



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
جامعة المجاهد عبد الحفيظ بوالصوف ميلة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

الشعبة: علوم اقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي ومالي

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر بعنوان:

دور سياسة سعر الصرف في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر

دراسة تحليلية خلال الفترة 2010-2024

المشرف	اعداد الطلبة	
د/ كنيدة زليخة	عزيز لمياء	1
	فنور ذكرى	2

لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ(ة)
رئيسا	جامعة المجاهد عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	باي مريم
مشرفا ومقررا	جامعة المجاهد عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	د/ كنيدة زليخة
ممتحنا	جامعة المجاهد عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	د/ بيراز نوال

السنة الجامعية: 2025/2026

الإهداء

إلى من أوصانا بهم الرحمن حين قال:

﴿وَاخْفِضْ لَهُمَا جَنَاحَ الذُّلِّ مِنَ الرَّحْمَةِ وَقُلْ رَبِّ ارْحَمْهُمَا كَمَا رَبَّيَانِي صَغِيرًا﴾

أهدي ثمرة جهدي المتواضع إلى من كانا نور دربي وسندي في الحياة، إلى والديّ العزيزين، عرفانا بفضلهما الكبير وامتنانا لتضحياتهما ودعواتهما التي كانت سر نجاحي.

إلى إخوتي وأفراد عائلتي الذين همروني بالمحبة والتشجيع والدعم المستمر. إلى من رافقني في مشواري الدراسي وشاركني لحظات الاجتهاد والتعب والأمل. إلى أستاذتي المشرفة، التي كان لتوجيهاتها ونصائحها القيمة الأثر الكبير في إنجاز هذا العمل.

وإلى كل من يسعى وراء العلم والنجاح، أهدي هذا العمل المتواضع، راجية من الله دوام التوفيق والنجاح لنا و للجميع.

الشكر والتقدير

الحمد لله الذي وفقنا لإتمام هذا العمل ،وأعاننا على بلوغ هذه المرحلة من مسيرتنا الدراسية ،وامتناناً لقوله ﷺ: «من لا يشكر الناس لا يشكر الله».

نتقدم بخالص الشكر وعظيم الامتنان إلى أستاذتنا المشرفة ،الأستاذة كريمة زليخة ،على ما قدمته لنا من توجيهات قيّمة ونصائح سديدة ،وعلى صبرها ومتابعتها المستمرة طيلة فترة إنجاز هذه المذكرة ،فكان لتوجيهاتها ودعمها الأثر الكبير في إنجاز هذا العمل.

كما نتوجه بجزيل الشكر إلى جميع أساتذة قسم العلوم الاقتصادية الذين ساهموا في تكويننا العلمي والمعرفي طوال سنوات الدراسة.

ولا يفوتنا أن نتقدم بخالص الشكر إلى كل من ساعدنا وساندنا ،سواء بكلمة طيبة أو نصيحة أو تشجيع ،وكان له دور ،من قريب أو بعيد ،في إنجاز هذا العمل .
وفي الأخير ،نسأل الله تعالى أن يوفقنا ويوفق الجميع لما فيه الخير والنجاح.

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على مفاهيم سياسة سعر الصرف والاستقرار النقدي، وتحليل تطور سياسة سعر الصرف في الجزائر منذ الاستقلال، مع دراسة واقعها خلال الفترة (2010-2024) ومعرفة مدى تأثير تقلبات سعر الصرف على الاستقرار النقدي، وتتمثل إشكالية الدراسة في : كيف يمكن أن تساهم سياسة سعر الصرف في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2010-2024)؟

اعتمدت الدراسة على المنهج التحليلي لتحليل الجوانب المتعلقة بسياسة سعر الصرف والاستقرار النقدي، إضافة إلى المنهج التاريخي لتتبع تطور سياسة سعر الصرف في الجزائر منذ الاستقلال، وتوصلت الدراسة إلى أن سياسة سعر الصرف ساهمت في تحقيق قدر نسبي من الاستقرار النقدي من خلال الحد من تقلبات سعر صرف الدينار الجزائري والتخفيف من الضغوط التضخمية، خاصة في ظل اعتماد الجزائر على نظام التعويم المدار. كما بينت الدراسة وجود ارتباط وثيق بين فعالية سياسة سعر الصرف وتقلبات أسعار النفط، وأن تحقيق الاستقرار النقدي بصورة مستدامة يتطلب تنويع الاقتصاد الوطني والتنسيق بين مختلف السياسات الاقتصادية، لأن سياسة سعر الصرف وحدها غير كافية لتحقيق الاستقرار النقدي الدائم.

Résumé

Cette étude vise à présenter les concepts fondamentaux de la politique de taux de change et de la stabilité monétaire, à analyser l'évolution de la politique de change en Algérie depuis l'indépendance, ainsi qu'à étudier sa réalité durant la période (2010-2024) afin de déterminer l'impact des fluctuations du taux de change sur la stabilité monétaire.

La problématique de l'étude s'articule autour de la question suivante : Dans quelle mesure la politique de taux de change peut-elle contribuer à la réalisation de la stabilité monétaire en Algérie durant la période (2010-2024) ?

Pour répondre à cette problématique, l'étude s'est appuyée sur la méthode analytique pour examiner les différents aspects liés à la politique de change et à la stabilité monétaire, ainsi que sur la méthode historique afin de retracer l'évolution de la politique de change en Algérie depuis l'indépendance.

Les résultats de l'étude ont montré que la politique de taux de change a contribué à assurer une stabilité monétaire relative à travers la limitation des fluctuations du dinar algérien et l'atténuation des pressions inflationnistes, notamment grâce à l'adoption du système de flottement dirigé. L'étude a également révélé l'existence d'un lien étroit entre l'efficacité de la politique de change et les fluctuations des prix du pétrole. Enfin, elle a conclu que la politique de change seule ne suffit pas à garantir une stabilité monétaire durable, ce qui nécessite la diversification de l'économie nationale ainsi qu'une coordination entre les différentes politiques économiques.

فهرس المحتويات

رقم الصفحة	العنوان
	شكر وتقدير
	الملخص
II-I	فهرس المحتويات
III	فهرس الأشكال والجداول
أ-ج	مقدمة
الفصل الأول: الإطار النظري لسياسة سعر الصرف والاستقرار النقدي	
1	تمهيد
2	المبحث الأول: الإطار مفاهيمي لسياسة سعر الصرف
2	المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف وأنواعه
7	المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في سعر الصرف والنظريات المفسرة له
19	المطلب الثالث: سياسة سعر الصرف وأهدافها
23	المطلب الرابع: أدوات سياسة سعر الصرف
26	المبحث الثاني: أنظمة سعر الصرف في الفكر الاقتصادي
26	المطلب الأول: نظام سعر الصرف الثابت
31	المطلب الثاني: نظام سعر الصرف المرن
33	المطلب الثالث: نظام سعر الصرف الحالي
35	المبحث الثالث: الاستقرار النقدي ومؤشرات قياسه
35	المطلب الأول: مفهوم الاستقرار الاقتصادي
37	المطلب الثاني: مفهوم الاستقرار النقدي
38	المطلب الثالث: مؤشرات قياس الاستقرار النقدي
41	خلاصة الفصل الأول
الفصل الثاني: واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر وتحليل أثرها على الاستقرار النقدي	
44	تمهيد
45	المبحث الأول: تطور سياسة سعر الصرف في الجزائر (1963 - 2024)
45	المطلب الأول: تطور نظام سعر الصرف في الجزائر (1963 - 2024)
53	المطلب الثاني: دور بنك الجزائر في إدارة سياسة سعر الصرف في ظل التعويم المدار
56	المبحث الثاني: سياسة سعر الصرف في الجزائر (2010 - 2024)

56	المطلب الأول :تطور سعر الصرف في الجزائر (2010 . 2024)
59	المطلب الثاني: محددات سعر الصرف في الجزائر
62	المبحث الثالث : التحليل الاقتصادي لدور سياسة سعر الصرف في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر(2010 - 2024)
62	المطلب الأول : تحليل أثر سياسة سعر الصرف على معدل التضخم
66	المطلب الثاني: تحليل أثر سياسة سعر الصرف على الكتلة النقدية
96	المطلب الثالث: تحليل أثر سياسة سعر الصرف على ميزان المدفوعات
73	خلاصة الفصل الثاني
80-77	الخاتمة
83-81	قائمة المراجع

فهرس الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	رقم الصفحة
1	نسب تغير سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي والأورو	56
2	أثر سياسة سعر الصرف على معدل التضخم	63
3	أثر سياسة سعر الصرف على الكتلة النقدية	66
4	أثر سياسة سعر الصرف على ميزان المدفوعات	63

فهرس الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	رقم الصفحة
1	تأثير عرض النقد على سعر الصرف	11
2	مقاومة التضخم	22
3	منحنى الأثر الزمني لتخفيض قيمة العملة المحلية على الميزان التجاري	28
4	أثر التقارب بين سعر الصرف الرسمي والموازي على السياسة النقدية	52
5	تطور الصرف سعر الجزائر في خلال الفترة (2010 - 2024)	57
6	أثر سياسة سعر الصرف على معدل التضخم في الجزائر (2010 - 2024)	64
7	أثر سياسة سعر الصرف على الحساب الجاري خلال الفترة (2010 - 2024)	67

المقدمة

شهد الاقتصاد العالمي خلال العقود الأخيرة تحولات عميقة مست مختلف الجوانب الاقتصادية والنقدية ،حيث أصبحت العلاقات الاقتصادية الدولية أكثر تشابكًا وتعقيدًا ،الأمر الذي أدى إلى تزايد أهمية السياسات الاقتصادية الكلية ،وعلى رأسها السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف ،باعتبارهما من أهم الآليات التي تعتمد عليها الدول للحفاظ على استقرارها الاقتصادي والنقدي . وقد أصبح سعر الصرف يمثل مؤشرًا حساسًا يعكس الوضعية الاقتصادية للدولة ،لما له من تأثير مباشر على التجارة الخارجية ،معدلات التضخم ،ميزان المدفوعات ،حركة رؤوس الأموال ،والقدرة الشرائية للعملة الوطنية.

وتكتسي سياسة سعر الصرف أهمية بالغة في الدول النامية ،خاصة تلك التي تعتمد اقتصاداتها على قطاع المحروقات ،على غرار الجزائر ،التي يرتبط اقتصادها بدرجة كبيرة بعائدات النفط والغاز ،مما يجعل الاقتصاد الوطني شديد التأثر بالتقلبات الخارجية ،لاسيما تقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية. وقد أدى هذا الارتباط إلى جعل سعر صرف الدينار الجزائري عرضة لتذبذبات مستمرة انعكست بشكل مباشر على الاستقرار النقدي والمالي للدولة.

ومنذ الاستقلال ،عرفت الجزائر عدة تحولات في نظام سعر الصرف ،انتقلت خلالها من نظام الصرف الثابت والموجه إداريًا إلى اعتماد نظام التعويم المدار ،وذلك في إطار الإصلاحات الاقتصادية والنقدية التي فرضتها التحولات الداخلية والأزمات الاقتصادية الخارجية ،خاصة بعد أزمة انهيار أسعار النفط خلال الثمانينيات ،ثم الأزمات الاقتصادية والمالية التي عرفها الاقتصاد العالمي خلال السنوات الأخيرة. وقد سعت السلطات النقدية ،ممثلة في بنك الجزائر ،من خلال هذه التحولات إلى التحكم في قيمة الدينار الجزائري والحفاظ على التوازنات النقدية ،عبر توظيف سياسة سعر الصرف كأداة للتخفيف من الضغوط التضخمية ،حماية احتياطات الصرف ،وتحقيق قدر من الاستقرار النقدي.

غير أن فعالية سياسة سعر الصرف في الجزائر بقيت محل جدل اقتصادي ،خاصة في ظل استمرار التبعية الكبيرة للمحروقات ،وضعف التنوع الاقتصادي ،واتساع السوق الموازية للعملة ،إضافة إلى تأثر الاقتصاد الوطني بالصدمات الخارجية والتقلبات الدورية لأسعار النفط. وهو ما يطرح إشكالية حقيقية حول مدى قدرة سياسة سعر الصرف ،بمفردها أو بالتنسيق مع باقي السياسات الاقتصادية ،على تحقيق الاستقرار النقدي بصورة مستدامة.

وتزداد أهمية دراسة هذا الموضوع خلال الفترة الممتدة من 2010 إلى 2024 ،بالنظر إلى ما عرفته هذه المرحلة من تحولات اقتصادية ونقدية مهمة ،بداية من مرحلة الوفرة المالية وارتفاع احتياطات الصرف ،وصولًا إلى فترات تراجع أسعار النفط ،ارتفاع معدلات التضخم ،تآكل احتياطات الصرف

،وتداعيات الأزمات الاقتصادية العالمية ،الأمر الذي جعل من سياسة سعر الصرف إحدى أهم الأدوات التي اعتمدت عليها السلطات النقدية للحفاظ على استقرار الاقتصاد الوطني.

وانطلاقاً من ذلك ،جاءت هذه الدراسة لمعالجة موضوع دور سياسة سعر الصرف في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2010-2024) ،من خلال التطرق إلى الإطار النظري لسياسة سعر الصرف والاستقرار النقدي ،ثم دراسة تطور سياسة سعر الصرف في الجزائر وتحليل مدى مساهمتها في تحقيق التوازنات النقدية والاقتصادية خلال الفترة محل الدراسة.

1 - تحديد اشكالية الدراسة:

كيف يمكن أن تساهم سياسة سعر الصرف في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2010-2024)؟

وتتدرج تحت هذه الاشكالية الاسئلة الفرعية التالية:

- _ كيف أثرت سياسة سعر الصرف على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2024)؟
- _ كيف أثرت تقلبات سعر الصرف على ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (2010-2024)؟
- _ إلى أي حد ساهمت سياسة سعر الصرف في التأثير على الكتلة النقدية وتحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2010-2024)؟

2- فرضيات الدراسة: يمكن صياغة مجموعة من الفرضيات تتمثل في:

- _ من المحتمل أن تؤثر سياسة سعر الصرف بشكل مباشر على معدلات التضخم في الجزائر .
- _ قد توجد علاقة بين تقلبات سعر الصرف وميزان المدفوعات في الجزائر .
- _ يمكن أن يكون لسياسة سعر الصرف تأثير على الكتلة النقدية و المساهمة في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر .

3 - أهمية الدراسة :

تكمن أهمية هذه الدراسة في إبراز الدور الذي تؤديه سياسة سعر الصرف باعتبارها من أهم أدوات السياسة النقدية والاقتصادية في تحقيق الاستقرار النقدي ،خاصة في الدول النامية التي تواجه اختلالات اقتصادية وتقلبات في التوازنات الداخلية والخارجية. كما تبرز أهمية الدراسة من خلال تحليل واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر وتطورها خلال الفترة (2010-2024) ،ودراسة انعكاساتها على قيمة الدينار الجزائري وبعض مؤشرات الاستقرار النقدي ،لاسيما التضخم وميزان المدفوعات واحتياطات الصرف.

كما تتجلى أهمية هذه الدراسة في تناول واقع الاقتصاد الجزائري في ظل التقلبات الاقتصادية العالمية، من خلال توضيح أثر تغيرات سعر الصرف على استقرار العملة الوطنية، وإبراز الجهود التي تبذلها السلطات النقدية للمحافظة على التوازنات النقدية والاقتصادية والحد من آثار التقلبات الاقتصادية.

5 - أهداف الدراسة : تتمثل أهداف الدراسة في العناصر التالية:

- التعرف على المفاهيم الأساسية المتعلقة بسياسة سعر الصرف والاستقرار النقدي.
- تحليل مراحل تطور سياسة سعر الصرف في الجزائر منذ الاستقلال وبيان أهم التحولات التي شهدتها.
- دراسة واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة من 2010 الى 2024.
- معرفة مدى تأثير تقلبات سعر الصرف على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال فترة الدراسة.

6 - دوافع اختيار الموضوع : تعود دوافع اختيار الموضوع إلى دوافع موضوعية وذاتية:

أ - الدوافع الموضوعية: والتي تتمثل في:

- أهمية لموضوع سعر الصرف لارتباطه المباشر بتطور قيمة الدينار الجزائري وانعكاساته على الاقتصاد الوطني.
- تأثر الاقتصاد الجزائري بالأزمات الاقتصادية وتقلبات أسعار النفط خلال فترة الدراسة خاصة جائحة كوفيد 19.

- محاولة توضيح العلاقة بين سعر الصرف والاستقرار النقدي في الجزائر.

ب - الدوافع الذاتية : والتي تتمثل في :

- ارتباط موضوع الدراسة بتخصص الاقتصاد النقدي والمالي خاصة فيما يتعلق بالسياسة النقدية وسعر الصرف.
- الرغبة في توسيع معارفي المتعلقة بسياسة سعر الصرف والاستقرار النقدي.

- المساهمة في إثراء الدراسات الجامعية المتعلقة بسياسة سعر الصرف والاستقرار النقدي في الجزائر.

7 - منهج الدراسة : بغرض معالجة إشكالية الدراسة والتحقق من صحة الفرضيات تم الاعتماد على منهجين:

- أ- المنهج التحليلي : تم الاعتماد على هذا المنهج من خلال تحليل مختلف الجوانب المتعلقة بسياسة سعر الصرف والاستقرار النقدي.

- ب - المنهج التاريخي : استخدم المنهج التاريخي لتتبع تطور سياسة سعر الصرف في الجزائر منذ الاستقلال إلى غاية الدراسة.

8 - حدود الدراسة: تتمثل حدود الدراسة فيما يلي :

أ - الحدود المكانية : دراسة حالة الجزائر .

ب - الحدود الزمنية : تمتد حدود الدراسة خلال الفترة من 2010 إلى 2024.

ج - الحدود الموضوعية : تناولت الدراسة موضوع سياسة سعر الصرف ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر مع تحليل تأثير تقلبات سعر الصرف على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2010-2024.

9 - الدراسات السابقة : من بين أهم الدراسات السابقة المرتبطة بموضوع الدراسة ما يلي :

أ - دراسة دوحة سلمى (2014 - 2015) ، قدمت كرسالة دكتوراه ، بعنوان أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها "دراسة حالة الجزائر " ، هدفت هذه الدراسة:

- محاولة دراسة أثر سلوك سعر الصرف على توازن الميزان التجاري.

- تحديد مدى فعالية نظام أسعار الصرف المعتمدة في التخفيض من العجز في الميزان التجاري.

- محاولة البحث عن الوسائل والآليات للحد من الآثار السلبية لتقلبات أسعار الصرف على الميزان التجاري.

- الوقوف على مشكلة ارتباط الاقتصاد الجزائري بهيكل تصديري وحيد يجعل من الاقتصاد الوطني رهينا للظروف الاقتصادية والسياسية التي تحدث في السوق العالمي.

ب - دراسة سيدامر زهرة (2017 - 2018) ، قدمت كرسالة دكتوراه ، بعنوان انعكاسات سياسة سعر صرف الدينار الجزائري على تحقيق استقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1986-2016) ، هدفت هذه الدراسة إلى:

- محاولة الوقوف على مراحل تطور نظام سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1989-2016).

- محاولة قياس وتحليل مدى تأثير سعر صرف الدينار الجزائري على معدل الاستقرار النقدي في الجزائر.

ج - دراسة شرفي آسية (2025) ، قدمت كرسالة ضمن مجلة البحوث القانونية والاقتصادية ، بعنوان دراسة تحليلية لواقع السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2024). هدفت الدراسة إلى:

- تحليل واقع السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2024) من خلال استعراض أدواتها وأهدافها .

- معرفة مختلف التعديلات التي أدخلت على قانون النقد والقرض.
- توضيح علاقتها مع متغيرات مربع كالدور.
- كما تسعى هذه الدراسة إلى تحليل تطور الكتلة النقدية ومكوناتها التي تعد مؤشراً جوهرياً لفهم اتجاهات السياسة النقدية.

10 - الهيكل وتقسيمات الدراسة : تتمثل فيما يلي :

اعتمدت هذه الدراسة على خطة منهجية تضمنت فصلين رئيسيين ،حيث تناول الفصل الأول الإطار النظري لسياسة سعر الصرف والاستقرار النقدي ،من خلال التطرق إلى المفاهيم الأساسية المتعلقة بسعر الصرف وأنواعه ،والعوامل المؤثرة فيه ،إضافة إلى أهم النظريات المفسرة له ،ثم إبراز مفهوم سياسة سعر الصرف وأهدافها وعلاقتها بتحقيق الاستقرار النقدي ،أما الفصل الثاني فقد خُصص لدراسة واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر وتحليل أثرها على الاستقرار النقدي خلال الفترة (2010-2024) ،وذلك من خلال عرض تطور نظام سعر الصرف في الجزائر ومراحل إصلاحه ،ودور بنك الجزائر في إدارة سياسة الصرف في ظل نظام التعويم المدار ،ثم تحليل تطور سعر صرف الدينار الجزائري وانعكاساته على بعض مؤشرات الاستقرار النقدي كالتضخم وميزان المدفوعات واحتياطات الصرف ،وصولاً إلى تقييم فعالية سياسة سعر الصرف في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر.

الفصل الأول

الاطار النظري لسياسة سعر
الصرف والاستقرار النقدي

تمهيد:

يشغل موضوع سعر الصرف مكانة مهمة في الدراسات الاقتصادية الحديثة، باعتباره من أبرز المتغيرات التي تؤثر في النشاط الاقتصادي والعلاقات المالية الدولية، حيث يرتبط بشكل مباشر بحركة التجارة الخارجية وتدفقات رؤوس الأموال ومستويات الأسعار والتوازنات الاقتصادية الكلية. كما يُعدّ أداة فعالة تعتمد عليها السلطات النقدية لتحقيق أهداف اقتصادية متعددة، أهمها المحافظة على الاستقرار النقدي والحد من الاختلالات الاقتصادية الداخلية والخارجية.

قد ازدادت أهمية سياسة سعر الصرف مع التطورات التي شهدتها الاقتصاد العالمي واتساع نطاق الانفتاح الاقتصادي والتحويلات المالية الدولية، الأمر الذي جعل من التحكم في تقلبات أسعار الصرف ضرورة لتحقيق التوازن الاقتصادي وضمان استقرار العملة الوطنية. كما سعت مختلف المدارس والنظريات الاقتصادية إلى تفسير كيفية تحديد سعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه، مع إبراز دوره في تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي. يتناول هذا الفصل الإطار النظري لسياسة سعر الصرف والاستقرار النقدي، ثلاث مباحث رئيسة كانت على النحو التالي:

✓ المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لسياسة سعر الصرف.

✓ المبحث الثاني: أنظمة سعر الصرف في الفكر الاقتصادي.

✓ المبحث الثالث: الاستقرار النقدي ومؤشرات قياسه.

المبحث الأول: الإطار مفاهيمي لسياسة سعر الصرف

يعد سعر الصرف من أهم المتغيرات الاقتصادية لما له من تأثير مباشر على المعاملات الدولية والتجارة الخارجية والاستقرار النقدي، كما يلعب دوراً مهماً في تحقيق التوازن الاقتصادي وتنظيم العلاقات المالية بين الدول، ويتحدد سعر الصرف وفق مجموعة من العوامل الاقتصادية والمالية والنقدية في حين تهدف سياسة سعر الصرف إلى الحفاظ على استقرار العملة الوطنية ودعم النمو الاقتصادي من خلال تنظيم سوق الصرف والتحكم في تقلباته.

المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف وأنواعه

يحظى سعر الصرف بأهمية كبيرة في الدراسات الاقتصادية الدولية، لأنه يحدد القيمة النسبية للعملة وينظم مبادلات الاقتصاد بين مختلف الدول، كما يؤثر في الأسعار والتجارية والاستثمار مما يستدعي التعرف على مفهومه، وبيان أنواعه المختلفة لفهم انعكاساته الاقتصادية.

أولاً: مفهوم سعر الصرف

يمكن تعريف سعر الصرف بأنه "سعر وحدة العملة الأجنبية بدلالة العملة المحلية، أو أنه سعر عملة دولة ما إزاء عملة دولة أخرى، كما يعرف بأنه يعبر عن كمية الوحدات من إحدى العملات التي يتم مبادلتها بوحدة واحدة من العملة الأخرى".

يعتبر سعر الصرف إحدى الآليات الهامة التي تستند إليها المعاملات في سوق الصرف، والهدف منه هو تسهيل عملية المبادلة فيما بين العملات المختلفة وتحويل القدرة الشرائية من عملة إلى أخرى للسماح للمقيمين من تحويل مدخراتهم من عملتهم المحلية إلى عملة أخرى، فمبادلة على سبيل المثال الدينار الجزائري بالدينار التونسي ما هو في حقيقة الأمر إلا تحويل للقدرة الشرائية بالدينار الجزائري إلى القدرة الشرائية بالدينار التونسي وهو ما ينتج عنه إمكانية تلبية الحاجات المختلفة عند الانتقال إلى بلد آخر (في هذه الحالة تونس).¹

¹ زيات عادل، محاضرات في مقياس سياسات وإدارة مخاطر الصرف، جامعة سطيف 1، 2019، ص: 2.

كما يعرف سعر الصرف بأنه: هو سعر عملة دولة بعملة أخرى أو هو نسبة مبادلة عملتين فأحدى العمليتين تعتبر بمثابة سلعة و العملة الأخرى تعتبر ثمنًا لها

يمكن تعريف سعر الصرف أيضا على أنه: النسبة التي تتم على أساسها مبادلة الوحدات النقدية الوطنية بالوحدات النقدية الأجنبية في وقت معلوم ،ونقصد بالعملة الأجنبية هنا كافة الودائع والإعتمادات والمدفوعات المستحقة بعملة ما إضافة إلى الحوالات والشيكات السياحية والكمبيالات.¹

أيا كانت المفاهيم المستخدمة في تحديد تعريف سعر الصرف فإنها تشترك في توضيح كالاتي:

- ✓ إن لكل عملة سعر صرف معين مقابل عملات أخرى .
- ✓ يمكن التعبير عن سعر الصرف بعدد وحدات أو القوة الشرائية.
- ✓ تتعدد أسعار الصرف العملة الواحدة بتعدد العملات المستخدمة في مقارنتها.²

بناءا على التعاريف المقدمة سابقا نستخلص تعريف شامل لسعر الصرف على النحو التالي هو: القيمة أو النسبة التي يتم على أساسها تبادل عملة دولة ما بعملة دولة أخرى ،حيث يعبر عن عدد الوحدات من عملة معينة اللازمة للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى ،كما يعكس القوة الشرائية النسبية للعملات المختلفة ،ويؤدي دورا أساسيا في تسهيل المعاملات الاقتصادية والتجارية و المالية بين الدول .

ويمكن التعبير عن سعر الصرف رياضيا بالمعادلة التالية :

$$\text{سعر الصرف} = \frac{\text{عدد وحدات العملة المحلية}}{\text{وحدة واحدة من العملة الأجنبية}}$$

¹ مراد عبد القادر، دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (1974- 2003)، رسالة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نمذجة اقتصادية، جامعة ورقلة، 2011، ص 3 .

