وجودها.

### 11- هيكل الدراسة

تضمنت الدراسة ثلاث فصول تناول كل منها ما يلي:

الفصل الأول الذي كان بعنوان عموميات حول سعر الصرف تضمن ثلاث مباحث جاء فيها عدة عناصر من أهمها ما جاء في المبحث الأول مفهوم سعر الصرف، وأهم أنواعه ووظائفه، وسياسة سعر الصرف، أما المبحث الثاني فتحدث عن سوق الصرف الأجنبي وأقسامه وأهم مخاطر الصرف وأخيرا جاء في المبحث الثالث كيفية تحديد سعر الصرف من خلال معرفة العوامل المحددة له.

أما الفصل الثاني فكان بعنوان علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي وتضمن أيضا ثلاث مباحث تحدثت عن انعكاسات سعر الصرف على النمو الاقتصادي والتضخم وحركة رؤوس الأموال ، مع ذكر أهم ما يميز هذه المؤشرات من خصائص ومحددات.

أما الفصل الثالث فقد كان بعنوان انعكاسات سياسة سعر صرف الدينار على متغيرات الاقتصاد الكلي في الجزائر خلال الفترة (2000-2015) وتم تقسيمه إلى ثلاث مباحث تضمنت سياسة سعر صرف الدينار الجزائري، العلاقة بين سعر صرف الدينار ومتغيرات الاقتصاد الكلي خلال الفترة (2000-2008)، متغيرات الاقتصاد الكلي في ظل نظام التعويم المدار لدينار الجزائري خلال الفترة ( 2009-2015)، وتم فيها محاولة تفسير تطور مؤشرات الاقتصاد الكلي وربطها مع تطور سعر الصرف.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

### تمهيد

تولدت ظاهرة أسعار الصرف من ظاهرة النقود في تطورها عبر التاريخ، حيث جاءت لتحل المشكلات التي تثيرها المعاملات الاقتصادية التي تحدث بين المقيمين في دول مختلفة، ليس فقط مشكلة حساب قيمة هذه المعاملات وإنما أيضا كيفية تسوية هذه القيمة، ولو أن هناك عملة دولية يقبل المجتمع الدولي التعامل بها داخليا وخارجيا لما كان هناك وجود لمثل هذه المشاكل، وقد تطورت هذه الظاهرة منذ القرن التاسع عشر حيث اتسمت أسعار الصرف بالاستقرار في ظل قاعدة الذهب، ثم شهدت مرحلة ما قبل الحرب العالمية الثانية اضطرابات نقدية أدت إلى عدم استقرار الصرف، وبعد ذلك خضعت هذه الظاهرة لتنظيم "بريتن وودز" عام 1944 م واستمر العمل بها إلى غاية 1971 م، وعقب انهيار هذا النظام قامت مختلف دول العالم بتبني إجراءات تعويم عملاتها حيث أصبحت أسعار الصرف بين اللحظة و الأخرى تتقلب إلى درجة يصعب تحديد اتجاهاتها، و هذه التقلبات أحدثت مخاطر و خسائر للمتعاملين حيث فرضت على هؤلاء متابعة مستمرة لتطورات الصرف وكيفية حسابه من خلال عدة مؤشرات وعلى حسب نظم الصرف المتبعة، وقد زادت أهمية سعر الصرف لما له من تأثير على العديد من متغيرات الاقتصاد الكلي لذا سيتم التطرق إليه في المباحث التالية :

**المبحث الأول: ماهية سعر الصرف**

**المبحث الثاني: سوق الصرف الأجنبي**

**المبحث الثالث: محددات سعر الصرف**

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

### المبحث الأول: ماهية سعر الصرف

لقد اهتمت جميع الدول وخاصة المتقدمة منها بسعر الصرف الذي يعتبر الشريان الرئيسي للتجارة الخارجية فهو مقياس يسهل المعاملات الاقتصادية، وعادة ما يكون موضوع استقرار سعر صرف العملة من أهم مشاغل الدولة لما له من دور كبير في تمويل التجارة الخارجية، فالاستقرار النسبي للعملة يجعل المتعاملين بها يتفادون مخاطر تقلبات الصرف وبالتالي تزيد ثقتهم بها. وقد حاز موضوع سعر الصرف بأهمية كبيرة في أدبيات علم الاقتصاد لذا سيتم التطرق إليه في المطالب التالية:

#### المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف وأهم وظائفه

يمكن إعطاء مفهوم واضح لسعر الصرف وذكر أهم وظائفه فيما يلي:

#### الفرع الأول: مفهوم سعر الصرف

إن سعر الصرف لديه تعاريف عدة نذكر أهمها:

**1- التعريف الأول:** "يعرف سعر الصرف بأنه كمية العملة المحلية التي يمكن التنازل عنها مقابل الحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، من خلال تفاعل قوى العرض والطلب على العملة الأجنبية، مثل ما يتم تحديد سعر أي سلعة في السوق"<sup>(1)</sup>.

**2- التعريف الثاني:** "يقصد بسعر الصرف نسبة التبادل بين وحدة النقد الأجنبية ووحدة النقد الوطنية، بمعنى أدق هو السعر الذي يتم به شراء وبيع عملة ما مقابل وحدة واحدة من عملة أخرى"<sup>(2)</sup>.

**3- التعريف الثالث:** كما يمكن تعريفه على أنه "عدد الوحدات من عملة معينة الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى ولسعر الصرف سعر شراء و سعر بيع، حيث يعتبر سعر الشراء هو عدد الوحدات من العملة المحلية التي يدفعها المشتري لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية، و سعر البيع هو عدد الوحدات التي يطلبها البائع من العملة المحلية لبيع وحدة واحدة من العملة الأجنبية"<sup>(3)</sup>.

(1) عبد الله رائد عبد الخالق العبيدي و فرحان خالد أحمد المشهداني، "النقود و المصارف"، دار الأيام، الأردن، 2013، ص ص 53- 54 .

(2) محمد كمال الحمزاوي، "سوق الصرف الأجنبي"، منشأة المعارف، مصر، 2004، ص 17 .

(3) مراد بن ياني، "سعر الصرف ودوره في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر"، رسالة مقدمة من ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، غير منشورة، مدرسة دكتوراه التسيير الدولي للمؤسسة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2011-2012، ص6.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

**4- التعريف الرابع:** " سعر الصرف لعملة هو عبارة عن سعر إحدى العملات بدلالة عملة أخرى والذي تتم على أساسه المبادلة، بحيث يعبر عن الوحدات من العملة الأجنبية التي يمكن شراؤها بوحدة واحدة من العملة الوطنية مثلا 1دج = 0.2\$ ، أو بشكل آخر عدد الوحدات الوطنية اللازمة للحصول على وحدة من العملة الأجنبية أي 1\$=5 دج"<sup>(1)</sup>.

ومن هذه التعاريف يمكن أن نستنتج أن سعر الصرف هو عبارة عن النسبة التي تتم على أساسها مبادلة العملة الوطنية بعملة أجنبية وعلى اعتبار أنه لا يمكن استخدام عملة وحيدة في المبادلات الدولية، أصبح من الضروري اللجوء إلى عملية المقارنة بين العملات التي تتم بواسطتها المبادلات، وعلى هذا فإن عملية المقارنة هذه تعتبر أساس عملية صرف العملات<sup>(2)</sup>.

### الفرع الثاني: أهم وظائف سعر الصرف

يعتبر سعر الصرف الأداة التي تربط بين الاقتصاد المحلي ومختلف الاقتصاديات الأخرى، إضافة إلى كونه يربط بين أسعار السلع في الأسواق المحلية وأسعارها في الأسواق الأجنبية، ولسعر الصرف عدة وظائف يمكن ذكر أهمها في ما يأتي:

**أولاً: وظيفة قياسية:** لا تقتصر وظيفة سعر الصرف على عملية تحويل العملات إلى بعضها البعض بل يستخدم أيضا لغرض قياس الأسعار المحلية لسلعة معينة مع أسعار نفس السلعة في السوق الأجنبية، وبالتالي فهو يقيس القوة الشرائية للعملة المحلية مقارنة بالقوة الشرائية للعملة الأجنبية أي أنه وسيط بين أسعار السلع والخدمات المحلية وأسعار السلع والخدمات الأجنبية، ويمكننا من مقارنة أسعار نفس السلعة في أسواق مختلفة واتخاذ قرار شراء السلعة من أرخص الأسواق<sup>(3)</sup>.

**ثانياً: وظيفة تطويرية:** أي يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة باتجاه سوق شريك تجاري معين، من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات أين توجد نسبة السلع للبلد (أ) في سوق البلد (ب)، ومن جانب آخر يمكن أن يؤدي سعر الصرف إلى الاستغناء عن فروع صناعية معينة، والاستعاضة عنها بالاستيراد حيث تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية في حين يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع استيراد سلع معينة، وبالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي الجغرافي للتجارة الخارجية للدولة<sup>(4)</sup>.

(1) عبد الرزاق بن الزاوي، "سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر انحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في الجزائر في الفترة (1970-2007)"، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص قياس اقتصادي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2010-2011، ص 3.

(2) الطاهر لطرش، "تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص ص 95-96.

(3) إيمان عطية ناصف و هشام محمد عمارة، "مبادئ الاقتصاد الدولي"، المكتبة الجامعية الحديثة، مصر، 2008، ص 307.

(4) أمين صيد، "سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات"، مكتبة حسن المصرية، لبنان، 2013، ص ص 26-27.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

**ثالثا: وظيفة توزيعية:** يمارس سعر الصرف وظيفة توزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي وذلك بفضل ارتباطه بالتجارة الخارجية حيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل الوطني العالمي والثروات الوطنية بين أقطار العالم فمثلا عند ارتفاع قيمة الدولار مقابل الدينار الجزائري وبافتراض أن الجزائر تستورد الحبوب من الو.م.أ فستضطر الجزائر إلى دفع زيادة في الدولارات على استيرادها تعادل نسبة الارتفاع في قيمة الدولار مقابل الدينار الجزائري مما يؤثر على احتياطات الجزائر من الدولار<sup>(1)</sup>.

يمكن استنتاج أن الوظائف الثلاثة لسعر الصرف متكاملة فيما بينها، حيث يقوم سعر الصرف بقياس ومقارنة القوة الشرائية للعملة المحلية بالقوة الشرائية للعملة الأجنبية، وهذا ما يساعد على معرفة القطاع الذي يتمتع بوفرة في عوامل الإنتاج والذي يحتاج إلى تطوير وبذلك تتخصص الدولة في القطاع الأقل تكلفة وأكثر ربحية (تطوير السلعة الأرخص في السوق المحلية مقارنة بنفس السلعة في الأسواق الأجنبية)، كما ينعكس ذلك على تقسيم العمل الدولي وهذا ما يساعد على التوزيع الأمثل لدخل العالمي على حسب الناتج الوطني الخام لكل دولة وبالتالي نصل إلى تخصيص أفضل للموارد الدولية.

### المطلب الثاني: أنواع سعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه

إن أهمية سعر الصرف جعلته يحظى بالكثير من الاهتمام من قبل صانعي السياسات الاقتصادية حيث اهتم هؤلاء بالعوامل المؤثرة فيه، وبكيفية حسابه وهذا ما نتج عنه عدة أنواع.

### الفرع الأول: أنواع سعر الصرف

توجد عدة أنواع لسعر الصرف، من أهمها سعر الصرف الاسمي، و سعر الصرف الحقيقي، و سعر الصرف الفعلي و سعر الصرف الفعلي الحقيقي، والتي سيتم التطرق إليها بالترتيب في الآتي<sup>(2)</sup>:

**أولا: سعر الصرف الاسمي:** سعر الصرف الاسمي هو مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر، بمعنى أن عمليات شراء و بيع العملات تتم حسب أسعار هذه العملات، و يتم تحديد السعر الاسمي لعملة ما حسب الطلب عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما، و لهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعا لتغير العرض و الطلب و كذلك تبعا لنظام الصرف المتبع.

و ينقسم سعر الصرف الاسمي إلى قسمين<sup>(3)</sup>:

✓ **سعر صرف رسمي:** أي المعمول به في ما يخص المبادلات الجارية الرسمية.

(1) " المرجع نفسه"، ص 27.

(2) نادية سحاب، "التوازن النقدي وسعر الصرف"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع الإحصاء والاقتصاد التطبيقي، شعبة التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، غير منشورة، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2008-2009، ص ص 9-12.

(3) فاطمة الزهراء بن حمودة، "أثر تقلبات أسعار الصرف على التنمية الاقتصادية (حالة الجزائر)"، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2009-2010، ص 7.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

✓ **سعر صرف موازي:** و هو السعر المعمول به في الأسواق الموازية، وهذا الأمر يؤدي إلى

إمكانية وجود أكثر من سعر صرف اسمي في نفس الوقت لنفس العملة في نفس البلد.

**ثانيا: سعر الصرف الحقيقي:** يعبر سعر الصرف الحقيقي عن عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، والتغير في سعر الصرف الحقيقي يساوي التغير في سعر الصرف الاسمي المعدل بالفروقات في معدلات التضخم في كلا البلدين، و منه فإن القيمة الحقيقية للعملة هي التي تقيس القدرة على المنافسة الأمر الذي يسهل على المتعاملين الاقتصاديين اتخاذ قراراتهم ، فمثلا ارتفاع مداخل الصادرات بالتزامن مع ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع إلى التفكير في زيادة الصادرات، لأن هذا الارتفاع في العوائد لم يؤدي إلى أي تغيير في أرباح المصدرين و إن ارتفعت مداخلم الاسمية بنسبة عالية، فلو أخذنا بلدين كالجائر و الولايات المتحدة الأمريكية يكون سعر الصرف الحقيقي كما يلي:

$$TCR = \frac{TCN / P_{dz}}{1\$ / P_{us}}$$

بحيث:

TCR: سعر الصرف الحقيقي.

TCN: سعر الصرف الاسمي.

P<sub>us</sub>: مؤشر الأسعار بأمريكا.

P<sub>dz</sub>: مؤشر الأسعار بالجزائر.

ومنه (TCN/ P<sub>dz</sub>) يمثل القوة الشرائية لدولار بالجزائر ، أما (1\$/ P<sub>us</sub>) فيمثل القوة الشرائية لدولار في الو.م.أ ، وعليه فإن سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري مقابل الدولار يعكس الفرق بين القوة الشرائية للدولار في أمريكا و القوة الشرائية لدولار في الجزائر، و كلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي كلما زادت القدرة التنافسية.

**ثالثا: سعر الصرف الفعلي:** يعرف سعر الصرف الفعلي بأنه عدد وحدات العملة المحلية المدفوعة فعليا أو المقبوضة لقاء معاملة دولية قيمتها وحدة واحدة من العملة الأجنبية، كما يعبر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية معينة، و بالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية و هو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة أو لسلة من العملات الأخرى<sup>(1)</sup>.

(1) محمد أمين بريري، "سياسة التحرير التدريجي لدينار وانعكاساته على تطور وضعية عناصر ميزان المدفوعات دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2003)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية ، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الإنسانية والاجتماعية ، غير منشورة، جامعة شلف، الجزائر، 2004-2005 ، ص ص 105 - 106 .

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

يمكن قياسه باستخدام "مؤشر لاسبيرز" \* للأرقام القياسية:

$$TCNE = \sum_p Z_p INER_{PR} \times 100$$

حيث:

$TCNE$ : سعر الصرف الفعلي الاسمي.

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

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

يعتمد هذا السعر على محددتين رئيسيين أحدهما المساهمة النسبية في السلع والخدمات والأصول الدولية الأخرى لدول التي ترتبط معها الدولة بعلاقات تجارية، والآخر هو سعر الصرف الاسمي للعملة الوطنية<sup>(1)</sup>.

رابعاً: **سعر الصرف الفعلي الحقيقي**: الواقع أن سعر الصرف الفعلي هو سعر اسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية، و من أجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج لا بد أن يخضع هذا المعدل الاسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية، ويمكن إيضاحه بالعلاقة التالية<sup>(2)</sup>:

$$TCRE = \sum_p Z_p IREr_{Pr} \times 100$$

حيث:

$TCRE$ : سعر الصرف الفعلي الحقيقي.

$IREr_{Pr}$ : مؤشر سعر الصرف الحقيقي، و يعكس سعر صرف عملة الشريك التجاري بالعملة المحلية مع الأخذ بعين الاعتبار تطور مؤشر أسعاره مقارنة بمؤشر الأسعار المحلية.

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

**الفرع الثاني: العوامل المؤثرة في سعر الصرف**

إن تغيرات أسعار صرف العملات عادة ما تحدث لعدة أسباب أهمها ما يلي<sup>(3)</sup>:

\* مؤشر لاسبيرز للأرقام القياسية: يركز هذا المؤشر على أهمية المواد لسنة الأساس ويعرف باسم أسلوب سنة الأساس حيث يمكن التمييز بين نوعين هما الرقم القياسي للأسعار الذي يعبر عن أثر التغير في السعر كما لو بقيت الكميات التي تم شراؤها في سنة الأساس هي نفسها في سنة المقارنة ، أما النوع الثاني فهو الرقم القياسي للكميات الذي يعبر عن النسبة بين الكمية الكلية لسنة الحالية والكمية الكلية لسنة الأساس حسب سنة الأساس.

(1) هوشيار معروف، "تحليل الاقتصاد الدولي"، دار جرير، الأردن، 2006، ص 307.

(2) عبد المجيد قدي، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 106.

(3) مدحت صادق، "النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي"، دار غريب، القاهرة، 1997، ص ص 125 - 121 .

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

**أولاً: التغيرات في قيمة الصادرات و الواردات:** فحينما ترتفع قيمة الصادرات بالنسبة للواردات سيؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة نتيجة لتزايد طلب الأجانب على هذه العملة والعكس صحيح.

**ثانياً: التغيرات في معدلات التضخم:** يؤدي التضخم المحلي إلى انخفاض في قيمة العملة في سوق الصرف، فمثلاً حينما يرتفع مستوى الأسعار في بلد ما في وقت يكون المستوى العام للأسعار لدى الأقطار الأخرى مستقراً، سيدفع هذا المستهلكين المحليين إلى زيادة طلبهم على السلع الأجنبية بسبب انخفاض أسعارها مقارنة بالسلع المحلية (انخفاض تنافسية السلع المحلية)، و بالتالي يزيد الطلب على العملة الأجنبية مقارنة بالعملة المحلية هذا ما سيؤدي إلى تدهور هذه الأخيرة وسيتم إيضاح العلاقة بين تغير سعر الصرف والتضخم في الفصل الثاني.

**ثالثاً: التغيرات في معدلات الفائدة الحقيقية:** ترتبط تغيرات أسعار الصرف بمعدلات الفائدة ، فإذا ارتفع معدل الفائدة المحلي مقارنة بمعدل الفائدة الأجنبي فإنه بعد مرور فترة زمنية معينة سترتفع قيمة العملة المحلية والعكس صحيح ، فالارتفاع في معدلات الفائدة في البلدان الأجنبية سيحفز المستثمرين المحليين على الأمد القصير على استبدال عملتهم بعملات تلك البلدان وذلك للحصول على الأرباح في السوق الأجنبي، وعليه فإن ارتفاع أسعار الفائدة في الخارج سيعمل على زيادة الطلب على العملات الأجنبية وهذا ما يؤثر على سعر الصرف<sup>(1)</sup>.

**رابعاً: التداخلات الحكومية:** تكون هذه التداخلات عندما يحاول البنك المركزي تعديل سعر صرف العملة حينما لا يكون ملائم مع سياسته النقدية والاقتصادية، فمثلاً في 1994 تدخلت الحكومة المكسيكية للحد من تدهور عملاتها، حيث استفادت المكسيك من عقود المبادلة لمدة لا تتجاوز ثمانية أشهر و نجم عن ذلك زيادة احتياطي المكسيك من العملات الصعبة، الأمر الذي زاد من التدهور في سعر صرف اليورو و تأثر الدولار الأمريكي و الكندي سلباً .

**خامساً: العوامل السياسية و العسكرية:** ترتبط هذه العوامل عادة بالأنباء و النشرات الاقتصادية و المالية أو عبر تصريحات المسؤولين، فتؤثر على المتعاملين بأسواق العملات و الأسهم الذي غالباً ما يتخذون قراراتهم المالية بناء على هذه الأخبار، كذلك للأحداث العسكرية أهمية خاصة في التأثير على سعر الصرف .

**سادساً: السياسات الاقتصادية :** تؤثر كل من السياسة النقدية والسياسة المالية والسياسة التجارية في سعر الصرف من خلال عدة قنوات يمكن أن نوردتها فيما يلي<sup>(2)</sup>:

**1-السياسة النقدية:** تؤثر السياسة النقدية في أسعار الصرف الأجنبي من خلال عاملين هامين هما: معدلات نمو الناتج الحقيقي وأسعار الفائدة الحقيقية حيث توجد حالتين لسياسة النقدية:

(1) بسام الحجار، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، بدون سنة نشر، ص 23.

(2) هوشيار معروف، "مرجع سبق ذكره"، ص ص 321،322،324،330،332.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

أ- **السياسة النقدية التوسعية:** إن اعتماد الحكومة السياسة النقدية التوسعية يؤدي غالبا إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، والذي ينعكس على الناتج الحقيقي بانخفاض معدلات نموه كما ينعكس أيضا على أسعار الفائدة الحقيقية بالتهور، وفي الحالتين تزداد الاستيرادات وتقل الصادرات ويهبط التدفق الصافي الخارجي لرؤوس الأموال، خاصة وان تصاعدت معدلات التضخم وبالتالي يدفع ذلك رؤوس الأموال إلى البحث عن فرص أفضل لربح في الخارج، وهكذا مع انخفاض صافي الإنفاق الأجنبي في الداخل يقل سعر صرف العملة الوطنية. ومما سبق فان التأثير قصير الأجل لسياسة النقدية التوسعية هو انخفاض في قيمة عملة البلد المعني اتجاه قيمة عملات البلدان الأخرى .

ب- **السياسة النقدية الانكماشية:** عندما تتبنى السلطات النقدية في بلد ما سياسة نقدية انكماشية فان المستويات العامة للأسعار ستتناقص مما يؤدي إلى ارتفاع كل من الناتج الحقيقي وسعر الفائدة الحقيقي وبذلك يتم تعزيز الصادرات ونشيط الاستيراد، هذا فضلا عن جذب المزيد من رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل فيزداد صافي الإنفاق الأجنبي، وهذا ما يحفز الطلب على العملة الوطنية للبلد المعني مما يوسع بالمقابل عرض العملات الأجنبية فيرتفع بالنتيجة سعر صرف العملة المذكورة؛ ويمكن لسلطة النقدية أن تتدخل في سوق الصرف الأجنبي عن طريق:

✓ شراء أو بيع السندات في سوق الصرف، وذلك بغرض الاحتفاظ بكميات ملائمة من الاحتياطات النقدية الدولية.

✓ التأثير في أسعار الفائدة الحقيقية لتحقيق الاستقرار في سوق الصرف .

✓ فرض قيود على حركة رؤوس الأموال الدولية لتفادي أو لتعديل الضغوط على أسعار الصرف، وبما يحمي الاقتصاد من التدفقات الداخلة والخارجة غير المستقرة لرؤوس الأموال.

2- **السياسة المالية:** يتأثر سعر الصرف بنوع السياسة المالية التي تتبعها الدولة ويمكن شرح ذلك في النقطتين التاليتين:

✓ إن تبني الحكومة لسياسة مالية تحديدية (تقليص الإنفاق الحكومي الصافي\*) يؤدي إلى زيادة فائض الميزانية أو إلى تقليل العجز فيها وهذا ما يقلل الاستيراد ويحفز الصادرات فيزداد تدفق رؤوس الأموال إلى الدولة مما يؤدي إلى انخفاض سعر صرف عملة البلد المعني.

✓ إذا تبنت الحكومة سياسة مالية توسعية (زيادة الإنفاق الحكومي الصافي) فان فائض الميزانية الحكومية ينخفض أو أن عجز هذه الميزانية يزداد من خلال التجائها للقروض العامة، وهذا ما يرفع أسعار الفائدة الحقيقية مما يحفز تدفق رأس المال الأجنبي وهكذا سيقبل عرض عملة البلد المعني في سوق الصرف الأجنبي وبالتالي يرتفع سعر صرفها تجاه العملات الأخرى.

\* الإنفاق الحكومي الصافي: يقصد به الفرق بين الإنفاق الحكومي والضرائب.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

**3- السياسة التجارية:** يجرى التمييز بين نوعين رئيسيين لسياسة التجارة هما سياسة حرية التجارة وسياسة حماية التجارة:

✓ إن سياسة حرية التجارة تعمل على إلغاء المحددات الإدارية و جميع القيود على التجارة وفي ظل هذه السياسة أي زيادة في طلب السلع المحلية من طرف الأجانب يترجم إلى ارتفاع في سعر صرف العملة المحلية والعكس صحيح.

✓ إن سياسة حماية التجارة تعمل على فرض قيود على التجارة مثل نظام الحصص والتعريف الجمركية... الخ. وقد وضعت هذه السياسة بهدف تثبيط الواردات وتحفيز الصادرات وهذا ما يقلل من الطلب على العملات الأجنبية ويؤدي إلى ارتفاع سعر صرف العملة المحلية. نستنتج مما سبق أن السياسة التي لها أكبر تأثير على سعر الصرف هي السياسة النقدية فتتحقق الأهداف التي تسعى إليها السلطات النقدية مرهون بعدم تعارض السياسات السابقة وخاصة النقدية مع سياسة سعر الصرف .

### المطلب الثالث: سياسة سعر الصرف

تعتبر سياسة سعر الصرف من أهم السياسات الاقتصادية التي تتبعها السلطات النقدية، ويمكن إعطاء نظرة عامة حول الأدوات والوسائل المستخدمة فيها، وذكر أهم أهدافها في ما يلي :

#### الفرع الأول: مفهوم سياسة سعر الصرف وأهم أهدافها

يمكن شرح سياسة سعر الصرف وذكر أهم أهدافها في ما يلي:

**أولاً: مفهوم سياسة سعر الصرف:** سياسة سعر الصرف هي مجموع الإجراءات والقرارات التي تتخذها السلطات النقدية لتحديد سعر الصرف للعملة الوطنية في سوق الصرف الأجنبي، بالإضافة إلى القيام باختيار وتحديد نظام الصرف المتبع الذي يتلاءم مع أوضاعها الاقتصادية والأهداف المرجو تحقيقها، وأهمها الحفاظ على استقرار عملتها هذه السياسة هي أداة هامة في السياسة الاقتصادية ويتعين استخدامها مع وسائل أخرى<sup>(1)</sup> .

**ثانياً: أهداف سياسة سعر الصرف:** تسعى سياسة سعر الصرف إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أبرزها<sup>(2)</sup>:

(1) محمود حميدات، "مدخل للتحليل النقدي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 10 .

(2) علي بو عبد الله، "أثر الأسواق المالية الناشئة على استقرار أسعار الصرف في الدول العربية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2013-2014، ص ص 101-103 .

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

1- **مقاومة التضخم:** يؤدي تحسن سعر الصرف إلى تكوين ما يسمى بالحلقة الفاضلة للعملة القوية، وتم اعتمادها كأساس للسياسة المناهضة للتضخم التي تبنتها فرنسا انطلاقاً من سنة 1983 وتتلخص هذه الظاهرة في المراحل التالية:

✓ انخفاض في مستوى التضخم المستورد بسبب انخفاض تكاليف الاستيراد.

✓ تحسن في مستوى تنافسية المؤسسات و تضاعف الأرباح.

✓ تمكن المؤسسة من ترشيد أداء الإنتاج في المدى المتوسط وتحقيق عوائد إنتاجية.

✓ تتمكن المؤسسات من إنتاج سلع ذات جودة عالية بما يعني تحسن تنافسيتها .

2- **تخصيص الموارد:** يؤدي وصول السلطات النقدية لسعر الصرف الحقيقي إلى عدة نتائج ايجابية نذكر منها:

✓ جعل الاقتصاد أكثر تنافسية وبالتالي تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية (الموجهة للتصدير) و هذا ما يعمل على توسيع قاعدة السلع الدولية، بحيث يصبح عدد كبير من السلع قابلاً للتصدير.

✓ تقليل عدد السلع التي تم استيرادها، وزيادة الإنتاج المحلي لسلع التي كانت تستورد (إحلال واردات) و السلع التي يمكن تصديرها.

3- **توزيع الدخل:** يؤدي سعر الصرف الحقيقي دوراً هاماً في توزيع الدخل بين الفئات أو بين القطاعات المحلية فتوجد حالتين له هما:

✓ انخفاض سعر الصرف الحقيقي الذي ينتج عنه ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير التقليدي (مواد أولية، زراعة) وبالتالي تتخفف القدرة الشرائية للعمال (انخفاض الدخل الحقيقي) ✓ انخفاض سعر الصرف الاسمي (ارتفاع سعر الصرف الحقيقي) الذي ينتج عنه انخفاض القدرة التنافسية، فيؤدي بدوره إلى ارتفاع القدرة الشرائية للأجور في الوقت الذي تنخفض فيه ربحية الشركات العاملة في قطاع السلع الدولية، فتقلص استثمارها.

4- **تنمية الصناعة المحلية:** يمكن للبنك المركزي اعتماد سياسة لتخفيض أسعار الصرف من أجل تشجيع الصناعة الوطنية. فلقد قام البنك الفدرالي الألماني سنة 1948 بتخفيض هام للعملة مما شجع الصادرات، وفي مرحلة ثانية قام باعتماد سياسة العملة القوية، كما اعتمدت السلطات النقدية اليابانية سياسة التخفيض لحماية السوق المحلي من المنافسة الخارجية و تشجيع الصادرات.

### الفرع الثاني: أدوات سياسة سعر الصرف

من أجل تحقيق أهداف سياسة سعر الصرف، تلجأ السلطات النقدية إلى استعمال العديد من الأدوات و الوسائل أهمها (1):

(1) نادية سحاب ، "مرجع سبق ذكره" ، ص ص 26-29.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

أولاً: تعديل سعر صرف العملة : قد تلجأ السلطات النقدية إلى تخفيض قيمة العملة أو رفع قيمتها على حسب الأهداف المسطرة.

**1- تخفيض قيمة العملة:** تقوم السلطات النقدية بتخفيض قيمة العملة أو إعادة تقويمها في ظل ثبات نظام سعر الصرف، أما في ظل نظام سعر صرف العائم، و في إطار برامج التصحيح المدعومة من طرف صندوق النقد الدولي، فإن سياسة التخفيض قد تتسع على نطاق واسع وذلك بغرض تشجيع الصادرات، ويتوقف نجاح هذه السياسة على توفر مجموعة من الشروط (1):

- ✓ عدم قيام الدول الأخرى بتخفيض قيمة عملاتها أو ما يسمى بالمعاملة بالمثل، مما يزيل الأثر المترتب عن عملية التخفيض.
  - ✓ إن تخفيض قيمة العملة المحلية، لن ينتج عنه زيادة في الصادرات و انخفاض في الواردات إذا رافق عملية التخفيض ارتفاع في أسعار السلع المحلية بمقدار أكبر من معدل التخفيض، على سبيل المثال، قد ترتفع تكاليف إنتاج السلع التي يستخدم في إنتاجها المواد الأولية المستوردة بعد عملية التخفيض، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها.
  - ✓ وجود طلب مرن على السلع والخدمات الوطنية من الخارج، بحيث يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى زيادة أكبر في الطلب العالمي على المنتجات المصدرة من نسبة التخفيض، كما يجب أن يستجيب الجهاز الإنتاجي أيضاً للارتفاع في الطلب الجديد الناجم عن ارتفاع الصادرات.
  - ✓ أن يكون طلب الدولة على الواردات الأجنبية مرناً بحيث يؤدي تخفيض سعر عملتها وارتفاع سعر العملات الأخرى إلى الإحجام عن الواردات بنسبة أكبر من نسبة انخفاض سعر عملتها وبذلك تنخفض قيمة الواردات.
  - ✓ إن نجاح سياسة تخفيض قيمة العملة يتطلب تحقيق السلع المصدرة للمواصفات المطلوبة عالمياً(الجودة، المعايير الصحية و الأمنية)، فإذا كانت الصادرات ليست على المستوى العالمي من الكفاية فإن تخفيض سعر الصرف لن يوتي ثماره في زيادة الصادرات.
- ونميز عند تخفيض قيمة العملة حالتين هما:

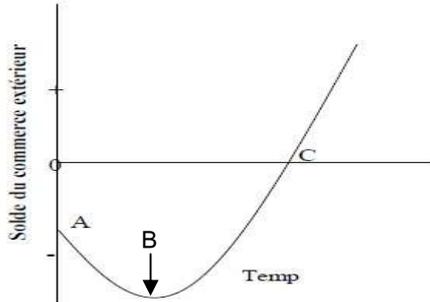
أ- **حالة تحقق شروط تخفيض قيمة العملة:** إن التخفيض حتى و إن تحققت شروطه لا يؤدي بالضرورة إلى التحسن الفوري في وضعية ميزان المدفوعات، حيث يكون هناك تدهور في وضعيته أولاً، و بعد ذلك يبدأ التحسن على صيغة الحرف اللاتيني L، ذلك أنه في المدى القصير يبقى حجم الصادرات و الواردات ثابتاً بالنظر إلى بنية الجهاز الإنتاجي، عادات الاستهلاك و العقود المبرمة

(1) عبد الناصر بوتلجة، " دور المعلومات في تحديد سعر الصرف"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2008-2009، ص ص 26-27.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

قبل تغير أسعار الصرف، إذ تتأثر قيمة الصادرات و الواردات بعملة التسوية كما قد تتسم تغيرات الصرف بالبطء، فتؤثر على حركة الصادرات و الواردات ليتبعها في مرحلة موائية اتجاه الكميات نحو الارتفاع ، كما يتوقف نجاح التخفيض على طبيعة التدهور في الميزان التجاري الذي يجب أن لا يكون كبيرا جدا، مع الإشارة إلى أن التخفيض من شأنه رفع أعباء المديونية الخارجية المصدرة بالعملات الأجنبية، ويمكن الإيضاح أكثر من خلال الشكل التالي (1):

**الشكل (01-01): تخفيض سعر العملة ورصيد الميزان التجاري**



المصدر: عبد الرزاق بن الزاوي، "سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر انحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في الجزائر في الفترة 1970-2007"، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص قياس اقتصادي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2010-2011، ص 54.

تشير النقطة A إلى علامات العجز الأولي في الميزان التجاري، والانتقال من A إلى B يفسر مزيدا من التدهور في الميزان التجاري، لأن تكلفة الواردات المعبر عنها بالعملة المحلية تزداد، و حصيللة الصادرات بالعملة المحلية أيضا ستتخفف، والانتقال من B إلى C يفسر التغير في الأسعار التي تشجع الصادرات وبالتالي يتشجع المستثمرين حين يرون أن هوامش أرباحهم في زيادة ، ومن ناحية أخرى فان وتيرة الواردات ستتباطأ بسبب ارتفاع أسعارها بالعملة المحلية وتتحقق النتائج المرجوة من تخفيض قيمة العملة إذا كان هذا التخفيض مصحوبا ببرنامج انتعاش يهدف إلى الحد من الطلب المحلي وتشجيع الصادرات.

ب-حالة عدم تحقق شروط تخفيض قيمة العملة: في حالة عدم تحقق شروط تخفيض قيمة العملة فان هذه السياسة تؤدي إلى اشتداد حدة عجز ميزان المدفوعات وتعرف هذه الحالة باسم سعر الصرف غير المستقر ويمكن شرحه عبر المثال التالي (2):

لفرض أن مصر تعاني من عجز في ميزان مدفوعاتها، وقررت السلطة النقدية أن تخفض قيمة الجنيه المصري من أجل تقليل الإنفاق على الواردات البريطانية وزيادة صادراتها، ولكن حدث أن مجموع مرونة الطلب البريطاني على الصادرات المصرية ومرونة الطلب المصري على الواردات البريطانية أقل من الواحد، في هذه الحالة يتحقق سعر الصرف غير المستقر حيث يؤدي تخفيض القيمة الخارجية للجنيه المصري إلى زيادة فائض الطلب على العملة الأجنبية (عدم استجابة الطلب على الصادرات المصرية في بريطانيا و الطلب على الواردات

(1) عبد الرزاق بن الزاوي، "مرجع سبق ذكره"، ص 54.

(2) عبد الرحمان يسري أحمد، "الاقتصاديات الدولية"، جامعة الإسكندرية، مصر، 2007، ص ص 264، 260، 259.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

البريطانية في مصر بالقدر المطلوب) وبالتالي اشتداد العجز في ميزان المدفوعات ، لذلك يجب على السلطة النقدية في أي بلد أن تبحث جيدا وتقدر بدقة مرونة الطلب على الصادرات والواردات قبل اللجوء لسياسة تخفيض العملة.

و حسب تجارب الدول التي لجأت إلى تخفيض قيمة عملاتها، أحدثت هذه السياسة عدة نتائج عكسية نذكر منها:

✓ ارتفاع في الأسعار المحلية.

✓ تدهور الثقة في العملة المحلية، وانخفاض المستوى المعيشي للطبقات ذات الدخل المحدود.

✓ هروب رؤوس الأموال إلى الخارج.

✓ تزايد مدفوعات خدمة الديون الخارجية عند تقييمها بالعملة الرئيسية .

**2- رفع قيمة العملة:** وقد تلجأ الدولة إلى رفع قيمة العملة وهي عملية معاكسة لعملية تخفيض قيمة العملة حيث تشير إلى زيادة عدد الوحدات من العملات الأجنبية مقابل الوحدة النقدية الوطنية الواحدة. وعملية رفع قيمة العملة تهدف لتخفيض الفائض التجاري بعد رفع سعر النواتج المصدرة وتخفيض سعر النواتج المستوردة، ففائض ميزان المدفوعات المستمر الأمد الطويل نسبيا، يمثل بالنسبة للدولة التي تسجله مساوئ عدة نظرا لكونه يسبب تدفقا للسيولة التي تعتبر ضمن العوامل التضخمية، إضافة إلى ما تقدم إن الخطورة تتفاقم عندما تقود المضاربة في أسواق الصرف إلى اجتذاب رؤوس الأموال القصيرة الأجل نحو البلدان ذات العملات التي تقيم عملتها دون قيمتها الحقيقية بانتظار رفع تلك القيمة لاحقا.

إن مصطلح ارتفاع العملة يشير إلى ارتفاع قيمة العملة المحلية لبلد ما إزاء العملات الأجنبية الأخرى ولاشك أن العوامل المؤدية إلى رفع قيمة العملة ستعكس تلك المؤدية إلى انخفاض قيمة العملة التي أشرنا لها آنفا. ومن أهم العوامل التي تدعو السلطات النقدية إلى رفع القيمة الخارجية لعملتها هي: (1)

- وجود فائض في ميزان المدفوعات.

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

- تدعيم العملات الأجنبية الأخرى كما فعلت ألمانيا واليابان حينما رفعتا قيمة عملتيهما لدعم الدولار الأمريكي عندما امتنعت الولايات المتحدة الأمريكية تخفيض قيمة الدولار لأسباب معنوية تتعلق بسمعتها .

(1) عمار جعفري، "اشكالية اختبار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية (دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة 1990-2010)"، مذكرة مقدمة من ضمن متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، 2012-2013، ص ص 25-26.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

ويمكن القول في الأخير أن رفع قيمة العملة الوطنية هو من الإجراءات التي نادرا ما تقدم عليها الدولة بصورة طوعية ، وغالبا ما يكون تغيير سعر الصرف باتجاه تخفيض قيمة العملة الوطنية.

**ثانيا: استخدام احتياطات الصرف:** عندما يكون للبلاد قدر مهم من احتياطات العملات و قدرة كبيرة من الاستدانة في الأسواق الدولية يمكن لها أن تدافع عن تعادل عملاتها بتخصيص جزء من هذه الاحتياطات أو من القروض لمواجهة عدم التوازن في المدفوعات الخارجية. وعادة ما تقوم البنوك المركزية بشراء عملتها بالعملات الأجنبية إذا كانت رغبتها تتمثل في زيادة قيمة عملتها المحلية، وتقوم ببيع عملتها الوطنية مقابل الحصول على العملات الأجنبية إذا كانت رغبتها هي تخفيض قيم العملة الوطنية، ويقوم البنك المركزي بمثل تلك المعاملات في المركز المالي لدولته<sup>(1)</sup>. ويتدخل البنك المركزي على حسب النظام:

✓ في ظل نظام أسعار صرف ثابتة أو شبه مدارة: يلجأ البنك المركزي إلى المحافظة على سعر صرف عملته، ففي حالة انهيار العملة تبيع العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية، وقد تقوم بتخفيض العملة إذا كانت الاحتياطات غير كافية.

✓ في ظل نظام سعر الصرف العائم: يقوم البنك المركزي في هذه الحالة بمقاومة التقلبات الحادة في سعر صرف عملته، إلا أن الاحتياطات قد تكون غير كافية للتصدي للآثار الناجمة عن حركة رؤوس الأموال للمضاربة.

**ثالثا: استخدام سعر الفائدة:** قد يلجأ البنك المركزي إلى اعتماد سياسة سعر الفائدة المرتفع، وذلك عندما تكون العملة ضعيفة لمواجهة خطر انهيارها، فسعر الفائدة المرتفع يغري المستثمرين الأجانب ويجذب رؤوس الأموال الدولية هذا يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الوطنية وبالتالي يرتفع سعر صرفها، وقد اعتمدت فرنسا هذه السياسة عندما اعتبر النظام النقدي الأوروبي الفرنك ضعيفا بالنسبة للمارك الألماني، عمد بنك فرنسا إلى تحديد أسعار فائدة أعلى بالنسبة لأسعار الفائدة الألمانية.

**رابعا: إقامة سعر صرف متعدد:** يهدف نظام أسعار الصرف المتعددة إلى تخفيض آثار التقلبات الحادة في الأسواق و الذي يقوم على انتهاج نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف (وجود سعرين لسعر العملة ) أحدهما مغالى فيه و يتعلق بالمعاملات الخاصة بالواردات الأساسية أو واردات القطاعات المراد دعمها و ترقيتها، أما السلع المحلية الموجهة للتصدير أو الواردات غير الضرورية فتخضع لسعر صرف عادي و قد يكون من الضروري تعويم سعر الصرف المتعلق بالعمليات العادية، و إخضاع العمليات الخاصة بالقطاعات المرغوب فيها و الواردات الأساسية إلى سعر صرف محدد إداريا، إلا أنه في ظل الشروط

(1) مورد خاي كريانين، "الاقتصاد الدولي (مدخل السياسات)" محمد إبراهيم منصور وعلي مسعود عطية، دار المريخ، المملكة العربية السعودية ، 2007، ص 244.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

التي يضعها صندوق النقد الدولي، و التي تقضي بعدم إمكانية اللجوء إلى تعدد أسعار الصرف فإن هذا الأسلوب من شأنه أن يؤدي إلى زعزعة الثقة في العملة<sup>(1)</sup>.

**خامسا: الرقابة على الصرف:** تشمل سياسة الرقابة على الصرف إخضاع مشتريات ومبيعات العملة الصعبة إلى رخص خاصة بهدف مقاومة خروج رؤوس الأموال خاصة في حالة المضاربة على العملة ويمكن إعطاء نظرة بسيطة على سياسة الرقابة على الصرف في ما يلي:

**أ- تعريف الرقابة على الصرف:** يقصد به إشراف الدولة وتحكمها في عرض الصرف الأجنبي والطلب عليه، ولذلك فإن الدولة لا تتيح للأفراد حرية التعامل بالصرف الأجنبي بيعا وشراء، وإنما تقوم الدولة ذاتها بذلك عن طريق تحديد التعامل بالصرف الأجنبي بالشكل الذي يحقق الأغراض والأهداف التي تتوخاها من مثل هذا التحديد<sup>(2)</sup>.

**ب- أغراض الرقابة على الصرف وأهم وسائلها:** توجد العديد من الأغراض لرقابة على الصرف وتتنوع ووسائلها يمكن إيجازها فيما يأتي<sup>(3)</sup>:

- ❖ **أغراض الرقابة على الصرف:** يمكن حصر بعض أغراض الرقابة على الصرف في ما يلي:
- ✓ الحد من خروج رؤوس الأموال إلى الخارج، لأن هذا الخروج يقود إلى زيادة عرض العملة المحلية في الخارج وبالتالي زيادة الطلب على الصرف الأجنبي الأمر الذي يؤدي إلى خفض سعر صرف العملة المحلية إزاء العملة الأجنبية.
- ✓ حماية القيمة الخارجية للعملة من التدهور وخاصة إذا كانت الدولة صاحبة العملة مثقلة بالالتزامات تجاه العالم الخارجي، الأمر الذي يزيد من أعبائها في حالة انخفاض سعر صرف عملتها.
- ❖ **وسائل الرقابة على الصرف:** تتعدد وسائل الرقابة على الصرف نذكر منها ما يأتي:
- ✓ تحديد استيراد السلع من الخارج بقدر معين، بحيث يتم ربط الاستيراد بالحصول على موافقة من السلطات ذات العلاقة.
- ✓ تجميد الأموال الأجنبية الموجودة في الدولة بحيث يتم منع تحويل رؤوس الأموال المودعة لديها، وقد يرفق هذا المنع أو التجميد إمكانية استخدامها محليا بغية تقليل الضغط على ميزان المدفوعات ومعالجة الاختلال فيه.

(1) بوزيد بورنان، "تغيرات أسعار الصرف وتأثيرها على الاحتياطات الوطنية (دراسة حالة الجزائر)"، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة البليدة، الجزائر، 2014-2015، ص ص 41-42.

(2) حسن خلف فليح، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، مؤسسة الوراق، الأردن، 2001، ص 221 .

(3) "المرجع نفسه"، ص ص 123-126.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

---

- ✓ إصدار شهادات للمصدرين بقيمة السلع المصدرة بالعملة الأجنبية بحيث يمكنهم بيعها إلى المستوردين الذين يحصلون على العملة الأجنبية من البنك المركزي مقابل هذه الشهادات، وهذا يتم من خلاله ضمان استخدام حصيلة الصادرات في تسديد أثمان الاستيراد.
- ✓ إنشاء صندوق الموازنة الذي يدخل السوق كمشتري لنقد الأجنبي أو بائع له لتفادي تغيرات أسعار صرف العملة المحلية.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

### المبحث الثاني: سوق الصرف الأجنبي

إن سوق الصرف الأجنبي يمثل الإطار الذي تنشط فيه العديد من المؤسسات والبنوك المركزية للعديد من الدول فقد حققت أسواق الصرف الأجنبية تحولات كبيرة من حيث التنوع والتوسع والانتشار، وهذا ما أدى إلى نمو حجم المعاملات فيه ويمكن إعطاء لمحة عن سوق الصرف الأجنبي في المطالب التالية:

#### المطلب الأول: مفهوم سوق الصرف الأجنبي

إن سعر الصرف يعبر عن قيمة وحدة واحدة من العملة الوطنية مقابل وحدات من العملة الأجنبية، فبموجب القيم السوقية أو المقررة تتم عمليات تبادل العملات في أسواق الصرف الأجنبي.

#### الفرع الأول: تعريف سوق الصرف الأجنبي

يعرف سوق الصرف الأجنبي على أنه المكان الذي تلتقي فيه العروض والطلبات على العملات الأجنبية وهذا المكان غير محدد فهو شبكة تربط ما بين وكلاء الصرف لمختلف بنوك العالم باستعمال الهاتف والتلكس والشبكات الالكترونية، إضافة إلى اللقاء الحقيقي الذي يتم ما بين وكلاء الصرف داخل قاعة مخصصة لمعاملات الصرف بالبورصة، ويتمثل هدف سوق الصرف في تسهيل الصفقات الدولية وذلك بتحديد أسعار صرف مختلف العملات، وحتى يتحقق ذلك لا بد لهذه العملات أن تكون قابلة للتحويل، ويقال عن عملة بلد ما أنها قابلة للتحويل إذا كان مسموحاً للمقيمين وغير المقيمين فيه بإبدالها بالأسعار السارية مقابل مبالغ من العملات الأجنبية، والتي يستطيعون استعمالها في ما بعد بكل حرية في إطار معاملاتهم الدولية. ويتداول في سوق الصرف مجموعة مختلفة من العملات القوية والقابلة للتحويل، وغالبا ما تكون عملات الدول المتقدمة هي التي تسجل أكبر نسب التداول<sup>(1)</sup>.

#### الفرع الثاني: المتدخلون في سوق الصرف الأجنبي

يتدخل في سوق الصرف مجموعة من الأعوان الاقتصاديين يمكن تجميعهم في ثلاث مجموعات هي<sup>(2)</sup>:  
**أولاً: البنك المركزي:** يتدخل هذا البنك للقيام بعمليات السوق المفتوحة على العملات الأجنبية من جهة ومن جهة أخرى لتنفيذ أوامر الحكومة باعتباره بنك الدولة في ما يخص المعاملات في العملة، كما يتدخل من أجل حماية مركز العملة المحلية ومراقبة تقلبات سعر صرفها لأنه المسؤول عن سعر صرف العملة وتنظيم عمليات الصرف.

**ثانياً: البنوك التجارية والمؤسسات المالية:** تتدخل في السوق لتنفيذ أوامر زبائنها ولحسابها الخاص، فأعوان الصرف العاملون في هذه البنوك يجمعون أوامر البيع أو الشراء للعملة الصعبة من زبائنها، ويقومون بعملية مقاصة أولية على مستوى البنك لتحديد رصيد الشراء أو البيع الصافي لكل عملة و يحولون إلى السوق الفائض من عرض أو طلب العملات الصعبة، ويتوفرون على أجهزة إعلام آلي تتضمن آخر الأسعار المطبقة بين البنوك في مختلف الساحات المحلية العالمية و يستطيع وكلاء الصرف الحصول على أفضل الأسعار

(1) عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 108-109 .

(2) مراد بن باني، "مرجع سبق ذكره"، ص ص 37-38.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

وتحقيق مكاسب لبنوكهم، كما تقوم البنوك بفتح حسابات لدى مراسلين أجنب، حيث يقوم البنك المحلي بفتح حساب لدى بنك أجنبي الذي يعتبر مراسله ويسجل فيه رصيده من العملات الصعبة وتسمح لهذا المراسل بطلب من البنك المحلي أن يقوم بعمليات الصرف التي يريدها كما يقوم البنك المحلي بفتح حساب لصالح البنك الأجنبي الذي هو مراسله حيث يقوم نيابة عنه بعمليات الصرف التي يريدها البنك الأجنبي .

**ثالثا: سماسة الصرف:** هم وسطاء وظيفتهم هي تجميع أوامر الشراء أو البيع للعملات الصعبة لصالح عدة بنوك و متعاملين آخرين، ويقومون بضمان الاتصال بين البنوك وإعطاء معلومات عن التسعيرة المعمول بها في البيع والشراء بدون الكشف عن أسماء هذه المؤسسات البائعة أو المشترية لهذه العملات، ويكافئون نظير عملهم هذا بعمولة مسمرة.

مما سبق يمكن استنتاج أن البنك المركزي يعتبر المتدخل الذي يؤثر بشكل كبير في سوق الصرف الأجنبي بسبب أن لديه العديد من الوظائف المهمة والحساسة التي تمس استقرار العملة ، فيعتبر الممثل الرئيسي لدولة في سوق الصرف الأجنبي والقائمة بأعمالها.

### المطلب الثاني: أنواع سوق الصرف الأجنبي وأهم وظائفه

مما سبق يمكن القول أن سوق الصرف الأجنبي ليس له مكان محدد، أو يقتصر على بلد واحد فكل المتعاملين في بيع وشراء العملات هم أجزاء من سوق الصرف الأجنبي، هذا ما يجعله ينقسم إلى عدة أنواع ويتمتع بعدة وظائف يمكن ذكرها في الآتي:

### الفرع الأول: أنواع سوق الصرف الأجنبي

يمكن تقسيم سوق الصرف إلى قسمين الأول يتمثل في سوق الصرف التقليدي و الذي يضم العمليات العاجلة و كذلك العمليات الآجلة، أما القسم الثاني فهو امتدادا لسوق الصرف الآجل فيشمل كل من عقود الخيارات و كذلك عقود المبادلات و أخيرا عقود المستقبلات و لكن غالبا ما نجد مختلف التعاملات تحدث في سوق الصرف الآجل و سوق الصرف العاجل ويتم شرحها بالتفصيل كما يلي<sup>(1)</sup>:

**أولا: سوق الصرف العاجل:** وهو سوق يتم التعامل فيه بسعر الصرف العاجل أين يتم التسليم يومين على الأكثر ابتداء من تاريخ عملية بيع أو شراء العملة الأجنبية و تتميز بكثافة العمليات و استمرارية نشاطها. والتسعيرة الفورية تحدد بحرية عن طريق آلية العرض والطلب على العملات. وقد تكون عمليات التبادل في هذه المعاملات يدوية(كتبادل الشيكات السياحية أو النقود الورقية)، أو تبادل النقود الكتابية المتمثلة في عمليات على مستوى الحسابات البنكية، وهنا لابد التفريق بين سعر الشراء و سعر البيع في هذه المعاملات حيث يعبر سعر الشراء عن عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يدفعها البنك لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية، بينما سعر

(1) لحو موسى بوخاري، "سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر ، 2010-2011، ص 12.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

البيع هو عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يطلبها البنك لبيع وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ويكون دائما سعر البيع أكبر من سعر الشراء حيث يمثل الفارق بينهما هامش البنك.

أما ترميز العملات فيكون وفقا لقواعد المنظمة الدولية للمعايير حيث ترمز العملة بثلاث حروف لاتينية، الأولان يمثلان رمز البلد والثالث رمز عملته، فمثلا الجزائر ترمز عملتها بـ(DZD) حيث أن(D) هو رمز الدينار، و(DZ) هو رمز الجزائر، ويتم التعبير عن سعر العملة برقم متبوع بأربعة أرقام بعد الفاصلة والرقم الأخير بعد الفاصلة يساوي نقطة، أي أن النقطة تساوي (1/10000) من سعر صرف العملة، فمثلا إذا كان سعر صرف الدينار مقابل الدولار قد انتقل من 70.1250 الى 70.1220 فان هذا معناه أن سعر صرف الدينار قد تحسن بـ30 نقطة (أي 70.1220-70.1250)<sup>(1)</sup>.

ويحصل التوازن في سوق الصرف العاجل من خلال بعض العمليات التي يقوم بها المشاركون وهي:

**1- التحكيم (المراجعة):** يتم من خلال هذه العملية شراء العملات في الأسواق المنخفضة السعر وإعادة بيعها في الأسواق مرتفعة السعر للحصول على ربح خلال دقائق معدودة، فالمراجعة لا تلغي إمكانية تغير السعر وإنما تساعد في توحيد السعر بجميع أسواق الصرف الدولية وأهم ما يميزها أنها لا تحتوي على مخاطر لأن أسعار الصرف تكون معلنة لدى المتعاملين<sup>(2)</sup>.

**2- عمليات المقاصة:** إن المصدرين يتعاملون مع البنوك المقيمة في بلدانهم حيث تقوم هذه الأخيرة بعمليات البيع والشراء فيما بينها أو مع سمسرة الصرف، وفي هذه الحالة يقوم البنك بعملية مقاصة بين المبالغ الدائنة والمبالغ المدينة كل حسب العملة التي يرغب المصدر الحصول عليها<sup>(3)</sup>. حيث تتم تسوية الالتزامات بين المتعاملين من خلال الحسابات البنكية وبالطبع مع تعدد الصفقات فان المقاصة تنفرع إلى مقاصة متعددة الأطراف دونما الحاجة إلى انتقال النقود وخاصة في إطار حرية الصرف، ويلاحظ أنه في النهاية تتم تسوية المدفوعات وتحويل المبادلات الدولية بكل سهولة بسبب اتصال الأسواق ببعضها البعض عبر وسائل الاتصال الحديثة<sup>(4)</sup>.

(1) عبد الحميد مرغيت، "تأثير سلوك سعر الصرف الحقيقي على القدرة التنافسية للاقتصاد"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية،

تخصص اقتصاديات مالية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة سطيف، الجزائر، 2011-2012، ص 9.

(2) هجير عدنان زكي أمين، "الاقتصاد الدولي (النظرية والتطبيق)"، دار الإثراء لنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 261.

(3) عمار جعفري، "مرجع سبق ذكره"، ص 33.

(4) السعيد عيناني، "آثار تقلبات سعر الصرف وتدبير المؤسسة الاقتصادية لمواجهة حالة (الملح بسكرة)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير

في العلوم الاقتصادية، تخصص تسيير المؤسسات، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة باتنة، الجزائر،

2005-2006، ص 9.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

**ثانياً: سوق الصرف الآجل:** خلافاً لمعاملات الصرف الفورية فإن عمليات الصرف الآجلة يتم فيها شراء أو بيع العملات بالسعر السائد لحظة إبرام العقد، على أن يتم التسليم والدفع في تاريخ لاحق يعرف بتاريخ التصفية. من هذا التعريف يظهر أن الفرق بين المعاملات الفورية والمعاملات الآجلة يكمن في تاريخ التسليم والدفع، ففي الأولى يكون أنياً أو خلال يومين على الأكثر، في حين يأجل في الثانية إلى وقت لاحق في المستقبل، و الهدف الأساسي للجوء إلى المعاملات الآجلة هو التغطية ضد خطر الصرف، الذي ينتج عن التقلبات التي تعرفها أسعار صرف العملات سواء ارتفاعاً أو انخفاضاً، فمثلاً عملية البيع لأجل في سوق الصرف تسمح لمصدر ما أن يعرف بدقة مقدار ما سيحصل عليه كمقابل للمبلغ الذي لم يُحصَلْ بعد بالعملة الأجنبية نتيجة تصديره، وذلك مهما تكن التطورات في سعر صرف العملة الأجنبية ما بين تاريخ القيام بالعملية وتاريخ التصفية (أو الاستحقاق)، ومن العمليات التي تعد امتداداً لعمليات الصرف الآجلة، ما يسمى بعمليات المقايضة والتي هي عبارة عن عملية التزام بشراء أو بيع في الوقت الحاضر لمبلغ من العملات من العملة الأجنبية، وإعادة البيع أو إعادة الشراء في المستقبل (آجلاً) لنفس المبلغ من العملة الأجنبية حيث يحدد الزمن مسبقاً، ويمكن أن ينتج عن التسعيرة الآجلة ثلاث حالات ممكنة هي<sup>(1)</sup>:

1- **الحالة الأولى:** عند تساوى سعر صرف العملة الأجنبية وسعر العملة الوطنية، فنكون أمام حالة

التعادل ما بين السعر الآجل والسعر الفوري.

2- **الحالة الثانية:** عندما يكون سعر الصرف الآجل أكبر من السعر الفوري وهنا سعر الصرف الآجل

يكون قد حقق مربحة أي أن:  $\text{سعر الصرف الآجل} = \text{سعر الصرف الفوري} + \text{المربحة}$

3- **الحالة الثالثة:** عندما يكون سعر الصرف الآجل أقل من السعر الفوري وهنا سعر الصرف الآجل

يتحمل وضيعة أي أن:  $\text{سعر الصرف الآجل} = \text{سعر الصرف الفوري} - \text{الوضيعة}$ .

نقيس كل من العلاوة أو الوضيعة مقدار الفارق بين السعر الآجل والسعر الفوري وتسمى النسبة (المربحة أو الوضيعة/السعر الفوري) بفارق الصرف، ولتجنب فارق الصرف غير المشجع يمكن للبنك أن يتجنب هذا الخطر بواسطة فارق أسعار الفائدة، حيث يمكنه أن يوظف ما لديه من عملات أجنبية باستعمال عمليات المقايضة على مستوى السوق النقدي ولمدة مساوية لمدة عملية الصرف لأجل.

تعد أسواق الصرف أسواق دائمة العمل، وهذا راجع إلى اختلاف توقيت افتتاح هذه الأسواق في مختلف مناطق العالم، إضافة إلى أن وسائل الاتصال الحديثة وعمليات التدويل التي سهلت كثيراً من دمج مختلف الأسواق المالية العالمية، وهذا ما جعل من سوق الصرف أكبر سوق في العالم بفضل الصفقات الهائلة التي تعقد يومياً فيه، وبمختلف العملات القوية كالดอลลาร์ والين الياباني.

(1) عبد الحميد مرغيت، "مرجع سبق ذكره"، ص ص 9-11.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

ثالثاً: سوق المشتقات المالية: تعد المشتقات المالية عقود مالية مشتقة من الأسعار الحالية للأصول المالية أو العينية محل التعاقد (الأسهم والسندات والنقد الأجنبي والذهب... ) وهي تستخدم بهدف التحوط ضد مخاطر التغير المتوقع في أسعار تلك الأصول.

**1- سوق الخيارات المالية:** تم تداول عقود الخيار لأول مرة في بورصة منظمة عام 1973، ولقد انتشر استخدام هذه الخيارات فيما بعد على نطاق واسع عبر العالم، وتعود نشأة هذه العقود أساساً إلى سوق السلع حيث كان المنتجون يهدفون إلى حماية أنفسهم من مخاطر وفرة الإنتاج وتدهور الأسعار لذلك يشترون هذا الحق ليتمكنوا من بيع الإنتاج للتجار بسعر محدد وفي تاريخ محدد مقابل تعويض للتجار، ويعرف عقد الخيار أيضاً على أنه اتفاق بين طرفين البائع والمشتري يخول لحامله الحق (وليس الإلزام) في شراء أو بيع أصل معين بسعر محدد في تاريخ مستقبلي محدد، مقابل أن يدفع المشتري علاوة للبائع يسمى السعر بسعر التنفيذ أو الممارسة، ويسمى التاريخ المستقبلي بتاريخ نهاية صلاحية العقد (1).

يمكن تقسيم الخيارات إلى أنواع أساسية هي (2):

أ- **خيار الشراء:** هو عقد بين طرفين (البائع والمشتري) يعطى فيه الحق للمشتري في الاختيار بين شراء أو عدم شراء أصل ما بسعر معين خلال فترة أو تاريخ مستقبلي، ويمنح المشتري هذا الحق لقاء مبلغ مالي يدفعه للبائع وهو المكافأة (سعر الخيار). ويقوم المشتري بتنفيذ حقه إذا كان السعر السوقي للأصل أكبر من سعر الممارسة.

ب- **خيار البيع:** هو أيضاً عقد بين طرفين يمنح الحق لصاحب العقد في الاختيار بين بيع أو عدم بيع أصل معين بسعر ما وبتاريخ مستقبلي مقابل علاوة دفع تدفع للبائع، ويتم التنفيذ إذا انخفض السعر السوقي عن سعر التنفيذ.

وتوجد أنواع أخرى نذكر أهمها (3):

أ- **خيارات أمريكية:** هي عقود يسمح فيها لصاحب العقد بأن يمارس حقه في شراء أو البيع في أي وقت في الفترة بين شرائه للعقد وتاريخ انتهاء صلاحية العقد.

ب- **خيارات أوروبية:** يكون فيها الحق لحامل العقد أن ينفذ عقده فقط في تاريخ انتهاء صلاحية العقد (أي في يوم واحد).

(1) أحمد أبو موسى رستمية، "الأسواق المالية والنقدية"، دارالمعتز، الأردن، 2005، ص 160-162 .

(2) بسام الحجار، "مرجع سيق نكره"، ص 188 .

(3) طارق عبد العالي حماد، "المشتقات المالية (المفاهيم، إدارة المخاطر، المحاسبة)"، الدار الجامعية، مصر، 2003، ص 53.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

ويمكن تقسيم سوق الخيارات المالية إلى<sup>(1)</sup>:

أ- **الأسواق المنظمة**: أول الأسواق المنظمة التي تداولت فيها عقود الخيار هي بورصة "فيلادلفيا" للأوراق المالية ثم تبعتها بورصة شيكاغو التجارية وتتميز بنمطية مبالغ الأصل ونمطية الاستحقاقات (تواريخ التنفيذ) والحدود الدنيا للعلاوات موحدة.

ب- **الأسواق غير المنظمة**: تعتبر الأولى من ناحية تاريخ نشأتها، وتسمى بسوق خيارات التراضي أو سوق خيارات خارج التسعيرة تمركزت في نيويورك ولندن وفرنسا وبعض المدن الأوروبية والآسيوية المتدخلون فيها هم البنوك وزبائنها، وهي بطبيعتها تنفادي الشكل النمطي لعقد الخيار من خلال الاستجابة لاحتياجات المتعاملين بهذا النوع من الأدوات سواء تعلق الأمر بمبلغ العقد أو تاريخ الاستحقاق أو سعر التنفيذ الذي عادة ما يكون معادلا للسعر العاجل للعملة لحظة التعاقد والعلاوة عبارة عن نسبة مئوية من سعر التنفيذ.

وتتمثل العوامل المحددة لقيمة الخيار في<sup>(2)</sup>:

- ✓ سعر الصرف.
- ✓ سعر التنفيذ.
- ✓ التقلبات في سعر العملة.
- ✓ الفترة الزمنية الجارية المتبقية حتى تاريخ تنفيذ العقد.
- ✓ الفروقات في أسعار الفائدة.
- ✓ الشراء لخيار الشراء والشراء لخيار البيع.
- ✓ نوع الخيار (أمريكي أو أوروبي).

**2- المبادلات**: هي عملية بيع فوري للعملة مرتبط مع شراء أجل للعملة ذاتها ضمن عملية واحدة، مثلا نفرض أن بنكا تونسيا تسلم مبلغ مليون دولار وذلك لحاجته إليه خلال ثلاثة أشهر ولكنه في نفس الوقت يحتاج إلى استثمار نفس المبلغ بأصول أخرى كالأسهم الأجنبية، ففي هذه الحال يمكن للبنك أن يقايض المبلغ المذكور بالأسهم الأجنبية من خلال بنك أجنبي معين ضمن عملية واحدة بدلا من بيع العملة لغرض شراء الأسهم في السوق الآجل واستلامه في ثلاثة أشهر ضمن عمليتين منفصلتين، وهكذا يمثل سعر المقايضة الذي يحدد عادة على أساس سنوي الفرق بين السعر الفوري والآجل من خلال عملية المقايضة، وبالتالي فإن "سواب العملات" هو أداة تسمح لمتعاملين، أو بالأحرى لطرفين متقابلين، بتبادل لرأس المال ولمعدل الفائدة بعمليتين مختلفتين،

(1) وليد صافي و أنس البكري، "الأسواق المالية والدولية"، دار البداية، الأردن، 2009، ص ص 39-40.

(2) بسام الحجار، "مرجع سيق ذكره"، ص 189.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

والأهداف الأساسية " للسواب " هي تحويل دين من عملة إلى أخرى وتخفيض كلفة الاستدانة وإدارة خطر الصرف (1).

**3- المستقبلية:** ظهرت هذه العقود في بورصات شيكاغو ولندن، وكانت السلع (مثل: البن والسكر والكاكاو والذهب والفضة والبلاطين ... ) هي موضوع هذه العقود، وكان الهدف الأساسي من وجود هذه البورصات هو حماية التجار والصناع من تحركات الأسعار في غير صالحهم نتيجة لتغير ظروف الإنتاج أو بسبب الاضطرابات السياسية أو الاقتصادية، وابتداء من سنة 1972 تم إنشاء أول بورصة للتعامل في العقود المالية المستقبلية وتسمى " International Monetary Market " وهي السوق النقدية الدولية وهي فرع لبورصة شيكاغو التجارية وذلك للتعامل في هذه العقود وأذن الخزينة العامة والسندات والنقد الأجنبي ومؤشرات سوق الأوراق المالية، ويمكن تعريف أشمل للمستقبلية وذكر أهم خصائصها في ما يلي (2):

**أ- تعريف المستقبلية:** وتعرف المستقبلية على أنها عقود قانونية ملزمة تعطي لصاحبها الحق في شراء أو بيع كمية نمطية محددة من أحد الأدوات المالية المعينة بذاتها بسعر محدد في وقت إبرام العقد، على أنه يتم التسليم في تاريخ لاحق في المستقبل، كأن ينص العقد على تسليم ما قيمته مليون دولار أذن خزانة أمريكية في جوان 2005 تدر عائدا قدره 10.5% سنويا مثلا، أو تسليم عملة أجنبية معينة في تاريخ معين، ويتم هذا التعاقد في جلسة مزاد علني في بورصة العقود المستقبلية التي يوجد بها عدد من غرف التعامل تختص كل واحدة منها بالتعامل في العقود المستقبلية على سلعة معينة، وفي وسط الغرفة يلتقي المتعاملون من أعضاء السوق على حلبة أو حلقة في غرفة التعامل.

**ب- أهم خصائص المستقبلية:** تتمثل أهم خصائص المستقبلية في أنها:

- ✓ عقود نمطية من حيث تحديد كمية العمل ونوعها وشهور التسليم، ويتم التعامل في العقود المالية المستقبلية من خلال مزاد علني مفتوح في سوق مركزي منظم وعن طريق بيت سمسة.
- ✓ يجري تسليم العملات المتعاقد عليها من خلال غرفة للقاصة تتألف من أعضاء السوق وتقع عليها مسؤولية تسوية الصفقات المعقودة وضمان تنفيذ العقود إذا ما تعثر أحد الأطراف في تنفيذ ما عليه من التزامات وفقا للعقد.
- ✓ إن التسليم الفعلي للأدوات المالية التي تم التعاقد عليها بموجب العقود المالية المستقبلية نادر الحدوث، وذلك على عكس السوق الفورية، فأغلب العقود المالية المستقبلية تأخذ اتجاها عكسيا

(1) عمار جعفري ، "مرجع سبق ذكره"، ص 37.

(2) مدحت صادق، "مرجع سبق ذكره"، ص 177

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

قبل تاريخ التسليم، أي أن معظم صفقات الشراء ينقلب إلى صفقات بيع مماثلة قبل أن يتم التسليم الفعلي وتتيح عملية ترميط كمية ونوع الأداة المالية نقل العقود المستقبلية بسهولة إلى متعاقدين جدد من خلال البورصة.

✓ تكلفة التعامل في الجلسات المفتوحة للمزاد العلني في أسواق العقود المالية المستقبلية تميل إلى الانخفاض.

كما سبق ذكره يمكن استنتاج أهم الفروق بين السوق العاجلة والسوق الآجلة في الجدول التالي:

### الجدول رقم (01-01): أهم الفروق بين السوق العاجلة والسوق الآجلة

السوق الآجلة	السوق العاجلة	أهم الفروق
يوجد فارق زمني	لا يوجد فارق زمني	الفارق الزمني بين إبرام وتنفيذ العقد
التغطية من المخاطر والمضاربة.	الاستثمار	الوظيفة
السوق الثانوي هو نفسه الأولي	منفصلين	السوق الأولي والثانوي
توجد عقود نمطية وغير نمطية	كلها عقود نمطية	نوعية العقود

المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى المراجع التالية:

أحمد أبو موسى رستم، "الأسواق المالية والنقدية"، دارالمعتر، الأردن، 2005، ص ص 160-162.  
وليد صافي و أنس البكري، "الأسواق المالية والدولية"، دار البداية، الأردن، 2009، ص ص 39-40.

