

جامعة سعد دحلب بالبليلة

كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة ماجستير

التخصص: نقود مالية وبنوك

اثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات

- حالة الجزائر -

من طرف

كمال العقريب

أمام اللجنة المشكلة من:

| | | |
|---------------|--------------------------------------|-----------------|
| رئيسا | أستاذ محاضر ،جامعة البليلة | كمال. رزيق |
| مشرفا و مقررا | أستاذ محاضر ،جامعة الجزائر | علي. خالفي |
| عضوا مناقشا | أستاذ التعليم العالي ، جامعة الجزائر | باشي. احمد |
| عضوا مناقشا | أستاذ مكلف بالدروس، جامعة البليلة | بوشريط. كمال |
| عضوا مناقشا | أستاذة مكلف بالدروس، جامعة البليلة | بن حمودة. فطيمة |

البليلة، جانفي 2006

ملخص:

ان العلاقات الاقتصادية الدولية تنطوي على العديد من المعاملات الاقتصادية والمالية الدولية وبالطبع ينتج عن ذلك حقوق والتزامات بين الدول ويتم تدوين هذه المعاملات في ميزان المدفوعات الذي يعتبر سجل منظم لكافة التعاملات في المجال الإقتصادي والمالي الدولي بين المقيمين في دولة ما وبقيّة دول العالم ويمثل سعر الصرف اداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات الاخرى .

معروف ان عرض الصرف الاجنبي انما يستمد مصدره من مختلف المعاملات سواء الجارية او الراسمالية التي تظهر في الجانب الدائن في ميزان المدفوعات والذي يمثل في نفس الوقت طلب غير المقيمين على العملة الوطنية وبالمثل فان الطلب على العملة الاجنبية انما يمثل في المقابل عرض المواطنين للعملة الوطنية الذي يستمد مصدره من مختلف المعاملات التي تظهر في الجانب المالي او جانب المدفوعات وهذا يبين العلاقة الموجودة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات .

ويحدث نتيجة هذه المعاملات الجارية والراسمالية اختلال في ميزان المدفوعات والاختلال في ميزان المدفوعات يعبر عن وجود خلل في الاقتصاد خاصة حالة العجز التي تعني ان العائدات من العالم الخارجي اقل من المدفوعات وتترايد بذلك مديونية البلد اتجاه العالم الخارجي بكل ما تحمله من آثار سلبية ومخاطر ، ونتيجة للعلاقة الموجودة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات يمكن التأثير على سعر الصرف في اتجاه يخدم توازن ميزان المدفوعات لان التغيير في سعر الصرف يؤثر على تنافسية منتجات البلد وبالتالي صادراتها ووارداته فضلا عن كون وسيلة هامة للتأثير على تخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية وعلى ربحية الصناعات التصديرية وتكلفة الموارد المستوردة وبالتالي يمكن ان يكون سعر الصرف الاداة التي تعيد التوازن لميزان المدفوعات سواء من خلال سياسة تخفيض العملة الوطنية او من خلال الرقابة على الصرف ، فسياسة تخفيض العملة تؤدي الى رفع حجم الصادرات والحد من الواردات مما يؤدي الى تسوية العجز الحاصل في ميزان المدفوعات لكن نجاحها يتوقف على مجموعة من الشروط الواجب توفرها في الاقتصاد وهي غير متوفرة في معظم الاقتصاديات النامية لذا

تعتبر سياسة الرقابة على الصرف هي اكثر نجاعة في تسوية العجز الحاصل في ميزان المدفوعات وتناسب مع طبيعة البنية الاقتصادية للدول النامية غير ان هذه السياسة هي في انكماش مستمر بسبب تبني معظم دول العالم لسياسة تحرير الاقتصاد وهو ما يتعارض وسياسة الرقابة على الصرف .

لقد تضررت الجزائر كغيرها من البلدان النامية من الازمة الاقتصادية العالمية التي ارتسمت ملامحها خلال منتصف الثمانينات والتي تجسدت من خلال الاختلالات التي مست ميزان المدفوعات مباشرة بعد انهيار اسعار النفط ، وكرد فعل على هذه الاختلالات قامت السلطات بمجموعة من التدابير والاجراءات للحد من هذه الاختلالات وكانت سياسة تخفيض العملة الوطنية (رفع سعر صرف الدينار) كاجراء يهدف الى اعادة التوازن الى ميزان المدفوعات من خلال رفع حجم الصادرات والحد من الواردات الا ان التخفيضات والانزلاقات التي مست العملة الوطنية لم تحقق الاهداف المرجوة في التأثير ايجابيا على رصيد ميزان المدفوعات وهذا راجع الى طبيعة البنية الاقتصادية الجزائرية التي تتمثل في الاعتماد على صادرات البترول التي لا تتأثر بتغير سعر صرف الدينار وضعف مرونة الجهاز الانتاجي وعدم قدرة المنتجات المحلية منافسة المنتجات الاجنبية خاصة من حيث النوعية ، كما ان معظم الواردات الجزائرية هي واردات ضرورية ولا يمكن الاستغناء عنها مهما ارتفع سعرها مثل الواردات الغذائية ، الادوية ... الخ.

كما يتأثر رصيد ميزان المدفوعات سلبا من التقلبات العالمية في اسعار الصرف خاصة بين اليورو والدولار وكذلك انخفاض سعر الصرف الحقيقي للدولار من خلال ارتفاع قيمة الواردات وانخفاض وتآكل القيمة الحقيقية للصادرات ، وللمحد من هذه التأثيرات تعتمز الجزائر القيام ببعض الاجراءات للحد من هذه التأثيرات وأهمها تنشيط أسواق الصرف الأجلة .

شكر

على إثر إنهائنا لهذا العمل أتقدم بشكري و عظيم امتناني للمولى عز وجل مصدقا لقوله " و لئن شكرتم لأزيدنكم " .

ثم أتقدم بشكري الجزيل و تقديري الكبير إلى الأستاذ المشرف الدكتور " علي خالفي " على توجيهاته و نصائحه القيمة.

كما لا يفوتني أن أتقدم بالشكر إلى كل من ساعدني على إنجاز هذا العمل و اخص بالذكر عمال مكتبة كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير بالبلدية و الجزائر على حلمهم و مساعدتهم كل باسمه .

قائمة الجداول

| الصفحة | | الرقم |
|--------|-------------|-------|
| 70 | | 01 |
| 72 | | 02 |
| 134 | % | 03 |
| 158 | (2003 - 91) | 04 |
| 159 | (2003 - 91) | 05 |
| 160 | (2003 - 91) | 06 |
| 161 | (2003 - 91) | 07 |
| 162 | (2003 - 91) | 08 |
| 162 | (2003 - 91) | 09 |
| 164 | | 10 |
| | (2003 - 91) | |
| 166 | -91) | 11 |
| | (2003 | |
| 167 | | 12 |
| | (2003-91) | |
| 168 | | 13 |
| | (2003-91) | |
| 169 | | 14 |
| | (2003-91) | |
| 170 | | 15 |
| | (2003-91) | |
| 171 | (2003-91(| 16 |
| 171 | | 17 |

| | | | |
|------------|------------|-----------|-----------|
| 172 | | | 18 |
| | | (2003-91) | |
| 173 | (2003 -91) | | 19 |
| 174 | | | 20 |
| | | (2003-91) | |
| 176 | (2003-90) | | 21 |
| 182 | (99-70) | | 22 |
| 185 | | | 23 |
| | | (99 - 70) | |

| | |
|------------|-----------|
| 45 | 01 |
| 48 | 02 |
| 105 | 03 |
| 106 | 04 |
| 108 | 05 |
| 114 | 06 |
| 120 | 07 |
| 176 | 08 |
| 184 | 09 |

| | |
|----------|----------|
| 13 | |
| 18..... | .1 |
| 18..... | .1.1 |
| 19..... | .1.1.1 |
| 19..... | .1.1.1.1 |
| 20..... | .2.1.1.1 |
| 22..... | .3.1.1.1 |
| 23 | .4.1.1.1 |
| 24..... | .2.1.1 |
| 24 | .1.2.1.1 |
| 25..... | .2.2.1.1 |
| 27..... | .3.2.1.1 |
| 28 | .4.2.1.1 |
| 30..... | .2.1 |
| 30 | .1.2.1 |
| 30..... | .1.2.1.1 |

| | |
|------------|----------|
| 32 | .2.1.2.1 |
| 34..... | .3.1.2.1 |
| 36 | .2.2.1 |
| 36..... | .1.2.2.1 |
| 38 | .2.2.2.1 |
| 40..... | .3.2.2.1 |
| 41..... | .4.2.2.1 |
| 41..... | .1.3 |
| 42..... | .1.3.1 |
| 42.. | .1.1.3.1 |
| 43 | .2.1.3.1 |
| 44 | .2.3.1 |
| 45 | .1.2.3.1 |
| 47 | .2.2.3.1 |
| 49..... | .3.2.3.1 |
| 53..... | .2 |
| 53..... | .1.2 |
| 54 | .1.1.2 |
| 54 | .1.1.1.2 |
| 54..... | .2.1.1.2 |
| 56 | .3.1.1.2 |
| 58 | .2.1.2 |
| 60 | .1.2.1.2 |
| 62..... | .2.2.1.2 |
| 62 | .3.2.1.2 |
| 64 | .2.2 |
| 64..... | .1.2.2 |

| | |
|-------------|----------|
| 64 | .1.1.2.2 |
| 66..... | .2.1.2.2 |
| 68..... | .2.3.1.2 |
| 69 | .2.2.2 |
| 69 | .1.2.2.2 |
| 71 | .2.2.2.2 |
| 72 | .3.2.2.2 |
| 74 | .3.2 |
| 74 | .1.3.2 |
| 75.() | .1.1.3.2 |
| 78.() | .2.1.3.2 |
| 82. | .3.1.3.2 |
| 83. | .2.3.2 |
| 87. | .3 |
| 88.. | .1.3 |
| 89 | .1.13 |
| 89 | .1.1.1.3 |
| 90 | .2.1.1.3 |
| 92..... | .3.1.1.3 |
| 94 | .2.1.3 |
| 95 | .1.2.1.3 |
| 96..... | .2.2.1.3 |
| 97..... | .3.2.1.3 |
| 99 | .3.1.3 |
| 99..... | .1.3.1.3 |
| 100..... | .2.3.1.3 |
| 102..... | .3.3.1.3 |

| | |
|-----------|----------|
| 103..... | .2.3 |
| 104..... | .1.2.3 |
| 104..... | .1.1.2.3 |
| 108 | .2.1.2.3 |
| 110..... | .3.1.2.3 |
| 111..... | :4123 |
| 112 | .2.2.3 |
| 112 | .1.2.2.3 |
| 113..... | .2.2.2.3 |
| 114..... | .3.2.2.3 |
| 116..... | .2.3.3 |
| 116 | .1.3.2.3 |
| 117..... | .2.3.2.3 |
| 118 | .3.3.2.3 |
| 120 | .3.3 |
| 121 | .1.3.3 |
| 121..... | .1.1.3.3 |
| 121..... | .2.1.3.3 |
| 125..... | .2.3.3 |
| 126..... | .1.2.3.3 |
| 127..... | .2.2.3.3 |
| 128..... | .3.2.3.3 |
| 128..... | .2.3.3 |
| 128 | .1.2.3.3 |
| 129..... | .2.2.3.3 |
| 129..... | .3.2.3.3 |
| 132. | .4 |

| | |
|---------------------|----------|
| 133..... | .1.4 |
| 133 | .1.1.4 |
| 133..... | .1.1.1.4 |
| 135 | .2.1.1.4 |
| 139 | .3.1.1.4 |
| 143..... | .2.1.4 |
| 143 | .1.2.1.4 |
| 146..... | .2.2.1.4 |
| 149 | .3.1.4 |
| 150..... | .1.3.1.4 |
| 153 | .2.3.1.4 |
| 156..... | .2.4 |
| 157.....(2003 - 91) | .1.2.4 |
| 157..... | .1.1.2.4 |
| 163..... | .2.1.2.4 |
| 170.....(2003 - 91) | .2.2.4 |
| 170. | .12.2.4 |
| 172..... | .2.2.2.4 |
| 173.....(2003 -91) | .3.2.4 |
| 173..... | .1.3.2.4 |
| 174..... | .2.3.2.4 |
| 177..... | .3.4 |
| 177..... | .1.3.4 |
| 177..... | .1.1.3.4 |
| 179 | .2.1.3.4 |
| 180..... | .3.1.3.4 |
| 181..... | .2.3.4 |

| | |
|-----------|----------|
| 182..... | .1.2.3.4 |
| 185..... | .2.2.3.4 |
| 187..... | .3.3.4 |
| 187..... | .1.3.3.4 |
| 188 | .2.3.3.4 |
| 189..... | .3.3.3.4 |
| 193..... | |
| 197..... | |

المقدمة

أدى تطور العلاقات الاقتصادية الدولية إلى تداخل مصالح الدول و اتساع المبادلات التجارية بين مختلف أنحاء العالم، مستفيدة من التطور الهائل في وسائل الاتصال العالمية، التي تسهل المبادلات التجارية و المالية بين الدول. ترتب عن قيام هذه العلاقات و التبادل بين الدول إلى ارتباطها ببعضها بعلاقات دائنة و مدينة. لذلك فمن أهم المشكلات التي تثيرها العمليات الاقتصادية بين الداخل و الخارج خاصة بعد انهيار نظام بريتون وودز و اتجاه العديد من الدول إلى تعويم عملاتها مشكلة العلاقة بين العملات الوطنية و العملات الأجنبية و طرق تنظيم هذه المدفوعات لمعرفة مركز الدولة من حيث المدفوعات التي يجب دفعها للخارج و ما على العالم الخارجي دفعه لهذه الدولة و نظراً لتأثير قوى سوق العملات على مدفوعات الدولة للخارج و متحصلاتها منه فإن هناك علاقة بين توازن المدفوعات و قوى هذه السوق أي أن هناك علاقة بين سعر الصرف و التوازن الاقتصادي لميزان المدفوعات.