² حفرد وفاء، نور نجا، أثر الانفتاح التجاري على سعر الصرف في الجزائر دراسة تحليلية قياسية خلال الفترة (1990- 2016)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي واستشراف، جامعة عين تموشنت، 2020، ص 20 .

ثانياً: أنواع سعر الصرف

إن التصنيف المتعلق بطبيعة التقلبات و التغيرات الحاصلة في العملة تجعلنا نفرق بين سعر الصرف الاسمي، سعر الصرف الحقيقي و سعر الصرف الفعلي.

1 - سعر الصرف الاسمي: هو مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة بلد آخر، ويتم تبادل العملات أو عمليات الشراء والبيع حسب أسعار هذه الأخيرة بين بعضها البعض، فارتفاع سعر عملة ما يؤثر على امتيازها بالمقارنة مع العملات الأخرى، وتتحدد اتجاهات تقلبات هذا السعر من خلال الرقم القياسي لسعر الصرف الاسمي (مؤشر سعر الصرف الاسمي)، وهذا المؤشر يقوم بدور القياس الذي يعكس متوسط حصيلة التقلبات في قيم العملات الأخرى بالنسبة لعملة معينة، وهذا مع إعطاء كل عملة من هذه العملات وزناً مرجحاً، أي أهمية نسبية بالتوازي مع دور الدولة في العلاقات النقدية والتجارة الدولية .

إن السياسات الاقتصادية التي تغير من معدل التضخم في الدولة المعنية يمكن لها أن تغير بسهولة أسعار الصرف الاسمية بدون أسعار الصرف الحقيقية، وهناك يكمن خطر جدي يتمثل في أن عقد اتفاقية لاستقرار أسعار الصرف يمكن أن تؤدي إلى ازدياد مستوى التضخم بدون أي تغيير في أسعار الصرف الحقيقية التي تؤثر على الصادرات و الواردات.¹

2 - سعر الصرف الحقيقي: يعتبر مؤشراً مرجحاً تجارياً، يجمع بين كل من تقلبات سعر الصرف الاسمي و تفاضل معدلات التضخم، بعبارة أخرى هو ذلك السعر الذي يمنح العملة الوطنية قيمتها الحقيقية لا أكثر ولا أقل، حيث يأخذ في الحسبان وبصفة موازية تطور القيمة الاسمية للعملة الوطنية و تطور الأسعار داخل البلد داخل البلد المعني وفي بقية دول العالم. فالقيمة الحقيقية للعملة هي التي تؤثر على تنافسية منتجات البلد وبالتالي على صادراته و وارداته. وبذلك فهو يعبر عن مستوى القدرة التنافسية لأسعار سلع الدولة.

وتظهر العلاقة بين سعر الصرف الاسمي وسعر الصرف الحقيقي من خلال العلاقة الموالية²:

¹ بواوي سليمة، محاولة نمذجة سلوك سعر صرف الدولار/أورو: دراسة قياسية (2000-2010)، رسالة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص

الاقتصاد الكلي، جامعة الجزائر 3، 2013، ص10.

² المرجع سابق، ص11.

$$TCR = TCN \cdot \frac{IP_L}{IP_e}$$

TCR : سعر الصرف الحقيقي.

TCN : سعر الصرف الاسمي.

IP_L : مؤشر الأسعار المحلية.

IP_e : مؤشر الأسعار الأجنبية.

3 - سعر الصرف الفعلي : يعرف سعر الصرف الفعلي بأنه عدد وحدات العملة المحلية المدفوعة فعلياً أو المقبوضة لقاء معاملات دولية قيمتها وحدة واحدة ،مع الأخذ بالحسبان مختلف التدابير الحكومية من تعريفات جمركية ،رسوم وإعانات مالية ،وهو يعبر عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية معينة ،وهو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة أو لسلة من العملات الأخرى ،حيث ترجح كل عملة على أساس وزنها وأهميتها في التجارة الخارجية ،وبالتالي فهو يعطي فكرة عامة عن قيمة العملة الوطنية في الأسواق الدولية ،باعتبار أن أي تغير في قيمة العملات التي تتكون منها السلعة يؤدي إلى تغيير سعر الصرف لقيمة العملة المحلية .

كما يشير الاقتصاديين " Jean-Pierre Petit " و " Philippe D' Arvisenet " (1999) إلى أنه عندما يتعلق الأمر بتطور أسعار صرف العملات مقابل بعضها البعض و المتعلقة بعدة اقتصاديات ،نقوم بحساب سعر صرف مرجح لعملة البلد المعني بالنسبة لشركائه ،ويتم الترجيح فيما يخص كل عملة بالاخذ بعين الاعتبار نسبة مبادلة البلد المعني مع كل شريك من شركائه .

ويعطى سعر الصرف الفعلي الاسمي بالصيغ التالية :

$$NEER = \prod_{i=1}^n (Ri^* \cdot 100)^{wi}$$

○ الصيغة الهندسية :

حيث :

$$\sum_{i=1}^n wi = 1$$

wi : ترجيحات التجارة الخارجية بحيث :

Ri* : لرقم القياسي في الفترة (t) بالنسبة لفترة الأساس (0).

$$Ri^* = \frac{Rit}{Ri0}$$

حيث :

n : عدد البلدان الأجنبية .

$$NEER = \prod_{i=1}^n (Ri^{*wi})$$

○ باستعمال المتوسط الهندسي :

$$NEER = R_1 w_1 + R_2 w_2 + \dots R_n w_n \quad \circ \text{ باستعمال المتوسط الحسابي :}$$

الواقع أن سعر الصرف الفعلي هو سعر اسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار ثنائية، ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلاد تجاه الخارج، لا بد أن يخضع للتصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية.¹

4 - سعر الصرف الفعلي الحقيقي: سعر الصرف الفعلي الحقيقي هو سعر الصرف الفعلي الاسمي معدلاً بالفرق المرجح للأسعار الأجنبية والمحلية، بعبارة أخرى يصحح كل سعر صرف بانحراف ارتفاع الأسعار بين البلد المعني وشركائه، مع الأخذ بالحسبان تطور القدرة التنافسية للأسعار و الصرف (La compétitivité- Prix et change).

ويصاغ سعر الصرف الفعلي الحقيقي على الشكل التالي:

$$REER = \prod_{i=1}^n \left(\frac{P_j}{P_i} \cdot R_i^{*w_i} \right)$$

حيث :

P_j : هي مؤشر الأسعار للبلد المعني.

P_i : هي مؤشر الاسعار للشركاء التجاريين.

$$REER = \prod_{n=1}^n \left(\frac{P_j}{P_i} \cdot R_i^* \cdot 100 \right)^{w_i^*}$$

○ باستعمال الصيغة الهندسية :

$$w_i^* = \frac{w_i}{\sum_{i=1}^n w_i} \quad \text{حيث : } ^2$$

¹ بوادي سليمة، مرجع سابق، ص 11-13.

² المرجع السابق، ص 13.

المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في سعر الصرف والنظريات المفسرة له

يتأثر سعر الصرف بعدة عوامل اقتصادية ونقدية ومالية تحدد قيمته وتحركاته في سوق الصرف الأمر الذي جعله محل اهتمام الاقتصاديين الذين سعوا إلى تفسير أليات تحديده وتقلباته ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي.

أولاً: العوامل المؤثرة في سعر الصرف

إن ارتفاع أو انخفاض سعر عملة في السوق تحكمه أسباب وظروف وعوامل، ترتبط أحيانا بمؤشرات العرض والطلب في السوق وعلاقته الوثيقة بتوازنهما، ذلك أن العملات في الأسواق كالسلع تماماً تحكمها عوامل العرض والطلب، فعندما تتجاوز الكميات المطلوبة الكميات المعروضة فإن سعر العملة سيرتفع وعندما يحدث العكس فإن سعر العملة سينخفض ويمكن تقسيم العوامل التي تؤثر في ارتفاع أو انخفاض سعر عملة معينة إلى مجموعتين، الأولى عوامل فنية والثانية أساسية، تنقسم بدورها إلى عوامل تؤثر على عرض وطلب العملات الأجنبية وأخرى عبارة عن سياسات اقتصادية تؤثر على سعر صرف العملة.

1 - العوامل الفنية: من العوامل الفنية التي يمكن أن تؤثر في سعر العملة في سوق العملات الأجنبية ما يلي:

أ - ظروف السوق: إن المعلومات التي تصل إلى السوق بشأن أسعار العملات والحالة الاقتصادية والإشاعات والتقارير والتصريحات الرسمية، تؤثر على أسعار العملات كما أن تجاوب السوق لمعلومة معينة يختلف عن تجاوب سوق العملات لمعلومة أخرى، فالمعلومات السيئة تؤثر في السوق بشكل أسرع من المعلومات الإيجابية أو الجيدة.

كما أن تجاوب المتعاملين في السوق مع نفس المعلومة قد لا يكون متناغماً أو متناسقاً، ويعود ذلك لاختلاف التجاوب الذي قد يكون أحيانا ضعيفاً، نظراً لمتعاملين في السوق وتجاوبهم لتطورات وأحداثه المختلفة تعتمد على أمور متعددة فليس غريباً أن نجد متعاملين لهم آراء مختلفة ومتضادة حول نفس الموضوع، فقد يتحدد رأي بعضهم مثلاً وفقاً لاتجاه الأسعار في الأجل الطويل المدى والمبني على المؤشرات الأساسية، في حين يتحدد رأي البعض الآخر بناءً على اتجاه الأسعار القصير الأجل المبني على ردود فعل السوق السريعة وظروفه الفنية السيكلوجية.

ب - خبرة المتعاملين وأوضاعهم: يقوم المتعاملون في سوق العملات الأجنبية على ضوء مهاراتهم وخبراتهم ومعرفتهم بالسوق وأحواله بتحديد اتجاه الأسعار ،ويقومون على ضوء قوة هذا الاتجاه باتخاذ القرارات اللازمة بشأن الأسعار وتحديد ما إذا كان من الضروري تعديلها أو إبقاؤها على ما هي عليه ،وبالتالي تعكس خبرة المتعاملين في سوق العملات الأجنبية اتجاه حركة الأسعار ،بالإضافة إلى ذلك فإننا نجد أن أسعار العملات تتأثر بقوة المتعاملين التفاوضية والأساليب المستخدمة من قبلهم لتنفيذ عملياتهم المختلفة.

كما تتأثر بحجم التزاماتهم القائمة ،فإذا كانت كبيرة فإن إقناعهم بالتزامات إضافية يتطلب تغيير جذري في السعر لغرضهم بزيادة حجم التزاماتهم والعكس يحدث إذا كانت التزاماتهم قليلة.

وكذلك تتأثر أسعار العملات أيضاً بسياسة المتعاملين فيما يتعلق بأوضاعهم من العملات الأجنبية وتغطية هذه الأوضاع ،فسياساتهم بخصوص حجم هذه الأوضاع ومبالغها والأوقات المسموح لهم الاحتفاظ بها ،كلها تؤثر على أسعار العملات الأجنبية وأن أي تغيير في هذه السياسات سيؤدي إلى تغيير في الأسعار.

ج - مدى الحاجة للعملة المطلوبة ومدى التنوع في العمليات : كلما زادت الكميات المطلوبة من عملة معينة يزيد سعر صرفها مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة ،وكما كانت حاجة المتعاملين من عملة معينة أكبر فإن سعرها يميل إلى الارتفاع حتى لو كانت الكميات المعروضة تساوي الكميات المطلوبة ويعتمد ذلك على أسلوب التفاوض من الجهة العارضة للأسعار.

د - الاضطرابات والحروب : تلعب الاضطرابات السياسية والحروب المختلفة دوراً كبيراً في التأثير على سعر الصرف وذلك من خلال تأثيرها على الوضع الاقتصادي للبلد بصورة عامة حيث تتأثر معظم القطاعات الاقتصادية ،لاسيما قطاع التجارة الخارجية.

فمن منطلق المقولة التي تقول إن رأس المال جبان فإن أي اضطراب سيؤثر على تدفقات رأس المال من وإلى الدولة ،وتحجم رؤوس الأموال عن التوجه إلى المناطق التي يشوبها الاضطراب وعدم الاستقرار.

هـ - التغيرات في الأسواق المالية والأسواق الأخرى غير سوق العملات : تؤثر التغيرات في الأسواق المالية والأسواق الأخرى على أسعار العملات في سوق العملات الأجنبية من خلال تأثيرها على العرض والطلب لهذه العملات ،فارتفاع أسعار الأسهم في سوق الأسهم أو ارتفاع أسعار أو مردود أدوات الاستثمار في السوق النقدي سيؤدي إلى مزيد من الطلب على عملات هذه الأسواق للاستثمار في أدواتها الأمر الذي سيؤدي بدوره

إلى ارتفاع أسعار هذه العملات والعكس يحدث لو انخفض مردود الاستثمار في أدوات هذه الأسواق إذ ستكون النتيجة هي بيع هذه الأدوات وبالتالي زيادة عرض هذه العملات وانخفاض أسعارها.¹

2 - العوامل الأساسية المؤثرة على العرض والطلب على العملات الأجنبية: تتمثل فيما يلي:

أ - تغير الصادرات والواردات (الميزان التجاري) : يتأثر سعر صرف العملة النقدية بالصادرات والواردات، فإذا كانت صادرات دولة أكبر من واردتها فإن ذلك يعني أن الطلب على عملة هذه الدولة من قبل دولة أخرى سيزيد، فحتى يحصل المستورد على العملة الوطنية سيضطر عليه بيع مقابلها عملة أجنبية وهذا بدوره يزيد الطلب على العملة الوطنية وبالتالي ارتفاع سعرها.

لكن من ناحية أخرى فإن زيادة الطلب على الواردات نتيجة انخفاض سعرها من شأنه أن يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الأجنبية مما يؤدي إلى انخفاض القيمة الاسمية والحقيقية للعملة الوطنية وذلك إذا كان الطلب الداخلي على الواردات مرناً، بالإضافة إلى ذلك فإنه وفقاً لأثر الإحلال سيقوم المستهلكون بإحلال الواردات الرخيصة محل السلع الوطنية مما يؤدي إلى انخفاض الطلب على السلع غير قابلة للتجارة وبالتالي انخفاض سعرها مما يدفع القيمة الحقيقية للعملة الوطنية إلى الانخفاض وهذا في المقابل يعمل على زيادة درجة المنافسة الخارجية، لذا يستند العديد من مؤيدي تحرير التجارة في الدول النامية على أن تحرير التجارة في هذه الدول من شأنه أن يؤدي إلى انخفاض أسعار صرفها الحقيقية مما يؤدي إلى ارتفاع درجة المنافسة الخارجية لهذه الدول.

ب - النفقات السياحية: إن النفقات السياحية التي ينفقها السياح الأجانب في زيارتهم إلى الخارج تتطلب منهم أن ينفقوا أموالاً، ويتم الإنفاق عادة بالعملة المحلية للبلد الذي يزورونه، وحتى يحصلوا على مثل هذه الأموال سيتحتم عليهم بيع العملة الأجنبية للحصول على العملة المحلية وهذا بدوره سيزيد الطلب على العملة المحلية وسيرفع سعرها في أسواق العملات الأجنبية وفي نفس الوقت هذا سيؤدي إلى زيادة عرض العملة الأجنبية للأجانب مما يؤدي إلى انخفاض سعرها.

ج - القروض الدولية: وهي الأموال التي تنتقل من بلد إلى آخر كقروض حكومية أو دولية لحكومة أو مواطني البلد الآخر، وفي حال منح القروض فإن ذلك يؤدي إلى زيادة الطلب على عملة البلد الذي تُحول إليه قيمة

¹ سيدامر زهرة، إنعكاسات سياسات صرف الدينار الجزائري على تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1986-2016)، أطروحة دكتوراه، العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة أدرار، 2018، ص: 14-15.

القرض، وزيادة عرض عملة البلد الذي يمنح القرض وهذا يؤدي لرفع سعر العملة الوطنية للبلد المقترض وانخفاض سعر العملة الوطنية للبلد المقرض، ويكون الوضع غير ذلك عند تسديد القرض.

د - تحويل الأموال بقصد المضاربة : وهي تدفق الأموال إلى بلد ما من بلدان أخرى لاعتقاد المحولين أن قيمة تعادل العملة سوف ترتفع خلال فترة قصيرة من الزمن مما سيمنحهم من تحقيق ربح رأسمالي وفي فترة قصيرة ، وخروج الأموال من بلد لتوقع أصحاب الأموال أن عملة هذا البلد سوف تتعرض لانخفاض في قيمة تعادلها مما سيمنحهم من تجنب الخسارة الرأسمالية خلال فترة قصيرة من الزمن.

وبالتالي فتدفع رؤوس الأموال إلى بلد ما سيزيد من الطلب على عملته ويؤدي إلى ارتفاع سعرها مما يؤدي إلى انخفاض أسعار بعض العملات الأجنبية الأخرى، لأن زيادة الطلب على عملته يرافقه زيادة عرض بعض العملات الأخرى ، أما خروج رؤوس الأموال فتأثيره على عكس ذلك تماماً.

هـ - حركة رؤوس الأموال : وهي انتقال رؤوس الأموال من بلد إلى آخر لتحويل إلى موجودات في البلد الآخر لتعطي مردوداً ، ويمكن تقسيم التحويلات الرأسمالية إلى نوعين رئيسيين ، الأول هو انتقال الأموال من بلد إلى آخر لتحويل إلى موجودات عينية على شكل استثمارات ، والنوع الآخر هو تحويل الأموال من بلد إلى آخر لتحويل إلى موجودات مالية في البلد الآخر على شكل سندات وودائع لأجل وأسهم.

تتأثر حركة رؤوس الأموال بهيكل معدلات الفائدة على مختلف العملات ، فعادة ما تنتقل هذه الأموال سعياً وراء الربح المجزي من بلد إلى آخر تبعاً لتغير معدلات الفائدة وهذا ما يعرف بالأموال الساخنة.

وانتقال رؤوس الأموال من بلد إلى آخر يزيد الطلب على العملة التي تتجه إليها العملات ويرفع سعرها في الأسواق ويؤدي ذلك إلى زيادة عرض العملات التي تخرج منها رؤوس الأموال وبالتالي هبوط أسعارها.

تدخل جميع العناصر التي أُشير إليها سابقاً ضمن حسابات ميزان المدفوعات حيث تعتبر العناصر الثلاث الأولى مقبوضات جارية أما الحالات الثلاث الأخيرة (حركة رؤوس الأموال ، القروض الدولية ، تحويل رؤوس الأموال بغرض المضاربة) فتعتبر مدفوعات رأسمالية.

وإذا زاد مجموع المدفوعات من هذه العناصر عن مجموع المقبوضات فإنه يحدث عجز في ميزان المدفوعات للبلد وهو ما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية لسد العجز ، وبالمقابل فإن انخفاض الطلب على العملة المحلية يعني تدهور سعر صرف عملة البلد ، والعكس في حالة حصول فائض في ميزان المدفوعات¹.

¹ سيداعمر زهرة ، مرجع سابق ، ص 16-17.

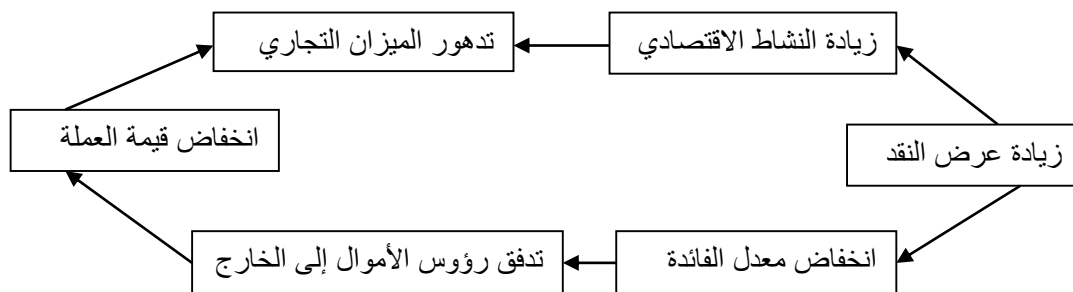
3 - أثر السياسات الاقتصادية على سعر الصرف:

أ - عرض النقد : إن العرض النقدي MS يتمثل في مجموع المقبوضات النقدية والودائع تحت الطلب التي بحوزة الأفراد ،و بصدد وصف العلاقة بين سعر الصرف وعرض النقود سيؤدي الى تغير سعر الصرف الاجنبي باعتباره الاول (عرض النقود) متغيرا مستقلا والثاني (سعر الصرف) متغيرا تابعا .

حيث يؤثر عرض النقد على سعر الصرف عن طريق قناتين ،الأولى مبنية على مبدأ تساوي القوة الشرائية ،وتقتضي بأن الزيادة في المعروض النقدي سترتب عليها زيادة المستوى العام للأسعار ،وبالتالي انخفاض القوة الشرائية ،وهو ما يؤدي لانخفاض سعر صرف عملة الدولة التي زادت عرض النقد ،وانخفاض سعر صرف العملة يعني ارتفاع سعر الصرف الحقيقي ،لذا فإن تنافسية الدولة بالنسبة لمنتجاتها سوف ترتفع ،أما القناة الثانية فتربط بين تغيرات عرض النقد وتغيرات سعر الصرف عن طريق معدل الفائدة ،إذ أن انخفاض عرض النقد يؤدي لارتفاع معدل الفائدة الحقيقي في الاقتصاد المحلي بمعدل أكبر من معدلات الفائدة في الخارج مما يسمح لتدفقات رأس المال الأجنبي بالدخول وزيادة الطلب على العملة المحلية ،وهذا سوف يرفع قيمتها مما يؤثر سلباً على صادرات هذه الدولة وعلى ميزانها التجاري وتنعكس هذه التطورات في انخفاض معدل الناتج المحلي وبالتالي ركود اقتصادي.

أما زيادة عرض النقد فسيترتب عليه انخفاض لمعدل الفائدة المحلية مما يؤدي لهجرة رؤوس الأموال المحلية للخارج من أجل الاستفادة من فروق معدلات الفائدة المحلي والعالمي ،وهذا سيؤدي لزيادة الطلب المحلي على العملات الأجنبية وبالتالي انخفاض سعر صرف العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية² ،وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

شكل رقم(01) : تأثير عرض النقد على سعر الصرف.



المصدر: سيدة قليطي ،"محددات سعر صرف الدينار الجزائري ودوره في تحقيق الاستقرار الاقتصادي" دراسة قياسية لحالة الجزائر للفترة 1993-2010 ،رسالة ماجستير ، تخصص علوم تجارية ،جامعة المسيلة، الجزائر، 2011- 2012 ، ص48.

ب - معدل الفائدة : إن الأرصدة المعدة للإقراض في الدول حساسة تماماً للتغيرات في معدلات الفائدة ،حيث أن الأموال المستثمرة تتدفق من المناطق التي فيها معدل فائدة منخفض نحو المناطق ذات معدل الفائدة المرتفع وذلك لأنها تعطي عائد أكبر لتلك الأموال ،فالزيادة في معدلات الفائدة الحقيقية ستعمل على تحفيز رأس المال الخارجي للانسياب إلى الداخل مما يؤدي إلى رفع سعر صرف العملة المحلية في سوق الصرف الأجنبي. أما في حالة انخفاض معدلات الفائدة الحقيقية محلياً فإن ذلك سيؤدي إلى العكس وبالتالي خروج رؤوس الأموال إلى الخارج مما يعني زيادة عرض العملة المحلية وبالتالي انخفاض قيمتها ،ففي حين يعتبر ارتفاع سعر الفائدة سبباً لقوة العملة يعتبر انخفاض سعر الفائدة سبباً لضعفها وذلك بافتراض ثبات العوامل الأخرى المرتبطة بها.

ج - معدلات التضخم : يؤدي ارتفاع مستوى التضخم المحلي إلى انخفاض القوة الشرائية للعملة المحلية مما يدل ذلك على أهمية المستوى العام للأسعار في التأثير على سعر الصرف.

فمثلاً عندما ترتفع قيمة عملة بلد ما بنسبة 10% ويكون المستوى العام للأسعار في البلدان الأخرى مستقرًا فالتضخم المحلي في هذا البلد سيدفع المستهلكين إلى زيادة طلبهم على السلع الأجنبية وبالتالي على العملات الأجنبية ،وبسبب الأسعار المرتفعة في هذا البلد ستقل إيرادات الأجانب من سلع هذا البلد فيقل عرض العملة الأجنبية في سوق الصرف مقابل تزايد الطلب عليها.

خلاصة القول إن تأثير ارتفاع مستوى الأسعار المحلية مقارنة بمستوى الأسعار العالمية يؤدي إلى زيادة كل من الواردات والطلب على النقد الأجنبي ،وانخفاض كل من الصادرات والطلب على العملة المحلية مما يؤدي إلى ارتفاع سعر صرف العملة المحلية وتدهور قيمتها.

د - الإنفاق الحكومي : إن أثر الإنفاق الحكومي على سعر الصرف يعتمد على هيكل الإنفاق ،فزيادة الإنفاق الحكومي على السلع القابلة للتجارة يؤدي إلى رفع سعرها بالنسبة للسلع غير القابلة للتجارة وبالتالي تنخفض القيمة الحقيقية للعملة الوطنية ،أما بالنسبة لأثر زيادة الاستهلاك الحكومي من السلع غير قابلة للتجارة على سعر الصرف فيعتمد على أثرين هما ،أثر الدخل وأثر الإحلال ،فيما يخص أثر الإحلال فإن زيادة الطلب على السلع غير القابلة للتجارة سوف يؤدي إلى زيادة السعر النسبي لهذه السلع مما يؤدي إلى ارتفاع القيمة الحقيقية للعملة الوطنية ،أما أثر الدخل فيعمل من خلال انعكاس زيادة الاستهلاك الحكومي على زيادة الدين العام لتمويل هذا الاستهلاك ،ويتطلب زيادة مستوى الاقتراض الحكومي زيادة في الضرائب على الدخل مما

يؤدي إلى انخفاض مستوى الدخل المتاح وبالتالي انخفاض أسعارها ومن ثم انخفاض القيمة الحقيقية للعملة الوطنية¹.

ثانياً: النظريات المفسرة لأسعار الصرف: حاولت الكثير من النظريات الاقتصادية أن تقدم تفسيراً حول الاختلاف في أسعار الصرف بين الدول ولكن نظرية متطلبات ونتائج خاصة بها وفيما يلي سوف نتطرق لهذه النظريات:

1 - نظرية تعادل القوة الشرائية: ظهرت هذه النظرية عندما أثير التساؤل عن كيفية تحديد أسعار التعادل بين عملات الدول التي تخلت عن قاعدة الذهب خلال الحرب العالمية الأولى والفترة التي تلتها ما أدى إلى حدوث اضطرابات شديدة في أسعار الصرف ،و تتمثل الفكرة العامة لهذه النظرية في أن القوة الشرائية للعملة داخل الدولة هي التي تحدد قوتها الشرائية في الخارج ،أي أن الأسعار الداخلية هي التي تحدد سعر الصرف الخارجي.

