

جامعة محمد خيضر – بسكرة
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي
الميدان : علوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
الشعبة : العلوم الاقتصادية
التخصص : اقتصاد دولي
تحت عنوان :

دراسة قياسية للعلاقة السببية بين التضخم
وسعر الصرف في الجزائر
خلال الفترة (1990-2014)

الأستاذ المشرف: ا.د بن زاوي عبد الرزاق

الطالب: محمد الأمين مقدم

الموسم الجامعي : 2019/2018

شكرو وتقدير

الحمد والشكر لله والصلوة والسلام على أفضل خلق الله الذي بسنته أمتدبنا وبالفقرآن الكريم المنزل عليه تعلمنا وبسورة العلق أنارت دروبنا وفتحت طريق العلم أمام أعين الأنام.

وعليه لا يسعني إلا أن أتقدم بجزيل الشكر والعرفان للأستاذ المشرف **أ.د : عبد الرزاق بن زاوي** الذي قبل الأشراف على هذا العمل المتواضع بالرغم من التزاماته المهنية وكما أشكره كذلك على توجيهاته القيمة وإلى كل من قدم لي يد المساعدة

كما أتقدم بأسمى معاني الشكر والعرفان إلى كل أعضاء لجنة المناقشة الموقرة على قبولها مناقشة موضوع المذكرة وبالتالي إثرائها من كل جوانبها

الطالب : محمد الأمين مقدم

الإهداء

إلى أعز ما نملك في الوجود
إلى روح والديا الكريمان اللذان تغمد الله روحيهما قبل أن
يريا هذا العمل المتواضع
إلى كل أفراد عائلتي وخصوصا زوجتي الكريمة
إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة جهدي المتواضع هذا

الطالب / محمد الأمين مقدم

قائمة المحتويات

الصفحة	المحتويات
	شكر وعرقان
	قائمة المحتويات
	مقدمة عامة
	الفصل الأول : الإطار النظري لسعر الصرف
11	المبحث الأول : مفاهيم عامة حول سعر الصرف
12	المطلب الأول: وظائف سعر الصرف
13	المطلب الثاني : العوامل المؤثرة في سعر الصرف
16	المطلب الثالث : معايير تقسيم سعر الصرف
24	المبحث الثاني : سوق الصرف
25	المطلب الأول: وظائف سوق الصرف الأجنبي
26	المطلب الثاني: التقسيم الجغرافي لأسواق الصرف
28	المطلب الثالث: المتعاملون في أسواق سعر الصرف الأجنبي
32	المطلب الرابع: عمليات الصرف الأجنبي
38	المبحث الثالث : أنظمة وسياسات سعر الصرف في الجزائر
38	المطلب الأول: عوامل تقلبات سعر الصرف
48	المطلب الثاني : أنظمة تسعير صرف الدينار الجزائري.
64	المطلب الثالث: سياسة سعر الصرف في الجزائر.
	الفصل الثاني: التأسيس النظري للتضخم.
77	المبحث الأول : مفاهيم وتعريف للتضخم وأثاره
77	المطلب الأول : تعريف التضخم
79	المطلب الثاني : أسباب التضخم
80	المطلب الثالث: أنواع التضخم
88	المبحث الثاني : التحاليل النظرية للتضخم
88	المطلب الأول : التضخم في نظرية كمية النقود
91	المطلب الثاني : التضخم في نظرية الأرصد النقدية
93	المطلب الثالث : التضخم في النظرية الكينزية
96	المطلب الرابع : التضخم في النظرية المعاصرة لكمية النقود

	المبحث الثالث : سياسات واساليب علاج ظاهرة التضخم
99	المطلب الأول : السياسة المالية
101	المطلب الثاني :السياسة النقدية
107	الفصل الثالث: الدراسة القياسية للعلاقة السببية بين سعر الصرف والتضخم خلال الفترة 1990-2014 دراسة حالة الجزائر
107	المبحث الاول : الطريقة والادوة
109	المطلب الأول : طريقة الدراسة
111	المطلب الثاني :تحديد ودراسة العلاقة بين متغيرين
114	المبحث الثاني : عرض و مناقشة النتائج
115	المطلب الأول : استخراج النتائج
117	المطلب الثاني :تحليل وتفسير النتائج
	الخاتمة
	قائمة المراجع
	الملاحق.

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
36	حالات الربح والخسارة للشراء والبيع عند موعد التنفيذ	(1-2)
53	تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الامريكي	(2-2)
62	حالات بعض المؤشرات الاقتصادية خلال الفترة 1996-1997	(3-2)
65	تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الامريكي للفترة 1990-2007	(4-2)
73	سعر الصرف واسعار النفط بالدولار الامريكي.	(5-2)
73	حجم الاحتياطات من النقد الاجنبي والديون الخارجية	(6-2)
74	سعر الصرف من النقد الاجنبي والديون الخارجية	(7-2)
75	تطور الصادرات خلال الفترة 1995-2004	(8-2)
113	جدول المتغيرات المقدمة	(9-2)
113	جدول ملخص النماذج	(10-2)
114	جدول ANOUVA	(11-2)
114	جدول المعاملات	(12-2)

قائمة الأشكال البيانية

الصفحة	عنوان الأشكال البيانية	رقم الملحق
15	اثر التضخم على تغيرات سعر الصرف	1-1
16	تغير سعر الفائدة على سعر الصرف	2-1
18	منحنيات الطلب على العملة وعرضها في السوق الحرة	3-1
19	الكميات المطلوبة والمعروضة من العملة الأجنبية	4-1
32	أهم المشاركين في سوق العملة	5-1
41	اثر التغير في الأذواق والأسعار على مستوى توازن سعر الصرف	6-1
47	اثر التغير في الدخل النسبي على توازن سعر الصرف	7-1
83	أنواع التضخم	8-1
86	التضخم بالتكليف و الطلب	9-1
91	الطلب على النقود في نظرية المبادلات	10-1
96	الدخل الوطني	11-1

قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
	تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990- 2014	01
	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990- 2014	02

تهدف هذه الدراسة إلى تجديد طبيعة العلاقة السببية بين التضخم و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2014) وذلك عن طريق تحليل بيانات سنوية باستخدام تحليل الاختبار الخطي البسيط لاختبار العلاقة باستعمال البرنامج الاحصائي SPSS السببية ،

تم تقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول ، بحيث خصصنا الفصلين الأول والثاني إلى الجانب النظري و المفاهيمي الذي يتضمن تعاريف كل من التضخم وسعرا لصرف ، أشكالهم و أنواعهم كما يتضمن العلاقة السببية الموجودة بينهما ، بالإضافة إلى الدراسات السابقة في هذا المجال. حيث استخلصنا إلى وجود علاقة عكسية بين كل من متغيري سعر الصرف و التضخم وهذا بعد ما عرف نظام سعر الصرف في الجزائر اتجاها نحو التحرر بعد سنة 1990

أما بالنسبة إلى الفصل الثالث فقد تناولنا الجانب التطبيقي للدراسة وذلك باستعمال التحليل الإحصائي في تقدير النموذج وما يتطلب من اختبارات ، و باستخدام تحليل الانحدار الخطي البسيط الذي يعد احد أساليب الإحصاء الكمية تم اختبار الفرضيات إحصائيا ، وذلك لقياس تأثير المتغيرين.

أولا- توطنة :

تحتل السياسة الاقتصادية موضوع بالغ الأهمية في الفكر الاقتصادي المعاصر وبها يتم اتخاذ مجموعة من القرارات من طرف السلطات العمومية بهدف تحقيق الأهداف المتعلقة بالحالة الاقتصادية لبلد ما في الآجلين القصير والطويل ومن بين تلك الأهداف :

تحقيق معدل نمو مرتفع ، محاربة البطالة ، تحقيق التوازن الخارجي والتحكم في التضخم.

ويعتبر سعر الصرف و المستوى العام للأسعار من بين أهم أدوات السياسة الاقتصادية في ضوء ما تمارسه على القطاع الداخلي والخارجي ، وذلك في ظل التأثير المتبادل بين الأسواق المكونة للاقتصاد الوطني ، والتأثير المتبادل بين القطاعين الداخلي و الخارجي .

وبناء على ذلك لجأت الجزائر بعد الاستقلال إلى الاعتماد على مدا خيل المحروقات لتمويل المشاريع الاستثمارية بهدف إخراج البلاد من الوضعية المزرية التي خلفها الاستعمار فاعتمدت سياسة التصنيع التي تطلبت موارد مالية ضخمة فساعدتها في ذلك ظروف اقتصادية دولية منها انخفاض معدلات أسعار الفائدة في الأسواق المالية و ارتفاع أسعار البترول الأمر الذي مكنها من الحصول على موارد مالية معتبرة . مكنتها من تمويل تلك المشاريع ، ونتيجة

لتغيير السياسة الاقتصادية منذ الاستقلال ادت الازمات المتكررة التي عان منها الاقتصاد الوطني كازمة النفط في الثمانينات اختلال في ميزان المدفوعات ،ازمة المديونية وعدم القدرة على السداد ومن ثم الوفاء بدفع خدمة الدين الى اهتزاز المركز المالي للاقتصاد بالاضافة الى تدهور المؤشرات الاقتصادية كارتفاع في نسب التضخم والبطالة وتسجيل مستويات نمو سالبة وعجز في الميزانية العامة للدولة... الامر الذي ادى الى حتمية الاصلاحات الهيكلية و المالية .

وهكذا تمثل الاصلاح المالي والنقدي في اعادة تخصيص الموارد على المستويين الداخلي و الخارجي عن طريق استعادة الدينار لقيمه الحقيقية و تحرير معدل الفائدة و محاربة ظاهرة التضخم في ظل التوجهات الجديدة للسياسة المالية و النقدية وذلك بهدف تنفيذ الاصلاح الاقتصادي الحقيقي .

ونتيجة لما سبق انصب اهتمامنا على الوسائل التي بحوزة السلطات من اجل تحقيق التوازن الاقتصادي الا وهما سعر الصرف و التضخم (المستوى العام للأسعار)

ثانيا - إشكالية الدراسة :

قصد تحديد الموضوع محل الدراسة طرحنا التساؤل التالي: تمثلت مشكلة الدراسة في ان العلاقة بين التضخم وسعر الصرف في الجزائر تؤثر على استدامة النمو الاقتصادي او بالأحرى على التنمية الاقتصادية بمفهومها العام. حيث انه معظم حالات النمو الاقتصادي يسبقها انخفاض في معدلات التضخم و معظم حالات الركود او انخفاض في معدلات النمو يسبقها انخفاض في قيمة سعر الصرف. وعليه يمكن طرح المشكلة وفق التساؤلات التالية :

- ماهية طبيعة العلاقة بين سعر الصرف و معدلات التضخم في الجزائر خصوصا في ضوء الإصلاحات الاقتصادية الشاملة ؟

إن هذه الإشكالية الرئيسية تقودنا إلى طرح مجموعة من التساؤلات الفرعية يمكن صياغتها على النحو التالي:

كيف تطور نظام الصرف في الجزائر ؟

هل هناك علاقة بين التضخم وسعر الصرف ؟

ما هي طبيعة العلاقة الاقتصادية بين سعر الصرف و التضخم في الجزائر؟

هل يمكن إثبات العلاقة النظرية بين سعر الصرف و التضخم إحصائيا في الجزائر ؟

هل يمكن إثبات الأثر السلبي للتضخم على سعر الصرف إحصائيا في الجزائر ؟

ثالثا- الفرضيات :

- أصبح سعر الصرف في الجزائر يلعب دورا كأداة لتحقيق أهداف السياسة النقدية .
- لا توجد علاقة بين سعر الصرف و التضخم في الجزائر بالنظر لنظام الصرف المتبع .
- لم يؤثر التضخم بشكل كبير في سعر الصرف في الجزائر.

رابعا - أهداف الدراسة :

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على أهم الاختبارات المستخدمة في أدبيات الاقتصاد القياسي لتحديد العلاقات السببية ،وتحليل التطورات بين التضخم وسعر الصرف في الاقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة ، كما تهدف إلى الوصول إلى طبيعة العلاقة السببية الثنائية بين متغير التضخم ومتغير سعر الصرف في الجزائر في المدى القصير والطويل ..

خامسا - أهمية الدراسة :

تكمن أهمية الدراسة في الأهمية المتزايدة للمتغيرين المتمثلين في التضخم وسعر الصرف ، فهي تتناول سعر الصرف الذي يعتبر حلقة الوصل في العلاقات الاقتصادية الدولية ، واحد العناصر الأساسية في توجيه أية دولة لمعاملاتها الخارجية من خلال التحكم في اختلال مدفوعاتها الخارجية ، كما أن سعر الصرف يعد بمثابة المرآة التي تعكس الوضع لأية دولة خارجيا أو داخليا وقوة استقرار هذا الأخير ، تعد انعكاسا لمدى سلامة الأسس الاقتصادية والسياسات المالية والنقدية المتبعة وقدرتها على الاستجابة للصدمات الخارجية التي يتعرض لها الاقتصاد الجزائري .

كم أن هاته الدراسة تقوم على تحديد طبيعة العلاقة الموجودة بين التضخم وسعر الصرف في المدى القصير و الطويل ، مما يساعد على فهم سلوك كل من المتغيرين وبالتالي يساعد على معرفة اثر السياسات الانكماشية و التوسعية على كل من المتغيرين.

سادسا - مبررات اختيار الدراسة :

المبررات الذاتية : كون هذا الموضوع يصب في اختصاصنا وهو الاقتصاد الدولي .

الرغبة في البحث في مجال التحليل الكمي و ارتباطه بأوضاع اقتصاديات الدول النامية بصفة عامي والجزائر بصفة خاصة.

هذا الموضوع هو تكملة لدراستي السابقة لنيل شهادة مهندس دولة في التخطيط و الإحصاء وموضوع مذكرتي المتمثل في (السياسة النقدية والتضخم في الجزائر - دراسة قياسية)

المبررات الموضوعية: يعد هذا الموضوع جد مهم على الصعيد الاقتصادي ونظرا كذلك للقيمة العلمية التي يكتسبها ، وهذا بالنظر لاهمية سعر الصرف كأداة للتوجه الاقتصادي .

سابعا - حدود الدراسة :

تتمثل حدود الدراسة المكانية في الجزائر أي أن دراسة المتغيرات متعلقة بالجزائر في جين تتمثل الحدود الزمنية في الفترة الممتدة ما بين 1990-2014

ثامنا- منهج البحث و الأدوات المستخدمة :

من اجل معالجة إشكالية موضوع الدراسة و تحليل أبعادها واختبار مدى صحة الفرضيات المقدمة ، استخدمنا المنهج الوصفي و المنهج التحليلي ، بغية الإلمام و الإحاطة بالجانب النظري ، بالإضافة إلى المنهج الاستنباطي الإحصائية وباستخدام برنامج SPSS باستخدام أساليب التحليل القياسي في الاختبار و التقدير بالاستعانة بالبرمجة .

تاسعا - صعوبات الدراسة :

صادف الباحث في إطار انجاز هذه الدراسة جملة من الصعوبات ، لعل أهمها هي صعوبة الحصول على كل الإحصائيات اللازمة لإعداد الدراسة ، والسبب في ذلك هو التضارب في تلك الإحصائيات لاختلافها من مصدر لآخر تضارب البيانات من حيث المصادر (البنك المركزي ، الديوان الوطني للإحصائيات ، البنك الدولي)

هيكال البحث:عاشرا

من اجل الإلمام بكل جوانب الموضوع قمنا بتقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول ، حيث خصصنا الفصلين الأول والثاني للجانب النظري و الفصل الثالث للجانب التطبيقي و كل فصل يتم تقديمه بتمهيد وختمه بخلاصة ، بالإضافة إلى مقدمة وخاتمة عامتين محافظين قدر الإمكان على التسلسل المنطقي و التدرج في طرح الأفكار .

تناولنا في الفصل الأول الجانب النظري و المفاهيمي لمتغير سعر الصرف وهذا من خلال تعريفه وتحديد اسبابه ودراسة كيفية تفسير النظريات الاقتصادية له بالإضافة إلى التطرق إلى السياسات و اساليب علاجه اما في الفصل

الثالث والآخر تناولنا الدراسة التطبيقية للعلاقة السببية بين التضخم وسعر الصرف، باستخدام اختبار الانحدار الخطي العلاقة السببية بين متغيرات لابرار مدى تفسير البسيط في تحليل السببية، وهذا بالاستعانة البرنامج الاحصائي، SPSS.

الدراسات السابقة :

دراسة عبير حيدوسي دراسة قياسية بين سعر الصرف وسعر الفائدة والتضخم في الجزائر للفترة (1900-2014)

دراسة إمامة مكّي محمد السيد وطارق محمد الرشيد، العلاقة السببية بين عرض النقود والتضخم في السودان (1990-2012)

دراسة تطبيقية باستخدام التكامل المشترك والعلاقة السببية، مجلة العلوم الاقتصادية.

الفصل الأول

الإطار النظري لسعر الصرف

تمهيد:

يعتبر سعر الصرف أداة ربط بين اقتصاد مفتوح وباقي اقتصاديات العالم، فهو يمثل حلقة ربط بين أسعار البيع والتكلفة بين الشركاء التجاريين على المستوى الدولي، فبواسطته تتم ترجمة الأسعار فيما بين الدول، وفي الوقت نفسه يلعب دورا بارزا في القدرة التنافسية للاقتصاد وبالتالي في وضعية ميزان المدفوعات وفي معدلات التضخم والنمو الحقيقي.

إن أهمية هذا السعر لا تكمن فقط في أسواق السلع بل تصل إلى أسواق رأس المال وعوامل الإنتاج وما يرتبط بذلك من آثار ارتدادية أو انعكاسية على جل المتغيرات الاقتصادية، ولذلك يمكن اعتباره من أهم الأسعار المستخدمة كأداة للسياسة الاقتصادية بشكل مرض وفعال، يمكّن من تحسين القدرة التنافسية للدولة وما يترتب على ذلك من تحقيق نتائج توسعية في مجال الإنتاج و العمالة و النمو بشكل عام. وفي حال استخدام هذا السعر بشكل غير مناسب فإنه يؤدي إلى ازدياد تدهور القدرة التنافسية للدولة وما يرتبط بذلك من انعكاسات انكماشية على الاقتصاد في كامل جوانبه. من هذا المنطلق، سنقوم بإيضاح بعض المفاهيم النظرية الخاصة بسعر الصرف المستخدمة طيلة هذا الفصل من خلال المباحث التالية

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول سعر الصرف.**المبحث الثاني: سوق الصرف.****المبحث الثالث: أنظمة وسياسة سعر الصرف في الجزائر.**

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول سعر الصرف

نشأ مفهوم سعر الصرف نتيجة للتبادل الدولي في السلع والخدمات بين مختلف دول العالم، حيث يتم تسوية المعاملات التجارية والاقتصادية باستخدام سعر الصرف، هذا الأخير الذي تم تعريفه من خلال وجهات نظر عديدة، فقد عرف بأنه سعر الوحدة من النقد الأجنبي مقدرا بوحدات من العملة الوطنية.¹ كما يمكن التعبير عنه - أيضا - بأنه سعر وحدة من العملة المحلية معبرا عنه بعملة أجنبية.² وواقع الأمر أنه لا يوجد اختلاف بين الأسلوبين السابقين عند التعبير عن سعر الصرف، فانجلترا على سبيل المثال تتبع طريقتها التقليدية في تحديد سعر صرف عملتها على أساس الجنيه الإسترليني معبرا عنه بوحدات من العملة الأجنبية. أما في معظم المراكز المالية الأخرى كنيويورك وباريس مثلا يتم إتباع الطريقة العكسية في تحديد سعر الصرف، ويعتبر آخرون أن النقد الأجنبي بمثابة سلعة كغيرها من السلع يتم تبادلها مع الدول المصدرة لهذه العملات، ويعبر عن ثمنها بوحدات من العملة الوطنية.³

مما سبق، يمكن القول أن سعر الصرف لعملة ما هو إلا عبارة عن سعر إحدى العملات بدلالة عملة أخرى، والذي يتم على أساسه المبادلة، بحيث يعبر عن الوحدات من العملة الأجنبية التي يمكن شراؤها بوحدة واحدة من العملة الوطنية [1 دج = \$ 0,2] مثلا، أو بشكل آخر عدد الوحدات الوطنية اللازمة للحصول على وحدة من العملات الأجنبية [1 \$ = 5 دج].

ويفضل الكثير من الاقتصاديين النظر إلى سعر الصرف بالصيغة المعبرة عن تعادل العملة الأجنبية بالنسبة للعملة الوطنية وليس العملة الوطنية بالنسبة للعملات الأجنبية. إذ تبعا للصيغة الأولى يتم النظر إلى العملة الأجنبية كما لو كانت سلعة من السلع التي يتم تبادلها مع الدول التي أصدرت هذه العملات.⁴

وسعر الصرف شأنه شأن أي سعر آخر يتوقف على العرض والطلب على الصرف الأجنبي، فكلما زاد الطلب على عملة ما ارتفعت قيمتها، والعكس صحيح. كما أن ارتفاع الكمية المعروضة من سلعة ما سيخفض من قيمتها، لذا يمكن اعتبار سعر الصرف المرآة التي تظهر بوضوح العلاقة بين صادرات وواردات دولة ما سواء كانت منظورة أو غير منظورة. فكلما كانت الدولة تتمتع بمركز تصديري مرموق كلما كان لعملتها قيمة مرتفعة، والعكس صحيح فكلما كانت الدولة لا تستطيع أن تحتل مكانا في صادرات العالم في الوقت الذي تنزايد فيه وارداتها كلما كانت قيمة عملتها منخفضة لذا يمكن القول أن سعر الصرف يعبر عن مركز الدولة في معاملاتها مع العالم الخارجي إذا ما ترك حرا بدون قيود.

ولسعر الصرف دور هام في النشاطات الاقتصادية الخارجية لأي بلد، سواء كان ذلك النشاط تجاريا أو استثماريا، إذ يعتبر أداة ربط هامة بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات العالمية، كما يعتبر وسيلة هامة للتأثير على ربحية الصناعات التصديرية وتكلفة الموارد المستوردة، وينعكس ذلك على التضخم والعمالة، إضافة إلى أنه يستخدم كمؤشر كونه يمثل

¹ عبد الرحمان يسري أحمد و إيمان محب زكي، الاقتصاديات الدولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص 251.

² محمد خليل برعي وعلي حافظ منصور، العلاقات الاقتصادية الدولية، مكتبة القاهرة الحديثة، القاهرة، 1974، ص 11.

³ حمدي عبد العظيم، سياسة سعر الصرف و علاقتها بالموازنة العامة للدولة، مكتبة القاهرة المصرية، القاهرة، 1987، ص 96.

⁴ أحمد الصفتي، اقتصاديات التجارة الخارجية، مكتبة نهضة الشرق، القاهرة، 1977، ص 200.

التكاليف والأسعار سواء داخل البلد أو خارجه، فإنه يمكن أن يستخدم كمؤشر على تنافسية البلد وبالتالي على ميزان المدفوعات في النهاية.¹

و بناء على ما سبق يتضح أن لسعر الصرف عدة وظائف على مختلف الأصعدة نحاول فيما يلي بيانها في الفقرات التالية:

المطلب الأول: وظائف سعر الصرف

يمارس سعر الصرف عدة وظائف في الاقتصاد الوطني من بينها²: الوظيفة القياسية، الوظيفة التطويرية والوظيفة التوزيعية.

أولاً: الوظيفة القياسية

يمثل سعر الصرف حلقة وصل بين الأسعار العالمية من جهة والأسعار المحلية من جهة أخرى، وعن طريقه نجد أن الأسعار المحلية - باعتبارها تجسيدا للقيمة الدولية للبضائع - يمكن التعبير عنها بعملات وطنية مقومة بعملات أجنبية، معنى هذا أن سعر الصرف يشكل قاعدة مهمة للقياس المباشر للتجارة الخارجية أو بالأحرى لعمليات تجارية معينة.

ثانياً: الوظيفة التطويرية

يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات، كما يؤدي إلى تعطيل فروع صناعية معينة أو الاستعاضة عنها بالواردات التي تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية، في حين يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع واردات معينة، وبالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية للبلدان، وهنا يمكن الاستشهاد بواقع التبادل التجاري بين الولايات المتحدة واليابان، فعندما ارتفع سعر صرف الدولار إزاء الين الياباني زاد إقبال الأمريكيين على شراء السيارات اليابانية حيث كان ثمنها منخفض مقارنة بالسيارات الأمريكية.³

ثالثاً: الوظيفة التوزيعية

يمارس سعر الصرف وظيفته التوزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي، وذلك بفعل ارتباطه بالتجارة الخارجية، حيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروات الوطنية بين بلدان العالم، فمثلاً عند انخفاض سعر صرف الدولار إزاء الين الياباني، وبافتراض أن اليابان تستورد الحبوب من الولايات المتحدة الأمريكية، فإذا أرادت اليابان زيادة حصتها من الحبوب فإنها ستضطر إلى دفع زيادة في الدولارات بسبب الارتفاع في قيمة الدولار إزاء الين الياباني، مما سيؤثر ذلك على احتياطات اليابان من الدولار الأمريكي، في حين سترتفع احتياطات الولايات الأمريكية من الدولار وينطبق ذلك أيضاً في حالة انخفاض قيمة الدولار الأمريكي إزاء الين الياباني. إذن فإن عملية تخفيض أو زيادة القيمة الخارجية للعملة أي التغيير في سعر صرفها، سيؤثر في حجم الاحتياطي الموجود بهيئة رصيد البنوك المركزية في البلدان الأخرى.

¹ عبد الحق عتروس، أثر تغير سعر الصرف على الأسعار المحلية، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة منتوري قسنطينة، العدد3، 2000، ص10.

² أمين رشيد ككونه، الاقتصاد الدولي، مطبعة جامعة المستنصرية، بغداد، 1985، ص ص 205، 206.

³ عرفات تقي الحسني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي، الطبعة الأولى، عمان، 1999، ص 149.

المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في سعر الصرف

باعتباره متغيراً يتحدد بتفاعل قوى العرض والطلب في السوق، يتعرض سعر الصرف إلى عدة مؤثرات جانبية تعمل على تغيير مستوياته، ومن بين أهم هذه العوامل نجد:

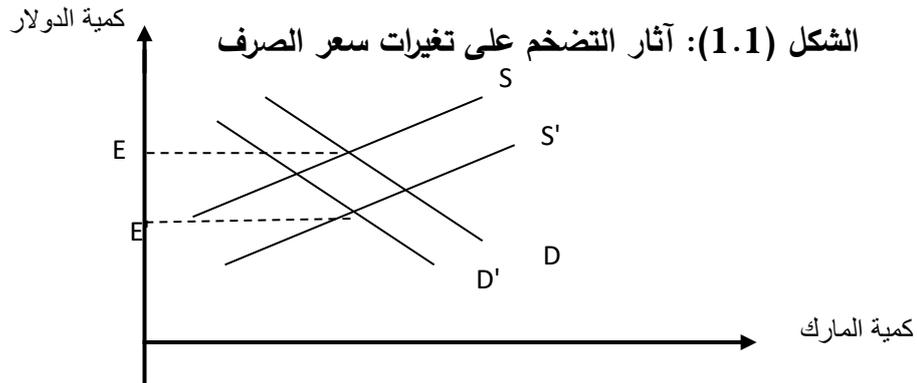
أولاً: التغيير في الميزان التجاري

توجد علاقة وثيقة بين ميزان التجاري و سعر صرف العملة للبلد، فإذا كان سعر الصرف لعملة بلد ما أكبر من قيمتها الحقيقية، سيؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار سلع البلد ذاته من وجهة نظر الأجانب، مما يؤدي إلى انخفاض الطلب الخارجي عليها، وبالتالي سيؤدي ذلك إلى حدوث اختلال في الميزان التجاري. أما إذا تم تحديد سعر صرف العملة بأقل مما يجب أن تكون عليه فسيؤدي ذلك إلى توسع الصادرات مقابل تقلص الواردات مما يؤدي أيضاً إلى حدوث اختلال في الميزان التجاري، لذلك غالباً ما ينتج عن هذه الاختلالات ضغوط تضخمية تساهم في استمرار الاختلال في الميزان التجاري.

ثانياً: تغيير معدلات التضخم

للتضخم أثر في تغيير سعر صرف العملات المختلفة، يتجلى في انخفاض قيمة العملة في سوق الصرف في حال ارتفاع مستويات التضخم المحلي، فيما تؤدي حالة الركود إلى ارتفاع قيمة العملة. فمثلاً عندما انخفاض قيمة عملة بلد ما بنسبة 10 % ويكون المستوى العام في البلدان الأخرى مستقرًا فالتضخم المحلي في هذا البلد سيدفع المستهلكين إلى زيادة طلبهم على السلع الأجنبية ثم على العملات الأجنبية، وبسبب الأسعار المرتفعة في هذا البلد - نتيجة التضخم - ستقل إيرادات الأجانب من سلع هذا البلد، فيقل عرض العملة الأجنبية في سوق الصرف مقابل تزايد الطلب على هذه العملة.¹

وللتوضيح نفترض أن معدل التضخم في ألمانيا ينمو بوتيرة أسرع من وتيرة نموه في الولايات المتحدة، فإن هذه التطورات تؤدي إلى تحرك منحنى الطلب على المارك في الولايات المتحدة إلى "D'" ويتحرك منحنى عرض المارك في ألمانيا إلى "S'" وينخفض سعر الصرف لهذه التطورات إلى المستوى "E'".



1 عرفات تقي الحسني، المرجع السابق، ص ص158، 159

2 المصدر: بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، ص22.

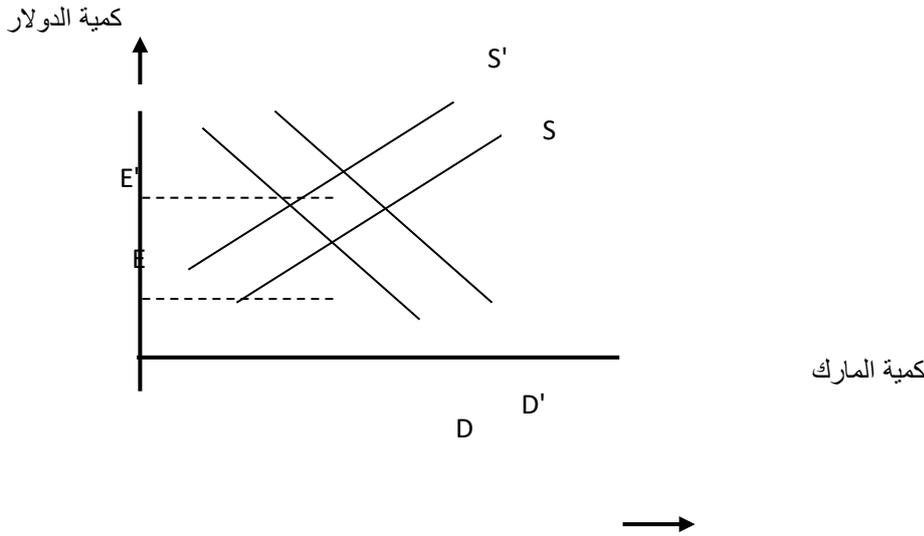
وللحد من ارتفاع الأسعار المحلية نتيجة التضخم يعمل على تقليل الاستيراد من طرف الأجانب من سلع ذلك البلد وبالتالي يقل الطلب على عملة هذا البلد في سوق الصرف مقابل تزايد عرض هذه العملة.

ثالثاً: التغيير في معدلات الفائدة الحقيقية

ترتبط تغييرات أسعار الصرف بمعدلات الفائدة في بلدين، 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 لجني الأرباح في السوق الأجنبي، وعليه فإن ارتفاع أسعار الفائدة في الخارج سيعمل على زيادة الطلب على العملات الأجنبية وهذا ما يؤثر على سعر الصرف.

ويمكن توضيح ذلك بالمثال التالي:

الشكل (2.1): آثار تغيير سعر الفائدة على سعر الصرف



المصدر: بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، ص23.

لنفرض أن معدلات الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية قد انخفضت عن المعدلات في ألمانيا فإن الطلب على المارك في الولايات المتحدة الأمريكية سينتقل إلى " D " بينما ينتقل عرض المارك في ألمانيا إلى " S " كما هو موضح بيانياً، فعند ارتفاع معدل الفائدة المحلي فإنه سيجذب رؤوس الأموال الأجنبية وهذا يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة.

رابعاً: التدخلات الحكومية

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

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

المطلب الثالث: معايير تقسيم أسعار الصرف

إن استقراء التاريخ النقدي لمعظم الدول التي عانت في فترة ما من تاريخها من نقص في عرض النقد الأجنبي كالدول المتخلفة والدول التي اتخذت نهج التخطيط المركزي كأسلوب لإدارة اقتصادياتها يشير إلى تدخل السلطات النقدية فيها لتحديد هذا السعر بالنسبة لكافة العملات الأجنبية الرئيسية، على عكس الدول التي عرفت نهجا اقتصاديا يتميز بنوع من المرونة أين كان تدخل السلطات النقدية محدودا في فترات الأزمات. وفي ضوء ذلك يمكن التمييز بين عدد من تقسيمات أسعار الصرف وذلك وفقا لمعيار التقسيم المستخدم، ولعل من أهم هذه المعايير:¹

- معيار أسلوب تحديد سعر الصرف.
- معيار مدى ثبات سعر الصرف.
- معيار عدد أسعار الصرف و مدى مباشرته.
- معيار البعد الزمني.

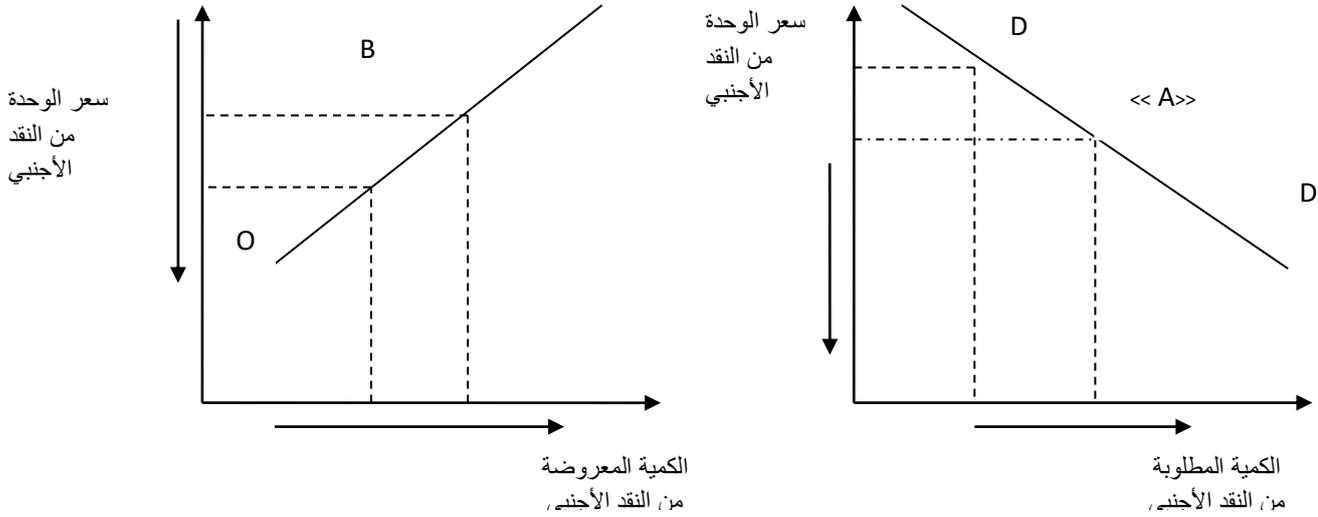
أولاً: معيار أسلوب تحديد سعر الصرف

في هذا المعيار يمكن التفرقة بين سعر الصرف الحر وسعر الصرف الإداري أو المدار، ففي النمط الأول يترك تحديد سعر الصرف كلياً لقوى العرض والطلب الحرة الخاصة بالعملية الأجنبية محل الاهتمام دونما تدخل من الدولة، فالعملة الأجنبية تعامل هنا كسلعة أو خدمة ويتحدد سعرها بوحدات من العملة الأجنبية وفقاً لقوى العرض والطلب الحرة. ويعكس منحنى الطلب على العملة الأجنبية قانون الطلب المادي بمعنى أن زيادة الطلب عليها يأتي نتيجة لانخفاض سعرها والعكس صحيح. كذلك يتخذ منحنى عرض العملة الأجنبية شكل منحنى العرض العادي ويعكس قانون العرض، بمعنى أن زيادة السعر تؤدي إلى زيادة الكمية المعروضة من العملة الأجنبية والعكس صحيح بافتراض بقاء العوامل الأخرى على ما هي عليه.

يظهر الشكل رقم (3.1) حالتي السوق الحرة والتدخل الإداري، حيث يتحدد سعر الصرف في السوق الحرة للعملة الأجنبية عند تقاطع منحنى العرض والطلب الخاصين بهذه العملة، ويختلف هذا الأسلوب الطبيعي عن الأسلوب الحكومي، ففي هذا الأخير تحدد الدولة سعراً إدارياً للصرف الأجنبي.