### الفرع الثاني: أهم وظائف سوق الصرف الأجنبي

تعد تسوية المدفوعات الدولية، التغطية، المضاربة وعمليات التحكيم أو ما يسمى بالموازنة أهم وظائف سوق الصرف الأجنبي، حيث يمكن شرحها باختصار في ما يأتي<sup>(1)</sup>:

**أولاً: تسوية المدفوعات الدولية:** حيث يتم أولاً تحديد الأثمان الدولية لتبادل عبر العرض والطلب ويتم بعدها تقييم المبادلات وتحديد سعر الصرف، وهكذا يتكون سوق دولي آخر ملازم لسوق التبادل والتجارة هو سوق النقدية الدولية، ويصبح تحديد هذا السعر شرط أولي لإمكانية إتمام المبادلة الدولية، وبعد ذلك يتم

(1) دومينيك سالفاتور، "الاقتصاد الدولي (سلسلة ملخصات شوم)"، محمد رضا علي العدل، الدار الدولية لنشر والتوزيع، مصر، 1992، ص ص 146-

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

تحديد العملة الدولية المقبولة من جميع الدول والتي لها قوة شرائية دولية (الاحتياطات الدولية أو السيولة الدولية\*) لتسوية المدفوعات المترتبة عن هذه المعاملات ويتم تقييد هذه المعاملات في ميزان المدفوعات<sup>(1)</sup>.  
**ثانياً: التغطية:** وهي تلك العمليات التي تتم بقصد تجنب مخاطر الصرف الأجنبي أي الخسارة المترتبة على تقلبات سعر الصرف، وهو ما يطلق عليه أحياناً بتغطية الوضع المفتوح للمتعامل في أسواق الصرف الأجنبية دون أن تتضمن هذه العملية تسليم صرف أجنبي أو دفع الثمن بالعملة المحلية في الحال و إنما هو مجرد اتفاق على بيع وشراء صرف أجنبي عن طريق بنك تجاري في سوق الصرف يسلم مستقبلاً بناءً على ثمن يتفق عليه في الحال و مقابل ذلك يتقاضى البنك فائدة معينة، وتوجد عدة أساليب وتقنيات تستخدم في تغطية مخاطر تقلبات الصرف منها<sup>(2)</sup>:

**1- تقنيات داخلية لتغطية مخاطر الصرف:** يقصد بها الطرق والأساليب التي يمكن للمؤسسة استخدامها والتأثير فيها لتقليص خطر الصرف، فبالإضافة لدور العملة المستخدمة في التعاملات يمكن الإشارة إلى مكانة المؤسسة في التفاوض وبالتالي فالشروط التي توضع كنقاط أساسية في العقود التجارية يمكنها أن تلعب دوراً حاسماً في توزيع العوائد و في تقاسم هذه المخاطر، كذلك تتاح مجموعة من الأساليب والتقنيات التي تلعب المؤسسة فيها دوراً فعالاً لتغطية مخاطر الصرف، وتتمثل هذه التقنيات في<sup>(3)</sup>:

**أ- تقنية المقاصة:** إضافة إلى ما تم ذكره سابقاً، تساعد تقنية المقاصة من خفض عدد المدفوعات التي تتم بين الوحدات الاقتصادية وتخفف أيضاً من المصاريف البنكية وتساعد على إحكام الرقابة على التسويات المالية بين الوحدات المختلفة<sup>(4)</sup>.

\* الاحتياطات الدولية أو السيولة الدولية: يعبر هذين المصطلحين على احتياطي العملات الصعبة، الذهب النقدي (الذهب المملوك من قبل السلطات النقدية)، حقوق السحب الخاصة، الشريحة الاحتياطية لدى صندوق النقد الدولي، النقد الأجنبي، الودائع لدى السلطات النقدية ولدى المصارف والأوراق المالية، أدوات سوق النقد والمشتقات المالية، و يجب أن تتمتع هذه الأصول بالقبول الدولي ويمكن التعبير عن قيمها بوحدات حساب خارجية معروفة دولياً.  
(1) مصطفى رشدي شيحة، "الأسواق الدولية ( المفاهيم والنظريات والسياسات )"، الدار الجامعية الجديدة، مصر، دون سنة نشر، ص ص 21-22.

(2) "المرجع نفسه"، ص 22.

(3) السعيد عناني، "مرجع سبق ذكره"، ص ص 148، 151، 155.

(4) صالح مفتاح، "مصادر التمويل الدولي"، مقياس مالية دولية، محاضرات مقدمة لطلبة السنة الرابعة ليسانس علوم اقتصادية، تخصص مالية نقود وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، 2005-2006 ص ص 77-79.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

ب- **تقنية المطابقة:** قد يستخدم مصطلح المقاصة والمطابقة كمصطلحين مترادفين إلا انه يوجد في الحقيقة اختلاف بينهما فالمقاصة مصطلح يستخدم في حالة التدفقات النقدية بين وحدات اقتصادية تضمها مجموعة واحدة ، أما المطابقة فتستخدم بين هذه الوحدات بعضها البعض أو بينها وبين طرف ثالث، وهو أسلوب تتبعه الوحدات الاقتصادية في تطابق التدفقات النقدية الأجنبية الداخلة إليها والخارجة منها في نفس المواعيد تقريبا بحيث تستخدم المبالغ الداخلة من عملية أجنبية معينة في تسديد المدفوعات المطلوبة لنفس العملية.

ج- **تقنية التعجيل والتأخير:** ويقصد به تعديل الشروط الائتمانية السارية بين الشركات وهذه التقنية تتبع بالنسبة للمدفوعات المتعلقة بوحدات مختلفة داخل المجموعة، فالتعجيل يقصد به سداد التزام مالي في موعد مبكر عن استحقاقه، وتهدف التقنية إلى الاستفادة من التغيرات المتوقعة لأسعار الصرف بالزيادة أو الانخفاض بما يتفق مع مصلحة الوحدة.

د- **تقنية الفواتير بالعملة الأجنبية:** تفيد هذه التقنية في أن يلجأ المصدر إلى إصدار فواتير البضاعة المشحونة بالعملة التي يتقون في ثباتها أو بالعملة التي لها سوق صرف آجل لتوفير التغطية ، ويفضل المصدر إصدار فواتير البضاعة المصدرة للخارج بعملة دولته حتى لا يتعرض لأخطار سوق الصرف ونفس الشيء ينطبق على المستورد.

هـ- **إدارة الأصول والخصوم:** ويقصد به إدارة بنود الأصول والخصوم في الميزانية وذلك من خلال زيادة المركز المكشوف للتدفقات النقدية للشركة بعملات من المتوقع ارتفاع قيمتها، وفي نفس الوقت زيادة التدفقات النقدية الخارجية من الشركة و بعملات من المتوقع تخفيض قيمتها، أو العمل على موازنة التدفقات النقدية الداخلة إليها مع التدفقات النقدية الخارجية منها إذا كانت بنفس العملة.

2- **التقنيات الخارجية لتغطية مخاطر الصرف:** تجمع التقنيات الخارجية لتغطية من مخاطر الصرف التقنيات التي تستوجب اللجوء إلى المؤسسات والتنظيمات الخارجية بالنسبة للمؤسسة ، وقد تتعدد وتتسع هذه الأساليب نتيجة التطور المستمر الذي شهده المحيط النقدي الدولي والنمو الكبير والمعقد للأسواق المالية، وتتميز بانها عمليات ليس لها طابع مضاربي بل تدرج ضمن جوانب التسيير. ويمكن ذكر أهم هذه التقنيات في ما يلي<sup>(1)</sup>:

أ- **الاقتراض قصير الأجل:** فإذا كان احد المصدرين مدين بمبالغ بالعملة الأجنبية تستحق بعد ثلاثة شهور فإنه يقوم بالحصول على قرض بنفس العملة لمدة ثلاثة شهور بحيث تغطي مستحقته المالية الآجلة قيمة القرض وفوائده ، ثم عليه في نفس الوقت تحويل قيمة القرض إلى عملته طبقا لسعر الصرف الفوري ثم إيداع الحصيلة في وديعة لمدة ثلاثة شهور، وعندما يتم تحصيل مستحقته من المستورد يقوم بتسديد القرض الذي كان قد حصل عليه وفوائده .

(1) "المرجع نفسه"، ص ص 79- 80 .

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

ب- خصم الكمبيالات المسحوبة بالعملة الأجنبية: عندما يكون تسديد قيمة السلعة المستوردة بكمبيالات يسحبها المستورد لصالح المصدر لاستحقاقات آجلة مختلفة ( والمعروفة باسم تسهيلات الموردين)، فإن المصدر قد يعمل على خصم الكمبيالات لدى احد البنوك في دولة المستورد والحصول على قيمتها فوراً مقابل عمولة يدفعها للبنك الذي قام بعملة الخصم .

ج- اللجوء لشركات تحصيل الديون: وهو أن تتبع الشركة مستحقاتها المالية بالعملة الأجنبية إلى إحدى شركات تحصيل الديون مقابل التنازل عن نسبة من هذه المستحقات لها وتصبح شركة تحصيل الديون في هذه الحالة دائناً أصيلاً في مواجهة المدين وعليها تحصيل مستحقاتها منه بدون الرجوع إلى البائع.

د- الحصول على ضمان حكومي لتغطية مخاطر الصرف: تعمل بعض الوكالات الحكومية في كثير من البلدان على تشجيع الصادرات بتقديم ضمانات لتغطية المخاطر الائتمانية المرتبطة بالتصدير، وكذلك لتغطية مخاطر تقلبات سعر الصرف وذلك مقابل قيام المصدر بتسديد عمولة بسيطة للوكالة كي تتحمل الخسائر التي تتجم عن التأخير عن الدفع أو تقلب سعر الصرف في غير صالح المصدر.

ثالثاً: المضاربة: تكمن المضاربة في سوق الصرف في التعرض الإرادي لخطر الصرف بهدف تحقيق ربح، إذن عملية المضاربة هي عكس عمليات التغطية فبينما الشخص الذي يقوم بعملية التغطية إنما يسعى لتغطية مخاطر الصرف الأجنبي فإن عمليات المضاربة تسعى إلى مخاطر الصرف الأجنبي أو تسعى إلى الوضع المفتوح و ذلك على أمل أن تتمكن من تحقيق أرباح . ويقوم بعمليات المضاربة صنف من المتعاملين هم المضاربون وهم يقومون استناداً إلى توقعاتهم بشراء العملة التي يتوقعون ارتفاع سعر صرفها في المستقبل وبيع العملة التي يتوقعون انخفاض سعر صرفها في المستقبل وبحققون الأرباح إذا صحت توقعاتهم، وهناك نوعين من المضاربة نذكرها كما يأتي<sup>(1)</sup>:

1- المضاربة المؤدية إلى استقرار سوق الصرف: وهي التي تسود في حالة سريان الظروف الطبيعية حيث أن سعر الصرف الذي يرتفع أو ينخفض عن مستواه التوازني لا بد أن يعود إليه، لان المضاربين يتحركون لبيع العملة التي ارتفع سعر صرفها لسبب طارئ، ويقومون بشرائها إذا انخفض سعر صرفها عن مستواه التوازني، وهم بهذا يقودون السوق والسعر إلى الاستقرار من جديد.

2- المضاربة المؤدية إلى عدم استقرار سوق الصرف: يسود هذا النوع من المضاربة عندما تغلب حالة غير مألوفة من التوقعات حول حركة سعر الصرف، بحيث أن تحرك سعر الصرف بعيد عن التوازن هذا يؤدي إلى انطلاق حركة في سوق الصرف تدفع السعر للابتعاد عن مستواه التوازني، ففي مثل هذه الظروف عندما ينخفض سعر الصرف يسود لدى المضاربين التوقع بأن هذا السعر سيتبعه

(1) هجير عدنان زكي أمين، "مرجع سبق ذكره"، ص ص 161- 164 .

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

المزيد من الانخفاض لذلك فهم يقومون بزيادة بيع أرصدهم من هذه العملة وهذا ما يدفع بسعر صرف العملة إلى مزيد من الانخفاض.

**رابعاً: عمليات التحكيم ( الموازنة):** وكما ذكرنا سابقاً أن سعر الصرف بين أي عمليتين إنما يبقى واحد في مختلف المراكز النقدية بواسطة عمليات التحكيم و يتم شراء العملة في المركز النقدي الذي يكون فيه سعرها منخفضاً و ذلك بقصد إعادة البيع فوراً في السوق النقدي حيث سعر هذه العملة أكثر ارتفاعاً و ذلك بقصد تحقيق ربح<sup>(1)</sup>.

### المطلب الثالث: مخاطر سوق الصرف الأجنبي

في ظل نظام الصرف المرن تكون النشاطات التي تتم خارج الإقليم الوطني عرضة لتقلبات الناتجة عن عدم معرفة التطورات المستقبلية لسعر الصرف وخطر الصرف ، حيث يختلف هذا الأخير على حسب نوع النشاط الذي تمارسه المؤسسة، ويمكن إعطاء تعريف لخطر الصرف وذكر أهم أنواعه فيما يأتي:

#### الفرع الأول: مفهوم خطر الصرف

يعرف الخطر على أنه تلك الأحداث غير المرئية وغير المرغوب فيها مستقبلاً<sup>(2)</sup>.

ويعرف خطر الصرف على أنه الخطر المتعلق بالربح والخسارة والناتج عن تغيرات سعر الصرف، ويشير إلى الخسائر المحتملة من تحصيل ديون المؤسسة والناتج عن تغيرات سعر الصرف بين العملة الوطنية (التي تعتبر عملة مرجعية) والعملات الأجنبية، كما يمكن لمؤسسة أن تهدف أيضاً لتحقيق الربح من خلال التطورات الملائمة لأسعار الصرف<sup>(3)</sup>.

ويعرف أيضاً على أنه التعرض إلى خسارة أو ضرر ناتج عن احتمالية وقوع بعض الأحداث غير المرغوب فيها وتتمثل مخاطر سعر الصرف في درجة التقلب في سعر صرف عملة معينة نسبة إلى العملات الأخرى أو إلى العملة المرجعية، وتعد تقلبات أسعار الصرف من المخاطر السوقية التي تواجه الشركات العاملة في المجال الدولي إذ تنشأ المخاطر السوقية ( النظامية) بسبب حساسية الشركات للتقلبات لعوامل عديدة تتمثل في أسعار السلع وأسعار الصرف وأسعار الفائدة ، وتلعب قوى السوق دوراً كبيراً في تحديد تلك العوامل. وقد تكون تقلبات أسعار الصرف مصدر لمخاطرة إضافية أو أن تخفض تلك المخاطرة وذلك يعتمد على حجم تلك التقلبات واتجاهاتها ، كما عرفت على إنها حالة عدم التأكد حول السعر الذي من الممكن أن تبادل به العملة المحلية

(1) "المرجع نفسه"، ص 165.

(2) خالد وهيب الراوي، "إدارة المخاطر المالية"، دار الميسرة، الأردن، 2009، ص 8.

(3) محسن حمريط، "إدارة مخاطر الصرف الأجنبي في ظل تطورات أنظمة الصرف الدولية"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص نقود و تمويل، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2008-2009، ص 98 .

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

بدلالة العملة الأجنبية مستقبلاً، وهذا يعني انه وفي حالة شراء العملة الأجنبية، فان السعر الذي تحول به التدفقات النقدية الأجنبية المتوقعة إلى العملة المحلية يكون غير مؤكد<sup>(1)</sup>.

من هذه التعاريف نستنتج أن خطر الصرف يدور حول الضرر الذي يلحق بالنتائج المالية للمؤسسات ذات العلاقات الاقتصادية مع الخارج من جراء التقلبات في أسعار صرف عملات التقويم و الدفع بنشاطات تلك المؤسسات.

### الفرع الثاني: أنواع خطر سعر الصرف

يكون هناك خطر في سعر الصرف لما يكون هناك انخفاض في قيمة العملة الأجنبية التي تمت الفوترة في عقد التصدير و الخطر الآخر هو لما يكون هناك ارتفاع لقيمة العملة الأجنبية و هذا يؤثر على حجم الصادرات و فيما يلي أهم أنواع مخاطر سعر الصرف<sup>(2)</sup>:

**أولاً: مخاطر الصرف المرتبطة بالعمليات التجارية:** كل مؤسسة تباشر عمليات تصدير أو استيراد مفوترة بعملة تختلف عن عملتها الوطنية فهي معرضة لخطر الصرف التجاري حيث أن تسديد هذه العمليات يمكن أن يتم بسعر صرف مختلف عن سعر الصرف لحظة عقد الصفقة إذن خطر الصرف بذلك هو نتيجة الفارق الزمني الذي يمكن أن يوجد بين تسديد هذه العمليات والاتفاق عليه.

**ثانياً: المخاطر التشغيلية :** تعد المخاطر التشغيلية لأسعار الصرف أكثر أهمية للمركز المالي للشركة من تأثيرات مخاطر الصفقات، فهي لا تشبه مخاطرة الصفقات التي تمتاز بسهولة تحديدها (بشكل مباشر من خلال عقود الصفقات) ، فالمخاطر التشغيلية تعتمد على تقييم أثر التغيرات في سعر الصرف على الصفقة التي لم يتم الاتفاق عليها بعد، ولتحديد هذه المخاطر يكون من الضروري قياس التغير في التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة استجابة للتغيرات في سعر الصرف، وتعرف هذه المخاطر على أنها تأثير التغيرات غير المتوقعة لأسعار الصرف في التدفقات النقدية للموجودات والمطلوبات الحقيقية للشركة ومركزها التنافسي.

**ثالثاً: مخاطر التحويل :** يعد تحويل العملات الأجنبية واحدة من أصعب القضايا المثيرة للجدل التي تواجهها الشركات العاملة في المجال الدولي، وذلك نتيجة عولمة الأعمال أو لتقلبات في أسواق الصرف الأجنبي وأسواق الأوراق المالية العالمية ، فلا يمكن للشركات ذات العمليات المهمة خارج الحدود أن تعد قوائم موحدة ما لم يعبر عن حساباتها وحسابات فروعها بعملة واحدة، وعادة ما تكون العملة الواحدة هي عملة الشركة الأم و يطلق على مخاطر التحويل أحيانا بالمخاطرة المحاسبية وهي تقيس التغيرات المحتملة بملكية المالكين، التي تنشأ من الحاجة إلى تحويل الكشوف المالية بالعملة الأجنبية للفروع الأجنبية إلى عملة موحدة لتوحيد الحسابات، وبالتالي إمكانية إعداد الكشوف المالية الموحدة على المستوى العالمي، وقد عرفت على أنها المخاطر التي تتعرض لها

(1) اعتصام جابر الشكرجي ومحمد علي إبراهيم العماري، "إدارة مخاطر أسعار الصرف الأجنبي باستخدام أدوات التحوط المالي (دراسة تحليلية)"، مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد الثامن، العدد 23، الفصل الثاني، جامعة بغداد، العراق، 2013، ص ص 24 - 25 .

(2) "المرجع نفسه"، ص 25.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

---

قيم الموجودات والمطلوبات والمصاريف والأرباح بالعملة الأجنبية عند تحويلها بأسعار صرف محددة إلى العملة المحلية في تاريخ مستقبلي محدد.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

### المبحث الثالث: محددات سعر الصرف

يقصد بنظام الصرف الأجنبي مجموعة القواعد التي تتبعها دولة معينة في تحديد سعر الصرف الأجنبي بها، فقد يترك سعر الصرف كلية إلى قوى العرض والطلب وفي هذه الحالة فإن الدولة تتبع نظام سعر صرف حر أو مرن أو نظام تعويم سعر الصرف وقد تقيد الدولة قوى العرض والطلب بفرضها سعرا رسميا معيناً وفي هذه الحالة فإن الدولة تتبع نظام الرقابة على الصرف .

### المطلب الأول: تحديد سعر الصرف قبل 1978

مر نظام الصرف في تلك الفترة بعدة تطورات من قاعدة الذهب في ظل نظام ثبات الصرف إلى نظام حرية الصرف، وبعد ذلك جاء نظام الرقابة على الصرف ثم تلاه نظام استقرار أسعار الصرف وأسعار الصرف المعومة.

### الفرع الأول: تحديد سعر الصرف في ظل نظام ثبات الصرف ونظام حرية الصرف

إن سعر الصرف في ظل قاعدة الذهب يتميز بكونه لا يتقلب إلا في حدود ضيقة، أما ما يعرف بنظام حرية الصرف فقد جاء في ظل النقود الورقية الإلزامية الغير قابلة للتحويل إلى الذهب، وسيتم التعرف على أهم ما جاء به هذين النظامين في ما يلي:

**أولاً: تحديد سعر الصرف في ظل نظام ثبات الصرف (في ظل قاعدة الذهب الدولية):** إن سعر الصرف في ظل قاعدة الذهب كما قلنا سابقاً يتميز بكونه لا يتقلب إلا في حدود ضيقة بسبب طبيعة هذه القاعدة التي تمثل تنظيماً بين الوحدة النقدية المحلية ووزن معين من الذهب بما يفرض إلى إيجاد سعر ثابت للذهب بالنقد الوطني. ولكي يتحقق تشغيل نظام الذهب لا بد من توافر شروط معينة نذكر منها<sup>(1)</sup>:

✓ تحديد قيمة ثابتة للعملة الوطنية بوزن ومعيان معين من الذهب و هذا الشرط هو الذي أعطى للذهب سعره الرسمي.

✓ توافر حرية كاملة في صكّ و صهر الذهب دون تكلفة وهذا الشرط ضروري لتحقيق التعادل بين السعر السوقي و السعر القانوني للذهب.

✓ ضمان قابلية العملة الوطنية للصرف بالذهب وبالعكس بلا قيد ولا شرط.

✓ يشترط عدم وجود قيود على تصدير و استيراد الذهب من الخارج و هذا الشرط ضروري لتحقيق التعادل بين سعر الذهب في الداخل و سعره في الخارج.

ومما سبق يتّضح أن هناك علاقة ثابتة بين الذهب وكل عملة وطنية وبموجب هذه العلاقة كانت تسهل مقارنة قيم العملات المختلفة وذلك على أساس مقارنة عدد أوزان الذهب الذي تحتويها أي عملة بعدد أوزان الذهب التي تحتويها عملة أخرى، ولثبات سعر الصرف و عدم تغييره يجب توفر شرطان هما:

(1) عبد القادر متولي، "الاقتصاد الدولي النظرية والسياسات"، دار الفكر، الأردن، 2010، ص ص 167-168 .

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

✓ أن يكون سعر الشراء و بيع الذهب واحد، في كل دولة و ثانيها أن تكون انتقالات الذهب عديمة النفقة وبما أن هذان شرطان لا يتحققان عمليا فان سعر الصرف سوف يتغير بحرية في حدود ضيقة جدا هي دخول و خروج الذهب من دولة إلى دولة، بتفاعل قوى العرض و الطلب الخاصة بكل عملة.

✓ أن سعر الصرف لا يمكن أن ينخفض أو يرتفع عن سعر التعادل بأكثر من نفقات نقل وتأمين الذهب

**ثانيا: تحديد سعر الصرف في ظل نظام حرية الصرف ( قاعدة النقد الإلزامي):** يعرف نظام حرية الصرف في ظل النقود الورقية الإلزامية الغير قابلة للتحويل إلى الذهب، و قد عرفت الدول هذا النظام عقب خروج انجلترا عن قاعدة الذهب في 21 سبتمبر 1931 وتلاها بعد ذلك كافة الدول حتى قيام الحرب العالمية الثانية ولم يقبل عام 1936 إلا وقد كانت جميع الدول التي تسير على نظام الذهب قد خرجت عنه ويكون بذلك قد انهار هذا النظام انهيارا تاما، وتميز هذا النظام بـ<sup>(1)</sup>:

- ✓ بعد خروج الدولة عن قاعدة الذهب يصبح نقدها ورقيا إلزاميا لا يرتبط بعلاقة مباشرة بالذهب.
- ✓ يصبح النقد الوطني في أسواق الصرف سلعة يخضع سعرها لتفاعل قوى العرض والطلب ويترتب على هذه الآلية أن يميل سعر الصرف إلى التوازن عند نقطة تقاطع العرض و الطلب.
- ✓ كل دولة تحدد لعملتها الورقية ما تساويه من العملات الأخرى.
- ✓ المدين الذي يرغب في أن يرفع دينه للخارج يدفعه بالعملة الورقية كما أن الدائن يريد أن يحصل على حقه في صورة عملة ورقية.

وهكذا انقطعت كل الصلة بين سعر الصرف وبين الذهب فالمدين ليس أمامه سوى أن يدفع بالورق و الدائن ليس له إلا أن يتلقى حقه بالورق.

**الفرع الثاني: تحديد سعر الصرف في ظل نظام الرقابة على الصرف و نظام استقرار أسعار الصرف**  
ويمكن إبراز أهم ما ميز هذين النظامين في العناصر التالية:

**أولا: تحديد سعر الصرف في ظل نظام الرقابة على الصرف:** إن الرقابة على الصرف تكون حسب طبيعة النظام الاقتصادي السائد فتختلف الرقابة في ظل الاقتصاد الموجه عنها في الاقتصاد الحر، وبالتالي يختلف نظام الصرف القائم ويمكن إعطاء تعريف لرقابة على الصرف على حسب نظام الصرف القائم كما يلي<sup>(2)</sup>:

**1- تعريف الرقابة في ظل الاقتصاد الموجه:** تعرف على أنها الإشراف الحكومي المنظم لعمليات طلب وعرض العملات الأجنبية إذ لا تمنح هنا للمتعاملين حرية التصرف، بل تفرض عليهم إجراءات صارمة وشديدة تقيدهم فيما يحصلون عليه من عملة صعبة وما يدفعونه للخارج ويمنع عمليات تحويل أية مبلغ إلى الخارج لأي سبب كان دون الحصول على تصريح من وزارة المالية التي تمارس وظيفتها بالتعاون مع البنك المركزي

(1) زينب حسين عوض الله، "الاقتصاد الدولي"، الدار الجامعية الجديدة، مصر، 2004، ص49.

(2) ليندة بلحارث، "نظام الرقابة على الصرف في ظل الإصطلاحات الاقتصادية في الجزائر"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في الحقوق، تخصص قانون، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، غير منشورة، جامعة تيزي وزو، الجزائر، 2009-2010، ص ص 13-14.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

هذا الأخير الذي يركز دوره في الاحتفاظ بأرصدة الدولة من العملة الأجنبية، ومنع الاحتفاظ بالعملة الأجنبية المكتسبة من الخارج لأي سبب كان.

2- **تعريف الرقابة في ظل الاقتصاد الحر:** أصبحت الرقابة على الصرف تقوم على مبدأ حرية المعاملات فعرفت بأنها تلك القواعد التي تضعها الدولة والسلطات النقدية المختصة لمتابعة جميع حركات العملات الصعبة الناتجة عن المبادلات الجارية مع الخارج أيًا كان مصدرها، أي أنها مجموعة النصوص والتشريعات التي تصدرها الدولة بهدف إخضاع معاملات الأفراد والهيئات مع الخارج لسياسة التي تراها تحقق المصلحة العامة سواء عن طريق تنظيم عمليات الصرف الأجنبي التي تتولاها البنوك والمؤسسات المالية الوسيطة أو عن طريق توفير العملة الصعبة بإعاقه الاستيراد أو دفع الصادرات بتأثير وسائل تضعها الدولة. ويمكن القول أن أهم ما ميز هذا النظام هو<sup>(1)</sup>:

✓ احتكار الدولة شراء وبيع العملات الأجنبية وهذا ما يجعل سعر الصرف ثابت رغم المغالاة فيه في بعض الأحيان.

✓ لا يتحدد سعر الصرف عند المستوى الذي يتوازن فيه الطلب والعرض، بل أن الطلب الفعلي على الصرف الأجنبي إنما يحصر بواسطة الدولة في حدود الكمية المعروضة من هذا الصرف، وذلك على أساس سعر معين لصرف تحدده الدولة نفسها إدارياً.

✓ يتميز أيضاً هذا النظام باستخدام سعر صرف متعدد ويمكن أن يكون التعدد بالنسبة لسلع أو بالنسبة لدول.

✓ الغرض الرئيسي لرقابة على الصرف هو المحافظة على قيمة مرتفعة للعملة ومنع خروج رؤوس الأموال من الدولة والحد من الواردات غير الضرورية.

**ثانياً: تحديد سعر الصرف في ظل نظام استقرار أسعار الصرف:** بإنشاء صندوق النقد الدولي جاء اتفاق "برتين وودز" خلال الحرب العالمية الثانية ليتولى وضع نظام نقدي دولي يؤدي إلى التخلص من عوائق تبادل العملة بين الدول وتميز هذا النظام بـ<sup>(2)</sup>:

✓ وضع قاعدة لتثبيت سعر الصرف يتم على أساسها تقييم العملات الوطنية في مواجهة كل العملات

الأخرى فحدد "الدولار" كمركز و أساس يتم بموجبه ربط و تحديد سعر الصرف العملات الأخرى

✓ ارتباط العملات بالدولار الذي يتم به تحديد سعر الصرف بين أية عملتين، والدولار بدوره يرتبط بالذهب حيث 1 أوقية ذهب = \$ 35 وهو قابل للتحويل إلى ذهب.

✓ حرية الصرف بما يعنيه من استقلالية الدولة عن تحديد سعر الصرف و حاول هذا الاتفاق التوفيق بين هذا الأمر و ارتباط العملات بالدولار.

(1) زينب حسين عوض الله، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، الفتح لطباعة والنشر، مصر، 2003، ص ص 88-90.

(2) زينب حسين عوض الله، "الاقتصاد الدولي"، مرجع سبق ذكره، ص ص 55-58.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

✓ يتلخص جوهر نظام استقرار أسعار الصرف في جعل أسعار الصرف مستقرة عند أسعار التعادل للعملة، خلال فترة زمنية غير محدودة مع إمكانية تعديل هذه الأسعار إذا ما دعت إلى هذا ضرورة علاج الاختلال في ميزان المدفوعات

✓ اقر اتفاق "بريتين وودز" مبدأ تغيير سعر التعادل لعملة الدول الأعضاء في الصندوق و لكن وفقا لقواعد محددة بكل دقة فيمكن تغيير سعر التعادل للعملة سواء بالارتفاع أو بالانخفاض وبالتالي فان هذا النظام لا يعني جمود هذا السعر و عدم قابليته للتحويل.

### الفرع الثالث: تحديد سعر الصرف في ظل أسعار الصرف المعومة (المرنة)

بانتهاء نظام "بريتين وودز" في بداية السبعينيات نتيجة للتباعد في السياسات النقدية للدول و الاختلافات في دورات نشاطها و الاختلافات في معدلات التضخم و سعر الفائدة إلى غير ذلك من أسباب التباين في ظروف الدول و سياسات الاقتصادية، جاءت الدورة العادية لصندوق النقد الدولي في عام 1974 لتشكّل لجنة مؤقتة لإعداد دراسة حول نظام النقد العالمي ضمت ممثلين عند مختلف الدول الأعضاء في الصندوق، وقد عرض هذا الاتفاق في كانون الثاني 1976 في "جامايكا" بعد المصادقة عليه من قبل 85 % من الدول الأعضاء و التي تتمتع بـ 78.52 % من الحجم الإجمالي للحصص في الصندوق، وقد عرف بمؤتمر "جمايكا"، وفيه تمّ التعديل الثاني لاتفاقية "بريتين وودز"، وفي اتفاقية "جمايكا" تقرر تبني نظام الصرف العائم و أعطت الاتفاقية الدول الأعضاء في الصندوق حرية اختيار ما تشاء من نظم الصرف سواء كانت أسعار صرف ثابتة أو أسعار صرف عائمة أو مسألة الدمج بينهما، وتتميز أسعار الصرف المعومة بمرونتها و قابليتها للتعديل على أساس بعض المعايير كالمؤشرات الاقتصادية للبلد، وعلى ضوءها تقوم السلطات النقدية بتعديل أسعار صرفها، وينقسم التعويم إلى التعويم المدار و التعويم الحر<sup>(1)</sup>.

### المطلب الثاني: تحديد أنظمة الصرف بعد سنة 1978

بعد انهيار نظام "بريتين وودز" اتبعت الدول العديد من أنظمة الصرف وهذا ما أوجد العديد من التصنيفات يمكن إدراج أهمها في هذا المطلب.

### الفرع الأول: تصنيفات أنظمة الصرف الحديثة

يقصد بنظام الصرف تلك الكيفية التي حددت على أساسها أسعار صرف العملات، ومع نهاية التسعينيات ظهرت نظرة جديدة في تصنيف أنظمة الصرف و التي تقوم على جانبيين، الأول يركز على التصريحات الرسمية

(1) علي بن قنور، "دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر (1970-2010)"، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تسيير، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2012-2013، ص 30-39.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

للدول لدى صندوق النقد الدولي تبعا لأنظمة الصرف الرسمية إلى غاية 1998 أما الجانب الثاني فانتقل إلى الأنظمة الفعلية الـ\* (facto) وعدم التطابق الموجود بينهما أدى إلى التصنيفات التالية<sup>(1)</sup>:

Levy yeyati- strusnegger(2002) ✓

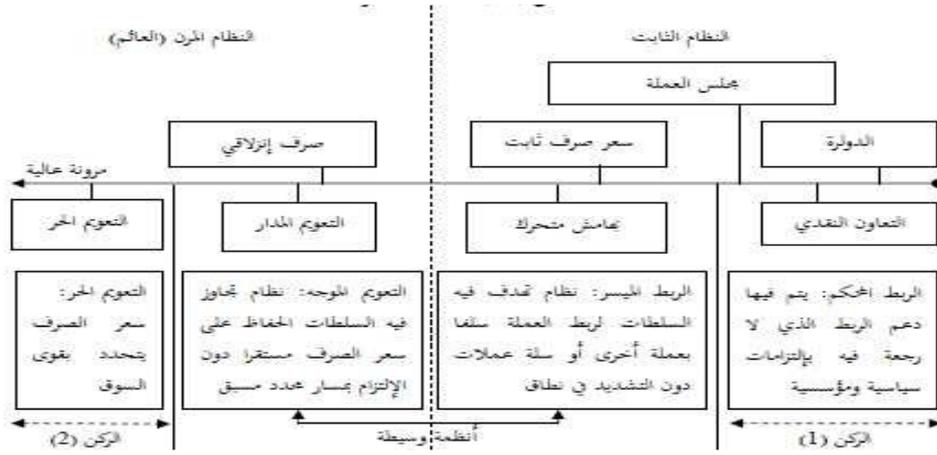
Otker –Bubula(2002) ✓

Reinhart–Rogoff (2004) ✓

Hagen–Z (2005) ✓

إن ترتيبات أنظمة الصرف تتدرج ابتداء من أشد الأنظمة ثباتا إلى أكثرها مرونة، يتوسط بين هاذين النظامين مجموعة من الأنظمة تكون محدودة المرونة (الأنظمة الوسيطة\*) والشكل التالي يوضح مختلف فئات أنظمة الصرف، من خلال تصنيفات صندوق النقد الدولي لسنة 1978 وسنة 1998 .

### الشكل: (01-01): أنظمة الصرف



المصدر: علي بن قدور، "دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر (1970-2010)", أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تسيير، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2012-2013، ص 30.

\* **facto**: ما يميز هذا النوع من الترتيب هو أنه يقوم على أساس السلوك الحقيقي لسعر الصرف وهو ما يؤدي إلى الاستقرار بسبب وجود الصدمات وفي ظل غياب عمليات الضبط من طرف السلطة النقدية .

<sup>(1)</sup> المرجع نفسه، ص 28-34

\* **أنظمة وسيطة**: وفيها يتم تثبيت سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية مع السماح لها بالتذبذب انخفاضا وارتقاعا بحدود معينة في كلا الاتجاهين، وبالتالي فإن هذا النظام يتوسط النظامين الثابت والحر فهو لا يمتاز بالجمود كما في الأول، ولا يسمح بالتذبذب بشكل كبير بما يؤدي إلى عدم استقرار حجم التجارة الوطنية كما في الثاني.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

كما ذكرنا سابقا الشكل يوضح نوعين من أنظمة الصرف هما النظام الثابت الذي يضم نوعين من الربط (الربط الميسر والربط المحكم) ، هذا النظام بدوره يتكون من خمسة أنواع هي الدولار\*، التعاون النقدي\*\*، مجلس العملة، سعر الصرف الثابت ، سعر الصرف ذو الهامش المتحرك، وهم الركن الأول لتصنيف أما ما يخص النظام المرن فهو يمثل الركن الثاني للتصنيف ويضم التعويم الحر و المدار والصرف الانزلاقي\*\*\* .

### الفرع الثاني: أنظمة الصرف وفق تصنيف صندوق النقد الدولي لسنة 1978 و سنة 1998

توجد عدة أنماط لأنظمة الصرف وفق صندوق النقد الدولي لسنة 1978 و سنة 1998 يمكن تقسيمها إلى:  
أولا: أنظمة الصرف وفق تصنيف صندوق النقد الدولي لسنة 1978 : وتتمثل في<sup>(1)</sup>:

#### 1- أنظمة الصرف الثابتة: وفي ظل هذه الأنظمة يتم تصنيف سعر صرف العملة إلى:

أ- الربط بعملة واحدة: يعتبر هذا النظام من أفضل الأنظمة من قبل واضعي السياسة الاقتصادية، وهو يتمثل في الربط أو التثبيت في تحديد قيمة ثابتة للعملة المحلية، مقابل إحدى العملات الإرتكازية والتي تتميز بمواصفات معينة كالقوة والاستقرار ، وقد اعتمد هذا الأسلوب من طرف 46 دولة، ويعود سبب الاتجاه إلى هذا النوع من الأنظمة إلى أهم المميزات التالية:

- ✓ تحقيق استقرار سعر الصرف بين الدولة النامية وأكبر شركائها في التجارة الدولية، مما يعمل على تخفيض درجة عدم التأكد التي تنشأ عن تقلب أسعار الصرف، هذا ما يسهل تدفق رؤوس الأموال لأغراض الاستثمار في الدول النامية فضلا عن تشجيع التجارة بين البلدين.
- ✓ يربط هذا الأسلوب بالسياسة الاقتصادية المحلية والسياسة الاقتصادية لدولة العملة الإرتكازية، حيث إذا كانت هذه الأخيرة تستهدف تحقيق استقرار الأسعار، فإن ذلك ينشأ الثقة في عملة الدولة النامية.

\* **الدولة:** هو ربط البلد المحيط بعملته بعملة بلد مركزي (دولة متقدمة) وليس شرط أن تكون العملة الثانية هي الدولار ، وهناك من يطلق الربط بعملة الأورو بالبيرو لكون في هذا المقام فإننا نعمم جميع أشكال الربط بعملة قوية بمصطلح الدولار بغض النظر عن اسم عملة الربط.

\*\* **التعاون النقدي:** هو النظام الأكثر جمود، وتكون فيه العملة التي يتم تداولها محليا هي نفسها العملة التي يتم تداولها داخل أهم الدول المجاورة أو الشركاء التجاريين ولعل أهم مثال على ذلك الاتحاد النقدي الأوروبي الذي يستعمل الأورو.

\*\*\* **الصرف الانزلاقي:** هو نظام لتعويم الموجه للعملة ينص على تخفيض العملة بنفس فروق التضخم بين الدولة وعملائها التجاريين. والهدف من الربط الانزلاقي هو إبقاء سعر الصرف الحقيقي ثابتا، لكن استعمال سعر الصرف لمراقبة التضخم يؤثر عكسيا على القدرة التنافسية ويؤدي في الأجل الطويل إلى أزمة صرف.

(1) عائشة بلحشر، "سعر الصرف الحقيقي التوازني" (دراسة حالة الدينار الجزائري)، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود بنوك ومالية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2013-2014، ص ص 160-165 .

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

✓ يقدم أسلوب الربط إلى عملة إرتكازية واحدة معيارا واضحا للتدخل في سوق الصرف الأجنبي، وهذا التدخل يستهدف الحفاظ على العملة المحلية من قبل السلطة النقدية لمواجهة العملة الإرتكازية.

ب- **الربط بسلة من العملات:** عادة ما يتم اختيار العملات انطلاقا من عملات الشركاء التجاريين الأساسيين أو من العملات المكونة لوحدة حقوق السحب الخاصة كما هو شأن الدينار الإماراتي، أو الربط باليورو باعتباره امتداد لسلة العملات المكونة "للإيكو" سابقا، ويعتبر هذا النوع من أنواع أنظمة الربط آلية حديثة نسبيا ظهرت في أعقاب التعويم العام بعد سنة 1973 ، ويفسر الاستخدام الواسع للربط بسلة العملات في سنوات الثمانينات إلى ازدياد تنوع التجارة الخارجية حيث بلغ عدد البلدان التي تبنت الربط بسلة عملات في سنة 1990 بـ 35 بلدا مقابل 22 بلدا سنة 1980 هذا ما يعكس الاتجاه المتزايد نحو التخلي عن الربط بالعملة الإرتكازية\* نحو الربط بسلة العملات، حيث أصبح عدد الدول المستخدمة للربط بالعملة الإرتكازية سنة 1990 يقدر بـ 25 بلدا بعد ما كانت 39 بلدا سنة 1980 ويهدف هذا النظام إلى تحقيق استقرار في سعر الصرف الفعلي من خلال محاولة ربط قيمة العملة المحلية إلى سلة العملات.

2- **أنظمة الصرف المرنة (العائمة):** تتميز هذه الأنظمة بمرونتها، وقابليتها للتعديل على أساس بعض المعايير منها : المؤشرات الاقتصادية للبلد مثل سعر الصرف الحقيقي الفعلي وعلى ضوءها تقوم السلطات النقدية بتعديل أسعار صرفها، ومن أنواعها:

أ- **أنظمة أسعار الصرف ذات المرونة المحدودة:** تكون فيها عملية الربط خاصة بعملة واحدة أو ببعض العملات مع تركها معومة مع بقية العملات الأخرى بشرط أن يكون التذبذب داخل مجالات محددة<sup>(1)</sup>. ومثال ذلك آلية النظام النقدي الأوروبي الذي تتغير عملته بالنسبة للدولار الأمريكي داخل المجال [% -2.52 ; +2.52] مقارنة بالسعر الرسمي المحدد لها.

ب- **أنظمة أسعار الصرف ذات المرونة القوية (العالية):** وتنقسم إلى:

❖ **التعويم المستقل (الحر):** في هذا المجال يمكن تحديد المقاييس الاقتصادية للدول التي قد تسمح لعملاتها بالتعويم المستقل وهي حجم البلد، درجة الانفتاح الاقتصادي، درجة الترابط المالي الدولي، التضخم، نمط التجارة الخارجية، ويطلق على هذا النظام أيضا التعويم النظيف، الذي يعبر عن الشكل النظري لتعويم سعر الصرف،

\* **العملة الإرتكازية:** هي العملات القوية لدول لها مكانة كبيرة في التجارة الدولية لذا فهي شائعة الاستخدام في تسوية المدفوعات الدولية وتتمتع بالقبول الدولي ويقدر كبير من الثبات وترتكز على نظام مصرفي ذو درجة كبيرة من التقدم والكفاءة من بين هذه العملات : الدولار، الين... الخ.

(1) بوعلام مولاي، "سياسة سعر الصرف في الجزائر (دراسة قياسية خلال الفترة 1990-2003)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد كمي ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2004-2005، ص

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

حيث يترك لسوق الصرف تحقيق التوازن التلقائي، كما يعكس غياب مشكل الاحتياطي الرسمي للصرف ويتخذ التعويم الحر شكلين أساسيين هما :

✓ **سوق المزاد:** يقوم البنك المركزي بدور حاسم في هذه السوق حيث يقرر حجم العملة الأجنبية التي تباع بالمزاد، كما أن حصيلة الصادرات والخدمات المحددة تسلم للبنك المركزي بسعر الصرف السائد، وتجري السلطات المزادات عليها على أساس منظم (أسبوعي مثلا).

✓ **سوق ما بين البنوك (السوق البيئية):** وهي سوق حيث تقوم فيها البنوك التجارية، وكذلك المتعاملون في سوق الصرف بجميع عمليات الصرف، فيتحدد سعر الصرف عن طريق مفاوضات بين البنوك وعملائها. ويمكن القول أن التعويم المستقل كان ضعيفا نسبيا مقارنة مع أنظمة الصرف الأخرى، لاسيما الأنظمة القائمة على الربط، ولكن الاتجاه نحو هذا النوع من الأنظمة أصبح يتسارع منذ الثمانينات حيث سجلت أكبر عدد من البلدان القائمة على التعويم المستقل في سنة 1994 بـ 58 دولة بعدما كانت في سنة 1984 تمثل 15 دولة فقط. ويعكس الاتجاه نحو التعويم المستقل المشاكل الناجمة عن الربط التي زاد في حداثتها صدمات الاقتصاد الكلي بالإضافة إلى أزمة المكسيك سنة 1994، وما نتج عنها من أزمة أسواق الصرف والمضاربة وأزمة المديونية.

❖ **التعويم المدار (الموجه):** وضمن هذا المنظور يقوم البنك المركزي بتحديد سعر صرف العملة لكن يخضع لتغيرات بدلالة مجموعة من المؤشرات منها (احتياطات الصرف، التضخم وتطور سوق الصرف الموازي)، والتعويم المدار أصبح من أكثر الأنظمة شيوعا خصوصا في سنوات التسعينات، كما ارتبط ببرامج الإصلاح الاقتصادي، الذي استهدف على وجه التحديد مكافحة التضخم.

ج- **أنظمة أسعار الصرف المعدلة بدلالة المؤشرات:** وفق هذا النوع يجري تعديل العملة صعودا وهبوطا تلقائيا مع التغيرات الطارئة على بعض المؤشرات المختارة، وأحد المؤشرات المشتركة هو سعر الصرف الحقيقي الذي يعكس التغيرات في العملة بعد تعديلها، لمرعاة أثر التضخم المقابل لشركاء التجاربيين الرئيسيين، كما تشمل هذه الفئة بعض الحالات التي يجري فيها تصحيح سعر الصرف وفق جدول زمني محدد سلفا.

ثانيا: **أنظمة الصرف وفق تصنيف صندوق النقد الدولي لسنة 1998:** ظهرت بناء على تصنيف سنة 1998 أنظمة صرف جديدة شملت ستة مجموعات هي<sup>(1)</sup>:

1- **المنطقة المستهدفة:** وفي إطار هذا النظام يسمح بتداول عملة دولة أخرى محليا، كالدولار الأمريكي مثلا أو الانضمام إلى الإتحاد النقدي الذي يصدر عملة واحدة لكل الدول الأعضاء، وهو نظام تطبقه 38 دولة. وتتفق فيه سلطات مختلف الدول - بشكل صريح أو ضمني - على تأطير تطورات عملاتها وذلك لتجنب ظواهر

(1) عائشة بلحشر، "مرجع سبق ذكره"، ص ص 166 - 169.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

انحراف العملة، وتتعكس انحرافات العملة في وضعيات لا يترجم فيها سعر الصرف الجاري محدداته الأساسية ويكون هذا النوع من الأنظمة مرنا نسبيا وتكون هوامش التذبذب فيه كبيرة (1).

**2- مجلس العملة:** وهو التزام السلطة النقدية بربط العملة المحلية بعملة أجنبية بسعر ثابت غير قابل للتعديل تحت إشراف ما يسمى مجلس العملة وهو نظام تتبعه 08 دول.

**3- أنظمة الربط:** ويشمل الربط بعملة إرتكازية والربط بسلة العملات، وهو نظام تطبقه 45 دولة ويتكون من:

**أ- نظام الربط المتحرك:** وهو يقضي بإجراء تعديل دوري طفيف لسعر العملة طبقا لجدول معلن مسبقا أو استجابة لمؤشرات اقتصادية متفق عليها وهو نظام تتبعه 05 دول.

**ب- نظام الربط القابل للتعديل:** وهو يمثل ربط سعر الصرف بعملة أجنبية أخرى مع السماح بتحريك السعر بنسبة 1% وهو نظام تتبعه 05 دول.

**4- نظام الهوامش المتحركة:** وهو يسمح بارتفاع وانخفاض سعر العملة في إطار التثبيت، يجري تعديله طبقا لجدول يعلن عنه مسبقا أو استجابة لمؤشرات اقتصادية متفق عليها، وهو نظام تتبعه 06 دول.

**الفرع الثالث: أنظمة الصرف وفق تصنيف (2002) و (2004).**

تعددت تصنيفات أنظمة الصرف بعد 1998 ومن أهم هذه التصنيفات تصنيف (Levy , Yeyat , F. Sturzenegger) و (Rogoff,Reinhart) ويمكن الإشارة إليها فيما يأتي:

**أولاً: أنظمة الصرف وفق تصنيف (Sturzenegger.F , Levy, Yeyat) لسنة 2002:** أسفرت الدراسات العملية عن نتائج مؤكدة فيما يتعلق بتأثير أنظمة الصرف على أداء الاقتصاد الكلي وعلى التضخم بصفة خاصة، حيث تثبت الممارسة العملية أن سعر الصرف المستقر ينتج بشكل عام عن خيارات سياسية وليس عن شكل معين لنظام سعر الصرف، وفي هذا الإطار اعتبر كل من "لوفي يوياتي" و"فيدريكو ستورزنجر" أن درجة تأثير أنظمة الصرف في الاقتصاد الكلي لا يمكن أن يتم تحديده من خلال تصنيف الصندوق، الذي يعتبر مجرد إعلان رسمي من قبل إدارة اقتصادية، وأكثر ما يثبت ذلك هو تبني بلدان عديدة لأنظمة أسعار الصرف العائمة تحت اسم التعويم المستقل رغم أن تطبيق هذا النظام في الواقع لا يعكس التعويم الذي تعرفه النظرية الاقتصادية، وتبقى ممارسة التوازن الآلي في سوق الصرف أمرا نسبيا ذلك لما تفرضه حتمية تدخل البنك المركزي ولو بشكل طفيف في أسواق الصرف قصد الحفاظ على أسعار الصرف عند مستوى التوازن، ومن جهة أخرى فإن البلدان التي تستخدم أنظمة الصرف الثابتة بشكل صارم لا تستبعد من اتخاذها سياسة التخفيض كآلية لتثبيت التضخم، ونتيجة ذلك تظهر ممارسة للسياسة التي تتلائم مع التثبيت وبالتالي يظهر هذا النظام معبرا عن التعويم المدار (2).

(1) سمير آيت يحي، "التحديات النقدية ونظام الصرف الملائم للجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة باتنة، الجزائر، 2013-2014، ص 60.

\* لوفي يوياتي: هو مدير مركز البحوث المالية في جامعة "توريكادي تيللا" بالأرجنتين و"فيدريكو ستورزنجر" هو أستاذ بنفس الجامعة.

(2) "المرجع نفسه"، ص 70-71.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

ثانياً: أنظمة الصرف وفق تصنيف (Rogoff-Reinhart) لسنة 2004: يقوم هذا التصنيف على إدماج كل من سعر الصرف المتعدد والسوق الموزاي، ففي العديد من الاقتصاديات نجد سعر صرف رسمي مصرح به ولا يتم العمل به، في حين أن الفاعلين الاقتصاديين يستخدمون سعر صرف قريب جداً من حقيقة السوق، حيث توجد عدة دول في أمريكا اللاتينية تطبق أسعار صرف مختلفة ومتعددة بالنسبة للمعاملات الاقتصادية الخاصة، وتدل الدراسة التجريبية التي قام بها "Reinhart-Rogoff" في 1997 أنه حوالي 20% من الدول النامية تستعين بمعدلات متعددة أغلبيتها من الدول الناشئة هذا من جهة، ومن جهة أخرى فيتمثل في التركيز على الفترة الطويلة الأجل في دراسة الأنظمة عكس تصنيف (Lys) الذي يقوم على المعطيات السنوية فقد قام "Reinhart-Rogoff" بتقدير أنظمة الصرف لفترة خمسة سنوات كنتيجة مهمة تحسب على أساس تغيرات أنظمة الصرف الظرفية حسب دراسة (Lys) بينما لم تسجل من طرف "Reinhart-Rogoff" لأنه خلال هذه الفترة قد يعود سعر الصرف إلى وضعيته الأولى، والهدف من ذلك هو المتابعة الجيدة بتوضيح الاتجاه الطويل الأجل ومنه فإن الدراسة التي قام "Reinhart-Rogoff" في 2004 سمحت بإعطاء نظرة تاريخية لأنظمة سعر الصرف أحسن من دراسة (Lys) وذلك من خلال دراسة عينية مكونة من 153 دولة عضو في صندوق النقد الدولي للفترة 1946-2001<sup>(1)</sup>.

### المطلب الثالث : أهم النظريات المحددة لسعر الصرف

إن سعر الصرف متغير اقتصادي جد معقد حاول العديد من الباحثين معرفة كيفية تحديده ، وبفعل ذلك ظهرت عدة نظريات تحاول إبراز العوامل المحددة لسعر الصرف يمكن ذكر أهمها في ما يلي:

#### الفرع الأول: تحديد سعر الصرف عبر نظرية تعادل القوة الشرائية

يعود الفضل في صياغته هذه النظرية إلى الاقتصادي سويدي "كوستاف كاسل" في بداية العشرينات من القرن العشرين عندما أصدر كتاب بعنوان "النقود وأسعار الصرف الأجنبية" ويرى "كاسل" أن سعر الصرف العملة يتحدد وفقاً للقوة الشرائية لهذه العملة في السوق المحلية مقارنة بقوتها الشرائية في السوق الخارجية، أي أن العلاقة بين عملة دولة معينة وعملة دولة أخرى تتحدد وفقاً للعلاقة بين مستويات الأسعار السائدة في كل من الدولتين<sup>(2)</sup>.

أولاً: الصياغة المطلقة لنظرية تعادل القوة الشرائية: تبين النظرية في صورتها المطلقة أن سعر الصرف التوازني لعملتين مختلفتين يتحقق عندما تتساوى القوة الشرائية في الداخل مع القوة الشرائية في الخارج. أي أن سعر الصرف هو النسبة بين الأسعار المحلية و الأسعار الأجنبية، ومنه فإن مفهوم النظرية يقر بأن تقييم العملات يكون على أساس ما يمكن أن تشتريه العملة في الداخل و الخارج، فإذا رمزنا إلى سعر الصرف

(1) علي بن قدور، "مرجع سبق ذكره"، ص 38-39.

(2) سمير فخري نعمة، "العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات"، دار البازوري، الأردن، 2011، ص 20.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

بالرمز E و P إلى مستوى الأسعار المحلية و P\* مستوى الأسعار الأجنبية، فإن الصياغة المطلقة للنظرية تأخذ الشكل<sup>(1)</sup>:

$$P = EP^* \rightarrow (01-01)$$

$$E = \frac{P}{P^*} \rightarrow (01-02)$$

ثانياً: الصياغة النسبية لنظرية تعادل القوة الشرائية: إذا كانت الصيغة المطلقة لحساب تعادل القوة الشرائية، تقوم بربط سعر الصرف بمستوى الأسعار لجميع السلع القابلة للتجار بين الدولتين و في الفترة التي تكون فيها الأسعار مستقرة، الأمر الذي يستبعد حدوث تغيير كبير في أسعار الصرف، ومن جهة أخرى نجد أن فترة التضخم السريع التي شهدتها عقد السبعينات من القرن العشرين بين حدوث تغييرات معتبرة في أسعار الصرف بفعل التغير في مستويات الأسعار النسبية، بالإضافة إلى العيوب التي أصبحت تشوب هذه النظرية في صورتها المطلقة برزت هذه النظرية في شكلها النسبي، و التي حاولت الإجابة على التساؤل الآتي<sup>(2)</sup>:

ما هو سعر الصرف التوازني إذا تعرض الاقتصاد الوطني إلى تضخم مفرط؟

تُقرّ النظرية في صيغتها النسبية أن سعر التوازن يتحقق عندما يتساوى معدل التغير في سعر الصرف مع معدل التغير في النسبة بين الأسعار، وإذا وجدت معدلات مختلفة من التضخم المحلي فإن سعر الصرف سوف يتحرك حتى تتساوى الفروق بين هذه المعدلات، ويمكن صياغة معادلة سعر الصرف كما يلي:

$$E_1 = \frac{P_1 / P_0}{P_1^* / P_0^*} \rightarrow (01-03)$$

حيث:

$E_1$  : سعر الصرف الجديد.

$P_1$  و  $P_1^*$  : المستوى العام للأسعار في سنة المقارنة ( محليا و أجنبيا ).

$P_0$  ،  $P_0^*$  : المستوى العام للأسعار في سنة الأساس ( محليا و أجنبيا ).

وبناء على المفهوم النسبي، فإن أي ارتفاع في مستوى الأسعار الداخلي لا يصاحبه ارتفاع في مستوى الأسعار العالمي سيؤدي إلى انخفاض سعر الصرف، أي انخفاض القيمة الخارجية للعملة الوطنية بنفس نسبة ارتفاع الأسعار، أي أن تدهور القيمة الداخلية للعملة هو السبب الرئيسي لتدهور قيمتها الخارجية و ليس العكس.

(1) "المرجع نفسه"، ص ص 20-21.

(2) نادية سحاب، "مرجع سبق ذكره"، ص ص 64-65.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

وبالرغم من كون نظرية تعادل القوة الشرائية في شكلها النسبي أكثر قبولا لدى الاقتصاديين إلا أنها تعرضت لعدة انتقادات.

ثالثا: الانتقادات الموجهة لنظرية تعادل القوة الشرائية: يمكن إيجاز هذه الانتقادات فيما يلي (1):

- 1- مازالت هذه النظرية تفترض عدم وجود تكاليف نقل أو عوائق جمركية و غير جمركية .
- 2- أثبتت التجربة أن القدرة التنافسية في مجال التجارة الدولية لا تتوقف على عنصر السعر وحده، و أهملت العناصر الأخرى كالجودة، دقة مواعيد التسليم، خدمات ما بعد البيع ... إلخ.
- 3- عجز النظرية عن إعطاء توقعات لتغييرات أسعار الصرف في الأجل القصير .
- 4- صعوبة التحديد الدقيق للقوة الشرائية وأيضا مقارنة القوة الشرائية لعمليتين ؛
- 5- هناك استخدامات للعملة غير اقتناء السلع والخدمات وتتمثل في التحويلات الرأسمالية التي تساهم في تحديد أسعار الصرف؛

6- لا تأخذ هذه النظرية في الحسبان مرونة طلب وعرض السلع والخدمات وتغير الأذواق (2).

ونستنتج في الأخير أن النظرية أعطت تفسيراً لتحركات سعر الصرف في المدى الطويل في حال وجود تباين كبير لمعدلات التضخم بين الدول، و كذلك استطاعت إبراز العلاقة بين مستويات الأسعار بين مختلف الدول و أسعار عملاتها في ظل نظام حرية الصرف.

**الفرع الثاني: تحديد سعر الصرف عبر نظرية ميزان المدفوعات (نظرية الأرصدة) و نظرية تعادل معدلات**

### الفائدة

تمثل المعلومات المستمرة عن ميزان المدفوعات وكذلك معدلات الفائدة عناصر مهمة في تفسير مستوى سعر الصرف لذا يمكن إعطاء لمحة بسيطة حولهما في ما يأتي:

**أولاً: تحديد سعر الصرف عبر نظرية ميزان المدفوعات (نظرية الأرصدة):** ويقوم ميزان المدفوعات بإحصاء الصفقات الاقتصادية بصفة شاملة بين الدولة وباقي دول العالم، إثر هذا فهو يسجل منهجيا، كل الأسباب أو الدواعي التي من أجلها يصبح كل من العرض والطلب على الصرف قابل للتطور في سوق الصرف، حسب هذه النظرية يمكن أن تحدد القيمة الخارجية للعملة، أو مستوى سعر الصرف، على أساس ما يطرأ على أرصدة ميزان المدفوعات من تغيير (عاجز أو فائض) فإذا حقق ميزان المدفوعات لدولة ما عجز فيعني ذلك زيادة الطلب على العملات الأجنبية، وهو ما يقود إلى انخفاض قيمة العملية الوطنية في سوق الصرف، مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها، ويحدث العكس عند حدوث فائض في ميزان المدفوعات، ومن أجل تفسير تطور سعر الصرف يجب أن نهتم على الخصوص بأرصدة التجارة الخارجية، ميزان العمليات الجارية والرصيد المالي

(1) "المرجع نفسه"، ص 65.

(2) حسن خلف فليح، "مرجع سبق ذكره"، ص 229 .

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها إذا حققت التجارة الخارجية فائضا فإن هذا يقود إلى ارتفاع قيمة سعر الصرف و تحسن العملة ويكون العكس عند حدوث عجز، ومع هذا يجب أن نحتاط من أن نأخذ خلاصة باستعجال ذلك أن هذا الرصيد (رصيد التجارة الخارجية) يتجاهل أثر الخدمات وخاصة وأنه لا يأخذ بعين الاعتبار التدفقات المالية، في حين أن هذه الأخيرة تستطيع أن تعوض الأثر الإيجابي أو السلبي لرصيد العمليات الخاصة بتصدير واستيراد السلع، وفي نظام يتميز بقابلية التحويل لا يتحدد سعر عملة  $A$  انطلاقا من حالة الميزان التجاري  $B$  مقابل عملة بين البلدين  $A$  و  $B$  ولكن يتحدد انطلاقا من حالة الميزان التجاري لكل من هذين البلدين مع باقي دول العالم، فعندما يحقق الميزان التجاري السويسري عجزا إزاء باقي دول العالم، فإن الفرنك ستنخفض قيمته مقابل كل العملات الأخرى وهذا حتى وإن حقق الميزان التجاري السويسري فائضا إزاء بعض الدول، ويحدث العكس في حالة الفائض إزاء باقي دول العالم ويعطي ميزان العمليات الجارية معلومة عن حالة اقتصاد الدولة، هل هو يعيش فوق أو تحت إمكانياته وموارده المتاحة، فعندما يكون رصيد هذا الميزان موجب فإن سعر الصرف سيرتفع (تحسن العملة) والعكس صحيح. ويضم الرصيد المالي كل من أرصدة العمليات الخارجية، حساب رأس المال، الاستثمارات المباشرة، إذ يستعمل هذا الرصيد كأداة لتفسير تطور سعر الصرف، فعندما يكون هذا الرصيد موجب فإن سعر الصرف سيرتفع والعكس صحيح<sup>(1)</sup>.

**ثانيا: تحديد سعر الصرف عبر نظرية تعادل معدلات الفائدة:** تتجه رؤوس الأموال الباحثة عن أجر، مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها، نحو المراكز المالية المتميزة بأسعار الفائدة أكثر ارتفاعا، فلو افترضنا في زمن ما أن مردود أدونات الخزنة الأمريكية هو 4% ومردود أدونات الخزنة الفرنسية هو 6%، ففي هذه الحالة سيرتفع طلب المستثمرين الأمريكيين على الأورو وبالتالي يزيد عرض الدولار من أجل الاستثمار في باريس وفي نفس الوقت، يتخلص المستثمرين الفرنسيين من استثماراتهم بالدولار من أجل امتلاك أدونات خزنة فرنسية. إن هذا التصحيح أو التغيير في تشكيلة المحفظة المالية يؤدي إلى زيادة عرض الدولار في أسواق الصرف من جانب المستثمرين الأمريكيين وكل المستثمرين في العالم بصفة عامة وإلى انخفاض الطلب على الدولار من جانب المستثمرين الفرنسيين (وكل المستثمرين في العالم كذلك)، وينتج عن هذا كله تحسن في قيمة الأورو، ومن بين الأمثلة المعاشة تلك التقلبات في قيمة الدولار بالنسبة للعملات الأخرى في الثمانينات، التي كانت ترجع بصفة أساسية إلى التقلبات في أسعار الفائدة، وبهذا يتبين أن الفرق في معدلات الفائدة يعتبر كأحد المحددات المهمة لسعر الصرف، حيث أن أي فارق في المردود لاستثمارات تتميز بنفس درجة المخاطرة وفي مركزين ماليين، سينتج عنه تحركات لرؤوس الأموال وبالمثل تغيرات في سعر الصرف، وفي هذا السياق ظهرت نظرية تعادل معدلات الفائدة التي قد فسرت من طرف "كيتز" عام 1923 في كتابه "tract on monetary reform"،

(1) السعيد صحراوي، "مرجع سبق ذكره"، ص ص 61-62.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

فحسب هذا الكاتب تؤدي حركات رؤوس الأموال القصيرة الأجل بين المراكز المالية إلى الحد من الفوارق الموجودة بين أسعار الصرف العاجلة والآجلة. وينتج عن تعريف علاقات تعادل معدلات الفائدة وجود عمليات تحكيم في أسواق الأصول، يقوم بها المتعاملون في هذه الأسواق، والفكرة العامة لنظرية تعادل معدلات الفائدة هي أنه لا يمكن أن يكون سوق الصرف في حالة توازن إلا إذا نتج عن توظيف مختلف العملات الدولية نفس معدل المردود، وتعتبر عن العلاقة الموجودة والتي تصل بين السوق النقدي وسوق الصرف، وتتمثل أهم فرضيات هذه النظرية في (1):

1- تعتبر الأصول المعنية المحلية والأجنبية متماثلة من حيث درجة المخاطرة وتاريخ الاستحقاق.

2- غياب تكاليف المعاملات.

3- حركة تامة لرؤوس الأموال (لا توجد مراقبة لحركة رؤوس الأموال) وتفرض كذلك هذه النظرية عدم

وجود أي مشوه لصفة السوق (تتصف السوق بأنها تامة).

ويوجد صورتين لنظرية تعادل معدلات الفائدة هما نظرية تعادل معدلات الفائدة المغطاة والتي تقيم علاقة بين سعر الصرف الآجل وسعر الصرف العاجل، وهذا انطلاقاً من الفرق في معدلات الفائدة، والصورة الثانية تتمثل في نظرية تعادل معدلات الفائدة غير المغطاة والتي تقدم التنبؤات الخاصة بالقيمة المستقبلية لسعر الصرف، كما توضح الدور الأساسي لعملية المضاربة في أسواق الصرف.

### الفرع الثالث: تحديد سعر الصرف عبر نظرية المرونة

طبقاً لهذه النظرية، يتحدد سعر الصرف من خلال تدفق العملة في سوق الصرف الأجنبي، ويتركز الاهتمام على رصيد الميزان التجاري على اعتبار أن رصيد ميزان المدفوعات ما هو إلا ناتج الفرق بين الصادرات و الواردات حسب أنصار هذه النظرية، و بالتالي فإن أية تغيرات تحدث في سعر الصرف سوف تمارس تأثيراً على الأسعار النسبية لكل من الصادرات و الواردات بما يؤدي إلى تحسن وضع الميزان التجاري في ظل شروط و فروض أساسية نوردتها فيما يلي (2):

أولاً: فروض نظرية المرونة: تقوم النظرية على عدة فروض منها:

1- يفترض توازناً مبدئياً في الميزان التجاري.

2- مرونة لانتهائية لعرض الصادرات و الواردات.

3- ثبات الدخول باعتبارها معطاة.

4 - ثبات منحنيات الطلب على الصادرات و الطلب على الواردات.

5- عدم وجود ردود أفعال للدول الأخرى تؤدي إلى تحييد آثار تغيير سعر الصرف.

(1) "المرجع نفسه"، ص 73 72.

(2) نادية سحاب، "مرجع سبق ذكره"، ص 53-57.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

6- المرونات السعرية\* هي المتغيرات القادرة على تفسير أثر تغير سعر الصرف على الميزان التجاري.

7- استقرار سوق الصرف الأجنبي ( إهمال الآثار النقدية لتغيرات سعر الصرف) \*\*.

وبافتراض وضع التوازن المبدئي للميزان التجاري في ظل تحقق شرط "مارشال- ليرنر"، و توفر الفروض التي يقوم عليها منهج المرونات، فإن تخفيض قيمة العملة الوطنية سوف يؤدي إلى تغيير الأسعار النسبية لكل من الصادرات و الواردات بحيث تصبح الصادرات أكثر رخصا من جهة نظر المستورد الأجنبي و الواردات أكثر كلفة. مما يؤدي إلى زيادة الطلب الأجنبي على الصادرات و انخفاض الطلب المحلي على الواردات، و بالتالي يتحسن وضع الميزان التجاري، هذه النتيجة مرهونة بتوافر مجموعة من الشروط و الفروض و التي تغيب واقعا في الكثير من الحالات<sup>(1)</sup>.

**ثانيا: الانتقادات الموجهة لنظرية المرونات :** يمكن تلخيص أهم الانتقادات فيما يلي :

1- يفترض المنهج ثبات كل من الدخل، ثبات منحنيات الطلب على الصادرات و الواردات وهو ما ينافي الواقع.

2- يفترض المنهج بأن مروونات عرض الصادرات و الواردات لا نهائية و الأمر يكاد يكون مستحيلا في الواقع، خاصة بالنسبة للدول المتخلفة.

3- يفترض المنهج عدم وجود ردود أفعال من جانب الدول الأخرى على سياسة رفع سعر الصرف.

4- يهمل المنهج الآثار التضخمية الناتجة عن سياسة سعر الصرف.

و خلاصة يمثل منهج المرونات نموذج التوازن الاقتصادي الجزئي الذي يركز على مدى استجابة الصادرات و الواردات للتغيرات في الأسعار النسبية، و يهمل تأثير كل من الدخل الوطني و تدفقات رأس المال و سوق النقود .

\* المرونات السعرية: هي مقياس لمعدل الاستجابة الخاص بالكمية المطلوبة من السلعة أو الخدمة من أجل تغيير سعرها ، ويقال إن الطلب على السلع غير مرن (أو غير مرن نسبياً) عندما تكون المرونة السعرية أقل من واحد (بالقيمة المطلقة) بمعنى أن تأثير التغيرات في الأسعار على كمية السلع المطلوبة كان قليلاً نسبياً، ويقال إن الطلب على السلع مرن(أو مرن نسبياً) عندما تكون المرونة السعرية للطلب أعلى من واحد (بالقيمة المطلقة) بمعنى أن تأثير التغيرات في الأسعار على كمية السلع المطلوبة كان كبيراً نسبياً.

\*\* استقرار سوق الصرف الأجنبي: يعكسه شرط "مارشال- ليرنر" حيث أن التوازن في سوق الصرف الأجنبي له ثلاث حالات يفرض وجود دولتين (e, i):

▪  $\delta_{ex} + \delta_{im} > 1$  فإن التوازن يكون مستقرا و يتوقع لاستخدام سياسة سعر الصرف أن تحقق أهدافها في تحسين حالة الميزان التجاري.

▪ أما إذا كان  $\delta_{ex} + \delta_{im} < 1$  فإن سوق الصرف يشهد توازنا غير مستقر و يتوقع لاستخدام سياسة سعر الصرف أن تزيد من تدهور حالة الميزان التجاري.

▪ إذا كان  $\delta_{ex} + \delta_{im} = 1$  فإن إحداث تغيير في سعر الصرف لن يؤثر على وضعية الميزان التجاري.

حيث  $\delta_{im}$  مرونة واردات الدولة i و  $\delta_{ex}$  مرونة صادرات الدولة e

(1) هجير عدنان زكي أمين، " مرجع سبق ذكره"، ص 246.

## الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

### خلاصة الفصل الأول

- بعد أن استعرضنا الملامح و الاتجاهات الأساسية لفكرة مبادلة العملات فيما بينها على سبيل تسعيرة وحدة من عملة بلد ما بوحدات من عملة بلد آخر، تحت صورة يعبر عنها بسعر الصرف ، وعلى خطى ما تم التطرق إليه في هذا الفصل لوحظ أن سعر الصرف هو بحق أمر يتطلب كثيرا من الاهتمام لما يشغله من حيز لا يستهان به في مختلف العلاقات و المعاملات الاقتصادية الراهنة حيث خلصنا في الأخير إلى ما يلي :
- سعر الصرف يجسد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات ، فضلا عن كونه وسيلة هامة للتأثير على تخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية وعلى الربحية للقطاعات التصديرية.
  - تتمثل أهم أنواع سعر الصرف من سعر الصرف الحقيقي وسعر الصرف الفعلي الحقيقي ويتأثر سعر الصرف بعدة عوامل منها التضخم ، سعر الفائدة ، رصيد الميزان التجاري.
  - لسعر الصرف وظائف متكاملة فيما بينها حيث يقوم سعر الصرف بقياس ومقارنة القوة الشرائية للعملة المحلية بالقوة الشرائية للعملة الأجنبية، وهذا ما يساعد على تطوير السلعة الأرخص في السوق المحلية مقارنة بنفس السلعة في الأسواق الأجنبية وبالتالي يحدث توزيع أمثل لدخل العالمي على حسب الناتج الوطني الخام لكل دولة وبنتيجة نصل إلى تخصيص أفضل للموارد الدولية .
  - تهدف سياسة الصرف إلى تحديد سعر صرف العملة والتحكم في التضخم وتنمية الصناعات المحلية عن طريق استخدام العديد من الأدوات منها خفض أو رفع سعر صرف العملة ويتطلب ذلك وجود سوق صرف يتم فيها تداول العملات حيث يعتبر البنك المركزي أحد المتدخلين في هذه السوق.
  - ينقسم سوق الصرف الأجنبي إلى سوق آجل وسوق عاجل وأيضا سوق خاص بالمشتقات المالية وتتمثل أهم وظائف السوق في التغطية من مخاطر الصرف(مثل: مخاطر تغيرات الفائدة، مخاطر مالية وائتمانية.....) .
  - يتم تحديد سعر الصرف كأى سلعة وفقا لقوى العرض والطلب على العملة ، و هذا بدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد و وتقر الدراسات الأكاديمية بأهمية وحتمية الجانب التحليلي لسعر الصرف وهو الأمر الذي تم التطرق إليه في النظريات المحددة له(مثل نظرية تعادل القوة الشرائية، نظرية المرونات...).
- ويمكن القول في الأخير أن سعر الصرف من أهم المؤشرات الاقتصادية التي تساهم في تطور العديد من متغيرات الاقتصاد الكلي وبخاصة النمو الاقتصادي، التضخم، وحركة رؤوس الأموال التي سيتم التطرق إليها في الفصل الموالي.