وتعود فكرة هذه النظرية إلى الاقتصادي السويدي جوستاف كاسل Gustav Cassel بحيث حاول أن يبحث على أساس جديد لتقييم سعر كل عملة بالنسبة لأخرى بخلاف قاعدة الذهب ،وتوصل إلى نظرية "تعادل القوة الشرائية" ،والتي تقوم على فكرة أن سعر التعادل بين عملتين يتحدد عندما تتعادل القوة الشرائية لعملة كل دولة في سوقها الداخلية مع قوتها الشرائية في سوق دولة أخرى ،وذلك بعد تحويلها لعملة هذه الأخيرة وفقاً لسعر الصرف الذي يحقق هذا التعادل.

وبخلاصة هذه النظرية أن القوة الشرائية للعملة داخل البلد هي التي تحدد قوتها الشرائية خارجه ،وبالتالي سعر الصرف الخارجي تحده الأسعار الداخلية ،وقد بين كاسل في تفسيره أن تدهور أسعار الصرف ناتج عن تدهور القوة الشرائية المصاحبة للتضخم.

ولنظرية تعادل القوة الشرائية صورتان:

أ - الصورة المطلقة للنظرية : تشير النظرية في صورتها المطلقة أن سعر صرف أي عملة مقوم بوحدة من عملة أخرى يتوقف على القوة الشرائية للعملتين كل في بلده ،و يتحدد سعر الصرف بحساب النسبة بين مؤشرات الأسعار في كل بلد ويكون سعر صرف أي عملتين يساوي النسبة بين مؤشري الأسعار في بلدي العملتين. فرضاً أن:

¹ سيدأمر زهرة ،مرجع سابق ،ص18-19.

✦ رمز سعر الصرف هو: £

✦ مؤشر الأسعار المحلية: P

✦ مؤشر الأسعار الأجنبية: P*

في هذه الحالة يكون التعبير عن الصورة المطلقة للنظرية بالمعادلة التالية:

$$\text{£} = P/P^* \dots\dots\dots(1.1)$$

وهذه المعادلة تشير إلى نتيجة وهي : " توحد أسعار السلع و الخدمات في مختلف البلدان " و هذا يعني أن مستوى السعر المحلي يساوي ناتج سعر العملة الأجنبية مقوما بالعملة المحلية ومستوى السعر الأجنبي أي أن المعادلة تكون كالآتي:

$$P = \text{£} . P^* \dots\dots\dots(2.1)$$

فإذا افترضنا أن وحدة من سلعة ما تباع في الجزائر بـ 100 DZ و تباع في أمريكا بـ \$10 ، وأن سعر صرف الدولار مقابل الدينار الجزائري هو 0.0137 \$/DZ ، فإن سعر الوحدة في الجزائر يساوي سعرها في أمريكا إذا حولنا الدينار الجزائري إلى دولارا باستخدام سعر الصرف المذكور أعلاه:

$$\text{\$}1.37 = 0.0137 * \text{DZ}10$$

ب - الصورة النسبية للنظرية : تشير نظرية تعادل القوة الشرائية في صورتها النسبية إلى ما يحدث من تغير في سعر صرف التوازن من لحظة إلى أخرى ، حيث أن سعر التوازن يحدث عندما يتساوى معدل التغير في سعر الصرف مع معدل التغير في النسبة بين الأسعار ، وفي حالة اختلاف معدلات التضخم المحلي فإن سعر الصرف سوف يتحرك حتى تتساوى الفروق بين هذه المعدلات.

والدولة التي تصادف معدل تضخم مرتفع نسبيا سوف تفقد من قدرتها التنافسية في الأسواق الدولية مما يؤدي إلى حدوث عجز في ميزان مدفوعاتها ، فانخفاض القوة الشرائية في الداخل يؤدي إلى تقلص حجم الصادرات و تشجيع الواردات والذي يؤدي بدوره إلى زيادة المعروض من العملة التي انخفضت قوتها الشرائية وإلى نقص الطلب عليها في سوق الصرف الخارجي ، وبالتالي انخفاض القيمة الخارجية للعملة.

في حين الدولة الثانية التي يكون فيها معدل التضخم منخفض نسبيا مقارنة بالدولة الأولى فإن السلع والخدمات التي تنتجها ستكون رخيصة وهذا ما يزيد من حجم صادراتها وفي المقابل ينخفض حجم الواردات نظرا لارتفاع قيمة السلع الأجنبية بالمقارنة بسعرها محليا وهذا ما يدفع إلى تحقيق فائض في ميزان المدفوعات ، والذي ينتج عنه رفع سعر العملة.

بالإضافة إلى ذلك توضح البحوث التجريبية أن نظرية تعادل القوة الشرائية تعتبر أكثر كفاءة لتحديد سعر الصرف في الأجل الطويل منه في الأجل القصير ،وتشير إلى رفض فرضية أن أسعار الصرف تتبع المسار العشوائي من خلال أن سعر صرف يتجه إلى مستواه التوازني ،ذلك المستوى الذي تحدده نظرية تعادل القوة الشرائية ولكن تبقى الانحرافات النسبية مستمرة ،أما في المدى القصير ،فأسعار الصرف هي أكثر تقلبا من مستوى أسعار السلع والخدمات.

نستخلص من هذه النظرية في صورتها النسبية أن أي ارتفاع في مستوى الأسعار الداخلية دون أن يصاحبه ارتفاع في مستوى الأسعار العالمي سيؤدي بالضرورة إلى تدهور سعر الصرف ،و بالتالي تدهور القيمة الخارجية للعملة بنفس نسبة ارتفاع الأسعار .

بالرغم من منطقية نظرية تعادل القوة الشرائية وقبولها من قبل العديد من الاقتصاديين على اعتبار أن تدهور القيمة الداخلية للعملة هو السبب الرئيسي لتدهور قيمتها الخارجية ،إلا أن هذه النظرية لم تسلم من الانتقادات نلخصها فيما يلي:

- يوجد العديد من السلع والخدمات تؤثر أسعارها على القوة الشرائية في البلد المعني و لا تؤثر في سعر الصرف كون هذه السلع والخدمات لا يتم تبادلها دوليا ولا تدخل في نطاق التجارة الخارجية.

- قد تؤدي الزيادة في الدخل القومي إلى زيادة في السلع المستوردة دون أن تؤثر في الأسعار المحلية ،حيث أن الزيادة في السلع المستوردة تزيد من الطلب على العملات الأجنبية دون أن تحدث أثر على القوة الشرائية الداخلية.

- إن القدرة التنافسية العالمية لا تتوقف على عنصر السعر لوحده ،وإنما تتدخل فيها عناصر أخرى منها جودة السلع ،وخدمات ما بعد البيع ودقة مواعيد التسليم.

- أهملت النظرية تحركات رؤوس الأموال كعنصر مهم في تحديد أسعار الصرف.

وضح الاقتصادي كينز أن النظرية تجاهلت تماما نفقات نقل السلع بين الدول ،كما تجاهلت أثر الرسوم الجمركية على سعر الصرف وما له من تأثير قوي على حجم الصادرات والواردات.

- تعجز النظرية عن إعطاء توقعات لتغيرات أسعار الصرف في الأجل القصير ،ويعتبر حساب العمليات الجارية في ميزان المدفوعات أفضل مؤشر في الأجل القصير لبيان اتجاهات سعر الصرف كون بند هذا الحساب يعبر بدقة على القدرة التنافسية للدولة ،حيث إذا تحقق فائض في الحساب الجاري يؤدي إلى تحسين سعر العملة والعكس في حالة العجز .

- تعتمد النظرية على تعادل القوة الشرائية الداخلية للعملة مع القوة الشرائية الخارجية للعملة، في حين يمكن للدولة منح إعانات لإنتاج بعض المواد الغذائية وبالتالي تمكّنها من تخفيض مستوى الأسعار كما يمكن للدولة أيضا أن تعمل على تقييد التبادل التجاري مع الخارج وفي هذه الحالة لا تكون حقيقية.

- تفترض النظرية وجود علاقة سببية بين مستوى الأسعار وسعر الصرف، حيث أن الأسعار هي المسبب و سعر الصرف يمثل النتيجة، أي أن مستوى الأسعار هو الذي يحدد سعر الصرف في حين تظهر العلاقة العكسية أحيانا، حيث أن تدهور سعر الصرف يكون سببا في تدهور الأسعار الداخلية كما يمكن أن يتغير سعر الصرف أيضا دون أي علاقة بمستوى الأسعار، كأن تفرض الدولة تعريفه جمركية من أجل رفع قيمة العملة في الخارج دون أن يصاحبه رفع في الأسعار الداخلية.

- إن هذه النظرية تتعلق فقط بميزان العمليات الجارية، وليس ميزان المدفوعات ككل.

ورغم كل هذه الانتقادات إلا أن نظرية تعادل القوة الشرائية لا تزال مرجع للكثير من الاقتصاديين، حيث حاولت تقديم تفسير لتحركات سعر الصرف في المدى الطويل خاصة في حالة اختلاف معدلات التضخم السائدة في الدول المختلفة بدرجة كبيرة، كما أوضحت النظرية العلاقة بين الأسعار في مختلف الدول و أسعار الصرف ما بين عملاتها في ظل نظام حرية الصرف¹.

2 - نظرية تعادل أسعار الفائدة (سعر الخصم): تؤكد العديد من النظريات الاقتصادية أن سعر الصرف يتوقف بشكل كبير على المتغيرات المالية، أهمها أسعار الفائدة المحلية والأجنبية، بالإضافة العرض والطلب على الأصول النقدية والمالية.

تعتبر نظرية تعادل أسعار الفائدة عن العلاقة الموجودة التي تصل بين السوق النقدي وسوق الصرف حيث أن مستوى معدل الفائدة في البلدين يجب أن يعكس العلاقة في تغيرات أسعار الصرف المنتظرة أي أنه على المستوى الكلي سوف تتوازن أسعار الفائدة الدولية مع التغيرات المتوقعة في أسعار الصرف..

حسب هذه النظرية تؤثر أسعار الفائدة السائدة في دولتين بعد مدة معينة على سعر الصرف نقدا لعمليتي هاتين الدولتين، وكقاعدة عامة تنخفض قيمة عملة بلد معين مقابل عملة بلد آخر بعد مدة معينة إذا كان سعر الفائدة بعد تلك المدة السائد في ذلك البلد أكبر من معدل الفائدة السائد في البلد الآخر.

¹ دوجة سلمى، أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها "دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، تخصص تجارة دولية، جامعة بسكرة، 2014، ص 31 - 36.

حسب هذه النظرية لن يتمكن المستثمرين من الحصول على معدلات مردودية مرتفعة في الخارج من تلك الممكن تحقيقها في السوق المحلي عند توظيفهم لأموالهم في الدول ذات معدلات الفائدة أكبر من المعدل السائد في السوق المحلي، كون الفارق بين معدلات الفائدة في السوقين يتم تعويضه بالفارق بين سعر الصرف العاجل و الآجل.

وتتم هذه العمليات كما هو موضح فيما يلي:

يمكن للمستثمرين توظيف أموالهم و نرسم لهم بالرمز M في أسواقهم المحلية لمدة سنة مثلا، ويحصلون في نهاية التوظيف على $M(1+i_d)$.

حيث i_d : معدل الفائدة، وحسب ما تنص عليه هذه النظرية، بحيث أن يكون المبلغ الموظف مساويا للمبلغ المحصل عليه عند تحويل الأموال إلى عملات صعبة أجنبية بسعر الصرف الفوري (نقدا)، وتوظيفها في الأسواق الأجنبية بعد فائدة i_e وإعادة بيعها لأجل ما يسمح بالحصول مجددا على مبلغ من العملة المحلية، ويمكن أن نعبر عن ذلك رياضيا وفق المعادلة التالية:

$$M(1+i_d) = \frac{M}{CC} \cdot (1+i_e) \cdot CT \dots \dots \dots (3.1)$$

حيث:

CC : سعر الصرف الفوري.

CT : سعر الصرف الآجل.

i_e : معدل الفائدة الاسمي في البلد الأجنبي.

i_d : معدل الفائدة الاسمي في البلد المحلي.

المعادلة (4.1) تؤدي إلى أن:

$$\frac{CT}{CC} = (1+i_d)/(1+i_e) \dots \dots \dots (4.1)$$

ويطرح 1 من طرفي المعادلة أعلاه نحصل على:

$$\frac{CT}{CC} - 1 = (1+i_d)/(1+i_e) - 1 \dots \dots \dots (5.1)$$

$$\frac{CT-CC}{CC} = (i_d + i_e)/(1+i_e) \dots \dots \dots (6.1)$$

و إذا كانت i_e صغيرة جدا يمكننا كتابة المعادلة:

$$\frac{CT-CC}{CC} = i_d - i_e \dots \dots \dots (1-9)$$

ما يمكن استخلاصه هو أن نظرية تعادل أسعار الفائدة تسمح بربط الأسواق النقدية الوطنية بأسواق الصرف، حيث أن هذه النظرية مبنية على تحركات الفوائد لتفسير أسعار العملات على المدى القصير إذ تتحرك أسعار العملات كاستجابة لأسعار الفوائد، على عكس نظرية تعادل القوة الشرائية التي لا تفسر تحركات أسعار العملات على المدى القصير وإنما أثرها يكون على المدى الطويل¹.

3 - نظرية الأرصدة: أساس هذه النظرية هي التغيرات التي تطرأ على أرصدة ميزان المدفوعات، فإذا كان رصيد ميزان المدفوعات للدولة موجبا بمعنى زيادة قيمة الصادرات عن قيمة الواردات، فهذا يدل على زيادة الطلب على العملة الوطنية مما يؤدي إلى ارتفاع القيمة الخارجية للعملة، أما إذا كان رصيد ميزان المدفوعات سالبا بمعنى قيمة الواردات تفوق قيمة الصادرات فهذا يدل على زيادة عرض العملة الوطنية، مما يؤدي إلى انخفاض قيمتها الخارجية، وفي حالة ما إذا حقق رصيد ميزان المدفوعات توازن فهذا يدل على حدوث توازن في عرض العملة المحلية و الطلب عليها و هذا يؤدي إلى ثبات القيمة الخارجية للعملة المحلية.

لقد تم إثبات صحة هذه الفرضية خلال فترة الحرب العالمية الثانية، حيث لم تتأثر قيمة المارك الألماني رغم الزيادة الكبيرة في كمية النقود ومعدل دورانها وأيضا ارتفاع مستوى الأسعار، وذلك نتيجة التوازن التجاري لألمانيا و هو ما انعكس على رصيد ميزان المدفوعات.

ونستخلص من خلال هذه النظرية أن وضعية ميزان المدفوعات و ما يتضمنه من عمليات دائنة و مدينة هي التي تحدد سعر صرف العملة المحلية، فميزان المدفوعات الذي يتجه نحو تحسين وضعه من دائنيته تجاه العالم يميل سعر صرف عملته نحو الارتفاع تجاه العملات الأخرى، و العكس صحيح في حالة العجز. ونستنتج أيضا من خلال هذه النظرية أنها أغفلت جانب أنه من الصعب تصور أن حركة سعر الصرف تتأثر بشكل تلقائي بما يحدث في ميزان المدفوعات لأن الدولة تتدخل بصورة مباشرة و غير مباشرة لتحديد سعر الصرف².

4 - نظرية كفاءة السوق: قدم الاقتصادي Eujène Fama مفهوم السوق الكفاء في بداية السبعينات، فالسوق الكفاء أو الفعال هو ذلك السوق الذي تنعكس فيه الأسعار على درجة السرعة لكل المعلومات المتاحة و بدون أي تكلفة، حيث أن الكفاءة في أسواق الصرف تعني أن توقعات الاقتصاديين حول القيم المستقبلية

¹ دوحة سلمى، مرجع سابق، ص 36-39.

² المرجع السابق، ص 39-40.

لسعر الصرف يتضمنها سعر الصرف الآجل فالسوق الكفاء يتميز بأن تكاليف المعاملات ضعيفة، كما أن تغيرات أسعار الصرف عشوائية.

فحسب هذه النظرية يمكن كل المتعاملين في السوق من الوصول إلى معلومات حالية كانت أو ماضية كإعلان عجز أو فائض في ميزان المدفوعات أو معدلات التضخم، كما تؤكد نظرية كفاءة السوق أن سعر الصرف الآجل يعكس جميع المعلومات حول توقعات سعر الصرف.

هناك جدل بين الاقتصاديين بخصوص كفاءة أسواق الصرف، وفي هذا الخصوص تم القيام بعدة اختبارات لإثبات ذلك، ومن بين هذه الاختبارات: اختبار Giddy و Dufey على التوالي في (1975-1976) أظهرت كفاءة سوق الصرف، في حين نجد دراسات Hunt عام 1986 ودراسات كيرني و ماكديونالد 1989 التي تؤكد عدم كفاءة سوق الصرف نسبياً، كما يعتقد الممارسون أن هناك عدم كفاءة نسبية في أسواق الصرف. خلاصة القول فإن نظرية كفاءة السوق تمكن من معرفة سوق الصرف الجاري في السوق المستقبلي دون تحمل عنى و تكاليف المعاملات، كما توفر أيضاً المعلومات التي تفيد في عمليات الصرف الأجنبي أيضاً ميزان المدفوعات للدولة المعنية التي يتحدد من خلاله اتجاه المتعاملين في سوق الصرف من خلال العرض والطلب على العملة المحلية.¹

المطلب الثالث: سياسة سعر الصرف وأهدافها

تلعب سياسة سعر الصرف دوراً مهماً في توجيه النشاط الاقتصادي وتنظيم العلاقات المالية مع الخارج من خلال التأثير على قيمة العملة الوطنية، وتسعى هذه السياسة إلى تحقيق عدة أهداف اقتصادية ونقدية، أهمها الاستقرار النقدي والتوازن الخارجي ودعم النمو الاقتصادي.

أولاً: مفهوم سياسة سعر الصرف

يمثل سعر الصرف مجالاً لتدخل السلطات الاقتصادية من خلال سياسات موجهة تستهدف تحقيق جملة من الأهداف الكلية، حيث لم يعد يُنظر إليه كمجرد نتيجة لتفاعل قوى السوق، بل كأداة يمكن توظيفها للتأثير في الاستقرار الاقتصادي، ودعم النمو، وتحقيق التوازن في المعاملات الخارجية. لذلك برزت سياسة سعر الصرف كإطار تنظيمي يضم مجموعة من التدابير التي تعتمد عليها الدولة لتوجيه قيمة عملتها بما يتلاءم مع متطلبات الوضع الاقتصادي.

¹ دوحة سلمى، مرجع سابق، ص 40-41.

تعتبر سياسة سعر الصرف عن مجموع التوجيهات والتصرفات التي تتبعها السلطات النقدية و التي لها انعكاسات على نظام وواقع سعر الصرف تجدر الإشارة إلى أن سياسة سعر الصرف تعتبر من أهم السياسات الاقتصادية التي تؤثر على غيرها من السياسات الاقتصادية .

ذلك ان تخفيض سعر الصرف يؤدي إلى ارتفاع الأسعار المحلية في الدول النامية مما يؤدي إلى حدوث ضغوط تضخمية و بهذا يتم اعتماد سياسة سعر الصرف ،بما يتلاءم مع الظروف الاقتصادية بغية تخفيف حدة التضخم و منع الكساد و المحافظة على استقرار الوطني.¹

كما تعرف سياسة سعر الصرف بأنها "مجموعة الإجراءات التي تستهدف أن يكون نظام الصرف والمعاملات في سوق الصرف وتقلبات في أسعار الصرف في تلاءم مع متطلبات التنفيذ السليم للسياسة النقدية ،وتصبح بالتالي قيمة العملة في خدمة الاقتصاد والبرامج التنموية، أو يمكن تعريفها بأنها أداة سلوك سعر السلطات النقدية الهادفة لتعديل سعر الصرف بغرض تحقيق أهداف اقتصادية معينة ،وتختلف الجهة المكلفة بإعداد سياسة الصرف وتنفيذها من بلد إلى آخر، ورغم منح البنوك المركزية استقلالية كبيرة في الأهداف والعمليات فيما يتعلق بالسياسة النقدية نجد أن سياسة الصرف لا تزال بيد الحكومات في الكثير من الدول"² .

يمكن تعريف سياسة سعر الصرف أيضا أنها "مختلف الإجراءات التي يمكن للسلطات النقدية أن تتخذها في ظل أي نظام تعتمده قصد توجيه عملياتها المحلية ،خدمة لاقتصادها وبرامجها التنموية ،كما أن سياسة الصرف بين يدي الاقتصاديين النقديين تستقل وتميل إلى عدم السعي إلى أهداف أخرى إن للحصول على عملة قوية ،فسياسة الصرف كسياسة اقتصادية تظهر من يوم إلى يوم آخر أهميتها ،واستقلاليته عن السياسة النقدية من خلال تميزها بأهدافها وأدواتها"³.

بناءا على التعاريف المقدمة سابقا نستخلص تعريف شامل لسياسة سعر الصرف على النحو التالي هو :
أن سياسة سعر الصرف هي مجموعة الإجراءات والتدابير والتوجيهات التي تتخذها السلطات النقدية ،وعلى رأسها البنك المركزي والحكومة ،بهدف تنظيم وتوجيه سعر صرف العملة الوطنية في ظل نظام الصرف المعتمد

¹ ساعد قرمش نوال ،سياسة نقدية وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2019) ، مذكرة ماستر اكايمي في العلوم الاقتصادية تخصص

اقتصاد نقدي و بنكي ،جامعة سكيكدة ،ص 26.

² زيات عادل ،مرجع سابق ،ص 15.

³ سيدامر زهرة ،المرجع السابق ،ص 37.

بما يحقق التوازن الاقتصادي الداخلي والخارجي ،ويضمن استقرار قيمة العملة وخدمة أهداف التنمية الاقتصادية ،كما تهدف هذه السياسة إلى التحكم في تقلبات أسعار الصرف وملاءمتها مع متطلبات السياسة النقدية والظروف الاقتصادية السائدة ،من أجل الحد من التضخم ،وتحقيق الاستقرار النقدي ،وتشجيع التجارة الخارجية والاستثمار ،والمحافظة على القدرة الشرائية للعملة الوطنية. وتتميز سياسة سعر الصرف بأهدافها وأدواتها الخاصة ،رغم ارتباطها الوثيق بالسياسة النقدية وتأثيرها المباشر على مختلف المتغيرات الاقتصادية.

ثانيا: أهداف سياسة سعر الصرف

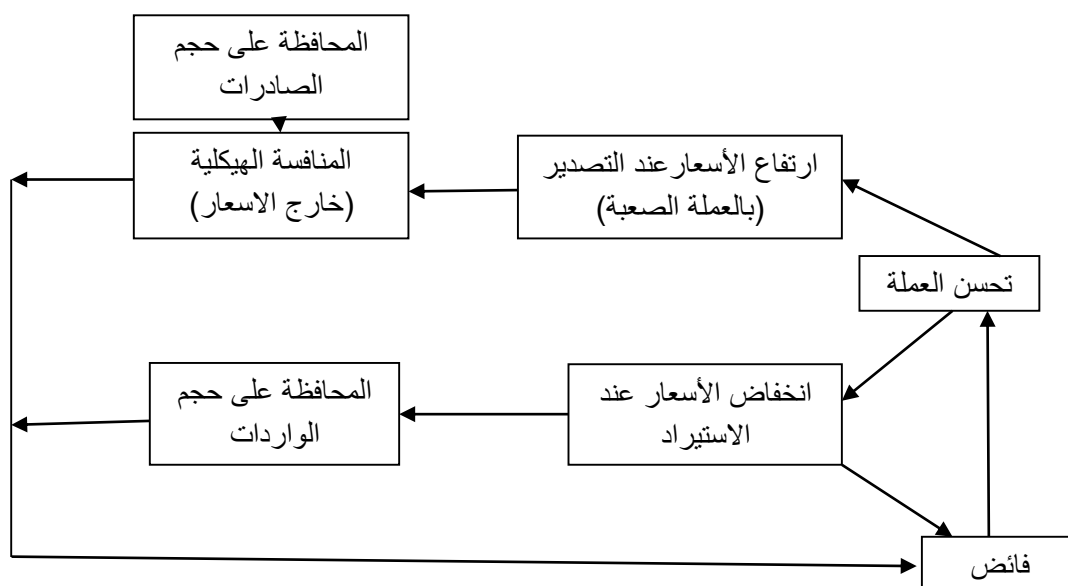
تسعى سياسة الصرف إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أبرزها:

1 – مقاومة التضخم : يؤدي تحسين سعر الصرف إلى انخفاض في مستوى التضخم المستورد و تحسن في مستوى تنافسية المؤسسات ،ففي المدى القصير يكون لانخفاض تكاليف الاستيراد ،ما يمكنها من ترشيد أداء الإنتاج في المدى المتوسط ،و هكذا تحقق المؤسسات عوائد إنتاجية و تتمكن من إنتاج سلع ذات جودة عالية ،بما يعني تحسن تنافسيتها.

وتسمى هذه الظاهرة بالحلقة الفاضلة (vertueux) للعملة القوية ،و تم اعتمادها كأساس للسياسة المناهضة للتضخم التي تبنتها فرنسا منذ سنة 1983.¹

¹ بن عيني رحيمة، **سياسة سعر الصرف في الجزائر -نمذجة قياسية للدينار الجزائري-**، رسالة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية ،جامعة تلمسان ،2006، ص119

الشكل (02): مقاومة التضخم



المصدر : عبد المجيد قدي ،"مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"،مرجع سابق ،ص131 .

2 - تخصيص الموارد : يؤدي سعر الصرف الحقيقي الذي يجعل الاقتصاد أكثر تنافسية إلى تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية (الموجهة للتصدير) و هذا ما يعمل على توسع قاعدة السلع الدولية بحيث يصبح عدد كبير من السلع قابلا للتصدير وبالتالي يقل عدد السلع التي يتم استيرادها ،و يزيد إنتاج السلع التي كانت تستورد محليا (إحلال واردات) و السلع التي يمكن تصديرها ،كما ينعكس أثر تغيير سعر الصرف الحقيقي في إعادة تخصيص الموارد في أسواق عوامل الإنتاج ،إذ يؤدي انخفاضه إلى زيادة استخدام عنصري العمل و رأس المال في قطاع التصدير و في الصناعات المنافسة للاستيراد¹.

3 - توزيع الدخل : يؤدي سعر الصرف دورا هاما في توزيع الدخل بين الفئات أو بين القطاعات المحلية ،فعند ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير التقليدي (مواد أولية ،زراعة) نتيجة انخفاض سعر الصرف الحقيقي ،فإن ذلك يجعله أكثر ربحية ،و يعود الربح من هذا الوضع إلى أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تنخفض فيه القدرة الشرائية للعمال و عند انخفاض القدرة التنافسية الناجمة عن انخفاض سعر الصرف الاسمي (ارتفاع سعر الصرف الحقيقي) فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع القدرة الشرائية للأجور في الوقت الذي تنخفض فيه ربحية الشركات العاملة في قطاع السلع الدولية فتتقلص استثمارها.

¹ بن عيني رحيمة ،المرجع السابق ،ص120.