² محمد كمال الحمزاوي، سوق الصرف الأجنبي، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2004، ص 17، 25.

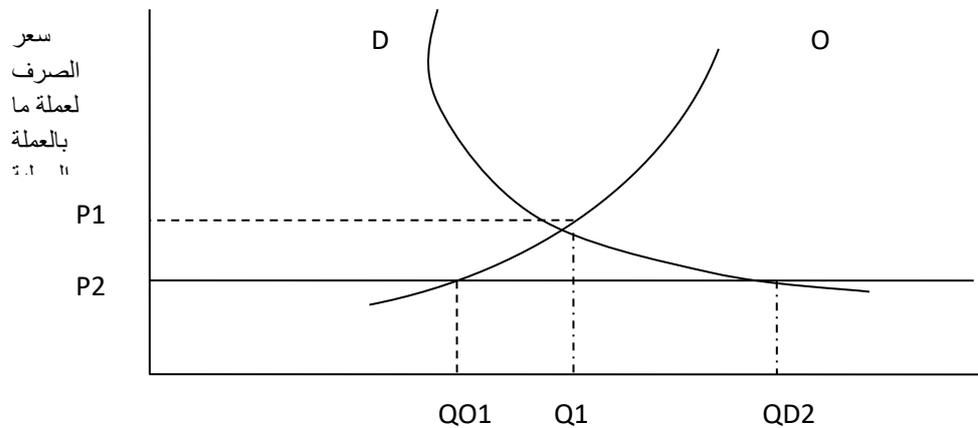
الشكل (3.1): منحني الطلب على العملة وعرضها في السوق الحرة



المصدر: محمد كمال الحمزاوي، سوق الصرف الأجنبي، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2004، ص 18.

فعند تقاطع منحنى الطلب على الصرف الأجنبي بمنحنى عرضه يتحدد سعر الصرف الحر ويطلق على هذا السعر (PI) اسم سعر الصرف التوازني إذا لم يكن هناك ميل لهذا السعر في ظل ظروف معينة نحو الارتفاع أو الانخفاض ونظرا لأن الطلب على الصرف الأجنبي وعرضه ينشأ من مختلف بنود ميزان المدفوعات الدائنة والمدينة، فإن توازن سعر الصرف يعني ضمنا شكلا من أشكال التوازن (الحسابي) في ميزان المدفوعات، وبصفة عامة، فإن سعر الصرف التوازني يمثل السعر الذي يسود عندما يتحقق التوازن الاقتصادي داخليا وخارجيا خلال الفترة الطويلة، وقد اعتبر الكثيرون سعر الصرف الفعال الحقيقي معيارا لسعر الصرف التوازني.

الشكل (4.1): الكميات المطلوبة والمعرضة من العملة الأجنبية



المصدر: محمد كمال الحمزاوي، سوق الصرف الأجنبي، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2004، ص 20.

فإذا وجدت الدولة أن مدفوعاتها للخارج تزيد عن مداخيلها منه تقلصت قيمة العملة الوطنية لصالح العملات الأجنبية في سوق الصرف الأجنبي، فقد تضطر إلى التدخل لإجبار المصدرين مثلا وغيرهم ممن يحصلون على النقد الأجنبي على بيع ما لديهم من عملات أجنبية لها أو لبنوك معينة، وهذا التدخل يكون عادة بفرض سعر إداري P2 يكون أقل من السعر التوازني P1، ويلاحظ أنه عند السعر الإداري يكون الطلب على الصرف الأجنبي QD2 أكبر من عرضه QO1 بفجوة يطلق عليها اسم فائض الطلب المكبوت.¹

ويرتبط بهذا المعيار التفرقة بين السعر الرسمي والسعر الحقيقي، ويقصد بالأول ذلك السعر الذي تأخذ به الدولة ويتم الإعلان عنه. هذا السعر يعتبر الأساسي في كافة المعاملات التي تتم بين الأطراف المتعاملة في السوق الرسمية للصرف الأجنبي، أما السعر الحقيقي فهو السعر التوازني المحقق للتوازن الاقتصادي الداخلي والخارجي للدولة بعد استبعاد التغييرات التي تتم خلال فترة زمنية معينة.

وهذا السعر الحقيقي قد يكون مرجحا وقد يكون حقيقيا وفي الحالة الأولى يكون السعر مرجحا بأوزان تعكس نمط التوزيع الجغرافي للصادرات والواردات بغية التعرف على ما يحدث من تطور في المقدرة التنافسية للدولة، أما السعر الفعال الحقيقي فيطلق على الرقم القياسي للأسعار النسبية المخفضة بأرقام قياسية للتحركات في أسعار الصرف الاسمية فهو رقم قياسي معبرا عنه بعملة موحدة.

ثانيا: معيار مدى ثبات سعر الصرف

يمكن التفرقة بين أسعار الصرف الثابتة وأسعار الصرف المعومة، حيث يقصد بأسعار الصرف الثابتة أن تكون العلاقة بين العملات محددة إداريا وبطريقة نظرية باتفاق بين السلطات النقدية لمختلف الدول على أساس معطيات اقتصادية وكذلك سياسية، وذلك من خلال تثبيت كل عملة إلى أساس معين²، و في بادئ الأمر كان التثبيت إلى وزن معين من الذهب - الذي كان يمثل العملة الاحتياطية الدولية - وكانت العملات تخضع لمبدأ التحويل إلى الذهب بدون قيود. ويتحدد السعر بين العملات على أساس نسبة ما تحويه كل عملة من الذهب، وقد ساد هذا النظام في ظل قاعدة الذهب.

مثلا: قبل 1914 كان $0,32256 = \text{FRF}1$ غ ذهب و $1,67 = \$1$ غ ذهب.

سعر صرف الدولار هو: $5,18 = \frac{1,67}{0,32256}$ أي $5,18 = \$1 = \text{FRF} 5,18$ ، هذه القاعدة سمحت لسعر الصرف

بالتغير في حدود ضيقة جدا، هي حدود تصدير واستيراد الذهب الذي تم بكل حرية.

ومع تطور النظام النقدي الدولي تطوّر الأساس وأصبحت إمكانية الاستناد إلى: ³ عملة أجنبية مثلا الدولار \$ أو الجنيه الإسترليني £ أو سلة من العملات، إما باستعمال السلة الجاهزة من طرف FMI وهي سلة حقوق السحب الخاصة (DTS) أو سلة أخرى تكوّننها الدولة من عملات أهم الشركاء الماليين والتجاربيين لها. سياسة إعادة التوازن لميزان المدفوعات تركز على سياسة انكماشية أو تضخمية، لأن الدولة تسعى إلى تحقيق توازن خارجي على حساب التوازن الداخلي، وبالتالي التعارض مع السياسة الاقتصادية الداخلية (معدلات النمو، مستوى التشغيل... الخ).

¹ Henning Charles ,Pigoutt william, **International Financial Management**, MC Graw Hill Kogakusha id,Tokyo,1978, pp 48- 88.

بسام الحجار، **نظام النقد العالمي وأسعار الصرف**، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2009، ص14.²
¹ Clark et autres, **Le management des risques internationaux**, Economica, Paris, P18.

في سنوات السبعينات تم التخلي عن هذا التثبيت من أجل تحقيق أكبر قدر من أهدافها المسطرة، وهذا ما بينه العمل الذي قام به الاقتصادي "Mundell" من خلال ما أطلق عليه بالمعضلة الثلاثية (Le triangle d'incompatibilité)، والذي يبين أن السياسة الاقتصادية الكلية لا تستطيع الدول تحقيق أهدافها إلا من خلال عنصرين من رؤوس المثلث أي: حرية حركة انتقال رؤوس الأموال عبر الحدود، استقلالية السياسة النقدية، نظام سعر صرف ثابت.¹

فإذا ما اختارت الدولة J سعر صرف ثابت وسياسة نقدية مستقلة لتحقيق أهدافها لا بد من تقييد حركة انتقال رؤوس الأموال لكي لا تتأثر أسعار الفائدة المحلية بالتغيرات الحاصلة في أسعار الفائدة العالمية، أما إذا اختارت حرية انتقال رؤوس الأموال واستقلال السياسة النقدية فلا بد من التخلي عن سعر الصرف الثابت لعدم قدرة السلطات النقدية تحقيق أهدافها الاقتصادية المحلية، وتثبيت سعر الصرف في ظل حرية رؤوس الأموال، أما الاختيار الأخير فلا يسمح بتطبيق سياسة نقدية مستقلة، لأن هذه السياسة ستقتصر على أغراض الدفاع على سعر الصرف في مواجهة تغييرات أسعار الفائدة العالمية.

بالإضافة إلى أن سعر الصرف الثابت يفتقد إلى القدرة على رؤية ضغوط العرض والطلب في الأجل القصير، مما يؤدي إلى عرقلة تطبيق سياسة سعر صرف خاصة و مناسبة مع صعوبة تقدير الأسعار الواقعية للفائدة.

أما أسعار الصرف المعمومة فيقصد بها تلك الأسعار التي تتحدد من خلال قوى السوق الحرة دون تدخل حكومي، حيث يتمتع سعر الصرف بحرية الحركة.² وغالبا ما يرتبط تحديد أسعار العملة بوضع حدود دنيا وعظمى للتقلبات، لكن رغم هذا فإن الدول قد لا تقتنع بهذه الحرية المطلقة لسعر الصرف الناتج عن قوانين العرض والطلب، لذا وجدت لنفسها مجالاً للتدخل في أسعار الصرف العائمة، وعليه يمكن التفرقة بين التعويم النظيف والتعويم غير النظيف (التعويم المدار، الموجه).

1- التعويم النظيف (الحر):

في ظل هذا النظام تقوم السلطات النقدية بترك سعر الصرف حرا يتحدد طبقا لقوى العرض و الطلب في سوق الصرف الأجنبي، وفي الوقت ذاته تقوم بإنشاء ما يعرف باسم أموال موازنة الصرف عن طريق تخصيص أرصدة مناسبة من الذهب و الاحتياطات النقدية التي يتسنى بمقتضاها للسلطات النقدية أن تتدخل في أسواق الصرف الأجنبي بائعة أو مشتريه بقصد حماية قيمة العملة الخارجية من التغيرات العارضة أو المؤقتة أو التي تسببها عمليات المضاربة، ومن أمثلة التعويم النظيف قيام العديد من الدول خلال أزمة النقد العالمية في مايو 1971 بتعويم ما مقداره 2.5 مليار دولار، وكانت ألمانيا الغربية من بين هذه الدول حيث أعلنت تعويم الدوتش مارك في 9 مايو 1971.³

2- التعويم المدار:

هو تعويم، لكنه يتميز بإمكانية تدخل السلطات النقدية من أجل تغيير اتجاه العرض والطلب على العملات الأجنبية، إذا ما لاحظت أن سعر صرف عملتها يسير في غير الاتجاه المرغوب. وذلك بشراء أو بيع

¹ التقرير الاقتصادي العربي الموحد، سبتمبر 2003، ص106.

² بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، مرجع سابق، ص36.

³ سامي عفيفي حاتم، دراسات في الاقتصاد الدولي، الدار المصرية، القاهرة، 1987، ص 191.

العملات، فإذا لاحظت مثلا أنّ عملتها تسير نحو الارتفاع باتجاه عملة أجنبية ما تقوم بشراء كميات من العملة الأجنبية - وهذا ما قامت به اليابان اتجاه الدولار- ويمكن اعتبار التعويم المدار الحل الوسط بين الحالتين المتطرفتين، الثبات الكامل والتعويم الحر، وهو يتلاءم مع الوضع النقدي الحالي وكذا وضع التجارة الدولية، حيث تتحدد أسعار مركزية للصرف وتجعل مرونة كبيرة للتغير حولها، وذلك وفقا لظروف العرض والطلب. وقد أصدر صندوق النقد الدولي بعض الشروط التي تستوجب على البنوك المركزية مراعاتها حين التدخل لإدارة سعر الصرف من أهمها:

- أن لا تؤدي تدخلات البنك المركزي في سوق الصرف إلى الزيادة في حدة التقلبات.

- أن لا تهدف التدخلات للتأثير على أسعار الصرف إلى جني فوائد على حساب دول أخرى.

أما الصور التي يمكن أن يتخذها هذا التدخل قصد التأثير على سعر العملة الوطنية فتتمثل في:

- التأثير على حركة الصادرات والواردات من خلال رفع أو تخفيض الحواجز الجمركية، فزيادة الصادرات ستؤدي إلى زيادة الطلب على العملة المحلية، مما يؤدي إلى رفع قيمتها تجاه العملات الأجنبية، بينما الزيادة في الواردات على حساب الصادرات ستؤدي إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية مما يؤدي إلى انخفاض العملة المحلية.

- التوسع النقدي دون الزيادة في الطلب على العملة الوطنية.

- استعمال سعر الفائدة، فإذا أرادت السلطات النقدية رفع قيمة عملتها فما عليها إلا القيام بتخفيض سعر الفائدة الموجه للمستثمرين، أما في الحالة العكسية فستقوم برفع هذا السعر.

و من الأسباب الداعية إلى اعتماد نظام الصرف العائم ما يلي:¹

أ- عدم وجود احتياطات كافية:

ب- عدم كفاية المعلومات:

ج- عدم وجود استقرار على الصعيد الكلي:.

د- الاعتبارات السياسية:

بالإضافة إلى وجود أسبابا خاصة بالدولة نفسها لإتباع التعويم، مثلا: لبنان دافعت عن هذا النظام لأنه جزء من تعهد البلاد بتحرير التجارة، كما أنه يمثل انعكاس للتنمية العالمية في أسواق المال.²

مما سبق يمكن القول أن سعر الصرف العائم هو السعر الذي لا يخضع لأي أساس في تحديده، وإنما لتفاعل قوى العرض والطلب على العملات الأجنبية في سوق الصرف الأجنبي. وكأي نظام فهو ينطوي على مزايا أدت إلى اعتماده وعلى عيوب أنقصت من فعاليته. فمن مزاياه أنه:

² بيتر ج.كوبر، هونان كورتيس- دوغلاس، تجربة استخدام أسعار الصرف العائمة، مجلة التمويل والتنمية، عدد 02، المجلد30، جولية 1993، ص 28، 29.

¹ أحمد محمد جاهين، مرجع سابق، ص24.

- يسهل تطبيقه، لأن تنظيمه آلي في تحديد سعر صرف العملات، وتحقيق تعادل حقيقي لسعر الصرف، من دون وجود مجال لتقدير العملة بأكثر أو بأقل من قيمتها، فهو يتحدد بفعل ظروف اقتصادية محركة للسوق، كما يساعد على وضع الدولة في مكانتها في التجارة الدولية.
- يسمح بإعادة التوازن لميزان المدفوعات تلقائياً، ولا يحتاج لتدخل البنوك المركزية للتأثير على سعر الصرف، وإنما يقتصر دورها على المراقبة للتوفيق بين العرض والطلب، في حين كانت تدخلاتها في النظام الثابت من خلال تراكم الاحتياطات الدولية، التي أصبح الاحتفاظ بها أمراً غير ضروري، والقدر الكبير منها هو عبارة عن نقد أجنبي من أجل الاستفادة من الفوائد.
- أصبحت المضاربة في هذا النظام غير مؤمنة بتدخل البنك المركزي وتشكل خطورة كبيرة للمضارب، مما أدى إلى تخفيف ضغوطها وهذا راجع للتسعير الحقيقي للعملة.
- هذا النظام يسمح بتتبع سياسة اقتصادية ونقدية مستقلة وأكثر مرونة، يمكنها التكيف والتفاعل مع الصدمات ذات الأصل الداخلي أو الخارجي وامتصاص آثارها، وذلك بتقرير ما تراه السلطات مناسبة، سواء فيما تعلق بالعمالة أو أسعار الفائدة وكمية النقود، ولا تكون هناك أسباب تسمح للمنظمات الدولية مثل صندوق النقد الدولي لتقديم توجيهاتها.
- يسمح هذا النظام بحرية التجارة الدولية بالقضاء على القيود في العلاقات الاقتصادية والنقدية الخارجية. فضلاً عن ذلك فإن هذا النظام يمكن أن يخفف من مسؤولية السلطات النقدية عن انخفاض قيمة العملة، لأنه ناتج عن قوى السوق.

ثالثاً: معيار عدد أسعار الصرف ومدى مباشرته

- قد يكون لعملة دولة ما سعر واحد وقد يأخذ بنظام تعدد أسعار الصرف، بمعنى أن يكون للوحدة من النقد الأجنبي عدد من الأسعار بالنسبة لعملة الارتباط ألا وهي العملة المحلية حيث يخصص كل سعر لتسوية نوعية معينة من المعاملات كما هو الحال عندما تأخذ الدولة بالإجراءات التالية¹:
- سعر صرف تفضيلي لصادرات معينة ترغب الدولة في تنشيطها.
 - سعر صرف تفضيلي للواردات من السلع الإستراتيجية والغذائية.
 - سعر صرف سياحي يطبق على النشاطات السياحية داخل الدولة بغية تنشيطها.
 - تقرير سعر صرف حسابي يطبق على المعاملات التجارية التي تتم بين دولتين، وعادة ما يكون أقل من السعر الحر للعملة الأجنبية.

وتتبع معظم دول العالم نظام سعر الصرف المباشر وفيه تعتبر العملة الأجنبية بمثابة سلعة يتحدد سعرها بالعملة المحلية، ففي سوق الصرف الأجنبي بالجزائر يمثل بسعر الأورو الأوروبي عدد وحدات الدينار التي يتم دفعها مقابل الحصول على أورو واحد، من هنا كان التعريف العادي لسعر الصرف بدولة ما هو عدد الوحدات من النقد المحلي اللازم مقابل الحصول على وحدة واحدة من النقد الأجنبي. وبالمقابل لسعر الصرف المباشر يوجد نظام سعر الصرف غير المباشر والذي يتمثل في عدد الوحدات من العملة الأجنبية اللازمة للحصول على وحدة واحدة من النقد المحلي. وتعد المملكة المتحدة في مقدمة من يأخذ بالنظام غير المباشر، كذلك تأخذ به بورصة نيويورك فيما يعرف بمعدلات الدولار الأوروبية. وعموماً فإنه في أي تحويل يتم بين طرفين يطبق أحدهما المفهوم المباشر بينما الآخر المفهوم غير المباشر.

¹ محمد كمال الحمزاوي، مرجع سابق، ص 25.

رابعاً: معيار البعد الزمني

وفقاً لهذا المعيار يمكن تقسيم سوق الصرف الأجنبي إلى قسمين أساسيين الأول يتم فيه بيع وشراء النقد الأجنبي مع التسليم الفوري للعملة محل البيع لذلك يطلق على هذه السوق اسم السوق الفورية للنقد الأجنبي، و يطلق على السعر في هذه السوق اسم السعر الفوري أو الحاضر spot rate وهو السعر الجاري الذي تتم به المعاملات الجارية.

أما في السوق الثانية فيتم إبرام عقود البيع والشراء اليوم على أن يتم التسليم في تاريخ ما مستقبلي، ولذلك يطلق عليها اسم السوق الآجل. ومن الطبيعي فإن سعر الصرف الأجنبي الآجل سيرتفع عن السعر الفوري أو الحاضر كلما طالت المدة بين تاريخ التعاقد (اليوم) وبين تاريخ الدفع (المستقبلي) ويصحب ذلك بطبيعة الحال تدهور بسيط في قيمة العملة الوطنية.¹

ويلاحظ أن الآجال التي قد يتم التعاقد بصدها على أسعار الصرف قد تصل لأكثر من خمس سنوات بالنسبة للعملة الرئيسية. أما العملات الأخرى فإن الأسعار الآجلة بالنسبة لها لا تتعدى عامًا واحدًا في العادة. وبصفة عامة نجد أنه كلما طال الآجل: ² زادت صعوبة حصول المتعامل على سعر مناسب، وانخفض عدد المتعاملين. إضافة إلى ذلك فقد أفرز التطور في أسواق الصرف الأجنبي الدولية بعض الأسعار الأخرى المرتبطة بهذين السوقين،* وهو ما سنحاول دراسته في المبحث الموالي المتعلق بدراسة سوق الصرف.

المبحث الثاني: سوق الصرف

عرفت الأزمنة القديمة أشكالاً بدائية لأسواق الصرف الأجنبي في المناطق التي شهدت نشاطاً تجارياً حيث أمتن البعض عمليات الاستبدال كما هو الحال في القدس و أثينا و كذا الإسكندرية في العهدين البطليموسي و الروماني، و في القرون الوسطى قامت المدن الإيطالية بدور بارز في المجال المصرفي ليبدأ ظهور الأسواق الناشئة للصرف.

و يعبر سوق الصرف الأجنبي عن السوق الذي يتم فيه تبادل العملات فيما بينها، و هو بذلك يساهم في تحديد أسعار العملات أي تحديد سعر الصرف.³ و يعتبر هذا السوق الإطار المؤسسي الذي يتم من خلاله هذا التبادل و هذا التحديد.⁴ و سوق الصرف الأجنبي ليس كباقي الأسواق المالية أو التجارية الكلاسيكية أين يشترط وجود مكان معين يجتمع فيه البائعون و المشترين، بل يقتصر الأمر في هذا السوق على التعامل من خلال أجهزة التلفزة و التلكس و الفاكس داخل غرف التعامل بالصرف الأجنبي في البنوك العاملة في مختلف المراكز المالية تعمل 24 ساعة على 24 ساعة، و هذا نتيجة اختلاف التوقيت في هذه الأسواق.⁵

pp241- Allyn and Bacon, singapor, 1990,¹ Clark,J.R. Thies,Clifford F.Wilson,j, **Macroeconomics for Managers**, 242.

² كوننكس ريموند، **التعامل في الصرف الأجنبي**، ترجمة حلیم وهبة، عربية للطباعة والنشر، مصر، 1991، ص ص 13، 14. سنعود للحديث عن معيار البعد الزمني في الفقرة الموالية.*

¹ Philippe, D'arvisemet, Jean Pierre Petit, **Economie internationale**, dunod, Paris, 1999, P19

⁴ زينب حسن عوض الله، **الاقتصاد الدولي " نظرة عامة على بعض القضايا"**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1998، ص 80.

⁵ عبد المجيد قدي، **المدخل إلى الأساسيات الاقتصادية الكلية - دراسة تحليلية تقييمية-**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 108.

المطلب الأول: وظائف سوق الصرف الأجنبي

إن وظيفة سوق الصرف الأجنبي لا تقتصر على مجرد تحديد أسعار الصرف، وإنما تشمل وظائف أخرى تتمثل في:

أولاً: تحويل القوة الشرائية بين الدول

فالوظيفة الأساسية لأسواق الصرف الأجنبي هي تحويل الأموال أو القوة الشرائية من دولة إلى أخرى، ويتم عادة هذا التحويل عن طريق التحويل التلغرافي، الذي هو عبارة عن شيك يرسل بالبرق بدلاً عن البريد، ومن طريقه يصدر أحد البنوك المحلية تعليماته إلى بنكه المرسل في مركز نقدي أجنبي بأن يدفع قدرًا معينًا من العملة المحلية السائدة هناك إلى أي شخص أو منشأة حساب.¹

ثانياً: تقديم الائتمان اللازم لتمويل التجارة الخارجية

ويتم ذلك عن طريق قيام أحد البنوك بمنح ائتمان، فعندما يقوم البنك بفتح اعتمادات بالعملات الأجنبية أكثر من حجم الودائع لديه فإنه يكون قد منح ائتمانًا لتمويل التجارة الخارجية.

ثالثاً: تغطية مخاطر الصرف الأجنبي

حيث يقوم سوق الصرف الأجنبي بمساعدة المستثمرين الماليين على تجنب مخاطر الصرف الأجنبي والقيام بعملية التغطية، ذلك أن أسعار الصرف الأجنبي عادة تتقلب عبر الزمن فإن أي شخص عليه القيام بدفع أي تسليم مبالغ مالية بعملة أجنبية في تاريخ لاحق سيتعرض لمخاطرة أنه سوف يتعين عليه أن يدفع أكثر أو يتسلم أقل مما يتوقع بدلالة العملة المحلية ويمكن تغطية هذه المخاطر في الصرف الأجنبي خلال عملية التغطية، وعادة ما تتضمن اتفاق على شراء وبيع كمية معينة من الصرف الأجنبي في تاريخ لاحق بسعر يتفق عليه اليوم (عادة 3 أشهر من تاريخه).²

و تختلف أسواق الصرف و المعاملات التي تتم فيها، و من خلالها باختلاف الزمان و المكان والظروف و الأحوال الاقتصادية التي تحيط بها، و في هذا المجال يمكن التمييز جغرافياً بين السوق الدولية للصرف الأجنبي و السوق المحلية، و زمنياً يمكن تقسيم العمليات التي تتم في أسواق الصرف إلى العمليات الحاضرة و العمليات الآجلة.

المطلب الثاني: التقسيم الجغرافي لأسواق الصرف

يعتبر سوق الصرف الأجنبي من أكثر الأسواق اتحاداً وسعة في العالم، وتتوافر له وسائل اتصال فورية بين المراكز المالية العالمية، وهو يضم مختلف أسواق العملة مثل الجنيه الإسترليني، الدولار، الين، الأورو وغيرها.³ وتنقسم أسواق الصرف الأجنبي جغرافياً إلى أسواق دولية و أسواق محلية. كما تنقسم الأسواق الدولية إلى أربعة مجموعات رئيسية كما يلي:

أولاً: الأسواق الأوروبية

¹ محمد أحمد السريبي، التجارة الخارجية، الدار الجامعية، القاهرة، 2009، ص 249.

وسام ملاك، مرجع سابق، ص 196.²

² بسام حجار، نظام النقد العالمي وسعر الصرف، مرجع سابق، ص 97.

تعتبر السوق الأوروبية السوق الأم بالنسبة لعمليات الصرف و قد بدأت تاريخيا كسوق للدولار الخارج من أمريكا، و منطقة تجمع للودائع دولية النشاط في بنوك أوروبا، و من أهم المراكز في السوق الأوروبية نجد كل من "لندن، فرانكفورت، زيوريخ، باريس"، بالإضافة إلى مراكز أقل أهمية في كل من "أمستردام، بروكسل، كوبنهاجن، جنيف، لكسمبورج، مدريد، ميلانو، أسلو، روما، ستكهولم". و يبدأ العمل في هذه الأسواق بعد ساعتين أو ثلاث ساعات بعد بدأ العمل في أسواق الشرق الأوسط.¹

ثانيا: الأسواق الأمريكية

بعد الحرب العالمية الثانية، تعاضت موارد الولايات المتحدة الأمريكية و تزايد الطلب على الدولار، مما ساهم في بروز أسواق صرف أمريكية تتمتع بحرية تعاملات في ظل أوضاع اقتصادية مواتية، على عكس ما كان الأمر عليه في أوروبا، و من أهم الأسواق الأمريكية: "نيويورك، شيكاغو لوس أنجلس، تورنتو في كندا"، و تفتح الأسواق أبوابها في هذه المجموعة بعد 05 ساعات من أسواق أوروبا.

ثالثا: أسواق الشرق الأقصى و أسواق الشرق الأوسط

تتميز هذه المجموعة بكونها أول من يفتح أبوابها للتعامل نظرا لموقعها الجغرافي الذي تشرق فيه الشمس بداية، و من أهم هذه الأسواق: "طوكيو، هون كونج، سنغافورة".

وعن مجموعة أسواق الشرق الأوسط فقد ازدادت أهميتها بازدياد إيرادات النفط في بعض هذه الدول، و تفتح أسواقها بعد 05 ساعات من العمل في أسواق الشرق الأقصى، و من أهم أسواق المجموعة: البحرين، دبي، الرياض.

رابعا: أسواق أخرى

توجد أسواق أخرى للصرف الأجنبي في مناطق كثيرة من العالم، في "الفلبين، أستراليا، جنوب إفريقيا، غرب أوروبا، البحرين"، و لكنها لا تعتبر مراكز كبيرة.

وبالمقابل تنشأ أسواق الصرف المحلية في معظم الدول بغرض استبدال العملة المحلية بالعملات الأجنبية، وقد تتعدد أسواق الصرف داخل الدولة الواحدة، كما هو الأمر في معظم الدول النامية، وقد تتوحد في سوق واحدة، و إذا ما تم ذلك يشكل البنك المركزي و البنوك التجارية و المؤسسات المالية سوقا محلية شبه موحدة، يتم خلالها التعامل بالعملات الأجنبية وفق أسعار صرف تكاد تكون مقاربة، أي ضمن حدود هوامش ضيقة.²

فمن أجل تحقيق الهدف التجاري من خلال بيع و شراء العملات الصعبة، تقوم البنوك التجارية أيضا بعملية المضاربة لتحقيق الربح نتيجة الفارق بين أسعار الشراء.

وعندما تتعدد أسواق الصرف المحلية يتم فصل السوق الرسمية ممثلة في البنك المركزي عن المتعاملين الآخرين، وقد يتم إنشاء سوقين أو أكثر للصرف الأجنبي (السوق الموازية أو السوق غير الرسمية) و تتعامل هذه الأسواق بأسعار صرف أعلى من سعر الصرف الرسمي.

¹ إسماعيل إبراهيم الطرد، إدارة العملات الأجنبية، مطبعة روزنا، الأردن، 2001، ص 18.

² ميكائيل نوك، "الأسواق السوداء في العملات الأجنبية"، مجلة التمويل و التنمية، مارس 1985، ص 25.

المطلب الثالث: المتعاملون في أسواق الصرف الأجنبي

يتعدد المتعاملون في سوق الصرف الأجنبي بتعدد عمليات البيع و الشراء للعملة الأجنبية، و في طبيعة هؤلاء المتعاملين:

أولاً: البنوك التجارية

تقوم أسواق الصرف الدولي على أكتاف البنوك التجارية، و الجانب الأعظم من إجمالي العمليات التي تتم بواسطة هذه البنوك يكون على المستوى المحلي، السوق الداخلية للبنوك (Marché interbancaire)، و غالباً ما تتم هذه العمليات عن طريق الوسيط. حيث أن البنوك تعرض عن البوح بمراكزها للمنافسين في ذات السوق. و يظل اسمها في طي الكتمان خلال قيام الوسيط بمهامه.

وتتدخل البنوك التجارية في السوق بغرض تنفيذ أوامر زبائنها و لحسابها الخاص، فأعوان الصرف العاملون في البنوك يجمعون أوامر الزبائن، يقومون بالمقاصات و يحولون إلى السوق الفائض من عرض أو طلب العملات الصعبة، و يتوفرون على أجهزة إعلام آلي تتضمن آخر الأسعار المطبقة بين البنوك في مختلف الساحات المحلية العالمية، و مهمة أعوان الصرف هي معالجة الأوامر قصد تمكينها من الحصول على أفضل سعر و تحقيق مكاسب لصالح بنوكهم،¹ و من هنا يتجلى بوضوح الدور المزدوج لهذه البنوك في سوق الصرف.

ثانياً: البنوك المركزية

تختلف دوافع اشتراك البنوك المركزية في أسواق الصرف عن دوافع البنوك التجارية و إن كانت تتفق معها في أنها تتولى القيام بالأعمال المصرفية و ما تتطلبه من بيع و شراء مختلف العملات الدولية فتدخل البنوك المركزية من خلال عمليات السوق المفتوحة على العملات الأجنبية من جهة و من جهة ثانية لتنفيذ أوامر الحكومة باعتبارها بنوك الدولة من أجل حماية مركز العملة المحلية أو بعض العملات الأخرى.² و يكون على البنوك المركزية التدخل في سوق الصرف طبقاً لبعض الترتيبات كاتفاقية صندوق النقد الدولي (F.M.I). كما قد تتعامل البنوك المركزية في سوق الصرف بصفة رسمية مكشوفة (Assum High Profile)، كما تلجأ إلى خدمات السماسرة لتعمل في شكل مستمر، و لتجنب التأثير على عرض النقود يقوم البنك المركزي بما يدعى "التدخل المعقم"، و يمكن لهذا الأخير أي يؤثر على سعر الصرف من خلال قناتين هما:³

1- قناة تغير الأسعار النسبية للأصول المحلية والأجنبية: حيث تقوم السلطات النقدية بتعقيم شراء المواطنين للعملات الأجنبية. وذلك عن طريق قيامها بشراء السندات المحلية.

2- قناة التوقعات: بما أن المتعاملين يعتقدون أن السلطات النقدية لديها معلومات أكثر من تلك التي بحوزتهم حول أسواق الصرف، فإنهم مباشرة بعد شعورهم بتدخلها في الأسواق يقومون بتعديل توقعاتهم

¹ عبد المجيد قدي، المدخل إلى الأساسيات الاقتصادية الكلية - دراسة تحليلية تقييمية-، مرجع سابق، ص 108.

² 2001, Krugman, Maurice Abtfeld, Economie Internationale, de Boeck Université, 3eme édition, Belgique, PAUL.R. P. 385

³ علي توفيق الصادق وآخرون، "السياسات النقدية في الدول العربية"، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، سلسلة بحوث ومناقشات، حلقات العمل، أبو ظبي، العدد 02، 1996، ص 27.

حول سعر الصرف، وفقا لاتجاه تدخل الحكومة، فإذا كان التدخل في شكل شراء للعملة فإن سعر الصرف ينخفض.

ثالثا: سماسرة الصرف

يعتبر السماسرة وسطاء نشطين يتم من خلالها إيصال البائعين بالمشتريين من خلال تجميع أوامر الشراء أو البيع للعملاء الصعبة، كما يقدمون النصائح المتعلقة بالبيع أو الشراء ويسعون إلى الحفاظ على السرية في ذلك، و أغلب السماسرة لديهم إمكانيات متقدمة، و وسائل اتصال مباشرة بالعديد من البنوك، إذ تلجأ البنوك إلى خدماتهم في الأوقات التي لا ترغب فيها الالتزام بتقديم عروض حينما تكون الأسواق مضطربة أو سريعة الحركة.

و مع تطور العمل المصرفي ظهر ما يعرف بالسماسرة الإلكترونية، و هم عبارة عن شبكات إلكترونية خاصة تعمل في أسواق الصرف الدولية، عارضة أسعار العملات الدولية و مقدمة للخدمات الإرشادية مقابل رسوم أو عمولات مختلفة مثل وكالة "رويتر" REUTER (1998) - شبكة (E.B.S) (1993) - و تضم 144 مؤسسة مالية. وتشكل بيوت السمسرة (courtage houses) نشاطات هامة للغاية في بريطانيا والولايات المتحدة، ففي لندن ونيويورك ينفذ جزء كبير من المعاملات بواسطة السماسرة المستقلين الذين يعملون لحساب البنوك، وتتم مكافأتهم من قبل لجنة السماسرة.¹

رابعا: المؤسسات المالية الأخرى

وهي عبارة عن مؤسسات غير بنكية ذات دور بالغ الأهمية في سوق الصرف نتيجة لنشاطها المتزايد في الأسواق، و تتمثل أساسا في صناديق الاستثمار، صناديق التقاعد، شركات التأمين الشركات العالمية... الخ. فمنذ بداية عقد التسعينات، أصبحت المؤسسات المالية غير المصرفية من ضمن أهم المتعاملين في أسواق الصرف، وهذه المؤسسات تشتمل على الفروع المالية للمجموعات الصناعية إلى جانب الفروع المذكورة، وعلى المستثمرين المؤسساتيين.

والمستثمرون المؤسساتيون هم المشاركون غير المصرفيين الأكثر أهمية في سوق الصرف، وهؤلاء يشملون صناديق التقاعد وشركات التأمين، ورؤوس الأموال المدارة لحساب الآخرين، وصناديق الاستثمار ودوائر المصارف التجارية المكلفة بإدارة ثروات زبائنها الخاصين.

أصبح المستثمرون المؤسساتيون وكبار الأثرياء من المتعاملين الأساسيين، لأن المسؤولين عن إدارة رؤوس الأموال هذه ركزوا على التوظيفات في الخارج، بغية تنويع المخاطر وتحسين المردود. تدخلات هؤلاء في سوق الصرف ليست الغاية منها ببساطة حيازة العملات أو التغطية من مخاطر الصرف، فعندما أظهرت أزمات النظام النقدي الأوروبي في العامين 1992 و1993، لم يتردد مديرو رؤوس الأموال هذه في الإقدام على عمليات موازنة لأسعار الصرف وعلى عمليات المضاربة

ولا يوظف المستثمرون المؤسساتيون حاليا إلا جزءا ضئيلا من مواردهم في أصول أجنبية (10% تقريبا بالنسبة للأوروبيين و5% بالنسبة للأمريكيين)، لكن المبالغ الإجمالية المدارة تبقى في النهاية، عظيمة الأهمية، ففي نهاية عام 1994 قدر أن المئتي مستثمر مؤسساتي الأكبر حجما (100 أمريكي و100 أوروبي) كانوا يديرون حوالي 1000 مليار دولار من الأصول المحررة بالعملات الأجنبية، هذا عدا عملاتهم الوطنية.

³ سعود جايد مشكور العامري، المالية الدولية نظرية وتطبيق، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2008، ص 112.