**الفصل الثاني: علاقة سعر  
الصراف بمتغيرات الاقتصاد الكلي**

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

### تمهيد

في السنوات الأخيرة اهتم العديد من الباحثين الاقتصاديين بدراسة تحركات أسعار الصرف وتأثيراتها في متغيرات الاقتصاد الكلي كافة، ويعتبر النمو الاقتصادي والتضخم وحركة رؤوس الأموال الدولية، من أهم هذه المتغيرات التي تتحكم في اقتصاديات الدول حيث تدل حركة رؤوس الأموال إلى داخل الدولة على المناخ الملائم للاستثمار، هذا ما يعطي دفعا لتحقيق معدلات نمو اقتصادي متزايدة خلال السنوات المقبلة، وبالتالي يعزز ثقة الدولة في نظام صرف عملتها، و يؤدي تحسن هذه المؤشرات إلى حدوث استقرار اقتصادي في تلك الدولة، وفي نفس السياق يمكن القول أن تغيرات سعر الصرف تربطها علاقة متداخلة مع النمو الاقتصادي و التضخم وكذا حركة رؤوس الأموال يمكن إبرازها من خلال المباحث التالية:

**المبحث الأول: انعكاسات تغير سعر الصرف على النمو الاقتصادي**

**المبحث الثاني: انعكاسات تغير سعر الصرف على التضخم**

**المبحث الثالث: انعكاسات تغير سعر الصرف على حركة رؤوس الأموال**

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

### المبحث الأول: انعكاسات تغير سعر الصرف على النمو الاقتصادي

لقد أصبح النمو الاقتصادي اليوم أساسا لأهم المصطلحات الاقتصادية التي يتناولها الباحثون الاقتصاديون والسياسيون في شتى المجتمعات، كونه أضحى العامل الأساسي والمعتمد عليه رسميا في قياس تقدم الأمم ، وقد تعددت مفاهيم النمو وأنواعه وطرق قياسه ونظرياته وأوجد العديد من الاقتصاديين العلاقة بينه وبين تغيرات سعر الصرف وسيتم إبراز كل هذا في المطالب الآتية:

#### المطلب الأول: ماهية النمو الاقتصادي

إن النمو الاقتصادي مصطلح جدّ مهم في أدبيات الاقتصاد فهو موضوع واسع يطول الحديث عنه وسيتم التطرق في هذا المطلب إلى مفهوم المصطلح وأهم أنواعه في ما يأتي:

#### الفرع الأول: مفهوم النمو الاقتصادي

توجد تعاريف عدة لنمو الاقتصاد يمكن ذكر أهمها في ما يلي :

**التعريف الأول:** يعرف النمو الاقتصادي على أنه تلك الزيادة المستمرة في كمية السلع والخدمات المنتجة من طرف الفرد في محيط اقتصادي معين على المدى الطويل (1).

**التعريف الثاني:** يعرف على أنه الزيادة المستمرة والمنتظمة بشكل نسبي في الناتج المحلي الإجمالي\* بحيث يفوق معدل النمو في هذا الناتج معدل نمو السكان (2)، وبالتالي أي زيادة في الناتج المحلي الإجمالي يرافقه عادة نمو اقتصادي يعرف بأنه عملية ارتفاع نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (3).

**التعريف الثالث:** ويعرف النمو الاقتصادي أيضا بأنه تلك الزيادة في الدخل الفردي الحقيقي\*\* ، ويستخدم للدلالة على مستويات التطور الاقتصادي من جهة والطاقة الإنتاجية المحلية من جهة ثانية (4).

**التعريف الرابع:** يعرف النمو الاقتصادي على أنه معدل النمو الاقتصادي الحقيقي الذي هو عبارة عن معدل النمو الاقتصادي الاسمي مطروحا منه معدل التضخم (5).

(1) أشواق بن قدور، "تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي (دراسة قياسية لعينة من الدول خلال الفترة 1965 - 2005)"، دار الراجية، الأردن، 2013، ص 63.

\* **الناتج المحلي الإجمالي:** يعبر الناتج المحلي الإجمالي عن قيمة السلع والخدمات المنتجة محليا خلال فترة زمنية معينة، وبالتالي يمكن أخذه كمقياس للتعبير عن مستوى واتجاه التطور الذي تشهده الوحدات الاقتصادية داخل الوطن، فقياسه من سنة إلى أخرى يمكننا من التعرف على تغيرات مستوى الإنتاج وبالتالي فهو يعتبر مقياس للنمو الاقتصادي.

(2) محمود ياسر محمد جاد الله، "الملكية الفكرية والنمو الاقتصادي"، مطبعة الإسرائ، مصر، 2003، ص 129.

(3) عبد العزيز قاسم محارب، "التنمية المستدامة في ظل تحديات الواقع من منظور إسلامي"، الدار الجامعية الجديدة، مصر، 2011، ص 76.

\*\* **الدخل الفردي الحقيقي:** يشير إلى عدد الوحدات النقدية التي يتحصل عليها الفرد خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة واحدة مقابل الخدمات الإنتاجية التي يقدمها.

(4) محمد العيد بيوض، "تقييم أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة في الاقتصاديات المغربية (دراسة مقارنة بين

**تونس، الجزائر، المغرب)**، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الاقتصاد الدولي والتنمية المستدامة، قسم العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، مدرسة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، 2010-2011، ص 67.

(5) محمد عبد العزيز عجمية وإيمان عطية ناصف، "التنمية الاقتصادية (دراسات نظرية وتطبيقية)"، نشر من طرف قسم الاقتصاد كلية التجارة جامعة الاسكندرية، مصر، 2003، ص 74.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

ومن خلال هذه التعاريف يمكن أن نستنتج أن النمو الاقتصادي هو عبارة عن الزيادة على المدى الطويل في الدخل المحلي للبلد الذي يترتب عنه الزيادة في دخل الفرد الحقيقي، أي أن معدل النمو الاقتصادي هو عبارة عن معدل نمو الدخل الوطني مطروح منه معدل نمو السكاني مع عزل أثر التضخم.

### الفرع الثاني: التفرقة بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية

في كثير من الأحيان يحدث خلط بين مصطلح النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية لذا سيتم إبراز أهم الفروق بينها في الآتي<sup>(1)</sup>:

1- إن النمو الاقتصادي عملية توسع اقتصادي تلقائي، تتم في ظل تنظيمات اجتماعية ثابتة ومحددة وتقاس بحجم التغيرات الكمية الحادثة في حين أن التنمية الاقتصادية تفترض تطويرا فعليا وواعيا، أي إجراء تغييرات في التنظيمات الاجتماعية للدولة .

2- إن النمو الاقتصادي يعني إنتاجا أكثر عن طريق التوسع في استخدام المدخلات وتغيير التوليفات التي تؤدي إلى زيادة الإنتاجية، أما التنمية فتعني تغييرات جذرية في هيكل الإنتاج وتخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية<sup>(2)</sup>.

وبتالي نستنتج أن النمو الاقتصادي يعتبر عنصر أساسي ومهم في عملية التنمية الاقتصادية إلى جانب المجالات الاجتماعية والهيكلية والتنظيمية فتعتبر التنمية الاقتصادية أشمل من النمو الاقتصادي.

### الفرع الثالث: مظاهر النمو الاقتصادي وأهم أنواعه

إن النمو الاقتصادي يرتبط بعدة ظواهر اقتصادية يعتبرها الخبراء الاقتصاديون من بين مظاهر النمو الاقتصادي، ويتنوع مظاهره تظهر أنواع عدة لنمو.

أولاً: مظاهر النمو الاقتصادي: يمكن القول أنه حصل نمو اقتصادي إذا حدثت بعض المظاهر من بينها<sup>(3)</sup> :

1- زيادة حجم الإنتاج، ويجب الإشارة إلى الزيادة الحقيقية في الإنتاج وكذا زيادة الدخل الفردي الحقيقي المرافق لهذه الزيادة خلال فترة زمنية مقارنة بالفترات السابقة.

2- حدوث تغييرات على مستوى طرق التنظيم، وبما أن هدف العمليات الإنتاجية هو إشباع الحاجات الإنسانية وتحقيق الربح، فإنه مع مرور الوقت يسعى المستثمر إلى إيجاد طرق تنظيم جديدة تسهل ديناميكية العمل

(1) عبد الغفار غطاس، "أثر تحرير التجارة الخارجية على النمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر في الفترة 1990-2006)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص تجارة دولية، قسم علوم التسيير، كلية الحقوق و العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2009-2010، ص ص 24-25.

(2) محي الدين حمداني، "حدود التنمية المستدامة في الاستجابة لتحديات الحاضر والمستقبل (دراسة حالة الجزائر)"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع تخطيط، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2008-2009، ص 9.

(3) صديق بوقرة، مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في النمو الاقتصادي دراسة قياسية (دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1999-2006)، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2009-2010، ص 126.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

تداول عناصر الإنتاج والبحث عن توليفة للإنتاج أقل تكلفة وأكثر ربحية، هذا السعي الدائم للمستثمرين يؤدي إلى إتاحة طرق تنظيم جديدة أنجح من التي كانت سائدة من قبل من أجل تحقيق فائض أكبر والاستمرار في عملية النمو.

3- انخفاض نسب أو معدلات البطالة، أو استقرارها عند مستويات ضئيلة.

4- التقدم الاقتصادي والذي يعتبر مظهراً من مظاهر النمو، ويشمل مجموع التحسنات الاقتصادية والاجتماعية المرافقة للنمو، وتحقق الغايات الاقتصادية لمعظم الأفراد.

**ثانياً: أنواع النمو الاقتصادي:** إذا كان النمو الاقتصادي يتمثل في الزيادة الحقيقية للناتج الوطني الفردي خلال فترة زمنية معتبرة فإنه يتوجب علينا التمييز بين ثلاث أنواع هي (1) :

**1-النمو الطبيعي:** وهو النمو الذي حدث تاريخياً بالانتقال من مجتمع الإقطاع إلى مجتمع الرأسمالية، في مسارات تاريخية اجتماعية قادت عبر عمليات موضوعية إلى التقسيم الاجتماعي للعمل والتراكم الأولي لرأس المال مع سيادة الإنتاج السلعي بغرض المبادلة وتكوين السوق الداخلية بحيث يصبح لكل منتج سوق فيها عرض وفيها طلب.

**2-النمو العابر أو غير المستقر:** هو نمو لا يملك صفة الاستمرارية، وإنما يتصف بكونه ناتجاً عن ظروف طارئة عادة ما تكون خارجية، لا تلبث أن تزول ويزول معها النمو الذي أحدثته ويمثل هذا النمط من النمو حالة الدول النامية، حيث يأتي استجابة لتطورات مفاجئة ومواتية في تجارتها الخارجية، وهو يحصل في إطار بنى اجتماعية وثقافية جامدة لذلك نجده غير قادر على إنشاء الكثير من آثار المضاعف، ويؤدي في أحسن حالاته إلى نمو بلا تنمية.

**3-النمو المخطط:** وهو النمو الذي حصل نتيجة لعمليات تخطيط شامل لموارد المجتمع ومتطلباته، غير أن قوته وفعاليتته ترتبط ارتباطاً وثيقاً بقدرة المخططين، وبواقعية الخطط المرسومة، وفاعلية التنفيذ والمتابعة، وتفاعل المواطنين مع تلك الخطط، وهو نمو ذاتي الحركة إذا استمر خلال فترة طويلة تزيد عن بضعة عقود يتحول إلى نمو مضطرب وبالتالي يتحول إلى تنمية اقتصادية.

**المطلب الثاني: مصادر و مقاييس النمو الاقتصادي**

إن النمو الاقتصادي يتحقق نتيجة دمج مجموعة من العوامل كما يظهر عن طريق خصائص وسمات تمكن من قياسه لذلك سيتم استعراض مصادر النمو الاقتصادي وكذا مقاييسه .

**الفرع الأول: مصادر النمو الاقتصادي**

توجد العديد من مصادر النمو التي يؤدي تركيبها في نسب عقلانية مختلفة إلى تحقيق النمو الاقتصادي ومن أهمها ما يلي (2):

(1) محي الدين حمداني، "مرجع سبق ذكره"، ص 9.

(2) "المرجع نفسه"، ص ص 11- 12.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

**أولاً: الاستثمار في رأس المال المادي والبشري:** إن الاستثمار هو استخدام للمدخرات في تكوين الطاقات الإنتاجية الجديدة اللازمة لعمليات إنتاج السلع والخدمات والمحافظة على الطاقات الإنتاجية القديمة أو تجديدها<sup>(1)</sup>، فالطاقة الإنتاجية تتأثر بوجود الآلات، هذه الأخيرة التي تأثر بدورها على قدرة الشخص الإنتاجية. فتوفر الآلات ورأس المال ضرورياً لتقسيم العمل الذي يؤدي إلى رفع مستوى الإنتاج و زيادة نمو الدخل، ولا يغفل دور رأس المال البشري في النمو فقد مكن توفره دولاً من التقدم رغم ما كانت تعاني منه من قلة رأس المال المادي، مثلما حدث في كلٍ من ألمانيا واليابان بعد الحرب العالمية الثانية.

**ثانياً: التقدم التكنولوجي:** إن الابتكارات الحديثة تساهم بشكل كبير في تطوير أساليب الإنتاج و زيادة الإمكانات الإنتاجية، أو في تعزيز مستوى الإنتاج المتاح، إذ تؤدي إلى زيادة كمية الإنتاج باستخدام نفس الكمية من الموارد. ويقصد بالتقدم التكنولوجي إدخال أساليب تقنية جديدة أو وسائل إنتاج حديثة يمكن من خلالها زيادة الإنتاج بالنسبة لكل وحدة من المدخلات أو تجديد المنتجات أو إدخال طرق جديدة لمزج المواد الأولية، وهي المهام التي يقوم بها المنظم، و يحدث التقدم التكنولوجي من خلال التكوين الرأسمالي والاستثمار في مجالات البحث والتطوير .

**ثالثاً: النمو السكاني:** يعتبر النمو السكاني مسبباً لزيادة النهائية في قوة العمل عاملاً موجباً في حث النمو الاقتصادي، فزيادة قوة العمل يعني زيادة أكبر في عدد العمال المنتجين من ناحية، وزيادة القوة الشرائية من خلال زيادة حجم الأسواق المحلية من ناحية أخرى مع أن هناك خلافاً على ما إذا كان النمو السكاني المتزايد له تأثير موجب أم سالب على النمو الاقتصادي في دولة تعاني من فائض في عنصر العمل، حيث يتوقف تأثير النمو السكاني على قدرة النظام الاقتصادي على استيعاب وتوظيف العمالة الإضافية<sup>(2)</sup>.

**رابعاً: التنظيم الاقتصادي الكفاء:** إن الدولة التي تتمكن من تحسين كفاءة استخدام مواردها، تتمكن من تحقيق مستويات أعلى للإنتاج، و ترفع معدل نموها الاقتصادي، فبتوفر التنظيم في تلك الدولة يصبح السوق موزعاً للموارد على القطاعات الاقتصادية بعيداً عن تدخل الدولة في توجيه القرارات الاقتصادية، مما ينجم عنه زيادة الكفاءة الاقتصادية تحت ضغط الدوافع الشخصية والتحفيزات المدعومة للسلوك الإنتاجي والاستخدام الأمثل للمواهب الإنسانية.

### الفرع الثاني: مقاييس النمو الاقتصادي

إن ما تمّ التوصل إليه من خلال ما سبق هو أن النمو الاقتصادي ما هو إلاّ تعبير عن الزيادة المضطردة في طاقة الاقتصاد على إنتاج السلع والخدمات، أي ما هو إلاّ تغيير في حجم النشاط الاقتصادي الوطني، وبالتالي

(1) الزين منصور، "تشجيع الاستثمارات وأثرها على التنمية الاقتصادية"، دار الراجحة، الأردن، 2012، ص 17.

(2) ميشيل تودارو، "التنمية الاقتصادية"، محمود حسن حسيني ومحمود حامد محمود، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 2006، ص 171.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

فإن قياس ذلك التغيير يكون من خلال دراسة مؤشرات الاقتصاد الوطني ويمكن ذكر أهم هذه المقاييس فيما يلي (1):

**أولاً: المعدلات النقدية للنمو:** وهي المعدلات النقدية التي يتم حسابها استناداً إلى التقديرات النقدية لحجم الاقتصاد الوطني، أي تحويل المنتجات العينية إلى ما يعادلها بالعملة النقدية المتداولة. ويعد هذا الأسلوب أسهل الأساليب المتاحة رغم التحفظات التي تسجل عليه، والتي تهدف إلى محاولة الاتفاق على نظام محاسبي موحد، مما يسهل التعامل مع البيانات الاقتصادية المنشورة، ونفرد فيها بين:

**1- معدلات النمو بالأسعار الجارية:** يستخدم هذا الأسلوب عند دراسة معدلات النمو المحلية لفترة قصيرة، حيث يتم قياس معدل نمو الاقتصاد الوطني استناداً إلى البيانات الخاصة به سنوياً، باستخدام العملة المحلية (2).

**2- معدلات النمو بالأسعار الثابتة:** ويتم ذلك باستبعاد أثر التغيير في الأسعار على المدى الطويل، وبصُلح هذا الأسلوب عند دراسة معدلات النمو المحلية لفترات زمنية طويلة.

**3- معدلات النمو بالأسعار الدولية:** ويستخدم عند إجراء الدراسات الاقتصادية الدولية، حيث لا يمكن الاعتماد على التقييم بالعملة المحلية، نظراً لاختلاف أسعار تحويل العملات من بلد لآخر، لذلك يجب تحويل العملات المحلية إلى ما يعادلها من العملة الرئيسية بعد إزالة أثر التضخم.

**ثانياً: المعدلات العينية للنمو:** وتعتبر عن مدى التحسن في نصيب الفرد من الخدمات العينية، إذ أنه نظراً لعدم دقة استخدام المقاييس النقدية في مجال الخدمات، كان لا بد من استخدام بعض المقاييس العينية التي تعبر عن النمو الاقتصادي مثل : عدد الأطباء لكل ألف نسمة، عدد المستشفيات لكل ألف نسمة، نصيب الفرد من السلع الغذائية... الخ.

**ثالثاً: مقارنة القوة الشرائية:** وهو عبارة عن مقياس قيمة الناتج الوطني مقوماً بسعر الدولار الأمريكي وهذا الأسلوب يستخدم من طرف المنظمات والهيئات الدولية عند نشر تقاريرها الخاصة بالنمو الاقتصادي لبلدان العالم، حيث يتم ترتيب البلدان من حيث درجة التقدم والتخلف، ولقد تنبه خبراء صندوق النقد الدولي إلى عيوب هذا المقياس حيث يخفي القيمة الحقيقية لاقتصاديات الدول النامية بحيث يربط بطريقة تعسفية بين قوة الاقتصاد في حد ذاته وبين معدل تبادل العملة الوطنية بالدولار الأمريكي في الوقت نفسه، ولذلك تم اعتماد مقياس يعتمد على القوة الشرائية للعملة الوطنية داخل حدودها، فعند قياس النمو الاقتصادي يجب الأخذ بعين الاعتبار الاختلاف في القدرة الشرائية من بلد لآخر بغض النظر عن ارتفاع الأسعار وذلك من أجل إظهار نسبة النمو بالحجم.

(1) نص الدين قربي ، "أثر الصادرات على النمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر)"؛ أطروحة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، غير منشورة، جامعة وهران، الجزائر، 2013-2014، ص 28-29 .

(2) محمد مدحت مصطفى و سهير عبد الظاهر أحمد، "النماذج الرياضية لتخطيط والتنمية الاقتصادية"، مكتب الإشعاع الفني، مصر، 1999، ص ص 117-118.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

### المطلب الثالث: النظريات المفسرة للنمو الاقتصادي

حاولت النظريات الاقتصادية تفسير النمو الاقتصادي منذ الآراء الأولى المقدمة في هذا المجال من قبل الكلاسيك الذين واكبوا الثورات الفكرية والصناعية، وحاولوا تفسير النمو الاقتصادي حسب اتجاهاتهم الفكرية، ثم قدّمت بعد ذلك المدرسة النيوكلاسيكية الحديثة الكثير من الأعمال والكتابات حول النمو الاقتصادي أهمها نموذج "Harrod-Domar" و النموذج المقدم من قبل "Solow" وبعد ذلك ظهرت نظرية النمو الداخلي<sup>(1)</sup>.

### الفرع الأول: النظرية الكلاسيكية ونظرية "Schumpeter" للنمو الاقتصادي

تعد النظرية الكلاسيكية ونظرية "Schumpeter" من أهم النظريات التي أعطت تفسيراً لنمو الاقتصاد و يمكن ذكر أهم ما جاء فيهما في الآتي:

أولاً: النظرية الكلاسيكية للنمو الاقتصادي: تنص النظرية الكلاسيكية التي جاء بها "A. Smith" على أن هناك عوامل أساسية للنمو الاقتصادي أهمها عامل تراكم رأس المال والذي مصدره ادخار الطبقة الرأسمالية ولحدوث النمو يجب توفر بيئة ملائمة تتمثل في<sup>(2)</sup>:

1- حرية التجارة الداخلية والخارجية.

2- اهتمام الدولة بالتعليم والأشغال العامة.

3- تطبيق الضرائب من أجل تحقيق إيرادات الدولة.

و بتوفر هذه البيئة تستمر عملية النمو الاقتصادي عن طريق تقسيم العمل وتكوين رأس المال الذي يأتي من أرباح الطبقة الرأسمالية، وقد ركزت المدرسة الكلاسيكية على القطاع الصناعي في عملية النمو وهذا نظراً لتزايد الغلة في القطاع الصناعي الناتجة عن تقسيم العمل، الذي يقود إلى زيادة إنتاجية العمال في هذا القطاع مقارنة بالقطاع الزراعي الذي لا يعتبر حسب "Smith" القطاع الوحيد المنتج كما كان يرى الفيزيوقراط .

ثم جاء "D. Ricardo" ليؤكد على<sup>(3)</sup>:

1- الأسباب التي تؤدي إلى حالة الركود أي النمو الصفري التي قد تنتج عن القطاع الزراعي الذي يشهد المردودية المتناقصة من جراء عدم تساوي نوعية الأراضي.

2- أعطى "D. Ricardo" كذلك أهمية للعوامل غير الاقتصادية في عملية النمو الاقتصادي، بما في ذلك كل من العوامل الفكرية و الثقافية والأجهزة التنظيمية في المجتمع و الاستقرار السياسي.

<sup>(1)</sup> محمد جبوري، "تأثير أنظمة أسعار الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي (دراسة نظرية وقياسية باستخدام بيانات بانل)"، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود بنوك ومالية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2012-2013، ص 264.

<sup>\*</sup> A. Smith (1723-1790): اقتصادي اسكتلندي، يعتبر من أهم المفكرين الكلاسيك وهو أب الاقتصاد الحديث، اشتهر بكتابه "ثروة الأمم".

<sup>(2)</sup> أشواق بن قدور، "مراجع سبق ذكره"، ص ص 70-72.

<sup>\*\*</sup> D. Ricardo (1772-1823): اقتصادي إنجليزي، ويعتبر أيضاً من أهم المفكرين الكلاسيك من أهم مؤلفاته "مبادئ الاقتصاد السياسي والضرائب".

<sup>(3)</sup> مدحت القرشي، "التنمية الاقتصادية (نظريات وسياسات وموضوعات)"، دار وائل للنشر، الأردن، 2007، ص ص 58-59.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

3- وركز أيضا "D. Ricardo" على حرية التجارة كعامل ممول للنمو الاقتصادي، من حيث تصريف الفائض الصناعي و تخفيض أسعار المواد الغذائية، مما يسمح لها من المساعدة على نجاح التخصص وتقسيم العمل.

4- إن الريع والريح حسب "D. Ricardo" يشكلان الإيراد الصافي الذي يعتبر مصدر عملية تراكم رأس المال. ومن الانتقادات الموجهة للنظرية الكلاسيكية، عدم قدرتها على توقع انتشار الثورة التكنولوجية، حيث رغم اعتراف الكلاسيك بالتقدم التقني وأثره على الإنتاجية، فإن هذا التقدم التقني حسب رأيهم لا يمكن أن يلغي أثر تناقص الغلة<sup>(1)</sup>.

**ثانيا: نظرية "Schumpeter" للنمو الاقتصادي:** يلعب الابتكار دورا أساسيا في هذه النظرية حيث تتمثل هذه الابتكارات في التقدم التقني أو اكتشاف موارد جديدة أو كليهما، مما يسمح لهذه الأخيرة بالتغيير في دالة الإنتاج والتي بدورها تؤدي إلى زيادة الناتج الكلي، ولا يعتبر النمو ظاهرة خطية، ولكنه يتبع تطور الابتكارات التقنية حيث أنه يتحقق عن طريق سلسلة من التغيرات، تتمثل في الكساد في فترة معينة ثم الازدهار، وذلك بصفة دورية، أي أنه بفضل دفع نشاط الما قول ينحرف الاقتصاد من وضعية التوازن ومنه يتحقق الازدهار، ورغم الانتقادات الموجهة إلى "Schumpeter" التي تتمثل في زوال النظام الرأسمالي، فإن التطورات التي قدمها هذا الأخير فيما يخص النمو تبقى صالحة إلى يومنا هذا، حيث حسب هذا الأخير فإن النمو يأتي عن طريق الدافع الذي يقدمه الابتكار، وليس عدد السكان و رأس المال، وهذا الدافع يأتي كذلك عن طريق التطورات الدورية وبفضل هذا التحليل فُتح المجال لنظريات النمو في القرن العشرين<sup>(2)</sup>.

### الفرع الثاني: نموذج "Harrod-Domar" و نموذج "Solow" لنمو الاقتصادي

حاول كل من الاقتصاديين "Harrod"، "Domar"، "Solow" إنشاء نماذج تبرز العوامل المؤثرة في النمو وكيفية زيادته، وسيتم إبراز أهم ما جاء به هؤلاء في التالي:

**أولا: نموذج "Harrod-Domar":** يعتبر هذا النموذج كنموذج مرجعي بالنسبة للنظرية الحديثة للنمو ويسمى أيضا بالنموذج الكينزي للنمو، يبين النموذج كيفية زيادة معدل النمو، فحسب هذا الأخير فإن الحصول على هذه الزيادة يتم إما عن طريق تخفيض معامل (رأس المال / الدخل) وإما بزيادة الاستثمار (نسبة الادخار إلى الدخل) وبالتالي فإن هذا النموذج يأخذ بعين الاعتبار كل من العرض والطلب، حيث يتصور "Harrod-Domar" <sup>\*\*</sup> معدل النمو من خلال ثلاث نقاط<sup>(3)</sup>:

(1) أشواق بن قدور، "مرجع سبق ذكره"، ص 72 .

\* **Schumpeter (1883-1950):** بدأ حياته المهنية بدراسة القانون بجامعة "فيينا"، ونال درجة الدكتوراه في عام 1906. شغل بعدها عدة مناصب أهمها وزير للمالية في النمسا، وأستاذ في جامعة "هارفرد"، تمحورت أفكاره ونظرياته حول الدورة الاقتصادية والتنمية الاقتصادية ومن أهم كتبه "نظرية في التنمية الاقتصادية" عام 1911 وقد ضم نظريته في النمو.

**\*\* Harrod-Domar:** "روي هارولد" اقتصادي بريطاني و "إيفري دوما" اقتصادي أمريكي، اشتغرا بنموذج "Harrod-Domar" الذي تم تطويره في أربعينيات القرن الماضي و يُعد من أكثر النماذج اتساقًا وشيوعًا.

(2) محمد جبوري، "مرجع سبق ذكره"، ص ص 265-267.

(3) أشواق بن قدور، "مرجع سبق ذكره"، ص ص 75-85.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

- 1- **معدل النمو الفعلي:** يتمثل في النمو الفعلي في كل من الناتج أو الدخل الوطني والذي يتحدد عن طريق كل من نسبة الادخار ومعدل متوسط رأس المال أي نسبة (رأس المال/الناتج).
- 2- **معدل النمو المضمون:** هو المعدل الذي يسمح للاقتصاد أن يتبع مسار نحو التوازن، وتقوم المؤسسات في هذا المسار بتخصيص مبلغ معين من الاستثمارات بصفة مستمرة والذي يتناسب مع نسبة، الدخل التي ادخرت، ومن أجل تحديد هذا المعدل نستعين بنظرية المضاعف ومبدأ المعجل، "S" نسبة الادخار في حالة التشغيل الكامل والتي تدخل في المضاعف و" C " المعامل الحدي لرأس المال اللازم والذي يدخل في المعجل.
- 3- **معدل النمو الطبيعي:** يتمثل هذا المعدل في الجمع بين معدل نمو القوة العاملة ومعدل نمو الإنتاجية العاملة وهو عبارة عن معدل للنمو الذي تسمح به كل من التطورات الفنية، حجم السكان، التراكم الرأسمالي ودرجة التفضيل بين العمل ووقت الفراغ من الانتقادات الموجهة لنموذج الفرضيات التي بني عليها التحليل المتمثلة في افتراض ثبات ميل الادخار، نفس الشيء بالنسبة لافتراض ثبات العلاقة بين رأس المال والناتج، و قد يكون ذلك صحيح على المدى القصير ولكنه غير صحيح على المدى المتوسط والطويل أما افتراض ثبات أسعار الفائدة فهو افتراض غير واقعي، وهذا ما ينطبق كذلك على افتراض عدم تدخل الدولة و ثبات مستوى الأسعار.

**ثانياً: نموذج "Solow":** " Robert Solow " \* كانت له الأسبقية في سنة 1956 ، في اقتراح نموذج

مطلق للنمو مستوحى من النظرية النيوكلاسيكية، يركز هذا النموذج على دالة إنتاج مشكلة من كميات حقيقية من رأس المال والعمل على الشكل التالي (1):

$$Y(t) = F(K(t) + A(t) * L(t))$$

حيث: (K): رأس المال (L): العمل

(A): مردودية العمل (t): تمثل الزمن

يفترض النموذج أيضاً أن دالة الإنتاج هي من نوع "Douglas– Cobb" حيث:

$$Y = F(K, L) = K^\alpha + L^{(1-\alpha)} \quad / \alpha \in [0, 1]$$

من فرضيات النموذج الأساسية هو أن كل من عوامل الإنتاج، رأس المال والعمل الفعلي لها وفورات حجم ثابتة، هذا يعني أنه إذا تم مضاعفة كميات رأس المال والعمل الفعلي يتم الحصول على إنتاج مضاعف بنفس الكمية، بالإضافة إلى ذلك فإنه يفترض أن يكون الاقتصاد متطور بالقدر الكافي، بحيث أن كل الأرباح الناتجة عن التخصيص تكون مستغلة بصفة كاملة، وهذا قد لا يحدث في حالة اقتصاد غير متطور بصفة معينة. كذلك

\* Robert Solow : هو خبير اقتصادي أمريكي معروف وخاصة لعمله على نموذج النمو الخارجي، وقد حصل على جائزة جون بيتس كلارك ( في عام

1961 ) ، و جائزة نوبل التذكارية في العلوم الاقتصادية ( في عام 1987 ) .

(1) "المرجع نفسه"، ص ص 168 - 267 .

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

يبين نموذج "Solow" أن تراكم رأس المال وحده لا يكون هو المحرك للنمو، فقد أظهر التقدم التقني على أنه المحرك الحقيقي للنمو وأنه يحتل مكانة الريادة في عملية دفع النمو الاقتصادي<sup>(1)</sup>.

### الفرع الثالث: النظرية الحديثة للنمو الاقتصادي

تسمى النظرية الحديثة للنمو كذلك بنظرية النمو الداخلي وقد ظهرت هذه النظرية في منتصف الثمانينات، وهي تبحث في تفسير النمو الاقتصادي عن طريق تراكم رأس المال، وهذا بدون المرور بالعوامل الخارجية ويعود سبب ظهور هذه النظريات إلى النمو المستمر الذي عرفته معظم الدول ذات عدد السكان الثابت تقريباً، بالإضافة إلى الاختلاف الكبير في معدلات النمو فيما بين البلدان<sup>(2)</sup>.

**أولاً: أهم ما جاءت به النظرية الحديثة لنمو:** انبثقت هذه النظرية من إعادة فحص مصادر النمو وترتكز على رؤية جديدة للتقدم التقني ومحدداته، وبخلاف النماذج النيوكلاسيكية التقليدية التي كان فيها التقدم التقني متغير خارجي، النماذج الجديدة للنمو تبحث إلى جعل مصادر النمو داخلية، وتبين أن النمو مرتبط بعامل تراكم رأس المال من جهة وزيادة الإنتاجية من جهة أخرى، وهذا من خلال الابتكارات التي تسمح برفعها، بحيث أن كل ابتكار يسمح بإعطاء دفع جديد للنمو الاقتصادي، مع التنوع والتحسين في المنتجات التي تسمح بالرفع من النمو، بالإضافة إلى أن النشاطات الحكومية مثل الإنفاق الحكومي قد يؤثر على النمو الاقتصادي من خلال قانونين، سواء مباشرة عن طريق زيادة مخزون رأس مال الاقتصاد من خلال الاستثمار العمومي في البنية التحتية أو استثمارات المؤسسات العمومية، أو بطريقة غير مباشرة عن طريق زيادة الإنتاجية الحديثة لعوامل الإنتاج الممنوحة عن طريق القطاع الخاص من خلال نفقات التعليم، الصحة وخدمات أخرى التي تساهم في تراكم رأس المال البشري<sup>(3)</sup>.

**ثانياً: نقد نظرية النمو الحديثة:** واجهت هذه النظرية بعض الانتقادات من أهمها<sup>(4)</sup>:

- ✓ أنها تعتمد على عدد من الفرضيات التقليدية النيوكلاسيكية والتي تعتبر غير ملائمة للبلدان النامية.
  - ✓ يعاب على هذه النظرية عدم أخذها بعين الاعتبار العوامل التي تؤثر في إمكانية تطبيقها مثل البنية الارتكازية الضعيفة والهياكل المؤسسية غير الكافية وأسواق رأس المال والسلع غير كاملة .
- رغم أن هذه النظرية لا تزال في مراحلها التكوينية فإنها مع ذلك تساهم في توفير فهم أفضل لاختلافات النمو طويلة الأمد في تجربة البلدان المتقدمة والنامية من خلال التركيز على المصادر الرئيسية للنمو الاقتصادي الداخلي.

(1) فريدريك م . شيرر، "نظرة جديدة إلى النمو الاقتصادي وتأثره بالابتكار التكنولوجي"، على أبو عمشة ، مكتبة العبيكان، المملكة العربية السعودية ، 2002، ص ص 39-41.

(2) محمد جبوري "مرجع سبق ذكره"، ص 270.

(3) "المرجع نفسه"، ص ص 272-278.

(4) مدحت القرشي، "مرجع سبق ذكره"، ص ص 81-82.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

### المطلب الرابع: علاقة النمو الاقتصادي بسعر الصرف

إن النظرية الاقتصادية استعملت بعض المؤشرات قصد تحديد قنوات الانعكاس التي يظهرها كل نمط من أنظمة الصرف للتأثير على النمو الاقتصادي، وعليه فإن سعر الصرف يمكن أن يؤثر على نمو الإنتاجية، من خلال التركيز على كمية عوامل الإنتاج والاستثمار أو التوظيف، أو عن طريق الإنتاجية الإجمالية ويمكن إبراز ذلك من خلال ما يلي<sup>(1)</sup>:

#### الفرع الأول: اختيار نظام الصرف والنمو الاقتصادي

إن مشكلة الاختيار الأمثل لنظام الصرف مازالت موقع جدل في النقاشات الاقتصادية، هل نظام الصرف العائم أو نظام الصرف الثابت، مناسب وقادر على تحقيق نمو اقتصادي حقيقي ومستدام ويمكن إبراز أهم الآراء حول ذلك في ما يأتي:

**أولاً: نظام الصرف المرن يعطي دفعا لعجلة النمو الاقتصادي:** في هذا الصدد جاءت عدة دراسات تؤيد نظام الصرف المرن منها<sup>(2)</sup>:

1- دراسة "Perrault, Lafrance, Bailliu" سنة 2000 التي خلصت إلى أن نظام الصرف المرن قادر على تعزيز معدلات النمو الاقتصادي، في اقتصاد يتمتع بمرونة الأسعار والأجور الاسمية لامتصاص الصدمات الاقتصادية والتكيف بسهولة مع المستجدات الاقتصادية العالمية، وهذا عن طريق استجابة سعر الصرف الأجنبي لذلك.

2- دراسة "Nilsson .L et Nilsson k." سنة 2000 التي أفادت أن نظام الصرف المرن يعطي دفع قوي للصادرات، وبالتالي يحقق معدلات نمو اقتصادي جد مرتفعة.

**ثانياً: نظام الصرف الثابت يعطي دفعا لعجلة النمو الاقتصادي:** فقد جاءت عدة دراسات تناولت ذلك منها<sup>(3)</sup>:

1- الدراسة التي قام بها "Mudell" سنة 1995 والتي حاولت مقارنة النمو الاقتصادي في الدول الصناعية قبل وبعد انهيار نظام "بريتون وودز" و أثبتت أنه أكثر سرعة في الفترة الأولى عندما كان سعر الصرف ثابت.

2- دراسة "Fisher" سنة 2001 و "Ripoll" سنة 2002 حيث أثبتت دراستهم أنه في ظل نظام الصرف المرن يشهد الاقتصاد صدمات اقتصادية كثيرة جداً، الأمر الذي يعطل ويعرقل النمو الاقتصادي، لذا فنظام الصرف الثابت هو الأفضل في دفع عجلة النمو.

(1) محمد أمين بربري، "مرجع سبق ذكره"، ص 186.

(2) محمد جبوري، "مرجع سبق ذكره"، ص ص 270، 275.

(3) علي بن قنور، "مرجع سبق ذكره"، ص 42.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

ثالثاً: الأنظمة الوسيطة من الخيارات الجيدة لنمو اقتصادي: فقد جاءت عدة دراسات أيدت الأنظمة الوسيطة يمكن ذكر أهمها<sup>(1)</sup>:

- 1- دراسة "Coudert, Dubert" سنة 2004 التي هدفت إلى التأكد من أن أنظمة الصرف لها تأثير على النمو والتضخم وذلك باستخدام عينة من 10 دول أسيوية للفترة 1990-2001 حيث توصلت نتائج أن الأنظمة الوسيطة (المرن المدار والثابت الزاحف) تعتبر من الخيارات الجيدة للنمو.
- 2- دراسة "Williamson" سنة 2000 الذي استنتج بأن الترتيبات الوسيطة هي أكثر ملائمة لاقتصاديات الدول النامية حيث تساعد على نمو اقتصادها.

### الفرع الثاني: انعكاسات أنظمة الصرف على النمو الاقتصادي

إن نظرية النمو الاقتصادي وعلاقتها بأنظمة الصرف، تعتمد أساساً على طبيعة نظام الصرف المتبنى من قبل السلطة النقدية للبلد، يمكن معرفة النتائج والانعكاسات على النمو الاقتصادي في المدى القصير، عبر طريقتين إما مباشرة من خلال تأثيرها على عملية التكيف مع الصدمات، أو بطريقة غير مباشرة بواسطة التأثير على محددات النمو الاقتصادي مثل الاستثمار، والتجارة وتطور القطاع المالي، ويمكن إدراج كل ذلك فيما يأتي<sup>(2)</sup>:

**أولاً: الآثار المباشرة لنظم الصرف على النمو الاقتصادي:** وفقاً للنظرية الاقتصادية، إن نظام الصرف يجب أن يؤثر على عملية التكيف مع الصدمات، وبالتالي فإن الأثر الإيجابي لأنظمة الصرف على النمو الاقتصادي، نكتشفه من خلال درجة سرعة التكيف مع الاضطرابات العشوائية التي تؤثر في الاقتصاد. وكخلاصة قدمها الاقتصاديون في هذا الشأن يمكن ذكر انعكاسات نظام الصرف على النمو على حسب طبيعة الصدمة:

1- إذا ما كان الاقتصاد يواجه صدمات حقيقية فإن نظام الصرف الثابت هو الأفضل، فكلما تنوعت الصدمات الحقيقية زادت الرغبة في درجة تثبيت سعر الصرف، فمثلاً إذا اعتبرنا دولة تعاني من هروب رؤوس الأموال إلى الخارج بسبب مشاكل أمنية وسياسية فإتباعها لنظام سعر صرف الثابت يقبها من انهيار عملتها بسبب زيادة الطلب على الصرف الأجنبي، وهذا ما يجعلها لا تخسر احتياطياتها من النقد الأجنبي في الدفاع عن عملتها، عكس نظام سعر الصرف المرن الذي يزيد من خطورة الوضع. وهذا طبعاً ما يعرقل النمو الاقتصادي للبلد.

2- إذا ما كان الاقتصاد يواجه صدمات نقدية فتزداد الرغبة في إتباع نظام الصرف المرن وخاصة إذا كان الاقتصاد يعيش تنوع في الصدمات التي تصيب الطلب على النقود، عرض النقود، الأسعار الأجنبية، وأخيراً على القدرة الشرائية، فبحكم الامتيازات التي يقدمها نظام الصرف المرن، وعلى رأسها تمكين السوق المالي من تطور مناسب، هذا ما يجعل نظام الصرف يمتص الصدمات بسرعة عكس نظام الصرف الثابت الذي يحتاج إلى وقت أكبر لامتناس الصدمة والخروج منها، وعليه فإن البلد

(1) "المرجع نفسه"، ص 43

(2) محمد أمين بربري، "مرجع سبق ذكره"، ص 190-195.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

الذي يعيش معدلات مرتفعة للنمو الاقتصادي في ظل نظام تعويم العملة يجب أن يتمتع بنظام مالي متطور بما فيه الكفاية لاستيعاب تأثير تغير أسعار الصرف وتوفير الأدوات اللازمة للحد من التقلبات النقدية، وهذا ما نلاحظ وجوده في الدول المتقدمة .

وفي الأخير نستنتج أن نظام الصرف الثابت يساعد على تكييف البلد مع الصدمات التي تواجه الاقتصاد الحقيقي، وبالتالي يخفف من وقع الصدمة على النمو الاقتصادي، أما نظام الصرف المرن فهو يساعد على تكييف الاقتصاد مع الصدمات النقدية بشرط توفر نظام مالي متطور بما فيه الكفاية لاستيعاب تأثير تغير أسعار الصرف وتوفير الأدوات اللازمة للحد من التقلبات النقدية، وهذا ما يخفف من تأثيرات الصدمات على النمو الاقتصادي.

**ثانياً: الآثار غير مباشرة لأنظمة الصرف على النمو الاقتصادي:** بالإضافة إلى آثاره على عملية التكيف مع الصدمات الاقتصادية، إن النظرية الاقتصادية تشير إلى أن نظام سعر الصرف يمكن أن يؤثر في النمو الاقتصادي من خلال تأثيره على محددات النمو الاقتصادي، مثل: الاستثمار، الانفتاح على التجارة الخارجية، تطور القطاع المالي..... الخ. ويمكن ذكر بعض هذه التأثيرات في العناصر التالية:

**1- آثار أنظمة الصرف من خلال الاستثمار الأجنبي:** هناك تأثيران متضادان لأنظمة الصرف على النمو الاقتصادي يمكن شرحهما فيما يأتي<sup>(1)</sup>:

أ- الأول أن سعر الصرف الثابت يحفز النمو الاقتصادي عبر تحفيزه لتدفق الاستثمار الأجنبي إلى داخل الدولة، من خلال ما يعرف بـ **كلفة المرور** \* .

ب- أما التأثير الثاني فمفاده أن سعر الصرف المرن يحفز النمو الاقتصادي من خلال إعادة تخصيص الموارد نحو استخداماتها البديلة، وهذا يزيد من الناتج الحدي للمورد.

ج- أما في نظم أسعار الصرف الوسيطة التي تعد تآلفاً بين نظامي أسعار الصرف الثابت والمرن فإن وطأة التأثيرين السابقين ستخف، إذ تستمد هذه النظم جزءاً من كل تأثير، إذ يكون لسعر الصرف قدر من المرونة يسمح بإعادة تخصيص الموارد بشكل يرفع من الناتج الحدي للمورد، وفي الوقت نفسه هناك استقرار نسبي يؤمن للاستثمارات الأجنبية مناًحاً ملائماً للتدفق والحصيلة النهائية زيادة النمو الاقتصادي.

ويظهر التأثير المضاد من خلال ما يلي:

✓ إذا ما اتبعت الدولة نظام أسعار الصرف الثابت معنى هذا أن التأثير الأول سيصبح ساري المفعول (تحفيز تدفق الاستثمار الأجنبي)، ويجب أن يزيد عن التأثير الثاني المضاد (سوء

(1) فوز جبار الله نايف وسعدون حسين فرحان، **أثر تقلبات الصرف على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي في عدد من الدول النامية**، مجلة تنمية الراقدين،

العدد 93، مجلد 31، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، 2009، ص ص 269-270.

\* **كلفة المرور:** وهي الكلفة التي يتحملها المستثمر الأجنبي إذا ما قرر توجيه رأسماله نحو دولة معينة، وتزيد هذه الكلفة مع تزايد تقلبات أسعار الصرف إذ ما قورن هذا مع استقرار أسعار الصرف فإن كلفة المرور ستكون مساوية للصفر، إذ ما استبعدت القيود الأخرى المفروضة على انتقال رأس المال مثل التشريعات والقوانين.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

تخصيص الموارد)، وإذا تغلب التأثير الثاني فمن المؤكد أن النمو الاقتصادي سينخفض، في حين إذا كانت كلمة الفصل للتأثير الأول فإن النمو الاقتصادي سيرتفع، والعكس صحيح إذا ما اتبعت الدولة نظام سعر الصرف المرن.

✓ أما النظم الوسيطة فهي حالة مؤقتة فالواقع العملي أثبت أن النظم الوسيطة غالباً ما تختفي، يضاف إلى هذا أن كثيراً من الدول النامية وتحت وطأة ضغوطات صندوق النقد الدولي قاربت بين نظام أسعار الصرف الثابت والمرن عبر استخدام سياسات داخلية متشابهة تحت نظم أسعار الصرف المختلفة، لذا فإن الاختلافات بين نظم أسعار الصرف في الآونة الأخيرة تضاعفت كثيراً.

**2- آثار أنظمة الصرف من خلال محددات النمو الأخرى:** يمكن شرح أهم الآثار غير المباشرة لأنظمة الصرف على النمو الاقتصادي من خلال النقاط التالية:

أ- إن انخفاض سعر الصرف الحقيقي لدولة يساهم في انخفاض أسعار منتجاتها بالنسبة لمنتجات الدول الأخرى وبالتالي ارتفاع تنافسيتها وهذا ما يؤدي إلى نمو صادراتها<sup>(1)</sup>.

ب- إن سعر الصرف يؤثر على النمو الاقتصادي من جراء الانفتاح على حركة رؤوس الأموال التي يمكن أن تؤثر بالإيجاب على المشاريع الضعيفة في ظل نظام الصرف المرن بحكم أن نظام الصرف الجامد يزيد من تعزيز المضاربة؛

ج- إن تقلبات سعر الصرف بجانب تفاقم ضغوط الحماية تحدث نشاط جيد على القطاعات ذات العلاقة بالتجارة الخارجية مع حدوث إنتاجية ضخمة، أما عن سعر الصرف الثابت فيشوه مؤشرات الأسعار، ويحول دون كفاءة تخصيص الموارد بين القطاعات، وكل هذا يحدث آثار سلبية على النمو؛ د- إن الاستقرار الكبير لسعر الصرف يحدث انخفاض في أسعار الفائدة بمقدار تخفيض علاوة المخاطرة، وهذا ما يساهم في زيادة الإنتاج من خلال تحفيز الاستثمار؛

هـ- إن آثار التطور المالي على النمو الاقتصادي يظهر بشكل جيد في الدولة التي تتبنى نظام الصرف المرن، مع وجود قطاع مالي قوي ومتطور يعزز من وضعية النمو الاقتصادي بغض النظر عن طبيعة النظام<sup>(2)</sup>.

وفي الأخير نستنتج أن انعكاس نظام الصرف على النمو الاقتصادي يكون أحياناً سلبياً وأحياناً إيجابياً على حسب نظام الصرف المتبع من طرف الدولة ومع عدم إغفال طبيعة النظام المالي والنظام النقدي والنظام التجاري لدولة حيث تعمل هذه الأنظمة على عكس تأثير نظام الصرف على النمو الاقتصادي فالتنسيق بين هذه الأنظمة ونظام الصرف يساعد على إبراز الأثر الإيجابي لسعر الصرف على النمو الاقتصادي.

(1) نصر الدين قربي " مرجع سبق ذكره"، ص 106.

(2) محمد أمين بربري، " مرجع سبق ذكره"، ص ص 186-190.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

### المبحث الثاني: انعكاسات تغير سعر الصرف على التضخم

يعتبر التضخم ظاهرة تشكوا منها العديد من اقتصاديات العالم، نظرا للآثار السلبية التي قد تخلفها على قيمة النقد، فالتضخم يحدث في حالة اختلال اقتصادي ينعكس بصورة مباشرة و غير مباشرة في جميع نواحي الحياة الاقتصادية وحتى الاجتماعية، و مما يزيد من مشكلة التضخم تعقيدا أنها ذات طبيعة ديناميكية تنشأ ابتداء لسبب معين، ثم لا تلبث أن تتحول إلى عملية تتراكم آثارها خلال بعد زمني معين، كما أنها تظهر و تتغير نتيجة تفاعل مجموعة متداخلة من العوامل النقدية و الحقيقية و الهيكلية و من أهم هذه العوامل سعر صرف العملة. ويمكن إيضاح مفهوم التضخم وإبراز العلاقة بينه وبين سعر الصرف في المطالب التالية:

#### المطلب الأول: ماهية التضخم

إن التضخم ظاهرة معقدة تتميز بطبيعة ديناميكية تنشأ ابتداء لسبب معين، كما أنها تظهر و تستمر نتيجة تفاعل مجموعة متداخلة من العوامل النقدية والحقيقية والهيكلية ويمكن تحديد مفهوم لهذه الظاهرة و أهم ما يميزها فيما يلي:

#### الفرع الأول: مفهوم التضخم

إذا رجعنا إلى التاريخ الاقتصادي نجد أن أصل كلمة التضخم "inflation" لاتيني والمقصود بها "influre" وتعني المبالغة<sup>(1)</sup>. ولتضخم في الاقتصاد معاني عديدة نذكر منها<sup>(2)</sup>:

- ✓ **التضخم في الأسعار:** بمعنى أن الأسعار قد ارتفعت ارتفاعا غير عادي و لا طبيعي.
  - ✓ **التضخم في الدخل أو في الجزء من الدخل القومي:** كالتضخم في الأجور أو الأرباح مما يعني أن الأجور و الأرباح قد ارتفعت ارتفاعا غير طبيعي على حساب دخول عوامل الإنتاج الأخرى.
  - ✓ **التضخم في الرصيد النقدي:** و الذي يعني زيادة كبيرة في المعروض من النقود.
  - ✓ **التضخم في التكاليف:** أي أن أثمان عوامل الإنتاج قد ارتفعت ارتفاعا محسوسا و فجائيا.
  - ✓ **تضخم الائتمان المصرفي:** أي الإفراط في حجم الائتمان المصرفي الممنوح للقطاع الخاص لتمويل النفقات الاستثمارية أو للقطاع الحكومي لتمويل عجز الموازنة الحكومية<sup>(3)</sup>.
- وقد عرف " كينز " التضخم الحقيقي بأنه: " طرف اقتصادي لا تؤدي فيه إضافة في الطلب الكلي إلى زيادة أخرى في الإنتاج"، و يشير كينز في التعريف الذي أورده إلى سبب التضخم، حيث تذهب أي زيادة في الطلب الكلي إلى الزيادة في الأسعار لأن عناصر الإنتاج في الظروف التشغيل الكامل و

(1) Team Francois , "économique monétaire et financière" , economica ,France,1993, p167.

(2) عناية غازي حسين ، "التضخم المالي" ، مؤسسة شباب الجامعة ، المملكة العربية السعودية، 2006، ص ص 10-11 .

(3) رجاء الربيعي، "دور السياسة المالية والنقدية في معالجة التضخم الركودي"، دار أمانة، الأردن، 2013، ص 12 .

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

بالتالي فإن الإنفاق الاستهلاكي و الإنفاق الاستثماري في المجتمع لن يترجم إلى الزيادة في الإنتاج بل سترجم إلى زيادة في الأسعار<sup>(1)</sup>.

ويعرف أيضا "على أنه ظاهرة تتمثل بوجود اتجاه مستمر ومتصاعد نحو الارتفاع في المستوى العام للأسعار"<sup>(2)</sup>.

ويعرف التضخم أيضا على أنه حالة من عدم التوازن في الاقتصاد تتجه فيها الأسعار إلى الارتفاع بصورة متواصلة، وقد تتدخل الحكومة بإجراءات معينة لمعالجة الوضع، لكن تلك الإجراءات قد لا يحالفها النجاح أحيانا في وقف ارتفاع الأسعار"<sup>(3)</sup>.

يمكن القول أن التعريف الذي يشمل العديد من جوانب التضخم يتمحور في فكرتين أساسيتين هما<sup>(4)</sup>:

أ- الزيادة في كمية النقود بالنسبة لكمية السلع، حيث تقوم هذه الفكرة في تحديدها لمفهوم التضخم من خلال المقارنة بين كمية النقود المتداولة مع كمية السلع والخدمات المتوفرة في المجتمع، حيث تؤدي الزيادة في كمية النقود المتداولة عن كمية السلع والخدمات في الاقتصاد إلى إنشاء فائض طلب ناتج عن الزيادة في حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات عن الكمية المعروضة منها، مما يدفع بالأسعار نحو الارتفاع، وبذلك فإن التضخم يعبر عن الزيادة في كمية النقود في المجتمع بالنسبة لكمية الإنتاج .

ب- أن حدوث الارتفاع في المستوى العام للأسعار ما هو إلا تعبير عن الزيادة في كمية النقود بالنسبة لكمية الإنتاج، والذي يؤدي إلى تراحم مقدار كبير من النقود على كمية محدودة من السلع والخدمات، حيث يؤدي التنافس فيما بين وحدات النقد للحصول على تلك الكمية من السلع إلى رفع المستوى العام للأسعار، مع الأخذ بعين الاعتبار أن التضخم في الاقتصاد يجب أن يكون مفاجئاً وسريعاً؛ لأن وجود توقعات في المجتمع بحدوث سلسلة من الارتفاعات في مستويات الأسعار سوف تعطي الحكومات الوقت الكافي لاتخاذ الإجراءات الكفيلة بزيادة الإنتاج، بحيث يصاحب الزيادة في كمية النقد المتداول زيادة مماثلة في كمية السلع والخدمات المنتجة في الاقتصاد.

### الفرع الثاني: أنواع التضخم

بالرغم من الاهتمام المنصب على هذه الظاهرة إلا أن هناك جدلا كبيرا حول إعطاء مفهوما شامل لها و كنتيجة طبيعية تعددت واختلقت أنواعه، ويمكن تصنيف هذه الأنواع على حسب المعايير التالية<sup>(5)</sup>:

(1) سلمان مصطفى وآخرون، "مبادئ الاقتصاد الكلي"، دار الميسرة ، الأردن، 2000، ص225.

(2) Mourad Benachenhou, " **Inflation Devaluation Marginalisation**", Dar Echa'rif, Alger, sans an arrosement, p3.

(3) أحمد الأشقر، "الاقتصاد الكلي"، ط2، دار الثقافة، الأردن، 2007، ص312 .

(4) عادل أحمد حشيش ، "أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي"، الدار الجامعية ، لبنان، 1992 ، ص 201.

(5) سعيد هتهات، "دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر" ، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص دراسات اقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2005-2006 ، ص 36-

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

أولاً: معيار درجة تحكم الدولة في جهاز الأسعار: وفقاً لهذا المعيار يمكن التمييز بين :

**1- التضخم المكبوت (الكامن):** يشير هذا النوع إلى التضخم المستتر غير الواضح، نظراً لتدخل السلطات الحكومية في توجيه سير حركة الائتمان، من خلال إصدار التشريعات والضوابط الإدارية مما يحد من حرية العوامل الاقتصادية في العمل بحرية تامة، نظراً للقيود الحكومية المباشرة التي تضعها السلطات الإدارية والتي تحدد المستويات العليا للأسعار، بحيث يكفل عدم تجاوزها للحد الأقصى من ارتفاعاتها، وتهدف الدولة من خلال ذلك إلى الحد من الارتفاعات المستمرة في مستويات الأسعار، إلا أن ذلك لا يعني القضاء على الظواهر التضخمية وإنما محاولة التخفيف من حدتها<sup>(1)</sup>.

**2- التضخم الظاهر:** يتسم هذا النوع من التضخم بارتفاع مستويات الأسعار بصورة مستمرة دون قيام الدولة بأي إجراءات لاعتراضها أو الحد منها، ووفقاً لهذا النوع من التضخم ترتفع الأسعار استجابة لفائض الطلب، بمعنى أن ارتفاع الأسعار يتميز بصورة تلقائية وبكل حرية، ويسمى أيضاً بعدة تسميات كالتضخم الصريح والتضخم الطليق<sup>(2)</sup>.

ثانياً: معيار مدى حدة الضغط التضخمي: ينقسم التضخم وفقاً لهذا النوع أو المعيار إلى:

**1- التضخم الزاحف:** ويعبر هذا النوع من التضخم عن ارتفاع بطيء في مستويات الأسعار، حتى خلال المراحل التي يكون فيها الطلب الكلي معتدلاً، ويعد من أخف أنواع التضخم فهو لا يزيد عن 3% ولا يؤدي إلى اختلال التوازن الاقتصادي، وتكون الآثار الناجمة عنه أقل خطورة على الاقتصاد الوطني<sup>(3)</sup>.

**2- التضخم الجامح:** ويعد أكثر أنواع التضخم ضرراً على الاقتصاد الوطني وذلك نظراً لارتفاع المستوى العام للأسعار بصورة سريعة ومتوالية دون توقف، بحيث ينجم عنه آثار اقتصادية كبيرة يصعب على السلطات الحكومية الحد منها أو معالجتها في الأجل القصير، ومن أهم الآثار السلبية لهذا النوع من التضخم فقدان النقود لقوتها الشرائية، ووظيفتها كمخزن للقيمة، مما يترتب عليه قيام الأفراد بالتخلص من النقود التي بحوزتهم، واستبدالها بعملات أخرى أو قيام الأفراد بالتخلص من كمية النقود من خلال استخدامها في اقتناء أصول عينية أو استثمارها في قطاعات غير إنتاجية، مما يترتب عليه انخفاض في إجمالي المدخرات القومية، ويحدث هذا النوع من التضخم نتيجة الإفراط في عرض النقود<sup>(4)</sup>.

**4- التضخم الماشي:** عندما يكون الارتفاع المستمر في الأسعار من 5% إلى 10% سنوياً ويجب الحد من تفشيته لأن حركة تزايد الأسعار تدخل في حلقة مفرغة قد تصل إلى معدلات كبيرة .

**5- التضخم الراكض:** تكون فيه نسبة ارتفاع الأسعار أكبر بكثير من سابقه مثل حالات التضخم التي واجهتها الهند في السنوات 1979، 1993، 1974 حيث ارتفعت الأسعار بنسبة 26%، 25%، 19% على الترتيب.

(1) مفيد عبد اللاوي، "محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسة النقدية"، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007، ص 94.

(2) نبيل الروبي، "التضخم في الاقتصاديات المتخلفة"، مؤسسة الثقافة العربية، مصر، دون تاريخ نشر، ص 26.

(3) عناية غازي حسين، "مرجع سبق ذكره"، ص 62.

(4) رجاء الربيعي، "مرجع سبق ذكره"، ص 21 .

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

ثالثاً: معيار طبيعة القطاعات الاقتصادية: تتحدد الاتجاهات التضخمية حسب هذا المعيار وفقاً لتقسيم الاقتصاد:

- 1- **التضخم في أسواق السلع** : ويفرق بين نوعين من التضخم في أسواق السلع كما يلي (1):
  - ✓ **التضخم السلعي** : وهو التضخم الذي يحصل في قطاع صناعات السلع الاستهلاكية، وذلك من خلال الزيادة في نفقات الإنتاج السلع على الادخار، مما يترتب عليه تحقيق أرباح قدرية في قطاع صناعة سلع الاستهلاك.
  - ✓ **التضخم الرأسمالي** : ويحصل هذا النوع من التضخم في قطاع صناعات الاستثمار، ويعبر عن الزيادة في قيمة سلع الاستثمار، على نفقات إنتاجها، ويترتب على ذلك تحقيق أرباحا قدرية في كلا قطاعي صناعات سلع الاستهلاك والاستثمار، كنتيجة لبروز الضغوط التضخمية.
- 2- **التضخم في أسواق عوامل الإنتاج**: ويفرق بين نوعين من التضخم في أسواق عوامل الإنتاج:
  - ✓ **التضخم الربحي**: يحدث هذا النوع من التضخم نتيجة لزيادة الاستثمار عن الادخار، مما يترتب عليه تحقيق أرباحا قدرية في قطاعي صناعات سلع الاستهلاك والاستثمار.
  - ✓ **التضخم الداخلي**: يحدث هذا النوع من التضخم نتيجة لارتفاع نفقات الإنتاج، ومن ضمن تلك النفقات ارتفاع أجور الكفاية للعمال.

رابعاً: معيار مصادر وأسباب والظروف المساعدة للتضخم: يمكن التمييز وفقاً لهذا المعيار بين الأنواع التالية لتضخم:

- 1- **التضخم الطبيعي الاستثنائي**: وهو تضخم غير اعتيادي ينشأ نتيجة لظروف طبيعية كالزلازل والبراكين... أو انتشار الأوبئة والأمراض كما حدث سنة 2004 اثر الزلزال والمد البحري لتسونامي الذي أصاب دول جنوب شرق آسيا حيث ارتفعت الأسعار إلى مستويات خيالية تصل إلى آلاف الأضعاف .
- 2- **التضخم من جانب الطلب**: يقصد بالتضخم من جانب الطلب زيادة حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات في الاقتصاد عن العرض الحقيقي منها، نظراً لوصول الاقتصاد القومي إلى مرحلة التشغيل الكامل، مما يتسبب في حدوث ارتفاع في المستوى العام للأسعار، أما في حالة عدم وصول الاقتصاد إلى مرحلة التشغيل الكامل فإن ذلك يعني وجود طاقات إنتاجية عاطلة يمكن تشغيلها، وبالتالي تمتع جهاز الأثمان بالمرونة والقدرة على الاستجابة للتغير في حجم الطلب، ولقد تعددت الآراء حول سبب هذا النوع من التضخم، إلا أن جميعها تتفق حول العوامل التي تؤدي إلى الزيادة في الطلب على السلع والخدمات عن الكميات المعروضة منها، حيث يرجع البعض الزيادة في الطلب على التغير في أذواق الأفراد وهناك من يرجعه إلى التغير في كمية النقود لا يترتب عليها بالضرورة زيادة في الأسعار كون زيادة الدخل ترتبط أساساً بزيادة الإنتاجية، مما يؤكد

(1) سليمان مجدي عبد الفتاح، "علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام"، دار غريب، مصر، 2002، ص ص 42- 43.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

زيادة الكميات المعروضة من السلع والخدمات في الاقتصاد، وبالتالي لا يترتب على الزيادة في الدخل زيادة في الأسعار<sup>(1)</sup>.

**3- التضخم الناشئ عن الزيادة في التكاليف " تضخم دفع النفقة "**: ينشأ هذا النوع من التضخم نتيجة الارتفاع في تكاليف عناصر الإنتاج تفوق الزيادة في معدلات الإنتاجية، بحيث يترتب عليها زيادة في المستوى العام للأسعار، والتي ترجع إلى اختلال التوازن بين العوائد الناتجة عن استخدام تلك العوامل ممثلة بالمنتجات والخدمات وبين ما تستخدمه العوامل الإنتاجية من نفقات وتكاليف.

ولقد ميز الاقتصادي الانجليزي "جون ماينرد كينز" بين نوعين من ارتفاع الأجور هما :

✓ **الارتفاع الذاتي** : وهو الارتفاع الذي يترتب عليه زيادة في التكاليف وارتفاع مستويات الأسعار نتيجة زيادة الطلب على الأيدي العاملة .

✓ **الارتفاع المحفز**: ويحدث هذا الارتفاع كنتيجة طبيعية لمطالبة العمال برفع أجورهم نتيجة الارتفاع في مستويات الأسعار بغرض المحافظة على مستوى معيشي مناسب .

كما قد يرجح البعض التضخم نتيجة محاولات من قبل منتجين أو نقابات العمال أو كلاهما معا والهادفة إلى رفع أسعار بيع منتجاتهم أو خدماتهم، حيث يهدف المنتجون إلى تحقيق معدلات ربح مرتفعة، وفي الوقت المناسب نفسه يهدف العمال إلى رفع معدلات أجورهم، وتؤدي معدلات الأرباح المرتفعة التي يحققها المنتجون ومعدلات الأجور المرتفعة التي يحققها العمال، إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج، وبالتالي ارتفاع مستوى العام للأسعار إلا انه ليس بالضرورة أن تؤدي الزيادة في الأجور إلى ارتفاع التكاليف ومن ثم الأسعار وذلك عندما تقابل الزيادة في التكاليف زيادة في الإنتاجية.

**4- التضخم الذاتي**: وهو تضخم تلقائي خاص بالمجمعات الرأسمالية، لا يرجع لعوامل فائض الطلب إنما إلى ارتفاع معدلات الأجور بالنسبة إلى معدلات الكفاءة الإنتاجية كما حصل في الو.م.أ ما بين 1957-1960 حيث شهدت هذه الفترة ارتفاعات متوالية لمعدلات الأسعار والأجور دون أن يكون هناك فائض في الأسواق.

**5- التضخم الدوري (حركي)**: يرتبط هذا النوع بالتقلبات الاقتصادية التي تتعلق بالطلب الكلي أو العرض الكلي والتي تنعكس تأثيراتها على ارتفاع المستوى العام للأسعار كلما قارب الاقتصاد من حالة الاستخدام الكامل<sup>(2)</sup>.

**خامسا: معيار العلاقات الاقتصادية الدولية**: حيث يمكن التمييز بين نوعين<sup>(3)</sup>:

**1- التضخم المستورد**: ارتفاع الأسعار نتيجة انسياب التضخم العالمي إليها من خلال الواردات حالة مميزة تحدث في الدول العربية المصدرة للنفط.

**2- التضخم المصدر**: ارتفاع الأسعار نتيجة زيادة احتياطات البنوك المركزية النقدية من الدولارات، والناجم عن ما يعرف بقاعدة الدفع بالدولار.

(1) أسامه الغولي و شهاب مجدي، "مبادئ النقود والبنوك"، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 1997، ص 78.

(2) عبد المنعم السيد علي ونزار سعيد الدين العيسى، "النقود والمصارف والأسواق المالية"، دار حامد، الأردن، 2004، ص 448.

(3) محمود حسين الوادي وآخرون، "الاقتصاد الكلي"، دار الميسرة، الأردن، 2010، ص 187.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

### الفرع الثالث: مقاييس ومؤشرات التضخم

إن قياس التضخم هو نسبي ومعقد، ورغم أخطائه وعدم كفايته فإن مؤشرات الأسعار هي التي تستخدم في قياس الظواهر التضخمية، خاصة مؤشر أسعار الاستهلاك، مؤشر أسعار الجملة ومؤشر السعر الضمني للناتج الداخلي الإجمالي.

**أولاً: قياس التضخم عن طريق الأرقام القياسية:** الرقم القياسي هو مؤشر إحصائي يستخدم في قياس التغير الذي يطرأ على ظاهرة من الظواهر الاقتصادية أو الاجتماعية، يستخدم مثلاً في قياس التغير في أسعار السلع، أو في حجم إنتاجها، أو في كميات المبيعات منها، أو حجم السكان، أو أجور العمال، ويعتمد اختيار المواد التي يتركب منها الرقم القياسي على الهدف الذي يسعى الباحث إليه، وعادة فإن الهدف يختلف بين أن يكون عاماً كما هو الحال عند إنشاء أرقام قياسية لأسعار الجملة لبلد ما، دون أن يقتصر الأمر على منطقة معينة أو أمور محددة تتعلق بطبقة ما من المستهلكين أو المنتجين، وهناك ثلاث صيغ للأرقام القياسية المرجحة تعتمد على ما إذا كنا نستخدم كميات أو أسعار سنة الأساس أو سنة المقارنة<sup>(1)</sup>.

**ثانياً: أهم مؤشرات قياس التضخم:** ويمكن شرحها في العناصر التالية<sup>(2)</sup>:

**1- مؤشر أسعار الاستهلاك:** هو أكثر الوسائل استخداماً في قياس معدل التضخم بالنسبة لمشتريات أسرة نموذجية، وهو تقدير لتكاليف شراء مجموعة نموذجية من السلع والخدمات، التي تشتريها أسر الطبقة المتوسطة الدخل مقارنة بنفس تكاليف في السنة السابقة<sup>(3)</sup>.

**2- مؤشر أسعار الجملة:** إن هذا المؤشر يتصدى للدلالة على التغير النسبي في مستوى أسعار المواد التي يجري التعامل فيها بأسواق الجملة، وقد يشتمل هذا الرقم القياسي من عدة أرقام يعبر كل واحد منها عن مستوى أسعار طائفة معينة من المواد، التي تباع وتشتري في هذه الأسواق كالمواد الصناعية والمواد الغذائية.

**3- مؤشر سعر التجزئة:** رقم يقيس متوسط التغير من شهر لآخر للسلع والخدمات المشتراة من غالبية القطاع العائلي وتكتنف عملية استخدام هذا المؤشر في البلدان النامية صعوبات كبيرة لما يتطلب من تقنيات إحصائية وقاعدة معلومات متطورة.

**4- مؤشر السعر الضمني:** ويسمى بالرقم القياسي الضمني أو الناتج الداخلي الخام، وهو عكس المؤشرات الأخرى، فهو يحتوي على جميع أسعار السلع والخدمات الموجودة في الاقتصاد من السلع الوسيطة إلى

(1) سليمان مجدي عبد الفتاح، "مرجع سيق ذكره"، ص 53-56.

(2) إيمان إبراهيم إسماعيل، "تقويم فعالية السياسة النقدية في التخفيف من حدة التضخم (دراسة حالة العراق خلال الفترة 1980-2009)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، غير منشورة، جامعة السليمانية، العراق، 2011، ص ص

12-13.

(3) صفاء عبد الجبار الموسوي و محمود طه مهدي، "التضخم الاقتصادي والتنمية السياحية"، دار الأيام، الأردن، 2015، ص 32.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

الإنتاجية والاستهلاكية والنهائية، كما أنه يضم أسعار الجملة والتجزئة على السواء، ويمكن حسابه إما عن طريق تقييم قيمة الناتج الداخلي الخام بالأسعار الجارية في سنة معينة على نفس المتغير ولنفس السنة، ولكن يقاس بالأسعار الحقيقية بالنسبة لسنة الأساس، أو هو عبارة عن ناتج ضرب كل من السلع والخدمات المنتجة في سنة المقارنة بأسعار سنة الأساس<sup>(1)</sup>.

وعلى الرغم من المزايا التي يتميز بها هذا المؤشر إلا أنه يصلح للبيانات السنوية والموسمية فقط كما أنه يقوم بقياس أسعار السلع والخدمات المنتجة داخل الوطن فقط، عكس مؤشر أسعار الاستهلاك الذي يقيس كل السلع المشتراة من طرف المواطنين.