و بهدف تقليص الآثار السلبية الناجمة عن سعر الصرف التنافسي يلجأ أصحاب القرار أحياناً إلى اعتماد أسعار صرف متعددة مثل سعر الصرف للصادرات التقليدية ،سعر صرف الواردات الغذائية...الخ.¹

4 - تنمية الصناعة المحلية : يمكن للبنك المركزي اعتماد سياسة لتخفيض أسعار صرف من أجل تشجيع الصناعة الوطنية ،فلقد قام البنك الفدرالي الألماني عام 1948 بتخفيض هام للعملة مما شجع الصادرات ،و في مرحلة ثانية قام بالاعتماد سياسة العملة القوية ،كما اعتمدت السلطات النقدية اليابانية سياسة التخفيض لحماية السوق المحلي من المنافسة الخارجية و تشجيع الصادرات ،و ما بين 1970 - 1990 و تحت ضغط الوم. الأمريكية غيرت هذه السلطات سياستها بإعادة تقييم سعر الين ،إلا أن الفوائض التجارية استمرت في التزايد و ساهم هذا التحسن للين في اعتبار الاستثمارات اليابانية هي الأفضل في الخارج.

المطلب الرابع: أدوات سياسة سعر الصرف

تعتمد السلطات النقدية على مجموعة من الأدوات والإجراءات للتحكم في سعر الصرف وتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية والنقدية ،وتتمثل أدوات سياسة سعر الصرف في الوسائل التي تستخدمها الدولة للتأثير على قيمة العملة الوطنية وتنظيم سوق الصرف بما يحقق الاستقرار الاقتصادي والنقدي.

في ظل سعي سياسة الصرف لتحقيق أهدافها ،تلجأ السلطات لاستعمال مجموعة من الوسائل و الأدوات ،والتي من أبرزها:

أولاً : تعديل سعر صرف العملة

تهدف هذه السياسة إلى علاج التوازن الخارجي لميزان المدفوعات ،وتتمثل في قيام الدولة بتخفيض قيمة عملتها الوطنية ،ويقصد بالتخفيض تغيير التعادل أو التوازن القانوني للعملة بالنسبة لعملة أو لعملات أجنبية ،بزيادة ما تساويه الوحدة الأجنبية من الوحدات من العملة الوطنية.

فتخفيض قيمة العملة الوطنية ،يؤدي إلى انخفاض أسعار الصادرات مقومة بالعملة الأجنبية ،وهو ما يجعلها أكثر تنافسية في الأسواق الخارجية ،الأمر الذي يؤدي إلى رفع كميتها و قيمتها ،خاصة إذا كان الطلب

¹ بن عيني رحيمة ،المرجع السابق ،ص120.

الأجنبي مرن مرونة كافية لزيادة الطلب على الصادرات ،وهو ما ينعكس على الميزان التجاري أما بالنسبة للواردات فالأثر بعكس الصادرات ،حيث يؤدي تخفيض العملة إلى ارتفاع أسعار الواردات مقومة بالعملة الوطنية نتيجة التخفيض وبنفس نسبته ،مما يؤدي إلى ارتفاع تكلفتها ،وانخفاض القدرة الشرائية للمستورد المحلي ،مما يدفعه إلى تقليص وارداته ،والتخفيض من حجم المدفوعات للخارج و المطلوب من النقد الأجنبية ،خاصة إذا كان الطلب المحلي على الواردات مرنة مرونة كافية وبالوزن النسبي الذي تحتله الواردات الاستهلاكية ضمن إجمالي الواردات والسلعية ،كما أن انخفاض الواردات يدفع المستهلكين المحليين إلى طلب السلع البديلة للواردات ،التي تعتبر أرخص ثمنًا.

وبهذه الآلية يزداد حجم الصادرات ،وينخفض حجم الواردات ،فيؤدي إلى تقليص الفارق بينهما ،وبالتالي تحسن وضعية الميزان التجاري.

إن مسألة فعالية تخفيض قيمة العملة الوطنية في علاج عجز ميزان المدفوعات ليست بالبساطة التي يوحي بها التحليل ،فهناك أمور كثيرة وشروط دقيقة معقدة لابد من توفرها لكي تتجح هذه السياسة في تحقيق الهدف المنشود من ورائها¹.

ثانياً : استخدام احتياطات الصرف

ويتم هذا عن طريق تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف للحد من تغير أو تقلب سعر الصرف ،سواء ببيع العملات الصعبة التي تحتفظ بها مقابل العملة المحلية للحد من انهيار أو انخفاض قيمة عملتها،أو العكس في حالة ارتفاع قيمة العملة عن الحد الذي ترغب فيه ،فتشتري العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية ،و يتوقف تطبيق هذه الوسيلة على حجم احتياطي الصرف للدولة².

¹ رنان راضية ،استراتيجية إدارة سياسة سعر الصرف في البلدان النامية في ظل التحولات الاقتصادية والمالية ،أطروحة الدكتوراه، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2017، ص15.

² المرجع السابق، ص15.

ثالثاً : استخدام سعر الفائدة

عندما تكون العملة ضعيفة ،يعتمد البنك المركزي سياسة سعر الفائدة المرتفع لتعويض خطر انهيار العملة ،وقد لجأت فرنسا إلى هذه الأداة عندما اعتبر الفرنك الفرنسي أضعف من المارك الألماني ،وهذا باعتماد بنك فرنسا لأسعار فائدة أعلى من أسعار الفائدة الموجودة في ألمانيا.

رابعاً : مراقبة الصرف

يتم هذا عن طريق التدخل الإداري المباشر للدولة ،من أجل الموازنة بين الطلب على العملات الأجنبية وعرضها ،وذلك من خلال تنظيم ومراقبة الاتفاقات المالية مع الخارج في ظل التوازنات الخارجية ،وتختلف أوجه وتقنيات وأهداف الرقابة حسب كل بلد.

خامساً : إقامة سعر صرف متعدد

يهدف هذا الإجراء إلى تخفيض آثار حدة التقلبات في الأسواق ،و إلى توجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحددة ،فيمكن اعتماد نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف بوجود سعرين أو أكثر لسعر صرف العملة ،أحدهما مغالى فيه ،و يتعلق بالمعاملات الخاصة بالواردات الضرورية أو الأساسية أو واردات القطاعات المراد دعمها و ترقيتها ،أما السلع المحلية الموجهة للتصدير أو الواردات غير الأساسية فتخضع لسعر الصرف العادي¹.

¹ رنان راضية، المرجع السابق، ص16.

المبحث الثاني: أنظمة سعر الصرف في الفكر الاقتصادي

في ظل تزايد أهمية سعر الصرف كأحد أبرز المتغيرات الاقتصادية، ظهرت أنظمة متعددة لسعر الصرف تختلف حسب درجة مرونة تحديد السعر وطبيعة تدخل السلطات النقدية، كما تبرز أهمية هذه الأنظمة في تأثيرها على التوازنات الاقتصادية الداخلية والخارجية وتحقيق الاستقرار النقدي، و يساعد فهمها على تفسير كيفية تفاعل سعر الصرف مع المتغيرات الاقتصادية المختلفة وقدرته على مواجهة التقلبات والصدمات الاقتصادية، مما يساهم في فهم أساليب إدارة سعر الصرف في الاقتصاد الحديث.

المطلب الأول : نظام سعر الصرف الثابت

مما لا شك فيه أن هذا النظام غذى المعاملات التجارية الدولية لفترة طويلة متمثلاً بقاعدة الذهب عبر مراحل تطورها المختلفة كنظام الذهب الكامل Full gold standard ثم نظام سبائك الذهب Gold Exchange standard، ورغم هجر قاعدة الذهب في مطلع سبعينيات القرن الماضي فإن الصرف الثابت لم ينته بل استمر في صورة التثبيت الى عملة رئيسة Key Currency كالดอลลาร์ والفرنك أو غيرها او الى سلة عملات كسلة حقوق السحب الخاصة (SDR'S) أو أية سلة أخرى يراها القطر مناسبة لمعاملاته التجارية مع شركائه أو منافسيه التجاريين.

إن نظام الصرف سواء أكان في ظل قاعدة الذهب أم النقود الورقية غير القابلة للتحويل الى ذهب لا يكون ثابتاً ثباتاً مطلقاً بل فيه حدود للحركة تتراوح بين نقطتي خروج ودخول الذهب في قاعدة الذهب أو حدود التغير التي سمح بها صندوق النقد الدولي وفق قاعدة بريتن وودز أو الحدود التي تسمح بها الدولة لسعر صرفها للتحرك ضمنها في قاعدة النقود الورقية¹.

إن نظام الصرف الثابت يستهدف تفضيل التوازن الخارجي على الاستقرار الداخلي، فالدولة التي ترى أن سعر الصرف الأجنبي بعملتها قد ارتفع (انخفاض قيمة عملتها) دائماً تيار الذهب الى الخارج (Out flow) فإنها ستقوم بإتباع سياسة انكماشية بغية تشجيع الصادرات وتقليل الواردات لزيادة الطلب على عملتها مما يؤدي الى انخفاض سعر الصرف الأجنبي مقاساً بعملتها (ارتفاع قيمتها) وبالتالي اقترابها من السعر القانوني لها، وتوظف السياسة النقدية بأدواتها المختلفة لحمل البنوك التجارية على تقليص الائتمان وتحقيق أهداف

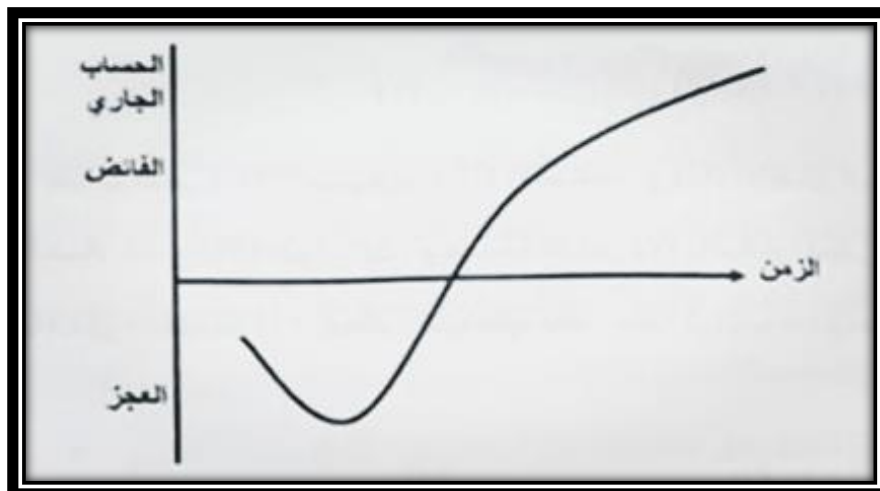
¹ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية (نظرية وتطبيقات)، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان 2011، ص 84-85.

السياسة الانكماشية فرفع أسعار الفائدة مثلاً سيعمل على تقليل الانفاق الكلي ومن ثم تخفيض الأسعار وتشجيع الصادرات وخفض الواردات وبالتالي وقف حركة خروج الذهب، فضلاً عن جذب رؤوس الأموال الأجنبية قصيرة الأجل الباحثة عن الربح الذي يحققه لها سعر الفائدة المرتفع، مما يسهم في إعادة التوازن الخارجي للدولة. وعلى العكس من ذلك عندما تجد الدولة أن سعر الصرف الأجنبي بعملتها بدأ في الانخفاض (ارتفاع قيمة عملتها) إلى الحد الذي يسمح بتدفق الذهب إلى الداخل (Inflow) مما يدعوها إلى اتباع سياسة توسعية مشجعة للواردات على الصادرات لتقليل الطلب على عملتها ورفع سعر الصرف الأجنبي بعملتها (انخفاض قيمتها) ليقترّب من السعر القانوني لها، وتتحقق هذه السياسة التوسعية بإتباع البنك المركزي لسياسة التوسع في الائتمان من خلال خفض أسعار الفائدة (مثلاً) والذي يعمل على زيادة الانفاق الكلي ورفع الأسعار وتشجيع الواردات على الصادرات ومن ثم وقف تدفق الذهب إلى الداخل فضلاً عن عمله على دفع رؤوس الأموال قصيرة الأجل نحو الخارج، مما يساعد على إعادة التوازن الخارجي¹.

ومن الجدير بالانتباه أن الدولة التي تعاني عجزاً، في ظل نظام صندوق النقد الدولي الحق في أن تسحب من احتياطياتها الدولية وإذا ما نفذت الاحتياطيات الدولية فإن هذه الدولة تعجز في الدفاع عن ثبات سعر الصرف، ويمكن للدولة أن تسلك واحداً أو أكثر من الخيارات الآتية عند مواجهتها لحالة من العجز الجوهري، تخفيض قيمة عملتها Devalue its Currency وهو إجراء رسمي لرفع سعر الصرف الأجنبي بالعملة المحلية من السعر الرسمي الحالي إلى سعر رسمي آخر أعلى منه، وهذا التغيير في سعر الصرف الثابت يعمل غالباً على تنمية الصادرات وخفض الواردات ولكن لن يستمر ذلك إلى الأجل الطويل ويمكن توضيحه استناداً إلى المنحنى الموالي.

¹ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، المرجع السابق، ص 85 - 86 .

الشكل (03) : منحني الأثر الزمني لتخفيض قيمة العملة المحلية على الميزان التجاري



المصدر: عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011.

أ. **الأجل القصير The Short Term** : إن الاستجابة الابتدائية للتخفيض ستكون بطيئة جداً ربما بسبب وجود العديد من العقود المتفق عليها بسعر الصرف القديم أو بسبب الوقت الذي يتطلبه التوسع في بناء الطاقة الإنتاجية لمقابلة زيادة الطلب على الصادرات وإذا كانت الأسعار المحلية للسلع المصدرة لم تتغير وأن كمية الصادرات استجابت للسعر الجديد فإن عوائد الصادرات سترتفع ببطء أما الواردات فإن كمياتها لم تتغير ولكن أسعارها ارتفعت بنفس مقدار التخفيض وعليه فإن قيمة الواردات سترتفع ارتفاعاً مهماً. وبناءً على ما تقدم فإن الحساب الجاري سيتحرك نحو العجز في الأجل القصير¹.

ب. **الأجل المتوسط The Medium Term** : عند النظر إلى متطابقة الدخل القومي:

$$y = C + I + G + (X - M) \dots\dots\dots (1)$$

حيث تعني (C) الاستهلاك و (I) الاستثمار و (G) الانفاق الحكومي و (X) الصادرات و (M) الواردات، وعندما تقاس (y) بالنتاج المحلي الإجمالي (GDP) فإن المتطابقة (1) يمكن صياغتها بعد إعادة ترتيب حدودها بالشكل الآتي:

$$X - M = y - (C + I + G) \dots\dots\dots (2)$$

¹ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، المرجع السابق، ص 87.

وهذا يعني أن الفائض أو العجز في ميزان المدفوعات يكون مساوياً للناتج المحلي الإجمالي مطروحاً منه الانفاق المحلي الكلي Total (TDE) Domestic Expenditure ،ومن هذه الصيغة نستطيع القول أن ميزان المدفوعات سيكون في حالة عجز عندما يكون الانفاق المحلي الكلي (TDE) أكبر من الناتج المحلي الإجمالي ،وبناءً على ما تقدم فإن التخفيض سينجح فقط في حالة يكون الانفاق المحلي الكلي (TDE) لا يمكنه امتصاص كامل الناتج المحلي الإجمالي وتنفيذ هذا القيد فلا بد من وجود طاقة احتياطية في الاقتصاد وبعبارة أخرى فإن الناتج لا يمكنه أن يرتفع ليفي بالزيادة في الطلب على الصادرات ،وعليه فإن من الضروري أيضاً أن يرافق التخفيض سياسات تخفيض الانفاق لتقليل الامتصاص المحلي ،ولكن عند البدء من مستوى التوظيف الكامل ،فإن التخفيض الذي يكون مصحوباً بضرائب عالية سيزيد الطلب على الصادرات من دون الطلب التجميعي الكلي ومع عدم وجود ضغوط لرفع الأسعار المحلية ستدعم المنافسة الدولية في الأجل المتوسط¹.

ج. الأجل الطويل The Long Term : وأخيراً فإن المنشآت التي تستورد المواد الخام ستقبل بالعبور على هذه التكاليف بزيادة الأسعار ، والعمال الذين يشترون سلع الاستهلاك المستوردة سيطالبون بأجور عالية ،وبالمثل فإن زيادات الأسعار والأجور ستقود إلى استجابات مماثلة لدى المنشآت الأخرى والعاملين الآخرين ،وبالنتيجة فإن الأثر النهائي للتخفيض سيكون زيادة أخرى في الأسعار والأجور الاسمية بنفس مستوى أسعار الواردات لتعيد سعر الصرف الحقيقي قريباً من قيمته الابتدائية.

تشديد القيود التجارية من خلال الضرائب الجمركية والحصص الاستيرادية محاولة منها لخفض الواردات وتحقيق التوازن لقيمة عملتها في سوق الصرف الأجنبي ومع أن هذه الاستراتيجية تتعارض مع الكفاءة الاقتصادية وتشجع تدفق التجارة من الدول إلا أنها تكون ضرورية لتجنب تخفيض قيمة العملة.

ويمكن أن تعالج الدولة مشاكل ميزان مدفوعاتها بإتباع سياسات نقدية ومالية مقيدة تعمل على خفض الأسعار أو على الأقل تضاعف من معدل التضخم ورفع أسعار الفائدة ،ومع ذلك قد يتعارض هذا البديل مع الأهداف الأخرى ،فمثلاً قد يحدث أن يمر الاقتصاد القومي بحالة من الكساد والبطالة تتطلب اتباع سياسة توسعية في الداخل ولكن اختلال موقف الدولة الخارجي الذي يظهر من خلال العجز في ميزان المدفوعات وما يترتب على هذا من ارتفاع في سعر الصرف والذي يحتم اتباع سياسة انكماشية في الداخل تزيد من مشكلة

¹ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي ،المرجع السابق ،ص 87 - 88.

الكساد والبطالة فيها والذي يعني التضحية باستقرار الاقتصاد القومي عند مستوى التوظيف الكامل لصالح التوازن الخارجي للدولة.

إن هناك مجموعة من المزايا والفوائد التي تتعلق بها نظام سعر الصرف الثابت ويمكن إجمالها بما يأتي:

- تشجع أسعار الصرف الثابتة التجارة الدولية وتعطيها البيئة المثلى وتضمن الانسيابية في تدفقها.

- إن الثبات في أسعار الصرف يهيئ الأرضية المناسبة للاستثمار طويل الأجل.

- إن استقرارية أسعار الصرف تعطي الأسس الواقعية المؤكدة للتوقعات.

- يقلل المخاطر من المضاربة بالعملة الدولية.

إلى جانب تلك المزايا هناك مجموعة من المآخذ على استخدام نظام الصرف الثابت هي:

- يحتاج نظام الصرف الثابت إلى احتياطات كبيرة لتتدخل بها السلطة النقدية في أسواق الصرف الأجنبي بشراء العملة المحلية للمحافظة على قيمتها اتجاه الضغوط السوقية.

- يحرم نظام الصرف الثابت الدولة من اتباع السياسة النقدية المناسبة لأوضاعها الاقتصادية الداخلية ويجبرها على اتباع تلك السياسة الكفيلة بتحقيق توازنها الخارجي، أي أن العوامل الخارجية هي التي تملي السياسات الاقتصادية الداخلية.

- لا يمكن في ظل نظام الصرف الثابت الاستفادة من ميزة التكيف الذاتي (الأوتوماتيكي) لميزان المدفوعات.

- يساعد نظام الصرف الثابت على نقل التضخم والصدمات الخارجية بقوة إلى الاقتصاد المحلي.

- تتعارض في كثير من الأحيان متطلبات السياسة الاقتصادية المحلية مع السياسات التي تمليها الظروف الخارجية للبلد فمثلاً قد يعاني البلد من كساد وبطالة ويملي عليه توازنه الخارجي اتباع سياسة انكماشية.

- عند تثبيت عملة قطر معين إلى عملة رئيسية فإن حركات أسعار صرف عملة هذا القطر تتأثر بعوامل خارجية أكثر من ارتباطها بحاجات القطر الداخلية ووضع ميزان مدفوعاته أي أنها تعكس تطورات المدفوعات الخارجية لقطر عملة التثبيت بدلاً من وضع التوازن الخارجي لذلك القطر.¹

¹ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، المرجع السابق، ص 89 - 91.

المطلب الثاني : نظام سعر الصرف المرن

في هذا النظام يترك سعر الصرف حراً يتحدد طبقاً لتفاعل قوى العرض والطلب ،حيث أن هذه الأخيرة تحدد سعر صرف كل عملة بالنسبة للعملة الأخرى دون تدخل السلطات النقدية للدولة ،ويتحدد سعر الصرف عند المستوى الذي تتوازن عنده الكميات المطلوبة مع الكميات المعروضة من الصرف ،وهذا النظام هو ما يطلق عليه نظام تعويم العملات ،ورغم أن هذا النظام يفترض عدم تدخل السلطات في تحديد سعر الصرف، إلا أنه نظراً لانعكاسات التغيرات المتغيرة في سعر الصرف على معظم المتغيرات الاقتصادية للدولة فإنه من غير المعقول أن تترك الدولة مصدر استقرارها الاقتصادي رهناً لتقلبات قوى العرض والطلب على الصرف (إذ أن السلطات النقدية تحتفظ بحد أدنى من الاحتياطات النقدية أو الأرصدة الأجنبية تستعملها عند الحاجة في التدخل في سوق الصرف لتحافظ على قيمة عملتها) ،لذلك فإن الواقع العملي يؤكد أن السلطات النقدية والمالية تتخذ ما تراه مناسباً من الإجراءات للتأثير على سعر الصرف في الاتجاه الذي ترغب فيه تقادياً لحدوث أزمات داخل اقتصادها ،ومن تلك الإجراءات ما يسمى بالتعويم النظيف والتعويم غير النظيف.

أولاً : التعويم النظيف

في هذه الحالة تترك السلطات النقدية سعر الصرف حراً يتحدد وفقاً لقانون العرض والطلب ،لكنها تقوم بإنشاء ما يعرف بأموال موازنة الصرف ،وهذا بتخصيص أرصدة من الاحتياطات النقدية والذهب تسمح للسلطات النقدية بالتدخل في سوق الصرف الأجنبي عن طريق البيع أو الشراء حسب الحالة ،وهذا لحماية سعر صرف عملتها من التغيرات العارضة أو المؤقتة أو التي تسببها عمليات المضاربة ،وتعتبر أموال موازنة الصرف وطرق استخدامها قواعد اللعبة في ظل نظام أسعار الصرف الحرة¹.

ثانياً : التعويم غير النظيف

يتمثل في تدخل السلطات النقدية في أسواق الصرف الأجنبي عن طريق البيع أو الشراء قصد التأثير على قيمة عملتها لتحقيق هدف معين ،ومن ذلك:

- بيع العملة الوطنية بهدف زيادة المعروض منها وتخفيض قيمتها من أجل تخفيض أسعار صادراتها بغرض زيادة الطلب الأجنبي عليها.

¹ محمد راتول، الاقتصاد الدولي مفاتيح العلاقات الاقتصادية الدولية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2018، ص: 140.

- شراء عملتها الوطنية لزيادة الطلب عليها وبالتالي زيادة قيمتها لمنع رؤوس الأموال من التسرب إلى الخارج.

- قد يتسبب هذا النظام في حرب بين السلطات النقدية لبعض الدول وذلك باتخاذ إجراءات ومضادة قد تسبب في اضطراب أسواق النقد الدولية.

- إن حرية سعر الصرف لا تعني ترك سعر الصرف يتغير بشكل يؤدي إلى الإضرار بالاقتصاديات الوطنية وضرب استقرارها، بل أن سعر الصرف يتغير في حدود معينة تعالجها بعض النظريات الاقتصادية ومن

ذلك نظرية تعادل القوة الشرائية، ومفادها أن هناك مستوى يتذبذب حوله سعر الصرف، وهذا المستوى هو الذي يعادل بين القوة الشرائية بين العملة المحلية والعملة الأجنبية.

ولهذا النظام محاسن ومساوئ يمكن إجمالها في ما يلي:

♦ **الإيجابيات :** من إيجابيات هذا النظام ما يلي:

- أن هذا النظام يسمح وفقاً لقاعدة قوى السوق على الصرف بإحداث التغيرات في سعر الصرف بالشكل الذي يؤدي إلى التسوية التلقائية في ميزان المدفوعات وفقاً للميكانيزمات التي تم التطرق لها.
- أن هذا النظام يعفي البنوك المركزية من عبء التدخل في أسواق الصرف عن طريق بيع وشراء عملتها وبالتالي إعفائها المبالغ الطائلة التي يمكن أن تخصص لهذه العملية.
- عدم الحاجة للاحتفاظ باحتياطات كبيرة من وسائل الدفع الخارجي لاستعمالها في الحفاظ على سعر العملة.
- عدم اضطراب الدول المطبقة هذا النظام إلى تكييف سياستها النقدية والمالية لمتطلبات التوازن الخارجي أو اللجوء إلى اتباع سياسات تجارية تقليدية.

♦ **السلبيات :** يمكن إجمال سلبيات هذا النظام في ما يلي:

- إمكانية تعرض الاستقرار الاقتصادي الداخلي لهزات عنيفة بسبب التقلبات في أسعار الصرف.
- إمكانية تعرض عمليات التجارة الخارجية من استيراد وتصدير لمخاطر بسبب إمكانية تغير سعر الصرف بين وقت التعاقد ووقت التسليم.
- نقص حركات رؤوس الأموال بسبب وجود عنصر عدم التأكد.

- تقلبات أسعار الصرف تؤدي إلى اتساع حركة المضاربة في الصرف¹.

المطلب الثالث : نظام سعر الصرف الحالي

إن النظام الحالي (الذي لا تزال فيه بعض العملات مثبتة بطريقة مشابهة إلى طريقة بريتن وودز القديمة والعديد منها معومة بحرية والأخرى معومة تحت شروط التدخل الحكومي) قد نشأ تدريجياً منذ أن فصلت الولايات المتحدة علاقة الدولار بالذهب، وهناك عدة خصائص واضحة لهذا النظام على الرغم من استمرار التغير والتكيف فيه وهي:

1 - الابتعاد عن وجهة النظر التي مفادها أن أسعار الصرف يجب أن تثبت لفترات طويلة من الزمن، فقد هبطت رغبات الإقطار بالعودة السريعة إلى نظام الصرف الثابت في أواسط السبعينات ،والآن فإن أغلب العملات تتغير ببطء على وفق مبدأ يوم بعد يوم Day-to-day bases وأن قوى السوق عموماً هي التي تحدد التوجهات الأساسية في الارتفاع أو الانخفاض ،وحتى المدافعين عن ثبات أكبر في أسعار الصرف أصبحوا ينصحون الحكومات بأن تبقى الأسعار ضمن مديات معينة وليس بتثبيتها تماماً.

2 - إن البنوك المركزية لا تتردد عن التدخل لتلطيف حركات سعر الصرف عندما تشعر أن ذلك مناسباً هادفة من وراءها لتقليل آثار التقلبات الانتقالية ،ولكن هناك أوقات أخرى يكون تدخل البنك المركزي قوياً ويعارض اتجاهات أساسية غير ملائمة في أسعار الصرف كأن يشتري القطر عملته لدفع سعر الصرف الأجنبي لها نحو الأسفل أو شرائها للسيطرة على ارتفاع عملات أخرى تجاهها. وفي الوقت الحاضر يوجد عدد قليل من أسعار الصرف المثبتة بدقة وأن أغلب العملات الرئيسية معومة بدرجة أقل بقليل من الحرية التامة واصطلاح على تسمية هذا النظام الهجين بالتعويم الحر أو المدار Float or Managed Float².