إن هذا الرقم يعكس نشاطاً مغرباً للمستثمرين المؤسساتيين في أسواق الصرف. وهذا النشاط هو على مزيد من التوسع نتيجة للأسباب الآتية:

- ميل مديري رؤوس الأموال إلى التوسع في تنويع استثماراتهم على المستوى الدولي.

- ثقل المستثمرين لم يتوقف عن التعاضد، ففي الولايات المتحدة على سبيل المثال كان هؤلاء يحوزون على 8.5% من مجموع الأصول المحررة بالدولار، وقفز هذا الرقم إلى 20.5% في العام 1990.

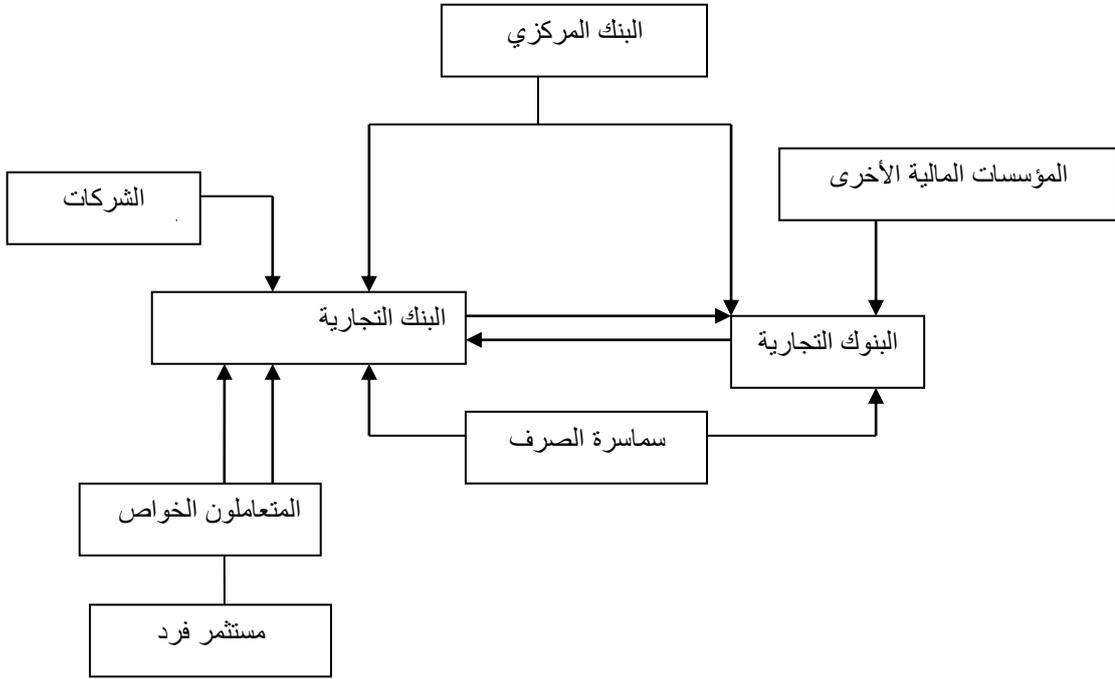
و يعتمد نشاط هذه المؤسسات في سوق الصرف على توظيف نسب صغيرة من مواردها المالية بأصول أجنبية بغرض تسديد الالتزامات المترتبة عليها نتيجة تعاملها بالاستيراد، و عادة ما تلجأ هذه المؤسسات إلى التعامل مع البنوك كبيرة الحجم، و كمثال للنشاط بالغ الأهمية لهذه المؤسسات، قامت 200 مؤسسة استثمار سنة 1991 بتوظيف حوالي 8000 مليار دولار و وظفت 600 مليار دولار في أصول أجنبية قابلة للارتفاع.

كما نجد من بين المتعاملين في سوق الصرف العملاء الخواص الذين يتدخلون في سوق الصرف بطريقة غير مباشرة بهدف إشباع حاجياتهم من العملات الصعبة، من خلال بيع و شراء هذه العملات باسم أحد البنوك العاملة في سوق الصرف و المستثمرين الذين يبادلون العملة المحلية بالعملات الأجنبية لتسوية معاملاتهم الدولية.¹ و يتكون العملاء الخواص أساساً من المستوردين و المصدرين و السياح، و نجد من بين فئة العملاء الخواص فئة ذات دور بالغ الأهمية في سوق الصرف، ألا و هي فئة المضاربين، الذين يحتفظون بالعملات الأجنبية بغرض الاستفادة من الفرق بين السعر الآجل و السعر الحاضر و ذلك بتحمل نوع من المخاطرة.

1 عرفان تقي الحسني، مرجع سابق، ص 178.

المصدر: بسم حجار، نظام النقد العالمي وسعر الصرف، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2009، ص 97.

الشكل (5.1): أهم المشاركين في سوق العملة



المطلب الرابع: عمليات الصرف الأجنبي

تتنوع المعاملات التي تتم في أسواق الصرف حسب تنوع و أغراض المتعاملين و نشاطهم، فهناك المعاملات التي تعتبر المصدر الأساسي لقيامها و التي لولاها لما وجدت هذه الأسواق أصلا كعمليات المقاصة الدولية، و هناك معاملات خلقتها الأسواق نفسها و اكتشفها المتعاملون أثناء بحثهم عن فرص الربح كعمليات التغطية، و هناك عمليات هدفها الاستفادة من التناقضات الموجودة في أسواق الصرف مثل المضاربة، و عليه فإن من أهم عمليات الصرف الأجنبي:

أولاً: العمليات الحاضرة والعمليات الآجلة

تتمثل العمليات الحاضرة (SPOT Transactions) في العمليات التي يتم فيها تسلم العملات المتبادلة (المشترأة أو المباعة) خلال يومي عمل بخلاف اليوم الذي تم فيه التعاقد على العملية، حيث تتيح هذه الفترة (يومين) وقتاً كافياً للمتعاملين لتسوية التزاماتهم المالية عبر حساباتهم الدائنة والمدينة، و يسمى سعر الصرف الذي يدخل في مثل هذه المعاملات بسعر الصرف الفوري.

وتعتبر أسعار العملات الحاضرة الأساس الذي تحسب من خلاله أسعار العمليات الآجلة، و إن كان هناك تأثير متبادل بين الأسعار في السوقين الحاضر و الآجل، و تعتبر العمليات الحاضرة الأكثر أهمية في سوق الصرف إذ تحتل حوالي 50% من إجمالي عمليات الصرف كما أنها تحظى بالاهتمام الكبير من وسائل الإعلام.¹

¹ B.Sodersten, Intertional Economis , London , Mac Millair.1971,P 218

وتتمثل العمليات الأجلة في العمليات التي يتم الاتفاق أو التعاقد عليها في الوقت الحاضر على أن يتم تسويتها آجلاً بأسعار صرف متفق عليها حالياً.¹ ويلجأ المستثمرون إلى عمليات الصرف الأجلة لتجنب خطر تقلبات أسعار صرف العملات المحددة في الصفقة خلال فترة تاريخ إبرام العقد إلى تاريخ تنفيذه.

ويلاحظ أنه كلما طال أجل التسليم انخفض سعر الصرف الآجل، ويرجع ذلك إلى احتمالات توقع انخفاض قيمة العملة الأجنبية في المستقبل مما يؤدي إلى إجراء خصم على السعر الحالي بين العملتين الأجنبية و الوطنية، أما إذا توقع البائع و المشتري ارتفاع قيمة العملة الأجنبية بالنسبة لقيمة العملة الوطنية في المستقبل فإنه يتم في هذه الحالة إضافة علاوة إلى السعر الحالي.

وبصفة عامة فإنه في ظروف السوق العادية تحدد الأسعار الأجلة لتبادل عملتين (في وقت لاحق) بمقدار الفرق بين أسعار الفائدة السائدة في بلدي هاتين العملتين.²

ويمكن الجمع بين العمليات العاجلة والعمليات الأجلة بالعمليات المزدوجة Swap Transactions إذ يتم شراء (أو بيع) عملة مقابل أخرى في السوق الحاضرة، و في نفس الوقت تجري عملية متزامنة في السوق الأجلة لبيع العملة التي سبق شراؤها (أو شراء العملة التي سبق بيعها) من السوق الحاضر.

وعمليات المبادلة الأكثر استعمالاً هي: اليوم-غداً، غداً- بعد غد، أربعون إلى اثنين و سبعين ساعة، شهر، شهرين، 3، 6، 12 شهر، و يمكن أن تمتد إلى خمس سنوات.³

وأهم ما يميز العمليات المزدوجة، أنها تشمل عمل عمليتين مرتبطتين، إحداها حاضرة و الأخرى آجلة، إلا أنها يمكن أن تتم بين عمليتين آجلتين، و لكن هذا قليل الحدوث. وتجري التفرقة في سوق الصرف بين عملية الشراء و البيع الآجل المفردة، و عملية الشراء و البيع الآجل المزدوجة، و قد تثبت العمليات المزدوجة بعقد واحد، أو بعقدين منفصلين أحدهما للشق الحاضر منها و ثانيها للشق الآجل منها.

ثانياً: مستقبليات و خيارات العملة الأجنبية

مستقبليات العملة الأجنبية عبارة عن أدوات مالية تلزم حائزها في تاريخ معين للتسوية في المستقبل بأن يقوم بشراء (إذا كانت الفترة طويلة)، أو بيع (إذا كانت الفترة قصيرة) مقدار محدد من عملة أجنبية. و عادة ما يقوم المتعاملون بغلق أوضاعهم المكشوفة قبل حلول تاريخ التسوية، و ذلك عن طريق إيجاد وضع تعويضي.

إن شراء عقد مستقبليات العملة الأجنبية معناه المراهنة على ارتفاع قيمة العملة، و تتم التسوية على أساس العامل من سوق لآخر حيث يتم إضافة المكاسب اليومية (أو الخسائر) إلى حساب البائع (أو الخصم منه) لدى السمسار الذي يتعامل معه.⁴ و تتسم هذه العقود بما يلي:

- التعامل في العقود المالية و المستقبالية على أنها عقود تتم من خلال مزاد علني في سوق منظم.

- العقود المستقبالية هي عقود نمطية و موحدة من حيث كمية العملة و نوعها و شهور التسليم.

² مروان عوض، العملات الأجنبية: الاستثمار والتمويل، النظرية والتطبيق، عمان، الأردن، 1988، ص 115.

³ مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب، القاهرة، 1988، ص 151.

³ , op.cit, P 343 Philippe Darvisenet, jean Pierre Petit

⁴ سي بول هالوود، رونالد ماك دونالد، النقود والتمويل الدولي، تعريب محمد حسن حسني، ونيس فرج عبد العال، دار المريخ، الرياض، 2007، ص 45.

- تكلفة التعامل في الجلسات المفتوحة للمزاد العلني تميل للانخفاض.

- يتم تسليم العملات المتعاقد عليها من خلال غرفة المقاصة التي تتألف من أعضاء السوق و تقع عليها مسؤولية تسوية الصفقات و ضمان تنفيذها.

وتتكون مستقبليات العملة الأجنبية من عنصرين هامين هما:

1 - نظام الهامش في العقود المستقبلية:

يعتبر نظام الهامش ذا أهمية خاصة في سوق العقود المستقبلية، إذ يتعين على كل طرف من أطراف التعاقد إيداع نسبة من قيمة العقد، أي هامش مبدئي لدى الوسيط الذي يتعامل معه و ذلك فور إبرام العقد، وهذا الهامش لا يعتبر دفعة مقدمة أو عربون من ثمن العملة موضوع العقد، و إنما يودع كضمان لحماية أطراف الصفقة من مخاطر تخلف أي منهما عن الوفاء بالتزاماته الناتجة عن العقد، و تختلف قيمة الهامش حسب التغيرات التي تطرأ على الأسعار في السوق و حسب ما ينص عليه العقد، و تتراوح غالباً بين نسبة 0.1% و 10% من القيمة الاسمية للعقد.¹

2- غرفة المقاصة في سوق العقود المستقبلية:

غرفة المقاصة هي ركن أساسي من أركان سوق العقود المستقبلية، فهي التي تقوم بتسوية الصفقات المالية بين أعضاء السوق، و تسهيل تدفق الأرصدة الناتجة عن تنفيذ العقود و تلعب غرفة المقاصة دوراً هاماً بتحملها المخاطر الائتمانية التي تترتب على العقود المستقبلية في هذه الصفقات، حيث لا تكون التزامات كل من البائع و المشتري تجاه أحدهما الآخر، و إنما يكون التزام كل منهما اتجاه غرفة المقاصة، و هو ما يتطلب منها متابعة انتقال العقد من يد إلى يد بالبيع و الشراء، و عندما يحين تاريخ التسليم المحدد في العقد تقوم غرفة المقاصة بوضع ترتيبات لكي يقوم البائع الذي باع للمشتري الأصلي بتسليم المشتري الأخير الأصل موضوع العقد.²

أما بالنسبة لموعد التنفيذ للعقد المبرم فيأخذ شكلين، فعند الالتزام بممارسة الحق في تاريخ معين فإن ذلك يتبع عقود الخيار الأوروبية، بينما إعطاء حق التنفيذ لعقد الخيار خلال المدة المحصورة ما بين الاتفاق و حتى انتهاء صلاحية العقد يتبع نموذج عقود الخيار الأمريكية.³

كما يمكن تلخيص حالات الربح و الخسارة بالنسبة إلى خيارات الشراء و البيع في موعد التنفيذ في الجدول التالي:

¹ مدحت صادق، مرجع سابق، ص ص 179، 180.

² شوقي ناجي جواد، إدارة الأعمال الدولية، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص 220.

³ محمود محمد الداغر، الأسواق المالية، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، 2005، ص 127.

جدول (1.1): حالات الربح و الخسارة لخيارات الشراء و البيع عند موعد التنفيذ

نتيجة الخيار	خيار الشراء	خيار البيع
الخيار المربح	سعر السوق < سعر التنفيذ تنفيذ العقد	سعر السوق > سعر التنفيذ تنفيذ العقد
الخيار الخاسر	سعر السوق > سعر التنفيذ لا ينفذ العقد	سعر السوق < سعر التنفيذ لا ينفذ العقد
الخيار المتكافئ	سعر السوق = سعر التنفيذ	سعر السوق = سعر التنفيذ

المصدر: محمود محمد الداغر، الأسواق المالية، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، 2005، ص ص 127، 128.

ثالثا: المضاربة

تعد المضاربة Speculation إحدى أهم العمليات التي تتم في سوق الصرف، إذ يهدف المضاربون إلى تحقيق أرباح من خلال شراء العملات عندما تكون منخفضة السعر و الانتظار حتى ترتفع أسعارها لبيعها من جديد و الاستفادة من هذا الاختلاف في الأسعار.¹

و عليه يعتبر عنصر المخاطرة أحد أهم مميزات المضاربة، فالنتبؤات المستقبلية الخاصة بأسعار العملات يكتنفها جزء من عدم الدقة و المصادقية مما يعرض المضاربين إلى خسائر ناتجة عن الفرق بين الأسعار المستقبلية و الأسعار الحاضرة للصرف، و يتخذ المضارب لنفسه موقفا محددًا أو مكشوفًا (open position) بالنسبة للعملة التي يضارب عليها في المستقبل، كما أنه على علم بما يحتويه هذا الموقف من مخاطر.

أصبحت المضاربة مسؤولة إلى حد كبير عن حالة عدم الإستقرار في أسواق الصرف، كما أنها تعتبر سببا أساسيا في زيادة حجم التعامل في الأسواق، إذ يمثل نشاط المضاربة إلى جانب المراجعة ما يقارب 95% من الحجم السنوي لمبادلات الصرف التي تتم عبر العالم، الأمر الذي أدى بالبنوك المركزية إلى إعادة التفكير في التدابير و الوسائل الحماية التي يمكن أن تستخدمها ضد هجمات المضاربين و تتمثل هذه الوسائل أساسا في:²

- عمليات تغطية البنوك لمعاملات العقود الآجلة.
- التدخل الآجل بواسطة البنك المركزي.
- توفير الائتمان.
- قيود مقايضات العملة الأجنبية.

رابعا: التغطية

¹ محمد كمال حمزاوي، مرجع سابق، ص 227.

²، تدفق رأس المال الاستدامة و هجمات المضاربة على العملة، مجلة التمويل و التنمية، مجلد 34، العدد 4 ديسمبر 1997.

يقصد بعمليات التغطية Hedging Transaction تلك العمليات التي تهدف إلى تحويل مقابل أصول مستثمرة في عملة ضعيفة، أو يخشى انخفاض قيمتها إلى عملة أخرى قوية من أجل حماية تلك الأصول أو الحقوق، و بنفس الكيفية تغطي الالتزامات المقومة بعملات يخشى ارتفاع أسعارها.¹

فمن الواضح أن تلك العمليات تبرم لتغطية أو لتفادي مخاطر سعر الصرف المرتبطة بعمليات تجارية، أو تلك المرتبطة بالاحتفاظ بأصول أو التزامات بقيم يعبر عنها بعملة أجنبية، فطالما أن القيمة التي يتفق عليها في تعاقدات التصدير أو الاستيراد السلعي أو الخدمي سيتم الوفاء بها في تاريخ مستقبل لأحد طرفي التعاقد بعملة أجنبية، فإنه تنشأ مخاطر متعلقة بتغير سعر الصرف الحاضر لهذه العملة فيما بين وقت التعاقد و وقت الوفاء، و يكون دور التعاقد الآجل في تفادي الخسارة التي يواجهها أحد الطرفين نتيجة التغير في سعر الصرف.

فالمصدر الذي يخشى انخفاض في سعر صرف العملة الأجنبية التي يقبض بها حصيلته صادراته، يلجأ إلى التعاقد الآجل، بينما يلجأ المستورد لهذا التعاقد لتجنب الخسارة التي تنشأ من ارتفاع سعر العملة الأجنبية كما أن المستثمر الذي يخشى من انخفاض محتمل في القوة الشرائية لاستثماراته بعملة معينة نتيجة هبوط في سعر صرف هذه العملة، فإنه يلجأ إلى التغطية بالبيع الآجل لما يمثل القيمة الدفترية لاستثماراته. وتسبب عملية التغطية كثيراً من الإزعاج في أسواق الصرف خاصة عندما تشير التوقعات إلى احتمال تغير سعر صرف عملة ما بمعدل كبير، أي إذا ما بقي سعر الصرف العاجل على حاله و لم يعرف الانخفاض طول مدة العقد الآجل.

خامساً: المراجعة

من بين العمليات التي تتم في سوق الصرف الآجل عمليات المراجعة Arbitrage،² و هي عبارة عن عمليات تهدف إلى تحقيق ربح من خلال الاستفادة من الفارق السعري في سعر صرف عملة معينة بين سوقين أو أكثر في آن واحد، و ذلك عن طريق شراء العملة في السوق منخفضة السعر في السوق الحاضرة، و بيعها في السوق المرتفعة السعر في السوق الآجلة. و الهدف من المراجعة هو توزيع الأموال بين المراكز المالية المختلفة من أجل تحقيق أعلى معدل عائد ممكن، و بتجنب مخاطر سعر الصرف.

وبلغت القيمة الكلية للمعاملات الجارية في أسواق الصرف الأجنبي حوالي تريليونين دولار في بداية العقد الأول من هذا القرن، علماً بأن القيمة الكلية لاحتياطات العملات الأجنبية لبلدان IMF قد بلغت في نهاية 1998 أكثر من 1,6 ترليون دولار، هذه التطورات تحققت في أسواق الصرف الأجنبي نتيجة لعوامل عدة نذكر منها:³

- تعاظم العولمة الاقتصادية مع تزايد انفتاح الاقتصاديات القومية بما فيها اقتصاديات التخطيط المركزي الشمولية في شرقي أوروبا و آسيا والاقتصاديات المختلفة شبه المغلقة ضمن مجموعة (العالم الثالث).

¹ سيد عيسى، أسواق وأسعار صرف النقد الأجنبي، مطبوعات معهد الدراسات المصرفية، القاهرة، 1984، ص 35.

² يقصد بلفظ (ARBITRAGE) المراجعة أو الموازنة، و يترجمه البعض التحكيم، و يفضل استخدام لفظ المراجعة، لأن التحكيم مسألة لها طبيعة قانونية و ليست اقتصادية.

³ هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الدولي، دار جرير، عمان، الأردن، 2006، ص 283.

- تطور أسهم تكنولوجيا المعلومات بمختلف أجهزتها وشبكاتهما ونظمها ومؤسساتها في استمرار نشاطات الصرف الأجنبي وعلى مدار الساعة وذلك لما انعكس على هذا التطور من تعزيز قدرات الأسواق المعنية على خزن وتحليل ونشر المعلومات، وكذلك من تسهيل إجراء التحويلات وتعديل الأسعار وتصفية الأسواق.

- بظهور أسواق جديدة للاستثمارات المالية الدولية زادت درجات التأكد في المعاملات الاقتصادية التي شهدت توسعات كبيرة ومن أهم هذه الأسواق يمكن الإشارة إلى أسواق المشتقات Derivative Markets لعقود المستقبلات Futures والأجلات Forwards والخيارات Options والمقايضات Swaps.

وبدراستنا لسوق الصرف نكون قد ألقينا لمحة بسيطة على المكان الطبيعي الذي يتحدد فيه سعر الصرف، وعن العمليات التي تتم في هذا السوق. و جدير بالذكر أن الهدف الأساسي لكل سوق هو تحقيق التوازن فيه من خلال توازن المتغيرات التي تحدده التي من بينها سعر الصرف. وعليه فسننتظر في الجزء الموالي إلى سعر الصرف التوازني و إلى أهمية تحديد أبعاد توازنه من أجل الوقوف على الآثار المتوقعة لانحرافه عن مستوياته التوازنية.

المبحث الثالث : أنظمة وسياسات سعر الصرف في الجزائر

ارتبط تطور نظام الصرف في الجزائر ارتباطا وثيقا بكل مرحلة من مراحل التنمية الاقتصادية، و تميز في كثير من الأحيان بالتسيير الإداري والبعد عن الواقع الاقتصادي، فقد مر الاقتصاد الجزائري في بدايته بمراحل التنمية التي تطلبت حسب وجهة نظر المسيرين آنذاك بنظام تسيير مخطط مركزي يهدف إلى تنمية اقتصادية تتطلب استثمارات معتبرة يجب إنجازها بوتيرة سريعة، الأمر الذي ساهم بشكل كبير في استقرار سعر صرف الدينار لمدة طويلة. في هذا السياق لم يكن سعر الصرف المستقر يشكل عائقا هاما طالما كان من جهة مرفقا بنظام صارم لمراقبة الصرف ومن جهة ثانية فإن ترقية وتشجيع الصادرات من غير المحروقات والسياحة لم تعد من الأولويات.¹ و فيما يلي نحاول التعرف بداية على نظم تسعير صرف الدينار التي طبقت خلال مختلف مراحل التنمية الاقتصادية في الجزائر.

المطلب الأول : عوامل تقلبات أسعار الصرف

بالنسبة لتقلبات أسعار الصرف الأجنبي، يجري التمييز عادة بين الحالات الثلاثة التالية:

1 - تقلبات غير منتظمة ترتبط بالتعويم الحر لأسعار الصرف وهي تأتي استجابة للتغيرات التي تحدث في الطلب والعرض السائدين، فمثلا أن الدولار خلال الفترة (1985-1988) انخفضت قيمته أمام الين بأكثر من 50%، وخلال العامين 2004 و2005 و لأقل من اثني عشر شهرا خسر حوالي ثمن قيمته أمام الأورو.

2- تقلبات دورية شبه منتظمة أحيانا تتبع حالات الكساد والرخاء التي تنوأل على الاقتصاديات السوقية الرأسمالية و تشمل مؤشرات الاقتصاد الكلي وفي مقدمتها الناتج الحقيقي و الإنفاق الاستثماري وتشغيل القوى العاملة والطاقة الإنتاجية الرأسمالية ومستويات أسعار السلع والخدمات والموارد والأصول والعملات، وهي تختلف غالبا من حيث شدة تأثيرها وفترات استمرارها ومجالات انعكاساتها المكانية والقطاعية والمؤسسية.

¹ حميدات محمود، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996، ص 153.

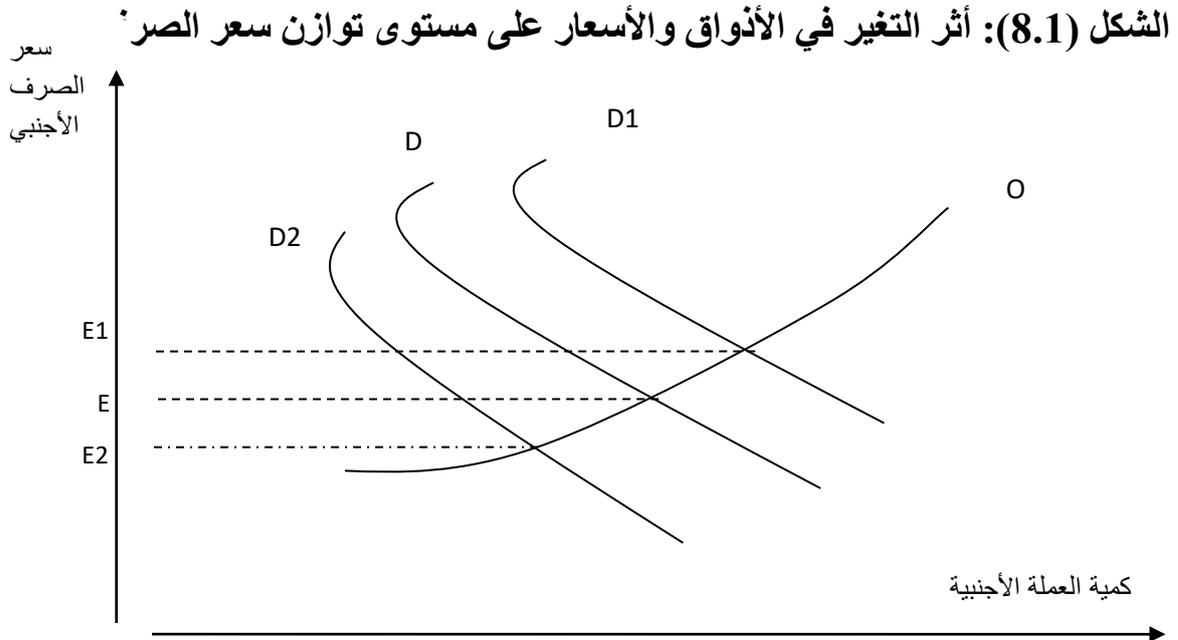
3- تغييرات هادفة أو مخططة ضمن أطر السياسات التجارية والمالية والنقدية للدولة وذلك بهدف التأثير في حركات التبادلات الدولية للسلع والخدمات والأصول للبلد مع البلدان الأخرى، من خلال رفع أو تخفيض سعر صرف العملة الوطنية. وهنا يكون محور الاهتمام تثبيط أو تحفيز الحركات المذكورة.

ويبدو من دراسة ومتابعة تقلبات أسعار الصرف، أن عوامل عديدة تسهم في حدوثها أو تكريسها سواء كان ذلك بصورة مباشرة أو بصورة غير مباشرة، و نذكر من بين هذه العوامل:

أ- التحول في أذواق و تفضيلات المستهلكين:

إن أذواق المستهلكين وتفضيلاتهم في بلد ما لا تتسم بالاستقرار اتجاه منتجات أي بلد حتى النهاية. فقد تتحول من منتجات بلد إلى آخر وهذا ما ينعكس على أسعار الصرف الأجنبي لعملة البلد الذي يقل منه الاستيراد. وهنا إذا كان التحول في الأذواق والتفضيلات يأتي بشكل مؤقت فإن آلية السوق قد تكون كفيلة باستعادة التوازن.

في الشكل (8.1) يتحدد سعر الصرف الأجنبي التوازني بتقاطع منحنى الطلب D مع منحنى العرض O عند المستوى E، و بافتراض أن تفضيل مستهلكي البلد المحلي للسلع الأجنبية قد ازداد، فإن طلب المستهلكين على السلع الأجنبية ينتقل من موضعه إلى اليمين، مما يعني أن الواردات سوف تزداد بالرغم من ثبات سعرها بالعملة الأجنبية و ثبات سعر العملة المحلية. ونتيجة لهذا يرتفع الطلب على العملة الأجنبية لسداد قيمة الواردات، ويمثل هذه الحركة انتقال المنحنى من D إلى D1، ومع بقاء منحنى عرض العملة الأجنبية عند الوضع O يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف التوازني من E إلى E1. وبنفس الفكرة ينتقل مستوى التوازني إلى النقطة E2 في حال أن التفضيل قد قل.



المصدر: محمد أحمد السريبي، التجارة الخارجية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 261.

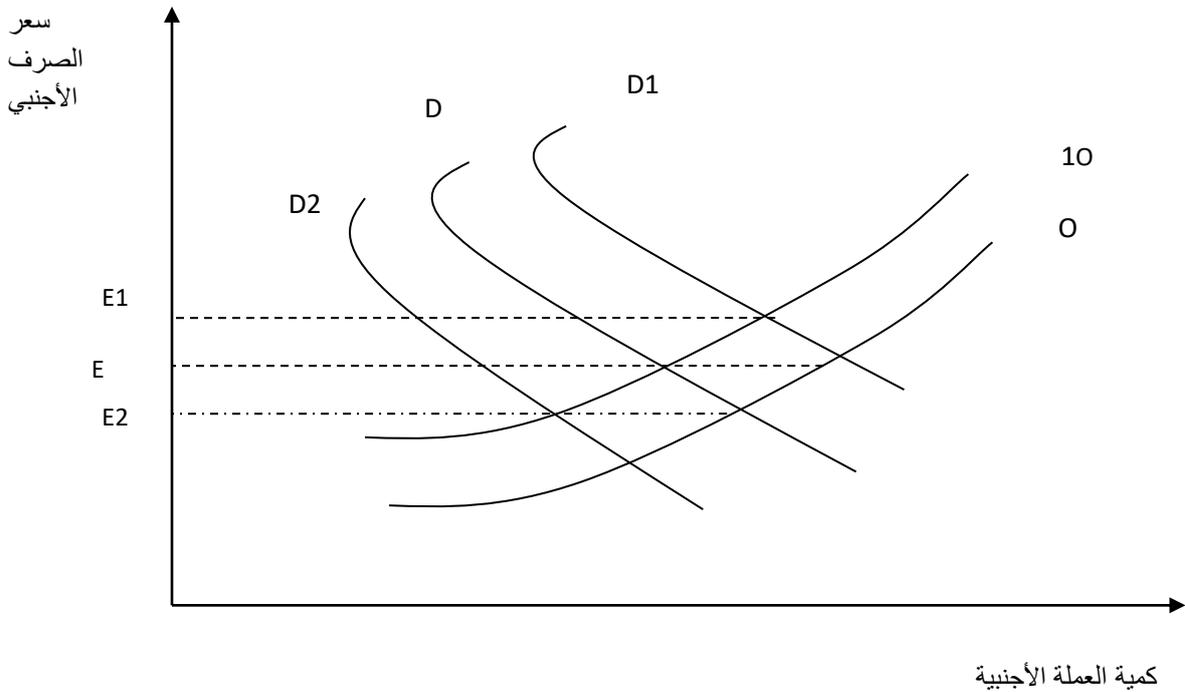
غير أن تحول الأذواق و التفضيلات في الأمد البعيد قد يحمل تأثيرات سياسية واجتماعية وسيكولوجية تراكمية تزيد من ظاهرة الاختلال، ويبعد أكثر سوق الصرف الأجنبي عن نقطة التوازن الأولية. وعلى أية

حال هناك أسباب مختلفة للتحويل السابق منها: ردود أفعال الناس تجاه مواقف سياسية محددة أو ظهور أمراض معدية مثل جنون البقر أو أنفلونزا الطيور أو تفشي الفساد في بعض الشركات الكبرى وما ينعكس عن ذلك من عدم الثقة بأدواتها الرأسمالية في الأسواق المالية وبالنتيجة ينخفض الطلب على السلع و/أو الخدمات المنتجة من ذلك البلد (الأخر) وهذا ما يؤدي إلى تقليل الطلب على عملته - كما أشرنا سابقا - فتهبط هذه القيمة مقابل عملة البلد الأول (المستورد).

ب- تغيير الدخل النسبي:

يقصد بتغيير الوضع النسبي التفاوت في معدل و/أو اتجاه تغيير متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي من بين البلدان المشاركة في التعامل الاقتصادي الخارجي. فمثلا إذا ارتفع هذا المتوسط في الولايات المتحدة وبقي أو انخفض في المملكة المتحدة فإن المقيمين في الولايات المتحدة يشترون كميات أكبر من منتجات مستوردة من الولايات المتحدة. وهذا ما يسهم في تحول منحنى عرض الدولارات إلى اليمين فينخفض سعر صرفها التوازني. وهذا يعني أن توسع الدخل الأمريكي نسبيا يستتبع انخفاض قيمة الدولار.

الشكل (9.1): أثر التغيير في الدخل النسبي على مستوى توازن سعر الصرف



المصدر: محمد أحمد السريتي، التجارة الخارجية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 263.

ج- تباين تغييرات مستويات الأسعار النسبية **Relative Price levels**: ويقصد بهذا التباين، اختلاف مستويات أسعار (السلع والخدمات) المحلية فيما بين البلدان المشاركة في تعاملات اقتصادية دولية وهو ما ينعكس على أسعار الصرف لعملات هذه البلدان فيما بينها.¹

¹ Caroline M. Betts. Timothy J. Kehoe, **Real Exchange Rate Movements and the Relative Price of Non-traded Goods**, Federal Reserve Bank of Minneapolis Research Department Staff Report 415, October 2008, p3.

فمثلا عند حدوث تصاعد نسبي في مستويات الأسعار العامة في أسواق السلع و الخدمات في كندا مقابل انخفاض أو ثبات هذه المستويات في فرنسا فتصبح الأسعار النسبية في الأسواق الكندية أعلى مما في فرنسا، أي تكون المنتجات الفرنسية في نظر المقيمين في كندا وفرنسا أرخص من المنتجات الكندية وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع الطلب في كندا على المنتجات الفرنسية وإلى انخفاض الطلب في فرنسا على المنتجات الكندية. وبالنتيجة يزداد عرض الدولار الكندي على الأورو الأوروبي (المتداول حاليا في فرنسا كعملة رسمية) فتتخفص قيمة الدولار الكندي أمام الأورو الأوروبي.

وهنا يمكن لهبوط سعر صرف الدولار الكندي أن يعوض ارتفاع معدل التضخم في كندا. لأن تعديلات سعر الصرف تسمح للدول التي تعاني من معدلات عالية من التضخم أن تدخل في التجارة مع دول تسودها أسعار مستقرة للخدمات والسلع، إن انخفاض سعر صرف العملة الوطنية يعني ارتفاع سعر صرف العملة الأجنبية بنفس المعدل وبالتالي تتخفص أسعار السلع والخدمات السائدة في بلد التضخم والتي هي مقاسة بعملة أجنبية مستقرة لبلد آخر بالنسبة للمستهلك في ذلك البلد.

ومن ناحية أخرى يفترض أن نميز بين السلع المختلفة عند دراسة التأثيرات المتولدة عن تغييرات الأسعار النسبية لهذه السلع على أسعار الصرف الدولية وذلك لاختلاف مرونة الطلب السعرية فيما بين السلع المختلفة، فمثلا بالنسبة لأسعار المواد الأولية (والتي منها البترول الخام) والمنتجات الغذائية فإنها تنقلب بمعدلات أشد وخاصة في الاتجاهات الهابطة بسبب انخفاض مرونة الطلب السعرية لها. ففي الفترة القصيرة أي انخفاض قليل في عرض البترول الخام يدفع بمستويات الأسعار إلى الأعلى وبالتالي ترتفع أسعار منتجات تصفية النفط والبتروكيماويات، كما ترتفع أسعار المنتجات السلعية والخدمات المعتمدة على البترول كمصدر للطاقة، وهنا قد يظهر اتجاهان متعاكسين في أسعار الصرف الأجنبي فمن ناحية كلما ارتفعت أسعار البترول الخام انخفضت أسعار صرف الدولار الأمريكي وذلك حيث تجري غالبية حسابات أسواق هذه المادة بالدولار، ومن ناحية أخرى تؤثر أسعار البترول الخام بشكل مباشر في مؤشرات الأسواق المالية والتي تخلق المناخ الذي من خلاله تعد التوقعات المستقبلية، فتتأثر بها أسعار الصرف الأجنبي في تقلباتها والتي قد ترتفع مع ارتفاع أسعار البترول الخام.

د- اختلاف التغييرات في أسعار الفائدة الحقيقية:

إن ارتفاع درجة حساسية الاستثمارات المالية تجاه تغييرات أسعار الفائدة الحقيقية (والتي تعدل حسب المعدلات المتوقعة للأسعار) يؤدي إلى انعكاس التغييرات في أسعار الفائدة فيما بين البلدان المشاركة في العلاقات الاقتصادية الدولية على هذه الاستثمارات، حيث يتغير الطلب والعرض في أسواق رؤوس الأموال نحو البلدان التي من المتوقع أن ترتفع فيها أسعار الفائدة (مع تعويض فروق مخاطر الانتقال)، وهذا ما يزيد الطلب على عملات هذه البلدان فترتفع أسعار صرفها¹.