**ثالثاً: قياس التضخم عبر الفجوة التضخمية:** نظراً لاعتبار الأرقام القياسية مؤشرات تعكس التطورات التي تطرأ على المستوى العام للأسعار، دون التعرض للأسباب التي تقف وراء حدوث تلك الارتفاعات، فإنه من الضرورة الاعتماد على بعض المعايير التي تمكن من تحديد أسباب التغيرات في مستويات الأسعار وتعد الفجوة التضخمية من أهم الاصطلاحات التي أوردها "كينز" في إطار تحليله للتضخم، والتي تضمنها بحثه الصادر عام 1940 م تحت عنوان "How to pay for the War"، ويرجع الهدف من حساب الفجوة التضخمية محاولة استخدامها في قياس الضغوط على المستوى العام للأسعار، حيث اعتبرها كينز بمثابة القوة الدافعة في جهاز التضخم، كما حاول "كينز" في نفس الوقت تقدير الفجوة التضخمية حسابياً بوحدات نقدية، بهدف مساعدة السلطات النقدية والمالية على اتخاذ الإجراءات اللازمة للحد من تلك الظاهرة، ووضع السياسات النقدية والمالية الكفيلة بتحقيق الاستقرار في الاقتصاد القومي. وقد اعتمد "كينز" في تحليله للفجوة التضخمية على تحديد فائض الطلب في أسواق السلع، أي تحديد حجم الزيادة في الطلب الكلي عن العرض الحقيقي في أسواق السلع، دون الأخذ بعين الاعتبار فائض الطلب في أسواق عوامل الإنتاج، وذلك على اعتبار أن اختلال التوازن في أسواق السلع سوف ينعكس بصورة مباشرة على إحداث اختلال في التوازن في أسواق عوامل الإنتاج، وتحدث الفجوة التضخمية نتيجة الإفراط في الطلب الكلي على السلع والخدمات أو الإفراط في المعروض النقدي، ويحدث الإفراط في الطلب الكلي على السلع والخدمات نتيجة الزيادة في حجم الإنفاق القومي محسوباً بالأسعار الجارية عن الناتج القومي الحقيقي محسوباً بالأسعار الثابتة، كما يتحقق فائض في المعروض النقدي نتيجة زيادة كمية النقود في الاقتصاد عن تلك النسبة التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها في صورة نقدية<sup>(2)</sup>.

### المطلب الثاني: النظريات المفسرة لتضخم وأهم أسبابه

إن مشكلة التضخم تعتبر ظاهرة عامة تعاني منها كافة النظم الاقتصادية على اختلافها لذا فقد حاول العديد من الاقتصاديين تفسير هذه الظاهرة ومعرفة أسبابها، وفي هذا الصدد يمكن ذكر أهم النظريات التي فسرت التضخم و الأسباب التي تؤدي لظهوره في الفروع التالية:

(1) سليمان مجدي عبد الفتاح، "مرجع سبق ذكره"، ص 56.

(2) أحمد محمد صالح الجلال، "دور السياسة النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية (دراسة حالة الجمهورية اليمنية 1990-2003)"، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص 28.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

### الفرع الأول: النظريات المفسرة للتضخم

تختلف النظريات المفسرة للتضخم باختلاف مصدر التضخم الدافع لارتفاع الأسعار:

**أولاً: النظرية التقليدية لتفسير التضخم:** يرى أصحاب هذه النظرية أن الزيادة في كمية النقد المتداول في السوق هي السبب في ظهور التضخم ، فكلما كانت هناك كميات أكبر من النقود المتداولة كلما ارتفعت الأسعار ليحصل التضخم و يترتب على المدى القصير زيادة عرض النقود على الطلب عليها و قد ترتفع الأسعار دون أن ترتفع كمية النقود، بسبب أن النقود تطلب لذاتها وليست وسيلة للتبادل فقط<sup>(1)</sup>.

**ثانياً: النظرية الكينزية في تفسير التضخم:** تسمى أيضاً بنظرية فائض القيمة، يبدأ "كينز" نظريته بانتقاد النظرية التقليدية للنقود، مبينا فشلها في كشف أسباب الكساد و رفض التحليل الكلاسيكي، و يحدد مستوى التوازن بتقاطع منحنى الطلب مع منحنى العرض الكلي (الطلب الكلي الفعال)، من خلال مرحلتين في حالة عدم وجود لاستغلال الموارد الإنتاجية في الاقتصاد الرأسمالي، فعند زيادة الإنفاق الحكومي يزداد الإنفاق على الاستهلاك، فيزداد الطلب الكلي الذي سينعكس على زيادة الإنتاج، فترتفع الأسعار، ومع زيادة الإنفاق من التشغيل التام الذي لا يقابله زيادة في الإنتاج يبدأ ظهور التضخم في حالة التشغيل التام، فإن كان هناك زيادة في الطلب الكلي لا يعمل ذلك على زيادة العرض الكلي للسلع و الخدمات وبالتالي تكون مرونة العرض الكلي قد بلغت الصفر، و يسمى الفرق بين الطلب الكلي و الناتج الوطني بفائض الطلب الذي ينعكس على ارتفاع الأسعار<sup>(2)</sup>.

**ثالثاً: نظرية التضخم و دافع النفقة:** يمثل جانب العرض مصدر القوى التضخمية بسبب مطالبة العمال في رفع الأجور، و لقد بين فليبيس العلاقة بين معدلات الأجور و معدل تغير البطالة و أكد على العلاقة العكسية بين معدل البطالة و معدل التضخم في منحنى فليبيس، فانخفاض حجم البطالة سيدفع معدلات الأجور للأعلى لترتفع بذلك مستويات الأسعار<sup>(3)</sup>.

**رابعاً: النظرية المعاصرة لتفسير التضخم:** إن مصدر نمو كمية النقود بسرعة أكبر من نمو الإنتاج هي ظاهرة نقدية بحتة، و هو ما يوضحه "مليتون فريدمان" من خلال مدرسة شيكاغو حيث يؤثر المستوى العام للأسعار في تغير النسبة بين كمية النقود و بين الناتج، وتعبّر رغبة الأفراد عند الاحتفاظ بدخولهم عن الأرصدة النقدية من خلال التغير في سرعة دوران النقود، والتغير في كمية النقود يدعمه تغير في سرعة دورانها بنفس الاتجاه الذي سيؤثر في تغير كمية النقود وسرعة دورانها لإحداث تغير في كل من الناتج الوطني و الأسعار بنسب متفاوتة؛ ليصبح مصدر التغير التضخمي زيادة الرصيد النقدي في المجتمع<sup>(4)</sup>.

(1) أسامة بشير الدباغ، "البطالة والتضخم (المقومات النظرية والمناهج السياسية والاقتصادية)"، دار الأهلية، لبنان 2007، ص 58.

(2) إيمان إبراهيم إسماعيل، "مرجع سبق ذكره"، ص 26.

(3) حسين بن سالم جابر الزبيدي، "التضخم والكساد"، مؤسسة الوراق، الأردن، 2011، ص 251.

(4) إيمان إبراهيم إسماعيل، "مرجع سبق ذكره"، ص 28.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

### الفرع الثاني: أهم أسباب التضخم

قد أصبح واضحاً أن ارتفاع الأسعار لا يمثل سبباً للتضخم، ولكن يمثل نتيجة طبيعية له، ولقد ظهرت آراء كثيرة تحاول تفسير التضخم وإرجاع أسبابه لعوامل متعددة، يمكن التعبير عنها من خلال الخلل في التوازن بارتفاع الطلب الكلي عن العرض الكلي أو بانخفاض العرض الكلي عن مستوى التشغيل الكامل، ويمكن البحث في هذه الحالة في مجموعة العوامل الدافعة للطلب الكلي الفعال نحو الارتفاع، وكذلك انخفاض العرض الكلي فيما يلي:

أولاً: العوامل الدافعة بالطلب الكلي إلى الارتفاع : يمكن إرجاع تلك العوامل إلى ما يلي (1):

**1- زيادة الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري:** إن النظريات الخاصة بالتوازن والخاصة بالعرض والطلب الكلي وجهاز الائتمان تفترض اقتران الخلل في التوازن بالزيادة في الإنفاق الكلي عن مستوى التشغيل الكامل، ويتمثل في زيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي، وعند هذا المستوى يحدث التضخم، والمتمثل في الزيادة في الإنفاق الكلي الذي لا تقابلها زيادة مماثلة في المنتجات والسلع المعروضة، على فرض الوصول إلى حجم التشغيل الكامل، وبالتالي فإن الحجم الإنفاق الكلي هو الحاسم كسبب من أسباب التضخم.

**2- التوسع في فتح الاعتمادات من قبل المصارف :** إن توسع البنوك التجارية في منح الائتمان، والاعتمادات، تعتبر عاملاً مهماً في تزويد الأسواق بمبالغ نقدية كبيرة، فقد ترغب الدولة في تنشيط الأعمال العامة وزيادة الإنتاج، فتشجع المصارف على فتح عمليات الائتمان بوسائلها المعروفة كتخفيض سعر الفائدة، فيزيد إقبال رجال الأعمال على الاستثمار، وهذا بدوره يؤدي إلى ارتفاع الأسعار منبثاً عن ظاهرة تضخمية كان سببها الأول الاعتمادات التي فتحتها المصارف للمنتجين .

**3- العجز في الميزانية :** هذه الطريقة تلجأ إليها الحكومات والدول من أجل تحويل مشروعاتها الإنتاجية وتشغيل العناصر الإنتاجية المعطلة في المجتمع، والعجز في الميزانية لا يحدث صدفة بقدر ما تعتمد الدول إحدائه، لتمويل خطط تمويلية تنوي الحكومة القيام بها، فتلجأ إلى توفير النفقات الضرورية اللازمة لها بوسائل كثيرة، ويقصد بإحداث عجز في الميزانية هو زيادة النفقات العامة عن الإيرادات العامة بالقدر الذي تقترضه الحكومة من البنك المركزي، إن عجز الميزانية هو وسيلة معتمدة تلجأ إليها الحكومة وهي على علم بآثارها السيئة، ومن قبيل الافتراض أن ذلك سيسبب إنعاش الحركة الاقتصادية، وتوفر رواج للأشغال وتنفيذ برامجها المدنية والعسكرية هذا في حالة ما قبل مستوى التشغيل الكامل، أما إذا كانت جميع العناصر الإنتاجية مشغولة، فإن النفقات العامة في هذه الحالة لا تجد لها منفذ سليماً وتكون في هذه الحالة سبباً في

(1) بن علي بلعزوز، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص ص 149-151.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

ارتفاع الأسعار، والتي كانت نتيجة لعدم التوازن ما بين فيض النقد المتداول المتمثل بازدياد الإنفاق العام، والمعروض السلعي الثابت.

**4- تمويل العمليات الحربية:** تعتبر الحروب من الأسباب المنشأة للتضخم لما يتخللها من نفقات عامة كبيرة، فهي في هذه الحالة إذا ما رأت الدولة أن قدرتها المالية قد ضعفت، تلجأ إلى عملية الإصدار لتمدها بالمال اللازم، والحقيقة أن الحاجة إلى المال تبدأ قبل اندلاع الحرب للاستعداد لها، وأثناء الحرب لتسيير أمور البلاد، وكذلك ما بعد الحرب لمعالجة ما خلفته الحرب من ويلات تنصب معظمها على الاقتصاد .

**5- الارتفاع في معدلات الأجور:** السبب المباشر والفعال في ارتفاع معدلات الأجور، ونفقات المعيشة يكمن في الأنظمة الاقتصادية الرأسمالية ذاتها التي تسمح بحرية النقابات العمالية و إعطائها حق الإضراب تبريراً لتحقيق مطالبهم في رفع الأجور، فزيادة الأجور ترفع من حدة التكاليف الإنتاجية مما يخفض من معدلات الأرباح عند مستوى التشغيل الكامل.

**6- التوقعات والأوضاع النفسية:** قد يرجع الارتفاع في الطلب الكلي الفعال إلى عوامل نفسية وتقديرية أكثر من العوامل الاقتصادية، فكثيراً ما يكون للحالات النفسية للأفراد الأثر الكبير في نشوء بعض الظواهر التضخمية، ولعل أفضل الحالات التي يكون فيها للظروف النفسية آثارها الفعالة هي فترات الحروب، حيث تكون الظروف مهيأة لتقبل الأفاويل والتنبؤات بارتفاع .

**ثانياً: العوامل الدافعة بالعرض الكلي نحو الانخفاض:** بما أن التضخم يعود إلى اختلال العلاقة بين الطلب الكلي الفعال، وما يقابله من معروض السلع والمنتجات عن مستوى التشغيل الكامل، فإن عدم قدرة جهاز الإنتاج على كفاية الطلب الكلي الفعال يعود لأمر كثيرة منها<sup>(1)</sup>:

**1- تحقيق مرحلة الاستخدام التام :** قد يصل الاقتصاد الوطني لمرحلة من الاستخدام والتشغيل الكامل والتام لجميع العناصر الإنتاجية، بحيث يعجز الجهاز الإنتاجي عن كفاية متطلبات الطلب الكلي المرتفع عن ذلك المستوى، بحيث يبقى الجهاز الإنتاجي عاجزاً، عن دون المستوى المرتفع للطلب الكلي.

**2- عدم كفاية الجهاز الإنتاجي:** قد يتصف الجهاز الإنتاجي بعدم المرونة والكفاية في تزويد السوق بالمنتجات والسلع الضرورية ذات الطلب المرتفع، وقد يعود عدم المرونة على نقص الفن الإنتاجي المستخدم في العمليات الإنتاجية، وقد تكون الأساليب المتبعة قديمة، ولا تفي بمتطلبات الأسواق الحديثة، وقد يكون النقص في العناصر الإنتاجية كالعامل، والموظفين المختصين والمواد الأولية.

**3- النقص في رأس المال العيني :** قد يعود عدم المرونة للجهاز الإنتاجي إلى نقص في رأس المال العيني المستخدم عند مستوى التشغيل الكامل، مما يباعد ما بين النقد المتداول، وبين المعروض من السلع والمنتجات والثروات المتمثلة في العرض الكلي المتناقص، وبالتالي ظهور التضخم كمؤشر على وجود الخلل التوازني في الأسواق المحلية الذي يعبر عن النقص في العرض الإنتاجي.

(1) عناية غازي حسين ، 'مرجع سبق ذكره' ، ص116.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

فالتضخم إذن يتمثل في انخفاض المردود الإنتاجي المعروض عن الطلب الكلي الفعال المقابل له، كما يتمثل في ارتفاع الطلب الكلي الفعال عن المردود الإنتاجي المعروض المقابل له.

### المطلب الثالث: آثار التضخم ووسائل مكافحته

يمثل التضخم ظاهرة اقتصادية غير مرغوب فيها له عدة آثار ووسائل لمكافحته نذكر منها ما يلي:

#### الفرع الأول: آثار للتضخم

لتضخم عدة آثار على اقتصاديات الدول يمكن ذكر أهمها في ما يلي (1):

**أولاً: أثر التضخم على توزيع الدخل:** يساهم التضخم في إعادة توزيع الدخل الحقيقي لصالح الطبقات الغنية والتي يحتوي أصحابها على مداخيل سريعة التزايد مثل أصحاب المصانع و المتاجر و المقاولين حيث يؤدي ارتفاع الأسعار إلى زيادة أرباحهم بنسبة أكبر من زيادة التكاليف ( الأجر ، الإيجار ، سعر الفائدة )، أما بالنسبة للفئة التي يتلقى أصحابها مداخيل ثابتة أو شبه ثابتة كالعمال و الموظفين و المتقاعدين فيؤثر التضخم سلبا على دخولهم الحقيقية حيث ترتفع الأسعار بمعدل أكبر من الزيادة الحاصلة في مداخيلهم النقدية(2).

**ثانياً: أثر التضخم على ثروة الفرد:** يتوقف تأثير التضخم على ثروة الفرد على الصورة التي يحتفظ بها على أصوله التي يمتلكها بالنسبة للأصول العينية كالسلع و الأراضي و المباني و الذهب إذا احتفظ بها الفرد لغرض الاستخدام الشخصي فإنه لن يستفيد من الزيادة الحاصلة في قيمتها النقدية، أما إذا أراد الاستثمار فيها فإنها تذر عليه أرباحاً معتبرة لارتفاع أسعارها، وبالنسبة للأصول المالية فيتوقف تأثير التضخم على الفرق بين معدل العائد الذي تحققه ومعدل التضخم.

**ثالثاً: أثر التضخم على الادخار القومي:** يساهم التضخم في زيادة الادخار الإجباري حيث تفرض الحكومة ضريبة على المبيعات من السلع والخدمات فترتفع أسعارها و ينجر عن هذا الارتفاع زيادة الإنفاق لاقتناء هذه السلع من قبل الأفراد فتزيد الحصيلة الضريبية و التي توجه لتمويل المشاريع الاستثمارية، من جهة ثانية يؤدي التضخم إلى انخفاض الادخار الاختياري نتيجة زيادة النسبة من الدخل المخصصة للإنفاق على السلع الضرورية .

**رابعاً: أثر التضخم على الاستثمار:** يؤثر التضخم سلبا على اتجاهات الاستثمار القومي، فنتجه معظم الاستثمارات إلى النشاطات الهامشية والأسرع ربحاً، دون أن تتجه إلى القطاعات الإنتاجية التي تعتبر الأساس في التطور الاقتصادي والاجتماعي، وتتميز المشروعات الخدمية مثل الفنادق السياحية، المطاعم، محلات التجزئة و الجملة بصغر رأسمالها وقصر فترة استرداده ، حيث يكون أثر التضخم

(1) خديجة حمادي، "علاقة التضخم بالأجر في الجزائر (دراسة قياسية اقتصادية خلال الفترة 1970-2005)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع الاقتصاد الكمي ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر ، 2008-2009، ص 26-27.

(2) سليمان مجدي عبد الفتاح، "مرجع سبق ذكره"، ص 64.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

على هذا النوع من الاستثمار قليل على عكس المشروعات السلعية سواء كانت زراعية أو صناعية والتي تتناقص قيمها الحقيقية بتزايد معدل التضخم لطول فترة استرداد رأسمالها.

**خامسا: الأثر على احتياطي العملات الأجنبية و ميزان المدفوعات:** يؤدي التضخم المرتفع في بلد ما إلى تقليل صادرات هذا البلد نحو دول أخرى لارتفاع أسعار السلع التي ينتجها و كنتيجة لذلك ترتفع المدفوعات من العملة الأجنبية لتغطية الواردات المتزايدة مما يتسبب في عجز في ميزان المدفوعات<sup>(1)</sup>.

### الفرع الثاني: وسائل مكافحة التضخم

تختلف السياسات المنتهجة في مكافحة التضخم من بلد إلى آخر تبعا لاختلاف مسبباته و يمكننا في هذا الصدد أن نفرق بين نوعين من سياسات علاج التضخم:

**أولاً: وسائل السياسة النقدية:** تباشر السياسة النقدية تأثيرها في مكافحة الضغوط التضخمية، والحد من آثارها والعمل على تحقيق استقرار نسبي في مستويات الأسعار المحلية من خلال مجموعة من الوسائل المرتبطة أساسا بإدارة وعرض واستخدام النقود في الاقتصاد القومي، وتتضمن السياسة النقدية العديد من الإجراءات التي ترتبط بعمليات الإصدار النقدي وتحقيق رقابة فاعلة على الائتمان، حيث يصعب الفصل بين النقد والائتمان من حيث تأثيرهما في تحقيق الاستقرار في مستويات الأسعار، ويعمل البنك المركزي بصفته راسماً للسياسة النقدية ومنفذاً لها بالتعاون والتنسيق مع مختلف المؤسسات المالية والمصرفية التي تعمل تحت رقبته وإشرافه على رسم السياسات النقدية التي تكفل تحقيق الاستقرار النقدي<sup>(2)</sup>.

وتنقسم وسائل السياسة النقدية إلى وسائل كمية وأخرى نوعية أهمها ما يلي<sup>(3)</sup>:

#### 1- الوسائل الكمية: تتمثل أهم وسائل السياسة النقدية الكمية لمكافحة التضخم فيما يلي:

**أ- سعر إعادة الخصم:** يعرف سعر إعادة الخصم بأنه "سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية عند الاقتراض أو طلب إعادة خصم ما لديها من أوراق تجاري ففي حالات التضخم يقوم البنك المركزي برفع معدل الخصم قصد التقليل من مقدرة البنوك التجارية على الإقراض.

**ب- عمليات السوق المفتوحة:** يقصد بسياسة السوق المفتوحة قيام البنك المركزي بعمليات بيع وشراء الأوراق المالية والتجارية في الأسواق المالية، وذلك بهدف التأثير على كمية النقود المتداولة، يقوم البنك المركزي ببيع السندات الحكومية للبنوك التجارية في السوق المفتوحة بغرض التخفيض من احتياطياتها النقدية حيث تضعف مقدرتها على الإقراض و ينخفض حجم النقود في السوق<sup>(4)</sup>.

**ج- نسبة الاحتياطي القانوني:** تعبر نسبة الاحتياطي النقدي القانوني عن تلك النسبة من الودائع التي تحتفظ بها البنوك التجارية لدى البنك المركزي كاحتياطي قانوني قابل للتعديل بالزيادة أو

(1) محمد عزت غزلان، "اقتصاديات النقود والبنوك والمصارف"، دار النهضة العربية، لبنان، 2002، ص 321.

(2) أحمد محمد صالح الجلال، "مرجع سبق ذكره"، ص ص 58-65.

(3) محمد عبد العالي أحمد رمزي، "العلاقة التبادلية بين الدولة وفعالية السياسة النقدية"، دار المعارف، مصر، 2013، ص ص 68-80.

(4) صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية"، دار الفجر، مصر، 2005، ص 150.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

النقصان بحسب الظروف الاقتصادية السائدة، وتلجأ البنوك المركزية لاستخدام هذه الوسيلة لمكافحة الضغوط التضخمية، من خلال تخفيض كمية النقد في التداول، حيث تعتمد البنوك المركزية إلى رفع نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع لدى البنوك التجارية، وذلك بهدف تخفيض مقدرة البنوك التجارية على إنشاء الائتمان.

**2- الوسائل النوعية:** تتمثل وسائل السياسة النقدية النوعية في مجموعة من الوسائل النوعية أو الكيفية التي يستخدمها البنك المركزي بهدف التأثير على أوجه استخدام الائتمان، وتستخدم أدوات هذه السياسة جنباً إلى جنب مع وسائل السياسة النقدية الكمية وذلك عند عدم تحقيق الوسيلة الأخيرة لهدفها في مكافحة الضغوط التضخمية ومن هذه الوسائل ما يلي<sup>(1)</sup>:

**أ- الإقناع الأدبي:** حيث يتدخل البنك المركزي أمراً للبنوك التجارية باعتباره بنك البنوك لتحديد الائتمان في حالات التضخم.

**ب- تحديد هامش الضمان:** تستخدم هذه الوسيلة عند قيام البنوك التجارية بتقديم تسهيلات ائتمانية تستخدم بهدف المضاربة في سوق الأوراق المالية، حيث يقوم الأفراد عند شرائهم للأوراق المالية بتمويل الشراء من جانبين، الجانب الأول يمول من أموالهم الخاصة ويمثل هامش الضمان المقدم من الأفراد عن القروض الممنوحة للمضاربة ويمول الجانب الثاني من مشترياتهم من الأوراق المالية من خلال التسهيلات الائتمانية المقدمة لهم من البنوك التجارية، ففي حالة التضخم، يطلب البنك المركزي من البنوك التجارية رفع نسبة هامش الضمان.

**ج- الحد الأقصى لسعر الفائدة على الودائع:** عادة ما يلجأ البنك المركزي إلى استخدام هذه الوسيلة بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي، والحد من مقدرة البنوك التجارية على منح الائتمان، والتحكم في حجم السيولة في الاقتصاد.

**ثانياً: وسائل السياسة المالية:** تتمثل السياسة المالية في مجموعة من السياسات الحكومية التي تستخدم الوسائل المالية من نفقات عامة وضرائب وقروض ووسائل نقدية وموازنة... الخ، لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والثقافية والصحية<sup>(2)</sup>.  
ومن أهم وسائل هذه السياسة ما يلي<sup>(3)</sup>:

**1- الرقابة على الضريبة:** تمثل الضريبة فريضة مالية يدفعها الفرد جبراً إلى الدولة أو إحدى الهيئات العامة المحلية بصورة نهائية مساهمة منه في التكاليف والأعباء العامة دون أن يعود عليه نفع خاص مقابل دفع الضريبة لتحقيق النفع العام<sup>(4)</sup>، وتقوم السلطات الحكومية برفع معدلات الضريبة على المداخل لأجل تخفيض الإنفاق الاستهلاكي للأفراد، و عليه يحدث انخفاض في الطلب الكلي الذي قد ينجم أيضاً عن رفع معدلات

(1) زكريا الدوري ويسري السامرائي، "البنوك المركزية والسياسة النقدية"، دار البازوري، الأردن، 2006، ص ص 216- 219.

(2) عباس كاضم الدعيمي، "السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية"، دار صفاء، الأردن، 2010، ص ص 49-50.

(3) أحمد محمد صالح الجلال، "مرجع سبق ذكره"، ص ص 65- 70.

(4) سوزي ناشد عدلي، "المالية العامة"، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003، ص 115.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

الضريبة الخاصة بأرباح الشركات والرسوم الجمركية غير المباشرة على السلع المحلية والمستوردة، وبالتالي ينخفض الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري وهذا ما يساهم في التقليل من التضخم الناشئ عن زيادة الإنفاق الكلي عن مستوى التشغيل الكامل.

ب- الرقابة على الإنفاق العام: النفقات العامة هي عبارة عن مبلغ من النقود يقوم بإنفاقه شخص معنوي عام بهدف تحقيق نفع عام<sup>(1)</sup>. و يعتبر الضغط على الإنفاق العام من أهم الوسائل التي تحد من الزيادة في الطلب الكلي لذا فالحكومة تسعى من خلال انتهاج هذه السياسة إلى ترشيد الإنفاق الاستهلاكي و الاستثماري إذا ما كان هذا الإنفاق قد زاد عن مستوى التشغيل الكامل فسيسبب حدوث تضخم، لذا يتم خفض النفقات العامة من خلال الرقابة الصارمة على الإنفاق .

### المطلب الرابع: علاقة سعر الصرف بالتضخم

يمكن إيجاد العلاقة بين سعر الصرف والتضخم وإبراز بعض الانعكاسات التي تتولد بينهما في الفروع الآتية:

#### الفرع الأول: نظرية الحلقة المفرغة

ركزت نظرية الحلقة المفرغة على الترابط الوثيق بين أسعار الصرف وعرض النقود والتضخم، وملخص هذه النظرية يمكن إبرازه في العناصر التالية<sup>(2)</sup>:

1- إن التغيرات في أسعار الصرف أو عرض النقود تؤثر بصورة مباشرة في معدل التضخم، كما يؤثر التضخم في أسعار صرف العملة المحلية وعرض النقود الحقيقي.

2- الفرضية التي تركز عليها النظرية هي مرونة الأسعار الداخلية في الأمد القريب والبعيد، مما يسمح بتحريك معدل التضخم نتيجة لأي تغير في أسعار الصرف أو عرض النقود.

3- إن نظرية الحلقة المفرغة سلمت بعجزها عن كشف المتغير الرئيس الذي يؤثر ببقية المتغيرات، وقد نوقشت هذه النظرية بتركيز من اقتصاديين كثر أبرزهم "دورنبش" سنة 1984 ، الذي أكد في أنموذجه النقدي ذي الأسعار الجامدة على الأخطاء التي وقع بها العديد من الاقتصاديين الذين سبقوه بافتراضهم مرونة الأسعار بالمدى القريب والبعيد، وقد شدد على أن الأسعار مرنة بالأمد البعيد فقط ومن المرجح جمودها في المدى القريب.

4- إن أفكار "دورنبش" تعد اللبنة الأساسية للجدال الذي أثير في الثمانينات والتسعينات حول فرضية مرونة الأسعار والعلاقة المباشرة بين أسعار الصرف وعرض النقود والتضخم، ومعظم هؤلاء توصلوا في دراساتهم التجريبية إلى أن هذه العلاقة هي غير مستقرة، وأن التأثير المباشر الذي تدعيه نظرية الحلقة المفرغة هو افتراض غير منطقي.

(1) علي لطفى، "المالية العامة (دراسة تحليلية)"، مكتبة عين شمس، مصر، 1995، ص ص182، 194.

(2) فواز جار الله نايف وسعدون حسين فرحات، "مرجع سيق ذكره"، ص ص 68 .

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

5- واجهة هذه النظرية نقداً لاذعاً، خاصة حول فكرة مرونة الأسعار التي اعتقدوا بأنها لا تتسجم والواقع، فجمود الأسعار هي حال مسلم بها في المدى القريب على أقل تقدير، لذا فإن تحليل هذه النظرية للعلاقة بين أسعار الصرف وعرض النقود والتضخم ينسجم والمدى البعيد وليس القريب.

وفي الأخير على حسب النظرية يمكن استنتاج أن الزيادة في كمية النقد داخل دولة ما سيؤدي إلى زيادة عرض عملة هذه الدولة في سوق النقد الأجنبي وبالتالي تنخفض قيمة العملة ، وهذا ما يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة داخل الدولة بسبب سلوك المستثمرين في سوق المال وترتفع الاستثمارات وبالتالي يزيد الطلب الداخلي على السلع والخدمات ويرتفع مستوى التضخم من جهة، ومن جهة أخرى ترتفع صادرات الدولة في المدى البعيد، هذا ما يحفز الطلب الخارجي على العملة فترتفع قيمة العملة مجدداً. وبالتالي على حسب النظرية أي ارتفاع في كمية النقد يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار وانخفاض قيمة العملة في المدى البعيد<sup>(1)</sup>.

### الفرع الثاني: التضخم واختيار نظام سعر الصرف

لقد شغلت مشكلة التضخم جدلاً واسعاً حول اختيار نظام سعر الصرف الذي يكفل الحفاظ على معدلات التضخم منخفضة، فمؤيدو نظام أسعار الصرف الثابت أكدوا بأن تبني هذا النظام يسهم بالتخلص وبشكل نهائي من مشكلة التضخم عن طريق تقييد السياسة النقدية بنظام أسعار الصرف الثابتة يحتم السيطرة النقدية، وهذا يجبر واضعي السياسة النقدية على الإيفاء بوعودهم من خلال تقديم معدل تضخم منخفض<sup>(2)</sup>.

ومن بين الدراسات التجريبية التي تخصصت في الموضوع نجد الدراسة المقدمة من قبل "Caramazza" و "Aziz" سنة 1989 ، التي أشارت إلى أن التضخم كان بانتظام أكثر ضعفاً وأكثر استقراراً في البلدان التي تتبنى سعر الصرف الثابت مقارنة بالأنظمة العائمة، مع الإشارة إلى أن هذا الاختلاف في الأداء قد تراجعت أهميته منذ بداية سنوات التسعينات<sup>(3)</sup>.

و يكمن التفسير الأهم لأفضلية أداء نظام سعر الصرف الثابت مقارنة بأداء الأنظمة العائمة في مكافحة التضخم في<sup>(4)</sup>:

1- القاعدة التنظيمية ( الانضباط النقدي ) التي ينطوي عليها تبني نظام سعر الصرف الثابت، حيث أن الدول المتبنية لهذا النظام تعرف نمواً ضعيفاً في الكتلة النقدية ( عرض النقود ) التي تترجم أثر القواعد التنظيمية والمصادقية التي تحدثها هذه الأنظمة.

(1) يحي حولية، "تأثير السياسة النقدية على سعر الصرف في الاقتصاد الجزائري"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي ومالي ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2014-2015، ص ص 124-125.

(2) فواز جار الله نايف وسعدون حسين فرحات، "مرجع سبق ذكره"، ص 69.

(3) محمد جبوري ، "مرجع سبق ذكره"، ص ص 211-212.

(4) محمد جبوري و محمد بركة، "تأثير طبيعة نظام سعر الصرف على التضخم (تحليل العلاقة باستخدام بيانات بانل)"، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد6، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر ، 2014 ، ص 27-28.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

2- إن تثبيت سعر الصرف يرفع ويزيد من ثقة الاحتفاظ بالعملة المحلية، ويحفز على زيادة الطلب على العملة (الرغبة في الاحتفاظ بالنقود بدلاً من إنفاقها) عند مستوى معطى للعرض النقدي، مما يساهم في المحافظة والإبقاء على معدلات تضخمية ضعيفة.

3- إن الجمع بين الميزتين السابقتين يتمخض عنه تباطؤ وتسجيل معدلات ضعيفة في سرعة دوران النقود والانخفاض السريع في أسعار الفائدة بحيث قد تتخفف لتصل إلى المستوى العالمي إذا كان التثبيت ذو مصداقية.

وتعد النتائج المتحصل عليها بالنسبة لتضخم الأسعار المحلية مختلفة قليلاً عن تلك النتائج فيما يخص أسعار الفائدة في الدول ذات الدخول المنخفضة، فالدول التي تتبنى نظام سعر الصرف الوسيط بين التثبيت الصارم والمرونة الكاملة تعرف بشكل عام أسعار فائدة أكثر ارتفاعاً مقارنة بباقي الأنظمة وكذلك المستوى العام للأسعار، فنظام سعر الصرف الثابت تتوفر في ظلّه ثقة أكبر من نظام سعر الصرف الوسيط. في حين يرى مؤيدو نظام سعر الصرف المرن أن الأخير يقدم معدلات تضخم تماثل ما يقدمه نظام سعر الصرف الثابت في المدى البعيد حيث<sup>(1)</sup>:

1- يكون هناك تكيف بين تقلبات أسعار الصرف والتضخم لذلك من المرجح أن تلغى الفوارق بين معدل التضخم في ظل نظم أسعار الصرف المختلفة.

2- يضاف إلى هذا الضغوط التي مارسها صندوق النقد الدولي على الدول النامية التي تتبع نظام أسعار الصرف الثابت بزيادة مهام السياسة النقدية وعدم اقتصرها على الدفاع عن مثبتات أسعار الصرف، مما قارب كثيراً بين معدل التضخم في ظل نظم أسعار الصرف المختلفة.

### الفرع الثالث: أثر تغيرات أسعار الصرف على الأسعار المحلية

إن أثر تغيرات سعر الصرف على الأسعار المحلية يحدث من خلال ثلاث مصادر هي<sup>(2)</sup>:

1- القناة الأولى التي تؤكد سريان مفعول نظرية تعادل القوة الشرائية "لجوستاف كاسل"، ووفقاً لآرائه فإن سعر الصرف للعملة المحلية مقابل العملات الأخرى يميل إلى الهبوط بنفس النسبة التي يرتفع بها مستوى الأسعار، فإذا تضاعفت الأسعار في الدولة المحلية فيما لم يتغير الوضع السعري في غيرها من الدول التي تشترك معها في التجارة، فإن قيمة التعادل للعملة المحلية سوف تصبح أقل مما كانت عليه من قبل، وتعمل الموازنة السلعية على إعادة التوازن عند اختلاله.

2- أما القناة الثانية التي تأتي منها علاقة سعر الصرف بالأسعار المحلية (التضخم) هي قناة تخفيض قيمة العملة أي ارتفاع سعر الصرف الأجنبي، وهو يؤدي إلى رفع الأسعار نتيجة ارتفاع أسعار الواردات بالعملة المحلية، إلا أن قوة التأثير على الأسعار المحلية والفترة التي يستغرقها تحقق هذا التأثير لا يزال

(1) فواز جار الله نايف وسعدون حسين فرحات، "مرجع سبق ذكره"، ص 69.

(2) زاهر عبد الحليم خضر، "تأثير سعر الصرف على المؤشرات الكلية للاقتصاد الفلسطيني (1994-2010)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، غير منشورة، جامعة الأزهر، فلسطين، 2012، ص ص 47-48.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

محل خلاف، وذلك لأن قوة هذا التأثير وسرعته تعتمد على عوامل مختلفة منها، نسبة الواردات إلى إجمالي السلع المستهلكة، ودرجة المنافسة في صناعة بدائل الواردات المحلية التي تختلف من اقتصاد لآخر، حيث من المتوقع أن يزداد تأثير تغيرات سعر الصرف مع زيادة نسبة الواردات إلى إجمالي السلع المستهلكة وزيادة درجة المنافسة في الصناعة.

3- أما القناة الثالثة فهي أثر تغير سعر الصرف على تغير الأجور النقدية التي تؤثر على فعالية سياسة سعر الصرف من خلال جمودها، إن آثار تخفيض قيمة العملة " ارتفاع سعر الصرف الأجنبي " على المتغيرات الاقتصادية الكلية تتوقف بشكل كبير على مدى استجابة الأجور الاسمية والأسعار لذلك التخفيض، فكلما ارتفعت الزيادة في الأجور الاسمية كنتيجة لتخفيض قيمة العملة كلما قل التغير في الأجور الحقيقية، ومع ارتفاع درجة ربط أثر الأجور مع المستوى العام للأسعار، ومع اقتصاد يميل للانفتاح سيكون أثر تغير سعر الصرف الاسمي على الأجور الحقيقية وعلى مستوى الناتج قليلاً ، وعليه فإن ربط الأجور بمؤشر السعر العام يتطلب مرونة في سعر الصرف ويمكن القول أن تأثير ارتفاع مستوى الأسعار المحلية مقارنة بمستوى الأسعار العالمية يؤدي إلى زيادة الواردات وزيادة الطلب على العملة الأجنبية، وانخفاض كلا من الصادرات وعرض النقد الأجنبي مما يدفع سعر الصرف الأجنبي للارتفاع.

وفي الأخير يمكن أن نستنتج من كل ما سبق العلاقة بين التضخم وسعر الصرف تظهر في نقطتين أساسيتين هما:

✓ إن نظرية الحلقة المفرغة لا وجود لها في الواقع التجريبي، فضلاً عن هذا فإن الربط بين نظام أسعار الصرف ومعدل التضخم أصبح مسألة يحيطها الغموض، وأن فرضية معدل التضخم المنخفض تحت نظام أسعار الصرف الثابت لم تعد تلقى قبولاً في ظل بعض الحرية التي أعطيت للسياسة النقدية في هذا النظام<sup>(1)</sup>.

✓ أن ارتفاع معدل التضخم في الاقتصاديات الوطنية يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية تجاه العملات الأخرى، وبذلك يتأثر سعر الصرف مما يؤدي إلى زيادة عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يتم تبادلها بوحدة واحدة من عملة أجنبية مقابلة لها<sup>(2)</sup>.

(1) فواز جار الله نايف وسعدون حسين فرحات، "مرجع سيق ذكره" ص 69 .

(2) زاهر عبد الحليم خضر، "مرجع سيق ذكره"، ص 48.

### المبحث الثالث: انعكاسات تغير سعر الصرف على حركة رؤوس الأموال الدولية

إن حركة رؤوس الأموال بين الدول تسجل آليا في موازين مدفوعات هذه الدول مرة بالدائن (دخولا)، ومرة بالمدين (خروجا)، وبالتحديد يتم التسجيل في حساب رأس المال، حيث تلعب التحركات الدولية لرؤوس الأموال دورا مهما وفعالا للمحافظة على استقرار ميزان المدفوعات وتوازنه، وهذا ما يؤثر طبعا على سعر صرف العملة وسيتم التطرق لتحركات رؤوس الأموال الدولية والعلاقة التي تربط بينها وبين سعر الصرف في المطالب التالية:

#### المطلب الأول: ماهية حركة رؤوس الأموال الدولية (رأس المال الأجنبي)

لقد ساهمت العلاقات الاقتصادية الدولية في تطوير الاقتصاد العالمي بشكل فعال، حيث في ظل هذا التطوير ظهرت ظاهرة حركة رؤوس الأموال التي تعتبر من أهم العناصر الحيوية التي تربط اقتصاديات الدول وقد تم من خلال هذا المطلب تسليط الضوء على ماهية حركة رؤوس الأموال الدولية.

#### الفرع الأول: مفهوم حركة رؤوس الأموال الدولية

هناك عدة تعاريف لحركة رؤوس الأموال الدولية نذكر منها:

**التعريف الأول:** تعرف على أنها "انتقال الحقوق والديون فيما بين الدول وكذلك تم تعريفها بأنها القوة الشرائية النقدية التي تنتقل بين الدول دون أن تخصص لشراء سلع استهلاكية"<sup>(1)</sup>.

**التعريف الثاني:** تعرف من طرف البنك الدولي على أنها "صافي التدفقات من القروض التي تزيد فترة استحقاقها عن سنة مطروحا منها التسديدات بالإضافة إلى المساعدات المالية الرسمية وصافي الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار في محافظ الأسهم"<sup>(2)</sup>.

**التعريف الثالث:** تعرف على أنها "تدفق للموارد الاقتصادية للغير بهدف استخدامها خارج الدولة صاحبة الموارد الاقتصادية ويشمل ذلك المساعدات والقروض والاستثمار الأجنبي المباشر"<sup>(3)</sup>.

**التعريف الرابع:** كما تعرف حركة رؤوس الأموال الدولية على أنها "المرونة التي تستجيب بها حركات رأس المال لتغيرات في معدلات العائد في الدول المختلفة"<sup>(4)</sup>.

**التعريف الخامس:** تعرف حركة رؤوس الأموال أيضا على أنها "التدفقات المالية بين المقرضين والمقترضين أو التدفقات المالية بين المالكين والشركة المملوكة لهم في الخارج ملكية كاملة أو جزئية، وتكون هذه التدفقات خاصة أو رسمية، أو قصيرة الأجل أو طويلة الأجل أو تنقسم إلى تدفقات استثمارية مباشرة وتدفقات استثمارية في الأوراق المالية"<sup>(5)</sup>.

(1) علي بوعبد الله، "مرجع سيق ذكره"، ص 116.

(2) كمال العقريب، "القطاع المالي في ظل تحرير حركة رؤوس الأموال وتحدي الأزمات المالية (دراسة نماذج من الدول العربية)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2011-2012، ص 3.

(3) علي بوعبد الله، "مرجع سيق ذكره"، ص 116.

(4) كمال العقريب، "مرجع سيق ذكره"، ص 3.

(5) علي عبد الفتاح بوشرار، "الاقتصاد الدولي (نظريات وسياسات)"، ط3، دار الميسرة، الأردن، 2013، ص 197.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

على حسب التعاريف السابقة يمكن استنتاج أن حركة رؤوس الأموال الدولية هي عبارة عن صافي التدفقات المالية بين الدول وتتمثل في: القروض وتسديداته، المساعدات المالية الرسمية، الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر، و تدرج هذه التدفقات في إطار التمويل الدولي\* (1).

### الفرع الثاني: تطور حركة رؤوس الأموال الدولية في العالم

إن تدفقات رؤوس الأموال بمختلف أشكالها موارد مالية باحثة عن مواطن لاستثمار و اقتناص الأرباح و تدنية المخاطر في إطار سيادة مبدأ التنوع الدولي، و لقد أثبتت الإحصائيات أن هناك تدفقات رأسمالية هامة على الصعيد العالمي تجاوزت 7.5 تريليون عام 2000 متضاعفة بأكثر من 4 مرات عن مستواها في 1990، و كان نصيب البلدان النامية في تنامي مستمر فحسب تقرير البنك الدولي كانت التدفقات الصافية لرؤوس الأموال قد انتقلت من 62 مليار دولار عام 1985 إلى 83 مليار دولار عام 1987 لتصل عام 1996 إلى 134 مليار دولار ويمكن إبراز أهم التطورات في النقاط التالية (2):

✓ انخفضت التدفقات الرأسمالية في شكل إعانات مالية رسمية و القروض التنموية من الحكومات و الهيئات المالية الدولية بشكل ملحوظ إذ بلغت خلال عقد الثمانينات حوالي 60 % من إجمالي التدفق لتصل إلى 46% عام 1996، بسبب مخاوف حقيقية من حالة توجه أسعار الفائدة إلى الارتفاع.

✓ شكلت التدفقات المالية الدولية الخاصة في صورة استثمارات أجنبية مباشرة مورد هام لدول النامية لتمويل تنميتها المستدامة حيث وصلت هذه التدفقات إلى 162 مليار دولار عام 2002 أي ما يمثل 24.9 % من إجمالي التدفقات الأجنبية المباشرة لهذه السنة.

✓ تمثل الاستثمار في الحوافز المالية لدول النامية 9% خلال الفترة 1978-1981 لينتقل إلى 44 % خلال الفترة 1990 - 1995 و كانت هذه الزيادات على حساب القروض إذا انخفضت من 80 % إلى 36 % خلال الفترة 1990 - 1995 و تعاظمت أهمية رأس المال في صورة أسهم بلغ نصيبه حوالي 2/3 مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة السابقة في حين كان متوسط نصيب القروض و الأرباح المعاد استثمارها خلال نفس الفترة 23 % و 12 % على التوالي.

\* التمويل الدولي: يمثل ذلك الجانب من العلاقات الاقتصادية الدولية المرتبطة بتوفير رؤوس الأموال دوليا حيث يندرج ضمن الجانب النقدي والمالي للعلاقات الاقتصادية الدولية، وتأتي أهمية التمويل الدولي كوسيلة هامة لسد الفجوة بين المدخرات المحلية للبلد الممول، والتي تعادل عادة رأس المال الأجنبي اللازم لتحقيق معدل النمو المطلوب.

(1) علي بوعبد الله، "مراجع سبق ذكره"، ص 116.

(2) عبد الرزاق بن الزاوي وعبد الرزاق كيوط، "أثر التمويل الدولي على الاقتصاديات النامية"، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات (دراسة حالة الجزائر والدول النامية)، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير بالتعاون مع مخبر العلوم الاقتصادية والتسيير، يومي 21 و22 نوفمبر 2006، جامعة بسكرة، الجزائر، ص ص7-9.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

✓ استقر مجموع التدفقات الرأسمالية عند مستوى 5% من إجمالي الناتج المحلي لدول النامية عامي 2005، 2006، أما الاستثمار الأجنبي المباشر المتجه لدول النامية فقد شهد ارتفاع معتدلا في عام 2008 حيث وصل إلى 594 مليار دولار أمريكي، ولكن بقيت هذا الاستثمار متمركزا في الصين<sup>(1)</sup>.

### الفرع الثالث: بعض المفاهيم حول حساب رأس المال

للإلمام بحساب رأس المال يجب معرفة مكونات ميزان المدفوعات.

**أولاً: التعريف بميزان المدفوعات:** يعرف ميزان المدفوعات لدولة ما بأنه سجل منظم أو بيان حسابي شامل لكل المعاملات الاقتصادية التي تتم بين المقيمين في الدولة و المقيمين في الدول الأخرى خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة<sup>(2)</sup>.

**ثانياً: أهم مكونات ميزان المدفوعات:** يتكون ميزان المدفوعات من<sup>(3)</sup>:

**1- حساب العمليات الجارية:** هو من أهم مكونات ميزان المدفوعات و يضم كل من الميزان التجاري، ميزان الخدمات وحساب التحويلات من جانب واحد.

**أ- الميزان التجاري:** يطلق عليه أيضا ميزان التجارة المنظورة، و يسجل فيه كل عمليات دخول وخروج السلع المادية عبر الحدود الجمركية من وإلى البلد. ويقصد بالسلع كافة البضائع المنقولة التي تتغير ملكيتها بين المقيمين والأجانب مهما كانت طبيعة هذه البضائع، منتجات صناعية، زراعية... الخ . بحيث تسجل الصادرات في الجانب الدائن لأنها تشكل إيرادات من الخارج، أما الواردات فتسجل في الجانب المدين لأنها تشكل مدفوعات للخارج، يشكل الفرق بين مجموع الصادرات والواردات رصيد الميزان التجاري<sup>(4)</sup>.

**ب- ميزان الخدمات:** ويطلق عليه أيضا ميزان التجارة غير المنظورة ، لأنه يرصد كل متحصلات الدولة لقاء تقديمها لخدمات للخارج، مثل استخدام مؤسسات التأمين الوطنية من أجل التأمين على بضائع أجنبية، ويتم تسجيل هذه المتحصلات في الجانب الدائن. وكذلك مدفوعات الدولة للخارج نتيجة حصولها على خدمات من الأجانب، مثلا نفقات البعثات الدبلوماسية أو التعليمية في الخارج، ويتم تقييدها في الجانب المدين.

**ج- حساب التحويلات من جانب واحد:** وتسجل فيه كل المعاملات الخاصة كالهبات والمساعدات التي يقدمها الأفراد والحكومة للأجانب في الجانب المدين، وقد تكون هذه التحويلات عينية أو حقيقية، في حين

(1) فاطمة رحال، "أثر تحرير حركة رؤوس الأموال على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر (حالة الجزائر 2000-2010)"، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2011-2012، ص 17.

(2) ميرندا زغلول رزق ، "التجارة الدولية"، جامعة الزقزوق، مصر، 2010، ص 63.

(3) عبد الرحمان يسري أحمد ، "مرجع سبق ذكره" ، ص 204.

(4) عبد الكريم مقران، "الإصلاحات الاقتصادية ودورها في تحسين ميزان المدفوعات"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التحليل الاقتصادي ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2011-

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

تسجل الهبات والمساعدات التي تحصل عليها الدولة من الأجانب في الجانب الدائن. هذه التحويلات الأحادية الجانب لا يترتب عنها التزام من طرف الدولة المرسل إليها. وتقسّم هذه الهبات إلى قسمين:

✓ **تحويلات خاصة:** وتتمثل في تدفق المال أو السلع الحاصلة خارج العمليات العادية للبيع والشراء من قبل الأفراد والمنظمات .

✓ **تحويلات رسمية:** وتشمل المعاشات والمنح والتعويضات النقدية والعينية المقدمة من طرف الحكومات

**2- حساب رأس المال:** يضم حساب رأس المال جميع المعاملات الدولية التي يترتب عنها انتقال رأس المال سواء كان أصول حقيقة أو مالية من دولة لأخرى، ويضم حسابين وهما حساب رأس المال طويل الأجل وحساب رأس المال قصير الأجل<sup>(1)</sup>.

**أ- حساب رأس المال طويل الأجل:** ويشمل هذا الحساب العمليات الرأسمالية طويلة الأجل أي المعاملات الرأسمالية التي تفوق مدتها السنة معبرا عنها بالتدفقات الرأسمالية من البلد إلى الخارج أو العكس ونجد في هذا الحساب:

- ✓ عمليات الاستثمار المباشر في الخارج.
- ✓ عمليات الاستثمار الأجنبي في الداخل.
- ✓ عمليات الاقتراض طويل الأجل.
- ✓ عمليات الإقراض طويل الأجل.
- ✓ شراء عقارات في الخارج أو بيعها.

✓ حصة الدولة في المنظمات الدولية وفي ملكية العلاقات التجارية وبراءة الاختراع.

**ملاحظة:** إن كل من حساب العمليات الجارية وحساب رأس المال طويل الأجل يسمى بالميزان الأساسي<sup>(2)</sup>.

**ب- حساب رأس المال قصير الأجل:** ويشمل هذا الحساب رؤوس الأموال المحولة من أو إلى الخارج قصد استثمارها لأجل قصير أي لمدة تقل عن السنة، وتتمثل هذه التحويلات في العادة في واردات رؤوس الأموال أي المعاملات الدائنة وصادرات رؤوس الأموال أي المعاملات المدينة، هذه التحويلات لا ترتبط بالإنتاج والدخل خلال الفترة نفسها وإنما ترتبط بها في سنوات سابقة أو لاحقة<sup>(3)</sup>.

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

✓ **حساب صافي الاحتياطات الرسمية:** يسجل هذا القسم في ميزان المدفوعات صافي التغيرات في

الاحتياطات الدولية الرسمية في أي سنة من السنوات وذلك بغاية إجراء التسوية الحسابية

لصافي العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات. و يتحدد العجز أو الفائض في ميزان

(1) كامل البكري، "الاقتصاد الدولي (التجارة الخارجية والتمويل)"، الدار الجامعية، مصر، 2002، ص 218.

(2) موسى سعيد مطر و آخرون، "التمويل الدولي"، دار صفاء، الأردن، 2008، ص 19.

(3) موسى شقيري نوري و آخرون، "التمويل الدولي"، ط 2، دار المسيرة، الأردن، 2015، ص 198.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

المدفوعات عن طريق النتيجة النهائية أو الرصيد الصافي للعمليات الجارية والرأسمالية معا فيتحقق العجز في ميزان المدفوعات حينما يكون الجانب المدين في ميزان العمليات الجارية والرأسمالية اكبر من مجموع الجانب الدائن فيهما، ويتحقق الفائض في الحالة العكسية.

تتم التسوية الحسابية لميزان المدفوعات عن طريق تحركات الاحتياطات الدولية (الذهب النقدي لدى السلطات النقدية، العملات القابلة للتحويل، حقوق السحب الخاصة وحصة البلد في المؤسسات الدولية) وذلك كما يلي<sup>(1)</sup>:

أ- **في حالة العجز** : إما بتسديد قيمة العجز ذهباً أو عملات قابلة للتحويل وبالتالي تخفيض مستوى احتياطياتها من الصرف أو بطلب قرض قصير الأجل من بلد دائن وبالتالي ارتفاع مديونية البلد صاحب العجز، أو بتخفيض دائنية البلد اتجاه العالم الخارجي، أو بالافتراض من بلد آخر أو من المؤسسات الدولية كصندوق النقد الدولي.

ب- **في حالة الفائض** : إما بزيادة احتياطياتها من الذهب والعملات الصعبة. تقديم قروض قصيرة الأجل للدول المدينة وبالتالي زيادة دائنيتهما اتجاه العالم الخارجي. أو بتسديد ديونها السابقة .

✓ **حساب السهو والخطأ**: إن التسجيلات في الجانب المدين والدائن قد لا تكون متماثلة نظراً لكون مصادر المعلومات المعتمدة تتعدد وتختلف، ولهذا قد يحدث وان يكون المجموع الدائن لا يساوي المدين والفرق بينهما يمثل القيمة التي تسجل في حساب السهو والخطأ، كي يصبح ميزان المدفوعات متزناً حسابياً.

**ثالثاً: تحرير حساب رأس المال**: قبل التطرق إلى تعريف تحرير حساب رأس المال لابد من الإشارة إلى مفهوم قابلية التحويل، حيث يقال عن عملة بلد ما أنها قابلة لتحويل إذا كان مسموحاً للمقيمين وغير المقيمين فيه بإبدالها بالأسعار الجارية مقابل مبالغ من العملات الأجنبية، والتي يستطيعون استعمالها لاحقاً بكل حرية في إطار معاملاتهم الدولية<sup>(2)</sup>.

إن تحرير حساب رأس المال لميزان المدفوعات معناه تخفيف وتمهيد القيود المفروضة على مختلف تدفقات رؤوس الأموال العابرة لحدود بلد معين. ويقصد بالقيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال كل الإجراءات الرقابية المتخذة من طرف بلد ما لتقييد دخول و/أو خروج رؤوس الأموال منه وإليه حيث تنقسم إلى إجراءات رقابية مباشرة وغير مباشرة كما يلي<sup>(3)</sup> :

- ✓ **-الرقابة المباشرة**: هي إجراءات إدارية تمنع أو تحد المعاملات وما يتعلق بها من تسوية وتحويل.
- ✓ **-الرقابة غير المباشرة**: هي إجراءات السوق التي تثبط حركة رؤوس الأموال حيث تجعلها أكثر كلفة وأهم هذه الإجراءات شيوعاً: فرض الضرائب على التدفقات أو الدخول الناجمة عن حيازة المقيمين (أو غير المقيمين) لأصول مالية أجنبية (أو محلية). أو فرض معدل احتياطي إجباري بدون فائدة.

(1) فليح حسن خلف، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، مؤسسة الواروق، الأردن، 2001، ص 257.

(2) الشريف بقة و عبد الحميد مرغيت، "تجربة الهند في تحرير حساب رأس المال لميزان المدفوعات والدروس المستفادة للاقتصاد الجزائري"، مداخلة قدمت في إطار فعاليات الملتقى الدولي حول سياسات الانفتاح الاقتصادي والنمو بدول جنوب المتوسط، جامعة باتنة، 11 و12 نوفمبر 2013، الجزائر، ص 3.

(3) "المرجع نفسه"، ص 3

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

### المطلب الثاني: أهم أشكال حركة رؤوس الأموال الدولية

إن العولمة المالية ساهمت بشكل كبير في زيادة حجم تحركات رؤوس الموال عبر العالم هذا ما أدى إلى تنوع هذه التحركات فظهرت عدة أشكال لها يمكن ذكر أهمها في ما يأتي:

#### الفرع الأول: القروض الأجنبية

تعتبر القروض الأجنبية من أهم أشكال تحركات رؤوس الأموال، وعادة ما تلجأ إليه الدول النامية عندما لا تكفي مواردها الداخلية لتلبية احتياجاتها التمويلية، ويمكن إبراز أهم ما يتعلق بهذا الموضوع في ما يأتي:

**أولاً: مفهوم القرض الأجنبي وأهم مخاطره:** يمكن إعطاء تعريف بسيط للقرض الأجنبي وإبراز أهم أسباب لجوء الدولة له، مع ذكر أهم مخاطره في ما يلي:

**1- مفهوم القرض الأجنبي:** يعرف القرض الأجنبي على أنه القرض الذي تحصل عليه الدولة من حكومة أجنبية أو من شخص طبيعي أو معنوي مقيم في الخارج وتلجأ الدولة إلى الاقتراض من الخارج لعدة أسباب أهمها (1):

أ- عدم كفاية المدخرات المحلية من أجل تمويل المشروعات الاقتصادية والاجتماعية للدولة ومن ثم فإنها لا تستطيع إصدار قرض داخلي لقلّة الأموال الموجودة في السوق الداخلية.

ب- الرغبة في علاج اختلال ميزان المدفوعات، ومن ثم فإن الدولة تستطيع عن طريق القروض الخارجية أن تحصل على حاجاتها من العملات الأجنبية.

**2- أهم مخاطر القروض الأجنبية:** وبالرغم من إن القروض الخارجية تساعد الدولة المقترضة على حل جزء من مشكلاتها الاقتصادية ولكن لها الكثير من المخاطر من أهمها (2):

أ- قد تستغل الدولة المقرضة وضع الدولة المقترضة فتربط موافقتها على منح القروض ببعض الشروط، كأن تطالب ببيع بعض المصنوعات الوطنية بأسعار معينة أو وضع إيرادات بعض نشاطها الاقتصادي تحت مراقبتها وتصرفها.

ب- إن القروض الخارجية غالباً ما تكون بالنقد الأجنبي مما يجعل الدول المقترضة مرتبطة بأسعار هذا النقد الأجنبي الذي غالباً ما يميل إلى الارتفاع بالنسبة للنقد الوطني، مما يترتب عليها أعباء مالية إضافية.

**3- أنواع القروض الأجنبية:** ويمكن ذكر أهم أنواع القروض الأجنبية في ما يلي:

**أ- القروض العامة:** وهي القروض التي تقدمها الحكومات الأجنبية أو الدول ذات الفائض في ميزان مدفوعاتها إلى الدول الطالبة للقروض التي تعاني من مشاكل مالية و ذلك ضمن شروط معينة يتفق عليها الطرفان (3).

(1) محمد مصطفى أبو مصطفى، " دور وأهمية التمويل الخارجي في تغطية العجز الدائم لموازنة السلطة الوطنية الفلسطينية (دراسة تحليلية مقارنة في الفترة 1999-2008 )، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا لتجارة، غير منشورة، الجامعة الإسلامية غزة ، فلسطين، 2009، ص ص 51-52 .

(2) هيثم صاحب عجام و علي محمد سعود، "التمويل الدولي"، دار الكندي، الأردن، 2002، ص 53.

(3) عرفان تقي الحسني . التمويل الدولي . دار مجدلاوي، الأردن، 1999. ص 70.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

وتتميز هذه القروض العامة بخصائص عدة منها (1):

- ✓ يقدم القرض العام بشكل مبلغ من العملة القابلة لتحويل
- ✓ تشترط الدولة المقرضة على الدولة المقترضة ضرورة إنفاق القرض في الحصول على احتياجات التنمية الاقتصادية من أسواق الدولة المضيفة.
- ✓ القرض العام يتم بموجب عقد؛
- ✓ القرض العام يصدر بإذن السلطة التشريعية؛
- ✓ القرض العام يصدر بصورة اختيارية؛
- ✓ القرض العام يدفع للدولة؛
- ✓ سداد القرض العام يتضمن أصل القرض مضافا إليه الفائدة (2).

**ب- القروض الخاصة:** وهي تلك القروض التي ترد إلى الدولة من الأفراد أو الهيئات الأجنبية الخاصة بغض النظر عن صفة المقترض وتأخذ هذه القروض صور ثلاث تم التطرق إليها في المصادر الخاصة لحركة رؤوس الأموال الدولية وهي (3):

❖ **تسهيلات موردين:** ويطلق عليها أحيانا قروض التصدير، وهي عبارة عن ائتمان مضمون من حكومات الدول المقترضة، تمنحه الشركات المنتجة والمصدرة في دولة ما للمستوردين في دولة أخرى وتستخدم حصيلة هذا القرض في شراء سلع وخدمات من الشركات المانحة للائتمان، وعادة ما يتم عقد هذه القروض على أساس فترات زمنية تتراوح بين 360 يوما إلى 10 سنوات، وبأسعار فائدة تعتمد في تحديدها على أسعار الفائدة السائدة في سوق الاقتراض الدولي طويل الأجل، ويوجد بصفة عامة نوعان من قروض التصدير (4):

✓ **الأول:** عبارة عن ائتمان يقدمه المصدر إلى المستورد مباشرة.

✓ **الثاني:** تمنحه غالبا مؤسسة مالية في بلد المصدر للمشتري ويطلق عليه ائتمان المشتري .

❖ **تسهيلات مصرفية:** وهي قروض قصيرة الأجل تمنحها المصارف التجارية الأجنبية للبلاد النامية بغرض تمويل عجز موسمي ومؤقت في حصيلة النقد الأجنبي، وتتراوح آجال استحقاق هذه القروض بين 06 أشهر وسنة، وتكون أسعار فائدتها حسب أسعار الفائدة السائدة في الأسواق الدولية.

❖ **الاكتتاب في السندات التي تصدرها الدولة في مشروعاتها:** يمكن لدولة أن تحصل على الأموال الأجنبية عن طريق قيام الدولة التي ترغب بالاقتراض بطرح سندات ذات قيمة معينة وبسعر فائدة معين وتستهلك بعد حلول أجل معين لكي يكتب فيها المستثمرون الأفراد أو الهيئات الخاصة.

(1) علي بوعبد الله، "مرجع سيق ذكره"، ص 117.

(2) محمد مصطفى أبو مصطفى، "مرجع سيق ذكره"، ص 45-46.

(3) علي بوعبد الله، "مرجع سيق ذكره"، ص 118.

(4) صالح مفتاح، مصادر التمويل الدولي، "مرجع سيق ذكره"، ص 27.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

### الفرع الثاني: المعونات الأجنبية

إن المعونات الأجنبية تعتبر من أشكال حركة رؤوس الأموال الدولية تقدم لدول التي تعاني من الفقر وفي حالة الكوارث الطبيعية والحروب ويمكن إبراز أهم ما يتعلق بهذا الموضوع في ما يأتي:

**أولاً: تعريف المعونات الأجنبية وأهم أنواعها:** تعرف على أنها مجمل أشكال الدعم الاقتصادي الذي تقدمه الدولة المانحة إلى الدولة النامية والذي يتم توجيهه لخدمة قطاعات اقتصادية معينة داخل الدولة وبهدف الارتقاء بهذه القطاعات وتنميتها والتغلب على المشاكل التي تواجهها<sup>(1)</sup>. وهي تدفقات نقدية أو عينية تقدم للدول النامية و تتكون من منح لا ترد و هي لا تدخل في نطاق المديونية الخارجية للدولة عكس القروض الميسرة واجبة السداد التي تدخل في نطاق المديونية الخارجية وتنقسم إلى<sup>(2)</sup>:

**1- معونات أجنبية نقدية:** وتكون المعونات في هذه الحالة نقد بعملة الدولة المانحة تخصصها للدولة المستفيدة

**2- معونات أجنبية عينية:** يمكن للمعونات أن تأخذ صور عينية مختلفة كالمعونات السلعية و خاصة السلع الغذائية التي تمنح للدول المتخلفة و التي تعاني من نقص شديد في مواردها الغذائية و هذا النوع من المعونات يقدم بالعملة المحلية للدولة المستفيدة استنادا لقانون رقم 480 الذي أصدره الكونجرس الأمريكي عام 1954 باسم: "The United States Agricultural and Trade Development and Assistance act 1954"

**3- القروض الميسرة :** تعتبر معونة إنمائية رسمية و التي تقدم للدول النامية التي تعاني من عجز أو نقص في مواردها المالية خاصة المتأتية من تجارتها الخارجية نظرا للمشاكل الكبيرة التي تواجهها ، وتقدم هذه القروض بشروط ميسرة حيث لا يقل عنصر المنحة فيها عن 25% مع استخدام سعر خصم يبلغ 10 % و تقدم هذه المعونات إلى الدولة المستفيدة بهدف معاونتها على رفع معدلات النمو الاقتصادي وهي نوعين:

✓ قروض ميسرة دون تحديد لمشروعات معينة بذاتها .

✓ قروض ميسرة وفقا لشروط الجهة المانحة بتخصيصها لقطاعات معينة دون غيرها .

**ثانياً: أهم دوافع تقديم المعونات الأجنبية:** تختلف دوافع هذه المساعدات ما بين الدول المانحة و الدول المستفيدة يمكن تقسيمها إلى<sup>(3)</sup>:

**1- دوافع الدول المستفيدة:** عادة ما تطلب الدول المستفيدة هذه المساعدات لدوافع اقتصادية تتمثل في:

✓ استخدام هذه الموارد لإكمال النقص في الموارد المحلية.

✓ تعزيز التنمية الاقتصادية و الرفاهية الاجتماعية

✓ لأغراض إنسانية كتخفيف الفقر والأمراض.

(1) مبارك سعيد عوض العجمي، "المساعدات الاقتصادية كأداة من أدوات السياسة الخارجية (دراسة حالة الكويت للفترة 1980-2010)"، مذكرة مقدمة

لنيل شهادة الماجستير في العلوم السياسية، قسم العلوم السياسية، كلية الأدب والعلوم، غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، الكويت، 2011، ص16.

(2) أسماء حدادنة، "سياسة تحويل القروض إلى استثمارات أجنبية وأثرها على الاقتصاد الوطني"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود و تمويل، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2005-2006، ص 12.

(3) "المرجع نفسه"، ص ص 12-13.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

2- **دوافع الدول المانحة:** الدولة المانحة تقدم هذه المساعدات لأغراض سياسية أو اقتصادية أو إنسانية تحقق من خلالها مصالحها الذاتية حيث يغلب الدافع السياسي على المعونات الأجنبية لكن رغم طغيان الهدف السياسي على هذه المساعدات إلا أنها لا تخلو من أهداف إنسانية كما يحدث عند تقديم معونات عاجلة للدول التي أصيبت بكوارث طبيعية كالزلازل و موجات الجفاف الحاد و انتشار الأوبئة.

### الفرع الثالث: الاستثمار الأجنبي

يشكل الاستثمار الأجنبي بشقيه المباشر وغير المباشر أهم أنواع تحركات رؤوس الأموال حيث يستحوذان على اغلب التدفقات المالية الراهنة وفي هذا الصدد سيتم التطرق لهذا الموضوع في العناصر التالية:

### أولاً: عموميات حول الاستثمار الأجنبي

يمكن التعرض لبعض العموميات حول الاستثمار الأجنبي في العناصر التالية:

1 - **تعريف الاستثمار الأجنبي:** يعرف الاستثمار بأنه " كل تضحية بالموارد حالياً بهدف الحصول منها في المستقبل على مداخيل خلال فترة زمنية يكون مبلغها الإجمالي أكبر من الإنفاق الأولي <sup>(1)</sup>. ويعرف الاستثمار الأجنبي على أنه تدفقات رؤوس أموال التي ترد في شكل إسهام مباشر لرأس المال الأجنبي، في الأصول الإنتاجية للاقتصاد المضيف (استثمار أجنبي مباشر ) أو كافة صور القروض الائتمانية طويلة الأجل التي تتم في صورة علاقة تعاقدية بين الاقتصاد المضيف لها والاقتصاد المقرض (استثمار أجنبي غير مباشر) <sup>(2)</sup>.

ويعرف أيضاً على أنه الاستثمار الذي يقوم به الأفراد أو الشركات أو الهيئات التي تتمتع بالجنسية الأجنبية كما يعتبر توجيه أموال المشروع أو خبرة تكنولوجية إلى العمل في مناطق جغرافية خارج حدود دولتها الأصلية <sup>(3)</sup>.

2- **تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر وأهم محدداته:** يمكن إعطاء تعريف مختصر وبسيط للاستثمار الأجنبي المباشر وذكر محدداته في ما يلي:

أ- **تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر:** يعرفه كل من صندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون والاقتصاد والتنمية بأنه الاستثمارات في مشروعات داخل دولة بواسطة مقيمين في دولة أخرى بحيث تزيد حصة هؤلاء المستثمرين الأجانب على 50 % من رأس المال أو يتركز 25% فأكثر من الأسهم في يد شخص واحد أو جماعة منظمة

<sup>(1)</sup> عبد الكريم بعداش، " الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1996-2005) ، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في

العلوم الاقتصادية، تخصص النقود والمالية ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 30.

<sup>(2)</sup> الزين منصور، "مرجع سيق نكره"، ص 23.

<sup>(3)</sup> كريمة فرحي، "أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية (دراسة مقارنة بين ، تركيا ، مصر والجزائر) "، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص النقود والمالية ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2012-2013، ص 13.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

من المستثمرين حتى تكون لهم السيطرة على السياسات والقرارات في المشروع<sup>(1)</sup>.

ب- **محددات الاستثمار الأجنبي المباشر:** إن الاستثمار الأجنبي المباشر تحكمه عدة محددات التي تتمثل في تلك المجموعة من العوامل المتنوعة التي تتحكم و تؤثر بشكل بارز على توجهات تدفقاته سواء الجغرافية أو القطاعية إلى جانب قرارات تجسيده، و أيضا قرارات اختيار مواقعها، ويمكن ذكر بعض المحددات فيما يلي<sup>(2)</sup>:

❖ **محددات الاستثمار الأجنبي المباشر الراجعة للمستثمر الأجنبي:** تتمثل في<sup>(3)</sup>:

✓ **معدل العائد على الاستثمار:** يعتبر معدل العائد على الاستثمار أحد العوامل الهامة والرئيسية لجذب الاستثمار الأجنبي حيث يتوقع المستثمر الأجنبي عائد أعلى بعد تعديله بمعدل المخاطر التجارية وغير التجارية، مع أخذ المحددات الأخرى الخاصة بمناخ الاستثمار والقدرة التنافسية في الاعتبار عند اتخاذ قرار بالاستثمار في دولة معينة .

✓ **سعر الفائدة:** الاختلاف في أسعار الفائدة في الدول المختلفة يساعد على توزيع الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث يميل تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول التي تشهد ارتفاع في سعر الفائدة.

✓ **التسويق:** إن الشركات الأجنبية تسعى بالاستثمار في الدول النامية لغايات تخفيض درجة الخطر أو أنها قد تستهدف من وراء استثماراتها الأجنبية ضمان الحصول على الموارد الخام والمواد الأولية، لكي يكون لها تمثيل في كل الأسواق الكبرى. ويلعب التسويق دورا هاما في معرفة حجم الطلب على منتجاتها حيث تملك تلك الشركات إمكانيات تسويقية عالية ومتطورة.

✓ **تكاليف الإنتاج:** يمثل عامل انخفاض تكاليف الإنتاج عامل جذب للاستثمار الأجنبي المباشر حيث تستطيع من خلال إنتاجها الضخم الاستفادة من مزايا اقتصاديات الحجم بما ينعكس ذلك في تخفيض تكاليف الإنتاج.

✓ **التكنولوجيا:** يمثل امتلاك المستثمرين الأجانب وبشكل خاص الشركات متعددة الجنسيات تكنولوجيا متطورة، مقارنة بمنتجاتها في السوق المحلي .

❖ **محددات الاستثمار الأجنبي المباشر لدى الدولة الأم:** يمكن ذكر بعض المحددات التي تدفع إلى

(1) إبراهيم متولي حسن المغربي، " دور حوافز الاستثمار في تعجيل النمو الاقتصادي (من منظور الاقتصاد الإسلامي والأنظمة الاقتصادية المعاصرة)"،

دار الفكر الجامعي ، مصر، 2015، ص 147.

(2) محمد منصور فهمي، " دور السياسة الاقتصادية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر (دراسة حالة اليمن)"، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم

الاقتصادية، تخصص نفود ومالية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2013-

2014، ص 152.