3 - الإلغاء الفعلي لأي دور للذهب ،حيث بدأ هذا الاتجاه في مطلع السبعينات الذي لا يلعب الذهب فيه أي دور ضروري في النظام المالي الدولي ،وأُمسّت له أسواق حرة يتعامل بها المجوهراتيون والمستخدمون الصناعيون والمضاربون والمواطنون العاديون وغيرهم ،من الذين يعتقدون أن الذهب مخزن جيد للقيمة يمكن أن يباع أو يشتري حسب الرغبة ويتحدد سعره يومياً على وفق قانون العرض والطلب.

¹ محمد راتول ،المرجع السابق ،ص141.

² عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي ،المرجع سابق ،ص95 - 96.

هناك تشكيلة واسعة من ترتيبات الصرف تتبعها مختلف دول العالم بما يتلاءم وأوضاعها الاقتصادية المحلية والدولية أكثر مما كان مقررًا لها سابقاً على وفق نظام برينتن وودز، وأضحى دور صندوق النقد الدولي في ظل هذه الخيارات المتنوعة لأعضائه من ترتيبات الصرف دوراً إشرافياً على التزام الأعضاء فيما بينهم، ومع الصندوق لتأمين ترتيبات صرف منظمة وتعزيز نظام مستقر لأسعار الصرف، وأقر رسمياً الحق القانوني في اختيار الأعضاء لنظام سعر الصرف الملائم لأوضاعهم الاقتصادية.

وتشمل نظم الصرف المتاحة والمطبقة عملياً نمطين رئيسيين يتضمن كل منهما عدد من الصيغ هي :

أ. **نظم ثابتة Fixed systems** وتعبر عن أسعار صرف مثبتة إلى:

✓ دول ثبتت عملاتها إلى عملة دولية رئيسية دون تعديلات إلا في حالات نادرة كالدولار الأمريكي والفرنك الفرنسي وغيرهما.

✓ دول ثبتت عملاتها إلى سلة من عملات الشركاء التجاريين الرئيسيين أو إلى وحدة معيارية من العملات مثل وحدة حقوق السحب الخاصة (SDR's).

✓ دول ثبتت عملاتها إلى عملة واحدة أو سلة عملات ضمن هوامش معينة للتحرك.

ب. **نظم مرنة Flexible systems** وتعبر عن أسعار صرف مرنة وهي:

✓ أسعار الصرف المرنة القابلة للتعديل على أساس مؤشرات وهي: أقطار تعدل أسعار صرفها تلقائياً استناداً إلى مؤشرات مختارة مثل تطور سعر الصرف الحقيقي الفعال.

✓ التعويم المدار: إقطار تعدل أسعار صرفها بشكل مستمر على أساس تقدير موقف الاحتياطات وميزان المدفوعات.

✓ تعويم مستقل: اقتصادات تسمح لقوى السوق بأن تحدد أسعار صرف عملاتها.¹

¹ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، المرجع السابق، ص 97 - 98.

المبحث الثالث : الاستقرار النقدي ومؤشرات قياسه

يعتبر الاستقرار الاقتصادي والنقدي من الركائز الأساسية لسلامة الاقتصاد ،إذ يعكس قدرة الدولة على التحكم في المتغيرات الاقتصادية والحد من التقلبات التي تؤثر على النمو الاقتصادي. ويرتبط الاستقرار الاقتصادي بتحقيق التوازنات الكلية ومستويات التشغيل والنمو ،بينما يهتم الاستقرار النقدي بالحفاظ على استقرار الأسعار والكتلة النقدية وسعر الصرف ،كما يعتمد قياس هذا الاستقرار على مجموعة من المؤشرات الاقتصادية التي تساعد في تقييم درجة التوازن داخل الاقتصاد الوطني.

المطلب الأول : مفهوم الاستقرار الاقتصادي

يعرف الاستقرار الاقتصادي أيضا بأنه : "تحقيق التنمية الاقتصادية والمحافظة على المعدلات المرتفعة لها ،من خلال تحقيق معدلات نمو موجبة ،مقبولة ومعدلات بطالة منخفضة ومستوى معيشة أفضل ،مع تحقيق الاستقرار السعري والنقدي من خلال استقرار سعر الصرف وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات وتجنب الأزمات بمختلف أنواعها وكذا تحقيق الاستقرار في النظام المالي والمصرفي".¹

كما يمكن تعريفه أنه : "سعي الدول مهما كانت اقتصادياتها متقدمة ،ناشئة أو نامية إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي ،و ذلك لما له من أهمية كبيرة على مستوى الاقتصاد الكلي و الجزئي، و يتمثل الاستقرار الاقتصادي في تحقيق معدلات منخفضة أو مقبولة من معدلات التضخم ،و تحقيق معدلات نمو موجبة مقبولة ،و معدلات بطالة منخفضة و مستوى معيشة أفضل، و كذا الاستقرار في أسعار الصرف و التوازن في ميزان المدفوعات، و تجنب الأزمات بمختلف أنواعها، و تحقيق الاستقرار في النظام المالي و المصرفي ،فإن تحقيق الاستقرار الاقتصادي يعتبر مهما لتقادي و تجنب الأزمات المالية و الاقتصادية ،ويسمح أيضا بتقادي التقلبات و التذبذبات الاقتصادية، فمعدلات تضخم مرتفعة،أو تقلبات كبيرة في أسعار الصرف و في الأسواق المالية ،قد تزيد من مشكل عدم اليقين في المستقبل و تضعف الاستثمار ، مما يؤثر سلبا على معدلات النمو و على مستوى المعيشة ،و قد تعمل الأسواق الحرة على خلق نوع من عدم الاستقرار ،و لذا

¹ سيداعمر زهرة، المرجع السابق ،ص60.

يقوم صناع السياسات بالحد من عدم الاستقرار هذا بدون الضغط على قدرة الاقتصاد على الرفع من معدلات النمو والإنتاجية والكفاءة¹.

لقد تعددت التعاريف المتعلقة بالاستقرار الاقتصادي فبعضهم يعرفه بالبيئة الاقتصادية الخالية من التقلب في متغيرات الاقتصاد الكلي، ويتحقق الاستقرار عندما يتنامى الناتج بمعدل معتدل بحيث يؤدي إلى المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار مع تحقيق مستويات أعلى للتشغيل وضرورة تقلص العجز في الموازنة العامة وتحسين سعر الصرف، فهو عملية تهدف إلى تحقيق مستويات عالية من التشغيل والاستقرار في المستوى العام للأسعار ومن ثم تحقيق نمو اقتصادي مستمر.

كما يعرف البعض أيضا بأنه الاستخدام الكامل للموارد دون ان يتعرض الاقتصاد لهزات اقتصادية أي دون تقلبات أو أزمات كبيرة وارتفاع في المستوى العام للأسعار، لتصبح مشكلة الاستقرار الاقتصادي هي العمل على مقاومة التقلبات الاقتصادية التي تنتاب الاقتصاد عن طريق السعي إلى إحداث تغيير كبير في هيكل الناتج ومكوناته².

بناء على التعاريف المقدمة سابقا نستخلص تعريف شامل للاستقرار الاقتصادي بأنه: الحالة التي يتم فيها تحقيق التوازن والاستقرار في مختلف متغيرات الاقتصاد الكلي، من خلال المحافظة على معدلات نمو اقتصادي موجبة ومعتدلة، والحد من معدلات البطالة والتضخم، مع استقرار المستوى العام للأسعار وأسعار الصرف وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، بما يساهم في تحسين مستوى المعيشة وتحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة. كما يعبر عن قدرة الاقتصاد على الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة دون التعرض لتقلبات أو أزمات اقتصادية ومالية حادة، مع ضمان الاستقرار في النظام المالي والمصرفي والحد من حالة عدم اليقين التي قد تؤثر سلباً على الاستثمار والإنتاجية، وذلك من خلال تبني سياسات اقتصادية فعّالة تهدف إلى مقاومة الاختلالات والتذبذبات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار والنمو المستمر.

¹ بن الدين محمد أمين، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي لحالة الجزائر 1990-2009، رسالة الماجستير في العلوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة دالي ابراهيم، 2010، ص 72

² علي توبين، خلفاوي حكيم، محمد ابراهيم، أثر الاستقرار الاقتصادي على التنمية البشرية في الجزائر "دراسة قياسية للفترة 1995/2017"، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 22، العدد 02، سنة 2019، ص 235-236.

المطلب الثاني : مفهوم الاستقرار النقدي

يقصد بالاستقرار النقدي استقرار المستوى العام للأسعار واستقرار سعر صرف الدينار وتوفير هيكل أسعار فائدة ملائم ، فالاستقرار النقدي يعتبر أحد أهم أركان البيئة الجاذبة للاستثمارات سواء كانت محلية أم أجنبية وهذه الاستثمارات هي المحرك الرئيسي للنشاط الاقتصادي ، ولهذا يكون الدور الذي يلعبه البنك المركزي في النمو دورا غير مباشر .

يعرف أيضا الاستقرار النقدي بضرورة توفير بيئة مستقرة للنشاط الاقتصادي من خلال تفعيل سياسة نقدية حقيقية وصارمة وتحديد الإطار العام لعمل البنك المركزي وصلاحياته ، وهو يهدف إلى استقرار الأسعار حيث يجب أن تسعى السياسة النقدية إلى تكييف عرض النقود مع مستوى النشاط الاقتصادي أي التحكم في كمية النقود بما يتلاءم مع مستوى النشاط الاقتصادي وتلاشي حدوث الأزمات الاقتصادية ، حيث أن تحقيق الاستقرار النقدي يؤدي إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي.¹

كما يعرف الاستقرار النقدي بأنه : "الاستقرار في المستوى العام للأسعار واستقرار سعر الصرف وتوفير هيكل ملائم لمعدلات الفائدة ، حيث يعتبر الاستقرار النقدي أحد أهم العوامل المشجعة على جذب الاستثمارات سواء الداخلية أو الأجنبية ، وهذه الأخيرة تعتبر المحرك الأساسي للنشاط الاقتصادي ، وهذا يمكن القول أن الدور الذي يلعبه البنك المركزي لدعم النمو الاقتصادي في هذه الحالة يعتبر دورا غير مباشر".

يعرف أيضا بأنه : "حالة استقرار الأسعار (أسعار المنتجات ، معدلات الفائدة ، أسعار الصرف) عبر الزمان والمكان وذلك في ظل سيادة حرية الأسواق ، أي أنه يجب أن يكون هناك تناسب بين حجم الكتلة النقدية والنواتج الوطني ، ويعني ذلك أن كل زيادة أو نقص في حجم الكتلة النقدية لا تقابلها زيادة أو نقص في الناتج الوطني بسبب خلا في الاستقرار النقدي".²

¹ عادل مختاري، امحمد بن البار ،كمال بن دقفل، قياس أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1990 . 2019)،

مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الاعمال، المجلد 10 ، 2021، ص218.

² المرجع السابق ،ص7.

يعرف الاستقرار النقدي أيضا بأنه: "ضرورة توفير بيئة نقدية مستقرة للنشاط الاقتصادي من خلال تفعيل سياسة نقدية حقيقية وصارمة وتحديد الإطار لعمل البنك المركزي وصلاحياته".¹

✦ بناءً على التعاريف المقدمة سابقاً نستخلص تعريف شامل للاستقرار النقدي على النحو التالي:

فيقصد بالاستقرار النقدي حالة التوازن والاستقرار التي تسود البيئة النقدية والاقتصادية، من خلال المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار وأسعار الفائدة وسعر الصرف، بما يضمن الحفاظ على القوة الشرائية للعملة الوطنية وتوفير مناخ ملائم للاستثمار والنشاط الاقتصادي. ويتحقق ذلك عبر تفعيل سياسة نقدية فعالة وصارمة يشرف عليها البنك المركزي، تهدف إلى التحكم في حجم الكتلة النقدية بما يتناسب مع مستوى النشاط الاقتصادي والنواتج الوطني، بما يساهم في الحد من الظواهر التضخمية وتقادي الاختلالات والأزمات الاقتصادية، الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي الشامل.

المطلب الثالث : مؤشرات قياس الاستقرار النقدي

هناك مجموعة من المعايير التي يتم من خلالها حساب معامل الاستقرار النقدي، من أهمها:

أولاً: معيار معامل الاستقرار النقدي (معامل الضغط التضخمي):

يستند هذا المعيار على نظرية كمية النقود التي تنص على الزيادة في كمية النقود، دون روابط عكسية بينها وبين الزيادة التي تحدث في الناتج القومي الحقيقي هي المناخ الملائم لوجود التضخم، والمنطق الكامن وراء هذا المعيار هو أنه إذا زادت كمية النقود المتداولة بنسبة أكبر من الزيادة التي تتلاءم مع زيادة الناتج القومي الحقيقي، فإن هذا سيتمثل في شكل وجود فائض طلب، أي وجود اختلاف حقيقي بين تيار الإنفاق النقدي وبين تيار العرض الحقيقي للسلع والخدمات مما يدفع الأسعار نحو الارتفاع ولاستخلاص الصيغة الرياضية لهذا المعيار يتم الاستناد إلى بعض تحليلات نظرية كمية النقود ضمن إطار رئيسي وليس مطلق، حيث يجري مقارنة تطور حجم السيولة بتطور الطلب على السيولة، ويأخذ هذا المعيار الصيغة التالية:

$$M.V = P.Y$$

حيث أن V تمثل سرعة دوران النقود، M تمثل عرض النقد، P تمثل الأسعار، Y تمثل الناتج القومي الإجمالي.

¹ سيداعمر زهرة، المرجع السابق، ص 62.

وعند أخذ اللوغاريتم لهذه المعادلة تصبح كما يلي:

$$\text{LOGM} + \text{LOGV} = \text{LOGP} + \text{LOGY}$$

وعند تحويل المعادلة إلى معدلات نمو تصبح:

$$P^{\circ} = \Delta M / M - \Delta Y / Y$$

حيث أن P° تمثل معامل الاستقرار النقدي، و $\Delta M / M$ تمثل معدل نمو في عرض النقد، و $\Delta Y / Y$ تمثل معدل النمو في إجمالي الناتج القومي الحقيقي.

- يشير معامل الاستقرار النقدي إلى أنه إذا تساوى معدل النمو في عرض النقد مع معدل النمو في إجمالي الناتج القومي الحقيقي، أي إذا كانت قيمة P° تساوي الصفر ($P^{\circ}=0$)، فإن هذا يدل على وجود استقرار في مستويات الأسعار.

- أما إذا زاد معدل نمو عرض النقد على معدل نمو الناتج القومي الحقيقي ما يعني أن P° موجبة، فإن هناك حالة تضخم خفيفة أو حادة على حسب القرب أو البعد عن الصفر، فإذا كانت P° موجبة وبعيدة عن الصفر فإن ذلك يدل على وجود تضخم حاد والعكس.

- أما إذا كانت قيمة P° أقل من الصفر، فإن ذلك يدل على أن هناك حالة انكماش خفيفة أو حادة على حسب البعد أو القرب من الصفر، فإذا كانت P° سالبة وبعيدة عن الصفر فهذا يعني وجود انكماش اقتصادي حاد والعكس¹.

ثانياً: الفجوة التضخمية :

يهدف هذا المقياس إلى تحديد الفجوة بين المتاح من السلع والخدمات ومدى نقصها أو زيادتها عن القدرة الشرائية المتوفرة في أيدي المستهلكين، وبالتالي العمل على زيادة حجم المتاح منها أو الحد من حجم القدرة الشرائية لدى المستهلكين.

تحدث الفجوة التضخمية في الاقتصاد في فترة معينة من الزمن إذا حدث إفراط في الطلب الكلي على السلع والخدمات أو إفراط في عرض النقود وتتمثل في الحالة الأولى في فائض الطلب الكلي، وهو عبارة عن زيادة الإنفاق القومي (بالأسعار الجارية) عن الناتج القومي الحقيقي (بالأسعار الثابتة)، وتتمثل في الحالة الثانية.

¹ عادل مختاري، محمد بن البار، كمال بن دقل، المرجع السابق، ص 218 - 219.

الثانية في فائض العرض النقدي ،وهو عبارة عن الفرق بين العرض النقدي وبين ما يرغب أن يحتفظ به الأفراد من دخل حقيقي في شكل نقود ،وعلى هذا الأساس يتم قياس الفجوة التضخمية وفق المعايير التالية:

1- معيار فائض الطلب : يستند هذا المعيار إلى مقارنة الطلب الكلي على السلع والخدمات بالعرض الكلي منها وتمثل الفجوة التضخمية في أنه عبارة عن الفرق بين الزيادة في الإنفاق الكلي بالأسعار الجارية عن الناتج القومي الحقيقي بالأسعار الثابتة ،ويشمل الإنفاق الكلي مجموع الإنفاق الاستهلاكي الخاص والحكومي ،والإنفاق الاستثماري الذي يشمل جملة الاستثمارات مضافاً إليها التغير في المخزون ،بالإضافة إلى الصادرات عند أخذ القطاع الخارجي بالحسبان ،أما جانب العرض الكلي (الموارد) فإنه يشمل الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة ،إضافة إلى المستوردات في حالة أخذ القطاع الخارجي بالحسبان ،وعند حساب الفجوة التضخمية حسب هذا المعيار فإننا نطرح جانب الموارد من جانب الاستخدامات ،التي يمكن التعبير عنها بالصيغة الرياضية التالية:

$$\text{الفجوة التضخمية} = \text{إجمالي الاستخدامات} - \text{إجمالي الموارد}.$$

وبتعويض كل ما تمثله كل من الاستخدامات والموارد نجد:

$$\text{الفجوة التضخمية} = (\text{الاستثمار} + \text{الاستهلاك} + \text{الصادرات}) - (\text{إجمالي الناتج المحلي بالأسعار الثابتة} + \text{المستوردات}).$$

إن هذا المقياس يستند على المنطلقات الأساسية لنظرية كينز في الطلب الفعال وتحديد مستوى الأسعار وهي النظرية التي تقرر أنه إذا ما يترتب على الزيادة في حجم الطلب الكلي الفعال زيادة مناظرة في حجم الإنتاج ،وانصب الأثر كله على زيادة النفقات زيادة تتناسب مع الزيادة في الطلب الفعال فإننا نكون قد وصلنا إلى حالة التضخم الحقيقية¹.

يتبين لنا ما سبق أنه إذا زاد مجموع الإنفاق القومي بالأسعار الجارية على الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة ،فإن الفرق بينهما يتبلور في شكل فائض طلب ينعكس نفسه على شكل ارتفاع في أسعار السلع والخدمات المنتجة.

ومن هنا يمكننا أن نستخلص أن الفجوة التضخمية تتأثر إيجاباً بزيادة الإنفاق سلباً بزيادة الناتج المحلي والمستوردات ،فكلما زاد الإنفاق زادت الفجوة التضخمية ،وكلما قل الإنفاق قلت الفجوة التضخمية ،كما أن الفجوة التضخمية تقل بزيادة الناتج المحلي الحقيقي والمستوردات.

¹ عادل مختاري ،محمد بن البار ،كمال بن دقفل ،المرجع السابق ،ص 219 - 220.

2- فائض عرض النقد كمقياس للفجوة التضخمية : تحدث الفجوة التضخمية وفقاً لهذا المعيار ،إذا كانت الزيادة في كمية النقود المعروضة في المجتمع أكبر من الزيادة في حجم ما يرغب الأفراد في الاحتفاظ به من دخل حقيقي ،في شكل نقود عند أسعار ثابتة ،خلال فترة زمنية معينة ،أي أن الفجوة التضخمية (النقدية) هي عبارة عن فائض عرض نقد خلال فترة زمنية محددة ويمكن التعبير عنها بالصيغة الرياضية التالية:

$$IG = \Delta M - (M / RGNP \times \Delta RGNP)$$

حيث أن:

IG: الفجوة التضخمية.

M: عرض النقد.

ΔM : التغير في عرض النقد.

RGNP: الناتج القومي الإجمالي الحقيقي.

$\Delta RGNP$: التغير في الناتج القومي الإجمالي الحقيقي.

M/RGNP: ميل الطلب على النقود.

لهذا المعيار أهمية خاصة نابعة من ما هو معروف من أن هناك نسبة معينة من كمية النقود إلى إجمالي الناتج القومي يميل الأفراد للاحتفاظ بها، فعند زيادة الناتج القومي بمقدار معين ،فإن الأفراد يرغبون في الاحتفاظ بكمية من النقود تتناسب مع هذه الزيادة، وبالاستناد إلى هذا المعيار أيضاً، فإنه يمكن المحافظة على الاستقرار النقدي وتقادي الاختلال، عندما تتناسب الزيادة في عرض النقد مع الزيادة في الناتج القومي الحقيقي¹.

خلاصة الفصل الأول:

من خلال ما تم التطرق إليه في هذا الفصل ،يتضح أن سعر الصرف يُمثل أحد أهم المتغيرات الاقتصادية والنقدية التي تؤثر بصورة مباشرة في مختلف التوازنات الاقتصادية الداخلية والخارجية ،نظراً لارتباطه الوثيق

¹ عادل مختاري ،محمد بن البار ،كمال بن دقفل ،المرجع السابق ،ص220 - 221.

بالتجارة الخارجية والتضخم وميزان المدفوعات وحركة رؤوس الأموال. كما أن سياسة سعر الصرف تُعدّ من أبرز أدوات السياسة الاقتصادية التي تعتمد عليها السلطات النقدية لتحقيق الاستقرار النقدي والمحافظة على قيمة العملة الوطنية.

وقد أظهرت الدراسة النظرية أن تحديد سعر الصرف يتأثر بعدة عوامل اقتصادية ومالية ونقدية، إضافة إلى تعدد النظريات التي حاولت تفسير آليات تحديده وتحركاته، مثل نظرية تعادل القوة الشرائية ونظرية تعادل أسعار الفائدة ونظرية الأرصادة وغيرها. كما تبين أن فعالية سياسة سعر الصرف في تحقيق الاستقرار النقدي ترتبط بمدى انسجامها مع باقي السياسات الاقتصادية وقدرة السلطات النقدية على التحكم في الاختلالات الاقتصادية المختلفة.

وعليه، فإن تحقيق الاستقرار النقدي يتطلب تبني سياسة سعر صرف ملائمة تراعي طبيعة الاقتصاد الوطني والتغيرات الاقتصادية الداخلية والخارجية، بما يساهم في تعزيز التوازن الاقتصادي ودعم النمو والاستقرار المالي.

الفصل الثاني

واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر
وأثرها على والاستقرار النقدي

تمهيد

شهدت سياسة سعر الصرف في الجزائر عدة تحولات منذ الاستقلال، ارتبطت بطبيعة النظام الاقتصادي المعتمد وبالتغيرات الاقتصادية الداخلية والخارجية التي عرفها الاقتصاد الوطني، فقد انتقلت الجزائر من نظام الصرف الموجه والرقابة الصارمة على حركة الصرف إلى تبني إصلاحات نقدية ومالية تدريجية، خاصة بعد الأزمة النفطية لسنة 1986، حيث اتجهت السلطات النقدية إلى اعتماد آليات أكثر مرونة في إدارة سعر الصرف بهدف تحقيق التوازن الاقتصادي ومواجهة الاختلالات المالية والنقدية.

كما لعب بنك الجزائر دوراً محورياً في إدارة سياسة سعر الصرف من خلال تنظيم سوق الصرف والتدخل للحفاظ على استقرار الدينار الجزائري، إضافة إلى السعي للتحكم في التضخم والمحافظة على احتياطات الصرف. وقد تأثر سعر صرف الدينار الجزائري خلال السنوات الأخيرة بعدة عوامل داخلية وخارجية، من أبرزها تقلبات أسعار النفط، ومستويات التضخم، وميزان المدفوعات، والسياسات النقدية المعتمدة.

وانطلاقاً من ذلك، يتناول هذا الفصل دراسة تطور سياسة سعر الصرف في الجزائر ومراحل تطورها المختلفة، مع إبراز دور بنك الجزائر في إدارة سعر الصرف في ظل نظام التعويم المدار، ثم تحليل تطور سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (2010-2024)، والتطرق إلى أهم المحددات المؤثرة فيه وانعكاساتها على الاستقرار النقدي والاقتصادي في الجزائر.

المبحث الأول: تطور سياسة سعر الصرف في الجزائر (1963 - 2024)

المطلب الأول : تطور نظام سعر الصرف في الجزائر (1963 - 2024)

بعد الاستقلال تبنت الجزائر نظامًا اقتصاديًا اشتراكيًا اعتمد على رقابة صارمة على الصرف واحتكار الدولة للتجارة الخارجية. ومع الأزمة الاقتصادية، لجأت إلى برنامج الإصلاح الهيكلي تحت إشراف صندوق النقد الدولي، مما أدى إلى تحرير الدينار تدريجيًا ورفع القيود على الصرف، مع المرور بعدة مراحل في تطور سياسة سعر الصرف:

أولاً: سياسة الصرف الموجهة (1963-1986): عرفت هذه السياسة عدة مراحل المتمثلة في:

1 - تطور سعر الصرف في الجزائر

أ - نظام الربط بعملة واحدة (1964-1973): اعتمدت الجزائر سياسة صرف موجهة، حيث رُبط الدينار بعملة واحدة هي الفرنك الفرنسي أو ما يعادله بالذهب. وتميزت هذه المرحلة باستقرار نسبي لسعر الصرف رغم بعض التغيرات الخارجية. ولم يتأثر الدينار بتخفيض قيمة الفرنك سنة 1968، واستمر هذا الاستقرار إلى بداية السبعينات نتيجة إطلاق المخططات التنموية التي كانت تتطلب استقرارًا ماليًا، غير أن تراجع قيمة الفرنك أدى إلى تأثر الدينار مقابل عملات الاستيراد، مما استدعى إعادة تقييم سعره في إطار البرامج الاقتصادية. وكان الهدف من هذه السياسة دعم المؤسسات الوطنية وضمان استقرار سعر الصرف بما يسمح بالتخطيط والاستثمار على المدى الطويل.¹

ب - الربط بسلة من العملات "سياسة الصرف السلبية" (1974-1986): بعد انهيار نظام بريتن وودز سنة 1971، اتجهت الجزائر إلى ربط الدينار بسلة من العملات بدل عملة واحدة، تضم أهم شركائها التجاريين مثل الدولار الأمريكي والفرنك الفرنسي والمارك الألماني وغيرها، مع تحديد وزن كل عملة حسب حجم المبادلات التجارية. ويقوم البنك المركزي بمراجعة هذه السلة دوريًا بهدف الحفاظ على استقرار سعر الصرف الحقيقي للدينار، حيث يؤدي تغير قيمة عملة داخل السلة إلى تعديل نسبي لباقي العملات.

¹ لخلو موسى بوخاري، «سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية (دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي)»، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر، لبنان، 2010، ص 289 - 291.