تسعى العديد من الدول النامية التي تعاني من إختلالات حادة على مستوى الاقتصاد الكلي أي التوازنات الداخلية و الخارجية إلى إعادة النظر في تقييم عملاتها مقابل العملات الأخرى للحد من هذه الإختلالات، و الجزائر باعتبارها بلد نامي عان اقتصادها من أزمة حادة أدت إلى إختلالات كبيرة في التوازنات الكلية ناتجة عن انخفاض أسعار النفط، تاكد من خلالها بلوغ النموذج المتبع (نموذج التنمية الاقتصادية) خلال عقدين من الزمن محدوديته، مما إستوجب إصلاحات جذرية على الصعيد الداخلي و الخارجي، أي أن الإجراءات المتبعة استهدفت تحقيق الاستقرار الداخلي و كان لابد أن تتبعها إجراءات لتحقيق التوازن على مستوى الخارجي لذا كانت سياسة تخفيض العملة الوطنية تصب في هذا الاتجاه أي تحقيق التوازن الخارجي من خلال رفع حجم الصادرات و الحد من الواردات كما أن تدهور القيمة الحقيقية للدولار و ظهور العملة الأوروبية الموحدة اليورو و تقلبات صرفها مقابل الدينار من جهة و مقابل الدولار من جهة أخرى يطرح عدة تساؤلات حول تأثيرهما على التوازن الخارجي (توازن ميزان المدفوعات) نظراً لطبيعة بنية التجارة الخارجية للاقتصاد الجزائري الذي يعتمد على صادرات النفط المسعرة بالدولار الأمريكي بينما يتم تسوية قيمة غالبية الواردات بالعملة الأوروبية اليورو باعتبار أن قرابة 70% من الواردات تأتي من منطقة اليورو.

***إشكالية البحث:**

أن الإشكالية التي يعالجها هذا البحث يمكن صياغتها في سؤال أساسي هو: إلى أي مدى يؤثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات؟.

و للإحاطة بكل جوانب الموضوع نطرح الأسئلة الفرعية التالية:

- كيف يؤثر تغير سعر الصرف على رصيد ميزان المدفوعات؟.
- هل يمكن أن يكون سعر الصرف وسيلة فعالة في تسوية العجز في ميزان المدفوعات سواء من خلال سياسة تخفيض العملة أو سياسة الرقابة على الصرف؟.
- ماهي أسباب فشل سياسة تخفيض العملة في استعادة التوازن الخارجي خاصة في البلدان النامية؟
- ما مدى نجاح أو فشل الإنزلاقات و التخفيضات التي مست العملة الوطنية في تحقيق الأهداف المسطرة خاصة إعادة التوازن لميزان المدفوعات الجزائري؟.
- هل التقلبات العالمية في أسعار الصرف تؤثر على التوازن الخارجي للاقتصاد الجزائري؟.
- و هل يمكن اتخاذ إجراءات للحد منها؟.

***فرضيات البحث:**

- يمكن أن يكون سعر الصرف أداة فعالة في إعادة التوازن لميزان المدفوعات و ذلك عن طريق تخفيض العملة المحلية أو الرقابة على الصرف.
- يتوقف نجاح سعر الصرف كوسيلة لجلب التوازن لميزان المدفوعات إلى طبيعة البنية الاقتصادية للبلد .
- اغلب البلدان النامية تتميز ببنية اقتصادية تجعل نجاح سياسة تخفيض العملة أمر غير ممكن.
- فشل الإنزلاقات و التخفيضات التي مست الدينار الجزائري في استعادة التوازن الخارجي يرجع إلى طبيعة الاقتصاد الجزائري.
- تؤثر التقلبات العالمية في أسعار الصرف سلبا على رصيد ميزان المدفوعات الجزائري من خلال تأثيرها على الميزان التجاري و المديونية الخارجية و خدمات الديون.

***أهمية البحث:**

تستمد أهمية هذه الدراسة من الاهتمام المتزايد لدراسة سعر الصرف و ميزان المدفوعات أو دراسة سعر الصرف كوسيلة لتصحيح عجز ميزان المدفوعات، حيث يعتبر ميزان المدفوعات من أهم المؤشرات الاقتصادية و أداة من أدوات التحليل الاقتصادي لمعرفة الوضع الاقتصادي لدولة ما في

المدى القصير، و النتائج التي يمكن أن تنجم عن إهمال وضعيته من مشاكل تعيق السير الحسن للاقتصاد خاصة في البلدان المتخلفة التي تميز موازين مدفوعاتها إختلالات كبيرة.

كما أن سعر الصرف حضي هو الآخر بإهتمام كبيرة من قبل الدول ضمن سياستها النقدية و في البرامج الإصلاحية كوسيلة لتنشيط الصادرات و الحد من الواردات خاصة و انه يجسد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي و باقي الإقتصادات، فضلا عن كونه وسيلة هامة للتأثير على تخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية و تكلفة الموارد المستوردة ، لجأت الجزائر لاستخدام سعر الصرف لاستعادة التوازن الخارجي من خلال رفع سعر صرف العملة الوطنية.

فضلا عن أن التقلبات العالمية في أسعار الصرف خاصة بعد ظهور العملة الأوروبية اليورو التي أصبحت تنافس الدولار و تؤثر على اقتصاديات البلدان المرتبطة بالمنطقة من ثم على توازنها الخارجية خاصة الدول المصدرة للنفط مثل الجزائر.

* مبررات اختيار الموضوع:

تتمثل المبررات و الدوافع الكامنة وراء اختيار الموضوع فيما يلي:

- الحرص على دراسة و معرفة مدى تأثير سعر الصرف على ميزان المدفوعات خصوصا مع تركيز الهيئات الدولية النقدية على سياسة تخفيض العملة كآلية لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات و منها الجزائر خلال التسعينات، رغم عدم فعاليتها في العديد من الدول.
- معرفة أثار تغيرات أسعار الصرف العالمية خاصة تقلبات صرف اليورو و انخفاض سعر الصرف الحقيقي للدولار على رصيد ميزان المدفوعات.
- اهتمامي و ميولي إلى مواضيع المالية الدولية.

* أهداف الموضوع:

يرمي هذا البحث إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:

- محاولة فهم و إدراك العلاقة الموجودة بين سعر الصرف و ميزان المدفوعات و التي من خلالها يمكن أن يكون سعر الصرف أداة تأثير على ميزان المدفوعات.
- محاولة معرفة مدى نجاح سعر الصرف كوسيلة لتصحيح عجز ميزان المدفوعات خاصة في الدول النامية.
- محاولة تقويم أثار تخفيض العملة الوطنية الدينار على ميزان المدفوعات.
- محاولة دراسة تأثير التغيرات العالمية في أسعار الصرف و تأثيراتها على التوازن الخارجي الجزائري.

*أدوات الدراسة:

تتمثل أدوات الدراسة المستخدمة في هذا البحث في بعض الإحصائيات الواردة عن ميزان المدفوعات الجزائرية و سعر صرف الدينار الجزائري.
كما اعتمدت الدراسة على أدوات التحليل الكلي نظرا للصيغة الكلية للموضوع الاستعانة بمجموعة من المراجع سواء كتب أو الأبحاث و الملتقيات و التقارير و المجالات المتخصصة في الموضوع، بالإضافة إلى بعض القوانين.

منهج البحث:

اعتمدت على بعض المناهج التي تتوافق مع طبيعة الموضوع و يتعلق الأمر بـ:

- **المنهج الوصفي:** الذي يسمح بإستعاب الجانب النظري للبحث المتمثل في الدراسة النظرية لسعر الصرف و ميزان المدفوعات و أوضاعه بالإضافة إلى دراسة سعر الصرف كآلية لاستعادة التوازن في ميزان المدفوعات.

- **المنهج التحليلي:** أما بالنسبة للجانب التطبيقي من البحث فتم الاعتماد على المنهج التحليلي الذي يمكن من تحليل الأوضاع الاقتصادية و المالية من خلال استعمال مؤشرات كمية بالإضافة إلى تحليل آثار التقلبات في سعر الصرف الحقيقي للدولار و تقلبات صرف اليورو مقابل الدولار و الدينار على التوازن الخارجي.

*الدراسات السابقة للموضوع:

من خلال متابعتنا لأهم الدراسات السابقة المتعلقة بتأثير سعر الصرف على ميزان المدفوعات الجزائري ان هذه الدراسات اهتمت بأثر سعر الصرف على الصادرات والواردات أي على الميزان التجاري واهملت البنود الأخرى المكونة لميزان المدفوعات منها، ميزان التجارة الغير المنظورة، ميزان التحويلات من جانب واحد، ميزان العمليات الراسمالية.

كما ان هذه الدراسات اهتمت بالتأثيرات الناتجة عن التغيرات العالمية في اسعار الصرف على ميزان المدفوعات الجزائري، خاصة فيما يتعلق بتغيرات صرف العملات الرئيسية في العالم.

*هيكل البحث:

يحتوي البحث على أربعة فصول، ثلاثة فصول نظرية و فصل تطبيقي:

الفصل الأول: الذي حاولنا من خلال التطرق إلى ماهية سعر الصرف و سوق الصرف و كذا أنظمة الصرف المختلفة و أهم النظريات المحددة لسعر الصرف فضلا عن مخاطر سعر الصرف و سياسة سعر الصرف.

الفصل الثاني: تطرقنا في هذا الفصل إلى ماهية ميزان المدفوعات و أوضاعه المختلفة بالإضافة إلى علاج الاختلال في ميزان المدفوعات.

الفصل الثالث: تناولنا في هذا الفصل دراسة سعر الصرف كآلية لتسوية العجز في ميزان المدفوعات من خلال التطرق إلى الاسس النظرية لدراسة دور سعر الصرف في علاج الاختلال في ميزان المدفوعات ثم فعالية التخفيض (**تخفيض العملة المحلية**) في الدول النامية بالإضافة إلى سياسة الرقابة على الصرف و دورها في تسوية ميزان المدفوعات.

الفصل الرابع: فإستعرضنا فيه دراسة حالة الجزائر بشيء من التفصيل من خلال التعرض إلى خصوصيات الاقتصاد الجزائري و تطور نظام سعر الصرف، نظام الرقابة على الصرف و كذا آثار تخفيض العملة الوطنية على ميزان المدفوعات و أخيرا تطرقنا إلى آثار التقلبات العالمية في أسعار الصرف على ميزان المدفوعات.

الفصل 1

سعر الصرف محدداته، مخاطره

تمهيد:

إن أهم الاختلافات بين التبادل الدولي والتبادل المحلي هو أن تسوية الأول تتم بالعملات الأجنبية في حين يسود التبادل المحلي بالعملة المحلية ، ومن شأن هذا التباين في أنواع العملات المستخدمة أن يقود إلى بروز مشكلة نقدية لدى الأقطار المختلفة مؤداها: كيفية قياس هذه القيم النقدية ، وكيف يتم معادلتها ومن ثم تسويتها .

من هنا تأتي أهمية دراسة الصرف الأجنبي وذلك لمعالجة المسائل المتعلقة بتعدد العملات ، ومدى قبولها عالمياً ، وبالتالي تحويلها فيما بينها في خضم المعاملات الاقتصادية المالية والتجارية التي تجري في مختلف أقطار العالم سواء كانوا أفراد أم شركات أم بنوك .. الخ.

ومن الطبيعي أن يكون لسعر الصرف أهمية كبيرة لأي اقتصاد كان ، لكونه يؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل تأثيره على نظام الأسعار في الاقتصاد الوطني، وعلى حجم التجارة الخارجية ، وبالتالي على موقف ميزان المدفوعات.

و على هذا الأساس كان تقسيمنا لهذا الفصل على الشكل التالي:

المبحث الأول: سعر الصرف وسوق الصرف.

المبحث الثاني: أنظمة الصرف والنظريات المحددة لسعر الصرف.

المبحث الثالث: مخاطر وسياسة سعر الصرف.

1.1. سعر الصرف

كل عملية تجارية أو مالية تتم بين رعايا الدولة و بين العالم الخارجي تؤثر في الميزان الحسابي، إذ تبين أن أحد جانبي الميزان مصادر الطلب على العملات الأجنبية، ويبين الجانب الآخر مصادر العرض من العملات الأجنبية ، وسعر الصرف هو السعر الذي يحقق التوازن في الميزان الحسابي أي

يحقق التوازن بين كل من الطلب والعرض من العملات الأجنبية ، ويتم تداول هذه العملات في سوق يدعى سوق الصرف، ولذا سنتناول هذه الدراسة في المطلبين التاليين:

- المطلب الأول: سعر الصرف وأنواعه.

- المطلب الثاني: سعر الصرف و سوق الصرف.

1.1.1 سعر الصرف وأنواعه

سنقوم بداية بدراسة سعر الصرف من خلال تعريفه و التطرق إلى أهم الطرق المستعملة في الصرف وتسعير العملات ، كما سنحاول إظهار الصيغ المختلفة لسعر الصرف .

1.1.1.1 تعريف سعر الصرف ووظائفه

_ تعريف سعر الصرف : يقصد بسعر الصرف هو نسبة أو سعر مبادلة عملة ما بعملة أخرى ، وهكذا تعد إحدى العمليتين سلعة في حين تعتبر الأخرى السعر النقدي لها، كذلك يعرف سعر الصرف على أنه : النسبة التي يتم على أساسها مبادلة الوحدات النقدية الوطنية بالوحدات النقدية الأجنبية في وقت معلوم ، ونقصد بالعملة الأجنبية هنا كافة الودائع و الاعتمادات والمدفوعات المستحقة بعملة ما إضافة إلى الحوالات والشيكات السياحية والكمبيالات[1] ص(147).

إذن يمكن تعريف سعر الصرف على أنه عدد الوحدات من عملة معينة الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى، وتظهر الوظيفة التقليدية لسعر الصرف في قطاع التجارة الخارجية. ويوجد نوعين من الصرف :

- **الصرف اليدوي:** وهو الذي تتم عملية المبادلة فيه ما بين الصراف والمشتري كما يحدث لدى استقبال السائحين في المطار.

- **الصرف المسحوب:** وهو الذي تتم فيه عملية المبادلة على أوراق مسحوبة على الخارج وتعطي لحاملها الحق في تحويلها في الخارج إلى نقود أجنبية مثل :

الكمبيالات المسحوبة على الخارج و الحوالات المصرفية ، وكذلك الأوراق المالية المقومة بالعملة الصعبة[2] ص(140). كما أن هناك طريقتان لتسعير العملات وهما التسعير المباشر والتسعير غير المباشر .

* **التسعير المباشر:** هو عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية ، وفي الوقت الراهن قليل من الدول من يستعمل هذه الطريقة (التسعير المباشر) .

وأهم الدول التي تستعمل هذه الطريقة هي بريطانيا العظمى في المركز المالي في لندن بقياس الجنيه الإسترليني كما يلي: 1 جنيه إسترليني = 3، 476 فرنك فرنسي .