ولا شك بأن المستثمرين والمتعاملين في الأسواق المالية لا يستجيبون فقط لتغيرات أسعار الفائدة وإنما تتأثر قراراتهم بالتفاوت الذي يحدث في هذه التغيرات، وكذلك يتباين المستويات العامة للأسعار في أسواق السلع والخدمات وذلك لأن التأثيرات الإيجابية لتغييرات أسعار الفائدة في جذب رؤوس الأموال قد تتلاشى أو قد تتحول إلى تأثيرات سلبية بسبب اختلاف الاتجاهات التضخمية فمثلا إذا تصورنا ارتفاع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة وثبات هذه الأسعار في اليابان فإن رؤوس الأموال اليابانية تتجه نحو الولايات المتحدة مما يزيد الطلب على الدولار فيرتفع سعر صرفه مقابل الين، غير أنه عند ارتفاع المستوى العام للأسعار في

¹ Caves, Richard E Jeffrey A Franjel and Ronald w Jones ,op.cit, PP 585-590.

الولايات المتحدة بأكثر من المستوى السائد في اليابان، وبما يعادل أو يفوق من فروق أسعار الفائدة بين البلدين فإن رؤوس الأموال اليابانية تتوقف في التوجه نحو الولايات المتحدة و بالتالي يقل الطلب على الدولار فينخفض سعر صرفه مقابل الين.

ه- تزايد التدفقات المقاومة لرؤوس الأموال:

تتعرض المضاربة من خلال شراء وبيع الأدوات المالية على قيم العملات المتداولة في أسواق الصرف الأجنبي، فمثلا عند شراء الأصول الأمريكية في ألمانيا فلا بد من عرض الأورو مقابل الطلب على الدولار، وهذا ما قد يسهم في رفع سعر صرف الدولار تجاه الأورو.

وهكذا فإن تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل يزيد الطلب على العملة الأجنبية وهنا فإن اشتداد التدفقات المضاربة لرؤوس الأموال يخلق اضطرابات في أسواق الصرف الأجنبي، مما ينعكس على قيمة العملة الوطنية تجاه العملات الأجنبية بتقلبات شديدة أحيانا.

و- التمايز الاستثماري:

إن توافر الظروف الملائمة الكفيلة في بلد ما يجذب الاستثمارات طويلة المدى بالإضافة إلى الاحتفاظ بمبالغ كبيرة من عملة هذا البلد في الخارج، وهذا ما يسهم بشكل مباشر في رفع سعر صرف العملة المعنية¹. فمثلا في ثمانينات القرن الماضي ازداد الاستثمار الأجنبي المباشر في الولايات المتحدة لوجود عوامل تحفيزية عديدة، أهمها كانت الضرائب التفضيلية والمعدلات الحقيقية المتوقعة العالية لعوائد الاستثمار وأسعار الفائدة الاسمية المرتفعة (نسبيا) على القروض طويلة المدى مع وجود عملة قوية والشعور بالأمان والاستقرار السياسي، كل ذلك أدى إلى زيادة تدفق رؤوس الأموال إلى الأسواق والمؤسسات والمشروعات الاستثمارية الأمريكية، فازداد الطلب على الدولار وبالنتيجة ارتفع سعر صرف هذه العملة تجاه العملات الأخرى. وفي المقابل فإن عدم الاستقرار السياسي في المكسيك في العام 1994 دفع إلى هروب رأس المال وهو ما أثر على الاستثمار الأجنبي الصافي في كل من المكسيك والولايات المتحدة فانعكس سلبا على سعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية.

ي- التحول من نظام التثبيت إلى نظام التعويم لأسعار الصرف:

إن التحول في الترتيبات النقدية الدولية منذ بداية السبعينات قد أسهم في تحرير حركات الأسعار من قيدها الأساسي الذي ساد سابقا في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة في إطار اتفاقية بريتن وودز لأن التوسع النقدي آنذاك كان يؤدي إلى عجز في ميزان المدفوعات واستنزاف الاحتياطيات النقدية الحكومية (OSB) وقد كان ذلك كافيا للحذر والالتزام بعدم إجراء أي توسع نقدي يفضي إلى انخفاض سعر صرف العملة الوطنية ومن ثم إلى استنزاف الموارد المعنية، غير أنه في ظل نظام التعويم شعرت السلطات النقدية في الدول المختلفة بحرية أكبر في التوسع النقدي.

و فضلا عما سبق، فإن عملية التحول من نظام أسعار الصرف الثابتة إلى نظام الأسعار المعومة يرافقها عادة ارتباك عام في أسواق العملات المتداولة، مما قد يؤدي إلى تقلبات عنيفة في أسعار هذه العملات كما حدث بعد انهيار اتفاقية بريتن وودز حيث لم يتأقلم التجار والمستثمرون مع النظام الجديد للأسعار غير الثابتة

¹89. Dominique Plihon, **Les taux de change**, édition la découverte, Paris, 1991, p

للمصرف فأفلست عدة بنوك دولية صغيرة وتكدبت غيرها خسائر تراوحت ما بين (50) و(100) مليار دولار.¹

وبعد سقوط أنظمة التخطيط المركزي الاشتراكية في الاتحاد السوفيتي (السابق) وأوروبا الشرقية تخلت الدول الجديدة عن الأسعار الحكومية الثابتة للمصرف الأجنبي فانهارت قيم عملاتها في النصف الأول من التسعينات ليتضاعف سعر صرف الدولار أمام هذه العملات بعشرات الآلاف من المرات عما كانت عليه.

ويعتقد البعض بأن التعويم في هذا المجال أفضل من التثبيت، إذ يمكن الاعتماد على آلية السوق ليتحقق استقرار أكبر مقارنة بنظام أسعار الصرف الثابتة وذلك لأنه في ظل سعر الصرف الأجنبي، يؤدي التوسع النقدي المفرط إلى تخفيض سعر الصرف الأجنبي للعملة الوطنية، فترتفع تكاليف معيشة المقيمين بسبب ارتفاع المستوى العام لأسعار السلع والخدمات المحلية والأجنبية، وهذا ما يدفع إلى رفع معدلات الأجور وبالتالي إلى زيادة الضغوط الاجتماعية بغرض تقليص السياسات النقدية والمالية التوسعية، فتظهر دورة معاكسة لصالح سعر الصرف الأجنبي للعملة الوطنية.

وعلى أية حال تؤكد الوقائع أن الانتشار الواسع للتضخم خلال العقدين السابع والثامن من القرن الماضي، كان مصدره التوسع النقدي الأمريكي في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة وقد كان للتضخم المستورد دور كبير في هذا الشأن، خاصة بعد أن اقترن هذا التضخم بالتوسع النقدي المحلي في ظل التعامل الدولي في إطار أسعار الصرف الثابتة وأسعار الصرف المرنة، فمثلاً² بعد الحرب العالمية الثانية وحتى العام 1971 كانت الحكومة البريطانية تتدخل في أسواق الصرف الأجنبي لتثبيت سعر صرف الجنيه أمام الدولار بينما لم تتدخل الحكومة الأمريكية في هذه الأسواق وبالتالي كان التضخم ينتقل بسهولة من الولايات المتحدة إلى المملكة المتحدة، وذلك بسبب زيادة الطلب على المنتجات البريطانية في الولايات المتحدة فازدادت الضغوط لرفع قيمة الجنيه الإسترليني أمام الدولار، ولكن مع استمرار تثبيت أسعار الصرف كان على السلطات النقدية البريطانية شراء الدولار مقابل الجنيه الإسترليني فتوسعت القاعدة النقدية البريطانية وارتفع معدل المضاعف النقدي فازداد الطلب الإجمالي، ومع بلوغ الناتج الحقيقي مستوى التشغيل الكامل كان معدل التضخم يرتفع بمعدلات أكبر.

د- الديون الخارجية للشركات المحلية:

قد تكون الشركات المحلية أبرمت عقود قروض أجنبية قبل اتخاذ قرار خفض قيمة العملة المحلية. هذا الخفض في قيمة العملة المحلية يمكن أن يؤدي إلى صعوبات لهذه الشركات في خدمة الدين، الأمر الذي يحد من تدفق القروض الأجنبية إلى هذه الشركات، فيمكن أن يتولد نتيجة لهذا زيادة حالات الإفلاس وزيادة الطاقة العاطلة و عدم الانتفاع من عنصر العمل.

إن الغرض من تخفيض قيمة العملة هو تحسين القدرة التنافسية لأسعار السلع والخدمات. لكن هذا الهدف لا يتحقق بسرعة، إذ في بادئ الأمر ستكون الآثار سلبية، و العجز في الميزان التجاري سوف يتسع، قبل أن يتعافى توازنه بعد فترة أطول أو أقصر، وهو ما يمكن توضيحه من خلال المنحنى (10.1).

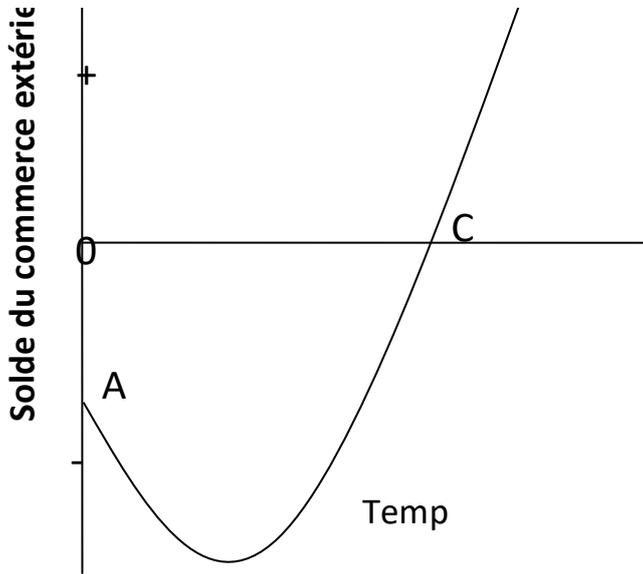
¹ بيتر ج.كوبر، هونان كورتيس-دوغلاس، مرجع سابق، ص 29.

² Howard j. Shatz ,David G .Tarr, **Exchange rate overvaluation and trade protection**,The world Bank, Febrory 2000, pp 6-7.

تشير النقطة A إلى علامات العجز الأولي في الميزان التجاري، والانتقال من A إلى B يفسر مزيداً من التدهور في الميزان التجاري، لأن تكلفة الواردات المعبر عنها بالعملة المحلية تزداد، وحصيلة الصادرات بالعملة المحلية أيضاً ستتناقص. و الانتقال من B إلى C، يفسر بالتغير في الأسعار التي تشجع الصادرات، وبالتالي يتشجع المستثمرون حين يرون أن هوامش أرباحهم في زيادة. ومن ناحية أخرى، فإن وتيرة الواردات ستتباطأ بسبب ارتفاع أسعارها بالعملة المحلية.

إن النتائج المتوخاة من تخفيض قيمة العملة لا تظهر إلا إذا كان هذا التخفيض مصحوباً ببرنامج انتعاش يهدف إلى الحد من الطلب المحلي وتشجيع الصادرات.

الشكل (10.1): تخفيض سعر العملة ورصيد الميزان التجاري



B

. D.Begg et autres, **Macroéconomie**, Dunod, Paris, 2002, P 278:Source

2/ فعالية تخفيض قيمة العملة في برنامج التكيف الهيكلي:

اعتبرت مسألة تخفيض قيمة العملة واحدة من أهم التدابير المركزية في برنامج الإصلاح الاقتصادي وكثيراً ما وصفت بأنها غير قابلة للتفاوض من جانب بعض الخبراء من المؤسسات المالية الدولية. وتقودنا دراسة فعاليتها إلى الانطلاق من المعادلة الأساسية في التوازن في الحسابات الوطنية:

$$Y + M = C + I + X \quad (1.3)$$

حيث تمثل كل من : Y: تعبر عن الناتج القومي

M: تمثل الواردات.

Y + M: الموارد.

C: يمثل الاستهلاك.

I: يمثل الاستثمار.

X: من الصادرات.

C + I + X: هي التوظيف.

فإذا عبرنا على الاستيعاب بالمعادلة: $A = C + I$ يمكننا كتابة المعادلة (1) على النحو التالي:

$$Y - A = X - M \quad (1.4) \quad \text{حيث:}$$

$X - M$ تمثل التوازن في الميزان التجاري، ويمكن أيضا أن نعبر عنه بـ B من و نحصل على المعادلة:

$$Y - A = B \quad (1.4)$$

وهذا يعني أن التوازن في الميزان التجاري يساوي الناتج القومي ناقص الطلب المحلي أو الاستيعاب.

في إطار إطلاق برنامج التكيف الهيكلي فإن السمة الغالبة هي وجود عجز في الميزان التجاري يعبر عنه بـ $(M > X)$ ، بالإضافة إلى كون الاستهلاك المحلي أعلى من الإنتاج المحلي $(A > Y)$. و للحد من هذا العجز فإن التدخل سكون على مستوى الدخل (أو الإنتاج) من خلال العمل على زيادته، أو على محاولة التقليل من الاستهلاك. بينما في بلد يريد تنفيذ برنامج التكيف الهيكلي، فإن ظروف زيادة الإنتاج لا تتحقق (نظرا لحالة تدهور وحدات الإنتاج) ولذلك فمن الأسهل العمل على تخفيض الاستهلاك ولا يتأتى هذا إلا من خلال تخفيض قيمة العملة، والذي يمكن أن يتسبب في آثار مختلفة:

- 1- تخفيض قيمة العملة يؤثر على أسعار السلع من الإنتاج المحلي لأنها مصنوعة من المواد الخام والمواد المستوردة، و تخفيض قيمة العملة يؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع الأساسية، وبالتالي ارتفاع السلع التامة الصنع، مما يؤدي في النهاية إلى الانخفاض في الاستهلاك.
 - 2- يتسبب التخفيض في تراجع الطلب الخارجي، وبالتالي انخفاض الدخل من المنتجات التصديرية.
 - 3- يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى انخفاض في الأجور الحقيقية، والذي ينطوي على تغيير في توزيع الدخل. وبالتالي يؤدي إلى انخفاض الاستهلاك.
 - 4- يتسبب تخفيض قيمة العملة أيضا في ارتفاع أسعار الواردات، وبالتالي تؤثر على الأسعار المحلية للسلع القابلة للتداول، والتي سوف تقلل الاستهلاك مرة أخرى.
- هذه الآثار تدل على أن تخفيض قيمة العملة يؤثر على العرض، والاستيعاب، الإيرادات والإنفاق الخارجي، أي على كلا الجانبين لتحقيق المساواة: $Y - A = X - M$

أي أن للتخفيض قيمة علاجية عندما يتعلق الأمر بتصحيح الاختلالات في الميزان التجاري، و مع ذلك، فإن سياسة تخفيض قيمة العملة غير فعالة إذا لم تكن مصحوبة من ناحية بالمرونة من جانب العرض على الصادرات الوطنية، ومن ناحية ثانية من الطلب الأجنبي على الواردات.

3/ شروط نجاح عملية خفض قيمة النقد:

لنجاح سياسة تخفيض قيمة العملة يجب توفر الشروط التالية¹:

- اتسام الطلب العالمي على منتجات الدولة بقدر كاف من المرونة. بحيث يؤدي تخفيض العملة إلى زيادة أكبر في الطلب العالمي على المنتجات المصدرة من نسبة التخفيض.

¹ قدي عبد المجيد، المدخل إلى الأساسيات الاقتصادية الكلية - دراسة تحليلية تقييمية - مرجع سابق، ص 134، 135.

- ضرورة اتسام العرض المحلي لسلع التصدير بقدر كاف من المرونة بحيث يستجيب الجهاز الإنتاجي لارتفاع في الطلب أو الطلب الجديد الناجم عن ارتفاع الصادرات.
- ضرورة توفر استقرار في الأسعار المحلية، وعدم ارتفاعها بعد التخفيض حتى لا ينعكس هذا الارتفاع في صورة ارتفاع لأسعار تكلفة المنتجات المحلية.
- عدم قيام الدول المنافسة بإجراءات مماثلة للتخفيض، مما يزيل الأثر المترتب على التخفيض.
- استجابة السلع المصدرة لمواصفات الجودة والمعايير الصحية والأمنية الضرورية للتصدير.
- الاستجابة لشرط مارشال- ليرنر والقاضي بأن يكون مجموع مرونة الطلب ومرونة الصادرات أكبر من الواحد الصحيح.

المطلب الثاني : أنظمة تسعير صرف الدينار الجزائري

يمكن تتبع مختلف نظم الصرف المطبقة في الجزائر وفق التقسيم الزمني التالي:

أولاً: نظام ثبات الصرف (1964-1987)

خلال هذه الفترة تم تحديد قيمة الدينار مقابل العملات الأجنبية بقيمة إدارية بحتة، ليس لها علاقة بأداء وكفاءة الاقتصاد الوطني. ويمكن التمييز في هذه الفترة بين مرحلتين:

1- مرحلة 1964-1973:

بعد الاستقلال مباشرة ارتبط الدينار الجزائري بمنطقة الفرنك الفرنسي، فكان قابلاً للتحويل داخل هذه المنطقة، ونتيجة لتدني وضعية النظام الاقتصادي الجزائري الخارج حديثاً من الاستعمار ونظراً لقلّة الكفاءات المسيرة والمنتجة، حيث غادر ما يقارب مليون إطار تقني أوربي الجزائر قبيل إعلان الاستقلال ما ترك فراغاً كبيراً في الإطارات والعمال المحترفين منها حوالي 50000 إطار من المستوى العالي و35000 إطار متوسط و100000 عامل ومستخدم¹، وهو ما عطل سير الاقتصاد والإدارة تماماً. كما خرجت رؤوس الأموال من الجزائر باتجاه بلدان منطقة الفرنك مما أدى إلى حتمية رقابة الصرف وفق نظام صارم للصرف، فكان مرسوم مارس 1963 ومرسوم ديسمبر 1963 اللذان حددا قابلية تحويل الفرنك الجزائري.

كما تميزت هذه الفترة بكون النظام النقدي الدولي السائد في تلك الفترة هو نظام بريتون وودز Bretton Woods، أين كان على كل بلد عضو في صندوق النقد الدولي التصريح بتكافؤ عملته بالنسبة إلى وزن محدد من الذهب الصافي أو بالنسبة للدولار الأمريكي.

ونتيجة لذلك جسدت الجزائر حقيقة سيادتها الوطنية، بإنشاء الدينار الجزائري كعملة وطنية وبعد صدور ميثاق الجزائر 1964 اختارت الدولة الدخول في الصناعة الثقيلة كطريق للتنمية وتبنت نظام صرف ثابت مربوط لعملة واحدة هي الفرنك الفرنسي، وحدد سعر الصرف على أساس 1 دينار جزائري يساوي 1 فرنك فرنسي، أي 180 ملغ² من الذهب الخالص أو بالنسبة للدولار الأمريكي حسب قانون 64-11، وعملت به الجزائر إلى غاية 1969 تاريخ تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي.³

¹ Ahmed Henni, *Economie de l'Algérie indépendante*, ENAG Algérie, 1991, P 26.
Journal officiel de la république algérienne de 10/04/64. ²

³ Mourad Benachenhou, *Inflation, Dévaluation, Marginalisation*, édition dar Echriha, Alger, 1992, PP 17-37.

عرف الفرنك الفرنسي في هذه الفترة تخفيضا في قيمته بتاريخ 08 أوت 1969 نتيجة تعرضه إلى هجمات مضاربة حادة مما عزز قيمة الدينار الجزائري بالنسبة للفرنك وفي فترة تخفيض قيمة الفرنك من 4.937 فرنك للدولار إلى 5.554 فرنك للدولار.

وتجسدت السيادة عبر إنشاء ثلاث مؤسسات رئيسية: الخزينة، البنك المركزي، الصندوق الجزائري للتنمية، وكذلك الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط.

أ - الخزينة:

نشأت الخزينة في أوت 1962 وأخذت على عاتقها الأنشطة التقليدية لوظيفة الخزينة، مع منحها امتيازات هامة تتجسد في منح قروض للاستثمارات للقطاع الاقتصادي، وكذا قروض التجهيز للقطاع الفلاحي المسير ذاتيا الذي لم يتمكن من الاستفادة من طرف المؤسسات المصرفية المتواجدة، وقامت الوظيفة الاستثنائية "القروض للاقتصاد" للخزينة وخاصة عند تطورها في المستقبل بالرغم من تأميم البنوك (1966-1967) وإرادة إدماجها في الدائرة الاقتصادية سنة 1971.¹

ب - البنك المركزي الجزائري:

إن أول شيء قامت به الجزائر عقب استقلالها هو استرجاع السلطة النقدية الداخلية والخارجية حيث تم إنشاء بنك مركزي جزائري بموجب القانون رقم 62-144 بتاريخ 1962/12/13 حيث أسندت له وظيفة الإصدار النقدي ومراقبة تنظيم وتداول الكتلة النقدية، وتوجيه ومراقبة القرض، وكذا إعادة الخصم وتسيير احتياطات الصرف،² كما تم تعزيز السلطة النقدية بإصدار عملة وطنية في 1964/04/10 تحت اسم "الدينار الجزائري" وهي مطابقة للقيمة الذهبية للفرنك الفرنسي آنذاك إلا أنه بالنظر إلى الخزينة، فإن البنك المركزي قد كلف بشكل استثنائي ومرحلي (63-64) بالمنح المباشر للقروض تحت شكل تسبيقات، وخاصة قروض الاستغلال للقطاع الفلاحي المسير ذاتيا الذي كان يعاني من عجز لتعويض البنوك وهيئات القرض التي امتنعت عن تمويل المشاريع الاقتصادية، ولذلك تدخل البنك المركزي بشكل مباشر لتمويل هذه المشاريع.

ج- الصندوق الجزائري للتنمية (CAD):

أنشئ الصندوق بتاريخ 07 ماي 1963، وأخذ أصول صندوق التجهيز لتنمية الجزائر والصندوق الوطني للمناقصات العامة، ومنح صلاحيات واسعة لم يمارسها إلا قليلا وخاصة بصفته بنك أعمال ومن مهامه تجميع الادخار المتوسط والطويل الأجل، وتمويل الاستثمارات الإنتاجية الضرورية لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية للجزائر التي كلف بها سنة 1971 في إطار الإصلاح المالي الذي تم الشروع فيه بهذا التاريخ وتحولت تسميته إلى البنك الجزائري للتنمية (BAD) مع صلاحيات أكثر دقة في مجال التمويل الطويل الأجل.³

¹ Ben Malek Riad, La Reforme du secteur bancaire en Algérie, mémoire de maitrise sciences économiques, Université Toulouse 1998-99, P13.

² Journal Officiel de la République Algérienne, 28 dec 1962.

³ Ammour Benhalima, Le système bancaire Algérien, texte et réalité, ed. Dahleb 1997, P 56.

د- الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط (CNEP):

أنشئت هذه المؤسسة بموجب القانون 227-64 في أوت 1964 ومن مهامها تجميع ادخار العائلات وتمويل احتياجاتها للسلع المعمرة وخاصة السكن. وتم استرجاع جميع أصول الصناديق التي كانت موجودة في السابق، ووجه نشاطها فيما بعد نحو تمويل البرامج المخططة للسكن الجماعي وإقراض الهيئات المحلية والاكتتاب في سندات التجهيز.

كما شرعت الجزائر في تطبيق مخططها التنموي الثلاثي وهذا ما يستوجب استقرار سعر الصرف، حيث كان الدينار لا يتبع الفرنك الفرنسي في التخفيض، على الرغم من بقاء العلاقة ثابتة بين الفرنك والدينار 1 دينار تساوي 1.25 فرنك فرنسي، وامتنعت السلطات النقدية عن تخفيض قيمة الدينار الجزائري للاعتبارات التالية:¹

- تتحدد أسعار البترول على مستوى منظمة الأوبك و بالتالي لا يكون للتخفيض أثر على تصدير المحروقات.
 - في تلك الفترة كان الاقتصاد الجزائري عاجزا على التصدير و بالتالي عدم وجود فائض وعدم تنويع الصادرات و هذا ما لا يشجع تخفيض العملة.
 - التخفيض يعمل على رفع أسعار السلع المستوردة ويعمل على تدهور القدرة الشرائية لأن أغلبية المواد الغذائية مستوردة.
- هذا ما جعل سعر صرف الدينار يتميز في هذه المرحلة بالاستقرار، لأن قيمته كانت ثابتة ومغالى فيها وتحدد بطريقة إدارية دون الرجوع إلى العوامل الاقتصادية الكلية الداخلية والخارجية، حيث بلغ 4,91 دج لكل دولار أمريكي سنة 1974 مقابل 4,48 دج و 3,96 دج سنتي 1972 و 1973 على التوالي.
- لقد تميزت هذه الفترة بضعف العملة الفرنسية مما تسبب في تواصل انخفاض للدينار الجزائري مقابل مختلف عملات تسديد الواردات الجزائرية، الأمر الذي تطلب إعادة تقييم مشاريع الاستثمار التي انطلقت في إطار المخطط الرباعي الأول، كما أن الحدث الأهم الذي وقع في هذه الفترة هو التخلي عن أسعار الصرف الثابتة المنبثقة عن اتفاقية بريتون وودز وتعويضها بنظام سعر الصرف المعموم.

تجدر الإشارة أن تطبيق نظام الربط بالفرنك عرف جملة من السلبيات تمثلت أساسا في:²

- عدم خضوع تسعير الدينار الجزائري لتطور معدلات التبادل.
- عدم تأثير تسعير الدينار الجزائري بتطور رصيد الميزان الجاري.

¹ Hocine Benssad, L'ajustement structurel et expériences, A lain édition, Alger 1993, p96.

² Hadj nacer Abderrahmane, Le pouvoir d'achat du dinar" les cahiers de la reforme, tom 05, 02^{eme} édition – ENG 1990, P 27.

2- مرحلة 1974-1987 (الربط إلى سلة عملات):

عقب انهيار نظام بروتون وودز Bretton Woods وتعميم تعويم عملات الصرف على المستوى الدولي وإلغاء نظام ثبات الصرف سنة 1971، لجأت السلطات الجزائرية ابتداء من جانفي 1974 إلى تثبيت قيمة الدينار الجزائري وربطه بسلة تتكون من 14 عملة دولية لكل عملة وزنها الترجيحي على أساس وزنها في التسديدات الخارجية، كما تظهر في ميزان المدفوعات²، احتل فيها الدولار الأمريكي وزنا نسبيا بالنظر إلى أهميته في التسديدات الخارجية، كما أنه يستعمل كعملة وسيطة تسمح تسعيرته على مستوى سوق باريس بتحديد بقية العملات المكونة للسلة. هذا الإجراء كان يهدف المحافظة استقرار الدينار أمام أية عملة من العملات القوية أو منطقة من المناطق النقدية¹، ويعيدا عن المضاربات الخاصة بالفرنك الفرنسي وخروجا من تأثير أي منطقة من المناطق النقدية. كما يعتبر هذا النظام وسيلة تضمن استقرار قيمة الدينار و إبعاد كل تقلبات وسائل الدفع الخارجية، ويسمح بالتدخل الفوري من طرف السلطات النقدية في حال ارتفاع أو انخفاض قيمة العملة. هذا التدخل يكون عن طريق تغيير الترجيح المخصص لكل عملة².

جدول رقم (3.3): تطوّر سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي للفترة (1988-1974) الوحدة: دج

السنة	1974	1980	1982	1984	1985	1986	1987	1988
سعر صرف دج/\$	4.18	3.84	4.95	4.78	5.03	4.71	4.84	5.93

المصدر: - التقرير الاقتصادي العربي الموحد سبتمبر 1994.

يشير الجدول (3.3) إلى تطوّر سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 74-88. نلاحظ من الجدول الاستقرار النسبي لسعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري وذلك لوجود مجال لتغيرات أسعار العملات فيما بينها مثنى مثنى والتي تتحدد أسعارها على أساس العرض والطلب، ليتحقق استقرار السلة - تدعيم العملات لبعضها البعض- وتدعم هذا الاستقرار بالرقابة الصارمة على الصرف التي تحاول تقليص الطلب على العملة الأجنبية مقابل العملة الوطنية، من أجل المساواة بين الطلب المقلص والعرض المتمثل في العوائد البترولية والهدف النهائي هو تحقيق التوازن الخارجي. بالإضافة إلى القيود المفروضة على التجارة الخارجية المتمثلة في تراخيص الاستيراد الإجمالية للواردات، التي تعدت فيما بعد لقيود على الصادرات (تراخيص مسبقة)، أي أصبحت رقابة شاملة على النشاط التجاري الخارجي، واحتكار الدولة له بإقصاء كل الوسطاء الخواص في هذا المجال.

¹ Liman M.C, **Note de travail sur L'opportunité de valeur le Dinar Algérien**, les cahiers de la reforme tome 05, 02^{eme} édition -ENAG, 1990, P 116.

² مزار منصف، إشكالية سعر الصرف في الجزائر، مجلة المعهد، مجلة تصدر عن دائرة البحث العلمي لمعهد العلوم الاقتصادية جامعة الجزائر، العدد 05، 1995/1994، ص55.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن هذا التحيز تجاه الدولار الأمريكي أثر على نمو الاقتصاد الوطني خلال سنوات الطفرة النفطية في عامي 1973 و 1974 التي جلبت على قروض إضافية إلى الجزائر والبلدان المصدرة للنفط بشكل عام.

لقد ساهم التسيير الإداري في جعل قيمة العملة لا ترتبط بالوظيفة الاقتصادية والمالية الداخلية، بل كانت محددة إدارياً، مما ساهم في تنامي واستفحال ظاهرة السوق السوداء أو ما يسمى بالسوق الموازية نتيجة القيود المفروضة على الدخول إلى سوق الصرف المرفق بسياسة تحديد الواردات.

ثانياً: التسيير الحركي لسعر صرف الدينار

لقد أثرت الأزمة الاقتصادية سنة 1986 على الاقتصاد الوطني أيما تأثير، نتيجة اعتماد هذا الأخير على ريع المحروقات كمصدر للعملة الصعبة، فبعد الانخفاض المفاجئ لأسعار البترول في السوق العالمية خلال سنة 1986 وتدهور قيمة الدولار الأمريكي الذي تسعر به أسعار المحروقات في الأسواق الدولية، أثر هذا الوضع الجديد بصفة قوية على التوازنات الداخلية والخارجية للاقتصاد الجزائري، لكون المحروقات تمثل 98% من إيرادات الصادرات الجزائرية. مما أدى بالسلطات الجزائرية إلى إدخال إصلاحات واسعة على الاقتصاد الوطني، كان للنظام النقدي النصيب الأوفر فيها. حيث قامت بتعديل سعر الصرف فقامت بتخفيض قيمة السلة بـ 31% بين عامي 1986 و 1988، كما طرأ على نظام التسعير بالسلة تعديل بسيط في طريقة حساب سعر صرف الدينار مقابل العملات الأجنبية، وذلك تمهيداً لسياسة التسيير الديناميكي لسعر الصرف¹ لأن احتياطات الصرف لم تعد قادرة على مساندة سعر الصرف. ومن أجل الوصول إلى الأهداف المسطرة في هذه الفترة تم إتباع الترتيبات المرحلية التالية:

1- نظام الانزلاق التدريجي:

تعتبر طريقة الانزلاق التدريجي الطريقة الأولى في إجراء عملية تعديل سعر الدينار الجزائري في تنظيم الانزلاق التدريجي، ويكون هذا الانزلاق مراقباً من طرف السلطات النقدية. طبقت هذه الطريقة خلال فترة طويلة نوعاً ما امتدت من نهاية سنة 1987 إلى بداية سنة 1991² ويعود سبب تبني طريقة الانزلاق إلى:³

- ضعف احتياطات الصرف المتاحة.

- زيادة ثقل خدمة الدين الخارجي.

في الواقع تعد هذه المرحلة مرحلة الانقطاع مع طريقة التسيير الاجتماعي والانطلاق في إجراء تصحيحات اقتصادية وقانونية من أجل إعطاء نفس جديد للاقتصاد وتهيئته للمرور إلى اقتصاد السوق وإنهاء احتكار الدولة للتجارة الخارجية، وذلك من خلال جملة من القوانين والمراسيم لعل من أهمها:

¹ محمود حميدات، مرجع سابق، ص 156.

² بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 218.

³ الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، مرجع سابق، ص 199.

- إصدار قانون استقلالية المؤسسات في سنة 1986،¹ الذي منح استقلالية لتسيير المؤسسات العمومية من أجل تهيئتها إلى الاتجاه الاقتصادي الجديد، والذي تدعم برفع القيود في تعاملها مع الخارج وإمكانية وصولها إلى سوق الصرف الرسمي من خلال وسطاء غرف التجارة. وفي نفس السنة تم تخصيص عملات أجنبية للبنوك التجارية ضمن سقف ائتمانية، بما يتماشى مع أهداف ميزان المدفوعات وتقوم هذه الأخيرة بتخصيص العملات الأجنبية للمؤسسات العمومية.

- إصدار قانون النقد والقرض 14 أفريل 1990، و منحه الاستقلالية للبنك المركزي الذي تحوّل إلى بنك الجزائر، و أصبحت مهمته التنظيم واتخاذ ترتيبات أكثر مرونة في مجال الرقابة على الصرف وحرية نسبية للتجارة الخارجية، بإلغاء نظام التراخيص الإجمالية للاستيراد وتعويضه بالموازنات بالعملة الأجنبية، المعدّة حسب احتياجات المؤسسات العمومية والإيرادات المتوقعة من العملة الأجنبية. وقد تدعم ذلك بصدور قانون التمويل الإضافي، يقضي منح الشركات والأفراد حق حيازة حسابات بالعملة الأجنبية.²

لقد تولد عن سياسة الانزلاق التدريجي صرف الدينار الجزائري جملة من الآثار السلبية من بينها:

- تكبد المتعاملين الاقتصاديين لخسائر معتبرة شلت نشاط الإنتاج والاستثمار، الأمر الذي تمخض عنه إنشاء صندوق تثبيت الصرف للتخفيف من حدة الخسائر، كما أدت هذه السياسة إلى تآكل احتياطات الدينار القابلة للتحويل.
- تسارع حدة التضخم الناتج عن تحرير تدريجي للأسعار ابتداء من 1986، حيث تزايد من 9.27% في سنة 1989 إلى 16.7% سنة 1990، أي زاد بمقدار 80%.
- على المستوى الخارجي عرف ميزان العمليات الجارية تدهورا بسبب انخفاض أسعار النفط وانخفاض مداخل الصادرات، مما أدى بالسلطات إلى إعلان رغبتها للتوصل إلى قابلية تحويل الدينار بالنسبة للمعاملات الجارية، ثم تحقيق القابلية الكلية تدريجيا. ولقد انطلقت التعديلات من خلال تطبيق آلية الانزلاق التدريجي المراقب لقيمة الدينار وذلك من سنة 1987 حتى سنة 1991، فقد بلغ الانخفاض المتراكم أكثر من 150%.³ و هكذا أصبح سعر الصرف أداة في يد السلطات النقدية لتحقيق توازن خارجي، أو التقليل من حدة اختلاله الناتج عن تدهور شروط التبادل الدولي.
- هذا الوضع جعل اللجوء إلى المؤسسات النقدية و المالية الدولية حتمية لا رجعة فيها، لتعقد الجزائر اتفاقين مع صندوق النقد الدولي في سنة 1989 و 1991، و من أهم الشروط المفروضة على الجزائر في مجال القطاع الخارجي:

- تحرير التجارة الخارجية عموما والواردات بشكل خاص.

- تخفيض قيمة الدينار الجزائري من أجل الوصول إلى قيمته الحقيقية.

¹ الجريدة الرسمية رقم 02 سنة 1988.

² كريم النشاشيبي وآخرون، مرجع سابق، ص 114.

³ OUZZANI karim , Régime de changes et taux de change en Algérie, MEDIA BANK , Bank of Algérie N° 34, Février / p28. Mars 1998,

فانطلاقاً من بداية التسعينات و في إطار اتفاقها مع صندوق النقد الدولي، بدأت الجزائر التقليل التدريجي من الرقابة على الصرف، وكذا القيود المفروضة على التجارة الخارجية وذلك من أجل الوصول إلى الهدف الأسمى المراد تحقيقه وهو قابلية تحويل الدينار الجزائري والقضاء على قيمته المغالى فيها، وتحقيق نمو وتوازن خارجي قابل للاستمرار.

ففي نهاية سبتمبر قامت السلطات النقدية ممثلة في مجلس النقد والقرض بتخفيض قيمة الدينار بنسبة 22% مقابل الدولار الأمريكي، وذلك بموجب الاتفاق الثاني (stand by) المبرم مع صندوق النقد الدولي في جوان 1991، والهدف من عملية التخفيض هذه هو تحقيق:

- محاولة تقليص الفارق بين سعر الصرف الرسمي و سعر الصرف الموازي.
 - تشجيع الصادرات الجزائرية وتحفيزها لزيادة تنافسيتها في السوق العالمية.
 - رفع الدعم على المنتجات المحلية وترك أسعارها تتحدد حسب قوى العرض والطلب.
- ومن وجهة نظر صندوق النقد الدولي فإن تخفيض أسعار الصرف في الجزائر لم يتواءم مع تحرير القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال، الأمر الذي يفرض تحرير الأسعار في جميع قطاعات والتطهير المالي للمؤسسات العمومية وتشجيع الخصخصة و إعادة ترتيب أولويات الاستثمار.¹

جدول رقم (4.3): تطوّر سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي للفترة (1993-1989) الوحدة: دج

السنة	1989	1990	1991	1992	1993
سعر صرف دج/\$	7,61	8,93	18,47	21,83	3,34

المصدر: التقرير الاقتصادي العربي الموّحد سبتمبر 1994.