يعتمد البنك المركزي في تحديد سعر الصرف على خطوات تشمل حساب التغيرات النسبية للعملة، ثم استخراج متوسط مرجح، وبعدها تحديد سعر الدولار مقابل الدينار، ومنه يتم حساب باقي أسعار الصرف بطريقة التقاطع. وقد جعلت هذه السياسة تحديد سعر الصرف يتم بقرارات إدارية أكثر من كونه مرتبطاً بالوضع الاقتصادي الحقيقي، رغم أنها كانت تهدف إلى دعم الاستثمارات واستراتيجية التنمية. لكن وفرة العملة الصعبة الناتجة عن النفط واللجوء إلى الإصدار النقدي أدت إلى انفصال بين المتغيرات الحقيقية والمالية، ما نتج عنه اختلالات وآثار سلبية اقتصادية.¹

2 - الرقابة على الصرف خلال الفترة (1963-1986): عرف نظام الرقابة على الصرف في الجزائر في ظل سياسة سعر الصرف ثلاث مراحل رئيسية:

أ - المرحلة الأولى (1962-1970): كان هدف السلطات خلال هذه المرحلة حماية الاقتصاد الوطني الناشئ والعمل على النهوض به. وقد تم استخدام عدة أدوات لتنظيم الرقابة على الصرف، من بينها تعزيز التعاون الاقتصادي، تقييد عمليات الاستيراد، وفرض رقابة صارمة على حركة رؤوس الأموال.

ب - المرحلة الثانية (1971-1977): تميزت هذه المرحلة بتعزيز السياسات السابقة بهدف الحفاظ على استقرار الاقتصاد الوطني واستقلاله تجاه العملات الأجنبية القوية، إضافة إلى إبعاده عن تقلبات الاقتصاد العالمي. ولهذا الغرض، قامت الحكومة باتخاذ مجموعة من الإجراءات، أهمها فرض تراخيص مسبقة على الواردات وتنظيم عمليات التجارة الخارجية.

ج - المرحلة الثالثة (1978-1986): تزامنت هذه المرحلة مع صدور القانون رقم 72-02، الذي نصّ على احتكار الدولة للتجارة الخارجية. وقد ساهم هذا القانون في تشجيع الجزائريين المقيمين في الخارج على تحويل العملة الصعبة إلى داخل البلاد مما دعم احتياطات الصرف.²

ثانياً: سياسة الصرف بعد التحرير

عرف نظام الصرف خلال هذه الفترة بسياسة الصرف الإيجابية أو ما يُعرف بالتسيير الديناميكي للصرف.

¹ لخلو موسى بوخاري، المرجع السابق، ص 291 - 293.

² المرجع السابق، ص 293 - 295.

1 - تطور نظام الصرف:

- سياسة الصرف الإيجابية (التسيير الديناميكي) لسعر الصرف: أدت الصدمة النفطية سنة 1986 إلى دخول الاقتصاد الجزائري في أزمة حادة، حيث ظهر ما يُعرف بالعجز التوأم، والمتمثل في عجز الموازنة العامة وعجز ميزان المدفوعات، مما أدى إلى حالة ركود اقتصادي، وقد بيّن هذا الوضع أن الأزمة ليست ظرفية، بل هي أزمة هيكلية، الأمر الذي استدعى القيام بإصلاحات نقدية ومالية عميقة تهدف إلى تحسين تخصيص الموارد وتحقيق التوازن الداخلي والخارجي، وصولاً إلى جعل الدينار الجزائري قابلاً للتحويل.

✓ إجراءات تعديل سعر الصرف: تمت عملية تعديل سعر الصرف وفق الطرق التالية:

- الانزلاق التدريجي (1987-1992):

تم تخفيض قيمة الدينار الجزائري بشكل تدريجي ومنظم خلال الفترة الممتدة من نهاية سنة 1987 إلى غاية سبتمبر 1992، بهدف تحقيق التوازن بين الطلب على العملات الأجنبية والمتاح منها. وقد تم اعتماد هذه السياسة لمواكبة الإصلاحات الاقتصادية، حيث ساهمت في تحقيق نوع من الاستقرار النسبي في سعر الصرف خلال بعض الفترات.

- التخفيض الصريح سنة 1991:

قرر مجلس النقد والقرض سنة 1991 تخفيض قيمة الدينار مقابل الدولار الأمريكي، وذلك في إطار اتفاق مع صندوق النقد الدولي، إلا أن الاستقرار الذي عرفه سعر الصرف لم يكن مدعماً بأساسيات اقتصادية قوية، حيث شهدت شروط التبادل صدمات معاكسة. وفي انتظار اعتماد تقنية جديدة لتحديد سعر الصرف، والمتمثلة في جلسات التسعير، تم الاتفاق في إطار برنامج الإصلاح على السماح بانزلاق إضافي لسعر الصرف.

- طريقة التسعير:

تمثل طريقة التسعير إحدى التقنيات المعتمدة لتحديد سعر صرف الدينار، حيث تقوم على مبدأ التسعير العلني. وتعتمد هذه الطريقة على عقد جلسات يومية في مقر البنك المركزي، تضم ممثلي المصارف التجارية، تحت إشراف ممثل بنك الجزائر.

وقد سمحت هذه التقنية الجديدة بتحديد سعر صرف شبه حقيقي، يعكس تفاعل قوى العرض والطلب في سوق الصرف، مما ساهم في تحسين شفافية وفعالية آلية تحديد سعر الصرف.

- سوق الصرف ما بين المصارف (التعويم المدار لسعر الصرف):

يُعد سوق الصرف ما بين المصارف من أهم الآليات الحديثة لتحديد سعر الصرف، حيث يقوم على مبدأ التعويم المدار الذي يسمح بتدخل السلطات النقدية عند الضرورة. وقد اشترط صندوق النقد الدولي، في إطار اتفاق القرض المبرم مع الجزائر، إنشاء هذا السوق مع نهاية سنة 1995، ليتم تجسيده فعليًا سنة 1996.

وقد عرف سعر الصرف خلال هذه المرحلة تقلبات ملحوظة، حيث سجل أحيانًا ارتفاعًا، ثم تراجع نتيجة عوامل خارجية، من بينها انخفاض قيمة الدولار الأمريكي مقابل اليورو خاصة في نهاية سنة 2002، إضافة إلى تأثير العوامل الاقتصادية الداخلية.¹

2 - أسباب تدهور قيمة الدينار الجزائري:

أ - الأسباب الداخلية:

- سوء التسيير وغياب الفعالية الاقتصادية للسياسات المتبعة.
- عجز الموازنة العامة وتراكم الديون.
- الاختلالات الهيكلية في الاقتصاد الوطني.
- ارتفاع معدلات التضخم، مما أدى إلى زيادة النفقات العمومية خاصة دعم الأسعار.

ب - الأسباب الخارجية:

- تقلب عائدات النفط وعدم استقرارها.
- ارتفاع المديونية الخارجية ونسبة خدمة الدين.
- تسرب رؤوس الأموال نحو الخارج.

¹ لحو موسى بوخاري، المرجع السابق، ص 295 - 299.

- تزايد الواردات في إطار برامج تمويل السوق الوطنية.¹

3 - تطور الرقابة على الصرف بعد التحرير:

أ - الرقابة على الصرف قبل صدور قانون 90-10:

ساهم هذا القانون في منح استقلالية أكبر للمؤسسات الاقتصادية العمومية، حيث أصبحت حرة في ممارسة أنشطتها التجارية وتصدير السلع والخدمات، كما عزز دور البنك المركزي والبنوك التجارية في الرقابة على الصرف.

ب - الرقابة على الصرف بعد صدور قانون 90-10:

قام بنك الجزائر بوضع مجموعة من الإجراءات، من أهمها:

✓ في مجال تحرير التجارة الخارجية:

- إصدار العملة الوطنية كوسيلة قانونية للدفع.

- إمكانية التحوط ضد مخاطر الصرف.

- حرية التصدير دون ترخيص مسبق.

- إلزامية تحويل عائدات التصدير إلى الوطن.

✓ في مجال الاستثمار الأجنبي المباشر:

- حرية اختيار شكل الاستثمار الأجنبي.

- حرية تحويل رؤوس الأموال المرتبطة بالاستثمار.

✓ في مجال العمليات الجارية الأخرى:

- تنظيم الخدمات المرتبطة بعمليات الاستيراد والتصدير.

¹ لعلو موسى بوخاري، المرجع السابق، ص 299 - 300.

✓ في مجال تخصيص موارد العملة الصعبة:

- ترشيد استخدام احتياطات الصرف وتوجيهها نحو الاستيراد الضروري.¹

ثالثاً: الدينار من التحويلية إلى التوحيد:

1 - الإطار التنظيمي لتحويلية الدينار: تتطلب قابلية تحويل العملة توفر مجموعة من الشروط، أهمها:

- توفر احتياطات كافية من العملة الصعبة.

- اختيار نظام سعر صرف يعكس الواقع الاقتصادي.

- استقرار المؤشرات الاقتصادية الكلية.

أ - الإجراءات السابقة لتحويلية الدينار:

قامت السلطات النقدية في بداية التسعينيات باتخاذ عدة إجراءات، تمثلت في:

الصيغة الأولى: قابلية تحويل جزئية لعائدات الصادرات غير النفطية.

الصيغة الثانية: قابلية تحويل جزئية للادخار، وبدأ العمل بها نهاية التسعينيات.

وهدفت هذه الإجراءات إلى:

- تشجيع الادخار المحلي.

- تقليص الاعتماد على السوق الموازية.

- تسهيل حصول المتعاملين على العملات الأجنبية.²

ب - الانطلاق الفعلي لتحويلية الدينار:

تم تدعيم هذه المرحلة بإصدار مجموعة من التعليمات التنظيمية التي وسّعت مجال تحويلية الدينار، وذلك من خلال:

¹ لحو موسى بوخاري، المرجع السابق، ص 300 - 302.

² لحو موسى بوخاري، المرجع السابق، ص 303 - 305.

- السماح بتحويل العملة للطلبة الراغبين في الدراسة بالخارج.

- تمكين المرضى من تحويل العملة لتلقي العلاج بالخارج.

- الترخيص بتحويل العملة لأغراض السياحة.

ج - إشكالية تحويل الدينار بين التدرج والصدمة: ظهر تياران بين الاقتصاديين:

✓ التيار الأول (التحويل الكلي/الصدمة):

يرى أن التحرير الكامل للعملة يسمح بتحديد حقيقي لسعر الصرف ويعزز تنافسية الاقتصاد.

✓ التيار الثاني (التدرج):

يؤكد على مخاطر التحرير السريع، مثل:

• هروب رؤوس الأموال.

• المضاربة على العملة.

• هشاشة الاقتصاد المعتمد على النفط.

✓ وعليه، يُعتبر التدرج في تحرير الدينار الخيار الأكثر أمانًا.

2 - أثر التحويلية على توحيد سعر الصرف (الرسمي والموازي):

أدى تطبيق سياسة التحويلية إلى:

• تقليص الفارق بين السعر الرسمي والموازي.

• انخفاض الطلب على السوق الموازية تدريجيًا.

• استقطاب جزء من العملة الصعبة نحو القنوات الرسمية.

لكن في المقابل:

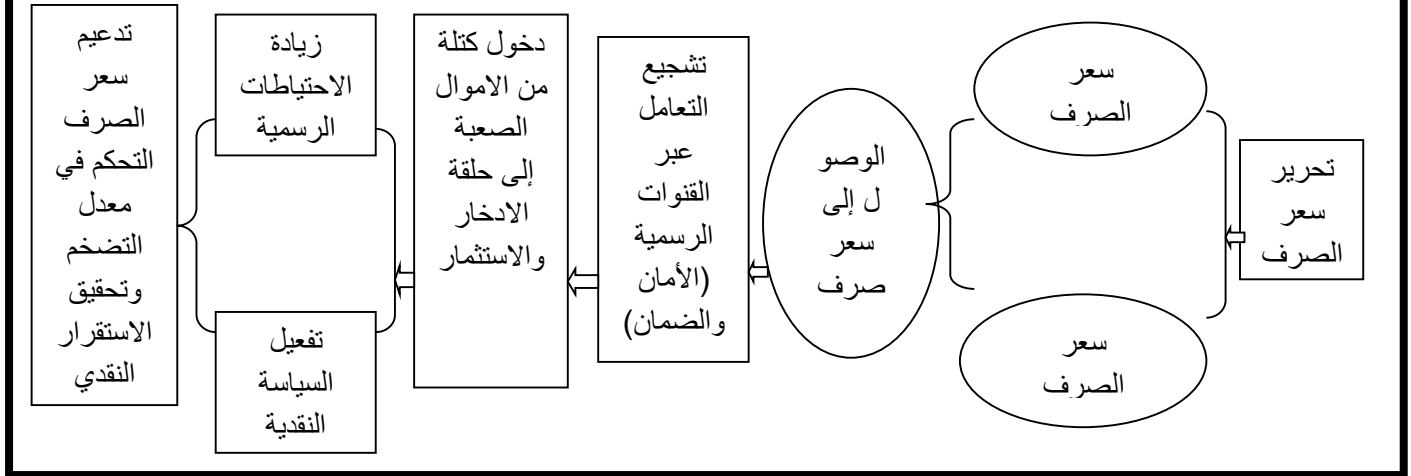
- استمرار نشاط السوق الموازية.

الفصل الثاني: واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر وتحليل أثرها على الاستقرار النقدي

-تفضيل بعض المتعاملين التعامل خارج القنوات الرسمية بسبب فارق السعر.

-عدم خضوع عمليات الصرف في السوق الموازي للضريبة.

الشكل رقم(04) : أثر التقارب بين سعر الصرف الرسمي والموازي على السياسة النقدية



أدت سياسة تعديل سعر الصرف وتحريره تدريجياً في الجزائر إلى تقليص الفارق بين السعر الرسمي

والموازي ،وهو ما شجّع المتعاملين على التوجه نحو القنوات المصرفية بدل السوق الموازية ،بفضل ما توفره من أمان وتنظيم. كما ساهم ذلك في إدماج كميات معتبرة من العملة الصعبة داخل النظام البنكي ،ودعم الادخار والاستثمار.

ورغم بعض التأثيرات السلبية ،خاصة مع إدخال اليورو وتقلبات قيمة الدينار ،إلا أن الإصلاحات المرتبطة

بتوصيات صندوق النقد الدولي ساهمت في تحقيق توازن نسبي وتحسين مؤشرات الاقتصاد الكلي.

في المقابل ،تبقى مسألة التحويلية الكاملة للدينار محل جدل ،حيث يُعدّ التدرج في تحريره الخيار الأنسب في ظل طبيعة الاقتصاد الجزائري.¹

¹ لحو موسى بخاري ،المرجع السابق ،ص303 — 312.

المطلب الثاني: دور بنك الجزائر في إدارة سياسة سعر الصرف في ظل التعويم المدار

يعتبر تحقيق استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي (تقريب سعر الصرف الحقيقي الفعلي من السعر الصرف الاسمي) من أهم الأهداف التي يسعى بنك الجزائر إلى تحقيقها وذلك من خلال أهم العمليات التالية:

1 - التنظيم القانوني لسوق الصرف :

تم استحداث سوق ما بين البنوك في الجزائر في جانفي 1996، حيث سمح للبنوك التجارية والمؤسسات المالية بأن تحتفظ بمراكز عملات أجنبية والمتاجرة فيها فيما بينها.

والسوق البينية للصرف هي سوق ما بين البنوك والمؤسسات المالية، حيث تتم كل عمليات الصرف (بيعا وشراء) العاجلة والآجلة للعملة المحلية مقابل عملات أجنبية وبكل حرية في التحويل وسوق الصرف ما بين البنوك نوعان سوق الصرف ما بين البنوك الآجل وسوق الصرف ما بين البنوك العاجل.

تتدرج عملية الرقابة على الصرف ضمن آليات تنظيم سوق الصرف والعمل على استقراره، حيث تتم هذه العملية من خلال وضع مجموعة من التعليمات والآليات من قبل بنك الجزائر للتحكم في جميع التدفقات المالية بين الجزائر والخارج، ومن أبرزها ضرورة أن تتم عملية تحويل الأموال من وإلى الجزائر عن طريق إحدى الوسطاء المالية المعتمدة أو المرخص العمل بها في الجزائر.

وقد حدد النظام رقم 92_04 المؤرخ في 22 مارس 1992 فيما يتعلق بمراقبة الصرف شروط وضوابط تنفيذ هذه المراقبة وأجهزتها لا، ويمكن تفويض حق تسيير الصرف وخاصة فيما يتعلق بتسيير وسائل الدفع بالعملات الأجنبية الناتجة عن إيرادات المحروقات إلى الوسائط المالية المعتمدة، ومن أهم العناصر الداخلة في هذا التفويض نذكر التالي:

- ودائع الزبائن من حسابات العملة الصعبة لدى الوسائط.
- عوائد الصادرات خارج المحروقات والعوائد المنجمية.
- المبالغ الناتجة عن عمليات الشراء في سوق الصرف.
- الأموال الناتجة عن الاقتراض بالعملة الصعبة المتعاقد عليها من قبل الوسائط المالية المعتمدة¹.

2 - تفعيل لدور البنوك في السوق الصرف البينية:

¹ رنان راضية، دور بنك الجزائر في إدارة سياسة سعر الصرف في ظل التعويم المدار خلال الفترة (2000 - 2013)، ص 281 - 282.

اتخذ بنك الجزائر في سنة 2011 إجراءات جديدة قصد تفعيل أكبر لدور المصارف في السوق البنينة لاسيما فيما يتعلق بتغطية مخاطر الصرف لصالح المؤسسات. فتم تطوير أدوات تغطية مخاطر الصرف الأجل سنة 2012 حيث مكنت هذه التدابير البنوك التجارية من تغطية خطر الصرف الذي يمكن أن تواجهه زبائنها، مع ابقاء هذه البنوك نشطة في السوق البنينة للصرف، ونظراً للأجل القصيرة جداً الخاصة بتسوية عمليات التجارة الخارجية للجزائر مع بقية العالم، بما في ذلك تسوية الواردات من مواد التجهيز فإن مخاطر الصرف هي منخفضة نسبياً، كون تسديدات الخارجية تتم غالباً فوراً .

3 - ضبط سوق البنينة للصرف:

في إطار دوره في ضبط سوق البنينة للصرف، عزز بنك الجزائر بصفة خاصة سنة 2012 المتابعة اليومية لتطور سعر الصرف الاسمي انسجماً مع آفاق تطور الأسعار النسبية للصرف، حيث استقر سعر الصرف الفعلي الاسمي للدينار في سنة 2012، في حين سجل سعر الصرف الفعلي الحقيقي ارتفاعاً في قيمته قدره 5.8% كمتوسط سنوي نتيجة لتوسع فوارق التضخم بين الجزائر وشركائها التجاريين¹.

4 - الحفاظ على احتياطات الصرف:

تعود مسؤولية إدارة وتسيير احتياطات الصرف إلى بنك الجزائر، فهو يعمل على المحافظة على قيمتها الحقيقية وحمايتها من الاستنزاف والتآكل وهي تستعمل في معالجة الكثير من المشاكل الاقتصادية مثل تسديد الدين الخارجي، تنويع الصادرات، رفع مستوى الخارج للمؤسسات، معالجة العجز في ميزان المدفوعات والتصدي للأزمات المالية...الخ. بلغت احتياطات الصرف للجزائر 190.7 مليار دولار في سنة 2012 لتصل إلى 194.4 سنة 2013.

والملاحظ أن احتياطات الصرف في الجزائر قد عرفت انخفاض خلال الفترة 2000، 2013 ويعود ذلك إلى التسيير الحذر من قبل بنك الجزائر للاحتياطات الصرف وذلك بقيام بنك الجزائر بما يلي:

- إدارة الاحتياطات من العملة الأجنبية القابلة للتحويل وذلك بيعاً أو شراء بهدف احداث استقرار في سعر الصرف الدينار ويتم ذلك من خلال استثمار في صناديق الأوراق المالية خاصة في الخارج بمعدل عائد 2 %، وكذلك استثمارها في شكل سندات لها هامش كبير من الضمانات المقدمة للجزائر، ويعمل بنك الجزائر على تحقيق هدف تعويض تكلفة الفرصة البديلة لإدارة حافظة الأوراق المالية إدارة حذرة دون أن يعرض احتياطياته للخطر من خلال ضمان سلامة رأس المال.

¹ رنان راضية، المرجع السابق، ص 282.

الفصل الثاني: واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر وتحليل أثرها على الاستقرار النقدي

- تنوع العملات المشكلة للاحتياجات لتقادي المخاطر الناتجة عن تقلبات أسعار العملات في سوق الصرف الدولية باختيار العملات يتم استعمالها في الساحة الدولية.
- اتخاذ إجراءات إدارة المحافظ المالية لزيادة العائدات عن كل عملة إلى أقصى حد مع مراعاة التقليل من المخاطر إلى حد أدنى¹.

* نتائج إدارة سعر الصرف المرن المدار من قبل بنك الجزائر:

✓ على مستوى استقرار الدينار الجزائري:

الملاحظ أن بنك الجزائر قد نجح نسبيا في تحقيق أهم أهداف سياسة سعر الصرف وهي تحقيق استقرار الدينار الجزائري وخاصة في مرحلة الاستقرار الاقتصادي والنقدي، رغم انخفاضه في الفترة الممتدة بين 2000 و2003 بحوالي 5.77% إلا أنه عاود الارتفاع ليبلغ أقصاه في سنة 2008 نتيجة الأزمة المالية العالمية وهذا ما يعكس عدم استقرار سعر صرف الفعلي الحقيقي على المدى المتوسط والطويل مما أدى أن تدخلات البنك الجزائري بالتالي لم تكن محدودة في سوق الصرف.

وساهم التسيير المرن لسعر الصرف من طرف بنك الجزائر في الاستقرار المالي الخارجي أثبتت فعاليتها في سنة 2013 والميزة حركات واسعة في أسعار الصرف لأهم العملات.

✓ على مستوى مؤشرات الاقتصاد الكلي:

- تنافسية الاقتصاد:

رغم الإطار التشريعي والتنظيمي الذي لم يجسد أهداف السلطة النقدية هذا بالإضافة إلى الالتزام بشروط صندوق النقد الدولي فيما يتعلق بهدف من تدخلات بنك الجزائر والمتمثل في تشجيع الصادرات وتخفيض الواردات بفعل عملية التخفيض وهذا يعود إلى أن الاقتصاد الجزائري اقتصاد ريعي، تمثل صادراته من المحروقات التي تتحدد أسعارها في السوق العالمية للنفط ونسبتها تفوق 98% أما صادرات خارج المحروقات فهي ضعيفة جدا.

- سعر الصرف والتحكم في التضخم المستهدف:

أظهر نموذج محددات التضخم الذي تم إعداده من طرف مصالح بنك الجزائر بوضوح أن مساهمة معدل سعر الصرف الفعلي الاسمي في التضخم كانت ضعيفة جدا خلال الفترة ما بين سنة 2000 و2012 مقارنة

¹ رنان راضية، المرجع السابق، ص 283.

الفصل الثاني: واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر وتحليل أثرها على الاستقرار النقدي

مع المحددات الأخرى، بما فيها الكتلة النقدية خارج ودائع المؤسسات الوطنية للمحروقات وودائع بالعملة الصعبة. إجمالاً بلغ متوسط التضخم السنوي سنة 2012 8.9% مقابل 4.5% سنة 2011.¹

المبحث الثاني: سياسة سعر الصرف في الجزائر (2010 - 2024)

المطلب الأول: تطور سعر الصرف في الجزائر (2010 - 2024)

الجدول رقم (01): يوضح لنا الجدول نسب تغير سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي

والأورو⁴³²

السنوات	سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي	نسبة التغير (%)	سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الأورو	نسبة التغير (%)
2010	74,4	-	103,49	-
2011	72,9	-1,5	102,21	-1,28
2012	77,5	4,6	102,16	-0,05
2013	79,4	1,9	105,43	3,27
2014	80,6	1,2	106,70	1,27
2015	100,7	20,1	108,60	1,9
2016	109,4	8,7	116,37	7,77
2017	111,35	1,95	136,29	19,92
2018	118,29	6,94	137,68	1,39
2019	119,15	0,86	133,70	-3,98
2020	126,82	7,67	144,88	13,18
2021	135,10	8,28	159,75	14,87
2022	142,00	6,9	149,57	-10,18

¹ رنان راضية، المرجع السابق، ص 284.

² كريمة جلطي، عبد الله بن منصور، أثر تخفيض قيمة الدينار الجزائري على التجارة الخارجية خلال الفترة (1994 - 2017)، مجلة الاقتصاد والتسيير الجزائري، مجلد 14، 2020، ص 55.

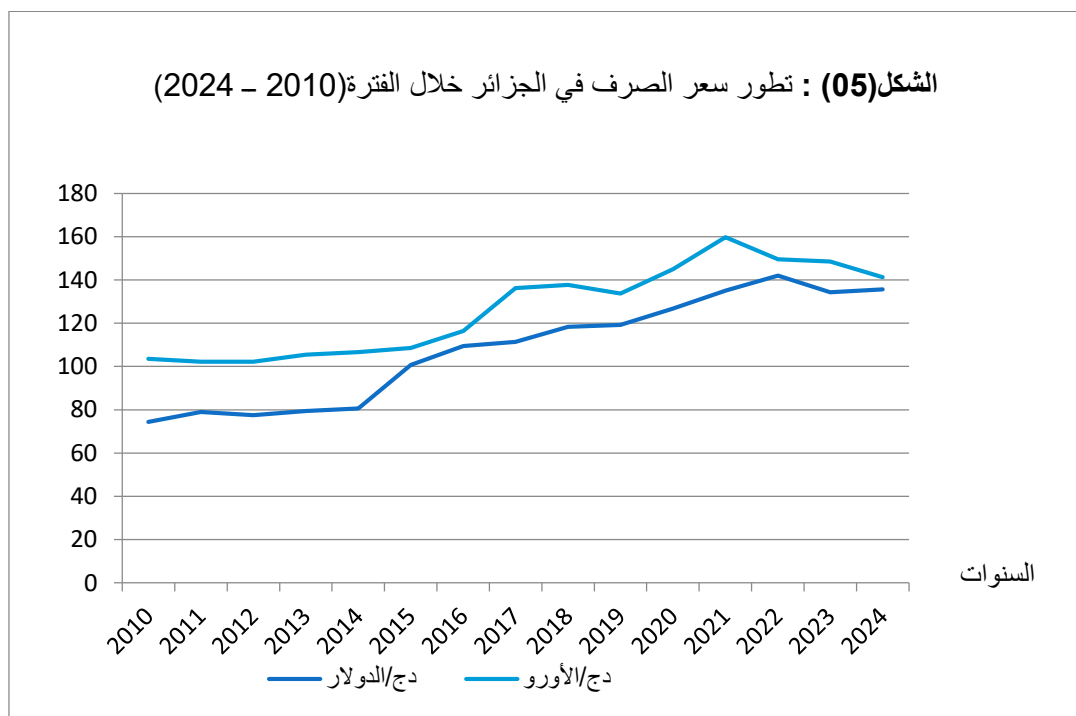
³ ساعد قرمش نوال، السياسة النقدية وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2019)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة سكيكدة، ص 85.

⁴ بنك الجزائر، النشرات الاقتصادية الخاصة بمتوسطات أسعار صرف الدينار الجزائري مقابل العملات الأجنبية (2008 - 2025).