● **التسعير غير المباشر** : أما التسعير غير المباشر فهو عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية ، ومعظم الدول في العالم تستعمل هذه الطريقة في التسعير بما في ذلك الجزائر .

يقاس الدولار الأمريكي بعدد من الوحدات من الدينار كما يلي :

1. دولار أمريكي = 59,67 دينار [3] ص(97)..

- **وظائف سعر الصرف** : يقوم سعر الصرف بعدة وظائف ، سنوجزها كالآتي [1] ص(149) :

- **وظيفة قياسية** : حيث يعتمد المنتجون المحليين على سعر الصرف لغرض قياس ومقارنة الأسعار المحلية (لسلعة معينة) مع أسعار السوق العالمية.

وهكذا يمثل سعر الصرف بالنسبة لهؤلاء بمثابة حلقة الوصل بين الأسعار المحلية والأسعار العالمية.

- **وظيفة تطويرية** : أي يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات ، ومن جانب آخر يمكن أن يؤدي سعر الصرف إلى الاستغناء أو تعطيل فروع صناعية معينة أو الاستعاضة عنها بالواردات التي تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية، في حين يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع واردات معينة ، وبالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي الجغرافي للتجارة الخارجية للأقطار.

. **وظيفة توزيعية** : أي أن سعر الصرف يمارس وظيفة توزيعية على مستوى الإقتصاد الدولي ، وذلك بفعل ارتباطه بالتجارة الخارجية ، حيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروات الوطنية بين اقطار العالم.

2.1.1.1 سعر الصرف الاسمي وسعر الصرف الحقيقي

- **سعر الصرف الاسمي** :

سعر الصرف الاسمي يعرف على أنه عدد الوحدات من العملة الأجنبية للحصول على وحدة واحدة من العملة المحلية أو عدد الوحدات من العملة المحلية للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية ، أي هو عبارة عن مقياس لقيمة عملة أحد البلدان مقارنة بعملة بلد آخر حيث يتم تبادل العملات

أو عمليات الشراء و بيع العملات حسب أسعار هذه العملات بين بعضها البعض، ويتحدد سعر الصرف الاسمي لعملة ما في سوق الصرف حسب الطلب والعرض عليها في لحظة زمنية معينة، وبالتالي يتغير تبعاً لتغير العرض والطلب حسب نظام الصرف الموجود في البلد، و ارتفاع عملة ما مقارنة بعملة أخرى يعكس قوة إقتصاد هذا البلد³، كما يمكن وجود سعرين اسميين في نفس الوقت ، سعر الصرف الاسمي الرسمي يتم استعماله في المعاملات الرسمية وسعر الصرف الموازي ، ويتم تداوله في سوق الصرف الموازية ، ويتغير سعر الصرف الاسمي يومياً .

- سعر الصرف الحقيقي :

يُعبّر سعر الصرف الحقيقي عن القدرة التنافسية للمنتجات الوطنية ، فهو يبين عدد الوحدات من المنتجات الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية [4] ص(142). ، وكلما كان سعر الصرف الحقيقي قريب من سعر الصرف الاسمي ، كلما كان معدل التضخم منخفض ، كما أنه يفيد المتعاملين الإقتصاديين في اتخاذ قراراتهم ويتم حساب سعر الصرف الحقيقي وفق المعادلة التالية [5]

$$er = \frac{ep^*}{p} \quad \text{ص(2).}$$

حيث p : سعر المنتج المحلي بالعملة الوطنية .

* p : سعر المنتج الأجنبي بالعملة الأجنبية .

e : سعر الصرف الاسمي.

وتستعمل عدة مقاييس إحصائية لحساب سعر الصرف الحقيقي ، كالحساب الشائع المعتمد على مؤشرات أسعار الإستهلاك ، أما المقياس الثاني فهو السعر النسبي للسلعة القابلة للإتجار (pt) و السلع غير القابلة للإتجار (Pn) وهناك مقياس ثالث هو قيمة الأجور النسبية والمحسوبة بالدولار ، ويستعمل هذا المعيار لتفادي مشكلة المؤشرات النسبية التي تتغير من دولة لأخرى .

سعر الصرف الحقيقي محسوب كمؤشر أسعار ، ولذا فإن مستواه ليس له تفسير طبيعي ، وفي سنة الأساس يساوي واحد ، ولذلك فإن مستواه يفسر عند التغير لكي يعطي مؤشر اتجاه سعر الصرف الحقيقي ، أي ارتفاع السعر النسبي للسلع المحلية مقارنة بالأسعار الأجنبية أي انخفاض في ع (ع يعكس الأسعار الأجنبية بدلالة الأسعار المحلية) يعتبر تحسناً حقيقياً ، أما التخفيض الحقيقي فهو يوافق الارتفاع في ع ويعني انخفاض أسعار السلع المحلية مقارنة بأسعار السلع الأجنبية .

3.1.1.1. سعر الصرف الفعلي وسعر الصرف الفعلي الحقيقي

- سعر الصرف الفعلي :

إلى جانب ما ذكرناه حول سعر الصرف الاسمي والحقيقي الثنائي (لدولتين) فيتم في الواقع المتاجرة مع العديد من الدول كما يتم تبادل الكثير من العملات بأسعار صرف مختلفة ، هذا التنوع في التجارة يقاس بالتوزيع الجغرافي للواردات والصادرات [1] ص(4). فكيف يتم الانتقال من سعر الصرف الثنائي الحقيقي إلى سعر الصرف المتعدد الحقيقي؟ [5] ص(2).

إن الجواب بسيط جداً ، إذا أردنا قياس متوسط سعر السلع بمقارنة لكل العملاء التجاريين فنستعمل متوسط مرجح (أقال) بحصة التجارة مع كل بلد ، ويمكن بناء هذا المؤشر انطلاقاً من متوسط حصص الصادرات أو متوسط حصص الواردات أو متوسط الاثنين معاً ، وهو يعطي قياس لسعر الصرف الحقيقي المتعدد ويعرف كذلك تحت اسم سعر الصرف الحقيقي المرجح تجارياً أو بكل بساطة سعر الصرف الفعلي ، أي أن سعر الصرف الحقيقي الفعلي هو المتوسط الهندسي المثقل لسعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية ما بين الدول المتعاملة تجارياً .

إذن يعبر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية ما ، وبالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية ، وهو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة أو سلة من العملات الأخرى [6] ص(105). معادلة سعر الصرف الفعلي: باستعمال المعادلة الخطية - اللوغارتمية :

$$\text{للأسعار الأجنبية والمحلية أي : } er = ne - (Fp - dp) = ne - rp$$

$$ne = \sum_{i=1}^n w(1).e(1)$$

$$Fp = \sum_{i=1}^n w(1).Fp(1)$$

حيث (1) w أقال التجارة الخارجية الثنائية و (1) e أسعار الصرف الاسمية الثنائية و (1) Fp

مستوى سعر الدولة التي يتاجر معها .

إمكانية اختلاف عدة عوامل مثل : سنة الأساس ، قائمة البلدان المتعامل معها ، الأوزان المعتمدة في تكوين السلة يؤدي إلى اختلاف في قيمة سعر الصرف الفعلي [5] ص(3).

- سعر الصرف الفعلي الحقيقي :

الواقع أن سعر الصرف الفعلي هو سعر إسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية، ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد اتجاه الخارج ، لابد أن يخضع هذا المعدل الإسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية و يمكن التعبير عن هذا المعدل من خلال العلاقة التالية: [6] ص(106).

$$TCRE = \sum_p \frac{X_o^p(e^{pr})_t / XP_o(e^{pr})_o}{(P_o^p / P_o^r) / (P_t^p / P_t^r)} x 100$$

$$TCRE = \sum_p Z_p \left\{ \frac{(e^{pr})_t}{(e^{pr})_o} x \frac{(P_t^p / P_t^r)}{(P_o^p / P_o^r)} \right\} x 100$$

$$TCRE = \sum_p Z_p IREr_{pr} x 100$$

حيث P_o^p, P_t^p : مؤشر أسعار الدولة P في سنتي القياس والأساس على التوالي .

P_o^r, P_t^r : مؤشر الأسعار المحلية في سنتي القياس والأساس على التوالي .

$IREr_{pr}$: مؤشر سعر الصرف الثنائي الحقيقي ، ويعكس سعر الصرف عملة الشريك التجاري مع

الأخذ بعين الإعتبار تطور مؤشر أسعاره مقارنة بمؤشر الأسعار المحلية [5] ص(4).

$\frac{X_o^p}{Z_p}$ يمثل قيمة الصادرات إلى الدول p في سنة الأساس ومقومة بعملتها

Z_p حصة الدولة p من اجمالي صادرات الدولة المعنية r مقومة بعملة هذه الاخيرة

4.1.1.1. سعر الصرف التوازني

هو تعريف لسعر الصرف متناسق مع التوازن الإقتصادي الكلي ، أي أن سعر الصرف التوازني **et*** يمثل توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الإقتصاد ينمو بمعدل طبيعي وبالتالي هو سعر الصرف الذي يسود في بيئة إقتصادية غير مختلة [7] ص(40).

إذن يقصد بسعر الصرف المتوازن ذلك السعر الذي تحدده قوة العرض والطلب عندما يحدث التساوي التام بين الكمية المطلوبة والكمية المعروضة من إحدى العملات بصرف النظر عن أثر المضاربة وحركات رؤوس الأموال غير العادي ، وبذلك نجد أن سعر الصرف المتوازن مثل السعر المتوازن لأي سلعة من السلع المتداولة في الأسواق الحرة في حالة المنافسة الكاملة.

ويلاحظ أن سعر الصرف المتوازن يتوقف على بعض المتغيرات النقدية التالية:

. معدل نمو الدخل القومي.

. معدل التغير النسبي في المعروض النقدي .

. معدل التغير في سعر الفائدة .

. إتجاه الطلب على النقود .

و تجدر الإشارة أن المتغيرات الأربعة ليست على نفس الدرجة من الأهمية في التأثير على سعر صرف التوازن.

2.1.1 . سوق الصرف

سوق الصرف هو السوق الذي يتم فيه تبادل العملات من أجل القيام بمختلف المعاملات الإقتصادية والتجارية ، لذا تتطلب الخطوة التالية تحليل سوق الصرف الأجنبي وخصائصه، وأهم المتدخلين فيه وأهم العمليات التي تتم فيه، كما يجب إظهار أهم العملات المتداولة دولياً.

1.2.1.1. ماهية سوق الصرف

سوق الصرف الأجنبي هي الإطار التنظيمي الذي يقوم فيه الأفراد والشركات والبنوك بشراء وبيع العملات الأجنبية أي القيام بعمليات الصرف [8] ص(119). ، و تعني عمليات الصرف تبديل عملة دولة ما بعملة دولة أخرى، و في هذه السوق يلتقي العرض و الطلب على العملات فيتحدد سعر كل عملة بالعملة الوطنية عند التقاء الطلب مع العرض [9] ص(125).

إذن سوق الصرف يعبر عن السوق الذي تتم فيه عمليات شراء وبيع العملات الأجنبية، ولا يوجد مكان محدد لهذه الأسواق ففي العادة تتم العمليات بين البنوك بواسطة أجهزة تداول إلكترونية أو معلوماتية مرتبطة فيما بينها عن طريق شبكات إتصال أو أقمار صناعية تم إنشاؤها من قبل شركات الخدمات المالية ، وتعمل 24 ساعة على 24 ساعة [6] ص(107). ، كما قامت في معظم البلدان مؤسسات متخصصة يقتصر نشاطها على التعامل في الصرف الأجنبي ويطلق عليها اصطلاح " سماسرة الصرف " وتستمد هذه المؤسسات أرباحها من الفرق بين الأسعار التي تشتري بها والأسعار التي تبيع بها ما تتداوله من حقوق أجنبية وتكون هذه المؤسسات ما يسمى بسوق الصرف [10] ص(47).

إذن سوق الصرف الأجنبي هو الوسيلة التي يتم بواسطتها شراء وبيع العملات الأجنبية المختلفة بمعنى تسهيل استبدال العملة الوطنية بالعملات الأجنبية.

2.2.1.1 المتدخلون في سوق الصرف

- **البنك المركزي** : يهدف التدخل في سوق الصرف من طرف البنك المركزي إلى تدعيم العملة الوطنية و ضمان استقرارها ، و في اتجاه تحقيق هذه الأهداف يمكن للبنك المركزي القيام بالعمليات التالية:[3] ص(222).

. شراء وبيع سندات الدفع بالعملات الأجنبية .

. تنفيذ عمليات تخص نفس السندات على سبيل الرهن أو الإسترهان أو على سبيل نظام الأمانة .

. الحق في إعادة خصم هذه السندات .

. قبولها كوديعة أو القيام بإيداعها لدى هيئات مالية أجنبية.

. إدارة احتياطات الصرف وتوظيفها .

. فتح حسابات بالعملة الأجنبية للشركات الخاضعة للقانون المحلي والتي تقوم بعمليات تصدير

أو تتمتع بامتياز استثمار أملاك الدولة، وإجبار هذه الشركات أثناء تعاملاتها مع الخارج أن تقوم بذلك

باستعمال هذه الحسابات والعملات الصعبة المودعة بها.

. شراء العملات الأجنبية بدلالة العملة الوطنية من أجل تجنب ارتفاع قيمة العملة الوطنية بشكل أكثر

مما هو لازم أو مطلوب[11] ص(32).

. بيع العملات الأجنبية بدلالة العملة الوطنية من أجل الحد من انخفاض قيمة العملة الوطنية[11]

ص(32). ،بالإضافة إلى ذلك يمكن للبنك المركزي أن يستعمل احتياطات الصرف غير المخصصة

لتغطية الإصدار النقدي في العمليات التي ترمي إلى الحفاظ على استقرار سعر الصرف أو دعم الدين

العام المستحق لصالح الدولة الدائنة ويمكن أيضاً أن يقوم بعمليات الاقتراض و الاكتتاب في سندات مالية

محررة بعملات أجنبية في الأسواق المالية الدولية والتي تكون مسعرة بشكل منظم في الفئة الأولى .

وكل هذه الجهود على مستوى الصرف ، تهدف إلى التحكم في حركة رؤوس الأموال

و الاستفادة من مزايا التدفقات المالية على المستوى الدولي ينبغي أن تتدعم باكتساب الخبرات الضرورية

والمهارة الكافية في استعمال وإدارة التكنولوجيا المالية ، كما يجب إقامة نظام معلومات فعال ومرن يقوم

بمتابعة التغيرات وتسجيلها وتنظيمها وتوظيفها في اتجاه الاستفادة من المزايا أو تجنب المساويئ[3]

ص(223).