لقد كان لهذه التصحيحات الأثر المباشر على سعر صرف الدينار الجزائري، ويشير الجدول رقم (4.3) إلى تطوّر سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي للفترة (1993-1989) حيث عرف تغيرات كبيرة في الفترة الأخيرة خاصة مع سلسلة التخفيضات الرسمية التي انطلقت في سنة 1991 واستمرت إلى سنة 1996 تمهيداً للعبور من سعر الصرف الثابت إلى نظام أكثر مرونة أو التعويم المدار.

واستمر الوضع على ما هو عليه (22.5 دج مقابل 1 دولار أمريكي) إلى غاية الاتفاق الذي أبرم مع الصندوق بتاريخ أفريل 1994 والذي نتج عنه تخفيض قدر بـ 40.17% أقره مجلس النقد والقرض بتاريخ 10/04/1994 حيث وصل عدد الوحدات المقابلة للدولار الأمريكي 36 دج.²

¹ صالح نصولي، منير راشد، تحرير رأس المال في جنوب البحر المتوسط، التمويل والتنمية، واشنطن، عدد ديسمبر، 1998، ص 24.

² بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 218.

2- جلسات التثبيت: Le Fixing.

تعتبر مرحلة جلسات التثبيت بمثابة مرحلة انتقالية للوصول في النهاية إلى وضع سوق صرف ما بين البنوك، ذلك أن العملات غير القابلة للتحويل لا يمكن أن تكون موضوع سوق حقيقية وأسعارها تتحدد من طرف البنك المركزي.¹

و تعرف جلسات التثبيت على أنها جلسات تهدف إلى تحديد سعر الصرف التوازني عن طرق المناقصة بموجب التعليم رقم 61- 94 الصادرة في 28 سبتمبر 1994،² على هذا الأساس فإن تحويل الدينار ولو جزئياً يتطلب وضع نظام يتحدد بموجبه السعر وفق قوى العرض والطلب، الأمر الذي يسمح بالارتفاع التدريجي لحجم المبادلات الخارجية. وعليه فقد بادر البنك المركزي بتاريخ 1994/10/01 إلى تنظيم جلسات أسبوعية للتثبيت هدفها تحديد سعر صرف الدينار في إطار مرحلة انتقالية بغية الوصول إلى وضع سوق بينية على أن يسمح هذا النظام بما يلي:

- تحديد سعر صرف الدينار بالمناقصة.
- تعزيز قابلية تحويل الدينار في إطار سعره الرسمي.
- خفض الدينار على مستوى السوق الموازية.
- ومما ساعد على إنشاء هذا النظام الجديد ما يلي:³
- نجاح برنامج الاستقرار والتحكم في الوضع النقدي.
- انخفاض معدلات التضخم.
- حسن مستوى الاحتياطات من العملة الصعبة.

وعن طريقة عمل نظام التثبيت، فهي تتم من خلال تنظيم جلسات لممثلي البنوك التجارية المقيمة تحت إشراف البنك المركزي، كانت في البداية أسبوعية لتصبح في وقت لاحق يومية أين يقوم البنك المركزي عند فتح الجلسة بعرض المبلغ المتاح من العملة الصعبة معبرا عنه بدلالة العملة المحورية وهي الدولار الأمريكي، على أساس سعر صرف أدنى بعدها تقوم البنوك بعملية عرض المبلغ المراد الحصول عليه وبالسعر الذي يناسبها، ليتم تعديل سعر صرف الدينار تدريجياً من خلال عرض البنك المركزي وطلب البنوك التجارية إلى أن يتحدد سعر الصرف عند أقل سعر معروض من طرف البنوك التجارية.⁴

وفي هذا الإطار يأخذ البنك المركزي بعين الاعتبار بعض المعايير مثل تحويل الموارد الناتجة عن تصدير المحروقات، احتياطات الصرف، وطلبات البنوك الأولية، وهذا قبل تحديد معدلات الدينار القصوى، والتي من خلالها يقبل التخلي عن العملة الصعبة لصالح البنوك التجارية، يمكن لجلسات التثبيت أن تتم في دورة واحدة أو عدة دورات، وهذا حسب تلبية عرض البنك المركزي، أولاً للطلب المعبر عنه في السعر الأولي، والذي حسب تصدرو أوامر الشراء، سعر التوازن المحدد

¹ Simon Yves, Technique Financière Internationale, Economica, Paris, 1991,p17.

² مسعود درواسي، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي، حالة الجزائر، 1999-2004، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، 2006/2005، ص 385.

³ Media Bank, Le Fixing , Un nouveau système de détermination du taux de change, N°14 Banque d'Algérie 1994.

⁴ كريم النشاشي وآخرون، مرجع سابق، ص 116.

خلال الحصة هو صالح لكل الصفقات في ذلك اليوم. امتد هذا النظام من 1994/10/01 إلى غاية 1995/12/31، وشهدت هذه المرحلة التخلي عن النظام المحدد إداريا لقيمة الدينار، وكذلك عن نظام سعر الصرف الثابت، والدخول في نظام التعويم، وسعر الصرف الناتج عن حصص التثبيت هو شبه سعر صرف حقيقي محدد بآليات قوى السوق (العرض والطلب)، ويسمح بتوحيد سوق الصرف.

سمحت هذه المرحلة للبنك المركزي بتسيير سعر الصرف حسب الأهداف المسطرة خصوصا احتياطات الصرف والسياسة النقدية خصوصا وأنه العارض الوحيد للعملة الصعبة. كما استطاعت الجزائر وفق هذا النظام تخطي شوطا كبيرا نحو الانتقال إلى اقتصاد السوق، وبروز شبه حقيقي للدينار ناتج عن تضارب قوى العرض والطلب عليه، غير أن عرض العملات بقي حكرا على بنك الجزائر، رغم تعدد الطلب على الدينار.

3- سوق الصرف البيئية:

لقد مكن تحرير التجارة الخارجية ونظام الصرف في أفريل 1994 في إطار برنامج التثبيت، من تحقيق التوازن بين الأسعار النسبية عن طريق تعديل سعر صرف الدينار الجزائري.

و تعد مرحلة خلق سوق الصرف ما بين البنوك آخر تطورات نظام الصرف، ففي إطار برنامج التصحيح الهيكلي الذي يغطي الفترة الممتدة من أفريل 1995 إلى مارس 1998 أصدر البنك المركزي بتاريخ 1995/12/23 لائحة رقم 08-95 تتضمن إنشاء سوق بينية يتدخل فيها بنك الجزائر والمؤسسات المالية من أجل بيع وشراء العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل الدينار الجزائري، وتنقسم هذه السوق إلى:¹

أ- سوق الصرف الفوري (spot): حيث تتم فيع عمليات البيع والشراء خلال يومي عمل إبتداء من تاريخ عقد الصفقة ، وتتم هذه المبادلات العاجلة الفورية إما بأدوات صرف يدوية أو على شكل تحويلات بنكية.

ب- سوق الصرف الأجل (forward): تتم فيه عمليات بيع وشراء العملات الصعبة بسعر محدد وقت إجراء العقد على أن يتم التسليم في أجل مستقبلي يكون من ثلاثة أيام إلى غاية سنة و يسمى تاريخ الاستحقاق.

كما أصدر بنك الجزائر التعلية رقم 08-95 المتعلقة بسوق الصرف التي تنص على ما يلي:²

- سوق الصرف ما بين البنوك ليس له مكان معين، العمليات تتم بالهاتف، التلكس والأنظمة الالكترونية الأخرى، و هو يعمل بشكل مستمر حيث تتم التدخلات و التحويلات على مدى كل أيام العمل.

- يقوم بنك الجزائر بإنشاء سوق مصرفية مشتركة للصرف، يتم تدخل البنوك و المؤسسات المالية في هذه السوق في إطار جهاز لا مركزي تحدد قواعد عمله بتعلية من بنك الجزائر.

¹ Ahcen Bouskia, **L'infraction de change en droit Algérien**, édition Houma, Alger, 2004, p 247.

² مبروك حسين، **المدونية النقدية و المالية الجزائرية**، دار هومة للطباعة و النشر، الطبعة الأولى، الجزائر، 2004، ص 63.

- تعد السوق المصرفية المشتركة للصرف سوقا بين البنوك و المؤسسات المالية، و وسطاء معتمدين تجمع كل عمليات الصرف الفورية أو لأجل بين العملة الوطنية و العملات الأجنبية القابلة للتحويل بحرية، و يمكن توسيع السوق المشتركة المصرفية للصرف بتعليمه من بنك الجزائر لتشمل الهيئات المالية غير المصرفية، كما يمكن لبنك الجزائر أن يعتمد كل هيئة أو عون للصرف للتعامل في عمليات الصرف بين العملة الوطنية أو العملات الأجنبية القابلة للتحويل بحرية.

- يترك بنك الجزائر تحت الوسطاء المعتمدين بعض أصناف الموارد بالعملات الصعبة وبالمقابل يجب على الوسطاء المعتمدين أن يستعملوا هذه الموارد في تغطية الالتزامات التي يعتقدونها و زبائنهم بانتظام مع الخارج.

- يرخص للبنوك و المؤسسات المالية الوسطية المعتمدة أن تتخذ وضعيات في الصرف و يمكن كذلك أن تتخذ وضعيات في صرف المؤسسات المالية غير المصرفية و المقبولة.

- يتحدد سعر صرف العملات الصعبة في السوق المصرفية المشتركة للصرف.

- يقوم المتدخلون في سوق الصرف ما بين البنوك بتعليق و تسجيل بشكل فوري و مستمر سعر الصرف نقدا (الفوري) لشراء و لبيع العملات الصعبة بالدينار الجزائري.

لكن الملاحظ أن هذا السوق هو سوق ضيق لأن العرض يتأتى بشكل شبه كلي من البنك المركزي، حيث يتحكم بنك الجزائر في الحصيلة من العملات الأجنبية، لأن أغلبها متأتية من عائدات المحروقات التي لا تزال تحت سيطرة البنك، بالإضافة إلى ضعف حصيلة الصادرات خارج المحروقات. لهذا فسعر الصرف التوازني لا يلخص تفاعل قوى العرض والطلب و إنما هو تلخيص لسياسة سعر الصرف المعرّفة من طرف بنك الجزائر.

تدعمت هذه الفترة بإنشاء مكاتب للصرف في سبتمبر 1996، تمكّن الجمهور والمتعاملين من تلبية حاجاتهم من العملات الأجنبية. كما تم زيادة نسبة ما يحتفظ به المصدرون من حصيلة صادراتهم بالعملات الأجنبية إلى 50%، باستثناء الصادرات من المحروقات الذي يتولى بنك الجزائر مهمة إدارة حصيلتها من العملات الأجنبية. كما أنّ الواردات كان لها نصيب في تقليص القيود وتحريرها، حيث ألغيت الضوابط التي تفرض على المستورد تمويل جزء هام من وارداته من مصادره الخاصة، كما تم إلغاء الحدود الدنيا على آجال التسديد بالنسبة لتسهيلات تمويل الواردات في منتصف 1995 انكسرت جميع القيود المفروضة على الصرف في المعاملات التجارية السلعية. لتتعدى هذه العملية إلى التجارة غير المنظورة بشكل تدريجي، وانحصرت في المدفوعات الخاصة بالتعليم والصحة لكن في حدود مبالغ معينة. ثم انتقل إلى خدمات أخرى كالسفر لغرض السياحة، أي تحقيق قابلية التحويل الجارية للدينار.

لعل أهم ما يميز سوق الصرف ما بين البنوك هو أن سعر صرف الدينار الذي كان يحدد إداريا أصبح بفضل هذه السوق يتحدد وفق قوى العرض والطلب، كما يبدو أن الإصلاحات التي باشرتها الجزائر بمعونة صندوق النقد الدولي أثرت بشكل إيجابي على مستوى إعادة هيكلة توازنات الاقتصاد الكلي، ومع ذلك بقي الاقتصاد الوطني رهن الصدمات الخارجية التي تحدث في الاقتصاد العالمي نتيجة ارتباط إيراداته بمنتج وحيد ألا وهو النفط الذي تتحدد أسعاره عالميا. الجدول (5.3) يبين حالة بعض المؤشرات الاقتصادية خلال الفترة 1996-1997.

الجدول (5.3): حالة بعض المؤشرات الاقتصادية خلال الفترة 1996-1997

1997	1996	الوحدات	التعين
5.7	18.69	%	التضخم
3.46	1.24	مليار دولار	الحساب الجاري
39.8 30.3	5.02 30.9	%	خدمة المديونية % من الصادرات من السلع والخدمات - قبل إعادة الجدولة - بعد إعادة الجدولة
58.4	56.2	دج/ دولار أمريكي	معدل الصرف المتوسط
20	21.6	دولار	سعر البترول المتوسط

المصدر: بنك الجزائر، الديوان الوطني للإحصائيات.

نلاحظ من خلال الجدول تراجع معدل التضخم السنوي من 18.7% في ديسمبر 1996 إلى 5.7% بسبب استقرار سعر الصرف والتوسع النقدي. كما نلاحظ التحسن النوعي في الحساب الجاري الذي وصل إلى 3.64 مليار دولار في نهاية 1997 عوضا عن 1.24 مليار دولار في نهاية 1996، حيث ساهم هذا التحسن في تسديد المديونية، أما الحساب الجاري فقد سجل نتيجة إيجابية لكن بدرجة أقل بسبب انخفاض أسعار البترول سنة 1997، الأمر الذي يستلزم تنويع صادرات الاقتصاد الجزائري للاستفادة أكثر من الاستقرار المحقق في سعر الصرف في إطار السوق البيئية للصرف. ومع ذلك يبقى سوق الصرف ما بين البنوك محتكرا من طرف بنك الجزائر بصفته العارض الوحيد للعمليات الصعبة في هذه السوق.

4- مرحلة تجاذب سعري الصرف:

إن سياسة الصرف المتبعة خاصة بعد تطبيق سياسات التعديل الهيكلي المتضمنة ضمن بنودها تخفيض قيمة الدينار الجزائري على مراحل، أدت إلى تراجع سعر الصرف في السوق الموازي، كما أن إتاحة الصرف للمؤسسات المختلفة بما فيها المؤسسات الخاصة عن طريق السوق النظامي لتمكينها من استيراد حاجياتها وفق ضوابط محددة، وإعادة المنحة السياحية السنوية للأشخاص الطبيعيين و ذوي المهمات المحددة، أدى إلى تقلص الطلب على الصرف من السوق الموازي بجزء معتبر و هذا ما سمح بالثبات النسبي لسعر الصرف في السوق الموازي و اقترابه من السعر الرسمي، خاصة بالنسبة للفرنك الفرنسي قبل سنة 2002، باعتباره العملة الأكثر طلبا شعبيا آنذاك، و قد كان متوسط سعر الصرف في السوق الموازي وصل حدود 16 دج للفرنك الفرنسي الواحد خاصة خلال فترة وسط التسعينات، أي ما يقارب ضعف السعر الرسمي، و هذا ما أدى إلى:¹

¹ محمد راتول، الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات و إعادة التقويم، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الرابع، جوان 2006، ص ص

أ- كتلة نقدية كبيرة من العملات الصعبة بحوزة الأشخاص و خاصة المهاجرين الجزائريين تدور في فلك السوق الموازي دون أن تتمكن البنوك الجزائرية من استيعابها في حسابات جارية بالعملة الصعبة أو بتحويلها إلى الدينار، لكون أسعار الصرف في البنوك منخفضة مقارنة بالسوق الموازي.

ب- تفضيل الأجانب القادمين إلى الجزائر من صرف عملاتهم في السوق الموازي بدل السوق الرسمي بسبب فارق السعر.

ج- هروب حجم غير معروف من الأموال بالعملة الصعبة من الجهاز المصرفي الحكومي بسبب التسهيلات التفضيلية في التمويل بالعملة الصعبة الذي تستفيد منه بعض مؤسسات القطاع الخاص و الأشخاص الطبيعيين، و إعادة بيعها بالدينار في السوق الموازي و تحصيل الفارق بين سعر الاستلام و سعر البيع.

د- عدم خضوع عمليات الصرف في السوق الموازي للضريبة، و بالتالي حرمان الخزينة العمومية من مصدر دعم معتبر لميزانية الدولة. و يعني هذا أن الخسارة تكون مزدوجة بالنسبة للنظام المصرفي و بالنسبة لخزينة الدولة.

لقد أثرت سياسة الاتجاه نحو تحرير سعر الصرف التدريجي المنتهجة على حركة الأموال، وتجلت ذلك من خلال تقلص الفارق بين السعر الرسمي و السعر الموازي، فعلى سبيل المثال انخفض سعر الصرف في السوق الموازي إلى 14 دج للفرنك الواحد بعدما كان 16 دج ، وبوصول سعر الصرف إلى حدود 11 دج في السوق الرسمي أدى إلى انخفاض سعر الصرف في السوق الموازي إلى 12.5 دج أي تقلص الفارق إلى 1.5 دج فقط، و هو فرق هام ومشجع للمتعاملين على الإقبال على تحويل أموالهم عبر قنوات البنوك بدل السوق الموازي لتمييزها بالضمان و الأمان، و بالرغم أن دخول الأورو حيز المعاملات التجارية منذ جانفي 2002 كان يمكن أن يضر باتجاه التقارب بين السعرين، إلا أنه تم التأقلم معه سريعاً، و لم يحدث الانحراف إلا في حدود متوقعة بفعل مرونة الجهاز المصرفي واستعداده لاحتواء طلبات التحويل الضخمة، إذ أن عملية التحويل سمحت بتشغيل ملايين الحسابات الجارية بالعملة الصعبة، فمعظم الأشخاص الطبيعيين بما فيهم تجار العملة الصعبة في السوق الموازي ضخوا أموالهم في حساباتهم الجارية بالعملة الصعبة، و لاشك أن هذه العملية سمحت بدخول كمية هائلة من الأموال بالعملات الأجنبية إلى الدائرة المصرفية في ظرف قياسي لغرض تحويلها إلى الأورو، و هو ما عزز الاحتياطي الرسمي.

نتيجة لما سبق من تصحيحات و تغيرات بالانتقال من التسيير الإداري لسعر الصرف والاتجاه نحو التسيير الديناميكي الذي يهدف إلى تحقيق قابلية تحويل ، في إطار تطبيق نظام التعويم المدار المستمر حتى الآن، عرف سعر الصرف تغيرات متفاوتة في قيمته والجدول التالي يوضح ذلك.

جدول رقم (6.3): تطوّر سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي للفترة (1990-2007)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
سعر الصرف (DA/\$us)	8.96	19.00	21.82	23.36	35.09	47.68	54.77	75.73	58.74
السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
سعر الصرف (DA/\$us)	64.66	75.29	77.30	79.69	77.39	72.3	73.36	72.64	73.3

المصدر: - المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، التقرير الاقتصادي والاجتماعي السياسة النقدية في الجزائر (1974 - 2004)، ص 81.

- السنوات 2004-2007 تقرير بنك الجزائر 2007.

يشير الجدول أعلاه إلى تطوّر سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي للفترة (1990-2007)، ويتضح من النتائج المدونة فيه أن وتيرة الانخفاض في قيمة الدينار كانت متسارعة خلال الفترة 1990-1999، فقد انتقل من قيمة 8.96 دج مقابل 1 دولار امريكي سنة 1990 إلى 64.66 سنة 1999، ليعرف استقرارا نسبيا ابتداء من سنة 2000 ناجم عن تحسن الوضعية الخارجية والداخلية لميزان المدفوعات.

وفي المطلب الموالي سنحاول تتبع مختلف سياسات الصرف التي تزامنت مع هذه الأنظمة.

المطلب الثالث: سياسة سعر الصرف في الجزائر

لقد همشت سياسة الصرف قبل عقد التسعينات كونها كانت تتماشى مع النهج الاقتصادي المتبع، وهو مركزية القرارات، ولأن الدينار كان مجرد وحدة حساب. ولم تسترجع سياسة الصرف مكانتها إلا في سنة 1990 من خلال تخصيص عملات أجنبية للبنوك التجارية في إطار سقف ائتمانية، وبعد هذه السنة كانت القفزة النوعية لهذه السياسة بالاتجاه إلى المرونة، و سنحاول إبراز أهم مميزات هذه السياسة التي كانت باستمرار تحاول تكييف أدواتها مع المتطلبات الخاصة بكل مرحلة.

أولاً: الرقابة الصارمة على الصرف

تطلبت سياسة التنمية الاقتصادية المتبعة غداة الاستقلال إلى تبني سياسة الرقابة على الصرف من خلال المرسوم المؤرخ في 19 أكتوبر 1963،¹ و يقصد بها - الرقابة على الصرف- تأمين استخدام الموارد من العملات الأجنبية المتوفرة والمرتبقة طبقاً للمصالح الوطنية، والسهر على عمليات التنازل والحياسة على بعض عناصر الأملاك الوطنية من قبل الأشخاص المقيمين بالخارج.²

وما يميز هذه السياسة في الجزائر عن غيرها فقد انفردت بالخصائص التالية:³

- صرامة القوانين فيما يخص حيازة العملات الصعبة، والمبادلات الخارجية.
 - أن الدينار الجزائري غير قابل للتحويل باعتباره غير مسعر في سوق الصرف العالمية.
 - غياب سوق للصرف في الجزائر، أين يتم تحديد سعر الصرف التوازني.
- إن تطبيق هذه السياسة في الجزائر كان بهدف:
- حماية الاقتصاد الوطني، والوقاية من هروب رؤوس الأموال، بالإضافة إلى وضع قيود على التجارة الخارجية وخاصة الواردات من أجل التقليل من العجز الذي يعاني منه ميزان المدفوعات بعد خروج المستعمر.
 - الحفاظ على استقرار سعر صرف الدينار و حماية الصناعات الفتية (الناشئة) من خلال منع استيراد السلع المنافسة.
 - منع هروب رؤوس الأموال، وذلك من خلال توجيه استعمال الموارد من العملة الصعبة.
 - إعادة هيكلة الاقتصاد الجزائري، وتوجيه وسائل الدفع الخارجية المتاحة إلى النشاطات الإنتاجية ذات الأولوية.
 - القيام بالسياسات الاقتصادية والنقدية بدون الأخذ في الاعتبار الدفاع عن استقرار العملة الوطنية في السوق الدولية.
 - وضع الاقتصاد الوطني في منأى عن تغيرات الاقتصاد العالمي وانعكاساته على الجزائر.
 - تنسيق سياسة النمو الاقتصادي في إطار إداري في يد السلطات.
 - تدعيم احتياطات الصرف بالعملات الأجنبية والتقليل من فجوة العجز في ميزان المدفوعات.
- وبمقتضى هذه الرقابة وضعت العمليات على العملات الأجنبية في يد السلطات النقدية وأوكلت لوزارة المالية، وذلك للتحكم وتقليص كميات العملات الأجنبية الممنوحة لتمويل المعاملات التجارية، بما يتوافق مع الموارد المتاحة منها، وذلك من أجل تحسين وضعية ميزان المدفوعات.

¹ Ali Touati , **Le régime de change et la mondialisation : le cas Algérien**, voir le site: www. Senat. Fr/ internationale/ colloAlgerie. 2003/Algerie 2003 htm # toc 16 le 25/01/2005.

² محمود حميدات، مرجع سابق، ص 171.

³ Abdoun. R, **Economie générale du taux de change**, élément d'analyse macroéconomique ,p 157.

و يمكن تقسيم مراحل تطور سياسة الرقابة على الصرف إلى فترتين يفصل بينهما قانون 90-10 الخاص بالنقد والقرض بتاريخ 14/04/1990.

1- سياسة الرقابة على الصرف قبل سنة 1990:

وتنقسم هذه المرحلة بدورها إلى ثلاث مراحل:

أ- مرحلة 1962-1970:

أهم ما يميز هذه المرحلة سياسة الرقابة المتبعة من طرف السلطات النقدية حيث كان هدفها آنذاك حماية الاقتصاد الوطني من المنافسة الخارجية، ولأجل ذلك استخدمت جملة من الأدوات من بينها:

- نظام الحصص الذي قيد التجارة الخارجية، وكل العمليات المدفوعة بالعملات الأجنبية من خلال خضوعها لترخيص من وزارة المالية.
- الاحتكار المباشر للتجارة الخارجية، وإبرام الاتفاقيات الثنائية قصد تنويع وتوسيع العلاقات الاقتصادية مع الخارج.
- و في جويلية من سنة 1971 تم إصدار سلسلة من الأوامر تعطي لبعض الشركات حق احتكار الواردات من سلع الفرع الذي تنتمي إليه، إلا أن هذا الحق نتج عنه مجموعة من السلبيات منها:

- تمركز الصلاحيات، وبروز النزاعات بين مؤسسات الدولية والوصاية.
- غياب برمجة صارمة فيما يخص واردات المؤسسات المحتكرة وانتشار أزمة الندرة.
- تدهور خدمات ما بعد البيع التي مست المنتجات الصناعية المستوردة.
- عدم إشباع رغبات الجمهور من السلع المستوردة.

ب- مرحلة 1971-1977:

تميزت هذه المرحلة بتبني الدولة الجزائري للنظام الاشتراكي كمنهج لتحقيق النمو الاقتصادي فازدادت عملية الاحتكار المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة حيث أنه في سنة 1971 تم إصدار سلسلة من الأوامر، تعطي لبعض الشركات حق احتكار الواردات من سلع الفرع الذي تنتمي إليه، كما ألغي المرسوم المتعلق بالتعاون المالي والاقتصادي مع فرنسا، وتم إقرار غلاف مالي سمي بالترخيص الإجمالي للواردات (A.G.I) للاستجابة لاحتياجات الشركات في مجال مدخلاتها من الواردات، وقد نتج عن هذه الإجراءات جملة من السلبيات:

- تمركز الصلاحيات، وبروز نزاعات بين مؤسسات الدولية والوصاية.
- غياب برمجة صارمة فيما يخص واردات المؤسسات المحتكرة، وانتشار أزمة الندرة.
- تدهور خدمات ما بعد البيع التي مست المنتجات الصناعية المستوردة.
- كما تميزت الرقابة في هذه المرحلة من خلال صدور قانون 78-02 و قانون 86-12 حيث نص كل قانون على ما يلي:

- تأمين عمليات البيع والشراء مع الخارج.
- إعطاء الجمارك حق التدخل والمراقبة والسهر على عدم دخول وخروج السلع الممنوعة.

- الهيئة العمومية هي التي تباشر العلاقات الاقتصادية والمالية بين الجزائر وباقي العالم.

ج- مرحلة 1978-1987:

بعدها تمت المصادقة على ميثاق الجزائر 1976 تكرر تحكم الدولة في كل الشؤون الاقتصادية بما فيها النظام النقدي من خلال المنهج الاشتراكي، وأهم ما يميز هذه الفترة:

- التسعير الإداري للدينار، وهذا ما أدى إلى خسارته لمهمته التقليدية كمنظم للعلاقات الاقتصادية في المبادلات التجارية، وجعله مجرد عامل بسيط للتحويل الإداري مقابل العملات الأجنبية.

- أسعار صرف مستقرة، وكان الدينار غير قابل للتحويل كلية، ومقيّم بأكثر من قيمته الحقيقية وليس له علاقة بالهيكل الاقتصادي ولا بالتطور الحاصل في الاقتصاد العالمي.

- احتكار الدولة للتجارة من خلال دواوينها الوطنية، وذلك بإقرار التراخيص الإجمالية للواردات (AGI)، ليصبح الاحتكار كلية على النشاط التجاري عندما تعدى للصادرات وإقضاء الوسطاء الخواص من التجارة الخارجية بالقانون رقم 02/78 المؤرخ في 11 فيفري 1978. حيث خص الهيئة العمومية وحدها بمباشرة العلاقات الاقتصادية والمالية بين الجزائر وباقي العالم، وقد مكن هذا القانون مصالح الجمارك من التدخل للسهر على عدم دخول وخروج السلع الممنوعة. بالإضافة إلى القيام باتفاقيات ثنائية، والسماح للأشخاص الطبيعيين المقيمين في الخارج بفتح حسابات بالعملة الصعبة في الجزائر.

- 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.

- عدم قبول استثمارات أجنبية إلا بمشاركة مع المؤسسات العمومية الاقتصادية الجزائرية على أساس نسبة 51/49%¹⁰. وبتاريخ 1986/08/19 دعم قانون 02-78 بقانون 12-86 المتعلق بتنظيم البنوك التجارية، والبنك المركزي، والذي حدد إطار المنظومة البنكية، ومكن البنوك من استرجاع صلاحياتها في مجال الصرف، إذ خول للبنك المركزي صلاحية التشريع، والتنظيم المتعلقين بالصرف في مجال التجارة الخارجية إلا أن هذا النظام أظهر حدوده في خضم أزمة الديون الخارجية لسنة 1986، أين دخل الاقتصاد الوطني في دوامة حقيقية، مست بكيانه بسبب الانخفاض الحاد لأسعار البترول وتدهور قيمة الدولار بنسبة 40% في أسواق الصرف العالمية مما ألحق بمنظمة الـ OPEC خسارة قدرت بحوالي 60 مليار دولار.

وفي 1988/01/12 صدر القانون 01-88 المتضمن استقلالية المؤسسات الاقتصادية العمومية، أعطى نتائج ملموسة بخصوص تنظيم وتحديد مهام النظام البنكي والمالي الجزائري، وذلك بالنظر إلى المهام الجديدة التي أوكلت إلى مؤسسة البنك المركزي المتمثلة في مشاركته في تحضير القوانين المتعلقة بالصرف والتجارة الخارجية، وتم أيضا إلغاء الترخيص الإجمالي للاستيراد وتعويضه بميزانية العملات الصعبة، وأصبحت البنوك الأولية بالتعاون مع لجنة الاقتراض الخارجي، بتمويل واردة المؤسسات في إطار القروض التي تتم بين الحكومات.

2- سياسة الرقابة على الصرف ما بعد سنة 1990:

تعد سنة 1990 نقطة تحول في مسار السياسة النقدية، وذلك من خلال قانون 90-10 الصادر بتاريخ 14/04/1990¹ المتعلق بالنقد والقروض الذي أحدث تعديلات جذرية فيما يخص الرقابة على الصرف، وما أعقبه من نصوص قانونية، تتضمن كيفية تنظيم الصرف والتجارة الخارجية، من النظام 92-04 الصادر بتاريخ 22/03/1992 المتعلق بمراقبة الصرف، حيث خول هذا القانون مهمة الرقابة على الصرف إلى اختصاص البنك المركزي ومن بين ما نص عليه هذا القانون:

- تسيير الموارد من العملات الصعبة: فقد سمح هذا النظام للمقيمين في الجزائر بالاستفادة 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، والمواد المنجمية، والقروض الخارجية، والقروض الموجهة لتمويل ميزان المدفوعات من صلاحيات بنك الجزائر، ويتم التنازل عنها لصالح هذا الأخير ويستفيد المصدرون من حصة مداخل صادرة منهم 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 و البنوك والتأمينات.

ويمكن للمصدر أن يحتفظ بكل حصته من الإيرادات إذا انصبت صادراته على نشاطات أخرى كالصناعة مثلا.

- تدخل الوسطاء المعتمدين: يضع هذا النظام المجال القانوني الذي تنشط فيه البنوك والمؤسسات المالية، إذ تم اعتمادها كوسيط مالي، وحددت مهامها والتزاماتها فيما يخص معالجة العمليات التي تتم بالعملة الصعبة.

- حسابات العملة الصعبة: سمح هذا النظام للمقيمين وغير المقيمين، فتح حسابات بالعملة 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 السادس².

- القواعد المنظمة لتسديد الصادرات والواردات: تخضع جميع عقود تصدير واستيراد السلع إلى ضرورة التوظيف المصرفي لدى إحدى البنوك الوسيطة المعتمدة، التي تتكفل بتحويل التدفقات المالية من وإلى الخارج، ويعتبر هذا التوظيف أداة من أدوات الرقابة على الصرف في يد الجهاز المصرفي، وكذا الجمارك الوطنية.

ومن بين الإجراءات والتنظيمات المتخذة من قبل البنك المركزي:

¹ الجريدة الرسمية، العدد 16/1990، القانون 90-10 المؤرخ في 14/04/1990 المتعلق بالنقد و القروض.

² محمود حميدات، مرجع سابق، ص 184.

- إعداد الأدوات اللازمة لتدخله في عملية الرقابة على الصرف والمتعلقة بعمليات الاستيراد والتصدير، وكذلك الاستثمارات الأجنبية في الجزائر، والاستثمارات الجزائرية في الخارج وحسابات العملات الأجنبية وكل العمليات الجارية الأخرى.
- إعطاء الحق للمتعاملين الاقتصاديين للقيام بجميع عمليات التجارة الخارجية المتعلقة بالسلع والخدمات عن طريق بنك وسيط معتمد.
- تتم المعاملات المالية على المستوى المالي حسب القيمة المالية ومختلف الضمانات والكفالات المقدمة من قبل المؤسسة الاقتصادية ويكون التسديد نقداً أو لأجل، ففي حالة التسديد لأجل بإمكان المتعامل الاقتصادي التحوط ضد مخاطر الصرف عن طريق شراء العملات الأجنبية لتغطية المدفوعات الخارجية، كذلك فإن الإيرادات من العملات الأجنبية يمكن إيداعها في شكل ودائع تحت الطلب أو لأجل، وجميع العمليات تتم بكل حرية بين المتعاملين والبنك المعتمد.
- موافقة أو رفض التراخيص المتعلقة بالاستثمار الأجنبي في الجزائر.
- تستفيد المؤسسات الاقتصادية ما عدا تلك المصدرة للسلع والخدمات من حقوق الصرف بالتناسب مع حجم نشاطها، وهذا لتغطية النفقات ذات الطابع المهني في الخارج. تخصيص الموارد من العملات الأجنبية يجب أن يكون حسب التفاعلات التالية:
- استيرادات المنتجات المخصصة للحفاظ على تنمية وترقية إنتاج المحروقات والإيرادات الناتجة عن تصديرها.
- استيراد المنتجات لتلبية الحاجات الأساسية.
- استيراد المدخلات اللازمة للنشاط الصناعي.
- استيراد السلع والخدمات اللازمة لصيانة أداة الإنتاج.
- استيراد المدخلات اللازمة لدعم الأنشطة المصدرة.
- تعتبر كل هذه الإجراءات والتنظيمات أداة من أدوات الرقابة على الصرف في يد الجهاز المصرفي بصفة عامة، كما أن قانون النقد والقرض 90-10 كان له أهمية بالغة في تنظيم الشؤون النقدية في شكل يتماشى مع متطلبات السياسة النقدية الملائمة.

ثانياً: سياسة تخفيض قيمة الدينار

شكلت فترة التسعينات منعرجاً في تسيير الدينار الجزائري، خاصة مع الضغوط التي تعرض لها: عدم كفاية احتياطات الصرف لدعم قيمة الدينار، ارتفاع المديونية الخارجية الرقابة التي أدت إلى جعل قيمة الدينار الجزائري مغالى فيها. فضلا عن اتساع الفارق بين سعر الصرف الرسمي و الموازي.

كل ما سبق أدى إلى القيام بأول تخفيض رسمي للدينار الجزائري- بعد أن كان انزلاقاً تدريجياً فقط - سنة 1991 بأكثر من 106% حيث انتقل سعر الصرف من 8,93 دج سنة 1990 إلى 18,47 دج سنة 1991 مقابل دولار واحد. والهدف هو أخذ الدينار إلى سعر أكثر توافقاً مع الحقيقة الاقتصادية، من أجل تقليص خسائر العملات الأجنبية الناتجة عن تدخلات السلطات النقدية في سوق الصرف، و تحقيق تقارب بين السوق الرسمي والموازي. والهدف الأساسي هو الوصول

إلى قابلية تحويل الدينار – الذي يفترض نهاية الرقابة على الصرف – لتكون النتيجة النهائية تحقيق توازن خارجي.

لكن هذا التخفيض لم يحقق الأثر المرغوب على ميزان المدفوعات لأن السياسة الاقتصادية و المالية التضخمية التي اتبعت ألغت الأثر، مما أدى إلى القيام بتخفيض آخر.

كان هذا التخفيض أكثر أهمية وجاء في إطار سياسة التعديل الهيكلي سنة 1994 بحوالي 50% على مرحلتين¹ الأولى: في مارس/أفريل 1994 انتقل فيه سعر الصرف من 24 دج إلى 36 دج لكل دولار، والثانية: في نهاية سبتمبر 1994، حيث أصبح سعر الدولار الأمريكي 41 دج لكل دولار، واستمر انخفاض قيمة الدينار خلال فترة التعديل الهيكلي، التي خسرت فيها أكثر من 150% من قيمته حيث انتقل من 24,08 دج/\$ في نهاية ديسمبر 1993 إلى 60,7 دج/\$ نهاية 1998.