(3) فريد أحمد قبلان، " الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية (الواقع والتحديات)"، دار النهضة، الأردن، 2008، ص 11.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

خروج الاستثمار الأجنبي من الدولة الأم إلى الدولة المضيفة في النقاط التالية<sup>(1)</sup>:

- ✓ عدم توفر المناخ الاستثماري الذي يشجع على استثمار فائض الأموال في الدولة الأم.
- ✓ عدم وجود استقرار سياسى فى الدولة الأم الأمر الذى يدفع الشركات للبحث عن ظروف أفضل في الدول الأخرى للتغلب على عدم ملائمة المناخ الاستثماري في الدولة الأم.
- ❖ **محددات تخص الدولة المضيفة:** يمكن ذكر بعضها في النقاط التالية<sup>(2)</sup>:

- ✓ **الاستقرار السياسي والأمني:** وهذا يعتبر أكبر المشاكل التي تواجهه الدول النامية هذا ما يؤثر تأثيرا سلبيا على الاستثمار الأجنبي المباشر.
- ✓ **الاستقرار الاقتصادي والمالي:** ويقصد به تحقيق استقرار السياسات الاقتصادية الكلية التي تمس عناصر الاقتصاد على المستوى الكلي مثل سعر الصرف، معدل التضخم ، درجة الانفتاح الاقتصادي ، النمو الاقتصادي .... الخ
- ✓ **البيئة القانونية والتشريعية:** ترتبط تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الدول النامية بمدى استقرار ووضوح القوانين والتشريعات المنظمة للاستثمار بها .
- ✓ **البيئة المؤسسية والتنظيمية:** الاستثمارات الأجنبية المباشرة تتجه نحو الدول التي تتسم باستقرار الإطار القانوني وكفاءة ومرونة الإطار المؤسسي والتنظيمي للاستثمار.

### 3- أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر: وتأخذ الاستثمارات الأجنبية المباشرة عدة أشكال أهمها<sup>(3)</sup>:

أ- **الاستثمار المشترك:** تعد المشروعات المشتركة شكل من أشكال التحالفات الإستراتيجية، حيث تقضي بإشراك دولتين أو أكثر على المستوى الحكومي أو الخاص بغرض إنتاج سلع أو خدمات لأغراض السوق المحلية أو الإقليمية أو للتصدير، على أن تقوم الأطراف المشاركة بالمساهمة فيه بنصيب من العناصر اللازمة لقيامه، مثل رأس المال، المواد الخام، المهارات التنظيمية والتسييرية وفنون الإنتاج<sup>(4)</sup>.

ب- **الاستثمارات المملوكة بالكامل لمستثمر الأجنبي:** تمثل هذه المشروعات أكثر أنواع الاستثمارات الأجنبية تفضيلا لدى الشركات متعددة الجنسيات نظرا لتملكها الكامل لمشروع، حيث تقوم هذه الأخيرة في ظل هذا النوع من الاستثمار، بإنشاء فروع لإنتاج أو التسويق أو أي نوع آخر من أنواع النشاط الإنتاجي أو الخدمي بالدولة المضيفة، وإذا كان هذا الشكل مفضلا لدى هذه الشركات نجد أن الكثير من الدول النامية المضيفة تتردد كثيرا

(1) "المرجع نفسه"، ص ص 16 - 17.

(2) كريمة فرحي، "مرجع سبق ذكره"، ص ص 85 - 90 .

(3) دلال بن سمينة، "تحليل أثر السياسة الاقتصادية على تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في ظل الإصلاحات الاقتصادية"، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2012-2013، ص ص 6-8.

(4) نزيه عبد المقصود مبروك، "الأثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية"، دار الفكر، 2007، مصر، ص ص 37 - 39.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

في التصريح لهذه الشركات بالتملك الكامل لمشروعات الاستثمار خوفا من التبعية الاقتصادية والسياسية وكذا الحذر من احتمالات سيادة حالة احتكار الشركات متعددة الجنسيات لأسواق الدول النامية.

ج- **الاستثمار في المناطق الحرة:** تعتبر المناطق الحرة جزءا من إقليم دولة معينة لكنها تعتبر أجنبية عن الدولة التابعة من ناحية التجارة الدولية والنقد والجمارك ويسمح في داخل المنطقة الحرة بإقامة المشاريع الخاصة برؤوس الأموال الأجنبية أو الوطنية أو المشتركة و يتم فيها تداول البضائع المحلية أو الخارجية، وتجري عليها بعض العمليات الصناعية وهي وان كانت جزء من إقليم الدولة فإنها لا تسري عليها الإجراءات الجمركية والإدارية التي تسري على باقي إقليم الدولة .

د- **مشروعات أو عمليات التجميع:** قد تتخذ هذه المشروعات شكل اتفاقية بين الطرف الأجنبي والطرف الوطني (عام أو خاص) يتم بموجبها قيام الطرف الأول بتزويد الطرف الثاني بمكونات منتج معين لتجميعها لتصبح منتجا نهائيا، وفي معظم الأحيان يقدم الطرف الأجنبي الخبرة أو المعرفة اللازمة والخاصة بالتصميم الداخلي للمصنع وطرق التخزين والصيانة والتجهيزات الرأسمالية في مقابل عائد مادي يتفق عليه.

4- **الشركات متعددة الجنسيات:** وهي من أهم أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر ويقصد بها تلك الشركات التي تزاول نشاطها عبر الحدود و تمتلك فروعاً في دول أخرى<sup>(1)</sup>، أما في ما يخص أكثر التعاريف شيوعاً وقبولاً للشركة متعددة الجنسية ما قدمه "فرونون" في هذا الخصوص، و هو أحد أهم أبرز الاقتصاديين في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث يعرف هذه الشركة بأنها المنظمة التي يزيد رقم أعمالها أو مبيعاتها السنوي عن 100 مليون دولار والتي تمتلك تسهيلات أو فروع إنتاجية في ست دول أجنبية أو أكثر<sup>(2)</sup>.  
وتتميز هذه الشركات بـ<sup>(3)</sup>:

- ✓ كبر حجمها وتشعبها في العالم أسره
- ✓ تنوع المنتجات
- ✓ طبيعتها الاحتكارية
- ✓ التفوق التكنولوجي
- ✓ هيمنتها على الاقتصاد
- ✓ قدرتها المالية الكبيرة
- ✓ القدرة الهائلة على التسويق والاعتماد الكبير على الإعلان الدائم في مختلف وسائل الإعلام المتاحة

(1) عمار زودة، "محددات قرار الاستثمار الأجنبي المباشر (دراسة حالة الجزائر)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسويق، فرع الإدارة المالية، قسم علوم التسويق، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسويق، غير منشورة، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2007-2008، ص48.

(2) عبد السلام أبو قحف، "نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية"، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2001، ص 25.

(3) موسى سعيد مطر وآخرون، "مرجع سبق ذكره"، ص 179.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

- ✓ قرارات التخطيط والاستثمار والإنتاج والتسويق والتسعير يتم اتخاذها من قبل الشركة الأم
- ✓ رغبتها الدائمة وسعيها الحثيث لسيطرة والتحكم في سوق التكنولوجيا في العالم .

**5- الاستثمار الأجنبي غير المباشر:** يقصد باستثمارات المحفظة المالية أو ما يسمى بالاستثمارات الأجنبية غير المباشرة تلك الاستثمارات المالية التي تظهر في شكل شراء أسهم أو سندات لشركات خارج الحدود الوطنية، وأذونات أو عملة الدولة المضيفة وهذا النوع من الاستثمار مرتبط بأسواق الأوراق المالية باعتبارها القنوات التي تتم من خلالها تنفيذ عمليات الاستثمار<sup>(1)</sup>.

ويمكن تقسيم المحافظ الاستثمارية إلى نوعين<sup>(2)</sup>:

**أ- محافظ خاصة "العملاء":** وهي محافظ خاصة للعملاء تتكون بناء على طلب العميل (المستثمر) ولكل مستثمر الحق في تكوين محفظته الخاصة به ويحدد نسبة توزيعها والأدوات المستخدمة بها.

**ب- محافظ عامة "مؤسسات":** محافظ تتكون من قبل مؤسسات استثمارية عامة مشكلة سابقا، وتكون مثلا في شكل صناديق مشتركة أو شركات على شكل أسهم مطروحة للاكتتاب العام، والمستثمر هنا هو مساهم في الشركة وليس له دور في إدارة المحفظة الاستثمارية إلا بقدر نسبته في الأسهم.

ومن أجل التفرقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر لابد من استخدام معيار المراقبة والسيطرة والتي تعني المشاركة في اتخاذ القرارات والمراقبة على المؤسسة، وفي حالة السيطرة والمراقبة على المشروع بعد التمويل فإن الاستثمار يكون مباشرا وفي حالة عدم وجود المراقبة والسيطرة أو وجودهما قبل التمويل فإن الاستثمار يكون غير مباشر<sup>(3)</sup>.

**ثانيا: مخاطر الاستثمار الأجنبي:** وتتمثل في<sup>(4)</sup>:

**1- مخاطر الاستثمارات في دولة أجنبية:** يمكن تحديد بعض المخاطر المحتملة و التي يمكن أن تواجه الدول القائمة بالاستثمار في الخارج كما يلي :

**أ- التأميم :** إن الدافع للقيام بالاستثمارات الخارجية في دولة ما ليس رهنا بمدى تحقيق مردود عالي من الأرباح فقط ، وإنما من جانب آخر تدخل اعتبارات الاستقرار السياسي في تلك الدولة ، ومدى إمكانية وجود الضمانات لرأس المال ، فالتأميم الجزئي أو الكلي يؤدي إلى خسارة تتكبدها الدولة أو الجهة المستثمرة .

(1) نادية العقور، "تحرير حركة رؤوس الأموال وآثارها على ميزان المدفوعات دراسة حالة الجزائر الفترة (1990-2000)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع النقود والتمويل ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2003-2004، ص 23.

(2) وليد صافي وأنس البكري، "مرجع سبق ذكره"، ص 210، 211.

(3) فيصل حبيب حافظ، "دور الاستثمار المباشر في تنمية اقتصاد المملكة العربية السعودية"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، فرع إدارة الأعمال ، قسم علوم التسيير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2004-2005، ص 24-25 .

(4) أسماء حدانة ، "مرجع سبق ذكره"، ص 86-88 .

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

- ب- التضخم النقدي في الدولة المستثمر فيها : يعد التضخم الداء الاقتصادي العصري الذي يسبب فقدان العملة لقوتها الشرائية مما يترتب عليه أن تخسر الجهة المستثمرة نسبة معينة من مردود استثمارها في الخارج .
- ج- انخفاض سعر صرف العملة المستثمر فيها : يتأثر الاستثمار في عملات أجنبية بسعر صرف هذه العملة فإذا انخفض سعر صرف هذه العملة سوف تتخفض الفوائد المرجوة من هذا الاستثمار .
- د- الخسارة بسبب القوانين المحلية : قد يتسبب انشاء الحواجز الجمركية أمام التجارة في الدولة المستثمر فيها أو صدور قوانين تحديد الأسعار أو النقد الأجنبي نشوء خسائر فادحة بالنسبة للدولة المستثمرة.
- هـ- تجميد الأموال المستثمرة في الخارج : كما حصل لإيران و ليبيا و العراق أين قامت أمريكا بتجميد الأموال المستثمرة لديها .

### 2- مخاطر الاستثمارات الأجنبية بالنسبة للدولة المستثمر فيها: وتتمثل في:

- أ- الضغوط السياسية و الاقتصادية : تعتبر الاستثمارات الخارجية من أدوات الضغط السياسي و الاقتصادي التي تسلب الدولة المستثمر فيها الكثير من مقومات سيادتها الوطنية ، سواء فيما يتعلق بمواقفها الدولية ، أو التدخل في شؤونها الداخلية بما يستقيم مع مصالحها القومية.
- ب- التحويلات الخارجية بالعملة الأجنبية : تعتبر التحويلات الخارجية من أبرز المشاكل التي تواجه الدول النامية الحاصلة على قروض أجنبية أو التي تتواجد فيها استثمارات للأجانب . ففي الكثير من هذه الدول تشكل الأرباح المحولة أضعاف المبلغ المستثمر أصلا . لذا فإن بعض الدول المستثمر فيها تعمل على تحديد التحويلات الخارجية و مراقبة عمليات الشركات و المؤسسات الأجنبية فيها و تقع في مشاكل مع تلك الشركات و حكوماتها .
- ج- تشجيع اقتصاد السلعة الواحدة : الدولة المستثمرة لا تراعي إلا مصالحها أولا قبل كل شيء و بغض النظر عن الخطط التنموية التي يجب أن تنتهجها الدولة المستثمر فيها . و لهذا السبب فإن غالبية الاستثمارات الأجنبية في الدول النامية هي في قطاعات النفط و الغاز و المناجم أو الصناعات أو إنتاج سلعة واحدة في القطاع الزراعي مثل السكر في كوبا و القطن في مصر و البن في البرازيل .. لذا فإن هذه القطاعات تكون متطورة .
- د- المنافسة والمضاربة الوطنية : الاستثمارات الأجنبية و خاصة في الدول النامية هي في الغالب تقوم بها دول متقدمة ذات مستوى تقني رفيع بحيث تكون تكلفة الإنتاج منخفضة جدا ، و لتشجيع مثل هذه الاستثمارات تقوم العديد من الدول النامية بإصدار قرارات بتخصيص الأراضي أو بتخفيض الجمارك أو أسعار الفائدة المصرفية بالنسبة للشركات الأجنبية ، الأمر الذي يؤثر على الصناعات الوطنية الناشئة في الدول النامية حيث عادة ما تكون تكلفة الإنتاج مرتفعة و الجودة أقل نسبيا و يؤدي وجود هذا التنافس غير متكافئ إلى اضمحلال الصناعات الوطنية و إصابتها بالشلل و عدم قدرتها على الابتكار التقني و القيام بالاستثمارات المطلوبة . وانعدام القدرة على تحسين الإنتاجية كما و نوعا يؤدي إلى سيطرة الشركات الأجنبية على السوق المحلي و

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

احتكاره أضف إلى ذلك تبقى المدخرات المحلية مشلولة و لا تحول إلى رأس مال منتج ، ويصبح من السهل استيراد كل شيء من الخارج .

**المطلب الثالث: علاقة حركة رؤوس الأموال الدولية بسعر الصرف.**

إن حركة رؤوس الأموال بشتى أنواعها تأثر وتتأثر بسعر الصرف عبر علاقات متشابكة تدخل فيها متغيرات وسيطة، وتختلف درجة تأثير حركة رؤوس الأموال على حسب نوع وحجم وسرعة حركة رأس المال، وسيتم إبراز أهم العلاقات الموجودة بين سعر الصرف وحركة رؤوس الأموال في الفروع التالية:

**الفرع الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر وعلاقته بسعر الصرف**

إن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تؤثر وتتأثر بسعر الصرف وقد يكون هذا التأثير ايجابيا أو سلبيا على حسب الظروف المحيطة بالدولة المانحة للاستثمار أو الدولة المتلقية له، ويمكن إظهار العلاقة بين هذين المتغيرين وأهم التأثيرات المتبادلة بينهما في النقاط التالية:

1- إن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر يتميز بالاستقرار إذا ما قورن مع قروض المصارف التجارية و تدفقات الاستثمار الأجنبي غير مباشر، و هذا راجع إلى طبيعة الاستثمار الأجنبي المباشر في حد ذاته، إذ قد يتطلب توقيف أو انسحاب مشروع استثماري تكاليف ضخمة تقف حاجزا أمام صاحب المشروع، إضافة إلى مختلف العقود المتفق عليها قبل بداية النشاط، و التي تعتبر هي الأخرى بمثابة قيد يجبر المستثمر الأجنبي على البقاء رغم وجود عوائق قد تنتسب له بخسائر مثل ما تحدثه تقلبات أسعار الصرف (1).

2- إن عدم استقرار سعر صرف عملة بلد ما لا يحفز تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إليه، بسبب صعوبة إجراء دراسات الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية و خسائر الصرف غير المتوقعة التي لا يمكن للمستثمر التحكم أو التأثير فيها؛

3- إن تقلبات أسعار الصرف المفرطة تنشأ مخاطر عالية قد تدفع مالكي رؤوس الأموال إلى تجنب توجيه استثماراتهم المباشرة نحو الدولة التي تعاني أسعار صرف عملاتها من تقلبات مفرطة، وهنا ستتأثر تدفقات رأس المال وكذلك أسعار الفائدة بتقلبات أسعار الصرف، إذ ستؤثر الأخيرة في العرض النقدي الحقيقي والذي سيتأثر بالتأكيد بأسعار الفائدة، فكلما زادت تقلبات أسعار الصرف انخفضت تدفقات رأس المال الأجنبي وهذا يخفض عرض النقود الحقيقي ويرفع أسعار الفائدة؛

4- إن العديد من مالكي رؤوس الأموال يتخذون قراراتهم بناء على تحليل (العائد /الكلفة)، فإذا اعتقدوا أن أرباحهم المتوقعة قد تزيد عن كلف تقلبات أسعار الصرف (المخاطرة) فإنهم سيوجهون استثماراتهم إلى تلك الدول حتى وإن كانت هناك تقلبات في أسعار صرف عملاتها، في حين إذ ما زادت كلف تقلبات أسعار الصرف عن الأرباح المتوقعة من استثماراتهم فتجنباً للمخاطر لن يوجهوا رؤوس أموالهم إلى تلك الدولة ؛

(1) عبد الرؤوف بوشمال، "التسويق الدولي وتأثيره على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر (دراسة حالة الجزائر)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، فرع التسويق ، قسم العلوم التجارية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2011-2012 ، ص 61.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

5- ليس من الضروري أن تؤدي تقلبات أسعار الصرف إلى عزوف المستثمرين عن توجيه استثماراتهم إلى الدول التي تمتاز بتقلبات أسعار صرف عملاتها، إذ أن هذه التقلبات لا تنشأ مخاطر فقط، بل قد تنشأ فرصاً لتحقيق الأرباح، فآثارها ليست سلبية على الدوام بالنسبة للمستثمرين الأجانب طالما أن هناك أرباحاً متوقعة تزيد عن كلف تقلبات أسعار الصرف (كلف المخاطرة)<sup>(1)</sup>.

في الأخير نستنتج أن سعر الصرف عموماً هو المؤثر الرئيسي في تدفقات رأس المال حيث أن مالك رأس المال عندما يقرر توجيه رأس ماله إلى أية دولة يواجه أولاً أسعار صرف عملة تلك الدولة وليس أي متغير آخر، في حين تأتي المتغيرات الأخرى (أسعار الفائدة ومعدل التضخم... الخ) تبعاً، وبالتالي استقرار أسعار الصرف من شأنه أن يجذب رأس المال الأجنبي إذا ما توافرت فرص استثمارية مربحة في حين تنشأ تقلبات أسعار الصرف مخاطر عالية لمالكي رأس المال.

### الفرع الثاني: مرونة سعر الصرف و تحرير حساب رأس المال

إن البلدان يتعين عليها أن توازن بين ما إذا كان ينبغي لها أن تحرر حساب رأس المال لديها قبل التحول إلى درجة أكبر من مرونة سعر الصرف أم بعده، و تلقي تجارب الأسواق الصاعدة الضوء على المخاطر المصاحبة لفتح حساب رأس المال قبل الأخذ بسعر صرف مرن ويمكن ذكر أهم هذه التجارب في<sup>(2)</sup>:

1- اضطرت بلدان كثيرة للتخلي عن ربط العملة بعد الانقلاب المفاجئ في اتجاه تدفقات رأس المال في ظل حسابات رأس المال المفتوحة (المكسيك في نهاية عام 1994 و تايلاندا في جويلية 1997 و البرازيل في بداية عام 1999).

2- كان على بلدان أخرى واجهت تدفقات ضخمة إلى الداخل و ضغوطاً صعودية على أسعار الصرف المرتبطة بعملات أخرى، السماح بمرونة سعر الصرف لتجنب زيادة التضخم في الاقتصاد مثل حالة شيلي وبولونيا خلال التسعينيات.

و بصفة أكثر عمومية فإن قدراً كبيراً من عدم التناسق في انفتاح حساب رأس المال ومرونة سعر الصرف قد ينشأ تحيزاً إلى أعلى (أو إلى الأسفل)، في قيمة سعر الصرف بالنسبة إلى قيمة التوازن الخاصة به في الأجل الطويل، وهكذا فإن التحول نحو مرونة سعر الصرف ينبغي أن يحضاً بالتدعيم من خلال الإلغاء التدريجي لنواحي عدم التناسق الموجودة في حراك رأس المال لتسهيل عملية تصحيح منتظمة لأي اختلال في تعادل سعر الصرف<sup>(3)</sup>. ويمكن ذكر أهم انعكاسات أسعار الصرف على حساب رأس المال في ثلاث نقاط مهمة هي:<sup>(4)</sup>

(1) فوز جار الله نايف وسعدون حسين فرحان، "مرجع سبق ذكره"، ص 169.

(2) فوزي سماعلي، "تدفقات رؤوس الأموال و ترتيبات أسعار الصرف في الأسواق الناشئة و الاقتصاديات الانتقالية (البدائل الممكنة لنشوء الاقتصاد

الجزائري)"، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 5، جوان 2009، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، ص 4.

(3) "المرجع نفسه"، ص 5.

(4) كمال العقريب، "مرجع سبق ذكره"، ص 47.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

1- ينعكس تدفق رؤوس الأموال الأجنبية خاصة الاستثمار الأجنبي المباشر بصورة ايجابية على ميزان حساب رأس المال وذلك في حالة لجوء الشركات الأجنبية إلى بيع عملاتها الأجنبية للحصول على العملة الوطنية التي تحتاجها لتمويل المدفوعات المحلية

2- يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في تخفيف الشح في النقد الأجنبي، إذا ما وجهت الاستثمارات الأجنبية إلى القطاعات التي تحل محل الواردات، حيث تساهم في سد جزء من حاجة السوق الوطنية .

3- تؤدي عملية تراكم رأس المال الأجنبي في ظل وجود رقابة عليه ، إلى توسيع القاعدة النقدية للبلد المستورد وبالتالي ارتفاع الضغوط التضخمية وارتفاع الكتلة النقدية وتنخفض قيمة العملة .

وفي الأخير يمكن القول أن الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر بصفة كبيرة في سعر الصرف من خلال ميزان رأس المال ، يتأثر هذا الأخير بدوره بمرونة سعر الصرف حيث أنه حتى في ظل الظروف الاقتصادية المواتية، قد يؤدي فتح حساب رأس المال قبل الأخذ بمرونة سعر الصرف إلى زعزعة أحوال السيولة المحلية و ينشأ اختلال في توازن الاقتصاد الكلي .

### الفرع الثالث: الاستثمار الأجنبي غير المباشر وعلاقته بسعر الصرف

يعد سعر الصرف مؤشر اقتصادي هام يؤثر على الاستقرار الاقتصادي العام ومن ثم على أداء سوق الأوراق المالية حيث تشهد هذه السوق تدفقات كبيرة لرؤوس الأموال التي تستثمر في المحفظة المالية، وهذا ما يبرز عدة تأثيرات متبادلة بين سعر صرف العملة الأجنبية و رؤوس الأموال المستثمرة أهمها<sup>(1)</sup>:

1- إن الاستثمار في سوق الأوراق المالية يتضمن أصولا مقومة بعملات أجنبية وهي بتالي عرضة لمخاطر العملة التي تتمثل في المخاطر التي تتعرض لها عوائد الاستثمار في المحفظة المالية الناتجة عن تحركات أسعار صرف العملات المقومة بها أصول المحفظة المالية، مما يؤدي إلى عائدات أقل عند قياسها بالعملة الأساسية للمستثمر، وهذا ما ينتج عنه انخفاض الطلب على العملة الأجنبية و خروج رؤوس الأموال إلى الخارج، وبالتالي تنخفض قيمة عملة البلد الأجنبي.

2- إن ارتفاع عملة البلد الأجنبي مقابل العملة الأساسية للمستثمر تنشأ عائدا غير متوقعا يؤدي إلى ارتفاع مخاطر الاستثمار في المحفظة وخاصة في حالة وجود معدلات مرتفعة من التضخم المحلي مما يؤدي إلى خفض قيمة العملة الأجنبية.

3- إن ارتفاع أسعار الفائدة من شأنه أن يجذب تدفقات رأس المال الأجنبي إلى داخل الدولة للاستثمار في المحفظة، وبهذا فإن المعروض من العملة الأجنبية سيزداد نسبة للمعروض من العملة المحلية، وهذا يزيد من القيمة الحقيقية للأخيرة لقاء نظيرتها الأجنبية.

وبتالي نستنتج أن استقرار أسعار صرف العملات المقومة لأصول المحافظ المالية يشجع حركة رؤوس الأموال إلى داخل الدولة، وعدم الاستقرار يؤدي إلى خروج هذه الأموال.

(1) علي بو عبد الله، "مرجع سبق ذكره"، ص 139.

## الفصل الثاني: علاقة سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي

الفرع الرابع: الشركات متعددة الجنسيات وعلاقتها بسعر الصرف

ولإبراز العلاقة بين الشركات متعددة الجنسيات وسعر الصرف يمكن عرض وجهتي نظر مختلفتين هما<sup>(1)</sup>:

أولاً: وجهة نظر الكلاسيك: حيث يرى رواد المدرسة الكلاسيكية أن وجود الشركات متعددة الجنسيات في الدول النامية المضيفة، يؤدي إلى زيادة معدل تدفق النقد الأجنبي لخارج مقارنة بالتدفقات الداخلة، ويرجع هذا من وجهة نظرهم إلى عددٍ من الأسباب أهمها:

✓ كبر حجم الأرباح المحولة للخارج.

✓ واستمرارية تحويل أجزاء من رأس المال إلى الدولة الأم وكذلك الحال بالنسبة للمرتبات الخاصة بالعاملين الأجانب.

✓ وصغر حجم أموال الشركات الأجنبية عند بداية المشروع الاستثماري.

ثانياً: وجهة نظر المدرسة الحديثة: أما رواد المدرسة الحديثة فيعارضون الرأي السابق، فالشركات متعددة الجنسيات من وجهة نظرهم، تساعد في زيادة حصة الدولة من النقد الأجنبي من خلال:

✓ هذه الشركات بما لديها من موارد مالية ضخمة وبقدرتها على الحصول على الأموال من أسواق النقد الأجنبي، تستطيع سد الفجوة الموجودة بين احتياجات الدول النامية من النقد الأجنبي اللازمة لتمويل مشروعات التنمية وبين حجم المدخرات أو الأموال المتاحة محلياً.

✓ تستطيع هذه الشركات بما تقدمه من فرص جذابة ومريحة للاستثمار أن تشجع المواطنين على الإدخار

✓ بالإضافة إلى هذا فإن وجود هذه الشركات يساعد في زيادة معدل تدفق وتنوع المساعدات والمنح

المالية من المنظمات الدولية وكذلك الدولة الأم، والمقدمة إلى الدول النامية المضيفة.

وفي الأخير يمكن القول أن الشركات متعددة الجنسيات تتفاعل عكسياً مع تقلبات أسعار الصرف حيث تتجذب لدول بعد حدوث تخفيض في قيمة العملة أو عندما تتوقع تضخم في الدولة المضيفة حيث تأخذ في الحسبان التوقعات الاستثمارية لأن تقلبات أسعار الصرف تؤدي إلى تغيرات سريعة في الربحية النسبية للعوائد الاستثمارية في الدولة المضيفة مقارنة بالبدائل الأخرى المتمثلة في تحويلها للخارج أو إعادة توزيعها<sup>(2)</sup>.

(1) دلال بن سميحة، "مرجع سبق ذكره"، ص 46.

(2) عمر صفر، "العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة"، الدار الجامعية، مصر، 2001، ص 63.

### خلاصة الفصل الثاني

لقد تم التطرق في هذا الفصل إلى مؤشرات الاقتصاد الكلي وعلاقتها بسعر الصرف في ثلاث مباحث، ومما سبق يمكن استخلاص النقاط التالية:

- النمو الاقتصادي المخطط يعتبر البنية الأساسية لتنمية الاقتصادية حيث يقاس عادة بالعديد من المقاييس منها مقارنة القوة الشرائية وهو عبارة عن قيمة الزيادة في الناتج الوطني التي تسبب زيادة في الدخل الفردي الحقيقي .

- للحصول على معدلات نمو مرتفعة يجب دعم المصادر التي تحققها من أمثالها النمو السكاني، وقد اختلف الاقتصاديون في تحديد العوامل المساعدة في النمو الاقتصادي وجاء بشأنها العديد من النظريات.

- بخصوص العلاقة التي تربط النمو الاقتصادي بسعر الصرف خلصت العديد من الدراسات إلى النمو الاقتصادي يحدث على حسب نظام الصرف المتبع سواء أكان نظام ثابت أو مدارا أو ينتمي إلى الأنظمة الوسيطة فكل من هذه الأنظمة إيجابيات تحفز النمو وسلبيات تعرقله.

- أما فيما يخص التضخم فيمكن أن نستخلص أنه يحدث بسبب زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات مع بقاء العرض تقريبا ثابتا، ويقاس التضخم عبر المستوى العام للأسعار بواسطة الأرقام القياسية عادة.

- يرتبط التضخم بعدة متغيرات اقتصادية كلية منها سعر الصرف من خلال المعروض من النقود حيث كلما زاد المعروض النقدي يزيد الطلب الكلي الفعال، هذا ما يحدث ارتفاع في المستوى العام للأسعار وبالتالي تنقص القوة الشرائية للعملة في الداخل والخارج وهكذا يحدث انخفاض لقيمتها .

- في ما يخص حركة رؤوس الأموال الدولية فهي تتجسد في حساب رأس المال الذي هو جزء من ميزان المدفوعات ومن أشكال حركة رؤوس الأموال القروض الأجنبية والإعانات الدولية و الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر.

- تأثر هذه الأشكال بسعر صرف العملة عبر قناتي الطلب والعرض على النقد الأجنبي حيث يساهم تدفق رؤوس الأموال داخل الدولة في زيادة عرض النقد الأجنبي على حساب عرض العملة المحلية وبالتالي ترتفع قيمة عملة البلد والعكس صحيح؛

وفي الأخير يمكن القول أن مؤشرات الاقتصاد الكلي ترتبط بعدة علاقات مع سعر الصرف على حسب نظام الصرف المتبع من طرف الدولة ، وهذا حال الجزائر فسياسة سعر صرف الدينار عادة ما تتعكس على النمو الاقتصادي والتضخم وحركة رؤوس الأموال، ولأجل الخوض في الموضوع أكثر سيتم التطرق إلى علاقة سعر صرف الدينار بمتغيرات الاقتصاد الكلي في الفصل الموالي.

**الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد**

**الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم**

**المدار للدينار**

**خلال الفترة (2000-2015)**

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

### تمهيد

تعدد الظواهر الاقتصادية أدى بمعظم الدول إلى تطبيق سياسات اقتصادية تحدّ أو تخفف من الظواهر السلبية كالتضخم وهجرة رؤوس الأموال وتدعم الظواهر الايجابية مثل النمو الاقتصادي، ومن أهم هذه السياسات التي تعد وسائل فعالة تساهم في معالجة بعض المشاكل سياسة سعر الصرف. والجزائر كباقي دول العالم تحاول من خلال سياسة سعر صرفها، التأثير الايجابي على معدل النمو الاقتصادي، التضخم، وتدفع رؤوس الأموال إلى داخل البلاد، من هنا يمكن التطرق إلى أهم النقاط الأساسية لسياسة سعر صرف الدينار الجزائري مع تحليل العلاقة التي تربط هذه السياسة بكل من النمو الاقتصادي التضخم وحركة رؤوس الأموال في الجزائر وسيتم تقسيم الفصل إلى ثلاث مباحث هي:

#### المبحث الأول: سياسة سعر صرف الدينار الجزائري

المبحث الثاني: علاقة سعر صرف الدينار بمتغيرات الاقتصاد الكلي في الجزائر

خلال الفترة (2000-2008)

المبحث الثالث: علاقة سعر صرف الدينار بمتغيرات الاقتصاد الكلي في الجزائر

خلال الفترة (2009-2015)

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

### المبحث الأول: سياسة سعر صرف الدينار الجزائري

عرفت سياسة سعر صرف الدينار الجزائري تطورات هامة منذ الاستقلال وإلى اليوم وذلك انطلاقا من تطبيق نظام الربط بالفرنك بعد الاستقلال إلى نظام الربط بسلة من العملات بداية من 1973، وصولا إلى نظام التسيير الحركي للدينار في نهاية 1987، ثم تطبيق نظام جلسات التثبيت بداية من أكتوبر 1994 ليتم بعدها إنشاء سوق للصراف ما بين البنوك وإتباع نظام الصراف العائم المدار، وقد جرت كل هذه الإجراءات في ظل نظام الرقابة على الصراف مع السعي نحو قابلية تحويل الدينار في مجال المعاملات الجارية، وسيتم توضيح ما سبق بشيء من التفصيل من خلال المطالب التالية:

#### المطلب الأول: تطور سياسة الصراف في الجزائر

يمكن عرض تطورات سياسة الصراف في الجزائر من خلال عرض مختلف أنظمة الصراف التي تم إتباعها منذ الاستقلال عبر الفروع الآتية:

#### الفرع الأول: تطور نظام الصراف للفترة 1962-1989

كان سعر الصراف في الجزائر بعد الاستقلال مباشرة مرتبطا بمنطقة الفرنك الفرنسي، حيث كان قابلا للتحويل داخل هذه المنطقة، وكان النظام الاقتصادي متدهورا نظرا لقلة الكفاءات المسيرة والمنتجة<sup>(1)</sup>. وتميز نظام الصراف بالثبات لمدة طويلة تجاوزت العشريتين (1962-1986) وكان يقضي بتسخير كل الأدوات الاقتصادية لهدف تحقيق المخططات التنموية من طرف السلطات المركزية آنذاك، وقد أدى تسيير سعر صرف الدينار بهذه الكيفية إلى تحديد تكلفة إدارية وليست اقتصادية للعملة الصعبة، بمعنى أن سعر العملة الصعبة بالدينار لا تربطه أية علاقة - كما كان من المفروض أن يكون - بأداء وكفاءة الاقتصاد الوطني، وهكذا انفصل عن الواقع الاقتصادي فنتج عن ذلك سلوك غير عقلاني في استخدام الموارد الأكثر ندرة المتمثلة في العملة الصعبة، أضف إلى ذلك فإن هذا الأسلوب قد أعطى لسعر صرف الدينار قيمتين: الأولى تحددتها السلطات النقدية إداريا والثانية تحدد في السوق الموازية (السوق السوداء)<sup>(2)</sup>. وفيما يلي تفصيل ذلك في مرحلتين أساسيتين<sup>(3)</sup>:

**أولا: المرحلة الأولى: نظام الربط بعملة واحدة 1962-1973:** شهدت هذه المرحلة عدة تطورات في نظام صرف الدينار يمكن إبرازها في النقاط التالية:

(1) Ahmed Henni, "Economie De L'Algérie Indépendante", ENAG, Algérie, 1991, P26.

(2) بن علي بلعزوز، 'مرجع سبق ذكره'، ص ص 216-217.

(3) سمير آيت يحيى، 'مرجع سبق ذكره'، ص ص 149-154.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

- 1- بموجب المبادئ التي تضمنها تصريح 19 ماي 1962 المتعلق بالتعاون الاقتصادي والمالي مع الدولة المستعمرة خلال الأشهر الأولى من الاستقلال انتمت الجزائر إلى منطقة الفرنك الفرنسي .
  - 2- قامت السلطات النقدية سنة 1963 بإنشاء ما يسمى " الرقابة على الصرف " على جميع العمليات مع بقية العالم، وهذا الإجراء جاء للحد من مخاطر هروب رؤوس الأموال، وكان هذا التغيير مصحوبا بعدة إجراءات غرضها مراقبة التجارة الخارجية و الحد من الواردات.
  - 3- تم إنشاء الوحدة النقدية الجزائرية" الدينار الجزائري "يوم 10 أفريل 1964 والتي ثبتت قيمتها آنذاك بـ 180 ملغ من الذهب الخالص، وبالتالي عوض " الدينار الجزائري " عملة" الفرنك الفرنسي الجديد "بسعر صرف واحد دينار يساوي واحد فرنك فرنسي.
  - 4- في سنة 1968 تعرض بنك فرنسا لهجمات مضاربة حادة، اضطرته إلى تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي، وشرعت الجزائر خلال هذه الفترة في تطبيق مخططها التنموي الثلاثي(1967-1969 ) الذي يعتبر أول مخطط تنموي بعد الاستقلال وضع الجزائر في طريق تطوير الإنتاج وقد تطلب هذا المخطط استقرار سعر الصرف، لذا لم تقم الجزائر بإتباع الفرنك الفرنسي في التخفيض، واستمرت العلاقة الثابتة بين الفرنك الفرنسي والدينار الجزائري.
  - 5- نتج عن انخفاض الفرنك الفرنسي إعادة تقييم تكاليف مشاريع الاستثمار التي انطلقت في إطار المخطط الرباعي الأول ( 1970- 1973 ) الذي ركز على تقوية ودعم بناء الاقتصاد الاشتراكي وتعزيز الاستقلال الاقتصادي وتطوير المناطق الريفية<sup>(1)</sup>.
- ثانيا: المرحلة الثانية الربط بسلة عملات 1974-1989:** مع انهيار نظام" بروتن وودز" سنة 1971 وإلغاء نظام الصرف الثابت واستبداله بنظام تعويم الصرف على المستوى الدولي من جهة، وأمام الأزمة التي أصبح يتخبط فيها الفرنك الفرنسي وأواخر سنوات 1960 وبداية سنوات 1970 من جهة أخرى، قامت الجزائر بـ:
- 1- تثبيت عملتها على أساس سلة تتكون من 14 عملة مختارة حسب أهمية شركائها التجاريين\* ابتداء من جانفي 1974 ، وعلى أساس معاملات ترجيح مرتبطة بالواردات، في ظل أحادية أسعار الصرف لكل المتعاملين على كافة التراب الوطني مما سمح للجزائر بالخروج نهائيا من منطقة الفرنك<sup>(2)</sup>.

(1) محمد بلقاسم حسن بهلول، "سياسة تخطيط التنمية وإعادة تنظيم مسارها في الجزائر (بناء قطاع اقتصادي عمومي رائد)"، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص ص 163، 194، 195.

\* عملات الشركاء التجاريين في تلك الفترة هي: الدولار الأمريكي، الشيلينغ النمساوي، الفرنك البلجيكي، الدولار الكندي، الكورون الدانماركي، المارك الألماني، الفرنك الفرنسي، الليرة الإيطالية، الفلورة الهولندية، الكورون النرويجي، الجنيه الإسترليني، البيزيتا الإسبانية، الكورون السويدي، والفرنك السويسري.

(2) محمود حميدات، " مرجع سبق ذكره"، ص ص 157- 158 .

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

- 2- تسيير العملة الوطنية من طرف الخزينة العمومية فأصبحت هي المكلفة بالإصدار و عوضت البنك المركزي الذي كان مجرد جهاز تنفيذي لسياسة أكثر مما يكون مركز لإصدار و تسيير العملة<sup>(1)</sup>.
- 3- صدور قانون 86-12 بتاريخ 19/08/1986 المتعلق بالبنوك والقروض\* الذي عمل على رفع الرقابة على الصرف والتجارة الخارجية بشكل تدريجي، وأعطى دوراً كبيراً للبنوك التجارية والبنك المركزي في الاستعادة التدريجية لصلاحياتها في تنظيم مجال الصرف والتجارة الخارجية .
- 4- قامت السلطة النقدية خلال الفترة الممتدة بين سبتمبر 1986 ومارس 1987 بتعديل طفيف في حساب معدل صرف الدينار الجزائري هذا التعديل كان تمهيداً لسياسة التسيير الحركي لمعدل الصرف\*\* التي شرع في العمل به انطلاقاً من مارس 1987<sup>(2)</sup>.

### الفرع الثاني: سياسة سعر صرف الدينار في الفترة (1989-2000)

أدى التدهور المفاجئ لسعر البترول سنة 1986 إلى دخول الاقتصاد الجزائري في أزمة حادة تميزت بعجز نتج عنه تباطؤ خطير في النشاط الاقتصادي إثر تدني الواردات لمختلف المدخلات التي يحتاجها الجهاز الإنتاجي الذي ظل تابعا في هذا المجال للسوق العالمية، وقد أدى هذا الوضع إلى محاولة إدخال إصلاحات جذرية في مختلف المجالات أي التوجه إلى اقتصاد توجهه آليات السوق الحرة و بعد ذلك أصبح الدينار الجزائري قابلاً للتحويل في المعاملات الجارية مع الخارج<sup>(3)</sup>.

### أولاً: تطور نظام الصرف في الجزائر في الفترة (1989-1994)

تميزت هذه المرحلة بصدور العديد من التشريعات والنصوص التنظيمية التي كانت ترمي في مجملها إلى توفير شروط استقلالية المؤسسات العمومية الاقتصادية وتكريس الطابع التجاري للمعاملات بالإضافة إلى المشاركة الفعلية لمؤسسات القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي، أما في ما يخص نظام الصرف فقد حدثت فيه عدة تغييرات أهمها<sup>(4)</sup>:

(1) أحمد هني، "العملة والنقود"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 139.

\* قانون القروض والبنوك: هدفه الأساسي إصلاح جذري للمنظومة المصرفية، وحدد بوضوح مهام ودور البنك المركزي والبنوك التجارية مع إعادة الاعتبار لدور السياسة النقدية في تنظيم ومراقبة حجم الكتلة النقدية المتداولة وتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية، معتمدا على المخطط الوطني للقروض.  
\*\* سياسة التسيير الحركي لمعدل الصرف: لجأت إليه السلطات النقدية بداية من سنة 1987 حيث يتم تعديل سعر صرف الدينار بهدف إيجاد توافق بين المتاح من العملات الصعبة وحجم الطلب على السلع والخدمات الأجنبية.

(2) محمود حميدات، "مرجع سبق ذكره"، ص 15.

(3) شاكور القزويني، "محاضرات في اقتصاد البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1989، ص 160.

(4) محمد أمين بربري، "البعد الاقتصادي لتحرير سعر صرف الدينار الجزائري"، ملتقى دولي بعنوان أبعاد الجيل الثاني من الإصلاحات الاقتصادية في الدول النامية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، 20-02-2006، ص 4.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

1- وفي سنة 1989 قامت الجزائر بتخفيضات متتالية للعملة الوطنية، استنادا إلى شروط صندوق النقد الدولي الذي تم اللجوء إليه عقب أزمة 1986، حيث تم عقد أول اتفاق استعداد ائتماني مع الصندوق في ماي 1989، لتليه عدة اتفاقات أخرى، وقد عملت الجزائر على تطبيق سياسة نقدية متشددة في تلك الفترة هذا ما أدى إلى تحسن في الموازنة العامة، لكن التدهور في احتياطي العملة الصعبة قد استمر، واستمر معه التخفيض في قيمة العملة حيث أصبح الدولار الواحد يعادل 21.8 دج سنة 1992 ؛

2- في سنة 1993 حدث استقرار نسبي في قيمة الدينار الجزائري إلى غاية إبرام اتفاق آخر مع صندوق النقد الدولي تمثل في برنامج التثبيت الاقتصادي سنة 1994 الذي تضمن إصلاحات هيكلية واقتضى تخفيضاً لسعر صرف الدينار حيث انتقل من 23.4 دج مقابل الدولار الواحد سنة 1993 إلى 34.1 دج سنة 1994 بقرار من مجلس النقد والقرض\* تحت وصاية صندوق النقد الدولي (1).

### ثانيا: تطور نظام الصرف في الفترة (1994-2000)

وابتداء من أكتوبر 1994 اتبعت سياسة مرنة لإدارة الصرف وذلك من خلال عقد جلسات يومية لتحديد سعر الصرف تحت إدارة بنك الجزائر، حيث يتم تحديد سعر الصرف لجميع المعاملات يوميا بناء على العروض المقدمة من قبل البنوك التجارية في بداية كل جلسة، وأيضا في ضوء توفر العملة الأجنبية، وخلال فترة التصحيح الهيكلي فقد الدينار الجزائري جزءا كبيرا من قيمته بحيث انتقل من 34.1 دج لكل دولار أمريكي في سنة 1993 إلى 60.6 دج لكل دولار في سنة 1998 (2)، وتعلق ثبات استقرار الدينار بعاملين هما (3):

1- وجود مخزون أو احتياطي صرف بكمية كافية: يسمح مستوى احتياطي الصرف بحماية سعر الصرف، فقرة وثبات سعر الدينار مرهونة بمستوى احتياطي الصرف لدى بنك الجزائر كذلك فان الصدمات البترولية لسنتي 1998 و 1999 أدت إلى نقص مستوى احتياطي الصرف من 8 مليار دولار سنة 1997 إلى 6.8 مليار سنة 1998 و 4.6 مليار سنة 1999 ، مما شكل ضغوط واجهت سعر الصرف وأدت إلى انخفاض الدينار بـ 35% بالنسبة للدولار بين أكتوبر 1998 و أكتوبر 2000.

\* مجلس النقد والقرض: لقد تم إنشائه وفقا للقانون النقد والقرض في 14-04-1990 ، وتم من خلاله الفصل بين السلطة النقدية و السلطة التنفيذية.

(1) إكرام مياسي، "الاندماج في الاقتصاد العالمي وانعكاساته على القطاع الخاص في الجزائر"، دار همومة، الجزائر، 2012، ص ص 182-288.

(2) دلال بن سميحة، "مرجع سبق ذكره"، ص ص 276-277.

(3) مراد عبد القادر، "دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1974-2003"، مذكرة مقدمة

لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نمذجة اقتصادية ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير ، غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، ص ص 31-32.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

2- سياسة نقدية مناسبة: إن إتباع سياسة نقدية مناسبة في إطار التبادل التجاري للعملة الوطنية يشكل شرط هام لاستقرار سعر الصرف، لأن أي انزلاق تضخمي بسبب سوء تسيير العملة يؤدي إلى انخفاض العملة الوطنية، وتبعاً للصدمة البترولية لسنة 1998 والتي بقيت حتى السداسي الأول لسنة 1999 تدهور سعر الصرف الفعلي الحقيقي لدinar الجزائري كما أن ارتفاع احتياطي الصرف تبعاً لارتفاع أسعار البترول في السداسي الثاني لسنة 1999 كان له الأثر الفوري لحالة توازن سوق الصرف.

وتميزت هذه الفترة بتطبيق الجزائر برنامج التعديل الهيكلي (1995-1998) تحت وصاية صندوق النقد الدولي وتم تحقيق استقرار نسبي لسعر صرف الدينار في حدود 1 دولار = 56 دج، وتلخصت أهم أهداف هذا البرنامج في إحداث نمو اقتصادي والوصول إلى الاستقرار المالي مع تطهير ميزان المدفوعات ومواصلة تعميق الإصلاحات الهيكلية<sup>(1)</sup>.

**ثالثاً: قانون النقد والقرض و أهم تعديلات التي أدخلت عليه:** بالرغم من الإصلاح الذي عرفه النظام المصرفي في نهاية الثمانينات اتضح أنه لا يكفي للانخراط في عجلة اقتصاد السوق، مما استدعى المصادقة على قانون جديد تمثل في قانون النقد والقرض، ويمكن إبراز أهم ما جاء به هذا القانون في ما يلي:

**1- مبادئ قانون النقد والقرض :** أدخل هذا القانون تعديلات على مستوى القطاع المصرفي، سواء تعلق الأمر بهيكل البنوك أو الهيكل الداخلي لبنك الجزائر وأعطى استقلالية نسبية لبنك الجزائر تضمن هذا القانون المبادئ التالية<sup>(2)</sup>:

أ- **توحيد السلطة النقدية:** حيث نص قانون النقد والقرض على وحدانية السلطة التي يجسدها مجلس النقد والقرض الذي يعتبر مجلس إدارة بنك الجزائر والذي يصدر تعليمات تنظيم النشاط النقدي والمالي والبنكي ويقوم باتخاذ القرار بكل حرية داخل الدائرة النقدية وفق مبادئ الاستقلالية، ويمثل المجلس أعلى هيئة نقدية في البلاد يخول لها القانون القيام بعمليات الإصدار النقدي، ومراقبة الائتمان وتوزيع، تنظيم وتحديد الشروط البنكية وتسيير السياسة النقدية وأقلمتها مع مختلف المتغيرات، بما يتماشى وأهداف السياسة الاقتصادية العامة.

ب- **عزل القرار بين الدائرة الحقيقية و الدائرة النقدية:** ويحقق هذا المبدأ مجموعة من الأهداف أهمها :

- ✓ استعادة البنك المركزي لدوره في قمة النظام النقدي و المسئول عن تسيير السياسة النقدية.
- ✓ استعادة الدينار لوظائفه التقليدية وتوحيد استعماله داخليا بين المؤسسات العامة والمؤسسات الخاصة.

(1) إكرام مياسي، 'مرجع سبق ذكره'، ص ص 191-192 .

(2) دلال بن سمينة، 'مرجع سبق ذكره'، ص ص 252-253.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

✓ إنشاء وضع لمنح القروض يقوم على شروط غير تمييزية على حساب المؤسسات العامة والمؤسسات الخاصة.

✓ إيجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من طرف البنوك، وجعله يلعب دورا مهما في اتخاذ القرارات المرتبطة بالقرض.

ج- الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة الميزانية: ويحدث ذلك من خلال:

✓ وضع حد نهائي لتمويل الدين العمومي الداخلي عن طريق تسبيقات بنك الجزائر.

✓ يجب على الخزينة أن تسدد ديونها الناتجة عن سنوات التخطيط المركزي تجاه بنك الجزائر في شكل أقساط لمدة 15 سنة.

✓ أما الإستراتيجية المستقبلية فتمثلت في عدم ترك المجال لتراكم دين الخزينة، حيث تم تحديد تسبيقات بنك الجزائر لها بـ 10 % كحد أقصى للوفاء بها مع ضرورة تسديدها قبل نهاية كل سنة مالية.

✓ حدد هذا القانون أيضا المبالغ العامة التي يمكن لبنك الجزائر الاحتفاظ بها بنسبة 20 % كحد أقصى من الإيرادات العامة لسنة المالية السابقة.

د- الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض : ويسمح هذا المبدأ باستعادة البنوك لوظائفها التقليدية وخاصة تلك المتمثلة في منح الائتمان، كما يصبح توزيع القرض في ظل هذا المبدأ لا يخضع إلى قواعد إدارية وإنما يرتكز أساسا على مفهوم الجدوى الاقتصادية للمشاريع.

2- أهم وظائف بنك الجزائر في مجال الصرف: أصبح بنك الجزائر على حسب قانون النقد والقرض يقوم بعدة مهام بهدف تدعيم العملة الوطنية وضمان استقرارها منها<sup>(1)</sup>:

✓ إدارة الأرصدة النقدية بالعملة الصعبة (التدخل في سوق الصرف) .

✓ شراء وبيع سندات الدفع بالعملة الصعبة وإعادة خصمها.

✓ فتح حسابات بالعملة الأجنبية للشركات الخاضعة للقانون الجزائري للقيام بالتصدير.

✓ مراقبة الصرف وحركات رؤوس الأموال و تنفيذ عمليات الرهن.

(1) مفيد عبد اللاوي، مرجع سبق ذكره، ص ص 118، 119، 123.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

3- أهم التعديلات التي أدخلت على قانون النقد والقرض: ومن أهم التعديلات التي مست قانون النقد والقرض يمكن ذكر ما يلي<sup>(1)</sup>:

أ- تعديلات سنة 2001 (الأمر 01/01): إن التعديلات التي أدخلت على قانون النقد والقرض خلال عام 2001 تهدف أساسا إلى تقسيم مجلس النقد و القرض إلى جهازين هما :

✓ الأول يتكون من مجلس الإدارة الذي يشرف على إدارة وتسيير شؤون البنك المركزي ضمن الحدود المنصوص عليها في القانون .

✓ الثاني يتكون من مجلس النقد والقرض وهو مكلف بأداء دور السلطة النقدية والتخلي عن دوره كمجلس إدارة لبنك الجزائر .

ب- تعديلات سنة 2003 (الأمر 11/03) : لقد جاء هذا النص التشريعي في ظرف تميز بتخبط الجهاز المصرفي في ضعف كبير في الأداء وخاصة بعد الفضائح المتعلقة بإفلاس بنك الخليفة والبنك الصناعي والتجاري، والذي بين بصورة واضحة عدم فعالية أدوات المراقبة والإشراف التي يديرها بنك الجزائر باعتباره السلطة النقدية، وقد جاء هذا التعديل مدعما لأهم الأفكار والمبادئ التي تجسدت في قانون النقد والقرض (10/90)، مع التأكيد على بعض التعديلات الجزئية التي جاء بها الأمر (01/01)، حيث حدد بوضوح علاقة بنك الجزائر مع الحكومة فمنح:

✓ استقلالية للبنك المركزي في رسم السياسة النقدية المناسبة وتنفيذها في إطار الرقابة التي تمارسها وزارة المالية التابعة للحكومة.

✓ منح للحكومة السلطة المضادة التي تمكنها من أن تعدل ما يخلص إليه بنك الجزائر فيما يتعلق بالسياسة النقدية .

الفرع الثالث: سياسة سعر صرف الدينار في الفترة (2000 - 2015).

تمكنت الجزائر خلال الفترة الممتدة ما بين سنة 2000 و 2015 من إعادة تقويم مؤشرات اقتصادها الكلي وإنهاء هذه الفترة في وضعية خارجية مريحة، وبالتالي أزيح ثقل المديونية عن كاهل الجزائر والتفتت إلى تنظيم سياساتها الاقتصادية، وكجزء من السياسة الاقتصادية تعتبر سياسة سعر الصرف من أهم العناصر التي أولت لها الجزائر أهمية كبيرة.

(1) علي بطاهر، "إصلاحات النظام المصرفي وأثرها على تعبئة المدخرات والتمويل والتنمية"، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، فرع تحليل اقتصادي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص ص 52-55.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

أولاً: **الوضعية الاقتصادية للجزائر خلال الفترة (2000-2015):** شهدت الجزائر عدة تطورات انعكست على وضعيتها الاقتصادية الخارجية والداخلية، وفي هذا السياق وقبل تحليل تطور سياسة سعر صرف الدينار يجب معرفة، تطور ديون الجزائر وأهم البرامج الاقتصادية التي تم إنجازها في الألفية الجديدة.

**1- الديون الخارجية والداخلية للجزائر:** إن الجزائر كانت قد قررت لدى إطلاق أول برنامج تنموي خماسي استباق موعد تسديد ديونها الخارجية العمومية و الخاصة (الدين التجاري) بشكل يسمح لها بتخفيف هذا العبء المالي الثقيل الذي قد يؤدي إلى ركود النمو الاقتصادي، و بذلك تمكنت الجزائر من تخفيض ديونها الخارجية العمومية (نادي باريس)\* من 20.4 مليار دولار سنة 2000 إلى 11.6 مليار دولار في 2005 ثم إلى 0.5 مليار دولار في 2010 و 374.5 مليون دولار نهاية 2013، و يتعلق الأمر بجهد مالي استثنائي حيث رافقه تسديد جزء هام من الدين التجاري (نادي لندن)\* المستحق لدى دول شريكة، لكن في نفس الوقت كان لا بد أيضاً من التحكم في الميول إلى المديونية الداخلية جراء تمويل مشاريع التنمية المحلية و الضغط المترتب عن زيادة أجور الموظفين في سياق سادته ضغط على مستوى الاقتصاد الكلي نجم عن عمليات هائلة لسحب الأموال من الخزينة، و هكذا سمح بالتسيير المالي الرشيد الذي تبنته الجزائر بالتحكم في هذه المديونية العمومية الداخلية التي انخفضت لتصل 14.7 مليار دولار فقط في 2013<sup>(1)</sup>.

**2- البرامج الاقتصادية التي طبقتها الجزائر خلال الفترة (2000-2015):** تعتبر هذه البرامج من أهم التغيرات التي حدثت في الجزائر، وجاءت لإعطاء نفس ودفعة جديدة للاقتصاد وقد تجسدت في:

**أ- برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004):** عبر هذا البرنامج عن رغبة الدولة في انتهاج سياسة توسعية تهدف إلى تنشيط الطلب الكلي من خلال تحفيز الاستثمارات العمومية الكبرى بعد التجربة المريرة التي مر بها الاقتصاد الجزائري<sup>(2)</sup>.

**ب- البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي (2005-2009):** في سنة 2005 تم بعث برنامج دعم النمو الاقتصادي وتضمن محورين رئيسيين الأول يقوم على بعث برنامج استثماري قدره 55 مليار دولار لتدعيم البنية

\* نادي باريس: هو عبارة عن مجموعة غير رسمية من الدول الدائنة التي تسعى لإيجاد حلول ملائمة للصعوبات التي تواجهها الدول المدينة لسداد ديونها  
\* نادي لندن: على عكس نادي باريس نادي لندن ليس له وجود صريح أو أهمية، ففي بعض الأحيان تجتمع لجان خاصة تضم بعض المصارف الرئيسية الدائنة في الحالات التي تكون فيها الدولة المدينة غير قادرة على السداد للبحث معها عن عقد اتفاق ينضم التزاماتها من جديد.

(1) " [www.aps.dz](http://www.aps.dz)، 2013-2000-1944، <http://www.aps.dz/ar/economie/1944-2000-2013>، 29-03-2016، الساعة 11:30 صباحاً.

(2) ناديا بولورغي، "تداعيات أزمة منطقة اليورو على الشراكة الأرومتوسطية (دراسة حالة الجزائر)"، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2013-2014، ص 215.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

التحتية وتنشيط القطاعات الاقتصادية أما الثاني فيقوم على التحكم في الإنفاق الجاري للحفاظ على استقرار كتلة الأجور ولقد أعتبر هذا البرنامج غير مسبوق في تاريخ الجزائر بحكم المبالغ المخصصة له والذي أدى إلى نمو حجم الاستثمار العمومي بنسب مرتفعة بلغت في متوسطها 23%<sup>(1)</sup>.

ج- برنامج توظيف النمو (2010-2014) : ويتضمن هذا البرنامج أهداف تتلخص في ثلاث محاور رئيسية هي<sup>(2)</sup>:

✓ تهيئة الإقليم وتنمية البنية الأساسية.

✓ دعم التنمية البشرية وجعلها في خدمة التنمية الاقتصادية.

✓ تعزيز تنافسية الاقتصاد الوطني.

3- تقييم البرامج التي طبقتها الجزائر خلال الفترة (2000-2015): خلال فترة 15 سنة الماضية تمكنت الجزائر مستندة إلى ثلاثة برامج خماسية و تطور إيجابي لسوق النفط الدولية من تعزيز أسس تنميتها المستقبلية بفضل سياسة ركزت على تأسيس مرافق تحتية اقتصادية واجتماعية، وتبين الأرقام المتوفرة أن الجزائر أنجزت خلال السنوات الماضية من السكنات بمختلف الصيغ أكثر مما أنجزته خلال كامل الفترة السابقة، وتوج سجل قطاع الأشغال العمومية بدوره بأكبر الخطوات من خلال الطريق السيار شرق-غرب مع 1.132 كلم منجزة لتبلغ شبكة الطرقات الوطنية سنة 2013 مجموع 117.500 كلم أي بزيادة 13.000 كلم مقارنة بسنة 2000. في قطاعات أخرى لا تقل أهمية سجلت البيانات و الأرقام زيادات بلغت ضعفها أو ثلاثة أضعافها بين مرحلة و أخرى و تشمل هذه الأرقام شبكة السكك الحديدية (من 1.769 كلم سنة 2000 إلى 4.286 سنة 2013) و ربط الأسر بنظام الإنارة (7.9 مليون مقابل 3.7 مليون) و معاهد التكوين المهني (101 مقابل 54) و العيادات متعددة الخدمات (1.616 مقابل 497) و المركبات الرياضية الجوارية (561 مقابل 43) و دور الثقافة (46 مقابل 22) ، وفي الوقت ذاته راحت احتياطات الصرف تزداد سنة بعد سنة لتبلغ 194 مليار دولار

<sup>(1)</sup> زهير بن دعاس وشافية كتاف ، "سياسات الاستثمار العمومي بين جدلية دعم النمو الاقتصادي ومخاطر تفشي الضغوط التضخمية (حالة الجزائر 2001-2014)"، المؤتمر الدولي حول تقييم آثار الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي خلال الفترة (2001-2014) ، أيام 11، 12، 13 مارس 2015 ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة سطيف، الجزائر، ص 17.

<sup>(2)</sup> نادية بولورغي، "مرجع سبق نكره"، ص 220.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

في نهاية 2013 (+1.530 % مقارنة بسنة 2000) كل هذه الأمثلة تدل على انطلاقة مثالية على الأقل على المستوى الكمي حققتها قطاعات ترتبط نشاطاتها بالحاجيات الأساسية للسكان<sup>(1)</sup>.

### ثانيا: تحليل تطور سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (2000 - 2015)

إن أسعار صرف الدينار مقارنة بالعملات الصعبة الرئيسية تتحدد بطريقة مرنة على مستوى السوق البيئية (سوق ما بين البنوك) للصراف على أساس ظروف العرض والطلب وفقا للقواعد الدولية المعمول بها في هذا المجال، ولكن من زاوية عرض العملات الصعبة على مستوى السوق البيئية للصراف فإن بنك الجزائر يبقى المصدر الأساسي للعملات الصعبة المعروضة في هذه السوق أين تحدد أسعار الصرف المطبقة على العمليات المبرمة وفقا لميكانيزمات السوق وعليه، فإن القيمة الخارجية للدينار تتمثل في سعر الصرف المحدد على مستوى السوق البيئية للصراف أين يتدخل تسعة عشر مصرفا في الساحة إلى جانب بنك الجزائر<sup>(2)</sup>.

ولتحليل تطور سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (2000 - 2015) يمكن عرض الجدول التالي:

### الجدول (03-01): تطور سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (2000 - 2015)

(سعر صرف متوسط الفترة)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
سعر صرف الدينار مقابل الدولار	75.31	77.26	79.68	77.37	72.06	73.36	72.64	66.82
سعر صرف الدينار مقابل الأورو	69.43	69.2	75.34	87.47	89.64	91.30	91.24	94.99
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
سعر صرف الدينار مقابل الدولار	71.18	72.64	74.4	72.85	77.55	79.38	80.56	93.24
سعر صرف الدينار مقابل الأورو	95.86	101.29	99.19	102.61	102.16	105.43	106.30	105

المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى النشرات الثلاثية لبنك الجزائر:

النشرة رقم 01: سبتمبر 2007، "http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\_ba\_07/rapport\_07.pdf"، ص 15.

النشرة رقم 13: ماي 2011، "http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\_ba\_11/rapport\_11.pdf"، ص 20.

النشرة رقم 30: جوان 2015، "http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\_ba\_15/rapport15.pdf"، ص 20.

تاريخ التصفح: 2016/04/12، الساعة 13:30 مساء.

(1) www.aps.dz، "مرجع سبق ذكره".

(2) مداخلة محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، "التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من 2013"، www.bank-of-algeria.dz، "http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/interventions/APN\_2013.pdf"، ديسمبر 2013، ص 8.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

- من الجدول السابق يمكن ملاحظة عدة تغيرات في سعر صرف الدينار يمكن ذكرها في النقاط التالية:
- 1- في الفترة الممتدة (2000-2002) استمرت قيمة الدينار الجزائري بالانخفاض بمعدلات مستقرة تماشيا مع تراجع قيمة الدولار مقابل الأورو، ويرجع السبب الرئيسي في ذلك إلى أحداث 11 سبتمبر 2001 (انهيار برجَي التجارة العالميين)، حيث انخفضت قيمة الدينار مقابل الدولار الواحد من 75.31 دج سنة 2000 إلى 79.68 دج سنة 2002، أما قيمة الدينار مقابل الأورو فانخفضت من 69.43 دج سنة 2000 إلى 75.34 دج سنة 2002.
  - 2- في الفترة الممتدة (2003-2004) شهدت أسعار البترول تحسنا كبيرا، فانقلبت من 54.6 دولار للبرميل سنة 2003 إلى 67.3 دولار للبرميل سنة 2004، هذا أدى إلى زيادة حجم الصادرات البترولية الجزائرية<sup>(1)</sup>. وبالتالي ارتفع قيمة الدينار مقابل الدولار من 77.37 دج سنة 2003 إلى 72.06 دج سنة 2004.
  - 3- استمرت قيمة الدينار مقابل الدولار في الارتفاع في الفترة الممتدة من 2005 إلى غاية 2007 بسبب ارتفاع قيمة الصادرات البترولية، أما قيمة الدينار مقابل الأورو فانخفضت لتصل إلى 94.99 دج سنة 2007 مقابل 91.3 دج سنة 2005، بسبب انخفاض قيمة الدولار مقابل الأورو.
  - 4- في سنة 2008 أثرت الأزمة المالية التي شهدها العالم على الدينار الجزائري حيث شهدت فيها أسواق النفط تقلبات حادة فقفزت أسعار النفط الخام من 150 دولار للبرميل سنة 2008 لتصل 40 دولار للبرميل بحلول سنة 2009<sup>(2)</sup>، وكبقي عملة العالم انخفضت قيمة الدينار مقابل الدولار من 66.82 دج سنة 2007 إلى 74.4 دج سنة 2010.
  - 5- أدى تحسن قيمة الدولار الأمريكي مقابل الأورو إلى تراجع قيمة العملات التي تتبع نظم تعويم مدار مقابل الدولار مثل ما حدث للجزائر سنة 2009 و 2010 على التوالي<sup>(3)</sup>، وهذا لأجل الحفاظ على ثبات أسعار صادراتها ووارداتها.
  - 6- وفي الفترة 2010-2015 يمكن ملاحظة تدهور قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار والأورو بسبب الركود في قطاع المحروقات الذي كانت من أسبابه أزمة منطقة اليورو، وأيضا سعي السلطة النقدية إلى تقليص الفارق بين سعر صرف الدينار في السوق الرسمية والسوق الموازية.

(1) [http://www.essalamonline.com/ar/%D8%A7%D9%86%D9%87%D9%8A%D8%](http://www.essalamonline.com/ar/%D8%A7%D9%86%D9%87%D9%8A%D8%,)، [www.essalamonline.com](http://www.essalamonline.com)

08-03-2016، الساعة 14:30 مساء.

(2) داود سعد الله، "الأزمات النفطية والسياسة المالية في الجزائر دراسة على ضوء الأزمة المالية العالمية"، دار هومة، الجزائر، 2013، ص 69.

(3) رشيد دريس، "انعكاس الانفتاح التجاري في الجزائر على هيكل ميزان مدفوعاتها خلال الفترة 2000-2012"، مجلة الأكاديمية لدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، العدد 11، جانفي 2014، ص 26.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

وفي الأخير يمكن القول أن تدهور قيمة الدينار الجزائري ظاهرة عرفت الجزائر منذ الثمانينات، وكانت نتيجة عوامل متراكمة يمكن ذكر أهمها في ما يلي<sup>(1)</sup> :

1- سماح السلطات النقدية تراجع تدريجي في سعر الصرف عقب الصدمة البترولية المعاكسة لعام 1986 كإجراء لمعالجة تداعيات انهيار أسعار النفط، حيث تراجع الدينار ما بين 1986 و 1988 بمعدل 31% مقابل سلة الربط، تلاه تراجع آخر ما بين عامي 1989 و 1991 .

2- التخفيض الرسمي الذي مس قيمة الدينار خلال عامي 1991 و 1994 بضغط من صندوق النقد الدولي مقابل تقديمه للمساعدة المالية للجزائر، وقد كان الهدف من هذا التخفيض بحسب الصندوق هو تصحيح الارتفاع في سعر الصرف الحقيقي (التقييم المفرط للدينار) وتقليص الفرق بين السعر الرسمي والموازي الذي يزداد بشكل حاد.

3- التوجه إلى سياسة سعر الصرف الجديدة (التعويم المدار) منذ العام 1995 بهدف حماية القدرة التنافسية على المدى المتوسط من خلال الحفاظ على استقرار قيمة سعر الصرف الحقيقي الفعلي عبر تدخل بنك الجزائر في سوق الصرف.

4- النمو المفرط للواردات في الجزائر حيث وصلت 58.33 مليار دولار عام 2014 وهذا ما يعتبر عائقا أمام استقرار قيمة الدينار، و ذلك بسبب الطلب المتنامي على النقد الأجنبي لتسوية هذه المستوردات، والذي يؤدي إلى عدم وجود توازن بين العرض والطلب على الدينار في سوق الصرف ما ينعكس في انخفاض قيمته.

5- استخدام السلطات الجزائرية لانخفاض سعر صرف الدينار مقابل الدولار كإجراء لرفع حصيلة مداخيل النفط المقومة بالدولار الأمريكي عند تحويلها إلى الدينار الجزائري، وهذا في فترات انهيار أسعار النفط مثلما حصل مؤخرا.

مما سبق يمكن استنتاج أن سعر صرف الدينار رغم تعلقه الكبير بأسعار البترول لكنها لا تعد العامل الوحيد المؤثر في سعر صرف الدينار، فبحكم ارتباط الجزائر مع العالم الخارجي توجد عدة عوامل خارجية تؤثر في قيمة الدينار مثل الأزمة المالية ، أزمة الأورو وأيضا توجد هناك عدة عوامل داخلية منها ارتفاع حصيلة الواردات بسبب ارتفاع الطلب عليها، وإتباع الجزائر خلال هذه الفترة سياسة اقتصادية توسعية من أجل برامجها التنموية.

(1) عبد الحميد مرغيت، "تقييم أداء الدينار الجزائري بعد خمسين سنة من الاستقلال"، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة جيجل، الجزائر، <http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2016/01/>، 20-04-2016، 13:30 مساء.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

### المطلب الثاني: سوق الصرف في الجزائر

تعد سوق الصرف سوقا مابين البنوك والمؤسسات المالية، حيث تعالج فيها كل عمليات الصرف (بيعا وشراء) العاجلة والآجلة للعملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية، وتجزأ سوق الصرف عادة إلى سوق الصرف مابين البنوك العاجل و سوق الصرف مابين البنوك الآجل وتسمى السوق الرسمية، لكن قلة عرض العملة الصعبة في هذه السوق أنشأ ما يسمى بالسوق الموازية.

### الفرع الأول : سوق الصرف مابين البنوك

جاء سوق مابين البنوك لتعزيز أهداف برنامج التعديل الهيكلي للفترة (أفريل 1995 إلى مارس 1998) ويعتبر قسما هاما من السوق النقدي حيث تلا مرحلة "fixing" التي تم الاستغناء عنها بسرعة<sup>(1)</sup>.

أولاً: نشأة سوق مابين البنوك: انشأ بنك الجزائر في ديسمبر 1995 وبعدها تم إنشاء سوق مابين البنوك للعملة الصعبة سنة 1996 وقد سبقت هذا الإنشاء مرحلة أولى تحضيرية وقائية غرضها منح المؤسسات الوسائل الأساسية لتنفيذ عملياتها الخارجية، وتميزت هذه المرحلة بإنشاء الميزانيات بالعملة الصعبة وبدأ في تطبيق هذا البرنامج سنة 1990 ثم بعد ذلك جاءت المرحلة الثانية التي تتمثل في تخفيض القيمة الخارجية لدينار عبر برنامج التثبيت لعام 1991 الذي هدف إلى إزالة الفجوة الموجودة بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف في السوق الموازية<sup>(2)</sup>. وشهدت هذه المرحلة التخلي عن النظام المحدد إداريا لقيمة الدينار و نظام سعر الصرف الثابت والدخول في نظام التعويم، و أصبح سعر الصرف الناتج عن حصص التثبيت يشبه سعر صرف حقيقي محدد بآليات قوى السوق، ويسمح بتوحيد سوق الصرف كما تعتبر جلسات التثبيت بمثابة مرحلة انتقالية للوصول في النهاية إلى وضع سوق صرف ما بين البنوك<sup>(3)</sup>.

ثانياً: تنظيم وتسيير سوق الصرف مابين البنوك: يرخص للبنوك والمؤسسات المالية في إطار تسيير خزينتها بالعملة الأجنبية ببيع العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية، وبيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل

(1) سمير آيت يحي، "التعويم المدار للدينار الجزائري بين التصريحات والواقع"، مجلة الباحث، العدد 9، 2011،

http://int.search.tb.ask.comsearchGGweb.jhtmltp=hp&qs=&ts=1460623727893&searchfor 2016 -04 -20، 13:30 مساءً، ص 67.

(2) علي بطاهر، "سياسة التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الأول، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة شلف، الجزائر، 2004، ص ص 188، 190.