- **سماسرة الصرف الأجنبي** : هي عبارة عن منشآت مهنية مستقلة تتدخل في سوق الصرف وتتعامل مع البنوك ، وتتولى ترتيب صفقات العملات حيث تعمل على جمع أحسن عروض بيع العملات الأجنبية [11] ص(33). ، وأحسن طلبات شراء العملات ، وتصل قيمة هذه الصفقات إلى 100 مليون دولار أو أكثر والتعامل مع هذه المنشآت يمكن من الحصول على أكثر عروض الأسعار موافقة بسرعة وبتكلفة منخفضة جدًا ، كل مركز مالي له عادة بضعة سماسرة مرخصين الذين عن طريقهم تسوي البنوك التجارية تدفقاتها الداخلة والخارجة من الصرف الأجنبي بين أنفسها (سوق الأنتريك) [12] ص(245).

- **البنوك التجارية وبنوك الأعمال** : يتدخلون بواسطة وسطاء خاصين (مكاتب الصرف) الذين يتلقون الأوامر من الزبائن سواء من أجل البيع أو الشراء ويكون هؤلاء الوسطاء في اتصال مع مكاتب صرف أخرى أو متدخلين آخرين بواسطة شبكة إتصال متطورة .

ووظيفتهم إنجاز هذه الأوامر بأحسن سعر ، وفي اللحظة الملائمة ، مع تحقيق عائد أو أرباح للبنك أي أنها تعمل كبيوت مقاصة بين كاسبي ومستخدمي الصرف الأجنبي ، كما يمكن للبنوك أن تبيع لحسابها الخاص لكي تعدل من تركيب أصولها وخصومها.

وتنقسم مكاتب الصرف إلى ثلاثة أنواع وهي [13] ص(66):

- . **مكاتب الصرف** : وتقوم بعملية الصرف نقدًا (بيع وشراء العملات الصعبة) بين البنوك وزبائنهم .
- . **مكاتب صرف للودائع** : الذين يقومون باقتراض أو إقراض العملات الصعبة لبنوك أخرى أو مؤسسات في مدة تتراوح من يوم إلى عدة سنوات .
- . **مكاتب الصرف** : تستعمل كوسيط بين الحالتين السابقتين.

- **المستخدمين التقليديين** : (المستوردين ، المصدرين ، السياح ، المستثمرين ..الخ) الذين يستبدلون العملة المحلية بالعملات الأجنبية ليدفعوا عن معاملاتهم الدولية سعيًا لتحقيق أرباح قصيرة الأجل بالمراهنة على اتجاه التغيرات في سعرها النسبي ، كما سيوضح فيما بعد هؤلاء هم الطالبون والعارضون المباشرين للعملات الأجنبية ، عادة هؤلاء لا يقومون مباشرة بشراء أو بيع العملات الأجنبية ذاتها، بالأحرى إنهم يعملون عن طريق تقديم أوامر شراء أو بيع إلى البنوك التجارية [12] ص(243).

3.2.1.1 أهم العملات الصعبة المتداولة دوليًا

-الدولار الأمريكي: ويستمد هذه الأهمية من أهمية الإقتصاد الأمريكي حيث يمثل 20,7% من الناتج المحلي العالمي ، 15,2% من الصادرات العالمية ، ويستخدم الدولار في تسوية 51% من التجارة العالمية ، وكذلك بـ 45% في إصدار السندات الدولية ، ويسيطر على 50% من هيكل ديون الدول النامية ، و 60% من إحتياط الدول من العملات الصعبة.

-اليورو الأوروبي : ويأتي هذا إحتلالاً للعملات الأوروبية الهامة مثل المارك الألماني الذي كان يمثل 12% من إحتياطيات الدول من العملة الصعبة سنة 1983 ، وللموقع الجديد في الإقتصاد العالمي الذي أصبحت تمثله أرض اليورو EUROLAND حيث تمثل 20% من الناتج المحلي العالمي ، و 7% من التجارة العالمية.

-الين الياباني : حيث تمثل اليابان 8% من الناتج المحلي العالمي و 8% من التجارة العالمية وثاني قوة إقتصادية في العالم بعد الولايات المتحدة الأمريكية.

-الجنيه الإسترليني : لكونه لا يزال خارج العملات المنظمة لليورو وتظهر قوته من خلال سعر صرفه مقابل الدولار ، 1 جنيه إسترليني = 1,58 دولار أمريكي (2001/9/06).

-الفرنك السويسري : وتأتي قوة الفرنك السويسري من طبيعة البنك المركزي السويسري الذي يتمتع بأعلى درجات الإستقلالية المتعارف عليها دوليًا [6] ص(109).

فضلاً عن كون سويسرا ساحة مالية كبيرة ، نتيجة سياسة الحياد التي تعتمدها الحكومة السويسرية وابتعادها عن المنازعات والمشاكل الدولية .

1 دولار = 1,7 فرنك سويسري (2001/9/06) .

وهناك عملات أخرى ذات أهمية دولية مثل الدولار الكندي كون كندا إحدى الدول الصناعية الكبرى ، كذلك الدولار الأسترالي والريال السعودي نظراً لأن العربية السعودية أكبر منتجي البترول في العالم حيث يفوق إنتاجها 8 مليون برميل سنوياً .

3.2.1.1 المعاملات التي تتم في أسواق الصرف الأجنبي

هناك عدة أنواع من المعاملات التي تأخذ مجراها في أسواق الصرف الأجنبي هي:

(أ)- عمليات الصرف الفورية:

تتضمن تجارة الصرف الأجنبي شراء عملة أجنبية مقابل بيع عملة أجنبية أخرى، فإذا ما تم الاتفاق على صفقة نقد أجنبي بسعر صرف محدد ، فإن الأطراف المعنية عليها تحديد مكان التسليم وتاريخ التسليم، فإذا لم يحدد تاريخ التسليم، فتؤخذ أسعار البيع والشراء على أنها فورية [14] ص(146). ، وتعكس أسعار السوق العاجل مختلف القوى الاقتصادية المؤثرة في النقد في وقت محدد ، وتتابع هذه الأسعار بعناية شديدة من قبل المحللين والمراقبين [6] ص(111).

وتشكل العمليات الفورية أو العاجلة الجانب الأكبر من النشاط في أسواق الصرف الأجنبي وقد أشارت دراسة لبنك التسويات الدولية عام 1992 ، استطلت بياناتها من 26 بنك مركزي ، إلى أن متوسط حجم التعامل اليومي بالعملة الأجنبية في أسواق الصرف الأجنبي ، يبلغ حوالي 930 بليون دولار .

يمثل سعر الصرف الفوري الأساس لكل المعاملات المالية الخاصة بتجارة الصرف الأجنبي ، وتتم الصفقات باستخدام تاريخ التسوية الفوري ، وهذا يعني أن العملية سيتم تسويتها بعد مضي يومين من تاريخ إبرام الصفقة ، وتتيح هذه الفترة الوقت الكافي لإرسال التعليمات إلى البنك الأجنبي الذي يحتفظ بالأرصدة لسداد المبلغ المتعاقد على شرائه إلى البنك الذي يحدده المشتري أو من أجل استخراج الموافقات اللازمة في حالة وجود رقابة على النقد [14] ص(146).

(ب)- عمليات الصرف الآجلة

تتضمن صفقات النقد الأجنبي شراء وبيع العملات في تاريخ أجل محدد وليس على أساس فوري فقط.

ويقصد بعمليات الصرف الآجلة أن يعقد إتفاق بين أحد البنوك وطرف آخر لاستبدال عملة ما مقابل عملة أخرى في تاريخ مستقبلي على أساس سعر صرف أجل يتفق عليه الطرفين، وسعر الصرف الآجل لعملة ما هو السعر الذي يتم على أساسه بيع أو شراء عملة ما في تاريخ لاحق لتاريخ إبرام عقد الصفقة، و يتم تحديد هذا السعر و تاريخ التسليم و مبالغ العمليتين موضوع التعامل في نفس تاريخ إبرام عقد الصفقة.

و يرجع السبب في اللجوء لعمليات الصرف الآجلة هو تجنب تقلبات أسعار صرف العملة المحددة في عقد الصفقة، سواء كانت ذات طبيعة تجارية أو مالية، خلال فترة تاريخ إبرام العقد و حتى تاريخ تنفيذ تعليمات السداد، فإذا انخفضت قيمة العملة موضوع العقد قبل تاريخ التسوية فإنه يمكن تجنب الخسارة الناجمة عن ذلك [2] ص(151). ، فمعروف أن أسعار الصرف تتقلب في حدود واسعة أو ضيقة و يمكن تخفيض هذا الخطر، فإذا توقع شخص الحصول على عملات أجنبية بعد فترة معينة كما في حالة المصدر الذي يبيع سلعة بيعة أجالا على أن يحصل على ثمنها بعد فترة معينة، فيمكن لهذا المصدر أن يبيع العملات الأجنبية التي سيحصل عليها إلى احد البنوك بسعر يحدد الآن على أن يقوم بتسليم المبلغ في المستقبل و بذلك لا يتحمل نتائج تغيير القيمة الخارجية للعملة [15] ص(53).

ج) عمليات المبادلة: و هي عملية بيع أي للعملة مرتبط مع شراء أجل للعملة ذاتها ضمن عملية واحدة [16] ص(22). ، فمثلا نفرض أن بنك تسلم مبلغ مليون دولار اليوم و ذلك لحاجته إليه خلال ثلاث أشهر، و لكنه في نفس الوقت بحاجة إلى استثمار نفس المبلغ بأصول أخرى كالأسهم الأجنبية، فهنا بمقدور البنك أن يقايض المبلغ المذكور بالأسهم الأجنبية من خلال بنك أجنبي معين ضمن عملية واحدة بدلا من بيع العملة لغرض شراء الأسهم في السوق الآجلة و استلامه في ثلاثة أشهر ضمن عمليتين منفصلتين، و هكذا يمثل سعر المقايضة الذي يحدد عادة على أساس سنوي، الفرق بين السعر الفوري و الأجل من خلال مقايضة العملة.

إضافة إلى ذلك، توجد مقايضات أجل و تختلف عن النوع السائد المذكور في كونها تشمل مقايضة أصل المبلغ و ليس مجرد مقايضة العوائد المكتسبة منه [1] ص(185).

د) خيارات العملة:

منذ أن تحولت النظم النقدية الدولية اعتبارا من عام **1973** إلى نظام تعويم أسعار العملات، لم تعد البنوك المركزية للدول ملزمة بالحفاظ على أسعار الصرف ضمن هوامش محدد كما كان الحال في نظام بريتون وودز، و قد أدى اختلال التوازن المستمر في موازين المدفوعات الدولية إلى زيادة تقلبات أسعار الصرف خاصة بعد تحرير انتقالات رؤوس الأموال من دولة إلى أخرى من القيود. من هنا أصبحت الحاجة ماسة إلى إيجاد وسيلة لاستبعاد مخاطر تقلبات أسعار الصرف، و قد برز أسلوب التعامل بخيارات العملة إلى حيز الوجود كأداة لتجنب مخاطر تذبذب أسعار الصرف المستمرة، [14] ص(163).

2.1. أنظمة الصرف و النظريات المحددة لسعر الصرف

سنحاول في هذا المبحث دراسة مختلف أنظمة الصرف من خلال الإشارة إلى أنظمة أسعار الصرف عبر المراحل المختلفة التي مر بها نظام النقد الدولي بداية بنظام الصرف الثابت ثم وصولاً لنظام الصرف المرن.

كما سنتطرق إلى وضع أسعار الصرف في البلدان النامية ، و سنشير إلى أهم النظريات الاقتصادية التي حاولت تفسير اختلافات أسعار الصرف بين مختلف الدول بإعطاء نظرية تعادل القوة الشرائية أكبر حيز من الدراسة لأنها تعتبر أهم نظرية استطاعت أن تلقى القبول لدى الاقتصاديين، رغم الانتقادات الموجهة لها، لذا قسمنا هذا المبحث إلى:

المطلب الأول: أنظمة الصرف

المطلب الثاني: النظريات المفسرة لسعر الصرف

1.2.1 أنظمة الصرف

تتفاوت النظم المختلفة لأسعار الصرف بين التثبيت المطلق لسعر العملة تجاه العملات الأخرى، و بين التعويم المطلق لسعر العملة وفقاً للظروف السوق و قوى العرض و الطلب على هذه العملة مقابل العملات الأخرى، و تنوع أنظمة الصرف في الزمان و المكان ناتج عن تنوع المقاييس التي تتخذها المجتمعات في حساب القيم الاقتصادية و هو ما يعرف بالقاعدة النقدية.

1.1.2.1 نظام الصرف الثابت

لابد أن نميز بين نظام الصرف الثابت و نظام الصرف الثابت القابل للتعديل.

- نظام الصرف الثابت

في ظل النظم القائمة على تثبيت سعر الصرف تلتزم الدول بربط عملتها بوزن معين من الذهب و يترتب على احتفاظ كل دولة بسعر للذهب، أن يتحقق سعر ثابت للعملات المختلفة ببعضها البعض. و لذلك فانه في ظل قاعدة الذهب الأصل إلا يتغير سعر الصرف بل يظل ثابتاً، لأنه إذا ارتفع ثمن إحدى العملات فيكفي أن يقوم الأفراد بشراء الذهب ثم يبيعه لدولة هذه العملة بسعر التعادل مما يعود بثمن العملة إلى الأصل [17] ص(89).

. نشأة و تطور نظام قاعدة الذهب:

سادت قاعدة الذهب في الفترة **1880 إلى 1914** وفقا لهذه القاعدة كانت كل دولة تحدد قيمة الوحدة الواحدة من عملتها بوزن معين من الذهب، و في نفس الوقت تكون الدولة مستعدة لشراء أو بيع كمية من الذهب لقاء سعر عملتها الذي أعلنته، و نظرا لان المقابل الذهبي لكل وحدة من العملات المختلفة كان محددًا بشكل ثابت، فان أسعار الصرف و التحويل بين العملات المختلفة كان ثابتًا بالتبعية [18] ص(44).