الفصل الثاني: واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر وتحليل أثرها على الاستقرار النقدي

2023	134,27	-7,73	148,57	-1
2024	135,65	1,38	141,23	-7,34

المصدر : من إنجاز الطالبة اعتمادا على معطيات بنك الجزائر



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (01)

من خلال تحليل معطيات الجدول والشكل البياني لتطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة الممتدة من 2010 إلى 2024، يتضح أن هذا المؤشر يعكس مساراً غير متوازن يتسم في مجمله بالاتجاه التصاعدي، أي تراجع القيمة الخارجية للدينار، مع تسجيل فترات متميزة يمكن تجميعها في مراحل زمنية متجانسة وفق طبيعة التغيرات الاقتصادية المحيطة. ففي المرحلة الأولى الممتدة من (2010-2012) يلاحظ نوع من الاستقرار النسبي في سعر الصرف، حيث اتسمت التغيرات بضعفها وتذبذبها ضمن نطاق محدود، بل وسُجل تحسن طفيف في بعض السنوات، وهو ما يعكس توازناً نسبياً في سوق الصرف نتيجة ارتفاع أسعار النفط خلال هذه الفترة، الأمر الذي أدى إلى تعزيز احتياطات النقد الأجنبي وتحسن وضعية ميزان المدفوعات، مما مكّن السلطات النقدية من الحفاظ على استقرار العملة الوطنية.

الفصل الثاني: واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر وتحليل أثرها على الاستقرار النقدي

غير أن هذا الاستقرار لم يستمر، إذ تدخل الفترة الممتدة من (2013-2016) كمرحلة تحول حاسمة اتسمت باتجاه تصاعدي واضح ومتسارع في سعر الصرف، ما يعني تدهورًا ملحوظًا في قيمة الدينار، وقد بلغت هذه الديناميكية ذروتها في منتصف هذه المرحلة مع تسجيل نسب ارتفاع مرتفعة. ويرجع ذلك أساسًا إلى الصدمة النفطية التي عرفت الأسواق العالمية ابتداءً من سنة 2014، حيث أدى الانخفاض الحاد في أسعار النفط إلى تراجع إيرادات الجزائر من العملة الصعبة، مما انعكس سلبيًا على احتياطات الصرف وعمق عجز ميزان المدفوعات، خاصة في ظل استمرار ارتفاع الواردات، وهو ما خلق ضغطًا كبيرًا على سوق الصرف ودفع السلطات النقدية إلى تبني سياسة تخفيض تدريجي لقيمة الدينار كآلية للتكيف مع هذه الاختلالات.

أما المرحلة الثالثة الممتدة من (2017-2020) فتُمثل استمرارًا لنفس الاتجاه التصاعدي ولكن بوتيرة أقل حدة وأكثر انتظامًا، حيث واصل الدينار تراجعته بشكل تدريجي، مع تسجيل فترات شبه استقرار داخل هذه المرحلة، وهو ما يعكس استمرار الاختلالات الهيكلية للاقتصاد الوطني، وعلى رأسها ضعف تنويع الصادرات خارج قطاع المحروقات، واستمرار الاعتماد الكبير على الواردات، مما يبقي الطلب على العملة الأجنبية مرتفعًا مقارنة بالعرض. كما أن نهاية هذه المرحلة، خاصة سنة 2020، تأثرت بعامل خارجي ظرفي يتمثل في الأزمة الصحية العالمية (كوفيد-19)، التي أدت إلى انخفاض الطلب العالمي على النفط وتراجع أسعاره، وبالتالي تقلص موارد النقد الأجنبي واشتداد الضغوط على سعر الصرف.

لتدخل بعدها المرحلة الرابعة الممتدة من (2020-2024)، والتي يمكن وصفها بمرحلة التذبذب مع ميل نحو الاستقرار النسبي ثم التحسن الجزئي، حيث شهدت بداية هذه الفترة استمرارًا في ارتفاع سعر الصرف نتيجة التأثيرات المتبقية لجائحة كوفيد-19، غير أنه ابتداءً من سنة 2022 بدأ المنحنى يعرف تحولًا نسبيًا نحو الانخفاض (أي تحسن قيمة الدينار)، مدفوعًا بارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية وزيادة عائدات الصادرات الطاقوية، مما ساهم في تحسين رصيد ميزان المدفوعات وتعزيز احتياطات الصرف. وقد انعكس ذلك في تسجيل انخفاض ملحوظ في سعر الصرف خلال بعض السنوات مثل 2023، نتيجة تحسن العرض من العملة الأجنبية إلى جانب بعض إجراءات السياسة النقدية الهادفة إلى تحقيق قدر من الاستقرار في سوق الصرف. ومع ذلك، يبقى هذا التحسن محدودًا وغير مستدام بشكل كامل، نظرًا لاستمرار هشاشة البنية الاقتصادية وارتباطها الوثيق بتقلبات السوق النفطية.

وعليه، يمكن استخلاص أن تطور سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (2010-2024) مرّ بأربع مراحل أساسية متجانسة: مرحلة استقرار نسبي (2010-2012)، تليها مرحلة تدهور حاد ومتسارع (2013-

(2016) ،ثم مرحلة تدهور تدريجي (2017-2020) ،وأخيراً مرحلة تذبذب مع تحسن نسبي (2020-2024) ويؤكد هذا المسار أن سعر الصرف في الجزائر يبقى شديد الحساسية للعوامل الخارجية وعلى رأسها أسعار النفط ،إلى جانب العوامل الداخلية المرتبطة بهيكل الاقتصاد الوطني والسياسات النقدية المعتمدة ،ما يستدعي ضرورة العمل على تنويع مصادر الدخل وتحقيق استقرار اقتصادي أكثر استدامة.

المطلب الثاني: محددات سعر الصرف في الجزائر

يتأثر تحديد سعر الصرف بمجموعة واسعة من العوامل والتي تعمل في حالة السوق الحرة أو التامة ،لا سيما في تلك الدول التي تعاني من مشاكل في توفر النقد الأجنبي. ونظراً لأهمية الأحداث السياسية والعسكرية والأحداث المتصلة ببعضها البعض ،يمكننا القول أن أهم المتغيرات المؤثرة في جانبي الطلب على الصرف وعرضه في الفترة الطويلة بصفة عامة تتمثل في¹:

أولاً: سعر الصرف والتضخم

تستند هذه العلاقة على نظرية تعادل القدرة الشرائية التي صاغها في البداية ريكاردو (1772-1823)، ثم قام بتطويرها الاقتصادي السويدي غوستاف كاسل. وترتكز هذه النظرية على مبدأ أساسي مفاده أن قيمة العملة تعتمد على قدرتها الشرائية ،ومن ثم فإن سعر الصرف التوازني يجب أن يعبر عن تساوي القدرة الشرائية الحقيقية للعملة المعنيتين.

وبالرغم من ذلك ،فإن هذا النموذج أثبت قدرة كبيرة على تفسير أسعار الصرف في المدى الطويل ،إلا أنه يواجه بعض الانتقادات ،من أهمها:

تركّز نظرية تعادل القدرة الشرائية على فرضيات غير واقعية ،مثل وجود منافسة حرة وكاملة في الاقتصاد الدولي ،وعدم وجود تكاليف للنقل أو حواجز تجارية.

أثبتت بعض الدراسات التجريبية وجود فروق واضحة بين سعر الصرف المتوقع وسعر الصرف الفعلي ،مما يدل على وجود عوامل أخرى مثل معدلات الفائدة ،والأحداث السياسية والاقتصادية التي تؤثر في تحديد سعر الصرف في المدى القصير.

ثانياً: سعر الصرف ومعدل الفائدة

¹ قايدى نوة ،بورابة فطوم ،محددات سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990 - 2018) ،مذكرة ماستر ،تخصص مالية و تجارة دولية جامعة برج بوعريش ،2020 ،ص27.

الفصل الثاني: واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر وتحليل أثرها على الاستقرار النقدي

يفترض في هذه النظرية عدم وجود حواجز على حركة رؤوس الأموال بين الدول ،بحيث تتساوى مردودية التوظيف في الدولتين. ومن جهة أخرى ،فإن الفرق بين معدلات الفائدة بين اقتصاديين يعكس توقعات ارتفاع أو انخفاض قيمة العملة في المستقبل.

فإذا كان معدل الفائدة على العملة (A) أكبر من معدل المطبق الفائدة على العملة (D) ،فان قيمة هذه الأخيرة سوف تتحسن بمقارنة مع قيمة العملة A حتى يتم إلغاءها بفروقات الصرف لان بقاء فروقات المردودية من الناحية النظرية سوق يؤدي إلى حدوث عمليات تحكيم فيما بين العملتين.

هذه النظرية في ادت الى ظهور مفهوم الخصم التأجيل ،سعر الصرف لأجل احسن وسيلة لتنبؤ بأسعار الصرف غير ان الدراسات التجريبية اكدت على انه بالرغم ان هذه النظرية تسمح بالتنبؤ بميل التغيير (الانخفاض والارتفاع) إلا ان الصحيحة المستحقة في التنبؤ بأسعار الصرف منخفضة حيث انها في المتوسط لا تتعدى 55%.¹

ثالثاً: سعر الصرف وميزان المدفوعات

يساهم سعر الصرف كذلك في إعادة توازن ميزان المدفوعات ،حيث يؤدي تغير سعر الصرف إلى إحداث تعديلات في الأسعار ،أو إلى إحداث توازن بين الصادرات والواردات ،ومن ثم يعود التوازن إلى ميزان المدفوعات.

والمقصود بتغير سعر الصرف هو تخفيض العملة الوطنية بالنسبة للعملة الأجنبية ،والذي ينتج عنه انخفاض أسعار السلع المحلية مقارنة بالسلع الأجنبية ،وبالتالي زيادة صادرات السلع المحلية (بسبب انخفاض أسعارها) ،أي تشجيع الصادرات ،ومن ثم القضاء على العجز الذي يعاني منه ميزان المدفوعات. ومنه يمكن أن يتم تغير سعر الصرف غالباً في اتجاه التخفيض.²

3.محددات سعر الصرف:

هناك العديد من العوامل التي من شأنها ان تؤثر في سعر الصرف ،وذلك في ظل نظام التعويم سواء الحر أو المدار ،حيث تتمثل أهم هذه المحددات في:

1.3.الكتلة النقدية:

¹ قايدي نوة ،بورابة فطوم ،المرجع السابق ،ص28.

² قايدي نوة ،بورابة فطوم ،المرجع السابق ،ص29.

الفصل الثاني: واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر وتحليل أثرها على الاستقرار النقدي

يقصد بالكتلة النقدية كما يطلق عليها عرض النقود، أما "عرض النقود" فهو تلك الكمية من النقود المتوفرة في فترة زمنية معينة والتي تعبر عن قبل السلطات النقدية. وقد عرّف بنك الجزائر عرض النقود بجميع أنواعها، كما عرفها على أنها وسائل الدفع المتداولة لدى الأفراد والمؤسسات الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة، وتشمل مجموع الودائع والنقود الصادرة عن البنك المركزي والنقود المساعدة والودائع.

2.3 معدل التضخم:

لم يتفق الاقتصاديون على تعريف موحد لمفهوم التضخم، إلا أن التعريف الذي يعتمد عليه في هذه الدراسة يعتبر التضخم "كل زيادة في التداول النقدي يترتب عليها زيادة في الطلب الكلي الفعال على العرض الكلي للسلع والخدمات في فترة زمنية معينة تؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار".

3.3 الميزان التجاري:

هناك عدة تعريف خاصة بالميزان التجاري، وهنا نكتفي بأنه الفرق بين الصادرات والواردات من السلع المنظورة وغير المنظورة¹.

4.3 ميزان المدفوعات:

يمثل سجل محاسبي يتم فيه تسجيل كافة التدفقات النقدية وغير الحقيقية الداخلة والخارجة للبلد خلال فترة زمنية معينة، كما يكون له صلة برصيد الدولة من الذهب.

5.3 تكاليف الإنتاج المحلية:

يتضح تأثير تكاليف الإنتاج على سعر الصرف، وذلك مع افتراض ثبات تكاليف الإنتاج والأسعار في الخارج، فإن ارتفاع تكاليف الإنتاج المحلي يؤدي إلى ارتفاع الأسعار في السوق المحلية، مما يؤدي إلى تراجع الطلب على السلع وفقاً للمصدرين، واستبدالها بسلع أجنبية، أو ارتفاع التكاليف وبالتالي ارتفاعها على المستوى المحلي.

6.3 الدخل الحقيقي:

يعبر الدخل الحقيقي عن قيمة ما يمكن أن يحصل عليه البلد من إنتاج فعلي، وبالتالي فإن الدخل الفردي الحقيقي هو جزء من الإنتاج الحقيقي الذي يحصل عليه الفرد، كما أن ارتفاعه مؤشر على تحسن الوضع المادي للأفراد بصفة عامة.

¹ رابح وسعي، عابد حديدي، دراسة العلاقة بين محددات سعر الصرف ومعدلات الفائدة في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2023)، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، المجلد 16، ص 10.

7.3 السياحة:

تختلف تعريفات السياحة حسب الزاوية التي ينظر إليها منها، فهناك من ينظر للسياحة على أنها ظاهرة اجتماعية، وهناك من يراها ظاهرة اقتصادية، وكذلك من يراها أداة لتعزيز العلاقات الإنسانية والتنمية الثقافية. ويمكن إعطاء تعريف مبسط لها على النحو التالي:

تعرف اصطلاحاً على أنها سفر الإنسان أو رحلاته أو تنقله مؤقتاً إلى مكان آخر بعيداً عن مكان إقامته الأصلي سواء في بلده أو في بلد أجنبي.

عرّفها EGUYE FREULER بأنها ظاهرة طبيعية من ظواهر العصر الحديث، أساسها الحاجة إلى الراحة والاستجمام وتغيير الجو، وتنمية الوعي الثقافي المنبثق جمال المشاهدة الطبيعية .

8.3 الدين الخارجي: الدين الخارجي هو انعكاس للصعوبات والضغط الناشئة عن خدمة الدين الخارجي، قد ينتج هذا عن عدم القدرة عن توليد موارد كافية للوفاء بالالتزامات خدمة الدين، يتم قياس عبء الدين الخارجي من حيث نسب الموارد الحالية المخصصة لتمويل الاستهلاك الماضي.¹

المبحث الثالث : التحليل الاقتصادي لدور سياسة سعر الصرف في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر (2010 - 2024)

يهدف هذا الجزء إلى دراسة أثر تغيرات سعر الصرف على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (2010-2024)، وذلك من خلال تحليل تطورها الزمني وربطها بالسياق الاقتصادي العام، ويشمل هذا التحليل كلاً من معدل التضخم، ورصيد الحساب الجاري، والكتلة النقدية (M2) بهدف إبراز طبيعة العلاقة بينها وبين سعر الصرف، وفهم آليات انتقال أثره داخل الاقتصاد.

المطلب الأول : تحليل أثر سياسة سعر الصرف على معدل التضخم

يُعدّ التضخم من أهم المؤشرات التي تعكس استقرار الأسعار في الاقتصاد، ويتأثر بعدة عوامل من بينها سعر الصرف، خاصة في الاقتصاديات المعتمدة على الاستيراد وعليه، سيتم في هذا الجزء تحليل تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2024)، مع ربطه بتغيرات سعر الصرف، بهدف إبراز مدى تأثير انخفاض أو ارتفاع قيمة الدينار على المستوى العام للأسعار.

¹ رابح وسعي، عابد حديدي، المرجع السابق، ص11.

الفصل الثاني: واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر وتحليل أثرها على الاستقرار النقدي

الجدول رقم (02) : أثر سياسة سعر الصرف على معدل التضخم⁵⁴³²¹

السنوات	دج/الدولار	التضخم (%)
2010	74.4	3.9
2011	78.9	4.5
2012	77.5	8.9
2013	79.4	3.3
2014	80.6	2.9
2015	100.7	4.8
2016	109.4	6.4
2017	111.35	5.6
2018	118.29	4.3
2019	119.15	2
2020	126.82	2.4

¹ رفيعة خبرة، لحمر شروق نردت، دراسة أثر تغير سعر الصرف في الجزائر على القدرة الشرائية دراسة قياسية خلال الفترة (2010-2023)، مذكرة ماستر تخصص مالية وبنوك، جامعة تيارت، ص 142-143.

² عابي وليد، جدي آمنة، دراسة اقتصادية تحليلية للعلاقة بين تغيرات سعر الصرف في الجزائر والتضخم خلال الفترة 1991-2023، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، العدد 2، 2024، ص 70.

³ البنك الدولي، "التضخم معامل تكميش إجمالي الناتج المحلي (%)، الجزائر (سنويا)، الموقع الرسمي للبنك الدولي، تم الاطلاع عليه في 4 ماي 2024.

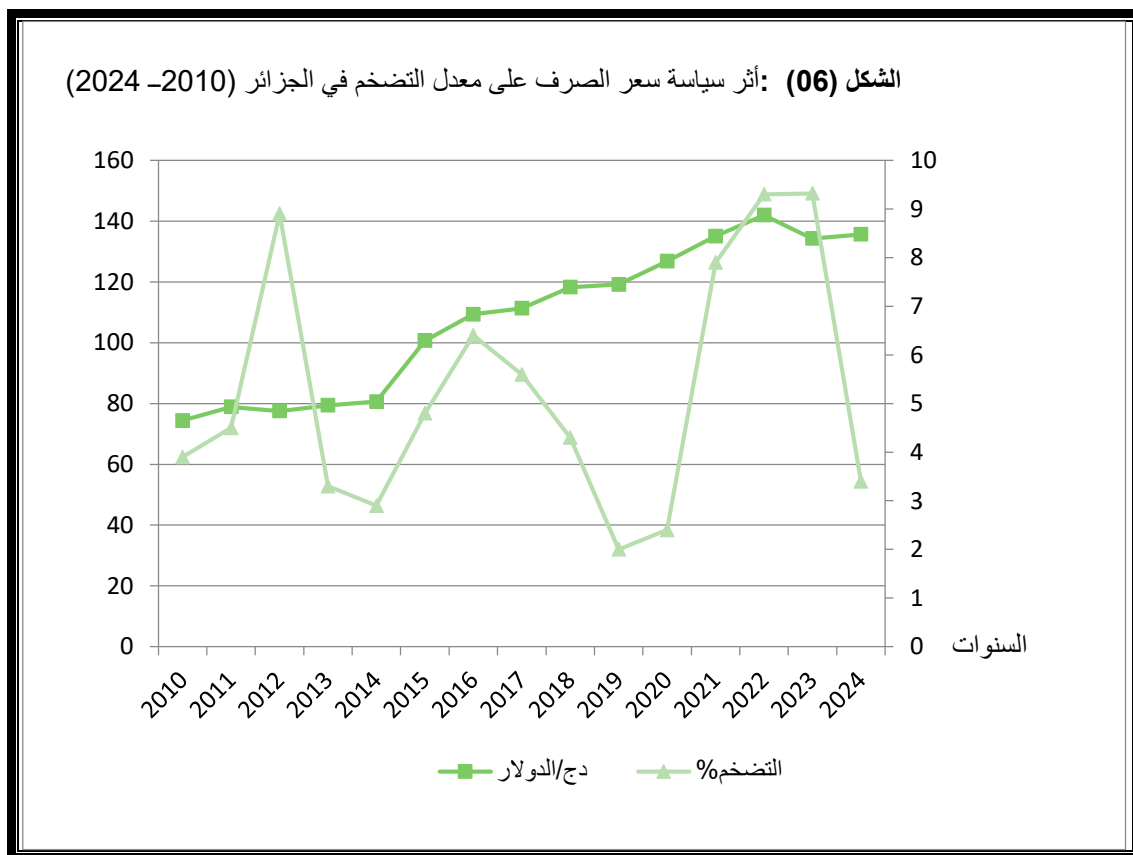
⁴ <https://data.worldbank.org>.

⁵ <https://data.albankaldawli.org>.

الفصل الثاني: واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر وتحليل أثرها على الاستقرار النقدي

7.9	135.1	2021
9.3	142	2022
9.32	134.27	2023
3.4	135.65	2024

المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (01) وبيانات البنك الدولي.



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (02).

المرحلة الأولى (2010-2013): استقرار سعر الصرف وتذبذب التضخم

شهدت هذه الفترة استقراراً نسبياً في سعر الصرف ،حيث تراوح بين 74 و 79 دج/دولار ،في حين سجل معدل التضخم تذبذباً بين 3.3% و 8.9% . ويُعزى هذا التباين في التضخم رغم استقرار سعر الصرف إلى عوامل داخلية ،أهمها زيادة الطلب المحلي وسياسات الإنفاق العمومي ،إلى جانب بعض الاختلالات في

الفصل الثاني: واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر وتحليل أثرها على الاستقرار النقدي

الأسواق، وعليه فإن استقرار سعر الصرف لم يكن له تأثير حاسم على التضخم خلال هذه المرحلة، مما يدل على أن العوامل الداخلية كانت هي المحرك الرئيسي للأسعار، ومنه نستنتج ضعف العلاقة بين سعر الصرف والتضخم خلال فترة الاستقرار.

المرحلة الثانية (2014-2016): تدهور سعر الصرف وبداية التضخم المستورد

مع بداية سنة 2014، ارتفع سعر الصرف بشكل ملحوظ من 80 إلى 109 دج/دولار، بالتوازي مع ارتفاع معدل التضخم من 2.9% إلى 6.4%. ويرجع ذلك إلى انهيار أسعار النفط، مما دفع السلطات إلى تخفيض قيمة الدينار لمواجهة تراجع الإيرادات، وهو ما أدى إلى ارتفاع أسعار الواردات. وقد انعكس هذا الارتفاع في تكاليف الاستيراد على الأسعار المحلية، خاصة في ظل اعتماد الاقتصاد على الخارج، ومنه يتضح ظهور علاقة طردية بين سعر الصرف والتضخم نتيجة التضخم المستورد.

المرحلة الثالثة (2017-2019): تراجع التضخم رغم استمرار تدهور سعر الصرف

رغم استمرار تدهور سعر الصرف من 111 إلى 119 دج/دولار، شهد التضخم انخفاضاً من 5.6% إلى 2%. ويُفسر هذا التراجع بتدخل الدولة في ضبط الأسعار من خلال سياسات الدعم، إلى جانب التحكم في بعض الأسواق، وعليه فإن تأثير سعر الصرف على التضخم تم امتصاصه جزئياً بفعل السياسات الحكومية، مما حدّ من انتقال أثر انخفاض قيمة الدينار إلى الأسعار برز لنا أن ضعف العلاقة بين المتغيرين بسبب تدخل الدولة.

المرحلة الرابعة (2020-2022): صدمة اقتصادية وارتفاع مزدوج للصرف والتضخم معا

خلال هذه الفترة، ارتفع سعر الصرف من 126 إلى 142 دج/دولار، ورافقه ارتفاع كبير في التضخم من 2.4% إلى 9.3%. ويُعزى ذلك إلى تداعيات جائحة كوفيد-19، التي أدت إلى اضطرابات في سلاسل التوريد وارتفاع الأسعار العالمية، إلى جانب استمرار تدهور قيمة الدينار، وقد ساهمت هذه العوامل في انتقال قوي لأثر سعر الصرف إلى الاقتصاد المحلي، مما أدى إلى ارتفاع حاد في الأسعار، ومنه نستنتج وجود علاقة طردية قوية بين سعر الصرف والتضخم.

المرحلة الخامسة (2023-2024): استقرار نسبي وتراجع التضخم

رغم استقرار سعر الصرف نسبياً (حوالي 134-135 دج/دولار)، انخفض معدل التضخم من 9.32% إلى 3.4%. ويُفسر ذلك بتحسّن نسبي في الظروف الاقتصادية، إلى جانب تدخل الدولة لضبط الأسعار

الفصل الثاني: واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر وتحليل أثرها على الاستقرار النقدي

وتخفيف الضغوط التضخمية، وهذا يدل على أن استقرار الأسعار لم يكن نتيجة تحسن سعر الصرف فقط، بل بسبب سياسات داخلية فعال، وبالتالي نستخلص تراجع تأثير سعر الصرف على التضخم.

المطلب الثاني: تحليل أثر سياسة سعر الصرف على الكتلة النقدية

تُعتبر الكتلة النقدية (M2) من المؤشرات الأساسية التي تعكس حجم السيولة في الاقتصاد، وتتأثر بعدة عوامل من بينها سعر الصرف، خاصة في الاقتصاديات الريعية وعليه، سيتم تحليل تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2010-2024)، مع ربطها بتغيرات سعر الصرف، بهدف توضيح كيفية انتقال أثر هذه التغيرات إلى مستوى السيولة النقدية.

الجدول رقم(03) : أثر سياسة سعر الصرف على الكتلة النقدية¹

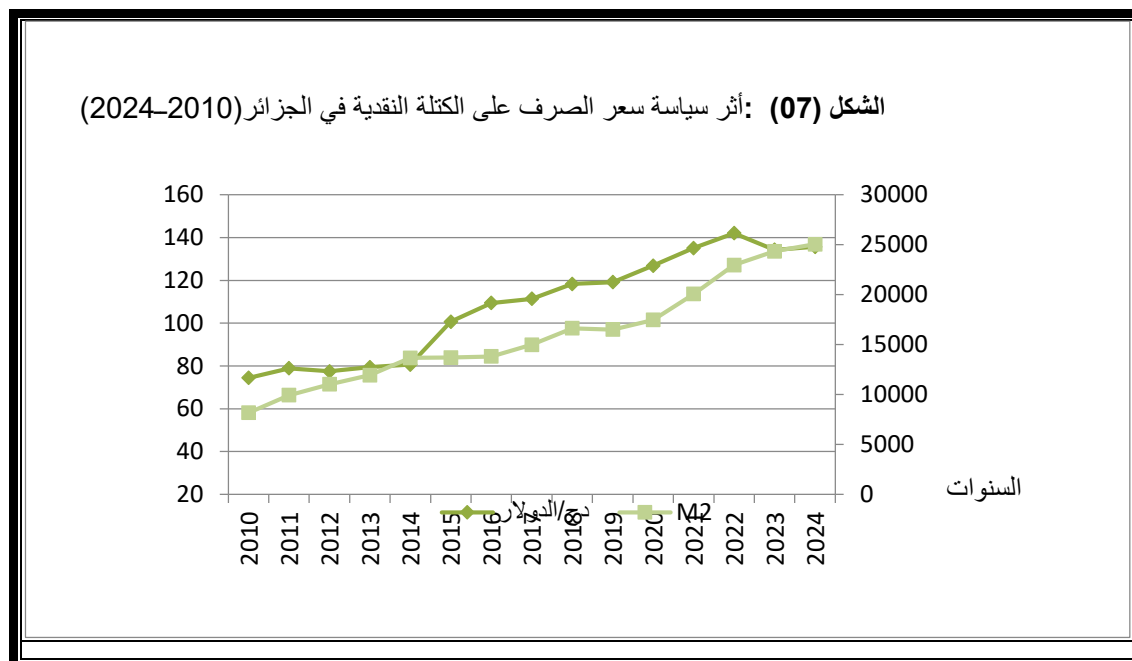
السنوات	دج/الدولار	الكتلة النقدية M2
2010	74.4	8162.8
2011	78.9	9929.2
2012	77.5	11013.4
2013	79.4	11941.5
2014	80.6	13663.9
2015	100.7	13704.5
2016	109.4	13816.3
2017	111.35	14974.6
2018	118.29	16636.7
2019	119.15	16506.6
2020	126.82	17465.9
2021	135.1	20053.5

¹ شرفي آسية، دراسة تحليلية لواقع السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2024)، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، المجلد 8، العدد 9، 2025، ص 863 - 864.