(3) فاطمة الزهراء بن حمودة، "مرجع سبق نكره"، ص 224.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

الدinar الجزائري والتدخل في سوق الصرف مابين البنوك، ومن أهم المتدخلين في هذه السوق، البنوك والمؤسسات المالية والوسطاء المعتمدون وبنك الجزائر وتتمثل وظائف هؤلاء في<sup>(1)</sup>:

✓ الوسطاء المعتمدون يكون تدخلهم بهدف تنفيذ أوامر زبائنهم والعمل من اجل تحسين مردودية خزintهم بالدinar الجزائري وبالعملات الصعبة.

✓ أما بنك الجزائر، فيتدخل لحساب زبائنه ولحسابه الخاص في إطار تسيير احتياطاته من الصرف الأجنبي وسعر الصرف.

✓ مكاتب الصرف يمكن أن تكون هيئة أو وكالة للصرف، ويتم إنشاؤها حسب المقاييس المطابقة للقانون التجاري، وتقوم بتحقيق عمليات بيع وشراء العملات الصعبة مقابل العملة الوطنية، وتسهيل عمليات الصرف الآلي، بنكنوت البنوك، شيكات السفر المحررة بالعملات الصعبة القابلة للتحويل ولأجل تحقيق العمليات يستعمل المتدخلون مختلف الوسائل مثل : التلفون، التلكس... الخ.

ثالثا: تجزئة سوق الصرف مابين البنوك : يمكن تقسيمه إلى قسمين هما<sup>(2)</sup>:

1- سوق الصرف مابين البنوك العاجل : يتم استخدام التسعيرة الرسمية أو ما يسمى بعملية تثبيت العملة (Fixing) ، والتي تستعمل من أجل تحديد سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملات الأجنبية الأخرى.

2- سوق الصرف مابين البنوك الآجل : لقد تميزت سنوات التسعينات بتغيرات هيكلية كبيرة أدت بطبيعة الحال إلى بروز مخاطر الأسواق المسائرة لميكانيزمات اقتصاد السوق، ولم يهمل المشرع الجزائري هذا الجانب، حيث أقام في البداية تقنية الصرف لأجل، وقد تم طرح الإطار التشريعي المنظم لسوق الصرف الآجلة في الجزائر في إطار سوق الصرف البنكي، إذ يمكن القول أن الاقتصاد الجزائري عرف :

✓ ميكانيزم الصرف لأجل الذي تم تحديده بالنظام (رقم 07/91) لـ 14 أوت 1991 والمتعلقة بقواعد وشروط الصرف والمصادرة ، مقابل الدينار على أساس سعر يسمى سعر الصرف لأجل، وتسليم إحدى أو كلا العملتين المتبادلتين (دينار-عملة صعبة ) في هذه الحالة في تاريخ لاحق يسمى أجل الاستحقاق.

(1) مراد عبد القادر، "مرجع سبق ذكره" ، ص ص 24.

(2) "المرجع نفسه" ، ص ص 25، 27.

\* عملية تثبيت العملة (Fixing): عملية التثبيت عبارة عن نظام تسعيرة بالمزايدة على جلسات يومية يجتمع فيها ممثلو البنوك التجارية تحت رئاسة بنك الجزائر والمعتمد بعد الاتفاق المبرم مع صندوق النقد الدولي في أبريل 1994، ويقوم بنك الجزائر بتحديد سعر الصرف الأعلى أو الأدنى الذي تباع به العملات الأجنبية للبنوك التجارية.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

✓ ثم تم إنشاء سوق صرف بنكي يتم فيه انجاز عمليات صرف فورية و أخرى آجلة ما بين العملة الوطنية والعملات الصعبة القابلة للتحويل، فحسب نفس هذا النظام فان نشاط البنوك التجارية و المؤسسات المالية في السوق البنكي للصراف يكون في إطار إجراءات غير مركزية يتكفل بتحديد قواعدها بنك الجزائر، ولهذا تم تعريف السوق البنكي للصراف لأجل في التعليلة رقم : 95/79 الصادرة في ديسمبر 1995 المتعلقة بتنظيم وتشغيل السوق البيني للصراف في مادته الخامسة، على انه السوق الذي تتجز فيه عمليات صرف آجلة تتمثل في كل صفقة يتم من خلالها تبادل عمليتين بسعر لأجل والتسليم الفعلي بعد 03 أيام.

### الفرع الثاني: سوق الصرف الموازي ومكاتب الصرف الجديدة في الجزائر

تشكل كل من تيزي وزو، وهران، الجزائر العاصمة وقسنطينة نقاطا أساسية لبيع و شراء العملة الصعبة في السوق الموازية، التي أصبحت تشكل خطرا كبيرا على الاقتصاد الوطني، فقد شاع انتشار سوق الصرف الموازية في الجزائر مع بداية تدهور قيمة الدينار الجزائري في بداية الثمانينات، ويطور عادة هذا السوق 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<sup>(1)</sup>.

أولا: أسباب تنامي سوق الصرف الموازي في الجزائر: يمكن ذكر أهم الأسباب التي ساعدت على تنامي هذا السوق في الجزائر فيما يلي<sup>(2)</sup>:

- 1- المركزية في الحصول على العملة الصعبة: إذ لا توجد سوق حرة رسمية يمكن تحويل العملة فيها بدون قيود، وإنما يقتصر الأمر فقط حكرا على البنوك وبمبالغ محددة.
- 2- تحديد الحد الأقصى للمبلغ القابل للتحويل إلى العملة الصعبة: فالسلطات الجزائرية تحدد المبلغ الأقصى القابل للتحويل من الدينار الجزائري إلى العملة الصعبة بـ 15000 دج لمن يريد السياحة في الخارج ، ويحق لكل مواطن جزائري أن يستبدل هذه القيمة مرة واحدة في العام.
- 3- المشكل الأساسي المتعلق بالمستوردين: إذ يتلقون صعوبة كبيرة في تحويل الدينار إلى العملة الصعبة من أجل تمويل عملياتهم التجارية، فقيمة المبلغ من العملة الصعبة المسموح به يقدر حوالي 7500 أورو أي تقريبا 75 مليون سنتيم إذا اعتبرنا أن 1 أورو = 100 دج، وهو مبلغ جد ضئيل مقارنة مع العمليات التي يقوم بها

(1) ملاك قارة، " إشكالية الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر مع عرض ومقارنة تجارب المكسيك، تونس ، السنغال"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في

العلوم الاقتصادية، فرع الاقتصاد المالي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2009-2010، ص 142.

(2) "المرجع نفسه"، ص ص 142-143.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

المستورد، مما يدفع بهذا الأخير إلى اللجوء للسوق الموازي من أجل الحصول على المبلغ الذي يريد من العملة الصعبة بدون قيود أو شروط.

**4- ضعف الجهاز المصرفي الجزائري:** إذ تعاني الجزائر من تخلف في جهازها المصرفي وضعفه و محدودية نطاقه، هذا الضعف قد سجل تطوراً مذهباً في الانتقال من المظهر الرسمي إلى المظهر غير الرسمي<sup>(1)</sup>.  
**ثانياً: مصادر تمويل سوق الصرف الموازي في الجزائر:** يمكن ذكر أهم مصادر تمويل سوق الصرف الموازي فيما يلي<sup>(2)</sup>:

**1- المغتربين والمتقاعدين المغتربين:** وتعتبر أكبر فئة ممولة للسوق الموازي في الجزائر، إذ ونظراً لعدم تشديد الرقابة من قبل مصالح الجمارك في المطارات الجزائرية على العملة الصعبة التي يحملها المغتربين، وإنما الاكتفاء فقط بما يقدمه المسافر من تصريح يعبر - في معظم الأحيان - عن قيمة صغيرة من العملة الصعبة، مما يفتح مجالاً أمام المغتربين لتداول كميات كبيرة من العملة الصعبة - غير المصرح بها - في السوق الموازي قصد الاستفادة من هامش ربح معتبر.

**2- 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.

**3- السواح:** يعتمدون نفس طريقة المغتربين. بالإضافة إلى مصادر أخرى تساعد بشكل كبير في تمويل سوق الصرف الموازي كالتهرب، التجارة بالأسلحة، الإرهاب،... الخ.  
**ثالثاً: نتائج ظهور سوق الصرف الموازي:** ظهور السوق الموازي لسعر الصرف يؤدي<sup>(3)</sup>:

- 1- وجود كمية كبيرة من العملة الصعبة بحوزة الأشخاص وخاصة المهاجرين تنشط في السوق السوداء دون أن تتمكن البنوك من استيعابها.
- 2- عدم خضوع عمليات الصرف في السوق الموازية للضريبة وبالتالي حرمان الخزينة العمومية من مصدر دعم معتبر.
- 3- سعر الصرف الموازي يعكس حقيقة القوة الشرائية للدinar حيث أنه في السوق الموازي يتحدد حسب العرض والطلب .

(1) محمد بوزيان و الطاهر زياتي، "الأورو وسياسة سعر الصرف في الجزائر (دراسة مقارنة مع تونس و المغرب)"، الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، جامعة البليدة، الجزائر، 21-22 ماي 2002، ص ص 13-14 .

(2) ملاك قارة، "مرجع سبق ذكره"، ص ص 144-146 .

(3) الطيب أحمد محمدي، "إدارة احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر (الواقع والمتطلبات)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة شلف، الجزائر، 2007-2008، ص ص 52.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

رابعا: مكاتب الصرف الجديدة في الجزائر: قامت الجزائر بإصدار النظام رقم 01-16 الذي يرخص رسميا لدخول مكاتب الصرف المعتمدة لتجارة العملة الصعبة ، ذلك قصد استبدال أسواق "السكورات" غير القانونية الناشطة عبر ولايات عدة من الوطن منذ عشرات السنين، بأخرى رسمية قانونية، تستفيد منها الدولة لإثراء مداخيلها المحلية، لاسيما مع الأزمة الاقتصادية التي تمر بها الجزائر، والشح المسجل في إيرادات الدولة من قطاع المحروقات (1).

وقد صدر النظام رقم 01-16 في العدد 17 من الجريدة الرسمية الذي يعدل ويتم النظام 01-07 المتعلق بالقواعد المطبقة على المعاملات الجارية مع الخارج والحسابات بالعملة الصعبة، الصادر في 6 مارس 2016 عن بنك الجزائر، وتضمن النص الجديد تعديل المادة 21 من النظام 01-07 الصادر في 3 فبراير 2007، لتحرر كما يلي: "تجرى عمليات الصرف بين الدينار الجزائري والعملات الأجنبية القابلة للتحويل بصفة حرة لدى الوسطاء المعتمدين و/أو لدى بنك الجزائر"، ويمكن لبنك الجزائر أن يرخص لمكاتب الصرف بالقيام بعمليات الصرف الآتية (2):

1- شراء مقابل العملة الوطنية للأوراق النقدية وللشيكات السياحية المحررة بالعملات الأجنبية القابلة للتحويل بصفة حرة لدى أشخاص طبيعية مقيمة وغير مقيمة بمفهوم المادة 2 من النظام 01-07.

2- بيع مقابل العملة الوطنية للأوراق النقدية المحررة بالعملات الأجنبية القابلة للتحويل بصفة حرة لأشخاص طبيعية غير مقيمة، في حدود ما تبقى في حوزتهم من دنانير في نهاية إقامتهم في الجزائر متأتية من تحويل سابق للعملة الأجنبية.

وتضمن النظام الجديد أيضا تعريفا جديدا لمكاتب الصرف المعتمدة وحررت كما يلي: "يقصد بمكتب صرف كل كيان أنشأه شخص طبيعي أو شخص معنوي مقيم وفقا للأشكال المنصوص عليها في القانون التجاري، ومرخص به من طرف بنك الجزائر للقيام بعمليات الصرف المذكورة سابقا". وكان محافظ البنك المركزي قد أعلن عن صدور النظام الجديد خلال تقديم التقرير الخاص بالوضع النقدية للبلاد أمام نواب المجلس الشعبي الوطني، والذي تعرض خلاله إلى نقد حاد من النواب بسبب تدهور القوة الشرائية للعملة الوطنية وتلكأ البنك المركزي في التدخل لحماية الدينار ومكافحة السوق الموازية منذ سنوات ورغم إصدار هذا النظام لكن لم يتم

(1) "www.aps.dz"، <http://www.aps.dz/ar/economie/27820> ، 10-05-2016 ، 10:30 صباحا.

(2) "www.aljazairalyoum.com"، <http://aljazairalyoum.com/%D8%B5%D8%AF%D9%88%D8%B1> ، 10-05-2016 ،

11:00 صباحا.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

العمل به بعد، ونجاحه سيكون رهينا بمدى تفاعل الجزائريين مع مكاتب الصرف الجديدة وتخليهم عن التعامل في السوق الموازية<sup>(1)</sup>.

### الفرع الثالث: احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر

إن الزيادة المستمرة في مستوى احتياطات الصرف قد طرح النقاش والجدل حول الدور الذي يمكن أن تلعبه في الاقتصاد الجزائري، ويمكن القول أن احتياطي الصرف الأجنبي ما هو إلا مجموع التراكبات السنوية لأرصدة ميزان المدفوعات، وتعتبر فوائض الحساب الجاري المصدر الرئيسي لتراكم الاحتياطات وبالأخص فائض الميزان التجاري، وذلك من خلال صادرات قطاع المحروقات<sup>(2)</sup>.

**أولاً: مكونات احتياطي الصرف في الجزائر:** تمثل الاحتياطات للجزائر جهاز أمان يمكنها اللجوء إليه لسد العجز الحادث في ميزان مدفوعاتها سواء كانت هذه الاحتياطات ذهباً أو عملات أجنبية، وهذا لكي لا تضطر إلى تخفيض سعر صرف عملتها أو الاقتراض بتكلفة باهظة وتتكون احتياطات الجزائر من<sup>(3)</sup>:

**1- الذهب :** انخفضت قيمة الذهب من احتياطات الجزائر منذ مدة طويلة قابلها سيطرة الدولار الأمريكي والعملات الأخرى، حيث بلغت احتياطات الذهب في الجزائر سنة 2006 قيمة 1133825135.72 مليار دينار مقابل احتياطات من العملات الأجنبية التي قدرت بقيمة 378920227466.21 مليار دينار لنفس السنة، ويرجع الانخفاض في استخدام الذهب كوحدة احتياطية إلى تدخل الولايات المتحدة الأمريكية ومحاولة إلغاء دور الذهب في مركز النظام النقدي وسيطرة مكانة الدولار الأمريكي.

**2- العملات الأجنبية :** منذ بداية تكوين الاحتياطات في الجزائر والدولار الأمريكي هو المسيطر الأساسي في قيمة الاحتياطات، حيث وصلت نسبة احتياطي الدولار 48 % سنة 2000 ونسبة 45 % سنة 2001 وما أكسب الدولار ميزة العملة الصعبة يستخدم من خلالها كأساس احتياطي هي مرونة تمويل العجز في ميزان مدفوعات الولايات المتحدة الأمريكية لأن تمويله يكون أكثر سهولة من تمويل العجز لدى الدول الأخرى على أساس أسعار الصرف السائدة، ومنذ بداية 2002 ظهر الأورو كعملة منافسة للدولار إذ سجلت الجزائر نسبة احتياطاتها من الدولار 42 % والملاحظ هو انخفاض هذه النسبة بنسبة 6.2 % عن سنة 2001 ، وبلغ احتياطي الجزائر من الأورو 30 % من إجمالي الاحتياطات ومثلت باقي العملات الأخرى نسبة 28 % وقدرت نسبة الين الياباني منها 12 %، ويتم تحديد الأصول الاحتياطية في الجزائر بالطلب حيث يعمل بنك

(1) بوزيد بورنان، «مرجع سبق ذكره»، ص 199.

(2) " [www.mincommerce.gov.dz](http://www.mincommerce.gov.dz) " ، http://www.mincommerce.gov.dz/arab/fichiers10/ord1003 ، 13 -05 -2016 ، 14:00

مساء.

(3) هدى بوحنيك، «دور بنك الجزائر في تسير العمليات المالية المرتبطة بالخارج»، مجلة الباحث، جامعة تبسة، الجزائر، ص 7، <http://prevues.univ->

02 -02 -2016 ، 15:30 مساء. [ouargla.dz/imagesbannersASTimageselbahithimagesBAHIN08R0808.pdf](http://www.ouargla.dz/imagesbannersASTimageselbahithimagesBAHIN08R0808.pdf)

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

الجزائر على تحديد حجم الاحتياطات التي يمكنه تكوينها وبعدها يقرر العملات التي يشكل منها هذه الاحتياطات.

ثانيا: تحليل سلوك سعر صرف الدينار الجزائري من خلال عناصر الميزان التجاري

إن الميزان التجاري يتكون من عنصرين مهمين هما الصادرات والواردات وعادة ما تكون هناك آثار تبادلية بين هذين العنصرين وسياسة سعر صرف الدينار الجزائري، فمن جهة تعتبر الصادرات السبب الرئيسي للتخفيض سعر صرف الدينار، مما ينتج عنه ارتفاع الطلب الخارجي على هذه الصادرات بسبب أن أسعارها التنافسية، ومن جهة أخرى تظهر الواردات مدى اعتماد الدولة على الخارج في تمويل احتياجاتها من السلع الأساسية، وبالتالي فإن تغير سعر صرف الدينار بالنسبة لعملة الشريك التجاري سيسبب اختلال في حجم الواردات والصادرات على حد سواء<sup>(1)</sup>. والجدول التالي يبرز التأثيرات المتبادلة بين كل من مكونات الميزان التجاري وسعر صرف الدينار:

الجدول (02-03): تطور حالة عناصر الميزان التجاري الجزائري خلال الفترة (2000-2014)

الوحدة: مليار دولار أمريكي

السنوات	صادرات المحروقات	صادرات خارج المحروقات	واردات	الرصيد
2000	21.06	0.59	9.35-	12.858
2001	18.53	056	9.48-	9.192
2002	18.11	0.61	12.01-	6.816
2003	23.99	0.47	13.32-	11.078
2004	31.55	0.66	17.95-	13.775
2005	45.59	0.74	19.86-	25.644
2006	53.61	1.13	20.68-	33.157
2007	59.61	0.98	26.35-	32.532
2008	77,19	1,40	-38,07	40,52
2009	44,41	0,77	-37,40	7,78
2010	56,12	0.97	38,89-	18.20

(1) نادية بلورغي، "تداعيات أزمة منطقة اليورو على الشراكة الأوروبية متوسطة (دراسة حالة الجزائر)"، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة

الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة بسكرة، 2013-2014، ص 215.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

25.26	-46,93	1.23	71.66	2011
20.17	-51,57	1.15	70.58	2012
9.73	-54,99	1.05	63.66	2013
0.32	-59.67	1.63	58.36	2014

المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى النشرات الثلاثية لبنك الجزائر:

النشرة رقم 01: سبتمبر 2007، "http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\_ba\_07/rapport\_07.pdf"، ص 10

النشرة رقم 13: ماي 2011، "http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\_ba\_11/rapport\_11.pdf"، ص 15

النشرة رقم 30: جوان 2015، "http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\_ba\_15/rapport15.pdf"، ص 15

تاريخ التصفح: 10-04-2016، الساعة 13:30 مساءً، ص 16.

من خلال الجدول السابق يمكن إبراز أهم التغيرات التي طرأت على رصيد الميزان التجاري في النقاط التالية:

1- سجل الميزان التجاري الجزائري فائضا طوال فترة (2000-2008) حيث حقق 12.858 مليار دولار لسنة 2000 ليصل هذا الفائض أعلى قيمة له سنة 2008 وقدرت بـ40.52 مليار دولار.

2- في سنة 2002 انخفض الفائض نتيجة انخفاض في الصادرات بسبب أحداث 11 سبتمبر 2001 وتدابيراتها على الاقتصاد العالمي حيث انخفضت أسعار البترول الخام، وتقلص الطلب على المنتجات البترولية مثل وقود النفاثات والديزل<sup>(1)</sup>.

3- في سنة 2009 انخفض هذا الفائض بالنسبة لسنوات الأخرى بسبب الأزمة المالية العالمية، لكنه عاد للارتفاع في الفترة (2010-2012) بشكل طفيف رغم ارتفاع أسعار البترول وانتعاش السوق البترولية العالمية، وهذا راجع للارتفاع الحاد في الواردات وبدء هذا الفائض بالتدهور تدريجيا خلال الفترة الممتدة من (2012-2014) إلى أن حقق أقل فائض سنة 2014 بقيمة 0.32 مليار دولار وهذا راجع إلى انخفاض الإيرادات البترولية التي نشأت عن تدهور أسعار البترول في السوق العالمية.

ويتضح أيضا من خلال الجدول بان انخفاض قيمة الدينار الجزائري جاءت بالنتائج التالية على الواردات والصادرات:

1- عدم استجابة الصادرات بسبب عدم مرونة الطلب على صادرات الجزائر من المحروقات وهذا ما نلاحظه طوال فترة الدراسة فرغم إتباع الجزائر سياسة التخفيض لقيمة العملة حسب نظرية المرونات لكن نلاحظ أن صادرات الجزائر النفطية وغير النفطية تتراجع عشوائيا، إذن فسياسة سعر صرف الدينار ليس لها أي تأثير على

(1) بوزيد بورنان، مرجع سبق ذكره، ص 199.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

صادرات الجزائر بسبب هيكلها الريعي الذي يستجيب فقط لسوق البترولية، وأيضا نلاحظ ضعف شديد في صادرات الجزائر غير البترولية (بسبب أزمة الإنتاج) فهي شبه منعدمة.

2- إن عملية التخفيض التي عرفها الدينار الجزائري فشلت في تحقيق مبتغاها حيث أن قيمة الواردات لم تتراجع أي أن الطلب على الواردات الأجنبية لا يتمتع بمرونة تساهم في إنجاز هدف التخفيض المتعلق بالحد من الواردات.

3- التعامل في سوق النفط العالمي لا يتم سوى بالدولار الأمريكي ما يعني أن نسب عالية من إيراداتنا تأتي بالدولار الأمريكي في حين نتبضع باليورو باعتبار أن معظم وارداتنا من دول الإتحاد الأوروبي، وبفعل أزمة اليورو تراجعت عائدات النفط بفعل انخفاض استهلاك الأوروبي للمحروقات جراء تعطل الجهاز الإنتاجي، وبفعل سياسة النقشف التي تعتمدها الدول الأوروبية، كما لجأ الأوروبيون لرفع أسعار المنتجات الموجهة للتصدير لتغطية تلك الخسائر، مما رفع فاتورة استيراد الجزائر وهذا ما نلاحظه خلال الفترة (2010-2014)، وبالتالي ستتأثر البرامج التنموية للجزائر وسياسة تخفيض الدينار ستزيد الطين بلة.

وفي الأخير نستنتج أن أثر التخفيض معدوم على الصادرات الجزائرية ما دامت المحروقات تشكل معظم الصادرات وهذا ما يضع أكثر من علامة استفهام حول جدوى تطبيق سياسة (التخفيض) التي لم تعط ثمارها .

**ثالثا: علاقة احتياطي الصرف الأجنبي بسعر صرف الدينار:** إن تطور حجم احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر مرتبط بشكل أساسي بتطور أسعار النفط في الأسواق الدولية، وعادة ما يكون حجم الاحتياطي هو السبب الرئيسي في تغير سعر الصرف ولإبراز العلاقة يمكن عرض الجدول التالي:

**الجدول (03-03): تطور حجم احتياطي الصرف الأجنبي وأسعار البترول في الجزائر  
خلال الفترة (2000-2014)**

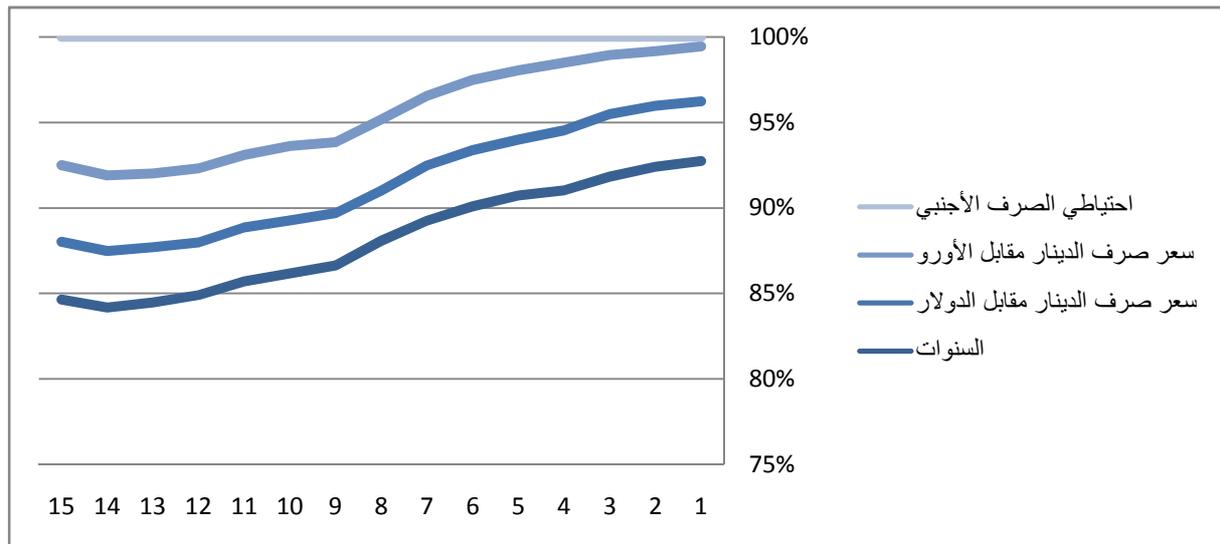
الوحدة (مليار دولار، دولار للبرميل - متوسط سنوي -)

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
سعر البترول الخام (صحاري بلاند)	28.50	24.85	25.24	28.96	38.66	54.64	65.85	74.95	99.97	62.25	80.15	112.9	111.0	109.5	100.7
احتياطي الصرف (دون الذهب)	11.9	17.96	23.11	32.94	43.11	56.18	77.78	110.1	143.1	148.9	162.2	182.2	190.6	194.0	178.9

المصدر: بوزيد بورنان، "تغيرات أسعار الصرف وتأثيرها على الاحتياطات الوطنية دراسة حالة الجزائر"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة البليدة، الجزائر، 2014-2015، ص 203

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

ويمكن إيضاح العلاقة بين احتياطي الصرف الأجنبي للجزائر وسعر صرف الدينار من خلال البيان التالي:  
البيان (01-03): تطور حجم احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر بالموازاة مع تغير أسعار صرف الدينار  
خلال الفترة (2000-2014)



المصدر: من إعداد الطلبة استنادا إلى الجداول: (01-03)، (03-03).

من خلال الجدول والبيان يمكن ملاحظة أن هناك علاقة ترابطية بين أسعار البترول الخام وحجم الاحتياطات، وتغيرات سعر صرف الدينار ويمكن إبراز هذه العلاقة من خلال الملاحظات التالية:

1- انتقلت احتياطات الصرف من 24.85 مليار دولار سنة 2000 إلى 99.97 مليار دولار سنة 2008 ليتوالى تشكل الاحتياطات لتصل إلى أعلى معدل لها بـ 194.01 مليار دولار في سنة 2013، نتيجة انتعاش السوق البترولية بعد التعافي من الأزمة المالية العالمية.

2- أصبحت احتياطات صرف الجزائر منذ بداية 2000 المصدر الرئيسي للإصدار النقدي، حيث تعتبر المقابل الرئيسي لمجاميع الكتلة النقدية في الجزائر<sup>(1)</sup>، وبالتالي الارتفاع في احتياطي الصرف سيؤدي إلى زيادة المعروض النقدي الذي بدوره يرفع من معدلات التضخم وهذا ما يؤثر على قيمة الدينار الجزائري بالانخفاض وهذا ما نلاحظه طوال فترة الدراسة.

3- ومن الملاحظ من الجدول والبيان أنه كلما انخفض الدولار أمام اليورو، كلما تراجعت القيمة الحقيقية لاحتياطات الصرف، وهذا ما يؤدي إلى تراجع القيمة الحقيقية للصادرات النفطية وزيادة قيمة الواردات، ومع اختلاف عملة الدفع والتحصيل في التجارة الخارجية للجزائر (المدفوعات بالأورو والمقبوضات بالدولار) يحدث تآكل في القيمة الحقيقية لاحتياطات الصرف الجزائرية، وهذا ما سيزيد من تدهور قيمة الدينار.

(1) مداخلة محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، "تطور الوضعية المالية والنقدية في الجزائر"، www.bank-of-،  
الساعة 15:00 مساء، ص18. ، 2016-04-13 ، http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/interventions/APN\_2009.pdf.algeria.dz

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

4- ونلاحظ من الجدول أنه في سنة 2014 حدث انخفاض في حجم الاحتياطي حيث انتقل من 194.01 مليار دولار سنة 2013 إلى 178.93 سنة 2014 وهذا راجع لانخفاض سعر البترول من 109.55 دولار للبرميل سنة 2013 إلى 100.71 دولار للبرميل في 2014 ، بسبب زيادة إنتاج النفط الصخري في الولايات المتحدة الأمريكية وكندا، بالإضافة إلى قرار السعودية بالإبقاء على حصتها باعتبارها أكبر مصدر للنفط في العالم، وتأثيرها على قرار منظمة الأوبك الذي يمثل إنتاجها حوالي ثلثي إمدادات العالم من هذه المادة ( 30 مليون برميل يوميا) مما حدا بالإبقاء على نفس سقف الإنتاج؛

5- إن توظيف أغلب احتياطات الجزائر في سندات الخزنة الأمريكية بمعدلات مردودية ضعيفة جدا لا ترقى لحجم المبالغ الموظفة، في ظل تدني معدلات الفائدة وارتفاع معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية، ناهيك عن مخاطر الصرف، هذا ما سيزيد من تآكل القيمة الحقيقية لاحتياطات البلد<sup>(1)</sup>.

### المطلب الثالث: الرقابة على الصرف وإستراتيجية تحرير سعر الصرف في الجزائر

إن سعر صرف الدينار الجزائري مر بالعديد من التطورات على مدار الخمسين سنة الماضية وتعرض نظام الرقابة على الصرف في الجزائر إلى تغييرات عديدة بالموازاة مع تغير التوجه الاقتصادي للجزائر في إطار تعليمات صندوق النقد الدولي والبنك الدولي.

### الفرع الأول: الرقابة على الصرف

كانت الرقابة على الصرف في الجزائر قبل 1990 جد صارمة تماشيا مع النظام الاشتراكي الذي اتبعته الجزائر، وبعد أزمة 1986 حاولت الجزائر تغيير توجهها الاقتصادي فانتهدت اقتصاد السوق، وتماشيا مع التوجه الجديد أصدرت السلطات النقدية بعض القوانين التي تنظم الرقابة على الصرف.

### أولا: الرقابة الصارمة على الصرف قبل 1990

وضعت الرقابة على الصرف في المرسوم المؤرخ في 19 أكتوبر 1963، حيث يتم مراقبة الصرف بوضع مجموعة من الضوابط والآليات التي تهدف إلى التحكم في جميع التدفقات المالية بين الجزائر و الخارج ويمكن ذكر أهم هذه الضوابط فيما يلي<sup>(2)</sup>:

1- يجب أن يتم تحويل الأموال سواء إلى الجزائر أو الخارج عن طريق إحدى الوسائط المالية المعتمدة أو المرخص لها العمل في الجزائر.

2- يتمتع بحق التحويل كل شخص طبيعي أو معنوي مقيم في الجزائر ، كما يسمح لغير المقيمين فتح حسابا بالعملة الصعبة لدى الوسائط المالية المعتمدة.

(1) بوزيد بورنان، "مرجع سبق ذكره"، ص 204.

(2) مراد عبد القادر، "مرجع سبق ذكره"، ص 28.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

3- تمر عملية تمويل إيرادات أو صادرات السلع و الخدمات مهما كانت طبيعتها عبر عملية توطين لدى إحدى البنوك الوسيطة المعتمدة ولا يمكن لهذه الأخيرة أن ترفض عمليات التوطين حتى تضمن عقود الواردات والصادرات الشروط التقنية والتنظيمية المطلوبة.

4- يقوم الوسيط المعتمد بمنح المستورد العملة الصعبة اللازمة لتمويل عملية الاستيراد ضمن الشروط المحددة من طرف بنك الجزائر فيما يخص تسيير الدين الخارجي، ويجب أن يتأكد الوسيط المالي المعتمد من شروط توفر وكفاية المساحة المالية المستوردة وتوفر ضمانات الكفاية وقدرة المستورد على إتمام عملية التجارة الخارجية، ويكون هذا الوسيط المالي مسئولاً أمام بنك الجزائر في حالة عدم قدرة المستورد على الوفاء بالتزامه في هذا الشأن.

5- يقوم البنك الوسيط عقب استلام عوائد الصادرات باقتطاع نصيب المصدر من العملة الصعبة المحددة بواسطة التنظيم وتحويله إلى رصيده بالعملة الصعبة، ويقوم بمنحه مقابل ذلك الرصيد مبالغ بالدinar. ولعل ما ميز هذه الفترة هو<sup>(1)</sup>:

1- التسعير الإداري للدinar وهذا ما أدى إلى خسارته لمهمته التقليدية كمنظم للعلاقات الاقتصادية في المبادلات التجارية، وجعله مجرد عامل بسيط للتحويل الإداري مقابل العملات الأجنبية.

2- أسعار صرف مستقرة وكان الدينار غير قابل للتحويل كلية، ومقيم بأكثر من قيمته الحقيقية وليس له علاقة بالهيكل الاقتصادي ولا بالتطور الحاصل في الاقتصاد العالمي.

3- احتكار الدولة للتجارة من خلال دواوينها الوطنية، و ذلك بإقرار التراخيص الإجمالية ليصبح الاحتكار كلية على النشاط التجاري .

4- الرقابة المباشرة والكلية لكل التدفقات الرأسمالية مع الخارج، وعدم إمكانية إنشاء أصول مالية أو عقارية في الخارج من خلال النشاط في الجزائر، مع إجبارية تقديم المتحصلات من العملات الأجنبية للبنك المركزي؛

5- عدم قبول استثمارات أجنبية إلا بمشاركة مع المؤسسات العمومية الاقتصادية الجزائرية على أساس نسبة 49% أو 51%.

(1) حنان لعروق، "سياسة سعر الصرف و التوازن الخارجي (دراسة حالة الجزائر 2000-2004)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، غير منشورة، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2004-2005، ص 153.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

### ثانيا: الرقابة على الصرف بعد سنة 1990

إن قانون 10/90 الصادر بتاريخ 14/04/1990 والمتعلق بالنقد والقرض قد أحدث تعديلات جذرية فيما يخص الرقابة على الصرف التي تسمح بانفتاح الاقتصاد الوطني على العالم الخارجي، ولقد أعقب هذا القانون عدة نصوص قانونية، تتضمن كيفية تنظيم الصرف والتجارة الخارجية، ومن بين ما نص عليه هذا القانون<sup>(1)</sup>:

**1- تسيير الموارد من العملات الصعبة:** لقد سمح هذا النظام للمقيمين في الجزائر من الاستفادة من العملة الصعبة مقابل الدينار في إطار الالتزامات المبرمة مع الخارج، وذلك عن طريق البنوك والمؤسسات المالية، ويعتبر تسيير جميع الموارد من العملة الصعبة المتأتية من تصدير المحروقات، المواد المنجمية، القروض الخارجية، والقروض الموجهة لتمويل ميزان المدفوعات، من صلاحيات بنك الجزائر، ويتم التنازل عنها 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، البنوك والتأمينات .

ويمكن للمصدر أن يحتفظ بكل حصته من الإيرادات إذا انصبت صادراته على نشاطات أخرى كالصناعة.

**2- تدخل الوسطاء المعتمدين:** يضع هذا النظام المجال القانوني الذي تنشط فيه البنوك والمؤسسات المالية

إذ تم اعتمادها كوسيط مالي، وحددت مهامها والتزاماته فيما يخص معالجة العمليات التي تتم بالعملية الصعبة .

**3- حسابات العملة الصعبة:** سمح هذا النظام للمقيمين وغير المقيمين، فتح حسابات بالعملية الصعبة، لدى البنوك المعتمدة، ويمكن الإيداع في شكل ودائع تحت الطلب أو لأجل، وتستفيد ودائع الأشخاص الطبيعية من مكافأة حسب الأجل المحدد لها، وتستفيد ودائع الأشخاص المعنوية من مكافأة ابتداء من الشهر الثالث، وعلاوة أخرى ابتداء من الشهر السادس .

**4- القواعد المنظمة لتسديد الصادرات والواردات:** تخضع جميع عقود تصدير واستيراد السلع، إلى ضرورة التوطين المصرفي لدى إحدى البنوك الوسيطة المعتمدة، التي تتكفل بتحويل التدفقات المالية من وإلى الخارج، ويعتبر هذا التوطين أداة من أدوات الرقابة على الصرف في يد الجهاز المصرفي، وكذا الجمارك الوطنية.

**الفرع الثاني: إستراتيجية تحرير سعر الصرف في الجزائر**

إن تدهور التوازنات الاقتصادية الكلية جعلت الجزائر تدخل في إصلاحات هيكلية وإعادة تعريف جديد لآليات السياسة الاقتصادية للوصول إلى الاستقرار على مستوى الاقتصاد الكلي، في هذا الإطار تم إعادة تنشيط سياسة

(1) علي بن قنور، "مرجع سبق ذكره"، ص 133-134.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

سعر الصرف والسياسة النقدية لمقابلة استنزاف السيولة الفائضة في الاقتصاد ومحاربة التضخم وتعديل سعر الصرف.

أولاً: سياسة تحرير سعر صرف الدينار: في ظل ظروف أزمة 1986 ما كان أمام الجزائر سوى الدخول في مفاوضات مع صندوق النقد الدولي تهدف في مجملها إلى إصلاح الاقتصاد الجزائري وفيما يخص سعر الصرف فقد ضم<sup>(1)</sup>:

**1- سعر الصرف ضمن برنامج الاستعداد الائتماني الأول (30 ماي 1989):** حيث تم العمل على تطبيق سياسة صرف مرنة التي من شأنها تشجيع سياسة إحلال الواردات، وتوفير مستويات مناسبة من احتياطات الصرف الدولية، ولا يتأتى ذلك حسب البرنامج إلا بمواصلة السلطات النقدية تطبيق سياسة الانزلاق التدريجي المتجه نحو المرونة والتي تسمح بالوصول إلى التوحيد التدريجي لسوقي الصرف الرسمي والموازي في خلال ثلاث سنوات، وحسب هذا البرنامج فإنه بمجرد أن يصبح سعر الصرف الرسمي أكثر تعبيراً عن الندرة الحقيقية للعملة الصعبة، فإنه يمكن الإسراع في تحرير نظام التجارة والمدفوعات، وجعله أكثر انفتاحاً على العالم الخارجي، وتضمن هذا الاتفاق عدة محاور أهمها<sup>(2)</sup>:

✓ المراقبة الصارمة للنقد والقرض.

✓ تحسين وضعية المالية العامة (القضاء على العجز في الميزانية العامة).

✓ العودة إلى حقيقة الأسعار وخاصة سياسة سعر الصرف وأسعار الفائدة.

✓ إعطاء دور كبير للقطاع الخاص.

**2- سعر الصرف ضمن برنامج الاستعداد الائتماني الثاني (03 جوان 1991):** فشل الاتفاق الأول في إعطاء نتائج إيجابية ملموسة وهذا نتيجة لتباطؤ استجابة الكثير من المتغيرات المستهدفة في ظرف تشهد فيه البلاد تحولات اجتماعية وسياسية غير مسبوقه وهو ما أدى إلى استمرار تدهور الوضع الاقتصادي، وعليه تطلب الأمر العودة إلى صندوق النقد الدولي من جديد لإبرام اتفاق ثان كان من بين أهدافه:

✓ تراجع الدولة عن تدخلها في الحياة الاقتصادية.

✓ تحرير التجارة الخارجية والداخلية قصد تحقيق قابلية الدينار إلى التحويل.

✓ اتخاذ إجراءات تحد من الاستهلاك غير الرشيد عن طريق تطبيق حقيقة الأسعار للسلع

والنقود على حد سواء.

أما فيما يخص السياسة المتبعة في مجال تسعير الدينار الذي عرف تخفيضاً معتبراً من نهاية 1990 إلى مارس 1991 فكان للجزائر خيارين اثنين:

(1) عمار جعفري، "مرجع سبق ذكره"، ص 115 - 119.

(2) إكرام مياي، "مرجع سبق ذكره"، ص 194.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

✓ إما أن يعوم الدينار ابتداء من منتصف شهر أوت من سنة 1991 مع العلم أن الجزائر تفتقد إلى أدنى تجربة في هذا الميدان فالتعويم في هذه الحالة إلى جانب ضعف الاحتياطات الخارجية يؤدي مباشرة إلى تدهور رهيب في قيمة الدينار وإلى نتائج وخيمة على القطاع الإنتاجي وعلى تكلفة المعيشة وكذا الاستقرار السياسي.

✓ وإما تخفيض الدينار بحيث لا يتجاوز الفرق بين تسعيرة الدينار الرسمية وتسعيرته في السوق الموازية حوالي 25 % وهو ما طبقت السلطات الجزائرية.

إلا أن خبراء الصندوق عند مراجعتهم للاتفاق شددوا على بعض النقاط من بينها جعل سعر صرف الدولار في حدود 24.5 دينار ثم المواصلة في إتباع سياسة صرف مرنة من خلال تخفيضات جزئية وتثبيت الدولار في حدود 26.5 دينار في نهاية 1991.

3- سعر الصرف ضمن برنامج التثبيت الهيكلي (أفريل 1994 - ماي 1998): إن برامج التثبيت أو التعديل الهيكلي هي عبارة عن برامج تقشفية أو سياسات انكماشية تقوم بها الدولة عندما تطلب الاقتراض من صندوق النقد الدولي لتخفيف عجزها الداخلي والخارجي ولجعل سعر صرفها واقعيًا إضافة إلى اتخاذ إصلاحات هيكلية تحد من تدخل السلطات العامة في الاقتصاد الوطني<sup>(1)</sup>. وقد امتد هذا البرنامج في الجزائر على مرحلتين<sup>(2)</sup>:

✓ مرحلة التثبيت الهيكلي من 14 أفريل 1994 إلى 21 ماي 1995.

✓ مرحلة برنامج التعديل الهيكلي امتدت من 22 ماي 1995 إلى 21 ماي 1998.

والهدف الرئيسي لهذه البرامج هو السعي إلى عودة وتيرة النمو وتحقيق التوازنات الداخلية والخارجية وتقليص معدلات التضخم. وقد ركزت تركيزًا خاصًا على سياسة الصرف من خلال ما يلي<sup>(3)</sup>:

✓ تسوية سعر الصرف من خلال تخفيض الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 40.17 % وهذا معناه أنه يجب أن تعكس قيمة الدينار الواقع الاقتصادي وهو إجراء من شأنه تسوية المبادلات الخارجية عند مستوى يضمن توازن السوق.

✓ الوصول إلى قابلية تحويل الدينار على المدى المتوسط حتى يتمكن جميع المتعاملين الذين تتوفر لديهم رؤوس أموال بالعملة المحلية (الدينار) الحصول على العملة الصعبة ويأتي ذلك من خلال توفير احتياطات صرف كافية.

✓ ربط سياسة سعر الصرف بحجم الواردات إذ لا يمكن حسب صندوق النقد الدولي اختيار سعر الصرف وحجم.

(1) نور الدين حامد، "عولمة المؤسسات الاقتصادية الدولية وآثارها على مديونية الدول النامية"، دار أسامة، الأردن، 2016، ص 256.

(2) بلعوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، مرجع سبق ذكره، ص 193 .

(3) "المرجع نفسه"، ص 194، 196 .

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

- ✓ الواردات بصفة مستقلة وإلا أدى ذلك إلى إحداث اختلال خطير في الاقتصاد ويتوقف الاختيار من بين التوليفات المختلفة لسعر الصرف وحجم الواردات على الأهداف الاقتصادية المراد تحقيقها.
- ✓ إصلاح نظام تسعيرة الدينار من خلال اعتماد طريقة التثبيت.

**ثانياً: البعد الاقتصادي لتحرير سعر صرف الدينار الجزائري:** إن الخطوات التدريجية التي تتبعها السلطة النقدية في شأن تقريب الدينار الجزائري من قيمته الحقيقية بشكل تدريجي قصد السماح للبرامج والمؤسسات الاقتصادية أن تتجاوب وتتأقلم مع هذا التوجه بشكل الذي يسمح للدينار الجزائري أن يساهم في تحسين مناخ الاقتصاد وانتعاش وضعية الكثير من المؤشرات الاقتصادية الكلية منها والجزئية، وبناءً على ذلك كان يرمي هذا إلى عدة أبعاد اقتصادية أهمها (1):

- 1- تقريب قيمة الدينار الجزائري من قيمته الحقيقية ، وتقليص الفارق الموجود بين السعر الرسمي والسعر الموازي وهذا ما سيحد من نشاط وتوسع سوق الصرف الموازي .
- 2- يساهم تحرير سعر الصرف في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر وأشكال أخرى من الاستثمار إلى الداخل بحكم انخفاض تكلفة إقامة المشاريع الاستثمارية كمشاريع قطاع السياحة .
- 3- يعمل على ترشيد الاستهلاك بسبب أنه يساهم في ارتفاع أسعار المواد المستوردة وعليه ينمي جانب العقلانية في الاستهلاك وبالتالي تتخفف الواردات ويحدث تحسن في وضعية الميزان التجاري.
- 4- يساهم في تنشيط وتفعيل الجهاز الإنتاجي بسبب نمو الطلب الخارجي المتزايد وتعزيز استقلالية البنك المركزي، وكذلك نمو حجم احتياطي الصرف بسبب تقلص تدخلات البنك المركزي في سوق الصرف .
- 5- له دور كبير في تخفيف الضغوط التضخمية وتقليص ضغوط المضاربة، و يعزز قدرة الدولة على التكيف مع الصدمات .
- 6- يحد من هروب وتحويل رؤوس الأموال إلى الخارج ويساهم في تنشيط وتفعيل السوق المالي والنهوض به إلى مستوى الأسواق الدولية.
- 7- تعمل على تعزيز وتسهيل ختى أشكال الاندماج والشراكة مع الأطراف الخارجية و يساهم في تحفيز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال تشجيعها على اللجوء إلى الإنتاج الإحلالي للواردات .
- 8- يلزم المؤسسات الاقتصادية وخاصة البنوك والمؤسسات المالية على اتخاذ تدابير في شأن تعزيز الرقابة

(1) محمد أمين بربري ، "البعد الاقتصادي لتحرير سعر صرف الدينار الجزائري"، مرجع سبق ذكره، ص ص 17-18.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

الداخلية والخارجية اتجاه مختلف المخاطر المرتقبة كمخاطر الصرف.

**ثالثا: تخفيض سعر صرف الدينار بموجب أسلوب المرونات:** إن تخفيض سعر الصرف لدينار بموجب

أسلوب المرونات الذي نصح به صندوق النقد الدولي ضمن إجراءات التصحيح الهيكلي لم يكن له الأثر الآتي على مستوى ميزان المدفوعات حيث أن هذا الأسلوب يكون ذو فائدة إذا كان عجز الميزان طفيفا ، وعندما تكون مرونة العرض المحلي من سلع الواردات والصادرات كبيرة جدا وهو شرط يصعب توفره في العرض الجزائري على المحروقات إذ أن زيادة الطلب الخارجي على المحروقات تحكمه عدة اعتبارات منها<sup>(1)</sup>:

- 1- الكمية المسموحة لتصدير خاضعة لقرار منظمة الأبيك وسعر البرميل خاضع لسوق الدولية وظروف الطلب
- 2- الإنتاج والتصدير تتحكم فيه بدرجة عالية الشركات الأجنبية العاملة بالحقول في الجزائر.
- 3- تحكم سياسات العالم الخارجي في توجيه متعاملها إلى السوق الجزائري حسب الظروف الداخلية وخاصة الجانب الأمني .

وبالتالي نستنتج أن الحجة القائلة بأن الرفع من الصادرات يتطلب تخفيض سعر الدينار هي حجة باطلة عمليا على الأقل بالنسبة للجزائر والدول الأحادية مادة التصدير.

<sup>(1)</sup> محمد راتول، "تحولات الدينار الجزائري وإشكالية التخفيضات المتتالية وفق نظرية المرونات"، ملتقى الوطني بعنوان المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية (الواقع والتحديات)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر، 4، 5 أبريل 2006، ص ص 249-250.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

### المبحث الثاني: علاقة سعر صرف الدينار بمتغيرات الاقتصاد الكلي في الجزائر خلال الفترة (2000-2008)

لقد عرف الاقتصاد الجزائري مرحلة انتقالية من الاقتصاد الاشتراكي الموجه نحو اقتصاد ليبرالي يقوم على أسس ومبادئ اقتصاد السوق، وذلك بعد أزمة سنة 1986م التي بيّنت بوضوح هشاشة الهيكل الاقتصادي في الجزائر، الأمر الذي تطلب القيام بإصلاحات ذاتية من بينها إصلاحات نظام صرف الدينار وقد أثرت هذه الأخيرة بشكل كبير على النمو الاقتصادي والتضخم وكذلك حركة رؤوس الأموال الوافدة إلى الجزائر.

#### المطلب الأول: علاقة سعر صرف الدينار بالنمو الاقتصادي في الجزائر

قامت الجزائر بمحاولة تصحيح الاختلال الهيكلي الذي عصف بالاقتصاد الوطني، وذلك من أجل ضمان نوع من الاستقرار الاقتصادي والمحافظة على التوازنات النقدية الداخلية و الخارجية، و إعادة تقييم شامل لدور السياسات الاقتصادية، بهدف تحقيق معدلات النمو الاقتصادي المنشودة، وفي هذا الصدد يمكن إبراز أهم التطورات التي طرأت على النمو الاقتصادي وعلاقتها بقيمة الدينار الجزائري من خلال الفروع التالية:

#### الفرع الأول: تطور النمو الاقتصادي في الجزائر قبل الإصلاح (1962-1989)

تخللت هذه المرحلة فترات عديدة نتجت عن اختلاف مسيرة الاقتصاد الوطني<sup>(1)</sup>:

**أولاً: فترة الانتظار (1962-1966):** إذ تميزت هذه المرحلة التالية لاستقلال بفرار في النظرية الاقتصادية والنموذج المراد إتباعه، وعلى الرغم من قصر هذه الفترة إلا أنها مهدت وهيأت الظروف لعملية التخطيط المركزي والتدخل الواسع والمهيمن للدولة، رغم أنها فترة تتسم بضعف المقومات المالية لدولة حديثة الاستقلال، وكذا تدمير للبنية التحتية الضرورية لانطلاق النمو الاقتصادي.

**ثانياً: فترة الخطة الثلاثية إلى الخطة الخماسية (1967-1980):** أدى استقرار الحكم السياسي بعد 1967 إلى تحديد استراتيجيات اقتصادية على المدى البعيد مرتكزة على تقويم المحروقات، وإعادة تنظيم النشاط على شكل مؤسسات وطنية، حيث احتكرت الدولة جميع النشاطات، وقد كان الاعتماد على الانتشار الواسع للدولة في جميع المجالات، بحيث كانت هي المنتج الوحيد والمستثمر الوحيد في الحياة الاقتصادية من خلال الاعتماد على التخطيط والتسيير المركزي، فانتهجت خلالها الجزائر سياسة نشطة في مجال الاستثمار في القطاع العمومي، واعتبر النمو الاقتصادي كما لو كان إنشاء قاعدة مادية كثيفة، ترتب عن هذا التوجه تطور كبير في إرساء الهياكل القاعدية والبناء التحتي للاقتصاد والذي يعتبر ثمرة هذه المرحلة<sup>(2)</sup>.

<sup>(1)</sup> عبد القادر لحو، "أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سعيدة، 2006، <http://www.atlascoop.com/renaf/article07>، 13-03-2016، 11:30 صباحاً، ص ص 18-20.

<sup>(2)</sup> أحمد هنّي، "اقتصاد الجزائر المستقلة"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، بدون سنة نشر، ص ص 8، 24.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

ويمكن القول أن الجزائر في هذه الفترة طبقت إستراتيجية النمو غير متوازن (نموذج في أدبيات التنمية الاقتصادية)، ليس بمفهوم نمو جميع قطاعات النشاط الاقتصادي في نفس الوقت، إنما بتحقيق النمو بقيادة قطاع اقتصادي نشط و محرك لبقية القطاعات الأخرى<sup>(1)</sup>.

**ثالثا: فترة الخطط الخماسية (1980-1989):** عرفت هذه الفترة مخططين خماسيين، المخطط الخماسي الأول (1980-1984) وهو يعبر عن توجهات لقيادة جديدة كان شعارها من اجل حياة أفضل. والمخطط الخماسي الثاني (1985-1989) و هو يعتبر آخر المخططات التنموية في ظل التسيير الاشتراكي للاقتصاد و قد اعتبره واضعوه انه يشكل مرحلة هامة في مسيرة التنمية الاقتصادية والاجتماعية للبلاد لذا فقد حددت غايتان يجب بلوغهما هما<sup>(2)</sup>:

✓ تنظيم مختلف الأنشطة التنموية و مواصلة النمو الاقتصادي.

✓ المحافظة على الاستقلال الاقتصادي و تلبية الاحتياجات الأساسية للسكان.

لكن اعتماد الدولة الجزائرية على أسعار النفط كأساس مرجعي لتمويل مشاريعها التنموية وخاصة القطاع الصناعي بإعطائه الأولوية للاستثمار فيه عن باقي القطاعات الأخرى، جعلها تربط مصير مخططاتها وبرامجها الاقتصادية بسعر النفط على المستوى الدولي، هذا ما نتج عنه صدمة وكارثة اقتصادية خلال النصف الأخير من سنوات الثمانينات بسبب انهيار أسعار النفط وبالتالي حدث أكبر انهيار اقتصادي في الجزائر مؤديا إلى خلل مزدوج في ميزانية الدولة وميزان المدفوعات، وغدا الاقتصاد الوطني يعاني من اختلال هيكلي كبير تعثر عن إثره أداء الاقتصاد الجزائري وأصبحت لأول مرة معدلات نمو الاقتصاد تنسم بالسلبية بعد مرحلة هامة من التطور والتوسع، إلا أنها فترة بينت أن الاقتصاد الجزائري كان ليس سوى اقتصاد قائم على الاستدانة. ولكن منذ ذلك الحين (أزمة 1986) دخل الاقتصاد الوطني في مرحلة جديدة عرفت بمرحلة الإصلاح الاقتصادي وإعادة الهيكلة على كافة المستويات.

**الفرع الثاني: تطور النمو الاقتصادي في الجزائر بعد الأزمة البترولية (1989-2000)**

مرّ الإصلاح الاقتصادي في الجزائر بعدة مراحل يمكن تقسيمها إلى<sup>(3)</sup>:

**أولا: مرحلة الإصلاحات المحتشمة:** في بادئ الأمر حاولت السلطات تعزيز جهودها لتصحيح الأوضاع الاقتصادية الكلية التي عرفت اختلال كبير، وعرفت هذه المرحلة أول اقتراب للجزائر من المؤسسات المالية

(1) سعدون بوكبوس، "الاقتصاد الجزائري محاولتين من أجل التنمية (1962-1990، 1989-2005)"، دار الكتاب الحديث، مصر، 2013، ص 149.

(2) علي توبين، "النمو الديمغرافي وأثره على التنمية الاقتصادية (خلال الفترات: 1962-1989، 1990-2005)"، دار الكتاب الحديث، مصر، 2013، ص 149.

(3) عبد القادر لحو، "أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)"، "مرجع سبق نكره"، ص 20-21.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

الدولية، وتم التفاهم حول برنامجين بدعم من صندوق النقد الدولي يغطي الفترة 1989-1991 تعتمد من خلالها الجزائر على سياسة لإدارة الطلب أقل ما يقال عنها أنها كانت صارمة من خلال تخفيض قيمة العملة، وتطبيق إجراءات تحرير التجارة وتعديلات على تسعير الصرف الاسمي، زيادة على امتصاص السيولة الزائدة في الاقتصاد ككل.

**ثانيا: مرحلة التردد والتراجع في الإصلاح (1992 إلى 1993):** إن هذه الدفعة الثانية من الإصلاحات توجت بإصدار نصيين أساسيين هما:

1- المرسوم التشريعي رقم 93-12 المؤرخ في أكتوبر 1993 المتعلق بترقية الاستثمارات الذي ألغى النظرة القديمة التمييزية بين الاستثمار الخاص والعام وضمن للمستثمر حرية تحويل رؤوس الأموال المستثمرة ومداخيلها.

2 - المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أبريل 1993 المتعلق بمراجعة القانون التجاري وخاصة توسيع الأشكال القانونية للشركات وكذا إدخال أدوات جديدة في التجارة مثل التوريق والتمويل الاجاري . وتميز مسار الإصلاح في هذه المرحلة بالتردد والارتقاء بخصوص السياسة الاقتصادية، وتباطأت خطى الإصلاح الاقتصادي نتيجة انخفاض قيمة العملة رغم إستراتيجية البلاد التي كانت تهدف إلى الوفاء تماما بخدمة الدين الخارجي الذي وصل 30 % من حصيللة الصادرات زيادة على زيادة مستوى الاستهلاك الحكومي وارتفاع حجم الاستثمار الحكومي أيضا ناهيك عن العجز الموازني.

**ثالثا: مرحلة الإصلاحات الاقتصادية المتسارعة (1994 - 1998):** قامت السلطات العامة بصياغة برنامج شامل للإصلاح الاقتصادي تجسد في إبرام اتفاقيتي ماي 1994 وماي 1995 مع صندوق النقد الدولي، بهدف الاستجابة إلى التحول نحو اقتصاد السوق وضبط الأوضاع عن طريق إنعاش الاقتصاد الوطني، وقد اتسمت هذه الفترة بتطبيق مجموعة من الإجراءات النقدية والمالية التي تهدف إلى تحقيق نمو اقتصادي دائم وتقليص مستوى العجز الموازني (1).

**الفرع الثالث: انعكاس سعر صرف الدينار على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2008)**  
مع بداية الألفية الثالثة اعتمدت الجزائر مفهوما جديدا للتنمية بإحلال المشاريع الكبرى والذي يدخل في إطار التنمية المستدامة، حيث تهدف هذه المشاريع إلى تحقيق نمو اقتصادي وتنمية بشرية مع الحفاظ على البيئة وتطوير الطاقات المتجددة وقد تم تخصيص غلاف مالي ضخم لبرامج التنمية (2). وفي هذا السياق ولمعرفة

(1) حاكمي بوحفص و عبد القادر دربال "أثر الإصلاحات الاقتصادية على النمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر)", les cahiers du MECAS, العدد 4 3 أبريل 2007، <http://www.rcweb.com/luedld.netrc9A905.pdf>، 15-06-2016، الساعة 16:00 مساء، ص ص 334-338.

(2) عبد الرزاق بن الزاوي، "مرجع سبق نكره"، ص ص 130، 147.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

مدى مساهمة سياسة سعر صرف الدينار في نجاح هذه البرامج والدفع بعجلة النمو الاقتصادي في الجزائر يمكن الاستدلال بالجدول الموالي الذي يوضح تطور نمو الناتج الداخلي الخام خلال الفترة (2000-2008):

الجدول ( 03-04) تطور النمو الاقتصادي خلال الفترة(2000-2008)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
معدل نمو الناتج الداخلي الخام	2.2	4.61	5.6	7.2	4.3	5.9	1.69	3.39	2

المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى بيانات البنك الدولي

على الموقع الإلكتروني: "http://data.albankaldawli.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG", 12-02-2016، الساعة 14:30 مساء

- أول شيء يمكن ملاحظته في هذا الجدول أن معدل نمو الناتج الداخلي شديدة التقلب و هذا ما يعكس ضعف الهيكل الاقتصادي و ما يبرر ذلك هو اعتماد الاقتصاد الوطني على قطاع المحروقات التي يعتبر المساهم الرئيسي في نمو الناتج المحلي الخام للجزائر، و بالتالي فإن تغير أسعار البترول له دور كبير في تراكم الناتج الداخلي الخام من عدمه .

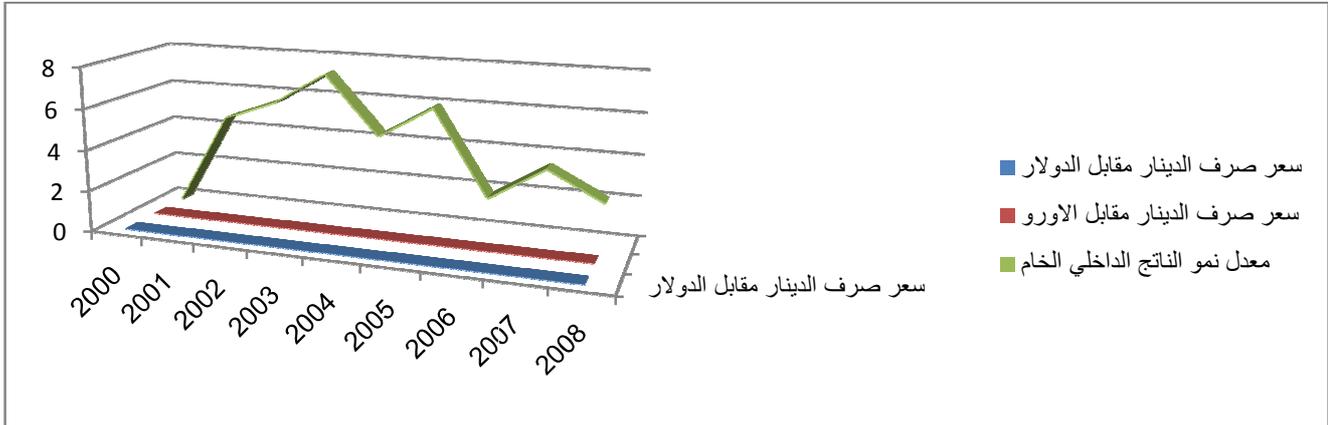
- ونلاحظ أيضا أنه في الفترة (2000 - 2003) شهد نمو الناتج الداخلي الخام ارتفاعا حيث انتقل من 2.2 % سنة 2000 إلى 7.2% سنة 2003 بسبب أن الصادرات الجزائرية شهدت تحسنا كبيرا مقارنة بالقرن العشرين الماضية، و يعود ذلك في الغالب إلى ارتفاع عائدات قطاع البترول الناتج عن ارتفاع أسعاره إلى أرقام قياسية مثلما حدث سنة 2003 و 2007. إضافة إلى الإصلاحات التي خصتها الدولة في قطاع التجارة الخارجية كإلغاء احتكار الدولة للنشاط التجاري و هذا ما أعطى نوعا ما صلاحيات أكبر للمصدرين المحليين لممارسة نشاطهم بأكثر حرية<sup>(1)</sup>.

- أما تراجع النمو في سنة 2008 فراجع للأزمة التي كان يعاني منها الاقتصاد العالمي، وهذا ما أثر على الطلب في السوق البترولية وبالتالي انخفض نمو الناتج الداخلي الخام للجزائر. وفي ما يخص تأثير سياسة سعر صرف الدينار الجزائري على نمو الناتج المحلي الخام يمكن ملاحظته من خلال البيان التالي:

(1) علي حمزة و إلياس حفيظ، "إمكانية جعل قطاع التجارة الخارجية محركا للنمو الاقتصادي في ظل الاقتصاد الربيعي (حالة الجزائر خلال الفترة 1998-2010)"، مجلة التنظيم والعمل، العدد 5، 2010، http://www.univ-chlef.dz/renaf/Articles\_Renaf\_N\_01/article\_01، ص 10.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

البيان رقم(03-02): تطور سعر صرف الدينار بالموازاة مع تطور نمو الناتج المحلي الخام للجزائر خلال  
الفترة(2000-2008)



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الجداول (03-01)،(03-04)

على حسب البيان السابق يمكن القول أن العلاقة بين نمو الناتج الداخلي الخام وسعر صرف الدينار يمكن أن تظهر من خلال الانخفاض في عائدات البترول الجزائري التي تعرض الاقتصاد إلى موجات من عدم الاستقرار النقدي بسبب انخفاض الاحتياطي من النقد الأجنبي، حيث تنتهج الدولة في هذه الظروف إلى سياسة خفض قيمة الدينار الجزائري، لتحفيز الصادرات وبما أن صادرات الجزائر لا تستجيب لسياسة صرف الدينار فان نمو الناتج المحلي الخام لا يتأثر ويتالي يساهم سعر الصرف في عرقلة برامج النمو الاقتصادي في الجزائر والجدير بالذكر أن تمويل هذه البرامج يكون عن طريق إيرادات الجزائر من المحروقات.

### المطلب الثاني: علاقة سعر صرف الدينار بالتضخم في الجزائر

يعد استقرار سعر صرف العملة من أولويات السياسة النقدية في مختلف الدول، وذلك لأن هذا الاستقرار يعد أساساً لتوفير البيئة المناسبة للاستثمار، لكنه مهدد بشكل كبير من قبل التضخم الذي كان له تأثير على العديد من اقتصاديات العالم، وقد عانت الجزائر كباقي الدول من هذه الظاهرة حيث تطورت بشكل سريع؛ وفي هذا الصدد سيتم إبراز أهم ما يتعلق بهذه الظاهرة في الجزائر وعلاقتها بتدهور قيمة الدينار في الفروع التالية:

### الفرع الأول: تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة (1962-1989)

مر التضخم في الجزائر بعدة مراحل منذ رد الاعتبار لسلطة الدولة و بناء اقتصاد وطني مستقل ومندمج في إطار الاقتصاد الموجه إلى غاية الانتقال إلى اقتصاد السوق.

أولاً: تطور نظام الأسعار في الجزائر: في ظل ضيق الاختيارات المتاحة و قيود برامج التصحيح الهيكلي المفروضة من قبل صندوق النقد الدولي و البنك العالمي مر نظام الأسعار في الجزائر بعدة مراحل أهمها (1):

(1) خديجة حمادي، "مرجع سبق نكره"، ص ص 55-61.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

1- تطور نظام الأسعار في الفترة (1970-1982): في اقتصاد موجه مركزيا تقوم الدولة بوصفها قوة عمومية بضبط الأسعار السلعية (أسعار المنتجات الزراعية و المنتجات المستوردة...) و تثبيتها عند مستويات معينة وفرض الرقابة الإدارية لإنشاء نوع من الاستقرار في مستويات الإنتاج و الحفاظ على القدرة الشرائية للأفراد ، و قد عرف نظام الأسعار خلال هذه الفترة أربع أنماط:

- أ- نظام الأسعار الثابتة: وكانت تخص أسعار بعض المنتجات الاستهلاكية الضرورية كثيرة الاستعمال ( القهوة، الزيت...) ، فنتيبت الأسعار سمح باستقرارها خلال فترة طويلة و توحيدها على المستوى الوطني.
- ب- نظام الأسعار الخاصة: تتحدد فيه أسعار بعض السلع بصفة مستقلة مع الأخذ بعين الاعتبار سعر التكلفة وهو نظام خاص بالمنتجات الزراعية و الصناعية كما يستعمل كأداة لتشجيع إنتاج معين أو توقيفه.
- ج- نظام الأسعار المثبتة أو المستقرة : يهدف هذا النظام إلى تقادي تقلبات التكاليف (الأسعار العالمية خاصة منها أسعار مواد البناء) لإتمام المشاريع الاستثمارية.
- د- نظام الأسعار المراقبة: شمل هذا النظام أسعار المنتجات التي لم تتطرق إليها الأنظمة السابقة من خلال تحديد هوامش الربح .

2- تطور نظام الأسعار في الفترة (1983-1989): عرف نظام الأسعار خلال هذه المرحلة نمطين :

- أ- نظام الأسعار المثبتة مركزيا: وهي خاصة بالمنتجات ذات الاستهلاك الواسع .
- ب- نظام الأسعار المراقبة: و تشمل جميع المواد المتبقية والتي لم تدخل في النمط الأول.
- 3- تطور نظام الأسعار في الفترة ما بعد 1989: وهي فترة الانتقال إلى منظومة تعتمد على اللامركزية و حرية اتخاذ القرارات، فالدولة تستمر في تسييرها لبعض الوظائف حيث عملت على تحرير أسعار بعض المنتجات و التوقف عن دعمها تدريجيا حتى تلعب دور الموازن بين العرض و الطلب في ظل اقتصاد مبني على الأسعار الحقيقية و يلغي أنواع الاحتكارات ويشجع آليات المنافسة الاقتصادية المشروعة ، وقد منحت الدولة للمؤسسات استقلالية في تحديد الأسعار بشكل يغطي تكاليفها، حيث تضمنت هذه المرحلة نوعين من الأسعار:

أ- الأسعار المنظمة: بالنسبة لهذا النوع يتميز بوجود نمطين للأسعار :

✓ الأسعار المضمونة : تتعلق هذه الأسعار بالسلع و الخدمات التي تحتاج إلى عناية و يتم تحديد هذه الأسعار مسبقا في مرحلة الإنتاج .

✓ وضع سقف لأسعار الهوامش: يشمل أسعار المواد و المنتجات المعنية بالدعم المباشر و غير المباشر للقدرة الشرائية للمستهلك مثل: الحليب، الخبز، الزيت...و يحدد السعر الأقصى أو الأعلى للبيع بواسطة مرسوم حكومي لبعض المواد و بواسطة قرار للمنتجات الأخرى.

ب- الأسعار الحرة : يخص هذا النوع مجموع أسعار السلع و الخدمات التي لا تخضع لنظام الأسعار المنظمة

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

ويكون هذا النوع محل تصريح بأسعار البيع عند الإنتاج.

**الفرع الثاني: تطور التضخم في الجزائر وأسباب ظهوره في الفترة (1989-2000).**

تتضح مظاهر التضخم في الجزائر من خلال تتبع مؤشر أسعار الاستهلاك الذي يقيس التطور العام لأسعار عدة سلع خلال فترات زمنية معينة، لذا يمكن إبراز طبيعة الظاهرة التضخمية وأهم أسبابها ظهورها خلال الفترة (1989-2000) من خلال ما يلي:

**أولاً: طبيعة الظاهرة التضخمية في الجزائر:** في نهاية عقد الثمانينات كانت معدلات التضخم مكبوتة ، وذلك بسبب القيود المفروضة على الأسعار التي كانت تتحدد بطريقة إدارية حفاظاً على القدرة الشرائية للمواطنين ، و أصبحت أغلب النشاطات لا تعمل بالكفاءة المتعارف عليها دولياً وهو ما انعكس على التوازنات المالية الداخلية للاقتصاد الجزائري، مما ولد ضغوطاً تضخمية، حيث بلغ معدل التضخم 9.3% سنة 1989 نتيجة لبداية تحرير الأسعار ، لكن بقيت أكثر من 50% من تشكيلة أسعار مؤشر الاستهلاك محددة إدارياً أو خاضعة لضوابط على الأسعار والهوامش، وقد عرف معدل التضخم ارتفاعاً آخر سنة 1994 مع بداية تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي إذ انتقل من 29.04% سنة 1994 إلى 29.78% سنة 1995 ومن أهم أسباب هذا الارتفاع تخفيض قيمة الدينار الجزائري بنسبة 40.17%. وقد نتج عن برنامج الإصلاح الاقتصادي آثار إيجابية على التضخم في المدى المتوسط والطويل حيث عرف معدل التضخم انخفاض في الفترة الممتدة من 1995-2000 حيث وصل عند نهاية برنامج الإصلاح إلى 5%<sup>(1)</sup>.

**ثانياً: أسباب التضخم في الجزائر:** توجد عدة أسباب لتضخم في الجزائر يمكن ذكر أهمها في ما يلي<sup>(2)</sup>:

1- الزيادة في حجم الاستثمارات الممولة عن طريق قروض مخصومة متوسطة الأجل أو تسبيقات من البنوك التجارية أو عن طريق الإصدار النقدي هذا ما ينشأ طلب إضافي على السلع والخدمات دون زيادة حقيقية مما ينعكس سلباً على الأسعار.

2- تبقى إنتاجية العامل الجزائري ضعيفة بسبب تشغيل عدد كبير من العمال في الوحدات الإنتاجية إلى جانب نقص تكوينهم وخبرتهم المهنية وغياباتهم، كل هذه العوامل تؤثر على حركة الأسعار من خلال إعاقته للعملية الإنتاجية سواء من حيث كمية أو نوعية السلع المنتجة.