ثم ظهرت قاعدة السبائك الذهبية بعد نشوب الحرب العالمية الأولى **1914**، وذلك نظرا لزيادة نفقات الحرب، و محدودية كمية الذهب المتوفرة في العالم كان من المستحيل توفير هذه الكمية الكبيرة من القطع النقدية الذهبية مما أدى إلى سحبها من التداول و القيام بإصدار نقود ورقية و معدنية إلزامية و طرحها في التداول، و الواقع انه من الناحية العلمية فان تبني قاعدة السبائك الذهبية كان بمثابة الخطوة الأولى تجاه التخلي عن إمكانية تحويل الأوراق النقدية إلى ذهب و عن قاعدة الذهب في المعاملات الداخلية و هو الأمر الذي تم في إنجلترا بالفعل في **1931** ثم في فرنسا عام **1932** [19] ص(54)

- اسباب انهيار نظام الذهب واهم مميزاته: انهيار نظام الذهب يعود إلى عدة أسباب و أهمها [20] ص(108).

* الأزمة الاقتصادية الكبيرة التي عرقتها الدول الرأسمالية سنة **1929**

* جمود نظام الذهب أي ربط الإصدار النقدي كلية بما في حوزة البنك المركزي من الذهب.

* عدم تقييم بعض العملات تقييما صحيحا.

* النظام الشاذ للمدفوعات الخارجية تعويضات الحرب.

* التسابق بين الدول في فرض تعريفات جمركية عالية.

* اتجاه بعض البنوك إلى اكتناز الذهب.

و أهم ميزة لهذا النظام انه يعمل على استقرار أسعار الصرف بين مختلف العملات و استقرار القيمة الداخلية للعملة نظرا لارتباطها الوثيق بين القيمة النقدية و غطائها الذهبي [21] ص(267).

آما أهم مساوئ هذا النظام هو آلية غير قادرة على مواكبة تضاعف حجم التجارة الدولية و نمو الاقتصاد، و بالتالي أصبح من الضروري إيجاد وسيلة أخرى قصد تمويل المبادلات الدولية بالإضافة

إلى ذلك فإن نظام قاعدة الذهب، يعمل على حرمان الدولة من إتباع سياسة نقدية تتماشى و ظروفها الداخلية.

- نظام سعر الصرف الثابت القابل للتعديل

نظرا للاضطرابات التي سادت النظام النقدي الدولي كما ذكرنا سابقا انعقد في يوليو سنة 1944 في مدينة بريتون وودز مؤتمر ضخم ضم الكثير من رجال الاقتصاد و السياسة لدراسة إمكانية الوصول إلى نظام نقدي جديد يمكن أن يسير عليه العالم بعد إنهاء الحرب العالمية الثانية و جاء النظام موافقا للمشروع الأمريكي، بعد استبعاد المشروع الانجليزي و تمت صياغته في الاتفاقية المعروفة باسم اتفاقية بريتون وودز، و من أهم ما نصت عليه الاتفاقية إنشاء صندوق النقد الدولي بغرض تحقيق الأهداف التالية[18] ص(47).

دعم و تنشيط التعاون النقدي الدولي.

تشجيع النمو المتوازن في التجارة الدولية و إزالة الحواجز بأمل تأمين العمالة الكاملة في الداخل و تأمين ثبات سعر الصرف.

تجنب حروب تخفيض العملات التي تهدف إلى تنشيط الصادرات و دعم المنافسة على المستوى الدولي.

حرية تحويل العملات بين الدول و إقامة نظام متعدد الأطراف للتسويات الدولية.

تقديم المساعدة لتصحيح الخلل المؤقت في موازين المدفوعات.

و يقوم نظام بريتون وودز على قاعدة الصرف بالذهب حيث يركز على قابلية تحويل الدولار إلى ذهب فقط من ناحية و على تثبيت أسعار الصرف العملات الأخرى بالنسبة للدولار الأمريكي، و يسمح هذا النظام للدول بتغيير السعر الاسمي لعملتها في حدود 10% في حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات دون اشتراط موافقة صندوق النقد الدولي، لذا يعتبر نظام بريتون وودز في الأساس نظام قائم على تثبيت سعر الصرف مع قابلية التعديل لضمان استقرار أسعار الصرف مع توفير قدر من المرونة.

2.1.2.1 نظام الصرف المرن

انهيار نظام الصرف الثابت بعد قرار الرئيس الأمريكي نيكسون رسما في عام 1971 عن التخلي عن قابلية تحويل الدولار إلى ذهب [22] ص(30).

و انهيار نظام بريتون وودز في أوائل السبعينات في ناحيتين مهمتين هما:

أولا نظام سعر الصرف الثابت القابل للتعديل، و ثانيا قاعدة الصرف بالذهب التي انقلبت إلى قاعدة الصرف بالدولار، و هما الاساسان اللذان حكما عرض الاحتياطات النقدية الدولية طيلة فترة عمل الصندوق منذ انشائه في اواسط الأربعينات حتى انهائه في أوائل السبعينات و قد توج ذلك الانهيار أحداث هامة تمثلت بإتباع العديد من الدول سعر الصرف العائم أو المرن، و انزال الولايات المتحدة الأمريكية عن عرشها كصيرفي أول في العالم، و تدهور قيمة الدولار و رفضه كوحدة حساب فعلية لنظام النقد الدولي [23] ص(37).

و ينقسم نظام سعر الصرف المرن بدوره إلى:

- نظام سعر الصرف المرن المدار: (التعويم المدار)

يقوم هذا النظام على أساس إعطاء قدرا كبيرا من المرونة لأسعار الصرف و في نفس الوقت تتدخل البنوك المركزية في أسواق الصرف بيعا و شراءا للعملات الأجنبية من اجل تفادي التقلبات الحادة في القيم الخارجية لها، و كمثال على هذا النظام ناخذ النظام النقدي الأوربي الذي كان يعطي مرونة تامة لتغير سعر الصرف لكن ضمن حدين معينين، حد أعلى و حد أدنى و بالتالي لا تتدخل الحكومة أو السلطات المختصة إلى إذا تجاوز سعر الصرف الحد الأعلى أو انخفض إلى ما دون الحد الأدنى في هذا النظام يحدد أولا سعر معين مرغوب فيه للصرف ثم يحدد بعد ذلك الحدين الأعلى و الأدنى للمجال الذي يسمح لسعر الصرف بالتحرك ضمنه، و يكون هذان الحدان واقعين على طرفي سعر الصرف المرغوب، و عملت به الدول الأوروبية 11 دولة* منذ 1979 حتى انتقالها إلى العملة الأوروبية الموحدة اليورو عام 2001 [24] ص(271). ظهر نظام التعويم المدار في اعقاب انهيار نظام بريتون وودز القائم على التثبيت المدار و لقد اختلف الأسلوب الذي اتبعته الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي حيث ظهر أسلوب الربط إلى سلة عملات تأخذ في الحساب هيكل التجارة الخارجية للبلد العضو و أسلوب الربط إلى سلة حقوق السحب الخاصة و قد استهدف هذا الأسلوب تحقيق قدرا اكبر من المرونة في الكيفية التي يتحدد بها سعر الصرف بما يضمن استقراره في نفس الوقت.

- التعويم الحر:

يتم في هذه الحالة تحديد سعر صرف عملة البلد في سوق صرف حرة باستمرار فليس هناك سعر صرف ثابت بين هذه العملة و عملة التدخل أو أي سلة من العملات و إنما يتغير سعر صرف في سوق الصرف يوميا حسب تقلبات العرض و الطلب [25] ص(113). ، بصفة حرة دون تدخل السلطات، و تتأثر هذه التقلبات بدورها بالتوقعات و الحاجيات المختلفة للمتعاملين في السوق من جهة و

بالمؤشرات الاقتصادية و النقدية للبلد من جهة أخرى و قد تتدخل السلطات النقدية أحيانا و عند الضرورة، للحيلولة دون المبالغة في المضاربات و الحفاظ على النظام في المعاملات المصرفية داخل السوق، أي تعزيز قوى السوق على تحديد سعر الصرف، أي هو وضع يسمح بموجبه لقيمة العملة أن تتغير صعودا و هبوطا حسب قوة السوق و يسمح التعويم للسياسات الاقتصادية الأخرى بالتححرر من قيود سعر الصرف و بالتالي فان تعويم العملات يسمح للسلطات بإعداد السياسة الملائمة و مثل هذا الوضع يدفع بأسعار الصرف ذاتها أن تتكيف مع الأوضاع السائدة لا أن تشكل قيودا [26] ص(110).

كان ينتظر من نمط الصرف العائم أن يدفع إلى استقرار الأوضاع الاقتصادية و النقدية بتحرير البلدان في أن واحد من بعض القيود الخارجية و ترك المجال للسوق للقيام بتثبيت أسعار الصرف التوازنية سرعان ما خيب ظن دعائه [27] ص(52).

3.1.2.1 وضع نظم أسعار الصرف في الأقطار النامية

اعتمدت الاقطار النامية خلال الفترة التي ساد فيها نظام بريتون وودز على أسعار التعادل الثابتة لعملاتها باستخدام عملات وسيطة كالدولار الأمريكي و الباون الاسترليني و الفرنك الفرنسي و كان أساس هذا النظام هو الوضع السياسي السائد لدى كل هذه الاقطار، فالاقطار التي وقعت ضمن الاستعمار الفرنسي قد اعتمدت على سعر صرف رسمي مرتبط بالفرنك الفرنسي، في حين حافظت بعض الاقطار التي كانت مستعمرة من قبل بريطانيا على علاقتها بالباون الاسترليني و لكن الباون هنا كان يمثل العملة الرئيسية للتدخل و المعاملات التجارية، و للاحتياط أيضا، أما بقية الاقطار النامية مثل اقطار اميركا اللاتينية، فقد حافظت على علاقات وثيقة مع الدولار الأمريكي و بعد انهيار نظام بريتون وودز و ما شهده نظام الصرف القائم على التعويم من اضطرابات في أسعار صرف العملات الاقطار النامية، وجدت هذه الاقطار حاجة ماسة لاعادة النظر في نظام صرفها الأجنبي فواجهت ثلاث خيارات هي:

- **الابقاء على ربط عملتها الوطنية بعملة واحدة:** للتدخل حيث يقدر %87 من الاقطار النامية قد أخذت بهذا النوع من نظام الصرف [1] ص(176).

لهذا النوع من الربط مزايا و مساوي نذكر أهمها:

المزايا:

. يسهل الربط بين عملة بلد و بلد آخر التجارة بين هذين البلدين، يتم عادة هذا الربط بين عملة بلد نامي بعملة الشريك التجاري الرئيسي المتمثل في بلد مصنع قصد تجنب درجة عدم التأكد المرتبطة بتقلبات أسعار الصرف.

. الربط بعملة واحدة مفاده تعزيز الثقة خاصة إذا كان بلد عملة الربط ينتهج سياسات اقتصادية و نقدية تشجع استقرار أسعار الصرف.

العيوب:

. يكمن العيب الرئيسي في الربط بعملة واحدة في حركة سعر صرف عملة الربط اتجاه العملات الأخرى من حيث أهداف السياسة المحلية للبلد الرابط. انه من الصعب اجتناب تأثيرات تقلبات أسعار صرف العملات الأخرى حيث تتضخم هذه التأثيرات بفعل الربط بعملة واحدة كلما تقلبت عملة الربط.

. إذا ارتفعت عملة الربط بالنسبة للعملات الأخرى فهذا يعني أن أسعار السلع القابلة للتصدير سترتفع و هذا لا يشجع الصادرات و يشجع الواردات لان سعرها سيخفض [28] ص(24).

- **ربط عملتها بسلة من العملات:** تتلاءم و طبيعة و وجهة تجارتها الخارجية [1] ص(177). و الجزائر من الدول التي اعتمدت على سلة من العملات من اجل ربط عملتها قبل انتهاء بداية من سنة **1996** النظام المرن ذي تعويم موجه، و يحتوي هذا الأسلوب كذلك على مزايا و مساوئ تتمثل المزايا في:

. قدرة البلد الرابط على اجتناب التقلبات الكبيرة في سعر صرفه اتجاه عملات الشركاء التجاريين و هذا ما يزيد من قدرته على تحقيق استقرار سعر الصرف الفعلي الأسمى.

. احتواء عدم استقرار الأسعار الناتجة عن تغيرات أسعار صرف الدول المصنعة لكونها تؤثر على أسعار واردات و معدلات تبادل الدول النامية بالعملة المحلية. أما أهم مساوئ فتتمثل خاصة في:

. الصعوبة الفنية في تطبيق الربط بحيث ينبغي مراعاة تغيرات السعر يوميا نحو كل البلدان المصنعة و خاصة منها تلك التي تعتمد عملاتها في الربط.

. تخوف المستثمرين الأجانب من هذا الأسلوب و عدم التأكد من القيمة المستقبلية لعملة البلد الرابط احتمال أن تكون أكثر عرضة للمضاربة خاصة في غياب نشر تفصيل تكوين سلة العملات [28] ص(25).

- **ربط عملتها بسلة من عملات حقوق السحب الخاص :** أما خلال عقد التسعينات تبنت معظم هذه الأقطار نظام سعر الصرف المرن و قد انعكس هذا الاتجاه في عام **1996** حينما اعتمدت ترتيبات الصرف رسميا بما يعرف بالتعويم المدار أو حتى التعويم المستقل حيث تتولى السلطات النقدية التنظيم الفعال لسعر الصرف كأداة للسياسة النقدية تفيد هذه التجارب أن عملية اختيار النظام الملائم لسعر

الصرف إنما يختلف من قطر لآخر اعتمادا على طبيعة الصدمات الخارجية التي تؤثر بالقطر و على الخصائص الهيكلية لاقتصاده من ناحية و على طبيعة الإدارة للسياسات الاقتصادية لاسيما المالية منها من ناحية أخرى [1] ص(177).

2.2.1 النظريات المفسرة لسعر الصرف

حاولت الكثير من النظريات الاقتصادية تفسير اختلافات أسعار الصرف بين مختلف الدول و أهم هذه النظريات.

1.2.2.1 نظرية تعادل القوة الشرائية

ظهرت هذه النظرية إلى حيز الوجود خلال الحرب العالمية الأولى و الفترة التي تلتها عندما أثير التساؤل عن كيفية إعادة تحديد أسعار التعادل بين عملات الدول التي كانت قد هجرت قاعدة الذهب خلال فترة الحرب الأمر الذي أدى إلى حدوث اضطراب شديد في أسعار الصرف.

حاول الاقتصادي السويدي البروفيسور **جوستاف كاسل** أن يبحث عن أساس جديد لتقييم سعر كل عملة بالنسبة إلى الأخرى بخلاف أساس الذهب و قد خرج بنظرية تعادل القوة الشرائية التي 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 و ذلك بعد تحويلها إلى عملة هذه الأخيرة وفقا لسعر الصرف الذي يحقق هذا التعادل [14] ص(129).