الفصل الثاني: واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر وتحليل أثرها على الاستقرار النقدي

22964.5	142	2022
24331	134.27	2023
25038.7	135.65	2024

المصدر: بالاعتماد على معطيات شرفي آسية، دراسة تحليلية لواقع السياسة النقدية في الجزائر، 2025.



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (03).

التحليل الزمني المترابط لأثر سعر الصرف على الكتلة النقدية (2010-2024)

المرحلة الأولى (2010-2013): الاستقرار النسبي

شهدت هذه الفترة استقراراً نسبياً في سعر الصرف، حيث تراوح بين 74 و 79 دج/دولار، في مقابل ارتفاع تدريجي للكتلة النقدية من حوالي 8162 إلى 11941 مليار دج. ويُعزى هذا الوضع إلى ارتفاع أسعار النفط ووفرة احتياطات الصرف، مما مكن السلطات النقدية من الحفاظ على استقرار قيمة الدينار. كما ساهمت هذه الظروف في دعم الإنفاق العمومي وتحفيز النشاط الاقتصادي.

في ظل هذه المعطيات، يمكن تفسير الزيادة في الكتلة النقدية على أنها نتيجة توسع اقتصادي طبيعي أكثر من كونها انعكاساً مباشراً لتحركات سعر الصرف، وبالتالي فإن العلاقة بين المتغيرين خلال هذه المرحلة كانت ضعيفة نسبياً وغير مباشرة.

المرحلة الثانية (2014-2016): بداية اختلال التوازن

الفصل الثاني: واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر وتحليل أثرها على الاستقرار النقدي

مع بداية سنة 2014، شهدت أسعار النفط انهياراً ملحوظاً، مما انعكس مباشرة على الاقتصاد الجزائري، حيث بدأ سعر الصرف في التدهور (من 80 إلى 109 دج/دولار)، في حين واصلت الكتلة النقدية ارتفاعها لتتجاوز 13800 مليار دج.

ويرجع ذلك إلى تراجع احتياطات الصرف واعتماد السلطات على سياسة تخفيض تدريجي لقيمة الدينار بهدف امتصاص الصدمة الخارجية. في هذا السياق، أدى انخفاض قيمة الدينار إلى رفع القيمة الاسمية للإيرادات النفطية المحولة إلى الدينار، مما ساهم في زيادة السيولة داخل الاقتصاد. وعليه، بدأت العلاقة بين سعر الصرف والكتلة النقدية تأخذ طابعاً طردياً، حيث أصبح تدهور سعر الصرف أحد العوامل المساهمة في توسع الكتلة النقدية.

المرحلة الثالثة (2017-2019): التوسع النقدي

خلال هذه الفترة، استمر تدهور سعر الصرف ليصل إلى حوالي 119 دج/دولار، بالتوازي مع ارتفاع ملحوظ في الكتلة النقدية التي بلغت أكثر من 16600 مليار دج، ويُعزى هذا التطور إلى اعتماد سياسة التمويل غير التقليدي ابتداءً من سنة 2017، والتي سمحت بتمويل عجز الميزانية عن طريق خلق نقود جديدة، كما ساهم استمرار ضعف الإنتاج المحلي والاعتماد على الواردات في تعزيز الضغوط على سعر الصرف، في ضوء هذه المعطيات، يمكن القول إن العلاقة بين المتغيرين أصبحت أكثر وضوحاً وقوة، حيث تزامن التوسع النقدي مع تدهور قيمة العملة، مما يعكس وجود حلقة تفاعلية بين السياسة النقدية وسعر الصرف.

مرحلة الرابعة (2020-2021): صدمة كوفيد-19

تأثرت هذه المرحلة بتداعيات جائحة كوفيد-19، حيث ارتفع سعر الصرف إلى حوالي 135 دج/دولار، في حين شهدت الكتلة النقدية قفزة كبيرة لتتجاوز 20000 مليار دج. ويرتبط ذلك بانخفاض أسعار النفط وتراجع الطلب العالمي، إضافة إلى زيادة الإنفاق الحكومي لمواجهة الأزمة الصحية والاقتصادية. كما استمرت السياسات النقدية التوسعية لدعم النشاط الاقتصادي. في هذا السياق، تعززت العلاقة الطردية بين المتغيرين، حيث أدى تدهور سعر الصرف إلى تفاقم الضغوط التضخمية، مما استدعى زيادة عرض النقود، وبالتالي تضخم الكتلة النقدية بشكل ملحوظ.

المرحلة الخامسة (2022-2024): التكيف النسبي

تميزت هذه الفترة بتحسن نسبي في بعض المؤشرات، حيث سجل سعر الصرف تذبذباً مع ميل نحو الاستقرار، بينما واصلت الكتلة النقدية ارتفاعها لتتجاوز 25000 مليار دج.

الفصل الثاني: واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر وتحليل أثرها على الاستقرار النقدي

ويُفسر ذلك بتحسّن أسعار النفط نسبيًا، إلى جانب محاولات السلطات ضبط السياسة النقدية. غير أن استمرار الإنفاق العمومي والضغط التضخمي حال دون تراجع الكتلة النقدية.

بناءً على ذلك، يمكن استنتاج أن العلاقة بين سعر الصرف والكتلة النقدية بقيت قائمة، لكنها أصبحت أقل حدة، حيث لم يعد تحسّن سعر الصرف كافيًا لخفض الكتلة النقدية، مما يشير إلى تأثير متزايد لعوامل داخلية.

المطلب الثالث: تحليل أثر سياسة سعر الصرف على ميزان المدفوعات

يمثل الحساب الجاري أحد المكونات الأساسية لميزان المدفوعات، ويعكس وضعية المبادلات الخارجية للدولة، ويتأثر بشكل مباشر بتقلبات سعر الصرف، من خلال تأثيره على الصادرات والواردات، وعليه سيتم تحليل تطور رصيد الحساب الجاري في الجزائر خلال الفترة (2010-2024)، وربطه بتغيرات سعر الصرف، من أجل فهم طبيعة العلاقة بينهما.

الجدول رقم(04) : أثر سياسة سعر الصرف على ميزان المدفوعات¹

السنوات	دج/الدولار	الحساب الجاري
2010	74.4	12.1
2011	78.9	17.7
2012	77.5	12.4
2013	79.4	1.1
2014	80.6	-9.2
2015	100.7	-27.3
2016	109.4	-26.5
2017	111.35	-22.3
2018	118.29	-16.8
2019	119.15	-16.9

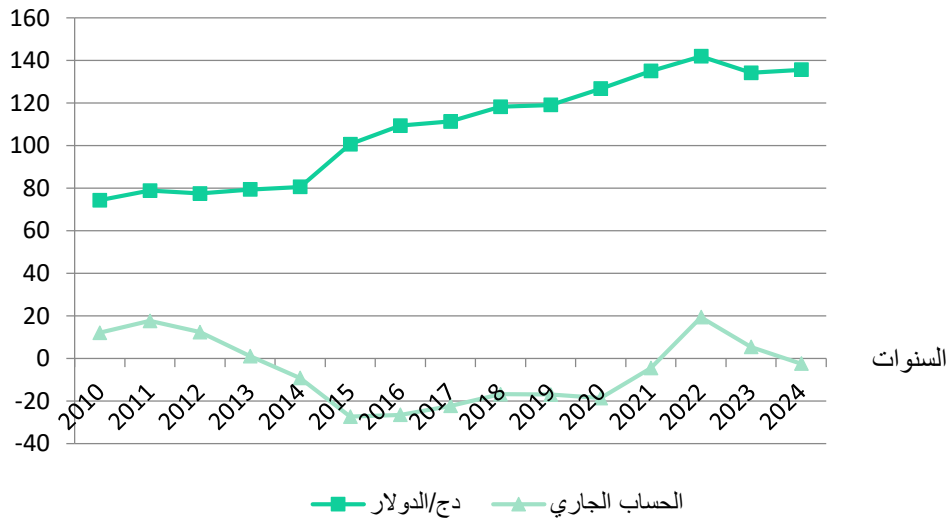
¹ بنك الجزائر، التقارير السنوية للميزان المدفوعات (1977 - 2023)

الفصل الثاني: واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر وتحليل أثرها على الاستقرار النقدي

2020	126.82	-18.6
2021	135.1	-4.5
2022	142	19.4
2023	134.27	5.4
2024	135.65	-2.38

المصدر : بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (01) وتقارير بنك الجزائر .

الشكل (08): أثر سياسة سعر الصرف على الحساب الجاري خلال الفترة (2010 – 2024)



المصدر : من إعداد الطلبة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (04).

التحليل الزمني لأثر سعر الصرف على رصيد الحساب الجاري في الجزائر (2010-2024)

المرحلة الأولى (2010-2013): فوائض خارجية واستقرار نقدي

شهدت هذه الفترة استقرارًا نسبيًا في سعر الصرف ،حيث تراوح بين 74 و 79 دج/دولار ،بالتوازي مع

تسجيل فوائض معتبرة في الحساب الجاري ،حيث بلغت 12.1% سنة 2010 وارتفعت إلى 17.7% سنة

2011، قبل أن تتخفض تدريجيًا إلى 1.1% سنة 2013، و يُعزى هذا الوضع إلى ارتفاع أسعار النفط وزيادة عائدات الصادرات، مما دعم ميزان المدفوعات.

في ظل هذه المعطيات، يتضح أن استقرار سعر الصرف كان مدعومًا بفوائض خارجية قوية، ولم يكن هناك ضغط على العملة الوطنية، ومنه علاقة ضعيفة، حيث أن الفوائض هي التي دعمت استقرار سعر الصرف وليس العكس.

المرحلة الثانية (2014-2016): بداية العجز وتأثير الصدمة النفطية

ابتداءً من سنة 2014، بدأ الحساب الجاري يسجل عجزًا واضحًا (9.2%- ثم 27.3%- سنة 2015 و 26.5%- سنة 2016)، بالتوازي مع تدهور سعر الصرف من 80 إلى 109 دج/دولار، ويرجع ذلك إلى انهيار أسعار النفط، مما أدى إلى تراجع عائدات التصدير مقابل استمرار الواردات.

وقد أدى هذا العجز إلى الضغط على احتياطات الصرف، مما دفع السلطات إلى تخفيض قيمة الدينار، ومنه ظهور علاقة طردية تتمثل في تدهور الحساب الجاري تدهور سعر الصرف

المرحلة الثالثة: (2017-2019): استمرار العجز وتدهور تدريجي للعملة

خلال هذه الفترة، استمر الحساب الجاري في تسجيل عجز، لكنه تقلص نسبيًا (22%- إلى 16.9%-) في حين واصل سعر الصرف تدهوره ليصل إلى 119 دج/دولار.

ويُفسر هذا الوضع باستمرار ضعف الصادرات خارج المحروقات، مقابل الاعتماد الكبير على الواردات، رغم بعض التحسن النسبي في أسعار النفط، ومنه استمرار العلاقة الطردية، حيث أن العجز الخارجي يساهم في إضعاف العملة.

المرحلة الرابعة (2020-2021): تفاقم الاختلالات بسبب كوفيد-19

شهدت هذه الفترة استمرار العجز في الحساب الجاري (18.6%- سنة 2020 و 4.5%- سنة 2021)، بالتوازي مع ارتفاع سعر الصرف إلى 135 دج/دولار.

ويرجع ذلك إلى تداعيات جائحة كوفيد-19، التي أثرت على الطلب العالمي على النفط، مما أدى إلى تراجع الصادرات وزيادة الضغوط على الميزان الخارجي وبالتالي نستخلص تعمق العلاقة بين المتغيرين، حيث تؤدي الصدمات الخارجية إلى تدهور مزدوج.

المرحلة الخامسة (2022-2024): تحسن مؤقت ثم تذبذب

الفصل الثاني: واقع سياسة سعر الصرف في الجزائر وتحليل أثرها على الاستقرار النقدي

سجل الحساب الجاري فائضًا سنة 2022 (19.4%) بالتوازي مع ارتفاع سعر الصرف إلى 142 دج/دولار، ثم عاد إلى فائض ضعيف سنة 2023 (5.4%) قبل أن يسجل عجزًا طفيفًا في 2024 (-2.38%)، في حين استقر سعر الصرف نسبيًا.

ويُعزى هذا التحسن المؤقت إلى ارتفاع أسعار النفط بعد الأزمة العالمية، غير أنه لم ينعكس بشكل قوي على سعر الصرف بسبب عوامل داخلية مثل التضخم والسياسات النقدية، ومن هذا نستنتج تراجع قوة العلاقة، حيث لم يؤدي تحسن الحساب الجاري إلى تحسن مماثل في سعر الصرف.

خلاصة الفصل:

من خلال دراسة تطور سياسة سعر الصرف في الجزائر، يتضح أن السلطات النقدية سعت منذ الاستقلال إلى توظيف هذه السياسة بما يتلاءم مع طبيعة التحولات الاقتصادية التي عرفها الاقتصاد الوطني، حيث انتقلت من نظام الصرف الموجه إلى اعتماد نظام أكثر مرونة قائم على التعويم المدار، وذلك بهدف تحقيق الاستقرار النقدي والتقليل من الاختلالات الاقتصادية والمالية.

كما تبين أن بنك الجزائر لعب دوراً أساسياً في إدارة سعر الصرف من خلال تنظيم سوق الصرف، ومراقبة حركة رؤوس الأموال، والتدخل للمحافظة على استقرار الدينار الجزائري والتحكم في مستويات التضخم واحتياطات الصرف. غير أن فعالية هذه السياسة ظلت مرتبطة بدرجة كبيرة بتقلبات أسعار النفط باعتبارها المصدر الرئيسي للعملة الصعبة في الجزائر.

وقد أظهرت الدراسة التطبيقية لتطور سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (2010-2024) أن هذا الأخير عرف عدة مراحل اتسمت بالتذبذب وعدم الاستقرار النسبي، نتيجة تأثره بمجموعة من العوامل الداخلية والخارجية، أبرزها تراجع أسعار النفط، وارتفاع معدلات التضخم، واختلال ميزان المدفوعات، إضافة إلى تأثير الأزمات الاقتصادية العالمية.

وعليه، يمكن القول إن تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر يتطلب تعزيز فعالية سياسة سعر الصرف من خلال تنويع الاقتصاد الوطني وتقليص التبعية للمحروقات، إلى جانب تبني سياسات نقدية واقتصادية متناسقة تساهم في دعم قيمة العملة الوطنية وتحقيق التوازن الاقتصادي المستدام.

الخاتمة

من خلال هذه الدراسة التي تناولت دور سياسة سعر الصرف في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2010-2024)، يتضح أن سعر الصرف لا يمثل مجرد أداة نقدية تقنية، بل يُعد من أكثر المتغيرات الاقتصادية ارتباطًا بالبنية الهيكلية للاقتصاد الوطني وبطبيعة الخيارات الاقتصادية التي تعتمدها الدولة. فسياسة سعر الصرف في الجزائر لم تكن معزولة عن الواقع الاقتصادي، بل ظلت مرتبطة بشكل مباشر بتطورات سوق النفط، وضعية ميزان المدفوعات، مستوى احتياطات الصرف، وحجم الاختلالات الاقتصادية الداخلية.

وقد أظهرت الدراسة، من خلال الجانب النظري، أن فعالية سياسة سعر الصرف ترتبط بدرجة كبيرة بقدرة الاقتصاد على تحقيق التوازن بين المتغيرات النقدية والاقتصادية، وأن الحفاظ على استقرار العملة الوطنية لا يتحقق فقط عبر التدخل في سوق الصرف، وإنما يتطلب وجود قاعدة إنتاجية قوية واقتصاد متنوع قادر على امتصاص الصدمات الخارجية. كما بينت الدراسة أن النظريات الاقتصادية المفسرة لسعر الصرف، سواء المرتبطة بتعادل القوة الشرائية أو ميزان المدفوعات أو أسعار الفائدة، تجد انعكاساتها بشكل واضح في الحالة الجزائرية، خاصة في ظل التبعية الكبيرة للمحروقات.

أما من خلال الجانب التطبيقي، فقد تبين أن الجزائر اعتمدت سياسة التعويم المدار كآلية للتكيف مع التحولات الاقتصادية والأزمات الخارجية، حيث سعى بنك الجزائر إلى التحكم في تقلبات الدينار والتخفيف من آثار الاختلالات النقدية من خلال التدخل المستمر في سوق الصرف. غير أن الدراسة أظهرت أيضًا أن استقرار الدينار الجزائري خلال بعض الفترات لم يكن ناتجًا عن قوة حقيقية للاقتصاد الوطني، بقدر ما كان مرتبطًا بارتفاع عائدات المحروقات وتحسن احتياطات الصرف، وهو ما يكشف أن الاستقرار النقدي في الجزائر ظل استقرارًا هشًا ومتأثرًا بالعوامل الخارجية أكثر من اعتماده على أسس اقتصادية داخلية متينة.

كما أبرزت الدراسة أن سياسة سعر الصرف، رغم مساهمتها في الحد من التذبذبات الحادة للعملة الوطنية، لم تتمكن من القضاء النهائي على الضغوط التضخمية أو حماية الدينار من التراجع المستمر، بسبب استمرار الاختلالات الهيكلية، وضعف مساهمة القطاعات الإنتاجية خارج المحروقات، واتساع السوق الموازية للعملة، إضافة إلى التأثير المباشر للصدمات النفطية على الاقتصاد الوطني.

1 - صحة فرضيات الدراسة:

- أثبتت الدراسة صحة الفرضية الأولى ،حيث أكدت وجود تأثير واضح لسياسة سعر الصرف على معدلات التضخم في الجزائر ،إذ أدى تدهور قيمة الدينار على ارتفاع الأسعار المستوردة و زيادة الضغوط التضخمية مما انعكس سلباً على مستوى الاستقرار النقدي.

- أظهرت نتائج الدراسة عدم صحة الفرضية الثانية ،وذلك لأن تحسن ميزان المدفوعات في الجزائر لم يكن ناتجاً بصورة أساسية عن فعالية سياسة سعر الصرف ،بل ارتبط بدرجة كبيرة بتقلبات أسعار النفط وعائدات المحروقات ،وهو ما يعكس محدودية تأثير سياسة سعر الصرف في ظل الطبيعة الربعية للاقتصاد الوطني.

- خلصت الدراسة إلى عدم صحة الفرضية الثالثة ،حيث تبين أن سياسة سعر الصرف لم تكن كافية بمفردها للتحكم في الكتلة النقدية وتحقيق استقرار نقدي مستدام ،نتيجة تأثير الاقتصاد الجزائري بعوامل نقدية ومالية وهيكلية أخرى ،الأمر الذي يبرز أهمية تكامل سياسة سعر الصرف مع باقي أدوات السياسة النقدية والإصلاحات الاقتصادية.

2 - نتائج الدراسة : توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج المتمثلة فيما يلي :

- أظهرت الدراسة أن سياسة سعر الصرف في الجزائر عرفت عدة تحولات ،انتقلت من نظام الصرف الموجه إلى نظام التعويم المدار ،بهدف تحقيق التوازنات الاقتصادية والنقدية ومواجهة الاختلالات الداخلية والخارجية.

- بينت الدراسة أن سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (2010-2024) اتسم بعدم الاستقرار والتذبذب ،حيث تأثر بشكل كبير بتقلبات أسعار النفط وتغير مستوى احتياطات الصرف ،باعتبار الاقتصاد الجزائري اقتصاداً ربيعياً يعتمد أساساً على المحروقات.

- توصلت الدراسة إلى وجود علاقة مباشرة بين تدهور قيمة الدينار الجزائري وارتفاع معدلات التضخم ،نتيجة ارتفاع تكلفة الواردات وانتقال أثر انخفاض سعر الصرف إلى المستوى العام للأسعار.

- أظهرت الدراسة أن سياسة سعر الصرف لم تحقق فعالية كاملة في تحسين ميزان المدفوعات ،بسبب استمرار ضعف الصادرات خارج قطاع المحروقات وارتفاع التبعية للواردات ،مما جعل وضعية الميزان الخارجي مرتبطة أساساً بعائدات النفط.

- بينت الدراسة أن سياسة سعر الصرف لم تكن كافية بمفردها للتحكم في الكتلة النقدية وتحقيق استقرار نقدي مستدام، نظراً لتأثر الاقتصاد الجزائري بعوامل نقدية ومالية وهيكلية متعددة.

- أكدت الدراسة أن تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر يتطلب تكامل سياسة سعر الصرف مع سياسات اقتصادية ونقدية وهيكلية أخرى، تقوم على تنويع الاقتصاد الوطني، وتقوية الإنتاج المحلي، وتقليص التبعية لقطاع المحروقات.

3 - توصيات الدراسة : على ضوء النتائج المتوصل إليها يمكن الوصول إلى عدة توصيات تبرز في :
- ضرورة تسريع وتيرة تنويع الاقتصاد الوطني وتقليص الاعتماد على المحروقات كمصدر رئيسي للعملة الصعبة.

- دعم القطاعات الإنتاجية والصادرات خارج قطاع المحروقات من أجل تعزيز قدرة الاقتصاد الوطني على مواجهة الصدمات الخارجية.

- تعزيز التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية لتحقيق فعالية أكبر في معالجة الاختلالات الاقتصادية والنقدية.

- تطوير السوق المالية والمصرفية بما يسمح بتحسين كفاءة أدوات السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف.

- العمل على تقليص حجم السوق الموازية للعملة من خلال تعزيز الثقة في النظام المصرفي الرسمي وتحسين الرقابة النقدية.

- تشجيع الاستثمار المنتج وخلق بيئة اقتصادية مستقرة تسمح برفع معدلات النمو وتقوية قيمة العملة الوطنية.

- اعتماد سياسات اقتصادية طويلة المدى تهدف إلى تحقيق استقرار اقتصادي قائم على الإنتاج الحقيقي بدل الارتباط الظرفي بعائدات المحروقات.

4 - آفاق الدراسة : وفي الأخير تفتح هذه الدراسة أفاقاً للبحوث مستقبلية تتعلق بسياسة سعر الصرف وعلاقتها بالاستقرار النقدي للجزائر من خلال :

- دراسة أثر السوق الموازية للعملة على فعالية سياسة سعر الصرف في الجزائر.
- تحليل العلاقة القياسية بين التضخم وسعر الصرف باستخدام نماذج اقتصادية حديثة.
- دراسة دور سياسة سعر الصرف في دعم تنافسية الصادرات الجزائرية خارج قطاع المحروقات.

- إجراء دراسة مقارنة بين الجزائر وبعض الدول النفطية في إدارة سياسة سعر الصرف وتحقيق الاستقرار النقدي.
- دراسة تأثير الإصلاحات المصرفية والمالية على فعالية السياسة النقدية في الجزائر.
- تحليل مستقبل سعر صرف الدينار الجزائري في ظل التحولات الاقتصادية العالمية والتحديات الطاقوية الجديدة.

قائمة المراجع

أولاً : المراجع باللغة العربية

1- الكتب

- عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، (نظرية وتطبيقات)، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
- لعلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية (دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية)، لسياسة الصرف الاجنبي، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر لبنان 2010.
- محمد راتول، الاقتصاد الدولي، مفاتيح العلاقات الاقتصادية الدولية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2018.

2 - الاطروحات والرسائل

- بن الدين محمد أمين، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي لحالة الجزائر (1990-2009)، رسالة الماجستير في العلوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة دالي إبراهيم، 2010.
- بن عيني رحيمة، سياسة سعر الصرف في الجزائر-نمذجة الدينار الجزائري-، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، جامعة تلمسان، 2006.
- بوادي سليمة، محاولة نمذجة سلوك سعر صرف الدولار/أورو، دراسة قياسية (2000-2010)، رسالة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص الاقتصاد الكلي، جامعة الجزائر 3، 2013.
- حفراء وفاء، نور نجا، أثر الانفتاح التجاري على سعر الصرف في الجزائر، دراسة تحليلية قياسية خلال الفترة (1990-2016)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي واستشراف، جامعة عين تموشنت، 2020.
- دوحة سلمى، أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها "دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، تخصص تجارة دولية، جامعة بسكرة، 2014.
- رفيدة خبرة، لحر شروق نردت، دراسة أثر تغير سعر الصرف في الجزائر على القدرة الشرائية، دراسة قياسية خلال الفترة (2010-2023)، مذكرة ماستر تخصص مالية و بنوك، جامعة تيارت.
- رنان راضية، استراتيجية إدارة سياسة سعر الصرف في البلدان النامية في ظل التحولات الاقتصادية والعولمة، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2017.

- ساعد قرمش نوال، السياسة النقدية وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص نقدي وبنكي، جامعة سكيكدة.
- سعد قرمش نوال، سياسة نقدية وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)، مذكرة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة سكيكدة.
- سيد امر زهرة، انعكاسات سياسات صرف الدينار الجزائري على تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1986-2016)، أطروحة دكتوراه العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، أدرار، 2018.
- قايدي نورة، بورابة فطوم، محددات سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)، مذكرة ماستر تخصص مالية وتجارة دولية، جامعة برج بوعريريج 2020.
- مراد عبد القادر، دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (1974-2003)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نمذجة اقتصادية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة.

3 - المجلات

- رابح وسعي، عابد حديدي، دراسة العلاقات بين محددات سعر الصرف ومعدلات الفائدة في الجزائر (2000-2023)، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، المجلد 16.
- شرفي آسية، دراسة تحليلية لواقع السياسة النقدية في الجزائر (2000-2024)، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، المجلد 8، العدد 9، 2025.
- عابدي وليد، جدي آمنة، دراسة اقتصادية تحليلية للعلاقة بين تغيرات سعر الصرف في الجزائر والتضخم خلال الفترة (1991-2023)، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، العدد 2 في 2024.
- عادل مختاري، أمحمد بن البار، الآثار الاقتصادية للسياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر، دراسة اقتصادية قياسية للفترة (1990-2019)، مجلة التكامل الاقتصادي، المجلد 9، العدد 2، 2023.
- عادل مختاري، أمحمد بن البار، كمال بن دقل، قياس أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر، الفترة (1990-2019)، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، المجلد 10، 2021.

- علي توبين، خلفاوي حكيم، محمد إبراهيم أثر الاستقرار الاقتصادي على التنمية البشرية في الجزائر، "دراسة قياسية للفترة (1995-2017)"، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 22، العدد 8، 2010.
- كريمة جلطي، عبد الله بن منصور، أثر تخفيض قيمة الدينار الجزائري على التجارة الخارجية، (1994-2017)، مجلة الاقتصاد والتسيير الجزائري، المجلد 14، 2020.

4- محاضرات

- زينات عادل، محاضرات في مقياس سياسات وإدارة مخاطر الصرف، جامعة فرحات عباس، سطيف،

2019

5- المواقع الإلكترونية

- 1) <https://data.worldbank.org>.
- 2) <https://data.albankaldawli.org>.