<sup>(1)</sup> وليد عبد الحميد عايب، "الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي (دراسة تطبيقية قياسية لنماذج التنمية الاقتصادية)"، مكتبة حسين العصرية ، لبنان، 2010، ص 242.

<sup>(2)</sup> عبد العزيز طيبة، "سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث لسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر لفترة 1994-2003)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الاجتماعية، غير منشورة، جامعة شلف، الجزائر، 2004-2005، ص ص 160-163.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

3- يعد معدل نمو السكان من المتغيرات المهمة التي تأثر على حجم الطلب من السلع والخدمات حيث أن التركيبة البشرية لسكان الجزائر تهيمن عليها فئة الشباب التي تعتبر قوة إنتاجية من جهة وتمثل طلب متزايد على السلع الاستهلاكية من جهة أخرى، حيث قدر معدل النمو السكاني سنة 1987 بـ 2.6% بينما بلغ معدل نمو الناتج المحلي الخام لنفس السنة 0.7%.

4- انتقل التضخم المستورد إلى أسعار السلع الوطنية خاصة مع بداية تحرير الأسعار وأدى تحسن صادرات الجزائر من المحروقات إلى زيادة احتياطي الصرف مما نتج عنه إصدار نقدي أي أن الصادرات أنشأت تضخما محليا عن طريق زيادة الاستهلاك الوسيط، وتزامن ذلك مع اعتماد المخطط الرباعي الثاني الذي شجع على زيادة الاستثمارات مما أنشأ أرصدة نقدية دون مقابل من السلع والخدمات في المدى القصير.

5- عملت دواوين التجارة في إطار ضمان التمويل العادي للسلع على زيادة تكاليف إضافية لأسعار الجارية من خلال زيادة تكاليف التوزيع مما يجبر المؤسسات العمومية على زيادة تلك المصاريف على عاتق المستهلك في النهاية وبالتالي تفرض أسعار خيالية لسلع التي تعاني من نقص نسبي في السوق.

6- احتكار الدولة شبكة التوزيع أدى إلى انخفاض مردودية الإنتاج بسبب التأخر في التمويل والبرمجة غير السليمة لتموينات، هذا ما انعكس على أداء المؤسسات ومنه على أسعار منتجاتها.

7- عرفت كتلة الأجور والرواتب ارتفاعا من سنة لأخرى، مما ساهم في زيادة سرعة دوران النقود، كما أن ارتفاع الأجور يؤدي بأصحاب الحرف والتجار إلى رفع أسعار المنتجات، كل هذه الأسباب كانت دافعا وراء زيادة معدلات التضخم.

### الفرع الثالث: انعكاس سعر صرف الدينار على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2008)

تميزت هذه الفترة الزمنية بعودة الحياة الاقتصادية والراحة المالية للبلد، كنتيجة موضوعية للزيادة في الطلب العالمي على المواد الطاقوية، وتسجيل الخزينة العمومية لموارد مالية ضخمة بعد أن تم ضخ جزء لا يستهان به في قنوات الإنتاج والاستثمار<sup>(1)</sup>.

وفي ما يلي جدول يوضح تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2008).

(1) طارق قندوز، "رصيد ميزان التجارة الخارجية الجزائري في مفرق الطرق (معدل التضخم، سعر الصرف، الفساد الإداري)"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، <http://www.giem.info/article/details/ID/576/print/yes/>، 13-04-2015، 13:30 مساء.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

الجدول رقم(03-05): تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة(2000-2008)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
التضخم المتوسط السنوي *	%0.33	%4.23	%1.42	%2.58	%3.56	%1.64	%2.53	%3.68	%4.86

المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى النشرات الثلاثية لبنك الجزائر:

النشرة رقم 01: سبتمبر 2007، "http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\_ba\_07/rapport\_07.pdf"، ص 24

النشرة رقم 13: ماي 2011، "http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\_ba\_11/rapport\_11.pdf"، ص 30

النشرة رقم 30: جوان 2015، "http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\_ba\_15/rapport15.pdf"، ص 29

تاريخ التصفح: 2016/04/14، الساعة 13:30 مساء

من خلال الجدول نلاحظ ما يلي:

- عرفت سنة 2000 أدنى مستوى لمعدل التضخم في الجزائر بعد تحرير الأسعار إذ بلغ 0.33 % مقابل 4.2 % سنة 2001 وهذا بسبب زيادة الأرصدة النقدية الصافية جراء تحسن أسعار البترول والانطلاق في تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي(2001-2004) وزيادة نمو الكتلة النقدية، أما سنة 2002 فسجل معدل التضخم انخفاضا حيث وصل إلى 1.42 % وهذا راجع إلى زيادة معدل نمو الدخل في القطاع الفلاحي إلى جانب تخفيضات الحواجز الجمركية وإتباع الدولة سياسة نقدية تتركز على وضع حدود لنمو الكتلة النقدية وتقييد توزيع القروض للاقتصاد إضافة إلى تكيف العرض مع الطلب عن طريق زيادة معتبرة في الواردات، كما شهدت الجزائر خلال هذه الفترة فضائح فساد واختلاس مالي من العيار الثقيل (إفلاس بنك الخليفة، البنك الخارجي الصناعي). ورغم أنّ عام 2004 كان يمثل نهاية المخطط الخماسي لكنه شهد ارتفاع في معدل التضخم إلى 3.56 % بسبب التوسع في الإنفاق العمومي<sup>(1)</sup>.

- ثم عرف التضخم انخفاضا نسبي بين سنتي 2005 و 2006 مقارنة بالفترة (2001-2004) بسبب الصرامة في تطبيق السياسة النقدية، ليستقر في حدود 2.53 % (سنة 2006) مما يعني استقرار الأسعار في مستويات متقاربة مع دول الجوار، وهذا في حد ذاته يعتبر عاملاً إيجابياً توجت به جهود الحكومة، وعرفت سنة 2005 قفزة نوعية في مجال تخصيص غلاف مالي كبير في إطار دعم النمو، أدى إلى عدم قدرة العرض

\* التضخم المتوسط السنوي: هو عبارة عن متوسط تغيرات أسعار الاستهلاك بأخذ القاعدة(سنة الأساس) 1989.

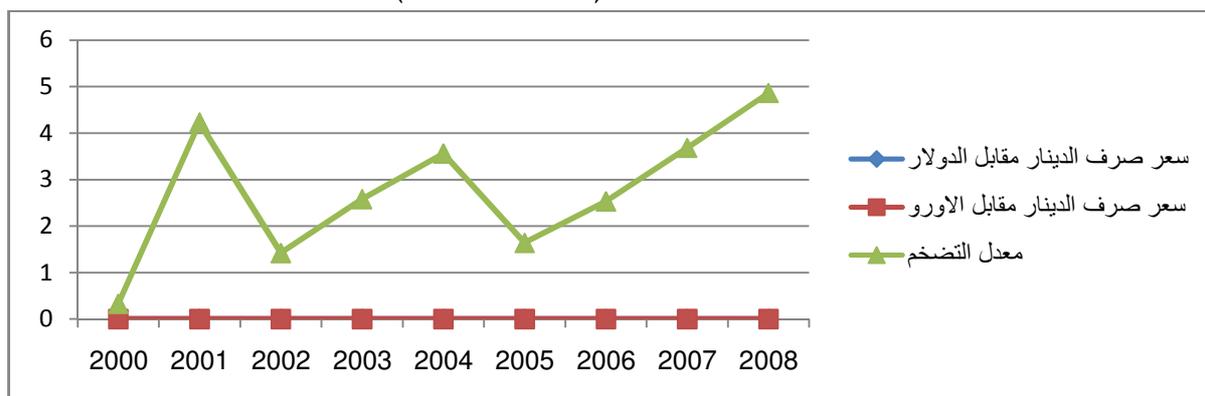
(1) [www.alquds.com](http://www.alquds.com.uk/index.asp?fname=data), 13-04-2016، 14:00 مساء.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

الكلي على مواجهة الطلب الكلي المغذي لسياسة نقدية توسعية، وظهرت في شكل نزعة تضخمية محسوسة سنة 2007 و2008<sup>(1)</sup>.

و يمكن إبراز العلاقة بين سعر صرف الدينار ومعدلات التضخم في البيان التالي:

بيان (03-03): تطور سعر صرف الدينار الجزائري بالموازاة مع تطور معدلات التضخم  
خلال الفترة (2000-2008)



المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى الجدول (03-01)، (03-05)

من خلال البيان يمكن تفسير تطورات سعر صرف الدينار وكيفية انعكاسه على معدلات التضخم خلال الفترة (2000-2008) عبر ما يأتي:

- إن ارتفاع أسعار البترول في الأسواق الدولية يؤدي إلى زيادة حصيلة البلد من النقد الأجنبي وبالتالي زيادة دخول المؤسسات المشغلة في إنتاج وتصدير المحروقات مما يترتب عليه حركة توسعية في الاقتصاد الوطني وتتجه الأسعار نحو الارتفاع، ذلك لأنه في معظم هذه الدول لا يقوم الأفراد بالادخار وهذا ما يظهر في الفترة (2000-2005).

- يرجع التضخم الذي يظهر عقب تحسن أسعار الصادرات إلى عدة أسباب أهمها عدم مرونة الجهاز الإنتاجي لان الزيادة التي تحدث في جانب الطلب على المنتجات المحلية لن تتجح في إحداث زيادة مناظرة في جانب عرض هذه المنتجات نظرا لمحدودية الطاقة الإنتاجية من ناحية وصعوبة زيادتها في الأجل القصير من ناحية أخرى، ويؤدي هذا بالتالي إلى اتجاه الأسعار نحو الارتفاع، وهذا ما يؤدي بدوره إلى زيادة الطلب على الواردات وبالتالي النقد الأجنبي مما يساهم في انخفاض قيمة الدينار وهذا ما يظهر بوضوح في الفترة 2005-2008.

وفي الأخير يمكن القول أن هناك انعكاسا ضمنيا لسعر صرف الدينار الجزائري على معدلات التضخم، من بين أسباب هذا الانعكاس هو معدل الصرف الفعلي الاسمي الذي أصبح منذ 2003 هدف وسيط لتحقيق

(1) عبد العزيز طيبة، "مرجع سبق نكره"، ص 163.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدinar بالموازاة مع الهدف النهائي وهو استهداف التضخم ، وهو ما يؤكد أن بنك الجزائر قد حاول إدماج الهدفين مع بعضهما لتحقيق الهدف النهائي لسياسة النقدية<sup>(1)</sup>.

### المطلب الثالث: علاقة أسعار صرف الدينار بحركة رؤوس الأموال في الجزائر

إن حركة رؤوس الأموال الدولية التي لها تأثير على سعر الصرف هي كل من القروض والاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر، وفي الجزائر نلاحظ أنه لا يوجد استثمارات غير مباشر لأنه في إحصائيات بنك الجزائر نجد الاستثمارات غير المباشر تساوي الصفر، رغم أن هناك استثمارات في شكل سندات الخزينة في الولايات المتحدة الأمريكية لكن الجزائر لا تصرح بها، أما في ما يخص الإعانات فهي لا تؤثر على سعر صرف الدينار لأنها مبالغ صغيرة ، لذا سيتم التطرق في هذا المطلب إلى كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والقروض.

### الفرع الأول: تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

نظم المشرع الجزائري حركة رؤوس الأموال من خلال النظام رقم 90-03 المؤرخ في 8 سبتمبر 1990 المتعلق بتحديد شروط تحويل رؤوس الأموال إلى الجزائر لتمويل النشاطات الاقتصادية و إعادة تحويلها إلى الخارج مع مداخلها<sup>(2)</sup>، حيث تتمثل أغلب تدفقات رؤوس الأموال الوافدة أو الخارجة من الجزائر في الاستثمار الأجنبي المباشر، الذي مرّ بتطورات عديدة يمكن ذكرها في ما يلي:

**أولاً: مراحل تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة إلى الجزائر:** يمكن تقسيم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مرحلتين هما<sup>(3)</sup>:

**1- مرحلة ضعف تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (1990-2000):** لقد تميزت هذه الفترة بتدفقات ذات مستويات ضعيفة ولم تتجاوز في مجملها نصف مليار دولار، وبغياب شبه كامل في بعض الأوقات للاستثمار الأجنبي المباشر بالرغم من المزايا والحوافز التي أعطاها قانون الاستثمار 12-93 المؤرخ في 1993 و يمكن إلتماس وجود أسباب كثيرة كانت عائقاً لتدفق الاستثمار الأجنبي من بينها<sup>(4)</sup>:

(1) فضيل رايس، "تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62، شتاء وربيع 2013، <http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads>، 13-04-2016، 15:30 مساءً.

(2) الجريدة الرسمية رقم 45، "http://www.okbob.net/article-lire-le-journal-officiel-algerie-en-arabe-96558425.html"، 13-02-2016، 16:30 مساءً.

(3) أحمد سمير أبو الفتوح، "دور القوانين والتشريعات في جذب الاستثمار في الجزائر"، المكتب العربي للمعارف، مصر، 2015، ص 66-74.

(4) سمير آيت يحيى، "مرجع سبق ذكره"، ص 204-215.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

- ✓ الأوضاع السياسية والأمنية المتردية وغياب الاستقرار ولد تخوفا في نفوس المستثمرين خاصة وأن المتعاملين الأجانب يقومون بتقييم الوضعية الأمنية لأي دولة يريدون الاستثمار فيها وبالتالي صنف الجزائر ضمن البلدان ذات الخطر المرتفع جدا .
  - ✓ العوائق الاقتصادية والمالية والتي كانت سيئة من بينها ضعف البنية التحتية وتفاقم أزمة المديونية و تنامي ظاهرة الاقتصاد الموازي والغش الضريبي والتهرب الجبائي، وأيضا تأخر إنشاء البورصة.
  - ✓ الصعوبات القانونية والإدارية التي من بينها صعوبات في الخدمات الإدارية الموجهة لتلبية وتوفير الظروف الملائمة للاستثمار وكذلك البيروقراطية و عدم كفاءة الإداريين.
  - ✓ رفض التحكيم الدولي الذي يعطل العديد من مشاريع الشراكة ويضمن حماية المستثمر الأجنبي الذي يفضل التحكم الدولي للاستفادة من مزايا القوانين الأجنبية ؛
  - ✓ مشكل التمويل وعجز القطاع المصرفي بسبب عدم فعالية المؤسسات البنكية وعدم تطورها وسيطرة القطاع العام ؛
  - ✓ عدم الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة جعلها في وضعية تنافسية أقل مقارنة مع الدول النامية أو المتقدمة لما لهذه المنظمة من شروط وإجراءات هي في صالح المستثمر الأجنبي<sup>(3)</sup>.
- 2- مرحلة التحسن النسبي للاستثمارات المباشرة الأجنبية 2001-2008:** بعد استعداد الحكومة لخصوصية العديد من المؤسسات العمومية من خلال القانون 04-01 الصادر في 20 أوت 2001 ، بدأت الاستثمارات الأجنبية المباشرة ترى النور وتحسنت مستوياتها وهذا ما يبينه كل من الجدول و البيان التالي<sup>(1)</sup>:

---

(1) صالح مفتاح و فاطمة رحال، "أثر تحرير حساب رأس المال على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر (دراسة تحليلية للفترة 1970-2012)"، ملتقى دولي بعنوان سياسات الانفتاح الاقتصادي والنمو بدول جنوب المتوسط، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، الجزائر، يومي 11/12 نوفمبر 2013، ص 14

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

الجدول (03-06) تطور الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد للجزائر خلال الفترة (2000-2008)

الوحدة (مليون دولار)

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
الجم	280.1	1107.9	1065	633.7	881.9	1081.1	1795.4	1661.8	2593.6

المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى بيانات البنك الدولي حول الجزائر عبر الموقع التالي"

<http://data.albankaldawli.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD>، 2016، 15:30-02-13

البيان (03-04): تطور الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد للجزائر خلال الفترة (2000-2008)

الوحدة (مليون دولار)



المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى الجدول السابق.

لقد تميزت الفترة من 2001 إلى 2008 بارتفاع ملحوظ في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بفترة التسعينات التي كانت فيها حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة منخفضة جدا، حيث ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر من 280.1 مليون دولار عام 2000 إلى 1107.9 مليون دولار عام 2001، و تعزى هذه الزيادة في حجم تدفق الاستثمار الأجنبي الوارد إلى الجزائر إلى التحفيز الضريبية التي قامت بها الجزائر وتبسيط للإجراءات الإدارية، لتسجل التدفقات الواردة سنة 2002 حوالي 1065 مليون دولار وهذه التدفقات تحققت بفضل بيع رخصة الهاتف النقال لشركة "أوراسكوم" المصرية بالإضافة إلى حوصصة شركة الصناعات الحديدية بالحجار لشركة "إسبات" الهندية<sup>(1)</sup>، وفي سنة 2004 وصلت إلى 881.9 مليون دولار بفضل بيع الرخصة الثالثة للشركة الوطنية للاتصالات الكويتية.

(1) كريمة قويدري، "الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الجزائر"، مذكرة مقدمة من ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة تلمسان، 2010-2011، ص74.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

مما سبق نستنتج أن الانتعاش الملحوظ في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر في هذه الفترة راجع لعدة أسباب أهمها<sup>(1)</sup> :

✓ بيع رخصة الهاتف النقال لشركة أوراسكوم المصرية سنة 2002 والشركة الكويتية الوطنية للاتصالات سنة 2004.

✓ خوصصة شركة الصناعات الحديدية بالحجار لشركة "إسبات" الهندية سنة 2001.

✓ الاستثمار الكبير المسجل في قطاع المحروقات والذي تهيمن عليه الشركات الأمريكية والفرنسية والبريطانية.

**ثانيا: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الجزائر:** تتمثل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الجزائر في<sup>(2)</sup> :

1- قطاع الطاقة الذي يعتبر القطاع الوحيد المستثمر في الخارج ممثلا في شركة سوناطراك وأغلبها عقود شراكة مع دول إفريقية وآسيوية ودول أمريكا الجنوبية ويعتبر الأضعف مغاريا إذا ما استثنينا موريتانيا، وهذا راجع لضعف القدرات المالية للمستثمرين المحليين واعتمادهم في الاستثمار المحلي على تمويل البنوك المحلية فقط .

2- خروج العملات الصعبة في شكل تحويلات الفوائد والأرباح وهو ما يؤدي إلى التقليل من أهمية رأس المال الداخل والتأثير سلبا على توازن ميزان عوائد عناصر الإنتاج بصفة خاصة وميزان المدفوعات بصفة عامة. وقد كشف بنك الجزائر أن الشركات الأجنبية المستثمرة في الجزائر حوّلت 22 مليار دولار أمريكي إلى الخارج ما بين 2001 و 2007، وذلك في إطار تحويل فوائد الشركات الأجنبية التي تنشط في الجزائر في مختلف القطاعات في مقدمتها قطاع المحروقات والخدمات التي تستحوذ على حصة الأسد في الاستثمارات الأجنبية المباشرة في بلادنا.

**الفرع الثاني: تطور رصيد حساب رأس المال خلال الفترة (2000-2008)**

(1) صالح مفتاح و فاطمة رحال، "مرجع سبق ذكره"، ص 16.

(2) فاطمة رحال، "مرجع سبق ذكره"، ص ص 235، 240.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

عملت الجزائر من خلال الإصلاحات التي قامت بها ومجموعة القوانين والتشريعات التي أصدرتها في إطار تحرير حركة رؤوس الأموال إلى محاولة الرفع من حجم الاستثمارات الأجنبية المتدفقة إليها، خاصة في القطاعات خارج قطاع المحروقات، بغية رفع تنافسية اقتصادها و القضاء على عجز حساب رأس المال، ولمعرفة مدى تحقيق الجزائر لأهدافها يمكن عرض الجدول والشكل التالي :

### الجدول (03-07): تطور رصيد حساب رأس المال خلال الفترة 2000-2008

الوحدة : مليار دولار أمريكي

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
الرصيد	1.36-	0.87-	0.71-	1.37-	1.87-	4.24-	11.22-	1.08-	2,54

المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى النشرات الثلاثية لبنك الجزائر:

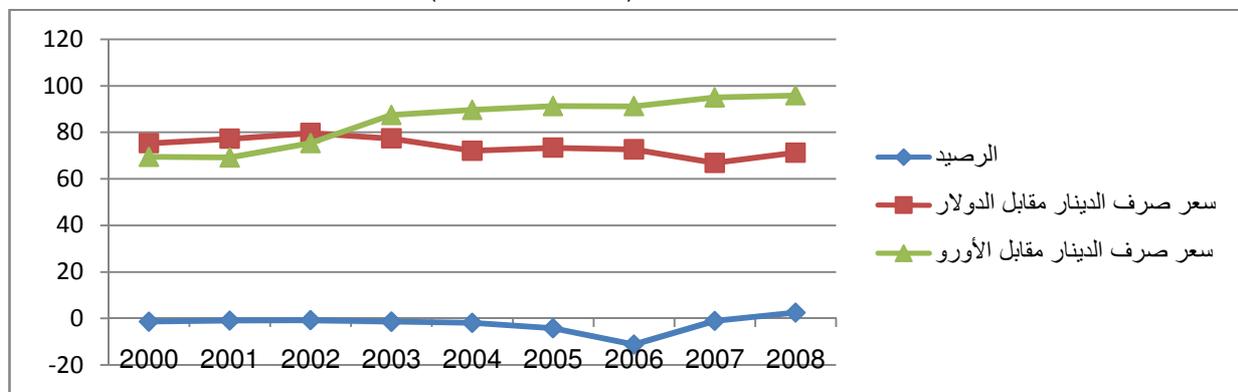
النشرة رقم 01: سبتمبر 2007، [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\\_ba\\_07/rapport\\_07.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport_ba_07/rapport_07.pdf)، ص 10

النشرة رقم 13: ماي 2011، [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\\_ba\\_11/rapport\\_11.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport_ba_11/rapport_11.pdf)، ص 15.

النشرة رقم 30: جوان 2015، [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\\_ba\\_15/rapport15.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport_ba_15/rapport15.pdf)، ص 15.

تاريخ التصفح: 2016/04/10، الساعة 13:30 مساء .

### البيان (03-04): تطور رصيد حساب رأس المال بالموازاة مع سعر صرف الدينار خلال الفترة (2000-2008)



المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى الجدول: (03-01)، (03-07)

من خلال الجدول، والبيان نلاحظ أن:

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

- رصيد حساب رأس المال سجل قيما سالبة خلال الفترة 2000-2007 ويرجع ذلك إلى تدهور حساب رأس المال الصافي، والناجم أساسا عن سداد خدمة الدين من جهة بالإضافة إلى أن المكون الثاني لهذا الحساب متمثلا في الاستثمارات المباشرة الأجنبية قد سجلت مستويات ضعيفة جدا خلال هذه الفترة كما تم إظهار ذلك سلفا، وهذا ما لا يساعد على زيادة الطلب على العملة الوطنية وبالتالي تبقى قيمتها متدهورة.

- ولعل أكبر تدهور سجله حساب رأس المال كان سنة 2006 بعجز قدر بـ 11.22 مليار دولار، وذلك نتيجة تسديد الجزائر لما يقارب 10.93 مليار دولار من مجموع 12.87 مليار من إجمالي الدين في شكل دفع مسبق<sup>(1)</sup> وهذا ما نتج عنه ارتفاع طفيف للدinar مقابل الدولار حيث انتقل من 73.36 دج سنة 2005 إلى 72.64 دج سنة 2006. وقد كان لهذا الانخفاض الشديد للدين الخارجية سنة 2006 أثر ايجابي على مستوى حساب رأس المال سنة 2007 حيث سجل عجزا قدر 1.08 مليار دولار، ليصبح بعد ذلك هذا الرصيد وللمرة الأولى في تاريخ الجزائر موجب وذلك منذ سنة 2008، والذي كان تحت أثر التحسن النسبي للاستثمارات المباشرة الأجنبية والتخلص بشكل نهائي من المديونية الخارجية من جهة أخرى.

**الفرع الثالث: انعكاس سعر صرف الدينار الجزائري على الدين الخارجية للجزائر في الفترة (2000-2008)**

يمكن إظهار انعكاس سعر صرف الدينار الجزائري على الدين الخارجي من خلال معرفة تطور هذه الدين التي سيتم إدراجها في الجدول التالي:

### جدول (03-08): تطور الدين الخارجي للجزائر خلال الفترة (2000-2008)

الوحدة: مليار دولار أمريكي

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
الدين الخارجي	25.08	22.31	22.54	23.35	21.821	17.191	5.60	5.60	5.58

المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى النشرات الثلاثية لبنك الجزائر:

النشرة رقم 01: سبتمبر 2007، [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\\_ba\\_07/rapport\\_07.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport_ba_07/rapport_07.pdf)، ص 11.

النشرة رقم 13: ماي 2011، [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\\_ba\\_11/rapport\\_11.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport_ba_11/rapport_11.pdf)، ص 16.

النشرة رقم 30: جوان 2015، [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\\_ba\\_15/rapport15.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport_ba_15/rapport15.pdf)، ص 16.

تاريخ التصفح: 10-04-2016، الساعة 13:30 مساء .

نلاحظ من الجدول ما يلي:

(1) سمير آيت يحي، "مرجع سيق ذكره"، ص 223-224 .

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

- أن التراجع المعترف لقيمة المديونية الخارجية خلال الفترة يدل على إتباع الجزائر سياسة منتظمة وصارمة في تسديد أقساط الديون بعد إعادة جدولة ديونها، بالإضافة إلى إتباع سياسة الدفع المسبق لديونها خاصة في السنتين 2006 و 2005 ويعود هذا الخيار إلى تمتع الجزائر باحتياطي كبير من العملة الأجنبية بسبب انتعاش السوق البترولية؛

- وكانت الجزائر في هذه الفترة تقوم بعدة جهود لتنمية الاقتصادية لذا كان لزاما عليها تخفيض الدين الخارجي الذي يعتبر من أهم عوائق التنمية الاقتصادية، فانخفض الدين الخارجي للجزائر في هذه الفترة من 25.08 مليار دولار سنة 2000 إلى 5.58 مليار دولار سنة 2008؛

وكان لانخفاض المديونية تأثير على استقرار سعر صرف الدينار خاصة في سنة 2005 و 2006 لان الديون لم تعد تشكل عبء على واضعي السياسات الاقتصادية في الجزائر من جهة، ومن جهة أخرى كان لتعويم الموجهة أو المدار لدينار تأثير على تخفيض قيمة الدين الخارجي المقوم بالدولار خلال الفترة (2005-2007) وتحسين وضعية ميزان المدفوعات.

### المبحث الثالث: علاقة سعر صرف الدينار بمتغيرات الاقتصاد الكلي في الفترة (2009-2015)

انتقلت الجزائر من نظام الصرف الثابت إلى نظام التعويم المدار، هذا ما أثر بشكل كبير على سلوك العديد من مؤشرات الاقتصاد الكلي منها النمو الاقتصادي، التضخم، حركة رؤوس الأموال. وفي ما يلي ستقوم بتحليل سلوك هذه المتغيرات بالموازاة مع التغيرات التي طرأت على سعر الصرف الدينار خلال الفترة (2009-2015)

#### المطلب الأول: انعكاس سعر صرف الدينار على نمو الناتج المحلي الخام في الجزائر.

تعتبر دراسة آلية انتقال آثار التحركات في أسعار صرف العملات الأجنبية إلى أسعار السلع والخدمات المحلية في دولة ما أو ما يسمى في الأدبيات الاقتصادية بانعكاس سعر الصرف كأحد أهم الأركان الرئيسية التي تعتمد عليها الدول في تحريك النشاط الاقتصادي، من خلال الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار واستقرار سعر صرف العملة المحلية. ولدراسة وإسقاط هذه الظاهرة على الجزائر، سيتم في هذا المطلب التطرق إلى انعكاس سعر صرف الدينار على النمو الاقتصادي خلال الفترة (2009-2015).

وفي هذا السياق يمكن تحليل انعكاس سعر صرف الدينار الجزائري على النمو الاقتصادي من خلال تحليل تطور سعر صرف الدينار الجزائري بالموازاة مع تطور نمو الناتج المحلي الخام وهذا ما سيتم عرضه في الجدول و البيان التالي:

### الجدول (03-09): تطور الناتج الداخلي الخام للجزائر خلال الفترة (2009-2015)

السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
---------	------	------	------	------	------	------	------

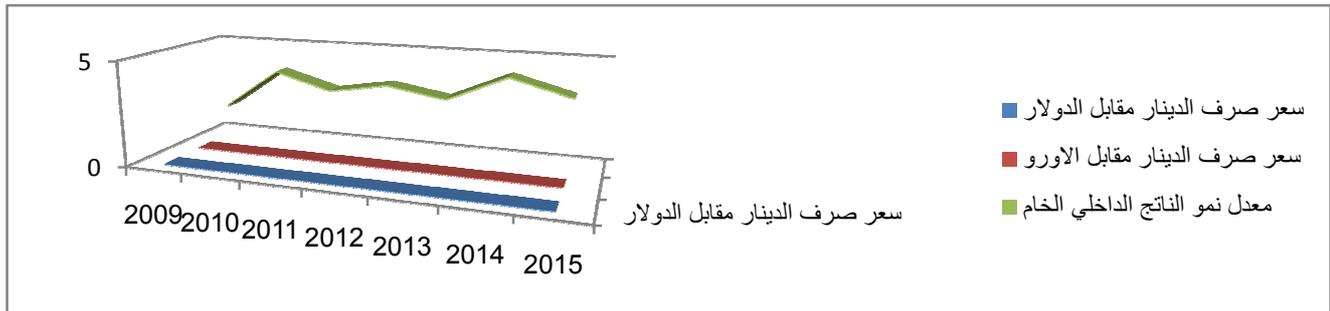
## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

3.3	4.09	2.8	3.29	2.8	3.6	1.59	معدل نمو الناتج الداخلي الخام
-----	------	-----	------	-----	-----	------	----------------------------------

المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى بيانات البنك الدولي

على الموقع الإلكتروني: "<http://data.albankaldawli.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG>" تاريخ الزيارة: 12-02-2016، الساعة 14:30

البيان رقم (03-05): تطور سعر صرف الدينار بالموازاة مع تطور نمو الناتج المحلي الخام للجزائر



المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى الجدول: (03-01)، (03-09)

نلاحظ من خلال الجدول والبيان أنه في الفترة (2009-2015) شهد النمو الاقتصادي في الجزائر عدة تطورات يمكن ذكرها في ما يأتي:

- نلاحظ انخفاض نمو الناتج الداخلي الخام في الجزائر سنة 2009 إلى 1.59 % وهذا راجع للأزمة التي كان يعاني منها الاقتصاد العالمي وتداعياتها ، وفي الفترة الممتدة من 2010 إلى 2015 شهد نمو الناتج الداخلي الخام بعض الاستقرار وتراوح ما بين 2.8 % سنة 2011 و 4.09 % سنة 2014.

- من جهة أخرى إن انفتاح اقتصاد الجزائر على السوق الخارجية عبر الواردات من السلع والخدمات التي تتضمن التضخم المستورد الذي يرتبط بدوره بمدى التركيب الهيكلي للواردات (تتمثل أغلب الواردات في مواد الغذائية، ومواد التجهيز والسلع المصنعة)، يجعل من سياسة تخفيض سعر صرف الدينار سببا في ارتفاع أسعار الواردات التي تمثل عائقا أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التوسع والتطور، وهذا من ضمن عوائق نمو الناتج المحلي الخام من خلال ارتفاع تكاليف الاستثمار (مواد التجهيز ) ومن جهة أخرى ارتفاع أسعار المواد الاستهلاكية يؤدي بالمستهلك إلى توجيه معظم دخله لشراء السلع الأساسية وبالتالي تتخفف قيمة إيداعه وهذا ما يؤثر أيضا على الاستثمار وبالتالي نمو الناتج المحلي الخام، وهذا ما نلاحظه خلال الفترة (2009-2015).

ويمكن أيضا أن تظهر العلاقة بين النمو الاقتصادي وسعر صرف الدينار من خلال النقاط التالية:

- إن ضعف معدلات الفائدة الأجنبية عادة ما يؤثر على احتياطي الصرف الأجنبي للجزائر المستثمر في هذه الدول، وهذا بطبعه لا يساهم في نموها وبالتالي تضييع الفرصة البديلة في دفع عجلة النمو والتنمية من خلال إيرادات استثمار احتياطي الصرف.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

- إن أثر سعر صرف الدينار الجزائري على مستوى معدلات الفائدة المحلية فوري فهذا الأخير يتجاوب مع تغيرات قيمة العملة الوطنية مباشرة وهذا راجع إلى كون الجزائر تتبع سياسة صرف التعويم المراقب، وبالتالي أي تغيير فيه سوف يكون مرتقبا حيث يتخذ بنك الجزائر قراراته بشأن معدل الفائدة بناء على مستوى سعر الصرف المتوقع ، هذا التأثير المتواصل الذي يمارسه سعر الصرف على أسعار الفائدة يوجي لنا بالارتباط الشديد الذي يجمع هذين العنصرين كون أن الصدمات الخارجية من بينها تغيرات معدلات الفائدة الأجنبية تنتقل أساسا عبر سعر الصرف نحو معدل الفائدة المحلي والذي بدوره يؤثر على مستوى كل من الاستثمار والقروض وبالتالي يتأثر معدل نمو الناتج المحلي الخام<sup>(1)</sup>.

من هنا يمكن استنتاج أنه رغم المبالغ المالية الضخمة التي أنفقتها الجزائر في برامج الألفية الثالثة بهدف دعم النمو فان معدل نمو الناتج الداخلي الخام في الجزائر لم يشهد ارتفاعا كبيرا، وبقي يتأرجح على حسب أسعار البترول، وبالتالي يمكن القول إن هذه البرامج لم تكن لها الفاعلية المطلوبة لرفع من معدلات النمو في الجزائر.

### المطلب الثاني: انعكاس سعر صرف الدينار على معدل التضخم في الجزائر.

إن معدلات التضخم في الجزائر ازدادت بوتيرة متصاعدة في الفترة (2009-2015)، مقارنة بفترة (2000-2008) حيث تراوحت ما بين 2.91% إلى 8.89% ، وهذا يعتبر مدى علي نسبيا، وفي ما يأتي يمكن التفصيل في هذا الموضوع وتفسير ارتفاع معدلات التضخم في الجزائر مع محاولة إبراز العلاقة التي تجمع بين هذه الظاهرة وتدهور قيمة الدينار الجزائري.

### الجدول (03-10):تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة(2009-2015)

السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
التضخم المتوسط السنوي (%)	5.74	3.91	4.52	8.89	3.26	2.91	4.06

المصدر: من إعداد الطالبة استادا إلى نشرات الثلاثية لبنك الجزائر :

النشرة رقم 01: سبتمبر 2007، "http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\_ba\_07/rapport\_07.pdf"، ص 24

النشرة رقم 13: ماي 2011، "http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\_ba\_11/rapport\_11.pdf"، ص 30

النشرة رقم 30: جوان 2015، "http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\_ba\_15/rapport15.pdf"، ص 29

تاريخ النصف: 2016/04/14، الساعة 13:30 مساء

(1) راضية بن زيان ، "دراسة قياسية واقتصادية للعلاقة بين سعر الصرف معدل الفائدة والتضخم في الجزائر" ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع القياس الاقتصادي، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2009-2010، ص 248،242.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

على حسب الجدول السابق يمكن ملاحظة ما يلي:

- عرف معدل التضخم ارتفاعا بلغ أوجه خلال عام 2009 ببلوغه نسبة 5.74% وهو أعلى معدل يسجله طوال العشرية الأولى من القرن الحالي، وهذا الانحراف في وتيرة التضخم هو نتيجة حتمية لنسبة النمو خارج المحروقات التي بلغت 10.5% حققتها الجزائر في سنة 2009 مدفوعة بالنفقات العمومية المكثفة في قطاع البناء والأشغال العمومية<sup>(1)</sup>. كما يعود السبب إلى ارتفاع التضخم المستورد لاسيما في الدول الناشئة حيث تعرّض الاقتصاد العالمي لأزمة ركود حادة ظهرت تداعياتها بشكل واضح اعتبارا من منتصف عام 2008، وفي ذات السياق وحسب صندوق النقد الدولي يرجع ارتفاع معدلات التضخم في مختلف أنحاء العالم إلى الظروف المناخية من جهة، ومن جهة أخرى إلى الصراع الاقتصادي العالمي بين اليوان الصيني والدولار واليورو، وكذا تأثير الارتفاع في أسعار المنتجات الطاقوية والسلع القاعدية خاصة المواد الغذائية الأساسية كالحبوب ومسحوق الحليب والزيوت، إذ شهدت ارتفاعا قويا في البورصات الدولية.

- ومع بداية عام 2010 تمت المصادقة على قانون المالية التكميلي القاضي باحتواء ضغوط التضخم من خلال إلغاء كافة القروض الاستهلاكية بما فيها قروض السيارات مما أسفر عن تباطؤ المستوى العام للأسعار إلى 3.91% عام 2010 إذ يعزى تراجع الضغوط التضخمية في الجزائر عام 2010 إلى انكماش مستويات الطلب المحلي وتراجع الأسعار العالمية للسلع الأولية والأساسية والمحاصيل الزراعية والمعادن بدرجة ملحوظة مقارنة بأسعار عام 2008<sup>(1)</sup>.

- عاودت وتيرة التضخم إلى الارتفاع سنة 2011 و2012 إلى حدود 4.52%، 8.89% على التوالي لسببين هما النمو السريع وارتفاع الكتلة النقدية إضافة إلى المستوى العالي لأسعار للمنتجات الفلاحية المستوردة، أما سنة 2013 و2014 فقد سجلت معدلات التضخم انخفاضا مقارنة بالسنوات السابقة حيث وصلت على التوالي 3.26% و2.91%، وهذا راجع لتطبيق سياسة نقدية صارمة حيث ادخل بنك الجزائر ابتداء من منتصف جانفي 2013 أداة جديدة لسياسة النقدية وهي استرجاع السيولة لسنة شهر بمعدل تسعيرة قدرها 1.5% بهدف امتصاص أكثر لسيولة المستقرة في المصارف ومن جهة أخرى رفعت المصارف موجوداتها لدى بنك

(1) "المرجع نفسه"، ص 158.

(1) "تقرير بنك الجزائر حول وضعية الاقتصاد العالمي وتطور الاقتصاد الكلي في الجزائر"، مداخلة محافظ بنك الجزائر أمام لجنة المالية والميزانية لدى المجلس الشعبي الوطني، <http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/interventions/APN2010.pdf>، 21-1-2016، 15:30 مساء، ص 10.

(2) "www.radioalgerie.dz/ar/indix.ph^=com"، 15-02-2016، 14:30 مساء.

(3) رايس فضيل، "مرجع سبق ذكره"، ص 209.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

الجزائر، بالموازاة أيضا مع ركود قطاع المحروقات<sup>(2)</sup>. أما سنة 2015 فارتفع التضخم في الجزائر حيث وصل إلى 4.06% نتيجة لتدهور سعر صرف الدينار مع زيادة الطلب على الواردات. - وساهم انخفاض أسعار صادرات المحروقات في زيادة الضغوط التضخمية في الداخل بحيث جعل الاقتصاد يواجه صعوبات من أهمها جمود الأجور (حيث يكون من الصعب تخفيض الأجور بعد ارتفاعها)، وأيضا نقص حصيللة الضرائب على دخول المصدرين للمحروقات، وهذا جعل الدولة الجزائرية تلجأ إلى تخفيض قيمة عملتها وزيادة الإصدار النقدي و الاقتراض من الجهاز المصرفي لسد العجز في الميزانية<sup>(3)</sup>.

### المطلب الثالث: حركة رؤوس الأموال الدولية في ظل نظام التعويم المدار للدinar الجزائري

إن تدفق رؤوس الأموال الدولية في الجزائر تظهر اغلبها في شكل واحد ألا وهو الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد للجزائر بسبب أنها لا تملك بورصة فعالة لتدفق الاستثمارات الدولية في المحفظة وتعتبر استثماراتها الخارجية ضعيفة، أما مديونية الجزائر اغلبها قد تم تسديدها، لذا سيتم التركيز في هذا المطلب على الاستثمار الأجنبي المباشر.

### الفرع الأول: استجابة رأس المال الأجنبي لواقع نظام سعر صرف الدينار الجزائري

إن سياسة سعر صرف الدينار كانت مثبثة من خلال نظام تثبيت سعر الصرف مقابل الإقصاء التام لرأس المال الأجنبي لاعتبارات إيديولوجية، لكن بالتوجه لاقتصاد السوق اتخذت السلطات الجزائرية إجراءات صارمة للحد من الاحتلال الخارجي من خلال تحرير التجارة الخارجية وتحرير الأسعار الداخلية وتطبيق سياسات نقدية ومالية صارمة، كل هذا يدخل ضمن إصلاحات اقتصادية ومالية شاملة ترمي إلى تحديث القطاع الاقتصادي وإعطاء رأس المال الأجنبي فرصة المشاركة في الاقتصاد الوطني وتكييف هذا الأخير مع المتطلبات الاقتصادية العالمية<sup>(1)</sup>.

ويمكن تحليل حركة رؤوس الأموال الدولية للجزائر من خلال تحليل تطور حجم الاستثمار الأجنبي الوافد وسيتم عرض ذلك في الجدول والبيان التالي:

الجدول (03-11): تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر بالموازاة مع تطور سعر صرف الدينار خلال الفترة (2009-2014)

الوحدة : مليون دولار أمريكي

(2) الشارف عتو، "دراسة قياسية لاستقطاب رأس المال الأجنبي للجزائر في ظل فرضية الركن لنظام سعر الصرف"، جامعة مستغانم، الجزائر، <http://int.search.tb.ask.comsearchGGweb.jhtmltr=hpsb&n=&st=hp&qs=&ts=1460623727893&searchfor//> ص 127-

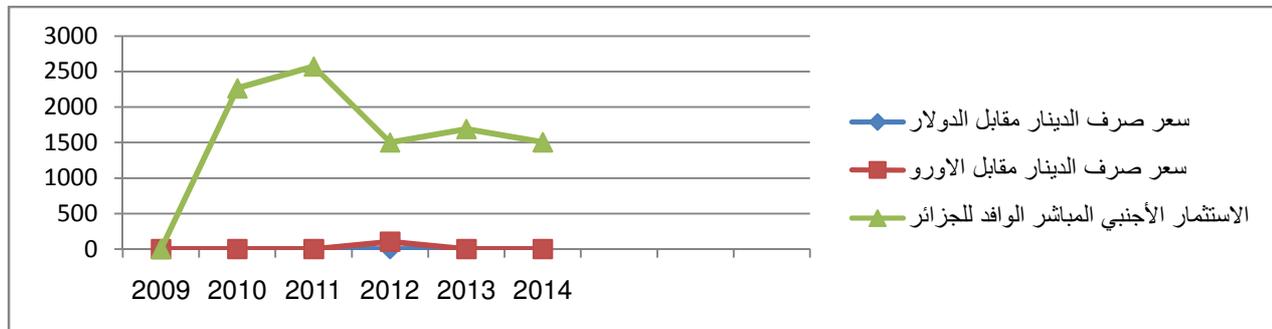
## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
الاستثمار الأجنبي الوافد للجزائر	2746.4	2264	2571	1500	1691	1504

المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى بيانات البنك الدولي حول الجزائر عبر الموقع التالي:

"<http://data.albankaldawli.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD>"، 13-02-2016، 15:30 مساء

### البيان (03-06): تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر بالموازاة مع تطور سعر صرف الدينار خلال الفترة (2009-2014)



المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى الجدول: (03-01)، (03-11).

من خلال البيان (03-06) والجدول السابق يتضح أن ارتفاع التدفقات الواردة للجزائر وصلت أعلى قيمة لها سنة 2009 بـ 2746.4 مليار دولار بسبب التخفيضات الضريبية أما بالنسبة للسنوات 2010-2011، ورغم ما شهدته الساحة العربية من أحداث وتطورات فإن الإحصائيات تشير إلى ارتفاع حجم الاستثمار في الدول العربية والذي يتشكل من استثمارات محلية وأجنبية، وقد استحوذت 4 دول نفطية على هذه الاستثمارات وهي السعودية، الإمارات، قطر والجزائر بنسبة 63% من مجمل الاستثمارات الإجمالية في المنطقة لعام 2011 وذلك لتمويل خطط طموحة للتنمية، أما الفترة من 2012-2014 شهد الاستثمار الأجنبي المباشر انخفاض بسبب أزمة اليورو\*، وإضافة لما سبق يمكن إرجاع تحسن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للجزائر إلى<sup>(1)</sup>:

✓ تحسن الوضع السياسي والأمني في البلاد.

✓ النتائج التي حققتها عمليات التصحيحات الهيكلية لدواليب الاقتصاد، مثل تحرير قطاع التجارة الخارجية

✓ سلسلة الإصلاحات التي أدخلت على المنظومة المالية والمصرفية، بالإضافة إلى العديد من الاتفاقيات

والمعاهدات التي عقدها مع العديد من الهيئات والمنظمات الدولية.

\* أغلب الاستثمارات الوافدة للجزائر تأتي من الاتحاد الأوروبي  
(1) صالح مفتاح و فاطمة رحال، "مرجع سبق ذكره"، ص 16.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

ونستنتج في الأخير أن تحسن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر كان سببه الرئيسي قطاع المحروقات، فهو يعتبر المساهم الأساسي في إنشاء القيمة المضافة وهذا ما يعمق اعتماد الجزائر على هذا المورد؛

و يمكن أن نستنتج أيضا أن التركيز على التحفيزات الجبائية ليس كافيا في حد ذاته لاجتذاب الاستثمارات الأجنبية، بل تكمله عوامل المحيط المؤسسي والاقتصادي وكذلك الظروف والأوضاع السياسية والأمنية والاجتماعية في أي بلد، وهو ما لم يجعل الجزائر تنجح في مجال الانفتاح المالي على العالم الخارجي، رغم التحسن النسبي في استقطاب الأموال الأجنبية التي تبقى بمستويات غير كافية.

أما فيما يخص العلاقة بين سعر صرف الدينار والاستثمار الأجنبي المباشر الوافد للجزائر فيمكن القول أنه: - ليس هناك علاقة مباشرة بين حجم الاستثمار الأجنبي المباشر وتغير سعر صرف الدينار الجزائري، حيث أن سعر صرف الدينار يتسم بالتقلب وهذا لا يساعد على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، ورغم ذلك فنلاحظ أن هناك ارتفاع ملحوظ في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر والسبب الرئيسي لذلك هو انتعاش السوق البترولية فمعظم هذه الاستثمارات وجهت لقطاع المحروقات ، وهذا ما يوضحه البيان خلال الفترة (2009-2014) (تذبذب تدفق الاستثمار الأجنبي على حسب أسعار البترول)؛

- لذا فيمكن القول أن هناك علاقة غير مباشرة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر صرف الدينار من خلال أسعار المحروقات في السوق الدولية، حيث كلما ارتفعت أسعار المحروقات أدى ذلك إلى زيادة حجم الاستثمارات الأجنبية في هذا المجال بسبب أنه القطاع الأكثر ربحية في الجزائر، وبالتالي يزداد حجم الصادرات البترولية وترتفع قيمة الدينار الجزائري ومن جهة أخرى يمكن القول أن إتباع الجزائر نظام التعويم المدار لدينار من خلال توصيات صندوق النقد الدولي قد ساعد ولو بصورة ضئيلة في رفع حجم الاستثمار الأجنبي المباشر إضافة إلى إصلاحات والقوانين والتشريعات والتحفيزات التي تخص التجارة الخارجية عموما والاستثمار الأجنبي على وجه الخصوص.

### الفرع الثاني: تطور الدين الخارجي و رصيد حساب رأس المال خلال الفترة (2009-2015)

لقد شهد كل من الدين الخارجي للجزائر و حساب رأس المال تطورا ملفتا خلال الفترة (2009-2014) و سيتم من خلال ما يلي ملاحظة أهم التغيرات التي طرأت في كل منهما وتفسير علاقتهما بسعر صرف الدينار الجزائري.

أولا: تطور الدين الخارجي للجزائر خلال الفترة (2009-2015): يمكن تبيان انعكاس سعر صرف الدينار الجزائري على الدين الخارجي للجزائر خلال الفترة (2009-2015) من خلال الجدول التالي:

### جدول (03-12): تطور الدين الخارجي للجزائر خلال الفترة (2000-2015)

الوحدة: مليار دولار أمريكي

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الدين الخرجي	6.41	5.56	4.40	3.67	3.39	3.73	3.38

المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى النشرات الثلاثية لبنك الجزائر:

النشرة رقم 01: سبتمبر 2007، "http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\_ba\_07/rapport\_07.pdf"، ص 11.

النشرة رقم 13: ماي 2011، "http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\_ba\_11/rapport\_11.pdf"، ص 16.

النشرة رقم 30: جوان 2015، "http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\_ba\_15/rapport15.pdf"، ص 16.

تاريخ التصفح: 2016/04/10، الساعة 13:30 مساء .

يمكن أن نلاحظ من الجدول أن:

- الاستقرار المالي الخارجي المُستعاد ابتداء من سنة 2001، قد سمح بإرساء وتطوير قدرة الوضعية المالية الخارجية للجزائر وبالتالي مقاومة الصدمات الخارجية مثل الصدمة الكبيرة لسنة 2009، وأيضا أزمة صرف الدينار لسنة 2015 ؛

- ويمكن القول أن الدين الخارجي للجزائر لم يزد الطين بله عند انهيار سعر صرف الدينار (حيث تآكل احتياطي الصرف الأجنبي كان سببه أزمة صرف 2015، لكن في السنوات السابقة وبخاصة سنة 2005 و2006 كان الدين الخارجي من بين أسباب تآكل احتياطي الصرف الأجنبي للجزائر)؛  
وفي الأخير نستنتج أن ارتفاع سعر صرف الأورو أمام الدولار يؤدي إلى زيادة قيمة أعباء المديونية الخارجية للجزائر وهذا ما نلاحظه خلال الفترة 2002-2014، لأننا سنحتاج إلى عدد كبير من الدولارات لتسديد الديون الأوروبية ، لذا قامت الجزائر بتحويل جزء من ديونها إلى استثمارات خاصة مع دول الاتحاد الأوروبي لتخلص من هذا المشكل<sup>(1)</sup>.

### ثانيا: تطور رصيد حساب رأس المال خلال الفترة (2009-2015)

عملت الجزائر من خلال الإصلاحات التي قامت بها ومجموعة القوانين والتشريعات التي أصدرتها في إطار تحرير حركة رؤوس الأموال إلى محاولة الرفع من حجم الاستثمارات الأجنبية المتدفقة إليها، خاصة الاستثمار خارج قطاع المحروقات، بغية رفع تنافسية اقتصادها و القضاء على عجز حساب رأس المال، ولمعرفة مدى تحقيق الجزائر لأهدافها يمكن عرض الجدول والبيان التالي:

(1) أحسن ركي، "التطورات في أسعار صرف الأورو وانعكاساتها على ميزان المدفوعات الجزائري"، رسالة مقدمة لاستيفاء متطلبات الحصول على شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية ، قسم علوم التسيير ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، غير منشورة، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2011-2012، ص 154.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

### الجدول (03-13): تطور رصيد حساب رأس المال خلال الفترة (2009-2015)

الوحدة : مليار دولار أمريكي

السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الرصيد	3,45	3,42	2,38	0,24	-0,87	3,55	-2,94

المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى النشرات الثلاثية لبنك الجزائر:

النشرة رقم 01: سبتمبر 2007، [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\\_ba\\_07/rapport\\_07.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport_ba_07/rapport_07.pdf)، ص 10

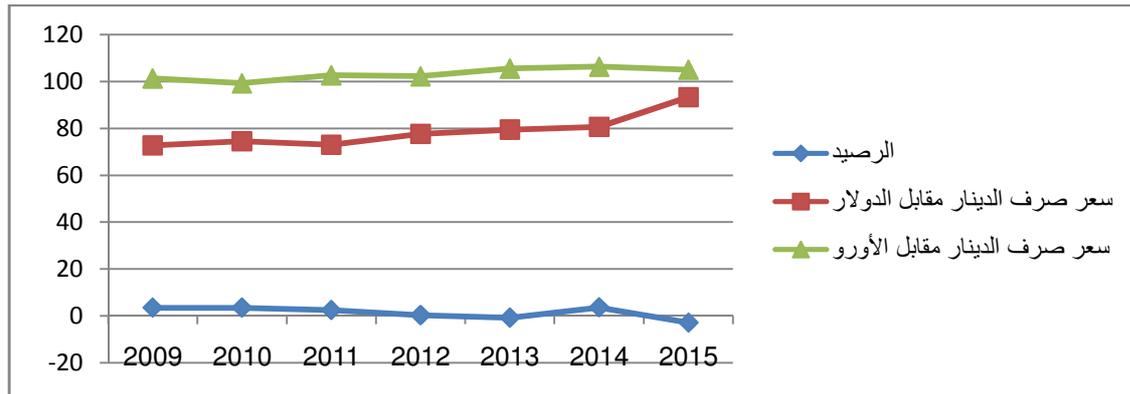
النشرة رقم 13: ماي 2011، [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\\_ba\\_11/rapport\\_11.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport_ba_11/rapport_11.pdf)، ص 15

النشرة رقم 30: جوان 2015، [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\\_ba\\_15/rapport15.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport_ba_15/rapport15.pdf)، ص 15

تاريخ التصفح: 2016/04/10، الساعة 13:30 مساءً .

### البيان (03-07): تطور رصيد حساب رأس المال خلال الفترة (2009-2015)

الوحدة : مليار دولار أمريكي



المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى الجداول: (01-03)، (03-13)

نلاحظ من الجدول والبيان أن:

- الرصيد الموجب لحساب رأس المال قد استمر طوال الفترة 2009-2012، لكن سنة 2013 سجل الحساب عجزا بقيمة 0.87 مليار دولار، بسبب تسديد الجزائر لديونها الخارجية لنادي لندن ونادي باريس<sup>(1)</sup>. أما سنة 2014 فقد شهدت رصييدا موجبا قدر بـ 3.55 مليار دولار، لكن سنة 2015 سجل الرصيد عجزا بقيمة 2.94 بسبب خروج العملات الصعبة في شكل تحويلات وفوائد وأرباح من قبل المستثمرين الأجانب؛

- ونستنتج في الأخير أنه رغم مساعي الجزائر في تحرير حساب رأس المال فان الجزائر لم تحقق رصييدا ايجابيا لحساب رأس المال إلا بسبب الاعتماد المرئيد على قطاع المحروقات وغياب مساهمة حقيقيه وبارره للصادرات خارج المحروقات، ويرجع ذلك لعدم نجاح أسلوب المرونات المتبع في تخفيض سعر الصرف في رفع صادرات الجزائر خارج المحروقات، ولضعف تكاملها مع الأسواق المالية الدولية نظرا لاستفادتها الضعيفة جدا

(1) [www.aps.dz](http://www.aps.dz)، "مرجع سبق ذكره"، ص 2.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

مقارنة باقتصاديات أخرى ذات الدخل المتوسط من الاستثمارات الأجنبية المباشرة هذا الاستثمار الذي دائما ما يستهدف قطاع المحروقات.

**الفرع الثالث: دور الرقابة على حركة رؤوس الأموال في تحقيق استقرار سعر الدينار الجزائري**  
تلعب الرقابة على حركة رؤوس الأموال مع الخارج في مجال الاستثمار دورا فعالا في تحقيق توازن أو استقرار سعر الصرف للعملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية، خصوصا وأنه كما قلنا أن الجزائر خرجت من مرحلة ثبات الصرف، إلى مرحلة أخرى تعتمد فيها على نظام الصرف المرن، أين يتم تحديد سعر الصرف وفقا لقانون العرض و الطلب على العملات، فقد كان من المنطقي أن تحاول الدولة التحكم في حجم التحويلات لرؤوس الأموال نحو الخارج، وبالتالي تحويل العملة الوطنية إلى العملات الأجنبية، وهذا ما يظهر بشكل واضح من خلال<sup>(1)</sup>:

- ✓ إلزام المتعاملين الاقتصاديين الخاضعين للقانون الجزائري بالحصول على ترخيص من مجلس النقد والقرض من أجل القيام بتحويل رؤوس الأموال إلى الخارج من أجل تمويل نشاطات استثمارية.
- ✓ فرض شروط يمكن اعتبارها صارمة على المستثمرين الأجانب في الجزائر في حالة رغبتهم إعادة تحويل أموالهم المستثمرة في الجزائر ونواتجها، بدءا بضرورة الحصول على تأشيرة من البنك المركزي.
- ✓ أما بالنسبة للإجراءات التي تم اتخاذها فيما يخص انتقال رؤوس الأموال للخارج لأجل الدراسة، العلاج، أو أجل السفر فقد تم تحديد قيمتها، وأي تجاوز لهذه القيمة يعرض الشخص القائم بها للمتابعة الجزائية بجرime مخالفة قواعد الصرف وحركة رؤوس الأموال.

هكذا تتدخل الدولة بطريقة غير مباشرة للمحافظة على استقرار سعر الصرف، وإنشاء نوع من التوازن بين العرض والطلب، ويشكل هذا التدخل ضرورة ملحة خصوصا في ظل تكريس حرية التجارة الخارجية.

### خلاصة الفصل الثالث

من خلال ما تم التطرق إليه في هذا الفصل يمكن استخلاص ما يلي:

- عرفت أنظمة تسعير الدينار عدة مراحل فبعد أن كان مربوطا بالفرنك الفرنسي أصبح تحديد قيمته بعد 1974 على أساس سلة مكونة من أربعة عشر عملة، ثم تم إتباع التعويم المدار سنة 1996، بهدف تقريب الدينار من قيمته الحقيقية وتحسين وضعية ميزان المدفوعات .
- إن تخفيض سعر صرف الدينار بموجب أسلوب المرونات الذي نصح به صندوق النقد الدولي لم يكن له الأثر الآني على الميزان التجاري، وبالتالي فإن الحجة القائلة بأن الرفع من الصادرات وتخفيض قيمة

(1) نعيمة بن أوديعة، "النظام القانوني لحركة رؤوس الأموال من وإلى الجزائر في مجال الاستثمار"، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، تخصص قانون، كلية الحقوق، غير منشورة، جامعة تيزي وزو، الجزائر، 2009-2010، ص ص 94-96.

## الفصل الثالث: تطور متغيرات الاقتصاد الكلي للجزائر في ظل نظام التعويم المدار للدinar خلال الفترة (2000-2015)

- الواردات يتطلب تخفيض سعر الدينار هي حجة باطلة عملياً على الأقل بالنسبة للجزائر والدول الأحادية مادة التصدير.
- إن انفتاح اقتصاد الجزائر على السوق الخارجية عبر الواردات من السلع والخدمات التي تتضمن التضخم المستورد الذي يرتبط بدوره بمدى التركيب الهيكلي للواردات ، يجعل من سياسة تخفيض سعر صرف الدينار سبباً في ارتفاع أسعار الواردات التي تمثل عائقاً أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التوسع والتطور، وهذا من ضمن عوائق نمو الناتج المحلي الخام من خلال ارتفاع تكاليف الاستثمار (مواد التجهيز )، ومن جهة أخرى ارتفاع أسعار المواد الاستهلاكية يؤدي بالمستهلك إلى توجيه معظم دخله لشراء السلع الأساسية و تنخفض قيمة إيداعاته وهذا ما يؤثر أيضاً على الاستثمار وبالتالي نمو الناتج المحلي الخام.
- ساهم انخفاض أسعار صادرات المحروقات في زيادة الضغوط التضخمية في الداخل بحيث جعل الاقتصاد يواجه صعوبات من أهمها جمود الأجور (حيث يكون من الصعب تخفيض الأجور بعد ارتفاعها)، وأيضاً نقص حصيلة الضرائب على دخول المصدرين للمحروقات، وهذا جعل الدولة الجزائرية تلجأ إلى تخفيض قيمة عملتها وزيادة الإصدار النقدي و الاقتراض من الجهاز المصرفي لسد العجز في الميزانية.
- أنه رغم مساعي الجزائر في تحرير حساب رأس المال فإنها لم تحقق رصيماً إيجابياً لحساب رأس المال إلا بسبب الاعتماد المتزايد على قطاع المحروقات وغياب مساهمة حقيقية وبارزة للصادرات خارج المحروقات، ويرجع ذلك لعدم مرونة سعر صرف الدينار ولضعف تكاملها مع الأسواق المالية الدولية نظراً لاستفادتها الضعيفة جداً مقارنة باقتصاديات أخرى ذات الدخل المتوسط من الاستثمارات الأجنبية المباشرة هذا الاستثمار الذي دائماً ما يستهدف قطاع المحروقات.

## خاتمة عامة

إن سعر صرف الدينار الجزائري متغير اقتصادي شديد الحساسية اتجاه المؤشرات الاقتصادية الداخلية و الخارجية، لاسيما أمام تطور السوق العالمية للبتروول ، ومع السعي لتحرير التجارة الخارجية من قبل الجزائر، تصبح سياسة سعر صرف الدينار حلقة ربط فعالة بين الاقتصاديات الدولية والاقتصاد الوطني من خلال تأثيرها الايجابي على توازن الاقتصاد الكلي ، هذا التأثير يتكون عبر علاقات مباشرة أو غير مباشرة بين قيمة الدينار ومؤشرات الاقتصاد الكلي ، وقد عرفت أنظمة تسعير الدينار عدة مراحل فبعد أن كان مربوطا بالفرنك الفرنسي أصبح تحديد قيمته بعد 1974 على أساس سلة عملات، وجاء بعده إجراء يستهدف خفض قيمة الدينار الجزائري بطريقة تدريجية و مراقبة، وصولا به إلى التعويم المدار سنة 1996، وكان الهدف من ذلك تقريب الدينار من قيمته الحقيقية وتحسين وضعية ميزان المدفوعات عن طريق تقليص الفارق الموجود بين السعر الرسمي والسعر الموازي، وقد تجسدت أهم الإصلاحات التي قامت بها الجزائر في قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الذي أعطى استقلالية أكبر للبنك الجزائر فأصبح يقوم بعدة عمليات هدفها تدعيم العملة الوطنية وضمان استقرارها بهدف التأثير الايجابي على متغيرات الاقتصاد الكلي ، وفي هذا السياق تم طرح إشكالية البحث التي تمحورت عن كشف انعكاس سياسة صرف الدينار على النمو الاقتصادي والتضخم، وكذا حركة رؤوس الأموال، و مكنتنا هذه الدراسة من الإجابة على الأسئلة الفرعية واختبار الفرضيات المتنبئة والوصول إلى مجموعة من النتائج، سنأتي على ذكرها في ما يأتي:

**1- اختبار الفرضيات:** لقد عرضنا في مقدمة الدراسة مجموعة من الفرضيات وخلصنا منها إلى ما يلي:

✓ **الفرضية الأولى:** ورد فيها أن سعر الصرف هو عبارة عن قيمة العملة الوطنية مقابل عملة أخرى أجنبية و سوق الصرف الأجنبي عبارة عن مجال يتم فيه تبادل العملات الأجنبية حسب قانون العرض والطلب وهي **فرضية صحيحة** حيث يمثل سعر الصرف نسبة تبادل العملة الوطنية بالعملة الأجنبية أما سوق الصرف الأجنبي فهو إطار يتم فيه تبادل العملات عبر وسائل الاتصال ولكل عملة سوق خاص بها.

✓ **الفرضية الثانية:** تعتبر هذه **الفرضية صحيحة** ، وقد ورد فيها أن النمو الاقتصادي هو الزيادة المستمرة و المنتظمة في الناتج القومي بحيث يفوق معدل الزيادة في السكان خلال سنة، إضافة إلى هذا يمكن القول أن النمو الاقتصادي الحقيقي يكون بمعزل عن آثار التضخم، أما هذا الأخير فهو يعبر عن الارتفاع المفاجئ والملموس والمستمر في المستوى العام للأسعار بسبب زيادة كمية النقد بالنسبة لكمية الإنتاج، و في ما يخص حركة رؤوس

## خاتمة عامة

الأموال الدولية فهي انتقال للأموال خارج حدود الدولة وتندرج هذه الأموال في إطار التمويل الدولي.

✓ **الفرضية الثالثة** : ورد فيها أن هناك علاقة بين المتغيرات السابقة وتتمثل في أنه كلما زاد تدفق رأس المال داخل الدولة أدى ذلك إلى زيادة المعروض من العملة الأجنبية مقابل العملة الوطنية، وبالتالي ترتفع قيمتها ومع زيادة الاستثمارات داخل الدولة تنخفض البطالة ويرتفع الدخل الوطني الخام وهذا ما يدفع بعجلة النمو الاقتصادي وبتوفر سياسة نقدية محكمة ينخفض التضخم، ويمكن القول أنها **فرضية صحيحة**، لكنها ليست العلاقة الوحيدة بين سعر الصرف ومتغيرات الاقتصاد الكلي.

✓ **الفرضية الرابعة**: توجد علاقة بين سعر صرف الدينار ومتغيرات الاقتصاد الكلي بحيث تستجيب الصادرات الوطنية عند انخفاض سعر صرف الدينار بالإيجاب، وهذا ما يوفر مناخ استثماري جيد لرؤوس الأموال الوافدة من الخارج بسبب انخفاض تكاليف الاستثمار وبالتالي يرتفع النمو الاقتصادي، أما في ما يخص التضخم فإن انخفاض سعر الصرف يجعل الإقبال على الواردات ضعيفاً وهذا يُنقص من أثر التضخم المستورد. يمكن القول أن هذه **الفرضية خاطئة** ففي أغلب الأحيان وخاصة في حالة الجزائر وفي حالة البلدان أحادية مادة التصدير لا تستجيب الصادرات والواردات لانخفاض أسعار الصرف بسبب عدم مرونتها، وهذا ما يؤثر سلباً على النمو الاقتصادي، أما في ما يخص حركة رؤوس الأموال فساهم تحرير حساب رأس المال مع إتباع سياسة تخفيض الدينار بصورة ضعيفة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن ناحية أخرى فإن التخفيض لم ينقص من أثر التضخم المستورد حيث أن واردات الجزائر في ارتفاع مستمر وأظهر هذا التخفيض جمود الأسعار .

2- أبرز النتائج: ساقنتا هذه الدراسة للوصول إلى نتائج نظرية وأخرى تطبيقية نذكرها في التالي:

✓ إن سعر الصرف يجسد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات ، فضلا عن كونه وسيلة هامة للتأثير على تخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية وعلى الربحية للقطاعات التصديرية، وتتمثل أهم أنواع سعر الصرف في سعر الصرف الحقيقي وسعر الصرف الفعلي الحقيقي ويتأثر سعر الصرف بعدة عوامل منها التضخم، سعر الفائدة، رصيد الميزان التجاري.

✓ إن النمو الاقتصادي المخطط يعتبر البنية الأساسية لتنمية الاقتصادية حيث يقاس عادة بالعديد من المقاييس منها مقارنة القوة الشرائية، وللحصول على معدلات نمو مرتفعة يجب

## خاتمة عامة

- دعم المصادر التي تحققها، ويتأثر النمو الاقتصادي بأنظمة الصرف حيث لكل نظام إيجابيات تحفزه وسلبيات تعرقله.
- ✓ يرتبط التضخم بعدة متغيرات اقتصادية كلية منها سعر الصرف من خلال المعروض من النقود حيث كلما زاد المعروض النقدي يزيد الطلب الكلي الفعال، هذا ما يحدث ارتفاع في المستوى العام للأسعار وبالتالي تنقص القوة الشرائية للعملة في الداخل والخارج وهذا ما يؤدي بدوره إلى انخفاض قيمة العملة.
- ✓ إن حركة رؤوس الأموال الدولية تتجسد في حساب رأس المال الذي هو جزء من ميزان المدفوعات ومن أشكال حركة رؤوس الأموال القروض الأجنبية والإعانات الدولية و الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر، وتأثر هذه الأشكال بسعر صرف العملة عبر قنواتي الطلب والعرض على النقد الأجنبي حيث يساهم تدفق رؤوس الأموال داخل الدولة في زيادة عرض النقد الأجنبي على حساب عرض العملة المحلية، وبالتالي ترتفع قيمة عملة البلد والعكس صحيح.
- ✓ إن سعر الصرف عموماً هو المؤثر الرئيسي في تدفقات رأس المال حيث أن مالك رأس المال عندما يقرر توجيه رأس ماله إلى أية دولة يواجه أولاً أسعار صرف عملة تلك الدولة وليس أي متغير آخر، في حين تأتي المتغيرات الأخرى (أسعار الفائدة ومعدل التضخم... الخ) تبعاً، وبالتالي استقرار أسعار الصرف من شأنه أن يجذب رأس المال الأجنبي إذا ما توافرت فرص استثمارية مريحة في حين تنشأ تقلبات أسعار الصرف مخاطر عالية لمالكي رأس المال.
- ✓ استطاعت الجزائر تسديد معظم دينها الخارجي خلال الفترة (2000-2006) وهذا ما جعلها في وضعية خارجية مريحة، حيث كان الدين الخارجي من بين أسباب إلتحاق الجزائر بسياسة تخفيض الدينار حيث ساهم هذا بدوره في تيسير انطلاق برامج التنمية الاقتصادية للألفية.
- ✓ أدى تحسن قيمة الدولار الأمريكي مقابل الأورو إلى تراجع قيمة العملات التي تتبع نظم تعويم مدار مقابل الدولار مثل ما حدث للجزائر وهذا للحفاظ على ثبات أسعار صادراتها و وارداتها، وقد تدهورت قيمة الدينار الجزائري لعدة عوامل من أهمها التخفيض الرسمي الذي مسَّ قيمة الدينار بضغط من صندوق النقد الدولي و التوجه لنظام التعويم .
- ✓ لا تعد أسعار البترول العامل الوحيد المؤثر في سعر صرف الدينار ، فبحكم ارتباط الجزائر مع العالم الخارجي توجد عدة عوامل خارجية تؤثر في سعر صرف الدينار مثلما أحدثته الأزمة المالية و أزمة الأورو، وأيضاً توجد هناك عدة عوامل داخلية تساهم في تغيير قيمة

## خاتمة عامة

- الدينار مثل ارتفاع حصيلة الواردات بسبب ارتفاع الطلب عليها، وإتباع الجزائر خلال هذه الفترة سياسة اقتصادية توسعية من أجل برامجها التنموية.
- ✓ تعد سوق الصرف في الجزائر سوقا مابين البنوك والمؤسسات المالية، حيث تعالج فيها كل عمليات الصرف العاجلة والآجلة للعملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية، وتجزأ سوق الصرف عادة إلى سوق الصرف مابين البنوك العاجل و سوق الصرف مابين البنوك الآجل وتسمى السوق الرسمية، لكن قلة عرض العملة الصعبة في هذه السوق أنشأ ما يسمى بالسوق الموازية، ومع أزمة البترول الحالية حاولت الجزائر امتصاص السيولة من السوق الموازي عبر إنشاء مكاتب صرف جديدة .
- ✓ إن تخفيض سعر صرف الدينار بموجب أسلوب المرونات الذي نصح به صندوق النقد الدولي لم يكن له الأثر الآتي على الميزان التجاري، وبالتالي فإن الحجة القائلة بأن الرفع من الصادرات وتخفيض قيمة الواردات يتطلب تخفيض سعر الدينار هي حجة باطلة عملياً على الأقل بالنسبة للجزائر والدول الأحادية مادة التصدير.
- ✓ إن انفتاح اقتصاد الجزائر على السوق الخارجية عبر الواردات من السلع والخدمات التي تتضمن التضخم المستورد الذي يرتبط بدوره بمدى التركيب الهيكلي للواردات ، يجعل من سياسة تخفيض سعر صرف الدينار سببا في ارتفاع أسعار الواردات التي تمثل عائقا أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التوسع والتطور، وهذا من ضمن عوائق نمو الناتج المحلي الخام من خلال ارتفاع تكاليف الاستثمار (مواد التجهيز )، ومن جهة أخرى ارتفاع أسعار المواد الاستهلاكية يؤدي بالمستهلك إلى توجيه معظم دخله لشراء السلع الأساسية و تتخفف قيمة إداخارته وهذا ما يؤثر أيضا على الاستثمار وبالتالي نمو الناتج المحلي الخام.
- ✓ ساهم انخفاض أسعار صادرات المحروقات في زيادة الضغوط التضخمية في الداخل بحيث جعل الاقتصاد يواجه صعوبات من أهمها جمود الأجور (حيث يكون من الصعب تخفيض الأجور بعد ارتفاعها)، وأيضا نقص حصيلة الضرائب على دخول المصدرين للمحروقات، وهذا جعل الدولة الجزائرية تلجأ إلى تخفيض قيمة عملتها وزيادة الإصدار النقدي و الاقتراض من الجهاز المصرفي لسد العجز في الميزانية.
- ✓ رغم مساعي الجزائر في تحرير حساب رأس المال فإنها لم تحقق رصيذا ايجابيا لحساب رأس المال إلا بسبب الاعتماد المتزايد على قطاع المحروقات وغياب مساهمة حقيقية وبارزة للصادرات خارج المحروقات، ويرجع ذلك لعدم مرونة سعر صرف الدينار ولضعف تكاملها مع الأسواق المالية الدولية نظرا لاستفادتها الضعيفة جدا مقارنة باقتصاديات أخرى ذات

## خاتمة عامة

الدخل المتوسط من الاستثمارات الأجنبية المباشرة هذا الاستثمار الذي دائما ما يستهدف قطاع المحروقات.