و للنظرية صورتان: **الصورة المطلقة و الصورة النسبية.**

- الصورة المطلقة للنظرية

الفكرة التي تأسست أو بنيت عليها نظرية تعادل القدرة الشرائية في صورتها المطلقة بسيطة هي أن كمية السلع أو الخدمات التي تحصل عليها من دفع وحدة نقدية من العملة المحلية هو نفس المقدار أو الكمية من السلع و الخدمات التي تحصل عليها في الخارج بنفس الوحدة النقدية بعد تحويل العملة إلى العملة الأجنبية [29] ص(182).

إذا كان مستوى الاسعار في البلد المحلي P و P^* هو مستوى العام للاسعار في البلد الأجنبي و

r هو معدل الصرف فان $P/P^* = r(ppA)$.

و تقودنا هذه المعادلة إلى نتيجة أخرى و هي توحيد أسعار السلع و الخدمات في مختلف البلدان، بمعنى أن مستوى السعر المحلي يساوي ناتج سعر العملة الاجنبية مقوما بالعملة المحلية و مستوى السعر الأجنبي أي أن المعادلة تصبح $P = rp^*$ حيث أن :

$r(PPA)$ هو معدل سعر الصرف [30] ص(12).

- الصورة النسبية للنظرية:

العلاقة $r(PPA) = P/P^*$ تفرض وجود مقارنة تامة و فورية للقوى الشرائية للعملة سواء المحلية أو الأجنبية، لكن تدخل الكثير من العوامل التي يمكن أن تؤدي إلى الإخلال بهذه العلاقة. لذلك اهتمت نظرية تعادل القوة الشرائية في صيغتها النسبية إلى ما يحدث من تغير في سعر الصرف التوازني من لحظة إلى أخرى.

فترى في هذه الحالة وجود علاقة بين تغيير معدلات سعر الصرف و مستوى الأسعار P

و P^* تسمى تعادل القوة الشرائية النسبية حيث: $dr/r = dP/P - dP^*/P^*$

إذن معدل تغيير سعر الصرف يساوي فروقات معدلات التضخم أي:

نسبة تغير سعر الصرف = نسبة التضخم المحلي - نسبة التضخم الأجنبي.

و هذه الصورة مشتقة من الصورة المطلقة إذ بإمكانية التغير النسبي للأرقام القياسية للأسعار في نفس الفترة بالآخذ بعين الاعتبار معدلات التضخم التي لها التأثير المباشر على سعر الصرف على افتراض توفرحرية التبادل الخارجي بين البلدين و تعتمد هذه النظرية في قياس مستوى الأسعار على

طريقة الأرقام القياسية استنادا إلى الصيغة التالية: $R_1 = R_0 P/P^*$

حيث [29] ص(84).

R_1 : سعر الصرف التوازني الجديد.

R_0 : سعر الصرف القديم.

P : الرقم القياسي للتغير في الأسعار المحلية.

P^* : الرقم القياسي للتغير في الأسعار العالمية.

- الانتقادات الموجهة للنظرية

رغم أن الكثير من الاقتصاديين كانوا يؤيدون رأي كاسل باعتبار أن تدهور القيمة الداخلية للعملة هو السبب الرئيسي لتدهور قيمتها الخارجية و ليس العكس، إلا أنها تعرضت للعديد من الانتقادات نلخصها فما يلي:

. إن نظرية تعادل القوة الشرائية لا تتعلق إلا بميزان العمليات الجارية، لكن ميزان العمليات الجارية هو جزء من ميزان المدفوعات و سعر الصرف يمكن أن يتأثر بينود أخرى من ميزان المدفوعات. كما أن النظرية لا تأخذ في عين الاعتبار تحركات رؤوس الأموال كعنصر هام من عناصر تحديد أسعار الصرف [31] ص(69).

. إذا كانت هناك صعوبات كثيرة تحول دون التحديد الدقيق للقوة الشرائية الداخلية لأي عملة عن طريق الأرقام القياسية، فما بالننا بما يحث عند مقارنة القوة الشرائية لعمليتين أو أكثر. و كما راينا فان نظرية تعادل القوة الشرائية تركز أساسا على هذه المقارنة، هناك الكثير من السلع التي يتضمنها الرقم القياسي للأسعار لا تدخل في نطاق التجارة الدولية مثل السلع سريعة التلف أو العطب و خدمات السكن، من ثم تغير أسعار مثل هذه السلع و الخدمات لن يؤدي رغم تأثيره على الرقم القياسي للأسعار إلى أي تغير في أسعار الصرف طالما أن هذه السلع خارجة عن نطاق التبادل الدولي [32] ص(4).

- تعجز النظرية عن إعطاء توقعات لتغيرات أسعار الصرف في الأجل القصير و يعتبر حساب العمليات الجارية في ميزان المدفوعات مؤشرا أفضل في الأجل القصير لبيان اتجاهات سعر الصرف، نظرا لان بنود هذا الحساب السلع و الخدمات، دخل، الاستثمارات، التحويلات تمثل عمليات منفذة تعبر بدقة عن مدى القدرة التنافسية للدولة، فان تحقيق فائض في الحساب يدفع سعر العملة إلى أعلى و يحدث العكس في حالة وجود عجز [31] ص(70).

- النظرية أهملت أو تجاهلت نفقات نقل السلع و شحنها من دولة إلى أخرى كما تتجاهل وجود اثر فعال للرسوم الجمركية على سعر الصرف بما لها من تأثير على حجم الصادرات و الواردات، كما أهملت التغير في أنواق المستهلكين و ظهور سلع بديلة [32] ص(77).

2.2.2.1 نظرية تعادل أسعار الفائدة

مبدأ نظرية تعادل معدلات الفائدة يقوم على أن الفرق بين أسعار الصرف العاجلة و الآجلة يميل إلى التساوي مع الفرق بين معدلات الفائدة للعملة المعنية، بصورة أخرى أسعار الصرف الآجلة للعملة تتعادل مع تعادلات معدلات الفائدة.

يتحدد سعر الصرف الآجل لعملة ما في السوق الصرف بفارق معدلات الفائدة بين بلدين، هذا الفارق يمثل ربح التأجيل **report** أو خسارة التأجيل **déport**، و يكون سعر الصرف الآجل أكبر من

سعر الصرف العاجل عندما يضاعف ربح التأجيل إلى سعر الصرف الآجل، و يكون سعر الصرف الآجل أكبر من سعر الصرف العاجل عندما يتضاعف ربح التأجيل إلى سعر الصرف العاجل و يكون سعر الصرف الآجل أصغر من سعر الصرف العاجل عندما تحذف خسارة التأجيل من سعر الصرف العاجل، إذن نسبة ربح التأجيل أو خسارة التأجيل تساوي من المفروض الفرق بين معدلات الفائدة للبلدين.

تغير معدل الفائدة له تأثير مباشر على طلب الأصول المالية الأجنبية التي بدورها تغير سعر الصرف و أول من صاغ هذه النظرية هو كينز (J.M.Keynz). [33] ص(186).

و حسب هذه النظرية لا يمكن للمستثمرين الحصول على معدلات مردودية مرتفعة في الخارج عن تلك الممكن تحقيقها في السوق المحلي، عند توظيفهم للأموال في دول أين معدل الفائدة اكبر من ذلك السائد في السوق المحلي، لان الفارق بين معدلات الفائدة يتم تعويضه بالفارق بين سعر الصرف الأني و سعر الصرف الآجل. و يمكن أن تتم العمليات على النحو التالي: يمكن للمستثمرين توظيف أموالهم (M) في أسواقهم المحلية لمدة سنة مثلا، و يحصلون في نهاية التوظيف على $M(1-i_D)$ حيث i_D معدل الفائدة يجب أن يكون هذا المبلغ مساويا، حسب هذه النظرية للمبلغ المحصل عليه عند تحويل الأموال إلى عملات صعبة أجنبية بسعر الصرف الأني نقدا و توظيفها في الأسواق الأجنبية بمعدل فائدة i_E و إعادة بيعها لأجل بشكل يمكن من الحصول مجددا على مبلغ بالعملية المحلية، و يمكننا أن نعبر عن ذلك

$$\text{رياضيا [6] ص(120).} \quad M = (1 + i_D) \frac{M}{CC} (1 + i_E) \times ct \quad (1)$$

حيث ان:

CC : سعر الصرف الاتي (نقدا).

ct: سعر الصرف الآجل.

i_E : معدل الفائدة الخارجي الاسمي.

i_D : معدل الفائدة الداخلي الاسمي.

$$\text{المعادلة (1) تؤدي إلى أن} \quad \frac{ct}{cc} = \frac{1 + i_D}{1 + i_E} \quad (2)$$

و نطرح 1 من طرفي المعادلة أعلاه نتحصل على:

$$\text{أو} \quad \frac{ct - cc}{cc} = \frac{i_D + i_E}{1 + i_E} \quad \text{أو} \quad \frac{ct}{cc} - 1 = \frac{1 + i_D}{1 + i_E} - 1 \quad (3)$$

و إذا كانت i_E صغيرة جدا يمكن كتابة المعادلة (4): $i_D - i_E = \frac{ct - cc}{cc}$ [6] ص(121).

3.2.2.1 نظرية الأرصد

يتحدد سعر صرف العملة الوطنية عن طريق عرض العملات الأجنبية، تطلب النقود الأجنبية حسب النظرية التقليدية لميزان المدفوعات بغية اقتناء السلع و الخدمات من الخارج. عرض النقود الأجنبية يتحدد حسب وضع ميزان المدفوعات من مداخل صادرات البلد و التدفق الصافي لرؤوس الأموال غير المصرفية.

تقوم هذه النظرية في تكوين سعر الصرف على المدفوعات الخارجية لحساب أو ميزان المدفوعات أو العمليات الجارية و بالتالي التغيرات التي تحدث في مرئيات الأسعار أو المداخل على اثر التغير في هيكل الاستهلاك المحلي للبلاد التي بإمكانها أن تحدث عجوزات جارية لمدى طويل و منه تعديلات التعادل.

يعتبر رصيد ميزان المدفوعات أو بالاحرى الحساب الجاري في الدول النامية، في غياب سوق حرة للصرف و في ظل الرقابة على الصرف، العامل الرئيسي لتحديد و لتفسير تغير سعر الصرف حيث تدفق أو خروج رؤوس الأموال من شأنها أن تؤثر بشكل كبير على ميزان المدفوعات.

لميزان المدفوعات أهمية بالغة في تفسير مستوى سعر الصرف، رصيد الميزان التجاري الذي يعبر عن جميع التسجيلات الخاصة بعمليات الواردات و الصادرات من السلع من شأنه أن يؤثر ايجابيا أو سلبيا على سعر الصرف الفعلي لان الواردات و الصادرات مرتبطة بالعلاقة بين مستوى الأسعار المحلية و الخارجية. المعلومات التي يفرزها الميزان التجاري بشأن الشركاء التجاريين لها أهمية لحساب أسعار الصرف الفعلية و تحديد المستويات الملائمة لسعر الصرف المحلي لمختلف العملات [28] ص(50).

عجز أو فائض ميزان المدفوعات أو بالاحرى ميزان أو حساب العمليات الجارية يكون حسب نظرية ميزان المدفوعات هو السبب في تراجع أو تحسين سعر الصرف للعملة المحلية [34] ص(337). لكن هذه النظرية لم تعد كافية لتفسير تطور و تكوين أسعار الصرف، مع الانتقال من الصرف الثابت إلى الصرف العائم، فالعلاقة بين العمليات الجارية و تكوين سعر الصرف لم تعد مهيمنة.

4.2.2.1 اهم النظريات الأخرى

أ. **نظرية كفاءة السوق:** السوق الكفاء هو ذلك السوق الذي تعكس فيه الأسعار كل المعلومات سواء تعلق الأمر بالمعلومات الاقتصادية الحالية أو الماضية مثلاً إعلان عجز أو فائض ميزان المدفوعات، العجز الموازني، معدل التضخم... الخ.

في سوق الكفاء:

- كل المعلومات الجديدة نجد تأثيرها الآني على أسعار الصرف الآنية و الآجلة.

- تكاليف المعلومات ضعيفة.

- تغيرات أسعار الصرف عشوائية.

إلا أن هناك جدلاً قائم اليوم بخصوص ما إذا كانت أسواق الصرف الحالية كفوة نسبياً، و هذا ما أدى إلى القيام بعدة اختبارات لإثبات ذلك، اظهر بعضها اختبارات **GIDDY** و **DUFEY** على التوالي في **1975 - 1976** كفاءة السوق في حين أن البعض الآخر دراسات هانت **HUNT 1986** و دراسات كيرني و ماك دونالد **1989** يؤكد عدم كفاءة سوق الصرف نسبياً، في الوقت الذي يعتقد فيه الممارسون أن هناك عدم كفاءة نسبية في أسواق الصرف [6] ص(122).

ب. **نظرية الكمية:** تتلخص نظرية الكمية في أن الزيادة في كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع الأسعار المحلية مما يؤدي إلى تغيير في معامل التبادل الدولي إذن نقص في الصادرات و بالتالي ميزان حسابي غير موافق. عامل كمية النقود يؤثر على القيمة الخارجية لعملة [15] ص(51).

ج. **نظرية الإنتاجية:** تتلخص في أن القيمة الخارجية لعملة الدولة تتحدد على أساس كفاية و مقدرة جهازها الإنتاجي فزيادة الإنتاجية و ارتفاع مستويات المعيشة و زيادة إنتاجية الفرد في كل من الصناعة و الزراعة و التجارة و اتجاه مستويات المعيشة، كل هذه تعتبر بمثابة قرائن على درجة القوى الإنتاجية [34] ص(342).

3.1 مخاطر و سياسة سعر الصرف

نظراً للتغيرات المستمرة التي تعرفها أسواق الصرف و عدم التاكيد الناجم عن هذه التغيرات فان اخطار الصرف تتزايد بشكل كبير و تؤثر بعمق على الأطراف المشاركة في التجارة الخارجية، و لمواجهة هذه الأخطار ابتكرت عدة وسائل، كما أن سياسة سعر الصرف أصبحت من الوسائل الهامة

المستعملة لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات و التوازن الاقتصادي الكلي لذا قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى:

المطلب الأول: مخاطر سعر الصرف و طرق تغطيتها.

المطلب الثاني: سعر الصرف كسياسة اقتصادية.