لم يتوقف التخفيض عند هذا الحد، حيث استمر خلال السنوات التالية بالرغم من الارتفاع الطفيف لأسعار النفط. ويبين الجدول أدناه تغييرات أسعار النفط وأسعار الصرف في النصف الثاني من سنوات التسعينيات.

الجدول رقم (7.3): سعر الصرف وأسعار النفط بالدولار / للبرميل.

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
سعر النفط	16.29	17.57	21.65	19.46	12.85	17.91
سعر الصرف	36.32	47.68	54.74	57.71	58.76	66.64

المصدر: وزارة المالية.

نلاحظ من هذا الجدول أن التخفيض كان كبيرا بالنسبة للسنوات 1996 إلى 1999، بالرغم من أن سعر النفط عرف زيادة طفيفة بالمقارنة مع السنوات السابقة.

وبين الجدول التالي شبه الاستقرار في احتياطات النقد الأجنبي للسنوات نفسها، في حين أن الديون الخارجية قد استمرت في التطور.

الجدول رقم (8.3): الاحتياطات من النقد الأجنبي والديون الخارجية بالمليارات من الدولارات

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
احتياطات الصرف	2.62	2.11	4.23	8.05	6.84	4.41
الديون الخارجية	29.4	31.5	33.6	31.2	30.4	28.3

المصدر: وزارة المالية.

¹ كريم النشاشبي وآخرون، مرجع سابق، ص 115.

لقد بقي الوضع على حاله حتى سنة 2000، حيث بدأت المؤشرات الخارجية تتحسن في ظل وجود سعر صرف أكثر أو أقل استقراراً ويبيّن الجدول رقم (9.3) بعض هذا التحسن:

الجدول رقم (9.3): سعر الصرف من النقد الأجنبي والديون الخارجية بالمليارات من الدولارات

	2000	2001	2002	2003	2004
سعر الصرف	75.285	77.264	79.685	77.391	72.060
احتياطات الصرف	11.91	17.96	23.1	32.94	42.11
الديون الخارجية	25.261	22.571	22.642	23.353	21.8

المصدر: وزارة المالية.

لكن التساؤل المطروح حالياً هل استطاعت تحقيق أهدافها المرجوة منها في الوقت الذي كان يفترض إعادة بعث النشاط الاقتصادي غير النفطي من خلال تحسين القدرة التنافسية في الأسعار.

يبين الجدول التالي هيمنة الصادرات النفطية بمتوسط 95.7٪ خلال الفترة الممتدة من سنة 1995 إلى غاية سنة 2004.

الجدول رقم (10.3): تطور الصادرات خلال الفترة 1995-2004

الوحدة: مليون دولار أمريكي.

دليل المجموعات	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
التغذية	110	136	37	27	24	32	28	35	48	59
الطاقة ومواد التشحيم	9731	12494	13378	9855	12084	21419	18484	18091	23939	31302
الإنتاج الخام	41	44	40	45	41	44	37	51	50	90
السع نصف المصنعة	274	496	387	254	281	465	504	551	509	571
سلع التجهيز الزراعي	5	3	1	7	25	11	22	20	1	0
سلع التجهيز الصناعي	18	46	23	9	47	47	45	50	30	47
السلع الاستهلاكية	61	156	23	16	20	13	12	27	35	14
المجموع	10420	13375	13889	10213	12522	22031	19132	18825	24612	32083
نسبة الإنتاج	93%	93%	96%	96%	96%	97%	96%	96%	97%	97%

المصدر: المركز الوطني للمعلوماتية والإحصاءات.

نلاحظ من الجدول بقاء هيمنة قطاع المحروقات على الصادرات الجزائرية خلال الفترة المذكورة. فمجموعة الطاقة ومواد التشحيم تحتل المرتبة الأولى بمتوسط 95.7% خلال المرحلة 1995 و 2004.

اعتبرت سياسة التخفيض تمهيدا لسياسة مرنة لإدارة سعر الصرف، مع تحقيق قابلية لتحويل الدينار في المعاملات الجارية. أما في الجانب الرأسمالي فقد أصدرت نصوص قانونية، تمكن من إقامة استثمارات أجنبية فردية أو مشتركة مع ضمان إعادة تصدير رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة وعوائدها. لكن ذلك لا يكون إلا بعد الحصول على ترخيص أو اعتماد مما أدى على تطبيق سياستين متناقضتين في آن واحد.

خلاصة الفصل الأول:

لقد قمنا خلال هذا الفصل بدراسة المفاهيم الأساسية المتعلقة بسعر الصرف ، كما تطرقنا في مرحلة ثانية إلى المكان الطبيعي الذي يتحدد فيه هذا السعر، ألا وهو سوق الصرف.

دراسة هذه المصلحات جاءت كبدائية تمهيدية لموضوع أنظمة وسياسات سعر الصرف في الجزائر الذي تطرقنا إليه في المرحلة الثالثة، و من خلال هذا الفصل يمكن أن نخلص إلى بعض الاستنتاجات التالية:

- من بين أهم أهداف سياسة سعر الصرف في البلدان المتقدمة تحقيق النمو بمعدلات تضخم متدنية.
- الهدف الرئيس لسياسة إدارة سعر الصرف في معظم الدول النامية، وفي مقدمتها الدول ذات المديونية الخارجية المرتفعة اعتماد الحفاظ على نوع من ميزان المدفوعات قابل للاستمرار، في حين أن عددا من الدول النامية الأخرى اتخذت (لفترة زمنية محددة) هدف تقليص معدلات التضخم هدفا رئيسيا.
- تتعدد أبعاد تحديد التوازن إلا أنها تشترك كلها في ضرورة الأخذ بعين الاعتبار البعد الزمني تباين سعر التوازن وسعر السوق، الفارق في الأسعار، تعدد الشركاء التجاريين.

الفصل الثاني

التأصيل النظري للتضخم

تمهيد:

كثيرا ما نسمع في العصر الحاضر لفض التضخم يتردد على الألسنة كتعبير عن حالة مرضية تشكو منها معظم الاقتصاديات الوطنية في عالم اليوم. ولهذا فقد شغلت هذه الظاهرة بالرجال السياسة والاقتصاد على السواء، نظرا للآثار السلبية التي قد تخلفها سواء من الاقتصادية أو من الناحية الاجتماعية وتضاربت النظريات المفسرة لها بالشكل الذي أدى إلى اختلاف أساليب معالجتها واحتوائها أو الحد من تفاقمها على الأقل .

إن ظاهرة التضخم متعددة الأبعاد، ومتشعبة الجوانب وتثير الكثير من القضايا النظرية والتطبيقية؛ فمن المفيد أن تحدد مسبقا النقاط الأساسية التي نحاول معالجتها في هذا المجال وهي على النحو التالي :

- المبحث الاول : مفاهيم و تعاريف لظاهرة التضخم، وكذا بعض أثارها.
- المبحث الثاني : دراسة كيفية تفسير النظريات الاقتصادية لهذه الظاهرة مركزين على نظرية كمية النقود والنظرية الكينزية، والنظرية النقدية الحديثة.
- المبحث الثالث : سياسات وأساليب علاج هذه الظاهرة.

المبحث الأول : مفاهيم و تعاريف للتضخم و أنواعه :

المطلب الأول : تعريف التضخم

يعتبر التضخم من أكثر الاصطلاحات شيوعا و يطلق هذا المصطلح على عدد من الحالات و الظواهر من أهمها: (1)

- الارتفاع المفرط في المستوى العام للأسعار و هو التضخم بالأسعار .

- الإفراط في إصدار الأرصدة النقدية و هو التضخم النقدي .

- ارتفاع المداخيل النقدية و هو التضخم بالمداخيل.

- ارتفاع نفقات التكاليف و هو التضخم بالتكاليف.

و ليس من الضروري أن تتحرك هذه الظواهر المختلفة في اتجاه واحد وفي وقت واحد، بمعنى انه من الممكن أن يحدث ارتفاعا في المستوى العام للأسعار دون أن يصحبه ارتفاع الأجور النقدية , كما أنه من الممكن أن يحدث ارتفاع في التكاليف دون أن يصحبه ارتفاع الأسعار أو الدخول النقدية .

وبعبارة أخرى فإن الظواهر المختلفة التي يمكن أن يطلق على كل منها التضخم هي ظواهر مستقلة عن بعضها البعض إلى حد ما , مما يثير الارتباك بشأن تحديد مفهوم التضخم .

وعليه فإنه لا يوجد تعريف واحد للتضخم يلقي قبولا عاما في الفقه الاقتصادي ، و لقد بنيت معظم تعاريف التضخم على أساس النظرية الكمية للنقود التي اعتمدها الاقتصاديون الكلاسيكيون في المجال النقدي , و الذين يعتبرون ارتفاع الأسعار هو نتيجة للزيادة في كمية النقود أو زيادة الائتمان المصرفي، و قد استمر هذا المفهوم حتى الثلاثينيات ثم بدأ يفقد أهميته تدريجيا بظهور الأفكار الكنزمية و الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي. و لم تكن النظرية الكمية للنقود كافية لوصف ظاهرة التضخم. و لم تصمد أمام الظروف الاقتصادية التي سادت العالم إبان الأزمة الاقتصادية، حيث زادت كمية النقود زيادة كبيرة دون ارتفاع الأسعار مما أدى بالاقتصاديين إلى إعادة النظر في مفهوم التضخم و إدخال عوامل أخرى إلى جانب العامل النقدي , كزيادة الطلب و نقص عرض السلع مثلا .

وهناك من يرى أن التضخم هو ارتفاع في المستوى العام للأسعار الناتج عن وجود فجوة بين السلع الحاضرة و حجم المداخيل المتاحة للإنفاق، و السبب في ذلك يمكن أن يكون عاملا نقديا فقد ينتج ارتفاع الأسعار عن الزيادة في المداخيل المتاحة التي تصاحب الزيادة في كمية النقود أو سرعة تداولها. (2) كما يمكن أن يكون نتيجة لنقص عرض السلع لانخفاض مستوى الإنتاج سواء كان ذلك نتيجة اضطرابات طبيعية أو سوء توجيه الاستثمارات كما أن زيادة النقود لا تؤدي إلى ارتفاع الأسعار بل بالعكس قد تشجع على الإنتاج، و لا يحدث ارتفاع في الأسعار إذا لقيت هذه الزيادة عراقيل تحول دون زيادة الإنتاج أو بلوغ الإنتاج مرحلة التشغيل الكامل و يوجد تيار يعرف التضخم على أنه الزيادة في الطلب النقدي على السلع بالنسبة للمعروض منها مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار شرط أن يكون هذا الارتفاع غير متوقع , فإذا توقع الأفراد ارتفاعا في الأسعار فإنهم سيقومون برفع سعر الفائدة بنسبة تبقى أثر ارتفاع الأسعار، و قد ركز هذا التيار تحليله على أساس العلاقة بين الدائن و المدين .

و النقد الرئيسي الذي وجه لهذا الرأي هو ان ارتفاع الأسعار قد يكون أكبر من سعر الفائدة و أن المجتمع ليس كله دائنين و مدينين .

ويمكن تعريف التضخم كظاهرة نقدية من خلال أسبابه أي الإصدار النقدي، الارتفاع في الدخل، الارتفاع في النفقات . كما يمكن التحدث عن التضخم كظاهرة سعرية من خلال نتائجه أي ارتفاع الأسعار.^{1 (1)} لذا يمكن تعريف التضخم من خلال أسبابه وأشكاله و آثاره .

المطلب الثاني : أسباب التضخم

يرى معظم الاقتصاديين أن ظاهرة التضخم تعود لسببين رئيسيين :⁽²⁾

1 - زيادة الطلب الكلي :

تحاول أغلب النظريات النقدية تفسير ظاهرة التضخم بوجود إفراط في الطلب على السلع و الخدمات أي زيادة الطلب على العرض عند مستوى معين من الأسعار .

هذا التفسير يستند على قانون العرض و الطلب للسلعة بتحديد سعرها عند تعادل الطلب عليها مع المعروض منها , فإذا حصل إفراط في الطلب (لسبب أو لآخر) مع بقاء العرض على حاله، أو زيادة (بنسبة اقل من الطلب) يرتفع السعر مع كل ارتفاع في سعر السلعة و يتقلص الفرق بين العرض و الطلب حتى يتلاشى . و من هذه القاعدة البسيطة التي تفسر ديناميكية تكوين السعر في سوق سلعة معينة يمكن تعميمها على مجموعة أسواق السلع و الخدمات التي يتعامل بها المجتمع، فكما أن إفراط الطلب على سلعة واحدة يؤدي إلى رفع سعرها، فإن إفراط الطلب على جميع السلع و الخدمات أو الجزء الأكبر منها يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار و هي حالة التضخم.⁽¹⁾³

2- انخفاض العرض الكلي:

من أهم الأسباب التي تؤدي إلى انخفاض العرض الكلي هو نقص الثروة الإنتاجية التي بمقدور الجهاز الإنتاجي توفيرها . وكذا سياسة الإنفاق العام و كثرة النقد الزائد و المتداول في تحقيق البرامج ، إضافة إلى مجموعة من العناصر الأخرى التي تؤدي جميعها إلى التضخم و ندرجها فيما يلي :

أ - تحقيق مرحلة الاستخدام الكامل: قد يصل الاقتصاد إلى مرحلة الاستخدام الشامل لجميع الطاقات بحيث يعجز الجهاز الإنتاجي عن تلبية الطلب المتزايد

ب - عدم كفاية الجهاز الإنتاجي: عندما يتصف الجهاز الإنتاجي بعدم المرونة فإنه يعجز عن تلبية الطلب المتزايد و هذا يعود إلى عدة أسباب تختلف حسب ظروف كل بلد وتتغير من فترة لأخرى.

ج-النقص في العناصر الإنتاجية:

كالعمال و الموظفين المختصين و كذا المواد الخام و المواد الأولية.

د-النقص في رأس المال العيني.

إن انخفاض إنتاجية رأس المال بسبب الاستهلاك من جهة و الاستعمال غير العقلاني من جهة أخرى يؤدي إلى النقص في رأس المال المستخدم؛ مما يباعد بين النقد المتداول و المعروض من السلع و المنتجات الذي هو في تناقص و هذا يعني بداية ظهور التضخم . و هناك عوامل أخرى منها عجز المشاريع على التوسع

^{1 (2)} :نبيل الروبي، التضخم في الاقتصاديات المختلفة، (مصر: مؤسسة الثقافة العربية، بدون تاريخ) ، ص 13 . 15.

² د:صبحي تادرس قريصة .د:مدحت محمود العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، (دار النهضة العربية، 1983).

³ د مصطفى رشدي شبيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، (بيروت: دار الجامعية، 1985)، ص 576

³ صبحي تادرس قريصة.د مدحت محمد العقاد، مرجع سابق، ص 250.

لأسباب فنية , حدوث عوامل طارئة تقلل الإنتاج مثل الحروب، الجفاف، قلة العملات الأجنبية التي تحول دون استيراد المواد الأولية.

المطلب الثالث: أنواع التضخم

إن حدة انتشار التضخم والاختلاف حول إعطائه مفهوما شاملا له ولد كنتيجة طبيعية أنواع مختلفة له من حيث:

1 - حدة التضخم :

أ - التضخم الزاحف (التدريجي): (1)

ويطلق إذا كان الارتفاع في الأسعار بطيئا وفي حدود 2٪ سنويا وبالتالي يحصل ارتفاع الأسعار على المدى الطويل نسبيا وهذا ما حدث في الأرجنتين والبرازيل خلال الفترة 1970م/1980م.

ويتميز هذا النوع بجملة من الخصائص منها:(2)

- خاصية النسبية (زيادة دائمة ومتتالية في الأسعار لمعدلات حقيقية لا تتطور بشكل سريع)
- خاصية الكيفية والارتباط بديناميكية السلوك الاجتماعي للطبقات.
- خاصية النمو وارتباطه بميكانيزم التقدم الاقتصادي.

وهذا النوع من التضخم يتقبله الأفراد لأنه يأتي بدفعات صغيرة وبالتالي يجعل التضخم أمرا عاديا، وهذا ما جعله ظاهرة عامة في كافة الاقتصاديات الصناعية لأن الاستقرار في الأسعار لا يمكن أن يلازم النمو الاقتصادي ، وان تخفيض الأسعار لا يشجع على النمو.

ب- التضخم العنيف (الماشي):

وهو تحول للتضخم الزاحف إلا أنه أكثر حدة، وفي هذه الحالة تدخل حركة الزيادة في الأسعار في حلقة مفرغة فتصل إلى معدلات كبيرة، واعتبر "أثر لويس" معدل التضخم لهذا النوع في حدود 5٪ سنويا.

وحيثما تفقد النقود وظائفها الأساسية من مخزن للقيمة ، ووحدة حساب يأتي التضخم الجامع.

ج- التضخم الجامع (المفرط):

وهو أشد أنواع التضخم ضررا على الاقتصاد يجعل المدخرات النقدية تفقد قيمتها ووظائفها كمخزن للقيمة وكوسيط للمبادلة ومقياس للقيمة، ويتدهور ميزان المدفوعات وتفقد الدولة مواردها من الاحتياطات والعملات الأجنبية وكل هذا يعود إلى عدة عوامل:(1)

- الحركة المتزايدة واللا محدودة في كل من الأجور والأسعار.

- الإصدار النقدي وعرض السيولة القانونية دون رقابة فعالة من قبل السلطات. وأفضل وسيلة لعلاج هذه الظاهرة هو لجوء الحكومة إلى إلغاء النقود المتداولة واستبدالها بعملة جديدة.

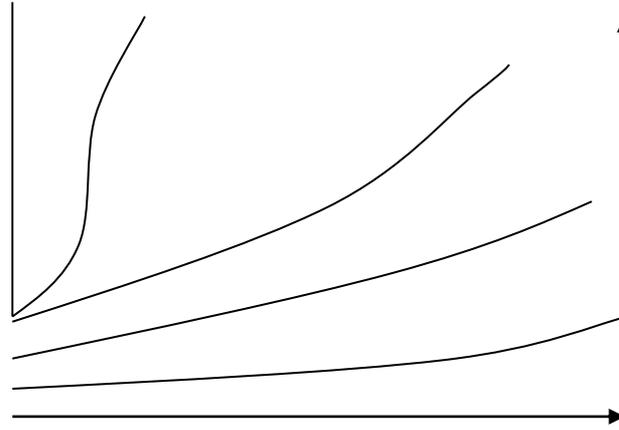
(1) ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية التحليل الاقتصادي الكلي، (الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 199)، ص 216

(2) د أسامة محمد الفولي، دمجدي محمود شهاب، مبادئ النقود والبنوك، (دار الجامعة الجديدة، 1999)، ص 88 .

د- التضخم الراكض: (2)

عندما يكون الارتفاع أكبر بكثير من 10% مثل حالات التضخم التي واجهتها الهند في السنوات 1973-1974 إذ ارتفعت الأسعار بنسبة 26%، 19%، 25% على الترتيب. (1):

والشكل التالي يبين الأنواع المختلفة للتضخم (الزاحف، الماشي، الراكض، الجامع):



(شكل 1، 3) أنواع التضخم (1)

2- من حيث قدرة الدولة على التحكم في جهاز الأسعار:

نجد الأنواع التالية: (2)

أ- التضخم المكبوت (الكامن): ويقصد بهذا النوع من التضخم تدخل السلطات العمومية في تسيير حركة الأسعار، متخذة في ذلك مجموعة من الإجراءات تهدف إلى وضع حدود قصوى للأسعار، من أجل الحد من نفشي التضخم كالرقابة على الصرف وتحقيق فائض في الميزانية، ونظام البيع بالبطاقات لكن سرعان ما تضطر الدولة إلى سحب هذه الإجراءات تحت ضغط قوى التضخم فترتفع الأسعار وهذا ما حدث في كثير من الدول خاصة تلك التي تدعم الأسعار. ²

وقد تخضع بعض الأسعار للرقابة في حين تترك الأخرى حرة وتكون الرقابة عليها غير محكمة، فترتفع الأسعار بمستويات مختلفة في الأسواق، لذلك يمكن القول أن الرقابة على الأسعار سواء كانت عامة أم خاصة لاتستبعد فائضا في الطلب ولكنها تعطل آثاره لفترة من الوقت، أما الحكومات فتتدخل في النظام الاقتصادي لتبطل من ارتفاع الأسعار أو منعها أن تصبح عامة.

ب- التضخم المكشوف (المفتوح):

وهو على عكس التضخم المكبوت إذ يسمح للقوى التضخمية بممارسة ضغوطها على الأسعار فترتفع الأسعار نتيجة زيادة الطلب عليها والخدمات أو زيادة تكاليف الإنتاج، أو زيادة الكتلة النقدية.

1 حسين غازي عناية، التضخم المالي، (الاسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة، 2000)، ص 62.

2 ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 216.

2 Henrgutton.Gerrard Bremoule.La Monnaie,(Paris :Ed Dalloz,1978),p40

2. المرجع سابق، ص 217.

3- التضخم على أساس التوازن بين كمية النقود وكمية الإنتاج: نجد ما يلي:

أ- التضخم الطلبي:

وهو ارتفاع الأسعار بسبب زيادة الطلب على العرض، أي بسبب زيادة الدخل النقدي لدى الأفراد وينقسم إلى تضخم الأجور ؛ تضخم الأرباح . وهذه الزيادة لا تقابلها زيادة في الإنتاج .

ب- التضخم الناشئ عن التكلفة:

والمقصود هنا زيادة أثمان خدمات عوامل الإنتاج بنسبة أكبر من إنتاجياتهم الحدية، مما يؤدي إلى الارتفاع في الأسعار .

ج- التضخم الركودي .

إذا حدث تدهور في معدلات النمو وتزايد في معدلات البطالة وحدث عجز متكرر في موازين التجارة والمدفوعات وساد عدم استقرار في قيمة العملات. هنا نستطيع القول أننا أمام تضخم ركودي ذو نتائج سلبية.

د- التضخم المستورد:

لشرح التضخم المستورد نعتد على ثلاث أطروحات :

- أطروحة ارتفاع التكاليف .

- أطروحة السيولة .

- أطروحة الدخل.

أطروحة ارتفاع التكاليف :

عندما ترتفع أسعار المواد الأولية والمواد الوسيطة و مواد التجهيز أو المواد الاستهلاكية المستوردة في المؤسسات فإنها تسجل ارتفاعا في تكاليف إنتاجها وهي بدورها تعكس هذا الارتفاع في أسعار البيع الداخلي .

أطروحة السيولة :

إن استيعاب كمية من العملة الصعبة سيزيد لا محالة في سيولة الاقتصاد وسيؤدي إلى تغيرات في نفس الاتجاه على مستوى الأسعار ، وهذا الاستيعاب للعملة الصعبة ناتج عن فائض في ميزان المدفوعات الجاري أمام حركات رؤوس الأموال الناجمة عن الفوارق في أسعار الفائدة للأسواق المالية وتوقعات تغير العملة الوطنية .

أطروحة الدخل الوطني :

عندما يسجل اقتصاد معين ارتفاعا في الطلب الأجنبي فإن ميزان المدفوعات الجاري سيسجل فائضا في التصدير ويزيد من الدخل الوطني ومن ثمة الطلب الإجمالي الداخلي. وفي مرحلة الاستخدام التام فإن الارتفاع في الطلب يصبح تضخما، فهذه الأطروحة تتأثر كثيرا بمضاعفات المبادلة الخارجية على الدخل الوطني. (1)

ف- التضخم بالأرباح:

تؤدي الأسعار الإدارية المحددة من طرف المؤسسات خارج قوانين العرض والطلب في الأسواق إلى التضخم الناجم عن ارتفاع في الأرباح كما أن ارتفاع الهوامش الربحية يمكن أن يحدث خارج كل ارتفاع في الطلب أو في الأجور.

في حين نلاحظ أن ضغط الأرباح سيكون أقل من ضغط الأجور لأن الأرباح ليست إلا جزءا قليلا من سعر السلعة؛ وأكثر من ذلك فإن التأثير سعر- ربح أقل تأثيرا من تأثير الثنائية سعر- أجر .

التضخم بالتكاليف والتضخم بالطلب (2)

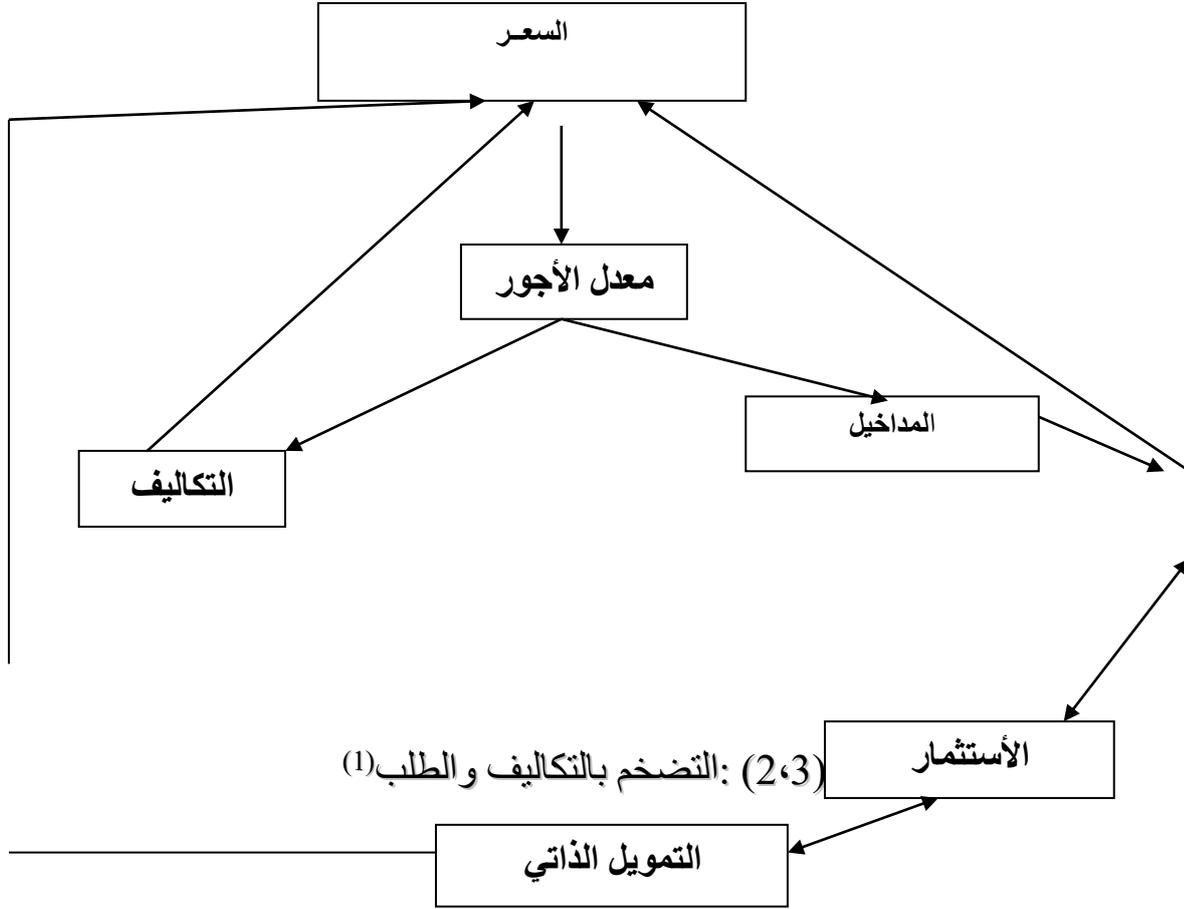
التضخم بالتكاليف ليس دوما سهل التصحيح وعادة يصعب فصله عن التضخم بالطلب.

فبارتفاع الأجور أو الأرباح يرتفع عائد الأعوان الاقتصاديين وبالتالي يزداد الطلب على السلع الاستهلاكية والاستثمارية.

وعلى العكس فارتفاع الطلب لا يمكن أن يؤثر على تكاليف الإنتاج. ويمكن تفسير هذا القول بالشكل التالي:

(1): د. محمد يعقوبي، محاضرات في الاقتصاد الكلي، (مسيلة، المركز الجامعي محمد بوضياف. معهد العلوم التجارية، 2000/1999،

(2) BERNARD BERNIER. YVES, *Initiation à la macroéconomie* (Paris:7^e édition, DUNOD, ,1998), p136



لنفرض أن ارتفاعا في الطلب الإجمالي أثر على ارتفاع العرض الإجمالي فينتج ارتفاع في الأسعار (1). كما أن هذا الطلب المتزايد يفرض على المؤسسات الزيادة في الاستثمار (2)، فعليها أن ترفع من قدرتها التمويلية الذاتية (3). مما يؤدي إلى ضغط في الأسعار (4). الشيء الذي يؤدي إلى ارتفاع الأجور (5). ثم ارتفاع التكاليف (6). وكذا ارتفاع في العائد (7). هذا الارتفاع في التكاليف سيؤثر حتما على ارتفاع الأسعار (1) ويضع الأسواق في حالة المفهوم التضخمي.

4- آثار التضخم

بما أن التضخم ظاهرة نقدية مرتبطة بالجانبين الاقتصادي والاجتماعي فإن لها آثارا واسعة على هذين الجانبين نبرزها فيما يلي:

1 - الأثر على توزيع الدخل:

إن تأثير التضخم في توزيع المدخلات ليس محايدا فهو يعيد التوازن لصالح الفئات الاقتصادية القوية على عكس الفئات الضعيفة التي يضرها كثيرا.

(1) Ibid, p136. 1

فمن يستطيع أن يحافظ أو يزيد من مقدار دخله الحقيقي يستفيد من التضخم كأصحاب المهن والأعمال ممن تكون دخولهم متغيرة وغير ثابتة الذين يمكنهم الحصول على دخول نقدية أعلى نسبياً من غيرهم مما يمكنهم من الاستفادة من زيادات الأسعار للمداخل الحقيقية غير متأثرة بالتضخم؛ أما أصحاب المداخل الثابتة فإنهم سيتضررون من التضخم كون مداخيلهم الحقيقية سوف تنخفض بزيادة الأسعار.

ب- أثر التضخم على الأشخاص الاقتصاديين:

المقرضون هم أول من يعاني من التضخم كونهم يحصلون على قروضهم ممثلة كقوة شرائية أقل مما أعطيت، أما المقترضون فهم المستفيدون الأوائل من التضخم لأنهم يسددون القروض بالقيمة الاسمية والتي تقل عن القيمة الحقيقية وقت الاقتراض.⁽¹⁾

ومع أن هذه الملاحظة صحيحة بشكل عام فإنها لا تعني أن التضخم يساعد كل المدينين أو يضر كل الدائنين. والواقع أنه في ظل ظروف معينة قد يضر التضخم ببعض المدينين ويساعد دائنيهم فالأمر مرتبط بنسبة التضخم المتوقعة وهل تحدث أم لا تحدث.

ج- أثر إعادة توزيع الثروة:

إن أصحاب الثروة ممن يملكون حق التملك سواء في سوق الأراضي، العقارات أو الأوراق المالية وغيرها من الأصول المالية سيحصلون على عوائد لحقوق تملكهم لهذه الأصول بقدر كبير باعتبار أن مكونات الثروة ترتفع أسعارها في ظل التضخم وبالتالي تزيد عائداتها.

وقد يكون أصحاب المعاشات هم المجموعة التي يصيبها التضخم بشدة. فقيمة المعاشات تستند إلى دخول اكتسبت خلال سنوات كان التضخم فيها أقل وقبل أن تتاح فرصة توقع التدهور السريع الحالي في قيمة النقود.

د- الأثر على الإنتاج وميزان المدفوعات:

إن ما يترتب على التضخم من زيادة في الأسعار والأجور لصالح الصناعات الاستهلاكية على حساب الصناعات الأساسية الثقيلة يؤدي إلى تجميد هذه الأخيرة وهذا لما تتحمله من عبء ارتفاع الأجور داخل القطاع لمواجهة نفقات العمال المتزايدة، وفي نفس الوقت لندرة رؤوس الأموال الكافية لتطوير نشاطها.

وقد ينتشر نتيجة لذلك نوع من التشاؤم حول مستقبل النشاط الاقتصادي، يمكن أن يؤدي برجال الأعمال لتخفيض استثماراتهم بشكل عام، وزيادة عرض السلع نتيجة طرح الكميات المخزنة منها. كل هذا قد يؤدي بالاقتصاد إلى الوقوع في أزمة انكماش تبدأ من قطاعات معينة وتنتشر حتى تشمل الاقتصاد بجممله.

أما من حيث الأثر على ميزان المدفوعات فإن زيادة أسعار المنتجات المحلية لبلد معين ستؤدي إلى تخفيض الطلب على صادرات هذا البلد، وزيادة الطلب المحلي في هذا البلد على الواردات من الخارج فينعكس هذا الحال في صورة عجز ميزان المدفوعات.

هـ - الأثر على الادخار والاستثمار والاستهلاك:

إن انخفاض الدخل الحقيقية بسبب التضخم سيؤدي إلى انخفاض الادخار، لأن معظم الدخل النقدي سيوجه إلى الاستهلاك من السلع المتزايدة أسعارها، لذلك يزداد الميل الحدي للاستهلاك على حساب الميل الحدي للادخار، وهذا سيؤدي إلى انخفاض الاستثمار ونمو الناتج القومي، وعدم كفاية المدخرات لتمويل الاستثمارات اللازمة لمواجهة الطلب المتنامي على السلع والخدمات الاستهلاكية. خاصة عندما تكون أسعار الفائدة سلبية، بمعنى انخفاض سعر الفائدة على ودائع الادخار وارتفاع تكلفة الاستثمار نفسه.⁽¹⁾

وقد قامت النظريات الاقتصادية عبر تاريخها بدراسة ظاهرة التضخم وحاولت طرح مجموعة من الأساليب لعلاجها سنتعرف في الفقرة الموالية إلى البعض منها.

⁽¹⁾: صالح تركي القريشي، ناظم محمد نوري الشمري، **مبادئ علم الاقتصاد**، (النموصل، دار الكتب للطباعة والنشر، 1993).

المبحث الثاني: التحاليل النظرية للتضخم

لقد أصبح التضخم ظاهرة عالمية شملت البلاد المتقدمة والمتخلفة في الحرب و السلم على اختلاف أنظمتها الاقتصادية اختلاف الظروف التي تمر بها، من هنا ظهرت عدة تحاليل لهذه الظاهرة، فيرى بعض الاقتصاديين أن التضخم ناتج عن الزيادة في التكاليف أو فائض في النقود المتداولة في الاقتصاد وهذه تحاليل ظرفية وهي الأقدم في النظرية الاقتصادية أما التحاليل الحالية فتفضل ربط التضخم بالبنينان الاقتصادي والاجتماعي. هذا ما سنتطرق إليه عبر دراستنا لبعض النظريات الاقتصادية التي حاولت تفسير الظاهرة التضخمية و من خلال للنقاط التالية:

التضخم في النظرية الكمية للنقود، التضخم في نظرية كينز، التضخم في النظرية المعاصرة لكمية النقود.

المطلب الأول: التضخم في النظرية الكمية للنقود:⁽¹⁾

ظهرت النظرية الكمية للنقود نتيجة لمحاولات عديدة لتحديد العلاقة بين كمية النقود المتداولة والمستوى العام للأسعار. و يقوم مضمون هذه النظرية على أن التغير في كمية النقود يؤدي إلى ارتفاع مستوى الأسعار بنفس النسبة، و يحصل العكس في حالة انخفاض كمية النقود و هذا طبعا بافتراض بقاء العوامل الأخرى ثابتة.

1 (1) علوان زياد، النقود والمصارف، (حلب: مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، 1982)، ص 212
مروان عطون، النظريات النقدية، (أبيلوس، 1989)، ص 93، 94

و لقد قام بوضع هذه النظرية و تطويرها كل من وليام بيتي (William Petty) جون لوك (John Lock) و الاقتصادي الإنجليزي دافيد هيوم (David Hume) و الاقتصادي الفرنسي مونتيسكيو (Montes Kew) و الفروض التي قامت عليها هذه النظرية هي :

1- كمية النقود تعتبر العامل الفعال في تحديد قيمتها (قوتها الشرائية) فزيادتها مثلا الضعف تؤدي إلى انخفاض قوتها الشرائية إلى النصف .

2- ثبات كل من سرعة تداول النقود و الحجم الحقيقي للمبادلات . إن هذه المتغيرات تعتبر مستقلة لا تتأثر بتغير كمية النقود كما أنها تتمتع بقدر كبير من الثبات في الأجل القصير .

3- تفترض هذه النظرية أن مستوى الأسعار نتيجة و ليس سببا في العوامل الأخرى , بمعنى أن كمية النقود هي التي تؤثر على تغير مستوى الأسعار و لا يمكن لهذا المستوى أن يتغير تلقائيا و يؤثر على كمية النقود و غيرها من العوامل .