✓ إن توظيف أغلب احتياطات الجزائر في سندات الخزنة الأمريكية بمعدلات مردودية ضعيفة جدا لا ترقى لحجم المبالغ الموظفة، في ظل تدني معدلات الفائدة وارتفاع معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية، ناهيك عن مخاطر الصرف، هذا ما سيزيد من تآكل القيمة الحقيقية لاحتياطات البلد.

✓ في نهاية عقد الثمانينات كانت معدلات التضخم مكبوتة، وذلك بسبب القيود المفروضة على الأسعار التي كانت تتحدد بطريقة إدارية حفاظا على القدرة الشرائية للمواطنين، هذا ما جعل الجزائر تعاني من الظاهرة التضخمية في تلك الفترة، لكن في بداية الألفية الثانية عرفت مكافحة التضخم في الجزائر نجاحا بارزا من خلال السعي لتحقيق أهداف نقدية تجسدت في تراجع معدل التضخم بصفة واضحة وذلك رغم استكمال تحرير الأسعار.

✓ إن أثر سعر صرف الدينار الجزائري على مستوى معدلات الفائدة المحلية فوري فهذا الأخير يتجاوب مع تغيرات قيمة العملة الوطنية مباشرة وهذا راجع إلى كون الجزائر تتبع سياسة صرف عائم مراقب فان أي تغيير فيه سوف يكون مرتقبا وبالتالي يتخذ بنك الجزائر قراراته بشأن معدل الفائدة بناء على مستوى سعر الصرف المتوقع ، هذا التأثير المتواصل الذي يمارسه سعر الصرف على أسعار الفائدة يوحي لنا بالارتباط الشديد الذي يجمع هذين العنصرين كون أن الصدمات الخارجية من بينها تغيرات معدلات الفائدة الأجنبية تنتقل أساسا عبر سعر الصرف نحو معدل الفائدة المحلي والذي بدوره يؤثر على مستوى كل من الاستثمار والقروض وبالتالي يتأثر معدل نمو الناتج المحلي الخام

**3- أبرز التوصيات:** وعلى ضوء النتائج المتحصل عليها، يمكننا تقديم بعض التوصيات نوجزها في النقاط التالية:

✓ يجب القيام بدراسة شاملة للاقتصاد الجزائري بصفة عامة لمعرفة المشاكل التي يعاني منها وقطاع التجارة الخارجية بصفة خاصة لإيجاد الحلول الكفيلة بحلها.

✓ يجب الاستمرار في تشجيع الاستثمارات والشراكة الأجنبية، وإعادة توجيهها في مجال الأنشطة الإنتاجية و ليس في مجال المحروقات.

✓ إعطاء عناية أكبر للقطاع الخاص من طرف الدولة لمزيد من التحفيزات الجبائية والجمركية و العمل الاستثماري وإنشاء الفوائض الإنتاجية من أجل التصدير وتفعيل دوره في التجارة الخارجية.

## خاتمة عامة

✓ تفعيل وتنشيط مختلف الهيئات المكلفة بترقية التجارة الخارجية خارج قطاع المحروقات من أجل تنميتها و ضرورة إعادة تأهيل المؤسسات الاقتصادية بالمستوى الذي يمكنها من المنافسة وليس الإنتاج فقط.

✓ محاولة بلورة سياسة صرف خاصة بالجزائر تحاول ترقية الصادرات خارج المحروقات وتتوافق مع السياسة المالية والنقدية على وجه الخصوص والسياسة الاقتصادية الكلية عموما.

✓ العمل على مواصلة الإصلاح ودعم الاستقرار الاقتصادي الكلي واستدامة النمو الاقتصادي  
✓ العمل على تعزيز استقلالية البنك المركزي ليمارس مهمه بصورة فعلية بعد أن وفرتها النصوص القانونية، ومحاولة دمج سوق الصرف الموازية مع السوق الرسمية للاستفادة من حجم الأموال الموجودة فيه.

**4- آفاق الدراسة:** وفي الختام فإن هذه الدراسة ما هي إلا فاتحة ومقدمة لمن يهيمه البحث في هذا الموضوع ، لذا نقترح بعض الإشكاليات التي نراها جديرة أن تكون لمواضيع وأبحاث أخرى وذلك حسب الآتي:

- ✓ كيف تساهم احتياطات الصرف الأجنبي في تحقيق الاستقرار النقدي ؟
- ✓ كيف تساهم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في تطوير هيكل التجارة الخارجية لدول المضيفة؟
- ✓ كيف تأثر التطورات في أسعار صرف الأورو على ميزان المدفوعات؟

# قائمة المراجع

## قائمة المراجع

### ❖ قائمة الكتب

#### أولاً: قائمة الكتب باللغة العربية

- 1- أبو قحف عبد السلام ، "نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية"، مؤسسة شباب الجامعة ، مصر، 2001.
- 2- أبو الفتوح أحمد سمير ،"دور القوانين والتشريعات في جذب الاستثمار في الجزائر"، المكتب العربي للمعارف، مصر ، 2015.
- 3- أحمد رمزي محمد عبد العالي ،"العلاقة التبادلية بين الدولة وفعالية السياسة النقدية"، دار المعارف، مصر، 2013 .
- 4- الأشقر أحمد ، "الاقتصاد الكلي"، ط2، دار الثقافة، الأردن، 2007 .
- 5- أمين هجير عدنان زكي ،"الاقتصاد الدولي(النظرية والتطبيق)"، دار الإثراء لنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 6- البكري كامل ،"الاقتصاد الدولي ( التجارة الخارجية والتمويل)"، الدار الجامعية ، مصر، 2002 .
- 7- بلعروز بن علي ، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية ،الجزائر، 2010 .
- 8- بن قدور أشواق ، "تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي( دراسة قياسية لعينة من الدول خلال الفترة 1965 -2005)"، دار الرابية، الأردن، 2013 .
- 9- بهلول محمد بلقاسم حسن ،"سياسة تخطيط التنمية وإعادة تنظيم مسارها في الجزائر(بناء قطاع اقتصادي عمومي رائد)"، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999 .
- 10- بوشرار علي عبد الفتاح ،"الاقتصاد الدولي( نظريات وسياسات)"، ط3، دار الميسرة، الأردن، 2013.
- 11- بوكبوس سعدون،"الاقتصاد الجزائري محاولتين من أجل التنمية(1962-1990، 1989-2005)"، دار الكتاب الحديث، مصر، 2013 .
- 12- تودارو ميشيل ،"التنمية الاقتصادية"، محمود حسن حسيني ومحمود حامد محمود، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 2006 .
- 13- جاد الله محمود ياسر محمد ، "الملكية الفكرية والنمو الاقتصادي" ، مطبعة الإسراء، مصر، 2003.
- 14- الحجار بسام،" العلاقات الاقتصادية الدولية"، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، بدون سنة نشر.

## قائمة المراجع

- 15- الحجار بسام ، "نظام النقد العالمي وأسعار الصرف"، دار المنهل، لبنان، 2009.
- 16- حامد نور الدين ، "عولمة المؤسسات الاقتصادية الدولية وآثارها على مديونية الدول النامية"، دار أسامة ،الأردن، 2016.
- 17- حسن المغربي إبراهيم متولي ، " دور حوافز الاستثمار في تعجيل النمو الاقتصادي(من منظور الاقتصاد الإسلامي والأنظمة الاقتصادية المعاصرة)"، دار الفكر الجامعي ، مصر، 2015 .
- 18- الحسني عرفان تقي، التمويل الدولي . دار مجدلاوي، الأردن، 1999.
- 19- حسين عوض الله زينب ، "الاقتصاد الدولي"، الدار الجامعية الجديدة، مصر، 2004.
- 20- حسين عوض الله زينب ، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، الفتح لطباعة والنشر ، مصر، 2003.
- 21- حسين عناية غازي ، "التضخم المالي" ، مؤسسة شباب الجامعة ، المملكة العربية السعودية، 2006.
- 22- حشيش عادل أحمد ، "أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي"، الدار الجامعية ، لبنان، 1992.
- 23- الحمزاوي محمد كمال ، "سوق الصرف الأجنبي"، منشأة المعارف، مصر، 2004.
- 24- حماد طارق عبد العالي ، "المشتقات المالية (المفاهيم، إدارة المخاطر، المحاسبة)"، الدار الجامعية، مصر، 2003.
- 25- حميدات محمود ، "مدخل للتحليل النقدي" ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
- 26- خلف فليح حسن ، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، مؤسسة الوارق، الأردن، 2001 .
- 27- الدباغ أسامة بشير ، "البطالة والتضخم) المقومات النظرية والمناهج السياسية والاقتصادية)"، دار الأهلية، لبنان 2007.
- 28- الدعيمي عباس كاضم ، "السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية"، دار صفاء، الأردن، 2010.
- 29- الدوري زكريا والسامرائي يسري ، "البنوك المركزية والسياسة النقدية"، دار اليازوري، الأردن، 2006.
- 30- رستمية أحمد أبو موسى ، "الأسواق المالية والنقدية"، دار المعتز، الأردن، 2005.
- 31- الروبي نبيل ، "التضخم في الاقتصاديات المتخلفة"، مؤسسة الثقافة العربية، مصر، دون تاريخ نشر.
- 32- الراوي خالد وهيب ، "إدارة المخاطر المالية"، دار الميسرة، الأردن، 2009.

## قائمة المراجع

- 33- الربيعي رجاء ، "دور السياسة المالية والنقدية في معالجة التضخم الركودي"، دار أمانة ، الأردن، 2013 .
- 34- الزبيدي حسين بن سالم جابر ، "التضخم والكساد"، مؤسسة الوراق، الأردن، 2011.
- 35- زغلول رزق ميرندا ، "التجارة الدولية"، جامعة الزقزيق ، مصر، 2010.
- 36- سعد الله داود ، "الأزمات النفطية والسياسة المالية في الجزائر دراسة على ضوء الأزمة المالية العالمية"، دار هومة، الجزائر، 2013.
- 37- سعيد مطر موسى وآخرون، "التمويل الدولي"، دار صفاء، الأردن، 2008 .
- 38- سالفاتور دومينيك ، "الاقتصاد الدولي (سلسلة ملخصات شوم)"، محمد رضا علي العدل، دار الدولية لنشر والتوزيع، مصر، 1992.
- 39- سمير فخري نعمة ، "العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات"، دار اليازوري، الأردن، 2011.
- 40- السيد علي عبد المنعم و العيسى نزار سعيد الدين ، "النقود والمصارف والأسواق المالية"، دار حامد لنشر، الأردن، 2004.
- 41- شيحة مصطفى رشدي ، "الأسواق الدولية ( المفاهيم والنظريات والسياسات)"، دار الجامعية الجديدة، مصر، دون سنة نشر.
- 42- شرر فريديريك م . ، " نظرة جديدة إلى النمو الاقتصادي وتأثره بالابتكار التكنولوجي"، على أبو عمشة ، مكتبة العبيكان، المملكة العربية السعودية ، 2002.
- 43- صافي وليد و البكري أنس ، "الأسواق المالية والدولية"، دار البداية ، الأردن، 2009.
- 44- صادق مدحت ، "النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي"، دار غريب، القاهرة، 1997.
- 45- صقر عمر ، "العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة"، دار الجامعية، مصر، 2001.
- 46- صيد أمين ، " سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات"، مكتبة حسن المصرية، لبنان، 2013 .
- 47- عبد الفتاح سليمان مجدي ، "علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام"، دار غريب، مصر، 2002.
- 48- عبد اللاوي مفيد ، "محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسة النقدية"، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007.
- 49- العبيدي عبد الله رائد عبد الخالق و المشهداني فرحان خالد أحمد ، "النقود و المصارف"، دار الأيام، الأردن، 2013.

## قائمة المراجع

- 50- عجام هيثم صاحب و سعود علي محمد ، "التمويل الدولي"، دار الكندي، الأردن، 2002.
- 51- عجمية محمد عبد العزيز و ناصف إيمان عطية ، "التنمية الاقتصادية (دراسات نظرية وتطبيقية)"، نشر من طرف قسم الاقتصاد كلية التجارة جامعة الاسكندرية، مصر، 2003.
- 52- عايب وليد عبد الحميد ، "الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي (دراسة تطبيقية قياسية لنماذج التنمية الاقتصادية)"، مكتبة حسين العصرية ، لبنان، 2010.
- 53- عدلي سوزي ناشد ، "المالية العامة"، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003.
- 54- غزلان محمد عزت ، "اقتصاديات النقود والبنوك والمصارف"، دار النهضة العربية، لبنان، 2002.
- 55- الغولي أسامه و مجدي شهاب ، "مبادئ النقود والبنوك"، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 1997.
- 56- فليح حسن خلف ، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، مؤسسة الوراق، الأردن، 2001.
- 57- قبلان فريد أحمد ، "الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية (الواقع والتحديات)"، دار النهضة، الأردن، 2008.
- 58- القرشي مدحت ، "التنمية الاقتصادية (نظريات وسياسات وموضوعات)"، دار وائل لنشر، الأردن، 2007.
- 59- القزويني شاكراً ، "محاضرات في اقتصاد البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1989.
- 60- قدي عبد المجيد ، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003 .
- 61- كريانين مورد خاي ، "الاقتصاد الدولي (مدخل السياسات)"، محمد إبراهيم منصور وعلي مسعود عطية، دار المريخ، المملكة العربية السعودية ، 2007.
- 62- لطرش الطاهر ، "تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
- 63- لطفي علي ، "المالية العامة (دراسة تحليلية)"، مكتبة عين شمس، مصر، 1995.
- 64- مبروك نزيه عبد المقصود ، "الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية"، دار الفكر، مصر ، 2007 .
- 65- محارب عبد العزيز قاسم ، "التنمية المستدامة في ظل تحديات الواقع من منظور إسلامي"، الدار الجامعية الجديدة، مصر، 2011.
- 66- متولي عبد القادر ، "الاقتصاد الدولي النظرية والسياسات"، دار الفكر، الأردن، 2010 .

## قائمة المراجع

- 67- مصطفى محمد مدحت و أحمد سهير عبد الظاهر، " النماذج الرياضية لتخطيط والتنمية الاقتصادية"، مكتب الإشعاع الفني، مصر، 1999.
- 68- مصطفى سلمان وآخرون، " مبادئ الاقتصاد الكلي"، دار الميسرة، الأردن، 2000.
- 69- مطر موسى سعيد و آخرون، " التمويل الدولي"، دار صفاء، الأردن، 2008.
- 70- معروف هوشيار، " تحليل الاقتصاد الدولي"، دار جرير، الأردن، 2006.
- 71- المغربي إبراهيم متولي حسن، " دور حوافز الاستثمار في تعجيل النمو الاقتصادي"، دار الفكر الجامعي، مصر، 2015.
- 72- مفتاح صالح، " النقود والسياسة النقدية"، دار الفجر، مصر، 2005.
- 73- منصور الزين، " تشجيع الاستثمارات وأثرها على التنمية الاقتصادية"، دار الربية، الأردن، 2012.
- 74- الموسوي صفاء عبد الجبار و مهدي محمود طه، " التضخم الاقتصادي والتنمية السياحية"، دار الأيام، الأردن، 2015.
- 75- مياسي إكرام، " الاندماج في الاقتصاد العالمي وانعكاساته على القطاع الخاص في الجزائر"، دار همومة، الجزائر، 2012.
- 76- ناصف إيمان عطية و عمارة هشام محمد، " مبادئ الاقتصاد الدولي"، المكتبة الجامعية الحديثة، مصر، 2008.
- 77- نوري موسى شقيري و آخرون، " التمويل الدولي"، ط 2، دار المسيرة، الأردن، 2015.
- 78- هني، أحمد العملة والنقود، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999.
- 79- هني أحمد، " اقتصاد الجزائر المستقلة"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، بدون سنة نشر.
- 80- الوادي محمود حسين وآخرون، " الاقتصاد الكلي"، دار الميسرة، الأردن، 2010.
- 81- يسري أحمد عبد الرحمان، " الاقتصاديات الدولية"، جامعة الإسكندرية، مصر، 2007.
- ثانيا: قائمة الكتب باللغة الفرنسية
- 1- Benachenhou Mourad, " Inflation Devaluation Marginalisation", Dar Echa'rifa, Alger, sans an arrosement.
- 2-Francois Team , "économique monétaire et financière" , economia ,France,1993.
- 3- Henni Ahmed , "Economie De L'Algérie Indépendante" ,ENAG , Algérie ,1991 .

## قائمة المراجع

### ❖ قائمة المذكرات

- 1- أبو مصطفى محمد مصطفى ، " دور وأهمية التمويل الخارجي في تغطية العجز الدائم لموازنة السلطة الوطنية الفلسطينية(دراسة تحليلية مقارنة في الفترة 1999-2008 )، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في المحاسبة والتمويل ، كلية الدراسات العليا لتجارة، غير منشورة، الجامعة الإسلامية غزة ، فلسطين، 2009.
- 2- إسماعيل إيمان إبراهيم ، "تقويم فعالية السياسة النقدية في التخفيف من حدة التضخم (دراسة حالة العراق خلال الفترة 1980 - 2009)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، غير منشورة، جامعة السليمانية، العراق، 2011 .
- 3- آيت يحي سميير ، " التحديات النقدية ونظام الصرف الملائم للجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة باتنة، الجزائر، 2013-2014.
- 4- بربري محمد أمين ، " الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية(دراسة حالة الجزائر)"، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2010-2011.
- 5- بربري محمد أمين ، "سياسة التحرير التدريجي لدينار وانعكاساته على تطور وضعية عناصر ميزان المدفوعات دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2003)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية ، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الإنسانية والاجتماعية ، غير منشورة، جامعة شلف، الجزائر، 2004-2005 .
- 6- بعداش عبد الكريم، " الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1996 - 2005"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص النقود والمالية، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008.
- 7- بلحارث ليندة ، "نظام الرقابة على الصرف في ظل الاصطلاحات الاقتصادية في الجزائر"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في الحقوق، تخصص قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، غير منشورة، جامعة تيزي وزو، الجزائر، 2009-2010.

## قائمة المراجع

- 8- بلحشر عائشة ، "سعر الصرف الحقيقي التوازني"(دراسة حالة الدينار الجزائري)"، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود بنوك ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2013-2014.
- 9- بن حمودة فاطمة الزهراء ، "اثر تقلبات أسعار الصرف على التنمية الاقتصادية (حالة الجزائر)"، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ، تخصص نقود ومالية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر، 2009-2010.
- 10- بن أوديعة نعيمة ،"النظام القانوني لحركة رؤوس الأموال من وإلى الجزائر في مجال الاستثمار"، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الحقوق، تخصص قانون ، قسم الحقوق ، كلية الحقوق، غير منشورة، جامعة تيزي وزو، الجزائر، 2009-2010.
- 11- بن سمينة دلال ،" تحليل أثر السياسة الاقتصادية على تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في ظل الإصلاحات الاقتصادية" ، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2012-2013.
- 12- بلورغي نادية ، "تداعيات أزمة منطقة اليورو على الشراكة الاورو متوسطة (دراسة حالة الجزائر)"، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة بسكرة، 2013-2014، ص 215.
- 13- بطاهر علي ،"إصلاحات النظام المصرفي وأثرها على تعبئة المدخرات والتمويل والتنمية"، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، فرع تحليل اقتصادي، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2005-2006.
- 14- بن قدور علي ،" دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر (1970-2010)"، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، تخصص تسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2012-2013.
- 15- بن ياني مراد ،" سعر الصرف ودوره في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر" ، رسالة مقدمة من ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير وعلوم التجارية، غير منشورة، مدرسة دكتوراه التسيير الدولي للمؤسسة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2011-2012.

## قائمة المراجع

- 16- بوخاري لحو موسى ، "سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية"، رسالة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر، 2010-2011.
- 17- بن الزاوي عبد الرزاق ، "سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر انحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في الجزائر في الفترة 1970-2007"، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص قياس اقتصادي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2010-2011.
- 18- بن زيان راضية ، "دراسة قياسية واقتصادية للعلاقة بين سعر الصرف معدل الفائدة والتضخم في الجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، فرع القياس الاقتصادي ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2009-2010.
- 19- بوتلجة عبد الناصر ، "دور المعلومات في تحديد سعر الصرف"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، تخصص علوم اقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2008-2009.
- 20- بوخاري لحو موسى ، "سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر، 2010-2011.
- 21- بورنان بوزيد ، "تغيرات أسعار الصرف وتأثيرها على الاحتياطات الوطنية(دراسة حالة الجزائر)"، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة البليدة، الجزائر، 2014-2015.
- 22- بوشمال عبد الرؤوف ، "التسويق الدولي وتأثيره على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر(دراسة حالة الجزائر)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير العلوم التجارية، فرع التسويق ، قسم العلوم التجارية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2011-2012 .
- 23- بو عبد الله علي ، "أثر الأسواق المالية الناشئة على استقرار أسعار الصرف في الدول العربية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ، قسم العلوم الاقتصادية،

## قائمة المراجع

- كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2013-2014.
- 24- بوقرة صديق ، مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في النمو الاقتصادي دراسة قياسية (دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1999-2006)، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2009-2010.
- 25- بيوض محمد العيد ، " تقييم أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة في الاقتصادات المغربية (دراسة مقارنة بين تونس، الجزائر، المغرب)، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الاقتصاد الدولي والتنمية المستدامة ، قسم العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، مدرسة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة سطيف، الجزائر، 2010-2011 .
- 26- جبوري محمد ، " تأثير أنظمة أسعار الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي (دراسة نظرية وقياسية باستخدام بيانات بانل)"، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، تخصص نقود بنوك ومالية ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، غير منشورة، جامعة تلمسان ، الجزائر، 2012-2013.
- 27- جعفري عمار ، " إشكالية اختبار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية (دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة 1990-2010)"، مذكرة مقدمة من ضمن متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاد دولي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة ، الجزائر، 2012-2013.
- 28- الجلال أحمد محمد صالح ، " دور السياسة النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية (دراسة حالة الجمهورية اليمنية 1990-2003)"، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية ، قسم علوم التسيير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2005-2006.
- 29- حافظ فيصل حبيب ، " دور الاستثمار المباشر في تنمية اقتصاد المملكة العربية السعودية"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، فرع إدارة

## قائمة المراجع

- الأعمال ، قسم علوم التسيير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، غير منشورة ، جامعة الجزائر ، 2004-2005 .
- 30- حدانة أسماء ، "سياسة تحويل القروض إلى استثمارات أجنبية وأثرها على الاقتصاد الوطني"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود و تمويل، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2005-2006.
- 31- حمداني محي الدين ، "حدود التنمية المستدامة في الاستجابة لتحديات الحاضر والمستقبل(دراسة حالة الجزائر)"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ، فرع تخطيط ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2008-2009.
- 32- حمادي خديجة ، "علاقة التضخم بالأجور في الجزائر (دراسة قياسية اقتصادية خلال الفترة 1970-2005)" ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع الاقتصاد الكمي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2008-2009.
- 33- حمريط محسن ، "إدارة مخاطر الصرف الأجنبي في ظل تطورات أنظمة الصرف الدولية"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص نقود و تمويل ، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة بسكرة ،الجزائر، 2008-2009.
- 34- حولية يحي ، "تأثير السياسة النقدية على سعر الصرف في الاقتصاد الجزائري"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاد نقدي ومالي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2014-2015.
- 35- رحال فاطمة ، "أثر تحرير حركة رؤوس الأموال على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر(حالة الجزائر 2000-2010)"، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاد دولي ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2011-2012.
- 36- ركي أحسن ، "التطورات في أسعار صرف الأورو وانعكاساتها على ميزان المدفوعات الجزائري"، رسالة مقدمة لاستيفاء متطلبات الحصول على شهادة الماجستير في العلوم

## قائمة المراجع

- الاقتصادية ، التخصص إدارة مالية ، قسم علوم التسيير ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، غير منشورة، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2011-2012.
- 37- زودة عمار ، "محددات قرار الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة الجزائر"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، فرع الإدارة المالية ، قسم علوم التسيير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2007-2008.
- 38- سحاب نادية، "التوازن النقدي وسعر الصرف"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، شعبة التحليل الاقتصادي، فرع الإحصاء والاقتصاد التطبيقي، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، غير منشورة، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2008-2009.
- 39- طيبة عبد العزيز، "سياسة استهداف التضخم كاسلوب حديث لسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر لفترة 1994-2003)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، فرع نقود ومالية ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الاجتماعية، غير منشورة، جامعة شلف، الجزائر، 2004-2005.
- 40- عبد القادر مراد، "دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1974-2003"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص نمذجة اقتصادية ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر.
- 41- العجمي مبارك سعيد عوض ، "المساعدات الاقتصادية كأداة من أدوات السياسة الخارجية (دراسة حالة الكويت للفترة 1980-2010)" ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم السياسية، قسم العلوم السياسية ، كلية الأدب والعلوم، غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط ، الكويت، 2011.
- 42- العقريب كمال ، "القطاع المالي في ظل تحرير حركة رؤوس الأموال وتحدي الأزمات المالية (دراسة نماذج من الدول العربية)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2011-2012.
- 43- العقون نادية ، "تحرير حركة رؤوس الأموال وآثارها على ميزان المدفوعات (دراسة حالة الجزائر الفترة 1990-2000)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادي، قسم العلوم الاقتصادية، فرع النقود والتمويل، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2003-2004.

## قائمة المراجع

- 44- عيناوي السعيد، "أثار تقلبات سعر الصرف وتدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهة حالتها (حالة مؤسسة الملح بسكرة)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تسيير المؤسسات، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة باتنة، الجزائر، 2005-2006.
- 45- غطاس عبد الغفار، "أثر تحرير التجارة الخارجية على النمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر في الفترة 1990-2006)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص تجارة دولية، قسم علوم التسيير، كلية الحقوق و العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2009-2010.
- 46- فرحي كريمة، "أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراسة مقارنة بين، تركيا، مصر والجزائر"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص النقود والمالية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2012-2013.
- 47- فهمي محمد منصور، "دور السياسة الاقتصادية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر (دراسة حالة اليمن)"، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2013-2014.
- 48- قارة ملاك، "إشكالية الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر مع عرض ومقارنة تجارب المكسيك، تونس، السنغال"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع الاقتصاد المالي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2009-2010.
- 49- قربي نص الدين، "أثر الصادرات على النمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر)"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، غير منشورة، جامعة وهران، الجزائر، 2013-2014.
- 50- قويدري كريمة، "الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الجزائر"، مذكرة مقدمة من ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة تلمسان، 2010-2011.
- 51- محمدي الطيب أحمد، "إدارة احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر (الواقع والمتطلبات)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، قسم العلوم

## قائمة المراجع

الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة شلف، الجزائر، 2007-2008.

52- لعروق حنان، "سياسة سعر الصرف و التوازن الخارجي (دراسة حالة الجزائر 2000-2004)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص مالية دولية ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، غير منشورة، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2004-2005.

53- مرغيت عبد الحميد، "تأثير سلوك سعر الصرف الحقيقي على القدرة التنافسية للاقتصاد"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاديات مالية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة سطيف، الجزائر، 2011-2012.

54- مقران عبد الكريم، "الإصلاحات الاقتصادية ودورها في تحسين ميزان المدفوعات"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، فرع التحليل الاقتصادي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2011-2012.

55- مولاي بوعلام، "سياسة سعر الصرف في الجزائر (دراسة قياسية خلال الفترة 1990-2003)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاد كمي ، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2004-2005.

56- هتهات سعيد ، "دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر" ، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص دراسات اقتصادية ، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2005-2006 .

### ❖ قائمة الملتقيات والمؤتمرات

1- بربري محمد أمين، "البعد الاقتصادي لتحرير سعر صرف الدينار الجزائري"، ملتقى دولي بعنوان أبعاد الجيل الثاني من الإصلاحات الاقتصادية في الدول النامية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، 20-02-2006.

2- بقة الشريف و مرغيت عبد الحميد، "تجربة الهند في تحرير حساب رأس المال لميزان المدفوعات والدروس المستفادة للاقتصاد الجزائري"، مداخلة قدمت في إطار فعاليات

## قائمة المراجع

- الملتقى الدولي حول سياسات الانفتاح الاقتصادي والنمو بدول جنوب المتوسط، جامعة باتنة، 11 و12 نوفمبر 2013، الجزائر.
- 3- بن دعاس زهير وكتاف شافية ، "سياسات الاستثمار العمومي بين جدلية دعم النمو الاقتصادي ومخاطر تفشي الضغوط التضخمية (حالة الجزائر 2001-2014)"، المؤتمر الدولي حول تقييم آثار الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي خلال الفترة (2001 - 2014) ، أيام 11،12 مارس 2015 ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر.
- 4- بن الزاوي عبد الرزاق و كبوط عبد الرزاق ، "أثر التمويل الدولي على الاقتصاديات النامية"، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات (دراسة حالة الجزائر والدول النامية) ، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير بالتعاون مع مخبر العلوم الاقتصادية والتسيير، يومي 21 و22 نوفمبر 2006، جامعة بسكرة، الجزائر.
- 5- بوزيان محمد و زباني الطاهر ، "الأورو وسياسة سعر الصرف في الجزائر (دراسة مقارنة مع تونس و المغرب)"، الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، جامعة البليدة، الجزائر، 21-22 ماي 2002.
- 6- راتول محمد ، "تحولات الدينار الجزائري وإشكالية التخفيضات المتتالية وفق نظرية المرونات"، ملتقى الوطني بعنوان المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية (الواقع والتحديات)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر، 4 أبريل 2006.
- 7- مفتاح صالح و رحال فاطمة ، "أثر تحرير حساب رأس المال على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر (دراسة تحليلية للفترة 1970-2012)"، ملتقى دولي بعنوان سياسات الانفتاح الاقتصادي والنمو بدول جنوب المتوسط، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، الجزائر، يومي 11/12 نوفمبر . 2013.

### ❖ قائمة التقارير والمداخلات

- 1- مداخلة محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، "التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من 2013"، ديسمبر 2013.
- 2- مداخلة محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، "تطور الوضعية المالية والنقدية في الجزائر"، 2010 .

## قائمة المراجع

3- تقرير بنك الجزائر حول وضعية الاقتصاد العالمي وتطور الاقتصاد الكلي في الجزائر، مداخلة محافظ بنك الجزائر أمام لجنة المالية والميزانية لدى المجلس الشعبي الوطني، 2009.

### ❖ قائمة المجلات والدراسات

#### أولاً: مجلات

1- آيت يحي سميّر، "التعويم المدار للدينار الجزائري بين التصريحات والواقع"، مجلة الباحث، العدد 9، 2011، [int.search.tb.ask.com](http://int.search.tb.ask.com)، 2016-04-20، 13:30 مساءً.

2- بطاهر علي، "سياسة التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الأول، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة شلف، الجزائر، 2004.

3- بوحفص حاكمي و دريال عبد القادر "أثر الإصلاحات الاقتصادية على النمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر)"، les cahiers du MECAS، العدد 4، 3 أبريل 2007.

4- بوحنيك هدى، "دور بنك الجزائر في تسيير العمليات المالية المرتبطة بالخارج"، مجلة الباحث، 2010-08، جامعة تبسة، الجزائر.

5- جبوري محمد و بركة محمد، "تأثير طبيعة نظام سعر الصرف على التضخم (تحليل العلاقة باستخدام بيانات بائل)"، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 6، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2014.

6- حمزة علي و حفيظ إلياس، "إمكانية جعل قطاع التجارة الخارجية محركاً للنمو الاقتصادي في ظل الاقتصاد الريعي (حالة الجزائر خلال الفترة 1998-2010)"، مجلة التنظيم والعمل، العدد 5، 2010.

7- دريس رشيد، "انعكاس الانفتاح التجاري في الجزائر على هيكل ميزان مدفوعاتها خلال الفترة 2000-2012"، مجلة الأكاديمية لدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، العدد 11، جانفي 2014.

8- رايس فضيل، "تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62، شتاء وربيع 2013.

9- سماعلي فوزي، "تدفقات رؤوس الأموال و ترتيبات أسعار الصرف في الأسواق الناشئة و الاقتصادية الانتقالية (البدائل الممكنة لنشوء الاقتصاد الجزائري)"، مجلة أبحاث اقتصادية

## قائمة المراجع

وإدارية، العدد 5 ، جوان 2009، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر.

10-الشكرجي اعتصام جابر والعماري محمد علي ابراهيم، "إدارة مخاطر أسعار الصرف الأجنبي باستخدام أدوات التحوط المالي(دراسة تحليلية)"، مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد الثامن، العدد 23، الفصل الثاني، جامعة بغداد، العراق، 2013.

11- قندوز طارق، "رصيد ميزان التجارة الخارجية في مفترق الطرق ( معدل التضخم، سعر الصرف، الفساد الاداري)"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، www.giem.info، 13-04-2015، 13:30 مساء.

12- نايف فواز جار الله وفرحان سعدون حسين، "أثر تقلبات الصرف على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي في عدد من الدول النامية"، مجلة تنمية الرافدين، العدد 93، مجلد 31، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، 2009.

### ثانيا:الدراسات

1- الشارف عتو، "دراسة قياسية لاستقطاب رأس المال الأجنبي للجزائر في ظل فرضية الركن لنظام سعرالصرف"، جامعة مستغانم، الجزائر، int.search.tb.ask.com، 13-03-2016، 11:30 صباحا

2- لحو عبد القادر، "أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2006"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سعيدة، 2006، www.atlascoop.com، 13-03-2016، 11:30 صباحا.

3- مرغيت عبد الحميد، "تقييم أداء الدينار الجزائري بعد خمسين سنة من الاستقلال"، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة جيجل، الجزائر، www.iefpedia.com، 20/04/2016، 13:30

4- مفتاح صالح، "مصادر التمويل الدولي"، مقياس مالية دولية، محاضرات مقدمة لطلبة السنة الرابعة ليسانس علوم اقتصادية ، تخصص مالية نقود وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر.

### ❖ المواقع الالكترونية

1- www.bank-of-algeria.dz

6-www.radioalgerie.dz

2-data.albankadawli.org

7-www.mincommerce.gov.dz

3- www.aps.dz

8-www.essalamonline.com

4-www.aljazairalyoum.com

9-www.okbob.net

5-www.mincommerce.gov.dz

## الملاحق

### الملحق (01): سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملة الصعبة خلال الفترة (1996 - 2007) (قيم متوسطة خلال الفترة)

	USD	EUR	GBP	JPY	CHF	CAD	DKK	SEK	NOK	AED	SAH	KWD	IND	MAU	LYD	MRO	
	1	1	1	100	100	1	100	100	100	1	1	1	1	1	1	1	
1995	47,7410	-	75,2981	50,8823	4051,6718	34,8405	853,8992	871,7774	754,4740	12,9974	12,7290	159,8373	50,5898	5,5974	137,9926	0,3685	
1996	54,7931	-	85,5508	50,3459	4434,2153	40,1622	944,5455	816,7077	848,2282	14,9077	14,5988	182,8020	56,1861	6,2838	151,7925	0,3991	
1997	57,7114	-	94,5842	47,7804	3980,3796	41,7088	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	147,0260	0,3135	
1999	66,6412	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	69,4307	113,9606	69,9044	4458,8111	50,6077	931,5161	822,4720	855,2256	20,5061	20,0811	245,3974	55,1380	7,0870	154,3334	0,3146	
2001	77,2894	69,2036	111,2767	63,6144	4582,3467	49,9130	928,6192	749,1704	859,9823	21,0374	20,6028	252,0092	53,9250	6,8459	132,3359	0,3034	
2002	79,6861	75,3454	119,7752	63,7481	5137,0888	50,7663	1013,9861	822,6191	1005,0164	21,8916	21,2478	262,1743	56,3373	7,2442	147,7031	0,2970	
2003	77,3768	87,4722	126,4033	66,7833	5753,0669	55,3008	1177,0015	958,7959	1093,7814	21,0649	20,6324	259,5742	60,2891	8,0820	160,8536	0,2904	
2004	72,0659	89,6423	132,0696	66,8888	5806,1251	55,5012	1204,9062	982,6917	1071,1718	19,8204	19,2141	244,4941	57,9122	8,1286	152,2808	0,2705	
2005	73,3627	91,3014	133,4711	66,7198	5897,0638	60,5894	1225,3321	984,4212	1139,5007	19,9760	19,5612	251,2117	56,6543	8,2818	153,2084	0,2722	
2006	72,6464	91,2447	133,6239	62,6977	5800,9997	64,0683	1223,2930	985,0703	1134,7296	19,7789	19,3709	250,2245	54,7296	8,2587	152,6897	0,2740	
2006	jun.	73,7309	92,0559	135,3192	64,0613	5958,9672	65,9118	1246,6521	1007,0209	1184,0970	19,9764	19,5633	253,7210	55,4533	8,4009	153,2144	0,2774
2006	jul.	73,3469	93,0855	135,2552	63,4268	5934,2358	65,0321	1247,7768	1010,2238	1172,3449	19,9691	19,5572	253,6246	55,4360	8,4100	153,1969	0,2770
2006	août.	72,3466	92,7045	136,9117	62,4510	5878,2594	64,6293	1242,6625	1007,0038	1160,6137	19,8969	19,2906	249,9532	54,9070	8,2999	152,4715	0,2735
2006	sept.	72,0547	91,7861	135,8998	61,5496	5794,0343	64,6097	1230,6798	989,9873	1113,9623	19,6179	19,2126	249,1556	54,4264	8,2849	152,2997	0,2724
2006	oct.	72,2519	91,1815	135,4813	60,9196	5735,3992	64,0419	1222,9196	985,2858	1086,3690	19,6717	19,2893	249,0795	54,1393	8,2445	152,2028	0,2728
2006	nov.	71,7110	92,3517	137,0248	61,1522	5800,7693	63,1308	1238,5680	1014,3491	1119,7704	19,5239	19,1212	247,9813	54,3892	8,3180	152,0105	0,2711
2006	déc.	71,0716	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	151,5467	0,2687
2007	T1	73,4543	98,3646	138,7323	62,8775	5670,4220	63,6114	1184,4551	939,5107	1101,4336	19,9984	19,5862	251,4810	54,4501	8,0645	153,2778	0,2790
2007	T2	72,8885	91,6289	133,1833	63,7350	5856,7015	64,9025	1228,2369	985,5510	1169,7531	19,8395	19,4296	250,9186	55,0944	8,2899	152,8900	0,2755
2007	T3	72,5755	92,5309	136,0464	62,4753	5869,1329	64,7502	1240,4435	1002,5367	1149,3318	19,7593	19,3515	250,8816	54,9333	8,3318	152,6375	0,2743
2007	T4	71,5875	92,4564	137,3338	60,9028	5804,1425	62,9821	1240,0367	1012,6829	1118,4000	19,5182	19,1163	247,6166	54,4406	8,3025	151,9934	0,2709
2007	S1	73,1614	99,9997	139,9578	63,3063	5764,5618	64,2704	1206,3460	962,5308	1135,5933	19,1990	19,5079	251,1998	54,7723	8,1772	153,9639	0,2772
2007	S2	72,1315	92,4936	136,6901	61,6891	5836,6377	63,8661	1240,2401	1007,6098	1133,8859	19,6388	19,2339	249,2491	54,6889	8,3402	152,9154	0,2728
2007	janv.	71,4992	92,9994	140,1419	59,4253	5757,1725	60,8492	1247,6917	1024,2678	1124,2401	19,4669	19,0628	247,2878	54,5445	8,3659	151,8661	0,2703
2007	févr.	71,3660	93,3324	139,7728	59,2102	5755,3140	60,9211	1251,9753	1018,9700	1154,1323	19,4328	19,0283	246,7841	54,5615	8,3805	151,7802	0,2698

المصدر: النشرة رقم 01 سبتمبر 2007، [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\\_ba\\_07/rapport\\_07.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport_ba_07/rapport_07.pdf)، ص 15

### الملحق (02): سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملة الصعبة خلال الفترة (2006 - 2010) (قيم متوسطة خلال الفترة)

	USD	EUR	GBP	JPY	CHF	CAD	DKK	SEK	NOK	AED	SAH	KWD	IND	MAU	LYD	MRO	
	1	1	1	100	100	1	100	100	100	1	1	1	1	1	1	1	
2006	73,3627	91,3014	133,4711	66,7198	5897,0638	60,5894	1225,3321	984,4212	1139,5007	19,9760	19,5612	251,2117	56,6543	8,2818	153,2084	0,2722	
2006	72,6464	91,2447	133,6239	62,6977	5800,9997	64,0683	1223,2930	985,0703	1134,7296	19,7789	19,3709	250,2245	54,7296	8,2587	152,6897	0,2740	
2007	73,3469	93,0855	135,2552	63,4268	5934,2358	65,0321	1247,7768	1010,2238	1172,3449	19,9691	19,5572	253,6246	55,4360	8,4100	153,1969	0,2770	
2007	72,3466	92,7045	136,9117	62,4510	5878,2594	64,6293	1242,6625	1007,0038	1160,6137	19,8969	19,2906	249,9532	54,9070	8,2999	152,4715	0,2735	
2007	72,0547	91,7861	135,8998	61,5496	5794,0343	64,6097	1230,6798	989,9873	1113,9623	19,6179	19,2126	249,1556	54,4264	8,2849	152,2997	0,2724	
2007	72,2519	91,1815	135,4813	60,9196	5735,3992	64,0419	1222,9196	985,2858	1086,3690	19,6717	19,2893	249,0795	54,1393	8,2445	152,2028	0,2728	
2007	71,7110	92,3517	137,0248	61,1522	5800,7693	63,1308	1238,5680	1014,3491	1119,7704	19,5239	19,1212	247,9813	54,3892	8,3180	152,0105	0,2711	
2007	71,0716	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	151,5467	0,2687	
2007	T1	73,4543	98,3646	138,7323	62,8775	5670,4220	63,6114	1184,4551	939,5107	1101,4336	19,9984	19,5862	251,4810	54,4501	8,0645	153,2778	0,2790
2007	T2	72,8885	91,6289	133,1833	63,7350	5856,7015	64,9025	1228,2369	985,5510	1169,7531	19,8395	19,4296	250,9186	55,0944	8,2899	152,8900	0,2755
2007	T3	72,5755	92,5309	136,0464	62,4753	5869,1329	64,7502	1240,4435	1002,5367	1149,3318	19,7593	19,3515	250,8816	54,9333	8,3318	152,6375	0,2743
2007	T4	71,5875	92,4564	137,3338	60,9028	5804,1425	62,9821	1240,0367	1012,6829	1118,4000	19,5182	19,1163	247,6166	54,4406	8,3025	151,9934	0,2709
2007	S1	73,1614	99,9997	139,9578	63,3063	5764,5618	64,2704	1206,3460	962,5308	1135,5933	19,1990	19,5079	251,1998	54,7723	8,1772	153,9639	0,2772
2007	S2	72,1315	92,4936	136,6901	61,6891	5836,6377	63,8661	1240,2401	1007,6098	1133,8859	19,6388	19,2339	249,2491	54,6889	8,3402	152,9154	0,2728
2008	71,4992	92,9994	140,1419	59,4253	5757,1725	60,8492	1247,6917	1024,2678	1124,2401	19,4669	19,0628	247,2878	54,5445	8,3659	151,8661	0,2703	
2008	71,3660	93,3324	139,7728	59,2102	5755,3140	60,9211	1251,9753	1018,9700	1154,1323	19,4328	19,0283	246,7841	54,5615	8,3805	151,7802	0,2698	
2009	73,3469	93,0855	135,2552	63,4268	5934,2358	65,0321	1247,7768	1010,2238	1172,3449	19,9691	19,5572	253,6246	55,4360	8,4100	153,1969	0,2770	
2009	72,3466	92,7045	136,9117	62,4510	5878,2594	64,6293	1242,6625	1007,0038	1160,6137	19,8969	19,2906	249,9532	54,9070	8,2999	152,4715	0,2735	
2009	72,0547	91,7861	135,8998	61,5496	5794,0343	64,6097	1230,6798	989,9873	1113,9623	19,6179	19,2126	249,1556	54,4264	8,2849	152,2997	0,2724	
2009	72,2519	91,1815	135,4813	60,9196	5735,3992	64,0419	1222,9196	985,2858	1086,3690	19,6717	19,2893	249,0795	54,1393	8,2445	152,2028	0,2728	
2009	71,7110	92,3517	137,0248	61,1522	5800,7693	63,1308	1238,5680	1014,3491	1119,7704	19,5239	19,1212	247,9813	54,3892	8,3180	152,0105	0,2711	
2009	71,0716	93,9017	139,5981	60,6241	5879,7037	61,7158	1259,4865										



# الملاحق

## الملحق (05): الدين الخارجي خلال الفترة (2004 - 2010) الوحدة: (مليار دولار أمريكي)

2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	
0,009	0,010	0,100	0,226	0,403	2,588	4,227	قرض متعددة الأطراف
0,100	0,100	0,100	0,100	0,100	0,000	0,000	إصدارات محلية
2,743	2,848	3,067	3,278	4,127	3,884	6,212	قرضات ثنائية الأطراف
1,968	2,031	2,131	2,073	2,175	1,879	1,833	قرضات دولية متعددة
0,775	0,917	0,926	1,206	1,952	2,015	3,379	قرضات مبنية على موارد مستحقة
0,820	0,884	0,738	0,886	0,400	0,606	0,647	قرضات محلية
0,820	0,954	0,733	0,885	0,420	0,635	0,127	قرضات محلية وقروض الأجنبيات
0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	حسابات ائتمانية
0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,420	0,106	صندوق التضامن
0,007	0,028	0,021	0,008	0,016	0,030	0,026	قرضات تجارية غير مستحقة
0,007	0,026	0,021	0,008	0,016	0,030	0,026	قرضات تجارية
0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	قرضات أخرى
0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	11,870	قرضات ائتمانية
0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	8,153	9,971	دائون ومضامين
0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,958	1,399	دائون آخر
3,878	4,048	3,821	4,282	4,888	6,082	16,484	مجموع الدين المتوسطة وطويلة الأجل
1,778	1,705	1,492	1,303	0,717	0,541	0,410	مجموع الدين القصيرة الأجل
5,657	5,744	5,313	5,585	5,605	6,623	17,181	مجموع الدين الخارجي
بالملايين من الدولارات							
0,16	0,17	0,18	0,18	4,03	7,19	19,37	قرض متعددة الأطراف
1,83	1,73	1,85	1,75	1,78	0,00	0,00	إصدارات محلية
50,27	49,55	56,48	58,71	73,62	24,51	23,89	قرضات ثنائية الأطراف
15,03	16,59	13,54	15,88	7,49	11,33	2,33	قرضات دولية
0,13	0,45	0,39	0,14	0,29	0,54	0,43	قرضات تجارية غير مستحقة
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	53,00	قرضات ائتمانية
32,58	31,02	29,89	27,56	23,33	9,66	4,11	مجموع الدين القصيرة الأجل
100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	مجموع الدين الخارجي
(1) ديسمبر 2010							

المصدر: النشرة رقم 13 ماي 2011، [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\\_ba\\_11/rapport\\_11.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport_ba_11/rapport_11.pdf)، ص 16

## الملحق (06): الدين الخارجي خلال الفترة (2010 - 2015) الوحدة: (مليار دولار أمريكي)

2015	2014	2013	2012	2011	2010		
0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	قرض متعددة الأطراف	
0,100	0,100	0,100	0,100	0,100	0,100	إصدارات محلية	
1,010	1,473	1,175	1,498	1,767	2,437	2,842	قرضات ثنائية الأطراف
0,844	1,132	0,951	1,189	1,278	1,808	2,027	قرضات دولية متعددة
0,168	0,269	0,224	0,309	0,491	0,629	0,615	قرضات مبنية على موارد مستحقة
0,108	0,124	0,112	0,128	0,233	0,284	0,321	قرضات محلية
0,108	0,124	0,112	0,128	0,233	0,284	0,321	قرضات محلية وقروض الأجنبيات
0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	حسابات ائتمانية
0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	صندوق التضامن
0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	قرضات تجارية غير مستحقة
0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	قرضات تجارية
0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	قرضات أخرى
0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	قرضات ائتمانية
0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	دائون ومضامين
0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	دائون آخر
1,220	1,623	1,389	1,729	2,108	2,831	3,279	مجموع الدين المتوسطة وطويلة الأجل
1,798	1,521	1,975	1,328	1,205	1,142	1,778	مجموع الدين القصيرة الأجل
0,364	0,340	0,371	0,340	0,383	0,432	0,509	مجموع الدين المتوسطة والأخرى معاً في الجزائر
3,383	3,511	3,735	3,396	3,676	4,405	5,560	مجموع الدين الخارجي
0,06	0,06	0,06	0,06	0,16	0,16	0,16	قرض متعددة الأطراف
2,98	2,81	2,98	2,94	2,72	2,27	1,80	إصدارات محلية
29,68	41,36	31,46	44,10	48,07	55,32	51,12	قرضات ثنائية الأطراف
3,19	3,49	3,00	3,77	6,34	6,45	5,77	قرضات دولية
0,00	0,01	0,00	0,02	0,05	0,07	0,13	قرضات تجارية غير مستحقة
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	قرضات ائتمانية
55,18	46,33	48,73	39,10	32,78	25,93	31,98	مجموع الدين القصيرة الأجل
89,24	89,98	89,93	90,44	90,13	90,19	90,95	مجموع الدين الخارجي
(2) ديسمبر 2015							

المصدر: النشرة رقم 30 جوان 2015، [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\\_ba\\_15/rapport15.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport_ba_15/rapport15.pdf)، ص 16

## الملاحق

### الملحق (07): ميزان مدفوعات الجزائر خلال الفترة (2006-2001)

الوحدة: (مليار دولار أمريكي)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	1 <sup>er</sup> Trim. 07(*)	2 <sup>em</sup> Trim. 07(*)	3 <sup>em</sup> Sem. 07(*)
Solde extérieur courant	7,95	-6,38	8,88	11,12	21,18	28,25	5,95	7,28	-1,25
Balance commerciale	9,91	8,72	11,11	14,22	26,47	24,05	7,12	8,22	15,16
Exportations, f.o.b.	16,29	18,71	23,45	32,22	46,22	54,74	13,16	14,25	22,41
Hydrocarbures	16,13	18,11	23,00	31,52	45,50	53,21	12,94	14,05	21,90
Autres	0,16	0,60	0,45	0,69	0,72	1,53	0,22	0,19	0,51
Importations, f.o.b.	6,40	-12,39	-12,57	-11,10	-16,30	-26,49	-6,21	-6,97	-13,26
Services, hors revenus des factis, net	-1,53	-1,32	-1,25	-2,91	-2,22	-2,20	-1,10	-0,88	-1,73
Credits	0,91	1,28	1,52	1,85	2,54	3,24	0,73	0,99	1,42
Débits	2,44	-2,60	-2,77	-3,76	-4,76	-5,44	-1,83	-1,87	-3,20
Revenus des factis, net	-1,00	-2,23	-2,22	-3,00	-4,22	-4,22	-0,43	-0,86	-1,78
Credits	0,95	0,88	0,70	0,88	1,43	2,42	0,82	0,78	1,21
Débits	-2,54	-2,91	-2,92	-3,88	-5,65	-6,64	-1,25	-1,56	-2,99
Paiement des factis	-1,12	-1,26	-1,48	-1,20	-1,79	-1,76	-0,66	-0,76	-1,57
Autres	-1,12	-1,03	-1,20	-1,00	-1,45	-1,48	-0,70	-0,80	-1,64
Transfers, net	0,27	1,02	1,75	2,46	3,06	1,81	0,22	0,20	0,82
Solde du compte de capital	-8,82	-8,71	-1,22	-1,82	-4,24	-18,22	-8,51	-8,22	-6,62
Investissements directs, net	1,10	0,22	0,62	0,62	1,00	1,75	2,21	0,22	0,48
Capitales officielles, net	-1,00	-1,20	-1,20	-2,22	-3,24	-11,22	-6,31	-6,02	-10,14
Travaux	0,31	1,02	1,60	2,12	1,41	0,20	0,00	0,12	0,21
Amortissement	-2,40	-0,92	-1,00	-1,50	-1,46	-1,22	-0,62	-0,54	-0,71
Crédits à court terme et erreurs et omissions netes	0,00	-0,34	0,01	-0,36	-2,25	-1,28	-0,23	-0,22	0,20
dont : Solde normale fiduciaire						-0,12	0,46	0,11	0,26
dont : Solde Créances à court terme						0,06	-0,22	-0,21	0,24
Solde global	6,13	3,66	7,66	9,30	16,94	17,03	6,26	7,28	13,62
Financement	-6,13	-3,66	-7,66	-9,30	-16,94	-17,03	-6,26	-7,28	-13,62
Augmentation des réserves brutes (+)	0,21	-0,42	-1,00	0,00	16,21	-17,03	6,26	-7,28	-13,62
Rachat au FMI	0,14	0,20	-0,44	0,22	0,23	0,00	0,00	0,00	0,00
Augmentation d'autres engagements de la Banque d'Algérie (+)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Augmentation des articles (+)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Financement extérieur	0,00	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Régularisation	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aide Mult. Balance des paiements	0,00	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Achats au FMI	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pour Mémoire :									
Régime bourse (or non compris)	17,20	22,11	22,02	42,11	46,41	12,22	22,06	22,06	22,06
En mots d'importations (des biens et des services non factis)	16,29	18,11	23,26	31,72	45,26	53,22	-	-	-
Valeur unitaire des exportations de pétrole brut (dollar U.S./b)	24,85	25,24	22,02	22,02	24,54	24,54	22,02	21,42	22,22

المصدر: النشرة رقم 01 سبتمبر 2007، [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\\_ba\\_07/rapport\\_07.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport_ba_07/rapport_07.pdf)، ص 10.

## الملاحق

### الملحق (08): ميزان مدفوعات الجزائر خلال الفترة (2004-2010)

الوحدة (مليار دولار أمريكي)

(بمليارات الولايات المتحدة الأمريكية)									
البيانات التي 2010	البيانات التي 2010	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	
6,19	6,57	12,76	0,41	34,45	30,64	23,95	21,18	11,12	الميزان التجاري الخارجي
10,01	8,00	18,81	7,70	40,52	34,24	34,06	26,47	14,27	الميزان التجاري
29,06	26,13	57,19	45,15	78,50	60,50	54,74	46,33	32,22	الميزان
26,52	27,50	56,12	44,41	77,19	59,81	53,61	46,50	31,55	الميزان
0,55	0,53	1,07	0,77	1,40	0,69	1,13	0,74	0,66	مبادلات أخرى
-19,06	-19,33	-38,36	-37,40	-38,07	-26,35	-20,69	-19,06	-17,36	الوزن
-4,91	-3,33	-8,24	-8,89	-7,56	-3,98	-2,20	-2,27	-2,01	مخارج غير المعاملات الحالي
1,47	2,14	3,61	2,00	3,49	2,94	2,58	2,51	1,85	البن
-8,39	-6,47	-11,66	-11,66	-11,07	-6,03	-4,70	-4,70	-3,86	مخارج
-0,52	0,07	-0,46	-1,31	-1,26	-1,83	-4,52	-5,08	-3,60	مخارج المعاملات الحالي
2,07	2,53	4,60	4,74	5,13	3,81	2,42	1,43	0,98	البن
-2,50	-2,46	-5,04	-6,06	-6,30	-6,64	-6,94	-6,51	-4,50	مخارج
-0,06	-0,06	-0,11	-0,17	-0,19	-0,20	-0,76	-1,00	-1,29	مخارج القرض
-2,52	-2,41	-4,93	-5,89	-6,21	-6,41	-6,18	-6,49	-3,30	أخرى
1,60	1,03	2,63	2,63	2,77	2,22	1,61	2,06	2,46	الميزان محلي
3,86	-6,30	3,65	3,46	2,54	-1,09	-11,23	-4,24	-1,67	مخارج مبادلات رأس المال
0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00				مبادلات رأس المال
1,17	0,88	2,05	2,54	2,26	1,37	1,76	1,06	0,62	(استثمار المباشر الأجنبي)
0,61	0,63	1,43	0,00	0,00	-0,01				مشتريات المنطقة
0,15	-0,02	0,13	1,30	-0,43	-0,77	-11,89	-3,06	-2,23	رؤوس الأموال الرسمية (المستثمر)
0,40	0,15	0,96	2,19	0,84	0,51	0,86	1,41	2,12	البن
-0,25	-0,17	-0,43	-0,80	-1,27	-1,30	-12,87	-4,46	-4,36	الإفلاس
									مخارج الميزان الأجنبي
2,02	-1,96	0,04	-0,39	0,69	-1,69	-1,08	-2,26	-0,26	مخارج مبادلات رأس المال
0,20	1,48	1,68	2,32	2,06	0,06	-0,13	0,00	0,00	مخارج مبادلات القرض
-0,96	0,37	-0,19	0,33	2,46	-1,13	0,06	0,00	0,00	مخارج مبادلات الميزان الأجنبي
19,14	8,27	16,41	3,86	36,99	29,55	17,73	16,94	9,25	الميزان الإجمالي

المصدر: النشرة رقم 13 ماي 2011، "http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\_ba\_11/rapport\_11.pdf"، ص 15.

## الملاحق

### الملحق (09): ميزان مدفوعات الجزائر خلال الفترة (2010-2015)

الوحدة: (مليار دولار أمريكي)

الفترة 2015	الربع الثاني 2014	الربع الرابع 2014	الفترة 2014	الربع الثاني 2014	الربع الرابع 2014	الفترة 2014	2014	2013	2012	2011	2010	
-7,78	-4,83	-4,83	-1,80	-2,81	-1,81	-0,99	-3,44	1,00	12,30	17,77	12,16	الرميد التجاري الخارجي
-4,10	-1,90	-2,61	0,62	2,31	0,96	1,36	0,32	9,73	20,17	26,96	18,20	أجور تجاري
9,13	27,96	12,06	15,49	32,44	16,57	15,98	59,90	84,71	71,74	72,80	57,09	الخدمات
8,71	26,57	11,51	15,06	31,73	16,24	15,56	58,36	83,66	70,58	71,86	56,12	المحركات
0,42	0,96	0,56	0,43	0,66	0,33	0,32	1,63	1,05	1,15	1,23	0,97	خدمات أخرى
-13,31	-23,54	-14,67	-14,67	-30,13	-15,60	-14,53	-69,67	-64,90	-51,57	-46,33	-38,89	تحويلات
-1,97	-4,01	-2,08	-1,92	-4,16	-2,22	-1,93	-4,18	-7,60	-7,13	-8,81	-8,33	خدمات خارج نطاق التوازن الجاري
0,87	1,86	0,85	0,81	1,89	0,87	1,02	3,55	3,78	3,96	3,75	3,57	أخرى
-2,84	-5,67	-2,93	-2,73	-6,04	-3,09	-2,96	-11,71	-10,78	-11,09	-12,56	-11,80	سحب
-2,26	-2,41	-1,09	-1,32	-2,47	-1,23	-1,24	-4,89	-4,52	-3,91	-2,64	-0,37	مخارج التوازن الجاري
0,51	1,81	0,93	0,68	1,56	0,70	0,96	3,17	3,56	3,92	4,46	4,60	أخرى
-2,77	-4,02	-2,02	-2,00	-4,03	-1,93	-2,11	-8,06	-8,07	-7,83	-6,49	-4,96	سحب
-0,01	-0,02	-0,01	-0,01	-0,03	-0,01	-0,01	-0,04	-0,07	-0,33	-0,24	-0,11	تحويلات
-2,76	-4,00	-2,01	-1,99	-4,01	-1,91	-2,08	-8,01	-8,00	-7,50	-6,25	-4,85	أخرى
0,64	1,77	0,96	0,82	1,51	0,68	0,83	3,28	2,79	3,17	2,86	2,86	تحويلات مدفوعة
-2,94	2,87	1,98	0,11	1,46	0,59	0,90	3,55	-0,87	-0,24	2,38	3,42	رميد حساب رأس المال
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	حساب رأس المال
-2,13	0,77	0,41	0,37	0,76	0,35	0,41	1,53	1,96	1,52	2,04	3,47	الاستثمار المباشر (الصافي)
-0,16	0,22	0,14	0,09	0,29	0,14	0,15	0,52	-0,38	-0,62	-1,08	0,44	رؤوس الأموال الرسمية (الصافي)
1,20	3,22	1,61	1,61	2,73	1,51	1,22	5,96	4,29	0,26	0,07	0,56	السحب
-1,28	-2,87	-1,39	-1,49	-2,33	-1,30	-1,03	-5,20	-4,24	-0,87	-1,15	-0,11	الإيداع
												رؤوس الأموال الأجنبي والأجنبيات
-0,66	1,06	1,42	-0,34	0,43	0,09	0,34	1,51	-2,44	-1,14	1,41	-0,48	رؤوس الأموال
-10,71	-4,56	-2,96	-1,70	-1,12	-1,23	-0,10	-6,88	9,13	12,06	20,14	18,56	الرميد الإجمالي

المصدر: النشرة رقم 30 جوان 2015، [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\\_ba\\_15/rapport15.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport_ba_15/rapport15.pdf)، ص 15.

## الملاحق

### الملحق (10): التضخم في الجزائر خلال الفترة (2001-2007)

0.2 Inflation (*)											
	Inflation (*)	Groupe								Inflation Hors alimentation (**)	
		1	2	3	4	5	6	7	8		
2001	4,23%	5,57%	3,18%	2,36%	2,00%	6,81%	3,30%	0,59%	3,09%	2,96%	
2002	1,42%	0,22%	1,47%	0,04%	0,40%	2,54%	2,90%	1,07%	5,80%	2,57%	
2003	2,58%	3,85%	-0,02%	1,73%	-0,42%	0,98%	5,61%	0,22%	0,36%	1,46%	
2004	3,56%	-3,74%	0,28%	1,71%	-0,20%	-0,01%	10,65%	0,84%	3,61%	3,40%	
2005	1,64%	-0,74%	0,17%	13,43%	-0,28%	1,13%	9,81%	0,26%	-0,04%	3,82%	
2006	2,53%	4,30%	-0,28%	3,21%	-0,29%	1,01%	1,52%	0,10%	0,88%	0,98%	
2006	juin	0,58%	-1,60%	-0,07%	9,58%	-0,42%	1,48%	6,01%	-0,15%	-0,04%	2,56%
	juillet	0,62%	-1,11%	-0,13%	6,45%	-0,42%	1,41%	4,83%	-0,16%	0,06%	2,18%
	août	0,76%	-0,43%	-0,16%	7,35%	-0,40%	1,39%	3,66%	-0,17%	0,23%	1,82%
	sept	1,30%	0,95%	-0,20%	6,34%	-0,38%	1,35%	3,08%	-0,20%	0,37%	1,60%
	oct	1,87%	2,42%	-0,22%	5,36%	-0,37%	1,32%	2,52%	-0,10%	0,49%	1,39%
	nov	2,30%	3,55%	-0,23%	4,39%	-0,36%	1,17%	2,00%	0,00%	0,69%	1,20%
	déc	2,53%	4,30%	-0,28%	3,21%	-0,29%	1,01%	1,52%	0,10%	0,88%	0,98%
	T3	1,30%	0,95%	-0,20%	6,34%	-0,38%	1,35%	3,08%	-0,20%	0,37%	1,60%
	T4	2,53%	4,30%	-0,28%	3,21%	-0,29%	1,01%	1,52%	0,10%	0,88%	0,98%
2007	janv.	2,59%	4,63%	-0,30%	2,14%	-0,22%	0,84%	1,14%	0,21%	1,05%	0,81%
	févr.	2,90%	5,32%	-0,35%	1,93%	-0,15%	0,89%	0,79%	0,33%	1,37%	0,78%
	mars	3,17%	5,94%	-0,34%	1,73%	-0,09%	0,92%	0,39%	0,44%	1,72%	0,77%
	avr	3,18%	5,94%	-0,32%	1,54%	-0,04%	0,94%	0,21%	0,56%	2,01%	0,79%
	mai	3,06%	5,70%	-0,31%	1,35%	0,00%	1,13%	0,03%	0,67%	2,04%	0,76%
	juin	3,25%	6,15%	-0,31%	1,30%	0,04%	1,44%	-0,29%	0,78%	2,06%	0,72%
	T1	3,17%	5,94%	-0,34%	1,73%	-0,09%	0,92%	0,39%	0,44%	1,72%	0,77%
	T2	3,25%	6,15%	-0,31%	1,30%	0,04%	1,44%	-0,29%	0,78%	2,06%	0,72%

المصدر: النشرة رقم 01 سبتمبر 2007، [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\\_ba\\_07/rapport\\_07.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport_ba_07/rapport_07.pdf)، ص 24.

### الملحق (11): التضخم في الجزائر خلال الفترة (2005-2010)

التغيرات خارج المواد الغذائية (**)	صنف									التغيرات مؤشر أسعار الإستهلاك بالمتوسط السنوي (*)	
	8	7	6	5	4	3	2	1			
3,21%	-0,29%	1,02%	5,28%	0,86%	0,24%	8,37%	0,86%	-1,07%	1,38%	2005	
0,95%	1,34%	-0,50%	-0,07%	0,95%	0,09%	4,06%	0,30%	4,22%	2,31%	2006	
1,71%	2,26%	2,12%	2,20%	1,81%	0,41%	2,08%	-0,26%	6,36%	3,68%	2007	
2,81%	5,20%	5,23%	3,98%	1,84%	1,06%	1,10%	-0,24%	7,50%	4,86%	2008	
3,73%	7,88%	6,03%	3,58%	3,37%	1,82%	2,67%	0,44%	8,23%	5,74%	2009	
3,66%	8,08%	5,58%	3,07%	3,46%	1,93%	2,99%	0,58%	8,25%	5,71%	2010	
3,53%	8,18%	5,14%	2,64%	3,37%	2,04%	3,03%	0,74%	8,01%	5,54%	جانفي	
3,44%	8,42%	4,71%	2,22%	3,28%	2,16%	3,13%	0,91%	7,74%	5,37%	فيفري	
3,36%	8,75%	4,09%	1,81%	3,19%	2,31%	3,23%	1,09%	7,20%	5,08%	مارس	
3,32%	9,05%	3,60%	1,52%	3,09%	2,47%	3,33%	1,29%	7,45%	5,31%	أفريل	
3,23%	9,34%	3,12%	1,25%	3,01%	2,63%	3,08%	1,51%	8,08%	5,41%	ماي	
3,16%	9,75%	2,11%	1,13%	2,93%	2,79%	2,83%	1,72%	7,55%	5,14%	يون	
3,23%	10,08%	1,13%	1,41%	2,88%	2,96%	2,57%	1,94%	6,99%	4,92%	جويلية	
3,34%	10,40%	0,74%	1,68%	2,85%	3,13%	2,39%	2,17%	6,21%	4,64%	أوت	
3,46%	10,71%	0,44%	1,96%	2,82%	3,30%	2,22%	2,35%	5,47%	4,37%	سبتمبر	
3,56%	10,85%	0,14%	2,23%	2,83%	3,46%	2,05%	2,55%	4,88%	4,16%	أكتوبر	
3,64%	10,98%	-0,14%	2,48%	2,83%	3,53%	1,85%	2,73%	4,24%	3,91%	نوفمبر	
3,44%	8,42%	4,71%	2,22%	3,28%	2,16%	3,13%	0,91%	7,74%	5,37%	ديسمبر	
3,23%	9,34%	3,12%	1,25%	3,01%	2,63%	3,08%	1,51%	8,08%	5,41%	الثلاثي الأول	
3,34%	10,40%	0,74%	1,68%	2,85%	3,13%	2,39%	2,17%	6,21%	4,64%	الثلاثي الثاني	
3,64%	10,98%	-0,14%	2,48%	2,83%	3,53%	1,85%	2,73%	4,24%	3,91%	الثلاثي الثالث	
3,23%	9,34%	3,12%	1,25%	3,01%	2,63%	3,08%	1,51%	8,08%	5,41%	الثلاثي الرابع	
3,64%	10,98%	-0,14%	2,48%	2,83%	3,53%	1,85%	2,73%	4,24%	3,91%	السداسي الأول	
3,64%	10,98%	-0,14%	2,48%	2,83%	3,53%	1,85%	2,73%	4,24%	3,91%	السداسي الثاني	
3,64%	10,98%	-0,14%	2,48%	2,83%	3,53%	1,85%	2,73%	4,24%	3,91%	السنة	

المصدر: النشرة رقم 13 ماي 2011، [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\\_ba\\_11/rapport\\_11.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport_ba_11/rapport_11.pdf)، ص 30.

## الملاحق

### الملحق رقم (12): التضخم في الجزائر خلال الفترة (2009-2015)

2.10 تغيرات مؤشر أسعار الإستهلاك (*)										
التغيرات خارج المواد الغذائية (**)	صنف								تغيرات مؤشر أسعار الإستهلاك بالمتوسط السنوي (*)	
	8	7	6	5	4	3	2	1		
3,73%	7,88%	6,03%	3,58%	3,37%	1,82%	2,67%	0,44%	8,23%	5,74%	2009
3,64%	10,98%	-0,14%	2,48%	2,83%	3,53%	1,85%	2,73%	4,24%	3,91%	2010
4,78%	14,94%	0,55%	2,99%	4,40%	3,47%	1,38%	3,68%	4,22%	4,52%	2011
6,09%	13,42%	2,88%	4,51%	4,31%	3,89%	4,52%	5,77%	12,22%	8,89%	2012
3,32%	1,73%	-2,87%	5,61%	4,14%	2,68%	1,59%	7,75%	3,18%	3,26%	ديسمبر 2013
1,99%	-1,26%	0,02%	2,49%	3,87%	2,93%	0,93%	7,43%	1,54%	1,78%	أفريل 2014
1,81%	-1,55%	0,81%	1,86%	3,96%	2,96%	0,84%	7,35%	1,45%	1,64%	ماي
1,66%	-1,78%	1,60%	1,28%	4,06%	3,01%	0,89%	7,31%	1,34%	1,51%	جوان
1,65%	-1,99%	2,75%	0,69%	4,15%	3,07%	0,94%	7,30%	1,32%	1,49%	جويلية
1,62%	-1,61%	3,90%	0,13%	4,16%	3,18%	0,99%	7,26%	1,26%	1,45%	أوت
1,60%	-1,32%	5,04%	-0,42%	4,17%	3,29%	1,06%	7,17%	1,61%	1,60%	سبتمبر
-1,02%	-0,76%	6,22%	-0,97%	4,17%	3,41%	1,13%	7,12%	2,70%	2,10%	أكتوبر
-0,76%	-0,10%	7,52%	-1,01%	4,31%	3,53%	1,20%	7,08%	3,45%	2,58%	نوفمبر
-0,10%	0,57%	8,93%	-1,05%	4,40%	3,60%	1,30%	7,14%	3,90%	2,92%	ديسمبر
2,35%	1,40%	9,12%	-0,73%	4,50%	3,67%	1,39%	7,19%	4,26%	3,25%	جانفي 2015
2,64%	2,26%	9,09%	-0,47%	4,75%	3,74%	1,42%	7,27%	4,82%	3,67%	فيفري
2,88%	2,90%	9,06%	-0,21%	4,99%	3,81%	1,38%	7,32%	5,38%	4,06%	مارس

المصدر: النشرة رقم 30 جوان 2015، [http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport\\_ba\\_15/rapport15.pdf](http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport_ba_15/rapport15.pdf)، ص 30.