1.3.1. مخاطر سعر الصرف و طرق تغطيتها

سنحاول التطرق في هذه الدراسة إلى أهم مخاطر الصرف و التي تنشأ خلال ممارسة النشاط الاقتصادي و أهم الطرق و الوسائل المستعملة لتغطيتها أو التخفيف من حدتها.

1.1.3.1. أنواع مخاطر عمليات الصرف

- **المخاطر المالية:** هي المخاطر التي تنطوي على احتمال تغير سعر الصرف بين عملتين بصورة غير متوقعة خلال الفترة الفاصلة بين اتخاذ قرار بعملية ما و حول موعد الدفع [35] ص(276). و هي من أكثر المخاطر وضوحا و هذه التغيرات تتكرر باستمرار في ظل نظام تعويم أسعار الصرف و يمكن خلال ساعات فقط أن تفقد العملة **10%** من قيمتها أو أكثر.

ب. **مخاطر التمويل:** هي التي يتعرض لها البنك عندما يجد صعوبة في الحصول على الأرصدة اللازمة لتمويل نشاطه المصرفي، و يضطر إلى سداد أسعار فائدة باهظة على الودائع النقدية المودعة لمدة **24 ساعة** من أجل تمويل احد الحسابات بالعملة الأجنبية [14] ص(133).

- **المخاطر الائتمانية:** ينصب عادة في عقود الائتمان الذي يمنح بالعملة الأجنبية على التزام كل طرف بتسليم العملة موضوع العقد للطرف الآخر بالسعر و في الموعد المتفق عليه في العقد، و هنا ينشأ خطر من احتمال عدم الوفاء أي من الطرفين بالتزامه.

- **المخاطر التي تترتب على التغيرات التنظيمية:** تتعلق هذه المخاطر بالتعاملات الأجنبية سواء بالنسبة للبنوك أو للمشروعات التجارية فلو وضعت الدولة فجأة نظام صرف مزدوج لعملتها يحدد سعر الصرف للعملة مقابل العملات الأخرى كأن يكون هناك سعر حر يحدده العرض و الطلب و يوجد من جهة أخرى سعر صرف موجه تحدده السلطات النقدية، فيصعب السعر الأول على العمليات التجارية و الثاني على العمليات المالية، و هناك قد تترتب خسائر على تحويل رؤوس الأموال في حالة تطبيق هذا النظام بسبب اختلاف سعر الصرف [14] ص(134). إذن تتعلق هنا مخاطر الصرف بالإجراءات التي يمكن أن

تتخذها الدولة و تؤثر على سعر الصرف بالتالي على رصيد العملات الأجنبية الموجودة بحوزة المتعاملين الاقتصاديين ... الخ.

- **المخاطر الناجمة عن إعادة تقييم المراكز المفتوحة:** قد تتحقق خسائر للبنك عند إعادة تقييم مراكز العملات الأجنبية المفتوحة لديه و التي تجري عادة مرة كل شهر و تختلف أساليب إعادة التقييم إلا انه يتم تقييم كافة المراكز المفتوحة للعملات على أساس أعلى سعر معلن في السوق في نهاية عمل اليوم الذي يتم فيه إعادة التقييم [14] ص (136).

إذن أهم مخاطر سعر الصرف هي المخاطر التي تنشأ عن تقلبات سعر الصرف بشكل فجائي و غير منتظر مما يؤدي إلى خسائر صرف أحيانا تكون فادحة.

2.1.3.1. خيارات الصرف كأدات لتغطية أخطار الصرف

نظرا لتغيرات التي تعرفها أسواق الصرف و عدم التأكد الناجم عن هذه التغيرات تزداد الحاجة إلى أدوات أو وسائل لتغطية مخاطر أسعار الصرف الناتجة عن هذه التغيرات و تعد خيارات الصرف إحدى أهم وسائل تغطية أخطار الصرف لذا خصصنا لها حيز من دراستنا.

- تعريف خيارات الصرف و أنواعها:

يمكن في الحقيقة الحديث عن نوعين من خيارات الصرف: خيارات الشراء و خيارات البيع، و يمكن تعريف خيارات الصرف في إطار هذين النوعين خيار الشراء هو ذلك الخيار الذي يعطي لصاحبه الحق في شراء مبلغ معين من العملة الأجنبية مقابل العملة الوطنية بسعر معين و في اجل استحقاق محدد مسبقا. و على هذا الأساس، فان خيار الشراء لا يعتبر ملزما للمشتري، بل يمكنه أن ينفذ هذا الخيار أو يتنازل عنه حسب تطورات سوق الصرف و أما خيار البيع فهو ذلك الخيار الذي يعطي الحق لصاحبه في بيع مبلغ معين من العملة الصعبة مقابل العملة الوطنية بسعر معين و في تاريخ استحقاق معين محدد مسبقا، و خيار البيع لا يعتبر هو الآخر ملزما لصاحبه، بل يمكن البائع أن ينفذ هذا الخيار أو يتنازل عنه حسب تطورات سوق الصرف [3] ص (110).

- سعر الخيار:

سواء تعلق الأمر بخيار الشراء أو خيار البيع فان الصفقة تتم على أساس سعر يسمى سعر الممارسة، و يتضمن سعر الممارسة علاوة مقابل الحق الذي يتيح خيار الصرف، و الفرق بين سعر

الممارسة و سعر الصرف نقدا يسمى القيمة الذاتية أو الأصلية للخيار [3] ص(111). و الخيار يعطي صاحبه حق تنفيذ الحق أو عدم تنفيذ العقد حسب تطورات سوق الصرف.

- خيارات الصرف و تغطية اخطار الصرف:

يمكن للمتعاملين في التجارة الخارجية اللجوء إلى خيارات الصرف للحد من اخطار الصرف على قيمة عائداتهم أو مدفوعاتهم بالعملة الصعبة المتأتية من صفقاتهم الناتجة عن التجارة الخارجية. و في هذا المجال، يمكن للمصدرين الذين لم يحصلوا عائداتهم فوراً أن يلجؤوا إلى شراء خيارات بيع، فإذا ارتفع سعر العملة الأجنبية التي تتم بواسطتها المعاملة عند لحظة التحصيل، فإن المصدرين المعنيين ليس من مصلحتهم ممارسة الخيار بل يقوموا ببيع مبلغ العائدات من العملة الصعبة في سوق الصرف نقداً حيث سعر الصرف مرتفعاً و هو أعلى من سعر الخيار، و لكن إذا انخفض سعر صرف العملة الصعبة المعنية، فعليه القيام بممارسة الخيار لأنه في هذه الحالة ليس من مصلحته القيام ببيع عائداته في سوق الصرف نقداً حيث سعر الصرف منخفضاً و هو أقل من سعر الخيار.

كما يمكن للمستوردين الذين لم يسددوا قيمة وارداتهم فوراً أن يلجؤوا إلى شراء خيارات شراء. فإذا انخفض سعر صرف عملة الدفع الأجنبية في سوق الصرف نقداً عند لحظة القيام بالدفع، فإن المستوردين المعنيين ليس من مصلحتهم ممارسة الخيار بل يقوموا بشراء مبلغ الصفقة في سوق الصرف نقداً حيث سعر الصرف منخفضاً و هو أقل من سعر الخيار، أما إذا ارتفع سعر الصرف العملة المعنية في سوق الصرف نقداً لحظة القيام بالدفع، فمن مصلحة هؤلاء المستوردين ممارسة الخيار لأنه ليس من مصلحتهم شراء مبلغ الصفقة في سوق الصرف نقداً. حيث سعر الصرف مرتفع و هو أعلى من سعر الخيار.

و بهذه الكيفية، نلاحظ أن اللجوء إلى خيارات الصرف قد أتاح للمصدرين و المستوردين على السواء إمكانية تجنب الخسائر المحتملة الناجمة عن تغير سعر الصرف الخاص بالعملات الصعبة المستعملة في عمليات الدفع من طرف كل الأطراف المشاركة في التجارة الخارجية [3] ص(111).

2.3.1. سعر الصرف كسياسة اقتصادية

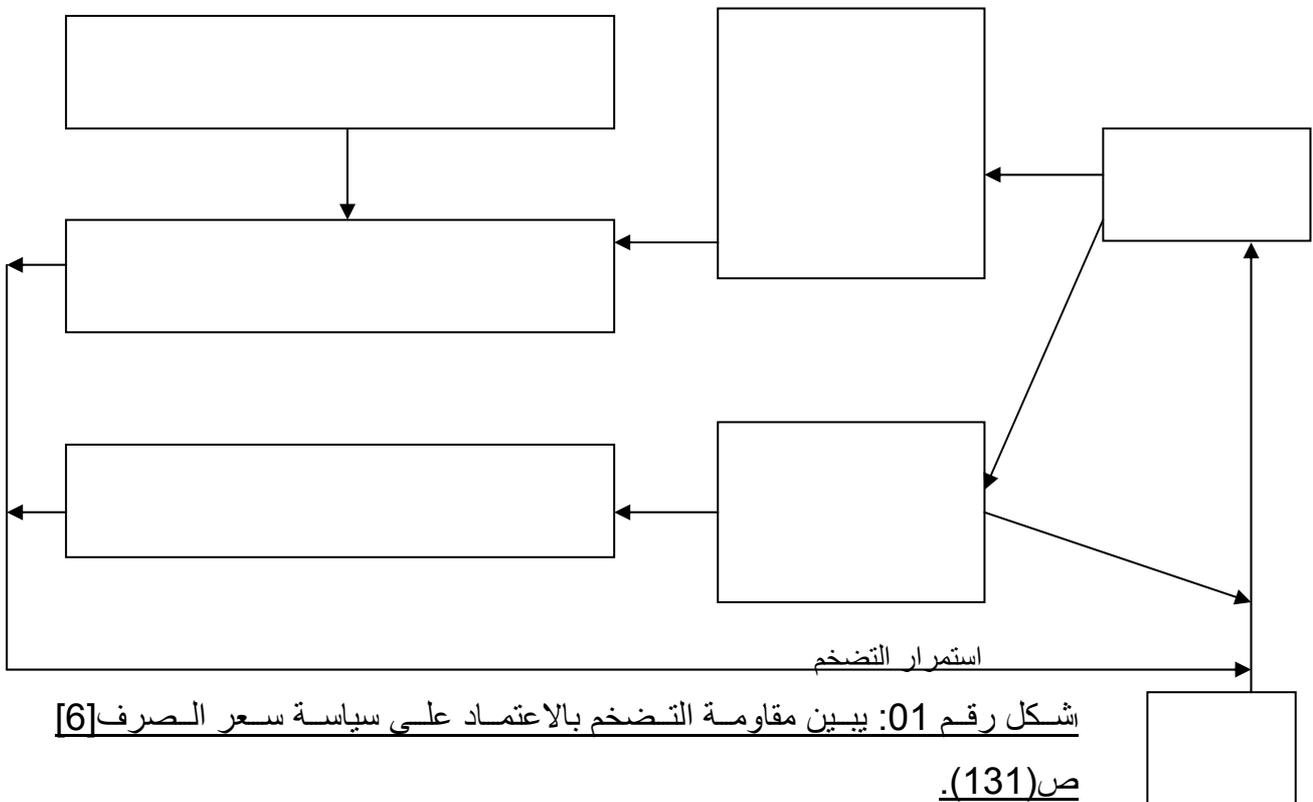
اتبعت الدول سياسات و وسائل مختلفة لتدعيم نقدها و تحقيق الاستقرار في اقتصاداتها و كانت أهم تلك السياسات هي سياسة سعر الصرف التي تظهر استقلاليتها من يوم إلى آخر عن السياسة النقدية من خلال تميزها بأهدافها وأدواتها، و سنتناول في هذا المطلب أهداف سياسة سعر الصرف ثم نتطرق

إلى أدوات سياسة سعر الصرف فضلا عن العوامل المحددة لاختيار سياسة الصرف الاجنبي في الدول النامية.

1.2.3.1 أهداف سياسة سعر الصرف

تسعى سياسة سعر الصرف كمختلف السياسات الأخرى إلى تحقيق مجموعة من الأهداف التي تصب في مصلحة الاقتصاد الوطني، و من ابرز هذه الأهداف:

- **مقاومة التضخم:** تعاني العديد من الدول النامية من ظاهرة التضخم الجامع و المستمر لفترات طويلة و تحاول بعض هذه البلدان توظيف أسعار الصرف لمحاربة التضخم و تخفيض معدلاته و مراقبته، و تعتبر برامج التثبيت باستعمال سعر الصرف كمثبت بمثابة برامج لمحاربة التضخم [5] ص(19). يؤدي التحسين في سعر الصرف إلى انخفاض في مستوى التضخم المستورد و تحسن في مستوى تنافسية المؤسسات ففي المدى القصير يكون لانخفاض تكاليف الاستيراد اثر ايجابي على انخفاض مستوى التضخم و تضاف أرباح المؤسسات بما يمكنها من ترشيد أداة الإنتاج في المدى المتوسط و هكذا تحقق المؤسسات عوائد إنتاجية و تتمكن من إنتاج سلع ذات جودة عالية بما يعني تحسين تنافسيتها. و تسمى هذه الظاهرة بالحلقة الفاضلة للعملة القوية، و تم اعتمادها كأساس للسياسة المناهضة للتضخم التي تبنتها فرنسا انطلاقا من سنة **1983** [6] ص(131).



- **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 توسيع قاعدة السلع الدولية بحيث يصبح عدد كبير من السلع قابلاً للتصدير و بالتالي يقل عدد السلع التي يتم استيرادها.

و يزيد إنتاج السلع التي كانت تستورد محلياً، **إحلال الواردات** و السلع التي يمكن تصديرها كما ينعكس اثر تغيير سعر الصرف الحقيقي في إعادة تخصيص الموارد في أسواق عوامل الإنتاج، إذ يؤدي انخفاضها إلى زيادة استخدام عنصر العمل و رأس المال في قطاع التصدير و في الصناعات المنافسة للاستيراد.

- **توزيع الدخل:** يؤدي سعر الصرف دوراً هاماً في توزيع الدخل بين الفئات أو بين القطاعات المحلية، فعند ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير التقليدي (مواد أولية، زراعية) 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 وارتفاع **سعر الصرف الحقيقي** فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع القدرة الشرائية للاجور في الوقت الذي تنخفض فيه ربحية الشركات العاملة في قطاع السلع الدولية، فتقلص استثماراتها. و يهدف تقليص الآثار السلبية الناجمة عن سعر الصرف التنافسي يلجأ أصحاب القرار أحياناً إلى اعتماد أسعار صرف متعددة مثل سعر صرف للصادرات التقليدية، سعر صرف للواردات الغذائية... الخ.