يحدث التضخم بموجب هذه النظرية نتيجة لزيادة كمية النقود بمعدل أكبر من معدل نمو الناتج القومي . ففي المدى القصير و استنادا إلى الفروض التي قامت عليها هذه النظرية فإن زيادة كمية النقود تؤدي حتما إلى ارتفاع مستوى التشغيل نتيجة وجود طاقات عاطلة .

أما في المدى الطويل فإن كل الطاقات سوف تكون مشغلة وذلك كلما زادت كمية النقود بمعدل أكبر من معدل زيادة الناتج القومي فإن هذا سيؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار . و على هذا الأساس فإن تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار يقتضي تثبيت كمية النقود في المدى القصير , و زيادتها بنفس معدل نمو الناتج القومي في المدى الطويل أما معالجة التضخم فتمكن في التخفيض من كمية النقود (1)

أما الانتقادات التي يمكن توجيهها لهذه النظرية فتكمن أساسا في عدم صحة الافتراضات التي قامت عليها , و هذا ما أثبتته التجارب و الوقائع، فخلال الكساد الكبير 1929-1933 ثبت عدم صحة هذه التحاليل لظاهرة التضخم , إذ لم تؤدي زيادة كمية النقود خلال الفترة المذكورة إلى ارتفاع الأسعار.

فقد حاولت الحكومة الأمريكية مكافحة الكساد العظيم عن طريق خلق عجز في الميزانية و تمويله بإصدار كميات جديدة من أوراق البنوك , فزادت من احتياطات البنوك التجارية وشجعت الأفراد على الاقتراض، لكن الجزء الأكبر من الزيادة في النقود استقر في أيدي الجمهور في شكل عاطل و لم يتوجه نحو الإنفاق؛ لأن الجمهور كان يتوقع انخفاض أكبر في الأسعار بالشكل الذي أدى إلى انخفاض سرعة دورانها و قد أفرز الكساد الكبير زيف التحاليل الكلاسيكية و أظهر أن للنقود طلب آخر إلى جانب الطلب عليها لغرض المبادلات، إذ أن النقود تطلب لذاتها كأصل كامل للسيولة . و لم تشر هذه النظرية إلى مثل هذا الطلب و على ذلك فشلت كأساس في توجيه السياسة النقدية خلال الكساد الكبير. (2)

و في محاولة ضمان القدرة على مواجهة هذه النظرية للتطورات الجديدة , قام أنصارها بتطويرها في بعض نواحيها , و نذكر على الخصوص : (فيشر) ، (كاسل) ، و (هانسن) ، ثم من قبل مدرسة كامبردج و منها الاقتصادي (بيجو) و أخيرا من قبل أنصار مدرسة شيكاغو النقدية و منها (فريدمان) .

II -1-1 معادلة التبادل لفيشر (Fisher):

يعتبر آرثر فيشر أحد أبرز أعمدة الفكر النيوكلاسيكي، الذي ترك بصماته نتيجة مساهماته النظرية، خاصة فيما يتعلق بالظواهر النقدية التي كان له باع طويل في فهمها وسرد ميكانيزمات عملها، غير أن أهم ما اشتهر به فيشر هو معادلة التبادل (عام 1911) التي كانت على الشكل: (3)

$$MV+M'V'=PT$$

حيث أن:

- M و V تمثلان كمية النقود القانونية (النقود الجارية) وسرعة دورانها على التوالي.
- M' و V' تمثلان كمية النقود المصرفية (الودائع الجارية) وسرعة دورانها على التوالي.
- P: المستوى العام للأسعار.

- T: مجموع المبادلات المحققة خلال فترة معينة من الزمن.

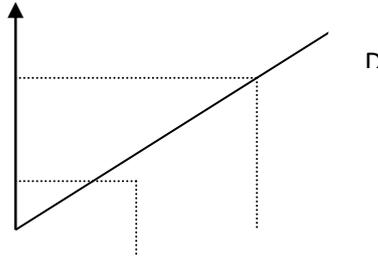
والتفسير البسيط لهذه المعادلة هو أن مضاعفة الكتلة النقدية يؤدي حتما إلى ارتفاع الأسعار بمستوى تتساوى من خلاله القيمة الإجمالية للسلع المتداولة مع الكتلة النقدية الموجودة في تلك الفترة، وهذا بفرضية ثبات سرعة دوران النقود في الأمد القصير.

ويمكن كتابة المستوى العام للأسعار على الشكل:

$$P = \frac{MV + M'V'}{T}$$

والشكل (3،3) يوضح هذه العلاقة :

المستقيم (D) هو الطلب على النقود وهو طلب ثابت يتناسب في المدى الطويل مع حجم المعاملات وذو مرونة ثابتة ومتكافئة=1



الشكل (3،3): الطلب على النقود في نظرية المبادلات (1).

وقد وجهت عدة انتقادات لهذه المعادلة من أهمها: (2)

هذه المعادلة لا تصلح للاختبار الإحصائي. 1- أن

2 - أن حجم المعاملات (T) يشمل جميع المعاملات بدون تفرقة بين تلك التي تخص الإنتاج و تلك التي تتم في الأسواق المالية ، و تلك التي تتعلق بتبادل أصول حقيقية موجودة في فترات سابقة لذلك فإن (T) يشمل مجموعات كبيرة من السلع غير المتجانسة ومن الصعب استخدام مقياس واحد لقياسها وبالتالي (T) غير قابل للقياس.

(1)، (2): ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص. 103

3 - أن متوسط الأسعار P غير محدد بدقة ولا يصلح لأن يتخذ كأداة في تحليل النشاط الاقتصادي فهل هو متوسط عام للأسعار أم هو متوسط كمية النقود المدفوعة عند إجراء كل معاملة؟ وكيف يتم حسابه ولأية أغراض يمكن استخدامه؟

المطلب الثاني : نظرية الأرصد النقدية (معادلة كامبردج):

تعتبر هذه النظرية الوجه الثاني للنظرية الكمية للنقود ،حيث حققت تغييرا جوهريا في أسلوب الدراسة،وقد دافع عنها كل من مارشال ،بيجو وبرستون الذين يمثلون أنصار التحليل النقدي الجديد.

وقد أكدوا أن الطلب على النقود هو العامل الإستراتيجي المهم في تحديد قيمتها وأن مستوى الأسعار يتحدد في أي وقت بالمستوى الذي تتساوى فيه كمية عرض النقود بالكمية المطلوبة منها والطلب على النقود هنا هو طلب عليها كقوة شرائية .وتعتبر مساهمة مارشال أول خطوة في بناء نظرية الطلب على النقد لا على أساس المعاملات ، ولكن على أساس الدخل وكانت علاقته على الشكل التالي:(1)

$$M=KY$$

حيث M : كمية النقود بجميع أنواعها.

K : نسبة الدخل الذي يرغب الاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية سائلة.

Y : الدخل النقدي.

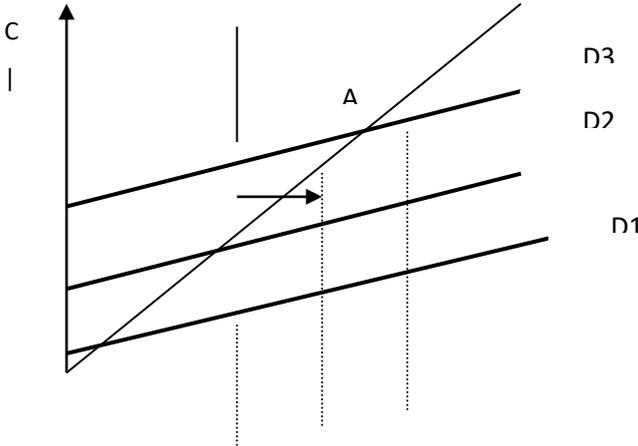
ويشير تاريخ هذه العلاقة إلى أنها تزيد زيادة مطردة بمضي الزمن ، فكلما زادت درجة الغلاء في المجتمع زاد ارتفاع دخله القومي ونمت ثروته ، وكلما ازداد التبادل السلعي كلما ازدادت كمية النقود التي يرغب المجتمع في الحصول عليها زيادة تفوق معدل النمو في الدخل القومي.

ويقتر بعض الاقتصاديين للسلطات النقدية بالتدخل في تغيير مستوى الأسعار وذلك بتغييرها لكمية النقود حيث أن النظرية الكمية تنص على وجود علاقة مباشرة بين كمية النقد والدخل، والسلطات النقدية تتحكم في الدخل القومي وبالتالي مستوى الأسعار عن طريق تحكمها في كمية النقود.

ومن المعادلة $M=KY$ نستنتج النسبة $K=\frac{M}{Y}$ وهذا يعني أن النسبة بين الأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الأفراد والدخل النقدي ليست في الواقع سوى مقلوب سرعة تداول النقود بالنسبة للدخل والتي تمثل:

الدخل القومي النقدي

كمية النقود المطلوبة لغرض المبادلات



ومنه $V=\frac{Y}{M}$ أي أن $K=\frac{1}{V}$ وبالتعويض في معادلة كامبردج نجد أن $M=\left(\frac{1}{V}\right)Y$ وبذلك فإن $MV=Y$

ولقد أوضح الأستاذ روبرتسون أن نوعي معادلة التبادل وكامبردج هما النظر إلى نفس الشيء من زاويتين مختلفتين. فنظرية الأرصدة النقدية تهتم بالنقود العاطلة بينما تهتم نظرية المعاملات بالنقود المستعملة في التداول وهو ما يعتبر أول انتقاد لهذه النظرية كونها لم تهتم بالأغراض الاستثمارية للنقود؛ كما وجه النقاد انتقادين آخرين هما:

- أنها لم تفصل العوامل المحددة للطلب وإنما مثلت الطلب بكمية من السلع.
 - أنها أهملت أثر الثروة في الطلب على النقد وأكدت على الدخل فقط.
- إلا أن لهذه النظرية أهمية تأتي من كونها حلقة وصل بين النظرية النقدية وبين النظرية النقدية المعاصرة ، إذ اهتمت بسلوك الأفراد واعتبرت قيمة النقد وبالتالي مستوى الأسعار ناتجا يحدده عرض النقود والطلب عليها.

لقد أظهرت الوقائع بعد ظهور مختلف هذه النظريات والسياسات المقترحة لمعالجة الأزمات الاقتصادية أنها قاصرة تماما عن معالجة هذه الأزمات وبشكل خاص التضخم، فقد تم اللجوء إليها بعد الحرب العالمية الثانية باستمرار لكن بدون جدوى وبالخصوص خلال النصف الأول من السبعينات، لكن ذلك لم يمنع من ارتفاع نسبة البطالة واستمرار معدلات التضخم في الارتفاع أيضا.

والسبب الرئيسي في ذلك يرجع إلى المغالاة في دور السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي وتجاهل دور الابتكارات وطبيعة النظام الاقتصادي والعلاقات الاقتصادية في حدوث الأزمات التي يجب أن ينصب الاهتمام – في محاولة الكشف عن أسبابها ومعالجتها- ليس على النقود والسياسات النقدية فقط وإنما على العوامل الحقيقية غير نقدية أيضا.

ثم جاء من بعد ذلك كينز ليعطي تفسير جديدة للمفاهيم الاقتصادية، واقتراحات لعلاج الأزمات. وفيما يلي سنتعرف كيف فسّر ظاهرة التضخم.

المطلب الثاني : التضخم في نظرية كينز (KEYNES):

تشكل إسهامات كينز النظرية إحدى أهم لبنات تطور المفاهيم الاقتصادية في عصرنا هذا للجدل الذي أحدثته سواء من خلال أدوات التحليل الجديدة أو من خلال نقدها لأهم المبادئ الكلاسيكية المنتشرة آنذاك كما تشكل أفكاره نقلة نوعية في فهم وتفسير ميكانيزم عمل مجموعة هامة من المتغيرات، سواء في سلوكها الذاتي أو في تأثيرها على بعضها البعض.

وما يهمنا في هذا الإطار هو كيف نظر كينز إلى التضخم من خلال تحاليله النظرية.

ففي التحليل الكينزي يحصل التضخم بالطلب عندما يكون حجم الإنفاق الكلي $C+I+G$ أكبر من قيمة الناتج (Q) عند مستوى الاستخدام التام أي:

$$Q < C+I+G \text{ ::}$$

حيث:

G : الإنفاق الحكومي ؛ I : حجم الاستثمار الكلي .

C : حجم الاستهلاك الكلي ؛ Q : حجم الناتج القومي.

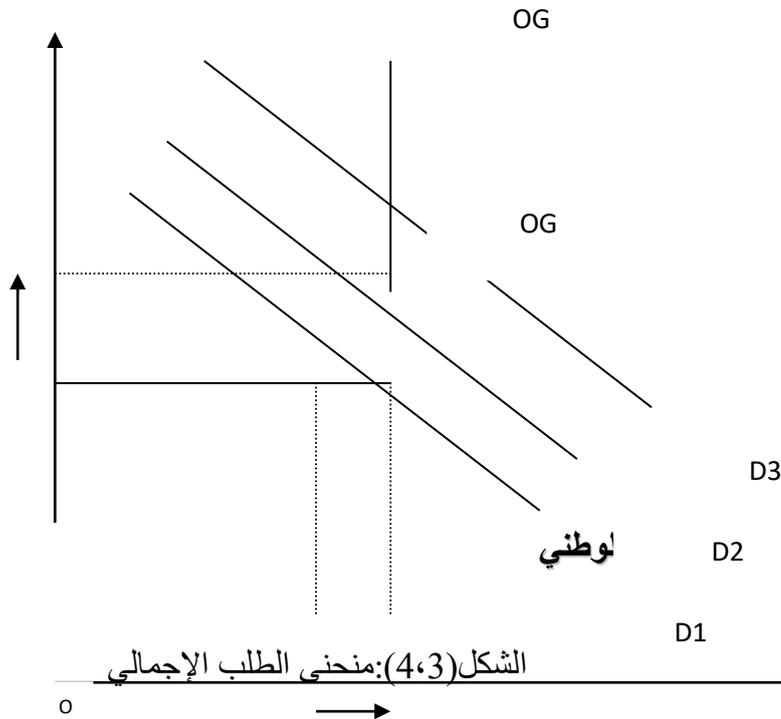
ففي اقتصاد يتميز بمعدل استعمال قريب من مستوى التشغيل التام تكون إمكانية الزيادة في الإنتاج محدودة، لذلك تكون الزيادة في الطلب الإجمالي مؤثرا أساسا على الأسعار، أما في حالة اقتصاد يتميز بالبطالة وقلة استعمال الإمكانيات المتاحة فيإمكان الإنتاج أن يرتفع بصورة ملحوظة قبل أن تبدأ الأسعار في الارتفاع.

إن أي سياسة نقدية توسعية في ظروف عادية تؤدي إلى تضخم نسبي يرتبط مداه بحالة الاقتصاد. فإذا رفعت السلطات من حجم الكتلة النقدية في وقت تكون فيه البطالة مرتفعة والإمكانات غير مستعملة بالكامل فإن التضخم الناجم عن هذه العملية سيكون ضعيفا أما إذا رفعت السلطات حجم الكتلة النقدية خلال فترة التشغيل التام فإن نتيجة هذا القرار ستكون التضخم.⁽¹⁾

ويرفض كينز العلاقة الوثيقة بين التغير في كمية النقود والتغير في المستوى العام للأسعار فالنقود وحدها لا تكفي لإحداث التضخم. وقد أكد على أهمية سرعة التداول الداخلية، إذ يمكن أن تؤدي زيادتها إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار حتى وان لم يرتفع عرض النقود، فقد ترتفع الأسعار بشكل حاد بسبب الزيادة الكبيرة والسريعة في سرعة دوران الدخل التي ينجم عن انخفاض كبير في التفضيل النقدي للأفراد¹ (2).

ويمكن تفسير ما جاء به كينز حول التضخم عن طريق شرح منحني الطلب الإجمالي (2).

لنفرض انه في الشكل 1 لا يمكن للاقتصاد أن ينتج إلا OY_0 في حالة الاستخدام التام. نلاحظ في مرحلة أولى أن الطلب الكلي الممثل في المستقيم D_1 ومستوى التوازن محدد بنقطة تقاطع بين منحنى العرض الكلي والطلب الكلي ممثلا في النقطة y_1 فجوة تضخمية



الشكل (3،4): منحنى الطلب الإجمالي

لنفرض أن ارتفاعا في الطلب أدى إلى تحويل المنحنى D_1 إلى D_2 سيصبح مستوى التوازن الجديد هو y_0 ، حيث يرتفع الدخل الوطني بالنسبة yy_0 وهذا بالأخذ بعين الاعتبار أن الاقتصاد الوطني لم يتجاوز حدود الاستخدام التام. هذه الزيادة تتحقق في أحسن حالات استقرار الأسعار.

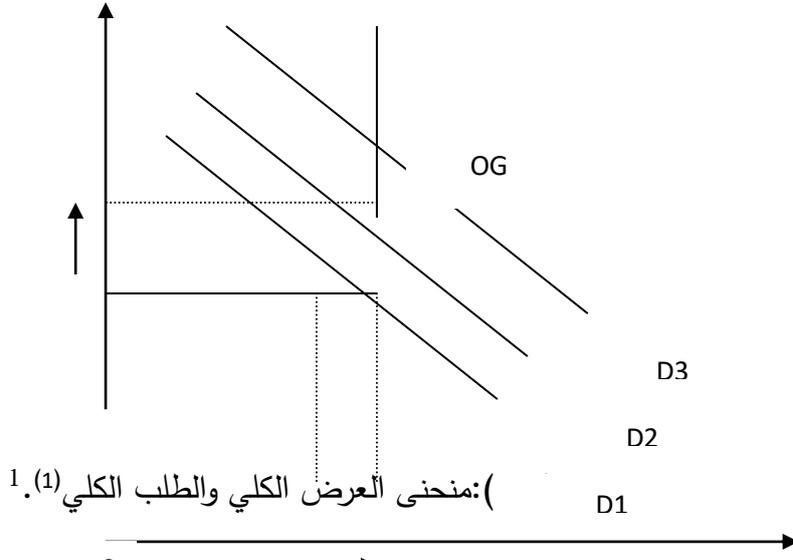
كما يفترض التحليل الكينزي أن الزيادة في العرض مرنة تماما مادام الاقتصاد موجودا في حالة الاستخدام غير التام لعوامل الإنتاج (مادام العائد الوطني أقل من y_0)

لنفرض في حالة ثالثة وجود زيادة في الطلب الكلي، حيث ينتقل المنحنى من D_2 إلى D_3 ، وعلى المحور العمودي الممثل بـ y_0 نلاحظ أن الإنتاج الأعظمي في y_0B (يساوي Oy_0) وان الطلب الكلي y_0A أكبر من العرض الكلي للكمية AB . الارتفاع AB يسمى فارق أو فجوة تضخمية.

¹ حميدات محمود، النظريات والسياسات النقدية، (الجزائر: دار الملكية للطباعة، الطبعة الأولى، 1996)، ص 100-103.

² ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 94.

والشكل الموالي يفسر هذه الوضعية:



(منحنى العرض الكلي والطلب الكلي (1).¹)

فالشكل (3،5) يكمل التحليل المقدم ويسمح بفهم أحسن لهذه الحقيقة. حيث يمس المحور العمودي المستوى العام للأسعار بينما يمثل المحور الأفقي حجم الإنتاج.

ويبين شكل منحنى العرض أن المستوى العام للأسعار يبقى ثابتا ما دام مستوى الإنتاج أقل من إنتاج مستوى الاستخدام التام. وعندما يصل العرض إلى y_0 لا يستطيع الاقتصاد الإنتاج أكثر ولا يتحقق نموه إلا بارتفاع في المستوى العام للأسعار.

منحنيات الطلب تبين أن الكميات المطلوبة تكون ذات أهمية أكبر إذا كانت الأسعار متدنية.

وبما أن تقاطع منحنى العرض الكلي ومنحنى الطلب الكلي يحدد مستوى توازن أقل من مستوى الاستخدام التام y_0 فإن المستوى العام للأسعار يبقى ثابتا. وعندما يتقاطع منحنى الطلب مع منحنى العرض في جزئه العمودي فالتعديل لا يحدث بالكمية Q_0 (تناسب مستوى التوازن y_0) دائما بارتفاع في الأسعار ينتقل من P_0 إلى P_1

ارتفاع الطلب الكلي في فترة معينة يمكن أن يكون لعدة أسباب:

- ارتفاع استهلاك الأسر باستخدام قروض الاستهلاك أو قروض من الخزينة النقدي².
- ارتفاع المصاريف العامة (العلاج، أشغال كبرى، مساهمات) مع ظهور عجز في الميزانية.
- ارتفاع الطلب الخاص بالاستثمار.

¹ BRNARD BERNUER, YVES, OP. CIT, P310.
² Ibid, p311

- ارتفاع الإيرادات الناجمة عن انخفاض معدل الصرف.

المطلب الثالث : التضخم في النظرية المعاصرة لكمية النقود:

يعتبر فريدمان رأس المدرسة النقدية الحديثة مدرسة شيكاغو ومجدد تصوراتها الفكرية التقليدية ، حيث حاول صياغة النظرية الكمية في صورة حديثة تختلف عن النظرية الكينزية من حيث اعتمادها في كشف الحقائق على الخبرات والتجارب بفترات تتعدى القرن .وخلاصة ملاحظاته في ميدان البحث من خلال مراقبة الظواهر النقدية والحقيقية عبر قرن من الزمن أنه لم يشاهد أي تغير في نمو الأسعار إلا وهو ملازم لتغير في الكتلة النقدية والعكس صحيح.⁽¹⁾

فحسب فريدمان فإن النظرية الكلاسيكية صحيحة والخطأ في فهمها يكمن في حصرها في تفسير تغيرات النمو العام للأسعار عن طريق تغيرات الكتلة النقدية ،فهي نظرية عامة تجعل من العامل النقدي العامل المحوري في أي تفسير لاختلالات المدى القصير بالنسبة لمختلف الأسواق.

وينطلق فريدمان من معادلة التبادل لفيشر $MV=PQ$ ويشير إلى أن للمعادلة تفسيرين :الأول كينزي وهو أن التغير في الكتلة النقدية يؤدي إلى تغير في سرعة النقود وعلى أكثر تقدير تغير بسيط في الأسعار، أما الثاني فهو كمي وهو أن التغير في الكتلة النقدية يقابله عادة تغير مباشر في مستوى الأسعار مع ثبات سرعة دوران النقود.وهناك أيضا تفسيران آخران في الوسط وهما أن أي تغير في الكتلة النقدية يؤدي إلى تغير مستوى الأسعار وسرعة تداول النقود ،وأن أي تغير في الكتلة النقدية يؤدي إلى التأثير في سرعة دوران النقود في نفس الاتجاه مما يؤدي إلى تقويتها .هذا الأثر المتبادل يؤثر في مستوى الأسعار وحجم الناتج.¹

بالنسبة لفريدمان فإن هذه الحالات ليست ذات أهمية نظرية بما أنه يمكن حدوث حالات أخرى ،والشيء المهم بالنسبة إليه ليست النظرية الكمية للعلاقة بين الكتلة النقدية ومستوى الأسعار مع القبول بأن التغير في الكتلة النقدية لا يقود إلى تغيرات في مستوى الأسعار فحسب ولكن إلى عدة تغيرات اقتصادية أخرى ، فالشيء المهم هو تحديد الشروط التي من خلالها تتحقق الحالات المذكورة أنفا مع فهم ميكانيزم هذا التحقق.

ميكانيزم التحقق عند فريدمان يرتبط بعاملين هما:العوامل المحددة للطلب على النقود والعوامل المحددة لعرض النقود والتي بتقاطع منحنياتها يمكن معرفة قيمة النقود.

لهذا يبدأ فريدمان تحليله ببناء دالة طلب على النقود حيث يقوم بتعميق الدراسات التي أجراها كينز فلم يهتم بالحوافز التي تدفع إلى حيازة الأرصدة النقدية ،بل بتحديد أهم العوامل التي تحدد الكمية النقدية المطلوبة من طرف الأفراد.

ويفترض فريدمان أن الأشخاص يختارون من بين مجموع الأصول الموجودة أو مكونات الثروة، باعتبار كل منها يقدم لحاملها خدمات وهذا حسب إمكانياتهم ،أي حسب قيد الميزانية والمتغيرات المحددة لتكلفة

⁽¹⁾:Temmar.H.M,La Théorie de l'inflation Freadman Versus Keynes et l approche ¹ structurelle,These,FSE,Alger,p17.

الفرصة الضائعة للنقود . فيرى أن الثروة هي القيد الخاص للحصول على أصول وبالتالي للطلب على النقود وأن معدلات الإيرادات المحصل عليها من الأصول الأخرى ماعدا النقود تشكل الفرصة الضائعة.

ثم يقوم ببناء نموذج لدالة الطلب على النقود من الشكل: (1)

$$md = f\left(p, ro, ft, \frac{1}{p} \frac{dp}{dt}, B, w, \mu\right)$$

حيث:

p : المستوى العام للأسعار.

ro : عائدات السندات .

ft : عائد الأسهم.

$\frac{1}{p} \frac{dp}{dt}$: معدل توقع التضخم.

B : النسبة بين الثروة غير البشرية والثروة البشرية.

w : الثروة الكلية.

μ : أذواق المستهلكين (ترتيب الأفضليات).

بعدها ينتقل فريدمان إلى تحليل دالة العرض ،ويقر بأنها مستقلة عن دالة الطلب (محددات دالة الطلب ليست هي محدعات دالة العرض) ،ثم في مرحلة أخيرة تتحدد قيمة النقود في السوق النقدي عن طريق تقاطع دالتي العرض والطلب وبالتالي يتحدد المستوى العام للأسعار.¹

نلاحظ أن فريدمان قد أعطى أهمية كبيرة لكمية النقود كمحدد لمستوى الأسعار ، كما أخذ بعين الاعتبار تأثير التغيير في الناتج أو الدخل الوطني الحقيقي والتغيير في الطلب على النقود ،وكمفسر للقوى التضخمية في البلاد المتخلفة ، ويعد هذا الطرح أكثر واقعية في تفسير هذه القوى بالمقارنة مع النظرية الكمية التقليدية وأيضا أكثر صلاحية في هذا المجال من النظرية الكينزية.

المبحث الثالث : سياسات وأساليب علاج التضخم

لقد بذل الاقتصاديون جهودا كبيرة في دراسة ظاهرة التضخم ، وهذا نظرا للأضرار الجسيمة التي يمكن أن يلحقها التضخم بالاقتصاد والمجتمع ، فعملت السلطات على التدخل واتخاذ التدبير اللازمة لعلاج هذه الظاهرة.

¹ R.S Ghorn, *Théorie monétaire*, traduit par f.auboeuf, (Paris:dunod,1975),p163

"وعادة تلجأ الحكومة إلى استخدام وسائل السياسات المالية والنقدية للتقليل من حجم الطلب الكلي وجعله مساوياً لمستوى العرض الكلي عند مستوى الاستخدام التام."⁽¹⁾

والهدف الأساسي لهذه السياسات هو استقرار المستوى العام للأسعار. وفي إطار اقتصاد مفتوح على التبادلات العالمية، يصبح هذا الهدف غير كافي لوحده بل يجب أيضاً تقليل ثم إلغاء الفوارق التضخمية مع المتعاملين التجاريين الأساسيين.

وهذا الهدف يجب أن يكون تدريجياً لأن أي سياسة عنيفة ستؤدي إلى نتائج وخيمة على الاستخدام ورافقها انخفاض وانحدار شديد في النشاط الاقتصادي.

"إن علاج التضخم يجب أن يكون عملاً طويل النفس، دائماً ومستمر"⁽²⁾

ويمكن تقسيم وسائل علاج التضخم إلى:

- السياسة المالية.

- السياسة النقدية.

المطلب الأول : السياسة المالية

المقصود بالسياسة المالية هو تحقيق أهداف معينة عن طريق الميزانية، حيث كان الهدف الأساسي لوزير المالية حتى القرن العشرين يتمثل في ضمان تعادل الإيرادات مع النفقات الضرورية للمحافظة على الأمن والدفاع طبقاً للنظرية الكلاسيكية.

ولكن وبعد أزمة الكساد العظيم وحدث الحربين العالميتين الأولى والثانية، وبعد بروز النظام الاشتراكي وتحوله من فكرة إلى دولة كان من الضروري أن تقوم الميزانية وبالتالي السياسة المالية بدور أبعد مدى من مجرد تحقيق التعادل بين الإيرادات والنفقات بالمفهوم السابق.¹

وترتكز السياسة المالية في تحليلها للتضخم على فرضية أن ارتفاع الأسعار مرده إلى زيادة الطلب الكلي على العرض الكلي وبالتالي فهي تعمل على تخفيض هذا الطلب وهذا بالتأثير في الاستهلاك الخاص، الاستثمار، المصاريف العامة والصادرات.

فبعض التحليل تشير إلى أن الاستثمار قد يكون سبب في التضخم وهذا ما لم يؤكد في ما مضى بل إن كبح الاستثمار سيؤدي إلى سلبيات أكبر من فرضيات الربح من تطبيق هذه السياسة.

فالأصل في الاستثمار هو البحث عن تخفيض تكاليف الإنتاج بإدخال تقنيات جديدة تؤدي إلى تخفيض ارتفاع الأسعار.

- وللاستثمار دور في رفع القدرة الإنتاجية مما يرفع في إنتاجية السلع والخدمات وتخفيض من الضغوط التضخمية الناجمة عن ارتفاع في الطلب.

- كما أن كبح الاستثمار يعني تخفيض الإنتاج والزيادة في مشكل البطالة، وهما مشكلتين أساسيتين يبحث المسؤولون دوماً عن حل لهما.¹

¹ ضياء مجيد الموسوي، (مرجع سابق)، ص 229

عبد اللطيف بلغرسة، أ رضا جاوحدو، أثار السياسة النقدية والمالية على تأهيل المؤسسة (الملتقى الدولي حول تأهيل المؤسسة الاقتصادية، 29-30 أكتوبر 2001) ص4

وعن الصادرات فإنه توجد مجموعة كبيرة من الأسباب التي تعمل ضد تخفيضها، فبواسطتها تعمل عدة دول على إعادة التوازن للميزان التجاري ورفع الإنتاج والاستخدام.

وعليه فيبقى الاستهلاك الخاص هو محور عمل السياسة المالية حيث يعتبر سهلا ويمكن التأثير عليه وتسييره بسهولة، حيث تقوم الحكومة بوقف الزيادة في الأجور، رفع معدلات الضرائب المباشرة والغير مباشرة، رفع قيمة الاشتراكات الاجتماعية ويقابله خفض في الإعانات الاجتماعية وقروض الاستهلاك.

كما تستطيع الدولة الاقتراض من الجمهور بهدف امتصاص الفائض من مدا خيل الأفراد وتقبل إنفاقهم في سوق السلع، ويفترض أنها لا تقوم بإنفاق هذه القروض في مشروعاتها المختلفة، إذ ليس الهدف هو إحلال الدولة مكان القطاع الخاص في الإنفاق، وإنما هو حبس أبر جزء ممكن عن الإنفاق سواء من قبل الحكومة أو الأفراد.

وقد يعترض البعض على هذا المبدأ من أن الدولة تتحمل دفع نفقات عن الدين العام على شكل فائدة يحصل عليها الجمهور من قروضهم في حين تحتفظ الدولة بهذه القروض على شكل عاطل في خزينتها، مما يقود بها إلى تحمل الخسارة؛ إلا أن التضخم وما يلحقه من آثار سلبية تفوق كثيرا مجرد دفع فائدة على أصل سائل، بالإضافة إلى أن الحكومة ستضطر إلى رفع معدلات التضخم من أجل دفع الفوائد المترتبة على الدين العام وهو إجراء يتفق مع سياستها في علاج التضخم .

وتجب الإشارة إلى أن للسياسة المالية مشكلتين أساسيتين، فهي تنفقر إلى المرونة في التعامل مع الأوضاع الاقتصادية وكذا سرعة تأقلم الأفراد معا ومدى تقبلهم لها. كما أنها ذات فترات محدودة للتطبيق ويختلف تطبيقها من وضعية اقتصادية إلى أخرى؛ وهذا ما دفع بالاقتصاديين إلى اقتراح سياسة أخرى لدعم السياسة المالية ألا وهي السياسة النقدية.

المطلب الثاني: السياسة النقدية

تتمثل هذه الطريقة في اتخاذ إجراءات مبطئة ومثبتة تحاول أن تتجاوز مع معدل معقول من التضخم يسود الاقتصاد، ويمكن التحكم ومعرفة مداه، ويكون عاملا في تحقيق النمو الاقتصادي. وفي نفس الوقت تتبع بعض الإجراءات التي تساهم في المحافظة على قيمة النقود والقدرة الشرائية لحائزي النقود بطريقة نسبية ترضي مطالب القوى الاجتماعية المختلفة من العمال والمشروعات، ومجارات هذا الارتفاع بارتفاع آخر في الأجور و الأرباح التجارية، فالأمر هنا يتعلق بسياسة تدخلية لمعالجة الأزمة النقدية والتضخم.⁽¹²⁾

وبشكل عام: تهدف السياسة النقدية إلى التأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش فيحجم القوة الشرائية للمجتمع، والهدف من زيادة القوة الشرائية هو تنشيط الطلب والاستثمار وزيادة الإنتاج وتخفيض البطالة والعكس يؤدي تخفيض القوة الشرائية إلى الحد من التوسع في الإنتاج.⁽²³⁾

1 BERNARD BERNIER. YVES SIMON(OP.CIT),p440

2 د.أسامة محمد الفولي. د مجدي محمود شهاب (مرجع سابق) ص96

3 ناظم محمد الشمري، النقود والمصارف، (دار الكتب للطباعة والنشر، الموصل، 1993) ص296

ويلعب البنك المركزي الدور الأساسي في تطبيق هذه السياسة بواسطة مجموعة من الأدوات منها المباشرة والغير مباشرة.

1- الأدوات المباشرة للسياسة النقدية :

إن المصارف التجارية قادرة على خلق الائتمان (خلق النقود المصرفية)، وحيث أن ذلك قد يؤدي إلى حدوث تقلبات غير محمودة، فإن البنك المركزي يتدخل في الوقت المناسب باستخدام الأدوات المباشرة للسياسة النقدية قصد تنظيم الائتمان، وبما أن قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان يتوقف على الطلب على القروض من جانب الأفراد والهيئات المختلفة، وأيضاً على مدى كمية ما لدى هذه المصارف من ودائع وعلى نسبة الاحتياطي القانوني، فإنه في جميع دول العالم تسهر السلطات النقدية بواسطة البنك المركزي على احترام عدد من القواعد المحددة تعمل مجتمعة على التأثير على هذه المصارف قصد تأطير القروض الممنوحة للزبائن.

وتتصف الأدوات المباشرة للسياسة النقدية بسهولة الملاحظة وسرعة التطبيق، ونذكر منها:

أ- سياسة إعادة الخصم:

تعتبر سياسة إعادة الخصم من أقدم وسائل السياسة النقدية المنتهجة من قبل البنوك المركزية، فهي عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل إعادة خصم الأوراق التجارية ولا يتم تحديد هذا السعر بناء على عرض كمية الأوراق التجارية المقدمة للخصم أو الطلب على السيولة، بل يتحدد من طرف البنك المركزي حسب السياسة المراد تطبيقها من أجل التأثير على السوق النقدية على خلق الائتمان، فبواسطة هذه السياسة يمكن التأثير على خلق النقود عن طريق الرفع أو خفض ممدد إعادة الخصم⁽¹⁾

فإذا أراد البنك المركزي تقليل كمية الائتمان (أي مكافحة التوسع في الإنفاق النقدي) للتخفيض من التضخم، فإنه يرفع معدل إعادة الخصم؛ فهذا الارتفاع سيؤثر سلباً على قدرة المصارف على منح الائتمان وفي نفس الوقت فإن ارتفاع معدل إعادة الخصم يؤدي إلى ارتفاع معدل الفائدة لوجود علاقة طردية من السعيرين فعندئذ تمتنع البنوك التجارية عن اللجوء إلى البنك المركزي من أجل الحصول على السيولة التي تحتاج إليها عن طريق إعادة خصم الأوراق التجارية المتداولة لديها.

وأما إذا أراد البنك المركزي الزيادة في كمية الائتمان فإنه يخفض معدل إعادة الخصم فيزيد إقبال المصارف على الخصم فترتفع احتياطياتها النقدية وبالتالي ستزيد قدرتها على الإقراض لذلك يخفض معدل الفائدة فيزيد إقبال الناس على الاقتراض.⁽²⁾

ب- سياسة السوق المفتوحة:

يقصد بسياسة السوق المفتوحة قيام البنك المركزي ببيع وشراء الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية قصد الزيادة أو التخفيض من كمية النقود المتاحة في السوق وبالتالي التقليل من التضخم، وهذا حسب الأوضاع الاقتصادية السائدة.

¹ الكسندر ويليام بلايدوتوماس، مجلة التمويل والتنمية، (مارس 1996) ص 14

² بن عربية بوعلام التضخم في النظرية الاقتصادية، حالة الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1967-1992 (رسالة ماجستير، جامعة الجزائر 1996) ص 68

فعندما يريد البنك المركزي الحد من الائتمان، فإنه يبيع الأوراق المالية، فيسدد مشتروها ثمنها بسحبهم من حساباتهم فتقل احتياطياتها، وتقل بالتالي قدرتها على منح الائتمان .

أما إذا أراد أن يزيد كمية الائتمان فإنه يشتري الأوراق المالية من السوق ويدفع ثمنها لحساب الأفراد في مصارفهم، فتزيد احتياطيات هذه المصارف، وبالتالي تزيد قدرتها على منح الإقراض.⁽¹⁾

يلاحظ أن سياسة السوق المفتوحة تستطيع أن تحقق هدفها في حالة توافر الشرطين التاليين:

1- توفر الأوراق المالية سواء لدى البنك المركزي (لبيعها في حالة رغبته الحد من الائتمان) أو في السوق ليشترىها البنك المركزي (في حالة رغبته زيادة قدرة المصارف على الإقراض بكميات كافية تمكن من التأثير الفعال المراد على حجم الائتمان).

2- ألا تقوم المصارف بسياسات تعرقل تحقيق هدف البنك المركزي عند قيامه ببيع أوراق مالية في السوق المفتوحة للحد من قدرة هذه المصارف على الإقراض، كأن، تقوم بإعادة خصم الأوراق التجارية القابلة للخصم لدى البنك المركزي وأيضا تقديم سندات الخزينة للبنك المركزي لخصمها؛ فهذه السياسة من المصارف يمكن أن تعوض كليا أو لدرجة غير صغيرة النقص الذي يحدث في احتياطياتها نتيجة لسحب الأفراد من أرصدهم لديها لشراء الأوراق المالية التي يطرحها البنك المركزي في السوق المفتوحة لبيعها.¹

ج- سياسة الاحتياطيات الإجبارية:

وفق سياسة الاحتياط الإلزامي يلتزم كل بنك تجاري بوضع جزء أو نسبة معينة من أصوله النقدية وودائعه في شكل رصيد دائم لدى البنك المركزي، في أوقات التضخم وعن طريق رفع نسبة الاحتياطي من طرف البنك المركزي، تضطر البنوك التجارية إلى تخفيض فائض في الأرصدة النقدية لتغطية الزيادة في الاحتياط النقدي ليضطر إلى تقييد منح الائتمان.

يقوم البنك المركزي بتغيير نسبة الاحتياط الذي يجب على المصارف التجارية الاحتفاظ بها لديه من الودائع التي لديها، ففي حالة رغبته التأثير على قدرة تلك المصرف على خلق الائتمان فهو يرفعها، أي في حالة رغبته الحد من قدرتها على الإقراض، ويخفضها في الحالة المعاكسة، وهكذا يستطيع البنك المركزي التركيز على نوع معين من القروض كتقديم تسهيلات للقروض الإنتاجية وتقييد القروض الاستهلاكية.

وتتوقف فعالية هذه السياسة على مدى اعتماد البنوك التجارية على السيولة المجمدة في إطار الاحتياطي القانوني، إذ أن هذه البنوك في غالب الأحيان عندما يقوم البنك المركزي برفع نسبة الاحتياطي القانوني، فإنها ستقوم بإعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية لدى البنك المركزي، مما يجعل تطبيق سياسة الرفع من نسبة الاحتياطي القانوني غير ذات أهمية في تحقيق الأهداف المرجوة منها وهي امتصاص الكتلة النقدية الزائدة في الاقتصاد الوطني.²

1- الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية

⁽¹⁾ المادة 67 من قانون 1-90 مؤرخ في 19 رمضان 1410 الموافق ل 14 أبريل 1990
⁽²⁾ SIAENS ALAIN MONNAIE ET FINANCE, ED. de Boock Université, Bruxelles ; 1987, P188

زيادة على السياسات النقدية المباشرة السالفة الذكر التي تشكل تقنيات البنك المركزي في الرقابة على الائتمان، توجد آليات أخرى يمكن للبنك المركزي تطبيقها بشكل غير مباشر باستخدام تأثيره على ظروف سوق النقد بوصفه المصدر الرئيسي للنقد الاحتياطي، فيعمل على تحسين كفاءة السوق في بيئة اقتصادية متزايدة الانفتاح تتسم بالتوسع في قابلية الحسابات الجارية للتحويل بالكامل وهذا لعدم فعالية السياسات النقدية بتحديد ما يعرض من النقد الاحتياطي قصد التأثير على مراكز السيولة لدى المصارف وهو ما يؤدي إلى إجراء تصحيحات في السوق النقدية فيما بين المصارف. ومن بين هذه الأدوات غير المباشرة:

أ- مراقبة التغيرات التقنية للنقود:

يقوم البنك المركزي بمراقبة التغيرات الحاصلة في القروض المقدمة من قبل البنوك ومراقبة الكتلة النقدية وكذا القاعدة النقدية.⁽¹⁾

ب- أسلوب الإقناع الأدبي:

باعتباره سلطة نقدية، فإن للبنك المركزي قدرة التأثير على البنوك التجارية بالإقناع الأدبي حتى تتصرف بالاتجاه المراد الحصول عليه، فإذا كان الهدف هو جعل البنوك التجارية تحد ممن التوسع في منح الائتمان، فإنه يطلب منها ذلك دون اللجوء إلى استعمال الإجراءات الكمية وإنما باستعمال أسلوب الإقناع الأدبي، الذي يوضح العلاقات الوطيدة التي تربط البنك المركزي بوصفه بنك البنوك التجارية وباعتباره المقرض الأخير لها. ويعبر عن أسلوب الإقناع الأدبي بأنه محاولة إعطاء تعليمات وإرشادات من طرف البنك المركزي بأسلوب أدبي بخصوص منح الائتمان والتوسعية من طرف البنوك حسب الاستعمالات المختلفة.

ج- سياسة الحد الأقصى لسعر الفائدة:

بما أن البنك المركزي لا يقوم بدفع فوائد على الحسابات الجارية، وعلى العكس من ذلك يستطيع الحصول على فوائد مقابل استخدام بعض الأصول كسندات الخزينة، يكون التنافس بين البنوك التجارية

من أجل الحصول على ودائع إضافية من عملائهم، ولكي يتسنى لهم ذلك تقوم برفع الفوائد الممنوحة على الودائع الجارية، وقد يجبرها هذا التنافس على رفع أسعار الفائدة إلى أسعار مرتفعة جدا، وتتمثل سياسة الحد الأقصى لسعر الفائدة بفرض البنك المركزي حدا أقصى لسعر الفائدة الممنوح من طرف البنوك التجارية لا يمكن تجاوزه، حيث أنها تكون منخفضة في حالة محاربة التضخم للحد من إمكانية التوسع النقدي.

خلاصة الفصل الثاني:

بالرغم من تضارب التعاريف المقدمة حول ظاهرة التضخم ، إلا أنها أجمعت في معظمها على أنها ظاهرة تعبر عن ارتفاع الأسعار و انخفاض قيمة النقود بسبب زيادة الطلب الذي يقابله انخفاض في العرض الكلي كما حاولت النظريات الاقتصادية تقديم تفسير حول هذه الظاهرة ،حيث فسرها النقديون من خلال أسبابها فتمحورت نظرتهم حول الجانب النقدي.في حين فسرتة النظريات الاقتصادية الأخرى من خلال أثاره أي بدراسة الجانب السعري للظاهرة.كما حاول الاقتصاديون علاج هذه الظاهرة من خلال جملة من السياسات النقدية والمالية وبواسطة عدة أساليب تهدف كلها إلى التقليل من حجم الطلب الكلي وجعله مساويا للعرض. وتعتبر معرفة المستويات المستقبلية للتضخم هامة في تحديد السياسات الكفيلة لعلاجه ، ومن أجل محاولة معرفة هذه القيم في الجزائر ،سنقوم في الفصل الموالي بدراسة طبيعة العلاقة بين متغير التضخم ومتغير سعر الصرف باعتبارها موضوع بحثنا وهذا باستخدام البرنامج الاحصائي SPSS .

الفصل الثالث

الدراسة القياسية للعلاقة السببية
بين سعر الصرف والتضخم

(1990—2014)

تمهيد :

من خلال الفصل الأول وبعد معرفة العلاقة بين سعر الصرف و التضخم من الناحية النظرية في هذا الفصل سنحاول القيام بالدراسة من الناحية القياسية , وذلك بإتباع خطوات منهج الاقتصاد القياسي و الإحصائي إذا سنقوم بالتعرف على مدى تأثير المتغير الاقتصادي الكلي المتمثل في التضخم على سعر الصرف الرسمي في الجزائر , وسنقوم أيضا باختبار العلاقة و تحليل النتائج المتوصل إليها.

المبحث الأول : الطريقة والأدوات

نهدف من خلال هذا المبحث الى توضيح طريقة الدراسة و هذا بالتطرق الى العلاقة بين متغيري الدراسة في الجزائر من خلال دراسة تطور هذين المتغيرين , ثم الأدوات المستعملة .

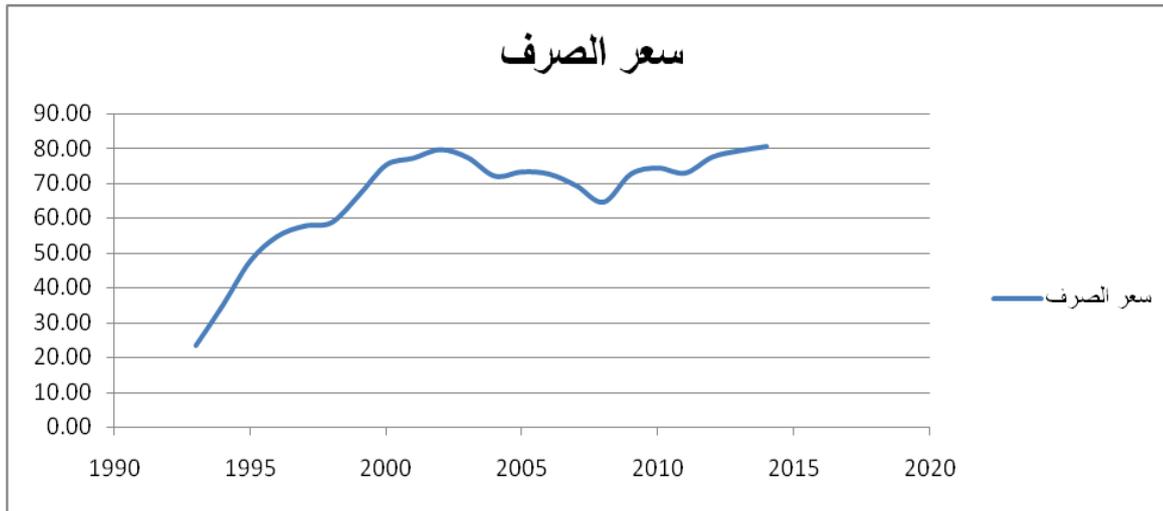
المطلب الاول : طريقة الدراسة

سنتطرق الى تطور المتغير التابع المتمثل في سعر الصرف ثم المتغير المستقل التضخم ثم التطرق الى صياغة نموذج الانحدار الخطي البسيط.

المطلب الثاني : تحديد ودراسة العلاقة بين المتغير المؤثر في سعر الصرف في الجزائر ما بين 1990-2014

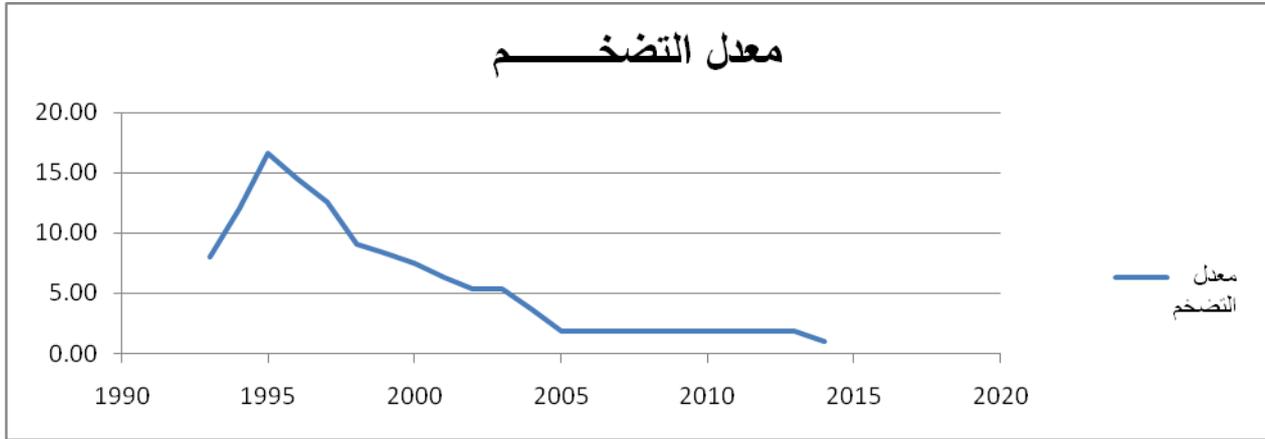
قصد معرفة العلاقة بين سعر الصرف والتضخم في الجزائر قمنا بتحديد سعر الصرف كمتغير تابع والتضخم كمتغير مستقل.

1- سعر الصرف : يتاثر سعر الصرف بعدة متغيرات والتي من بينها التضخم وعلى مدى سنين ينخفض ويرتفع جراء تاثره بعدة عوامل ويوضح الشكل التالي تطور سعر الصرف خلال الفترة 1990-2014.



الشكل(2-2): يوضح تغيرات سعر الصرف خلال 1990-2014

الشكل (2-13): يوضح تغيرات معدل التضخم خلال 1990-2014



المصدر : من اعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Excel 2010

في سنة 1990 فقدت العملة المحلية 50% من قيمتها وحوالي 20% بين سنتي 1991 و 1993 , حيث لجأت الجزائر الى خفض قيمة العملة الوطنية لاعادة جدولة المديونية الخاوجية حيث انخفضت قيمة الدينار الجزائري وبهذا قامت السلطات بخفض قيمة العملة سنة 1994 و خلال تلك السنة تم انتهاج نظام التعويم المدار لتحديد قيمة سعر الصرف بين البنك المركزي والبنوك التجارية حتى سنة 1995 نلاحظ ارتفاع سعر الصرف الفعلي اي الحقيقي بما يقارب 20% وتبعه انخفاض في سنة 1998 الى سنة 2001 و في سنة 2002 عرف نوع من الثبات ليعود مجددا الى الانخفاض سنة 2003 حيث قام البنك المركزي بتخفيض قيمة الدينار بنسبة 05% ليبقى في حالة تذبذب بين الانخفاض والارتفاع البسيط من 2010 الى 2014.

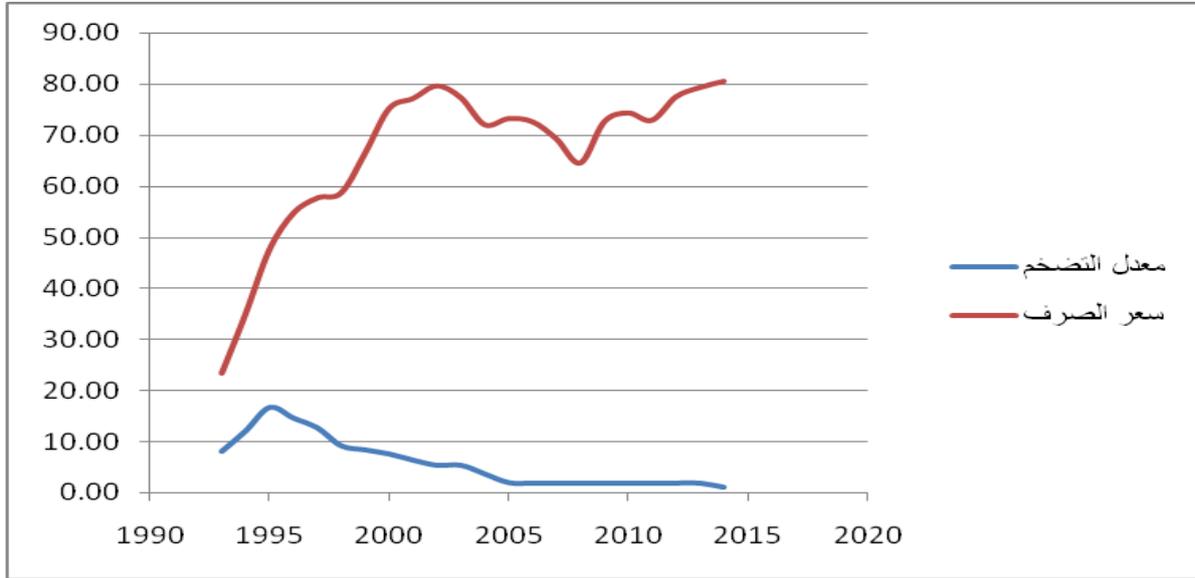
2- معدل التضخم : يؤثر التضخم على سعر الصرف بشكل كبير حيث زيادة معد التضخم يؤثر سلبا على القوة الشرائية للعملة وبالتالي الانخفاض في قيمة العملة الوطنية .

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن معدل التضخم في الجزائر عرف ارتفاعا متواصلا من بداية الفترة 1990 ليعرف بعدها تراجعا مدروسا خلال سنة 1992 وبعد ذلك يعود الى الارتفاع الى غاية سنة 1995 ، حيث وجهت السياسة النقدية نحو التوسع من سنة 1990 الى سنة 1994 هادفة الى تمويل عجز الميزانية العامة واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العمومية ، ثم نلاحظ أيضا انخفاضاً مباشراً ومفاجئاً ابتداء من سنة 1994 حتى السنوات اللاحقة بحيث كان التغيير متذبذب وهذا لانتهاج السلطات سياسة انكماشية صارمة بهدف تخفيض معدل التضخم الذي ارتفع مستواه نتيجة التوسع المفرط ، ليكون الارتفاع والانخفاض طفيف إلى سنة 2014 نتيجة تشديد السياسة النقدية عملية تاطير للكتلة النقدية ومنه انخفاض تسارع نمو السيولة.

3- العلاقة بين سعر الصرف و التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2014

قصد توضح العلاقة بين سعر الصرف و التضخم قمنا بتمثيل المعطيات الخاصة بهذان المتغيران خلال فترة الدراسة 1990-2014 في نفس المنحنى .

الشكل رقم (2-3): العلاقة بين سعر الصرف والتضخم خلال الفترة 1990-2014



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Excel 2010

لتحليل العلاقة بين المتغيرين والمتمثلين في المتغير التابع سعر الصرف و المتغير المستقل التضخم نقسم المنحى إلى فترتين رئيسيتين :

الفترة الأولى من سنة 1990 الى غاية سنة 1998 : حيث نلاحظ ارتفاع في سعر الصرف يوازيه تذبذب بنسب متفاوتة في معد التضخم .

الفترة الثانية من سنة 1999 الى غاية سنة 2014 : نلاحظ نوع من التذبذب في الانخفاض والارتفاع اقل من الفترة السابقة.

الفرع الثاني : صياغة نموذج الانحدار الخطي البسيط وتقديره :

من أهم مراحل بناء النموذج هي صياغته ، حيث يتم تحديد المتغيرات التي تؤثر على سعر الصرف ، وفي هذا المطلب سنتطرق الى تحديد المتغيرين وترميزهما بحيث نجد :

المتغير التابع : يتمثل في سعر الصرف Taux de Change ترمز له ب (TC)

المتغير المفسر او المستقل : يتمثل في التضخم ونرمز له ب (TINF)

بعد مرحلة تحديد المتغير التابع و المتغير المستقل وتجميع البيانات الخاصة بهم نقوم بتحديد الشكل الرياضي للنموذج القياسي كمايلي:

$$TC = f(Tint)$$

ويتم استخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط في تقدير النموذج القياسي الخاص بسعر الصرف وصياغته الخطية الرياضية :

الفرع الثاني : صياغة نموذج الانحدار الخطي البسيط وتقديره :

من أهم مراحل بناء النموذج هي صياغته ، حيث يتم تحديد المتغيرات التي تؤثر على سعر الصرف ، وفي هذا المطلب سنتطرق الى تحديد المتغيرين وترميزهما بحيث نجد :

المتغير التابع : يتمثل في سعر الصرف Taux de Change ترمز له ب (TC)

المتغير المفسر او المستقل : يتمثل في التضخم ونرمز له ب (TINF)

بعد مرحلة تحديد المتغير التابع و المتغير المستقل وتجميع البيانات الخاصة بهم نقوم بتحديد الشكل الرياضي للنموذج القياسي كمايلي:

$$TC = f(Tint)$$

ويتم استخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط في تقدير النموذج القياسي الخاص بسعر الصرف وصياغته الخطية الرياضية كمايلي:

$$TC = b_0 + b_1 Tinf + U_i$$

حيث ان :

(i): تمثل الزمن أي قيم المتغير السنوية

(TC): تمثل سعر الصرف الرسمي

فرضيات النموذج :

$$U_i \rightarrow (0, \sigma^2)$$

$$E(U) = 0$$

$$var(U) = E(U^2) = \sigma^2$$

$$Cov(\mu_i, x_i) = 0$$

$$Cov(\mu_i, u_j) = 0$$

المطلب الثاني : الأدوات المستعملة

لقد تم تمثيل كل من التضخم كمتغير مستقل في الدراسة و المتغير التابع هو سعر الصرف الرسمي ذلك من خلال جلب البيانات او لمعطيات الخاصة بكل من المتغير المستقل و التابع من البنك الدولي و البنك المركزي

الفصل الثالث دراسة قياسية للعلاقة السببية من سعر الصرف والتضخم في الجزائر

الجزائري و يتم تقدير النموذج المستخدم الذي يتمثل في الإنحدار الخطي البسيط و ذلك بالإعتماد على مخرجات spss و برنامج . Excel 2007

المبحث الثاني : عرض و مناقشة النتائج.

سيتم التطرق في هذا المبحث لعرض نتائج الخاصة بنموذج إنحدار الخطي البسيط بالإضافة إلى مناقشة و تحليل هذه النتائج المتوصل إليها.

بعد التوصل الى النتائج عن طريق برنامج SPSS

نستخلص مايلي :

الجدول (1-2)

Récapitulatif des modèles

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	,839 ^a	,704	,691	12,12443

a. Prédicteurs : (Constante), L'INFLATION

الجدول (2-2)

Récapitulatif des modèles

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	,839 ^a	,704	,691	12,12443

a. Prédicteurs : (Constante), L'INFLATION

نلاحظ من خلال الجدول الأول والذي يعبر عن النموذج والذي يتمثل في حالتنا نموذج واحد أو بالأحرى معادلة واحدة

نلاحظ أيضا من خلال نتائج الجدول السابق ان R والذي يمثل معامل الارتباط بنسبة 83.9 % اي ان هناك علاقة ارتباط قوية بين المتغير سعر الصرف (TC) والتضخم (INFL) وكذلك لدينا معامل التحديد الذي يمثل نسبة 70 % وهذا ما يعني ان معدل التضخم يؤثر بنسبة 70 % على التغيرات التي تطرا على سعر الصرف و منه نستخلص ان متغير التضخم هو متغير مهم في التأثير على سعر الصرف .

لدينا كذلك نسبة خطأ القياس 12 % وهي نسبة ضئيلة جدا .

الجدول (3-2)

ANOVA^a

Modèle	Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Sig.
1 Régression	8043,418	1	8043,418	54,716	,000 ^b
Résidu	3381,039	23	147,002		
Total	11424,457	24			

a. Variable dépendante : TAUX DE CHANGE

b. Prédicteurs : (Constante), L'INFLATION

- و نلاحظ من خلال جدول ANOUVA^a الذي يحوي على قيمة الانحدار وقيمة F والتي قدرت ب 54.71 وهي قيمة عالية وقيم الإشارة التي جاءت معدومة وهي بذلك اقل من نسبة 5 %

و هو الأمر الذي يعكس لنا عن وجود انحدار بين المتغيرين وبالتالي عن علاقة قوية بينهما.

الجدول (4-2)

Coefficients^a

Modèle	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.
	B	Erreur standard	Bêta		
1 (Constante)	77,977	3,388		23,019	,000
L'INFLATION	-1,804	,244	-,839	-7,397	,000

a. Variable dépendante : TAUX DE CHANGE

وفي الأخير لدينا جدول المعاملات الذي من خلاله ان المعامل الثابت والذي قدر ب 77.97 % والاشارة التي كانت معدومة وبالتالي وجود معنوية .

الفصل الثالث دراسة قياسية للعلاقة السببية من لسعر الصرف والتضخم في الجزائر

لدينا قيمة B لمتغير سعر الصرف جاءت سالبة و هو ما يعني وجود علاقة عكسية بين المتغيرين سعر الصرف والتضخم بمعنى آخر انه كلما ارتفع معدل التضخم كلما انخفضت قيمة سعر الصرف. وهذا ما يتفق مع النظرية الاقتصادية .

وبناء على هذه النتائج يمكننا كتابة النموذج بالصياغة التالية:

$$TC=77.97-1.804Tinf$$

ومعامل التحديد : $R^2=0.704$

الخاتمة

كانت العلاقة بين المتغيرين الكليين المتمثلين في سعر الفائدة والتضخم ذات أهمية ويعتبر الرابط بينهما ذو أهمية في تحديد السياسة النقدية و سياسة الصرف وبناءا عليه يتم تحديد نظام الصرف الذي يحقق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية خاصة بالدول النامية ، والتي تعرف المؤشرات الاقتصادية الكلية حالات عدم الاستقرار بشكل كبير .

1- نتائج اختبار الفرضيات

أ-الفرضية الأولى : أصبح سعر الصرف في الجزائر يلعب دورا كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية ومنها مقاومة التضخم ، تخصيص الموارد أي تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية وتنمية الصناعة المحلية أي تخفيض سعر الصرف من طرف بنك الجزائر يؤدي الى تشجيع الصناعة الوطنية .

ب-الفرضية الثانية : لا توجد علاقة بين الصرف و التضخم في الجزائر بالنظر لنظام الصرف المتبع من الناحية الاقتصادية نقبل هذه الفرضية لأن ليس معدل التضخم تأثير على سعر الصرف في الجزائر حيث اظهر ارتفاع معد التضخم على مدار 25 سنة أن لا علاقة له بسعر الصرف .

ج-الفرضية الثالثة : لم يؤثر التضخم بشكل كبير في سعر الصرف في الجزائر ونرفض هذه الفرضية بحيث من خلال الدراسة توضح لنا أن للتضخم تأثير على سعر الصرف وكانت العلاقة عكسية بحيث كلما زاد معدل التضخم ينخفض سعر الصرف ، ومن الناحية الإحصائية أظهرت النتائج من خلال معامل بيتا السالب هناك علاقة عكسية ومن خلال معيار Prob نلاحظ ان التضخم له معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 0.05 .

2-نتائج الدراسة:

بعد الإصلاحات المالية الشاملة سنة 1990 قامت الجزائر برفع العديد من القيود على الصرف (تحرير جزئي للقيود على سعر الصرف) وهو ما ساعد السلطات النقدية في التحكم أكثر في وضع ميزان المدفوعات.

اظهرت النتائج النظرية والتطبيقية ان العلاقة بين سعر الصرف والتضخم هي علاقة عكسية ، اي كلما زاد التضخم انخفض سعر الصرف وهو مايتطابق مع النظرية الاقتصادية ، لكن بالنظر إلى خصوصية الاقتصاد الجزائري والذي تمثل فيه الصادرات النفطية اكثر من 90 فان الاثر لا يكون الا في جانب الواردات ، وبالتالي يؤدي زيادة الواردت الى دفع السلطات النقدية الى تخفيض معد صرف الدينار والذي يؤدي بدوره الى رفع قيمة السلع الاجنبية لاعادة التوازن للميزان التجاري ، واحصائيا من خلال معامل بيتا الذي كانت إشارته السالبة دلالة على ان هناك علاقة عكسية بين المتغير المستقل التضخم و المتغير التابع سعر الصرف في الجزائر وهذا مايتفق مع النظرية الاقتصادية ، ولدينا ادنى مستوى معنوية اقل من 0.05 اي ان للتضخم معنوية احصائية عند مستوى معنوية 5 وبالتالي التضخم يؤثر على سعر الصرف.

التوصيات:

مما سبق وتبعاً للنتائج المتوصل اليها من خلال الدراسة ، ومن خلال دراسة العلاقة بين كل من سعر الصرف و التضخم فاننا نوصي بمايلي:
- تنويع الصادرات : العمل على تنويع الصادرات مما يعطي للدولة بدائل للتحكم في وضع الميزان التجاري

- العمل اكثر على تحرير سوق الصرف في اطار تحرير مالي مدروس و متوازن الامر الذي يؤدي الى استقطاب رؤوس الاموال الاجنبية وبالتالي دخول احتياطي الصرف والذي بدوره يؤدي الى توازن في ميزان المدفوعات.
- تفعيل ادوة السياسة المالية من اجل التأثير على وضع ميزان المدفوعات و تقليل الاعتماد بشكل كبير على سياسة الصرف لاعادة التوازن لميزان المدفوعات.

افاق الدراسة :

بعد دراستنا للعلاقة التي تربط بين سعر الصرف و التضخم يبقى هذا المتواضع غير كامل وتبقى بعض الجوانب في دراستنا لم يسعنا تناولها ويمكننا اقتراحها كمواضيع على النحو التالي :

- اثر الميزان التجاري في الجزائر على سعر الصرف
- اثر التحويل المالي على سياسة سعر الصرف في الجزائر .
- دور تنمية وتطوير سوق المال في فعالية سياسة الصرف.

الملاحق

الملحق (1): تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2014

السنوات	سعر الصرف
1990	8,96
1991	18,47
1992	21,84
1993	23,35
1994	35,06
1995	47,66
1996	54,75
1997	57,71
1998	58,74
1999	66,57
2000	75,26
2001	77,22
2002	79,68
2003	77,39
2004	72,06
2005	73,28
2006	72,65
2007	69,29
2008	64,58
2009	72,65
2010	74,39
2011	72,94
2012	77,54
2013	79,37
2014	80,58

المصدر : بالاعتماد على بيانات البنك المركزي

الملحق (2): تطور معادلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2014

السنوات	سعر الفائدة
1990	17.9
1991	25.9
1992	31.7
1993	20.5
1994	29
1995	18.7
1996	5.7
1997	5
1998	2.6
1999	0.3
2000	4.2
2001	1.4
2002	4.3
2003	4
2004	4
2005	1.4
2006	2.3
2007	3.7
2008	4.9
2009	5.7
2010	3.9
2011	4.5
2012	8.9
2013	3.3
2014	2.92

المصدر: بالاعتماد على بيانات الديوان الوطني للإحصائيات

ONS

المراجع

قائمة المراجع باللغة العربية :

1. الكتب .

1. الحجاز، بسام، الاقتصاد النقدي والمصرفي. الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني للنشر، 2006 .
2. النجار، عبد الهادي، الإسلام والاقتصاد. سلسلة عالم المعرفة، الكويت، 1983 .
- 3 . الوادي، محمود حسين العيساوي، كاظم جاسم، الاقتصاد الكلي، تحليل نظري وتطبيقي. الطبعة الأولى، الأردن: عمان، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، 2007 .
4. القرشي، مدحت، تطور الفكر الاقتصادي. الطبعة الأولى، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع، 2008 .
5. الزبيدي، علي. بن غازي، عبد الرحمان، النقود والبنوك. صنعاء: مركز الأمين للنشر والتوزيع، 2004 .
6. الناقة، أحمد أبو الفتوح، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مدخل حديث للنظرية النقدية والأسواق المالية، مصر: مؤسسة شباب الجامعة، 1998 .
7. الوادي، محمد حسين. عزام، أحمد زكريا، المالية العامة والنظام المالي في الإسلام. عمان: دار المسيرة للنشر والتوزيع، 2000 .
8. الدوري، زكرياء. السمرائي، يسرى، البنوك المركزية والسياسات النقدية. الأردن، عمان: دار اليازوري المصرية للنشر والتوزيع، 2006 .
9. الناقة، أحمد أبو الفتوح علي، نظرية النقود والأسواق المالية .مصر: مكتبة الإشعار الفنية، 2001
10. إلمان، محمد الشريف، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الثالث، الطبعة الثانية، الجزائر : ديوان المطبوعات الجامعية، 2010 .
11. أقاسم، قادة. قدي، عبد المجيد، المحاسبة الوطنية، نظام الحسابات الاقتصادية الجزائرية ن.ح.!.ج، مدعم بعدد من الأمثلة والتمارين المحلولة. الجزائر: الساحة المركزية، بن عكنون، ديوان المطبوعات الجامعية، 2002 .
12. الخطيب، فاروق بن صالح، دياب، عبد العزيز بن أحمد، دراسات متقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية. جدة، 2014.
13. قدي، عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 2003.
14. سامي، خليل، النظريات والسياسات المالية والنقدية، الكويت: شركة كاظمة للنشر والتوزيع، 1982 .
15. يوسف، عثمان عبد الكريم يوسف، أساسيات الاقتصاد. يناير، 2011.

II. الأطروحات والرسائل.

1. أبو قرحة، صالح رضا حسن. "تغير قيمة النقود وأثره في سداد الدين في الإسلام"، رسالة مقدمة للحصول على شهادة ماجستير، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين، 2005
2. بشيكر، عابد، "تمذجة قياسية اقتصادية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر، 1970-2008"، مذكرة مقدمة للحصول على شهادة ماجستير، جامعة الجزائر -03، 2009، 2010.
3. بوزعور، عمار، "السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية، حالة الجزائر، 1990-2005"، أطروحة مقدمة للحصول على شهادة دكتوراه علوم غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2007-2008.
4. أطروحة للحصول على شهادة دكتوراه
5. أطروحة ماجستير
6. صدام، عبد القادر عبد الله حسين، "بيع الذهب والفضة وتطبيقاته المعاصرة في الفقه الإسلامي"، رسالة مقدمة للحصول على شهادة ماجستير، الأردن، 2003.

III. المنشورات والتقارير:

1. الكواز، أحمد، "أساسيات نظام الأمم المتحدة للحسابات القومية لعام 1993"، منشورات سلسلة جسر التنمية، الكويت، المعهد العربي للتخطيط. 1993
2. المجلس الوطن الاقتصادي والاجتماعي. مشروع تقرير حول "الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الثاني من سنة 2004"، الدورة العادية السادسة والعشرون، 2005.
3. توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، "مخطط إدارة السياسة النقدية والتمويلية". منشورات بنك السودان المركزي، الطبعة الأولى، الخرطوم، 2006.
4. سرحان، محسن. نشرة الصندوق النقدي الدولي، عدد سنوي خاص، سبتمبر 1999.
5. غدير، هيفاء غدير، "السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري"، منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب، دمشق:وزارة الثقافة، 2010.

V. الملتقيات.

1. بن عبد الفتاح، دحمان، "إستقلالية السلطة النقدية"، الملتقى الدولي حول إصلاح النظام البنكي الجزائري، عصرنة وإعادة إنشاء، المركز الجامعي معسكر، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 17-18 ماي 2003.
2. دحمان عبد الفتاح " أثر برامج صندوق النقد الدولي على أداء الجهاز المصرفي في الجزائر"، المؤتمر الدولي الثاني حول إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، جامعة ورقلة، 11-12 مارس 2008.
3. لكصاسي، محمد، "التطورات الاقتصادية والنقدية في 2010 وعناصر التوجه للسداسي الأول من 2011، بنك الجزائر، مداخلة محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، 16 أكتوبر 2011.

I. Les ouvrages :

1. Amour Benha lima. **Monnaie et régulation monétaire**, édition Dahleb, 1997 .
2. Brian Snowdon, **la pensée économique moderne**, paris: ediscience internationale, 1997 .
3. BenAllel Belkacem, "les effets de l'application de la politique de libéralisation financière sur la croissance économique en Algérie 1970–2010", Etude économique avec la méthode de cointégration, (Fondation Friedrich , Bureau d'Alger, 2012), p. 22 .
4. Christian Ottavj. **Monnaie & Financement De L'économie**, 2^eédition , France : Hachette supérieur, 1999 .
5. CHaineau Andre. **Qu'est ce la monnaie**, Edition Economica , 1997 .
6. Cardi Olivier. " Macroéconomie, monnaie, inflation, taux d'intérêt et prix de actifs financiers transparents ", L1 ECO, Chapitre 3, 2014, 2015 .
7. Dominique Pihon. **La monnaie et ses mécanismes, la Découverte**, 4^e édition, paris, 2004 .
8. DOR, **Econométrie. synthèse de cours & exercices corrigés**, France, (2004).
9. Frederic S. Mishkin, **Monnaie banque et marchés Financier**, 07édition, France : pearson 2004,
10. Isabelle Cadoret, Catherine Benjamine, Franck Martin, Nadine Herrard, Steven Tanguy. **Econométrie Appliquée —Méthodes — Applications —Corrigés**, 2^e édition, groupe de Boeck.S.a.B. 1000, Bruxelles, 2009 .
11. Jean Pierre Pattat. **Monnaie Financières et Politique Monétaires**, 5^{em} éditions, paris: economica, 1993 .
12. Régis Bourbonnais, Michel Trarza. **Analyse des série temporelles, Applications à**