- **تنمية الصناعة المحلية:** يمكن للسلطات النقدية تخفيض أسعار الصرف من أجل رفع القدرة التنافسية للصناعة المحلية و تشجيع التصدير و نجحت هذه السياسة في **ألمانيا عام 1948** حيث قامت السلطات النقدية بتخفيض سعر الصرف العملة المحلية مما شجع التصدير، كما اعتمدت السلطات النقدية اليابانية سياسة تخفيض العملة لحماية السوق المحلي من المنافسة الخارجية و إعطاء قدرة تنافسية للمنتجات اليابانية في الأسواق العالمية ما بين **1970 - 1990** و تحت الضغوطات الولايات المتحدة الأمريكية، غيرت هذه السلطات سياستها بإعادة تقييم سعر الين، إلا أن الفوائض التجارية استمرت في التزايد و ساهم هذا التحسين للين في اعتبار الاستثمارات اليابانية هي الأفضل في الخارج كما حاولت سابقاً السلطات الفرنسية إبقاء العملة الفرنسية منخفضة نسبياً لتشجيع المنتجات الوطنية و رفع الصادرات الفرنسية نحو الخارج [6] ص (132).

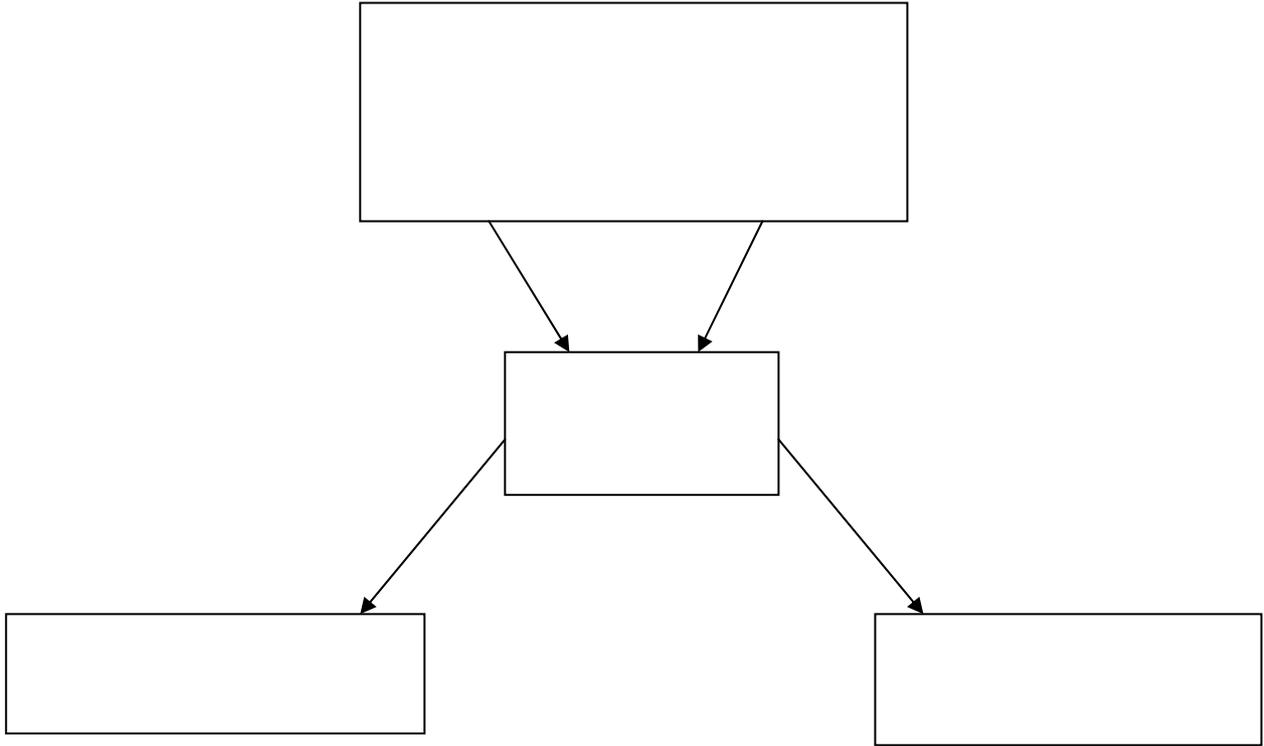
2.2.3.1 أدوات سياسة سعر الصرف

تستعمل السلطات العديد من الأدوات و السياسات لتنفيذ سياسة سعر الصرف و أهم هذه الأدوات.

-تعديل سعر صرف العملة: يمكن للدولة أن تقوم بتعديل سعر صرف عملتها مقارنة بعملات الدول الأخرى صعودا أو هبوطا لما ترغب السلطات النقدية في تعديل ميزان المدفوعات حيث تلجأ العديد من الدول إلى تخفيض قيمة عملتها كوسيلة للتغلب على بعض مشاكلها الاقتصادية و على الأخص مشاكل الميزان الحسابي، فقد عانت الكثير من الدول في فترة الكساد العالي من العجز في الميزان الحسابي و بالتالي من النقص في الأرصدة الذهبية و أرصدة العملات الأجنبية، فرأت بعض هذه الدول علاج هذه المشكلة عن طريق تخفيض قيمة عملتها إلى الذهب حتى تخفف الضغط على ميزانها الحسابي. فتخفيض القيمة الخارجية لعملة دولة معينة يؤدي أساسا إلى انخفاض أسعارها مقومة بوحدات النقد الأجنبية مما يؤدي إلى تنشيط الصادرات، كما أن أسعار السلع الأجنبية مقومة بعملة تلك الدولة تصبح مرتفعة مما يؤدي إلى الحد من الواردات، على أن النتيجة النهائية لسياسة تعديل سعر صرف العملة لبلد ما إنما يتوقف على مدى مرونة العرض و الطلب لصادراته و وارداته إذا كان الطلب الخارجي على صادرات الدولة التي قامت بالتخفيض مرنا و كان العرض من منتجاته المعدة للتصدير مرنا كذلك، فان تخفيض العملة يؤدي إلى زيادة الصادرات ، و تستخدم هذه السياسة بشكل واسع لتشجيع الصادرات كذلك، مرونة الجهاز الانتاجي حيث يستجيب الجهاز الانتاجي للارتفاع في الطلب أو الطلب الجديد الناجم عن ارتفاع الصادرات.

كذلك عدم قيام الدول الأخرى أو الشريكة بإجراءات مماثلة لتخفيض عملاتها مما يزيل الأثر المترتب عن التخفيض و استجابة أو مطابقة السلع المصدرة للمواصفات النوعية و الجودة و المعايير الصحية و الأمنية[32] ص(348).

- استخدام احتياطات الصرف: و يتم هذا عن طريق تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف للحد من تغيره أو تقلب سعر الصرف سواء ببيع العملات الصعبة التي تحتفظ بها مقابل العملة المحلية للحد من انهيار أو انخفاض قيمة عملتها و العكس في حالة ارتفاع قيمة العملة عن الحد الذي ترغب فيه السلطات النقدية بشراء العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية و يتوقف تطبيق هذه الوسيلة على حجم احتياطي الصرف للدولة[36] ص(116).



شكل رقم 02: يبين استخدام الاحتياطات الدولية لتحسين قيمة العملة الوطنية [36] ص (116).

- **استخدام سعر الفائدة:** عندما تريد السلطات النقدية تحسين العملة المحلية تلجأ إلى رفع معدل الفائدة لاستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية الباحثة عن أعلى عائد و بالتالي ارتفاع الطلب على العملة المحلية مما يساهم في تحسين قيمة العملة المحلية لجأت فرنسا إلى هذا الأسلوب عندما رأت أن الفرنك اضعف من المارك و هذا برفع معدلات الفائدة في فرنسا أعلى من المعدلات الموجودة في ألمانيا [36] ص (116).

- **مراقبة الصرف:** تعتبر الرقابة على الصرف أدوات فنية تستخدم لتحقيق العديد من الاغراض التي تخدمها مثل هذه السياسة. و يأتي في مقدمة هذه الاغراض المحافظة على قيمة مرتفعة للعملة الوطنية و ذلك بتقنين الكمية المحدودة المعروضة من النقد الأجنبي ما بين مصادر الطلب المختلفة عليها مما يسمح بالابقاء على سعر الصرف مرتفع للعملة الوطنية. كما أن من أهداف الرقابة على الصرف أيضا منع خروج رؤوس الأموال من الدولة بما يؤدي إلى عجز في ميزان مدفوعاتها الخارجية [15] ص (52).

كذلك فان من أهداف الرقابة على الصرف، و خاصة في الدول النامية الحد من الواردات غير الضرورية التي تميل الطبقات الغنية إلى استيرادها و التي لا تساهم في تنمية الاقتصاد القومي. هذا بالإضافة إلى عزل الاقتصاد القومي عن الخارج حتى يمكن تحقيق سياسة العمالة الكاملة في الداخل دون

خشية الاختلال في التوازن الخارجي للدولة. كما يمكن أن يكون الغرض من الرقابة على الصرف هو الحصول على إيرادات لخزانة الدولة، فضلا عن تخفيف العبء المالي الواقع على الدولة و هي بصدد تسوية ديونها الخارجية الباهظة [37] ص(80).

-**إقامة سعر الصرف متعدد:** يمكن تطبيق نظام الصرف المتعدد في حالة نظام الرقابة على الصرف أو حالة احتكار الدولة لعمليات بيع و شراء العملة الصعبة فيمكن اعتماد [38] ص(27). 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 العادي، بل هناك من يذهب إلى ضرورة تعويم سعر الصرف المتعلق بالعمليات العادية، و إخضاع العمليات الخاصة بالقطاعات المحبذة و الواردات الأساسية إلى سعر صرف محدد إداريا. إلا أن هذا الأسلوب من شأنه أن يؤدي إلى زعزعة الثقة في العملة و يخضع سعر الصرف إلى مزاجية السلطات، فضلا عن صعوبة اللجوء إلى هذا الأسلوب في ظل الشروط التي يضعها صندوق النقد الدولي و التي تقضي بعدم إمكانية اللجوء إلى تعدد أسعار الصرف، و يهدف نظام أسعار الصرف المتعدد إلى تخفيض آثار حدة التقلبات في الأسواق و توجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحددة [6] ص(137).

3.2.3.1 العوامل المحددة لاختيار سياسة الصرف الأجنبي للدول النامية

لقد قدم الاقتصادي **R.Heller** عدة عوامل قد تساعد في اختيار الدول النامية بين سياسة الربط

و سياسة التعويم و هي:

- **درجة الانفتاح على العالم الخارجي:** و تقاس بنسبة السلع الداخلة في التجارة الصادرات و الواردات إلى إجمالي الناتج القومي، و كلما ارتفعت هذه النسبة زادت درجة انفتاح الاقتصاد على العالم الخارجي، و العكس صحيح، و الاقتصاد المفتوح هو الذي تزيد فيه الأهمية النسبية لقطاع التجارة الخارجية في تكوين الناتج القومي، فان اختيار سياسة التعويم لا يمثل الاختيار الأمثل لان الاقتصاد المفتوح يتميز بتزايد درجة تأثير التغيرات في سعر الصرف على مستوى الأسعار المحلية لذا يجب أن تقوم بإتباع سياسة الربط أو التثبيت، أما الاقتصاد الأقل انفتاحا فقد يلائمه إتباع سياسة التعويم [5] ص(18).

- **درجة تنوع هيكل الإنتاج و الصادرات:** كلما زادت درجة تنوع هيكل الإنتاج الوطني سواء من السلع الموجهة للتصدير أو الموجهة للسوق المحلية، كلما قل تعرض الاقتصاد الوطني لصعوبات ميزان المدفوعات [39] ص(380). لذلك ثقل الحاجة إلى إجراء تصحيح سعر الصرف و يفضل إتباع نظام أسعار الصرف الثابتة أو سياسة الربط، هذا من ناحية و من ناحية أخرى فان ارتفاع درجة التركيز في

هيكل الإنتاج في عدد قليل من السلع يعرض الاقتصاد كما هو الحال في اغلب الدول النامية، لتقلب مستمر في حصيللة الصادرات فيكون من الملائم في هذه الحالة إتباع سياسة التعويم على أساس إعطاء قدرا من المرونة لسعر الصرف ليسهل عملية تصحيح الاختلال الذي قد ينتج عن النقص المفاجئ في حصيللة الصادرات.

- **درجة تكامل سوق رأس المال المحلي مع أسواق رأس المال الدولي:** و تقاس بنسبة ما تحتفظ به البنوك من أصول مالية أجنبية إلى العرض النقدي المحلي و أيضا بدرجة الاحلال بين الأصول المالية المحلية و الأصول المالية الأجنبية، و كلما ارتفعت درجة حرية التعامل في السوق المالي المحلي، كلما كان من الافضل اختيار سياسة التعويم حيث تلعب التغيرات في سعر الصرف دورا هاما في جذب رؤوس الأموال التي تعمل على تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات الذي ينتج عن المعاملات الجارية، أما بالنسبة للاقتصاد الذي يتميز بانخفاض درجة تكامل سوق رأس المال المحلي مع الأسواق المالية الدولية، فانه يفضل اختيار سياسة الربط أو التثبيت [39] ص(381).

- **معدل التضخم النسبي:** غالبا ما يفضل إتباع سياسة تثبيت أسعار الصرف بين الدول التي تتقارب فيما بينها معدلات التضخم بينما يفضل إتباع سياسة تعويم أسعار الصرف بين الدول التي تتباين فيها معدلات التضخم.

- **الأهمية النسبية للمصادر الداخلية و الخارجية للاختلال في ميزان المدفوعات:** حينما تكون اغلب مصادر اختلال ميزان المدفوعات ترجع لأسباب خارجية كالانخفاض المفاجئ في الطلب الأجنبي للصادرات مثلا، فانه يفضل اختيار سياسة تعويم أسعار الصرف أما إذا كانت اغلب الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد من مصادر داخلية فانه يفضل إتباع سياسة ربط أسعار الصرف [39] ص(38).

- **قيمة مرونة التجارة الخارجية:** قد لا يكون ملائما اختيار سياسة أسعار الصرف المعمومة إذا كانت مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات و الطلب المحلي على الواردات و مرونة العرض المحلي للصادرات منخفضة كما هو الحال في غالبية الدول النامية، حيث يصبح تغير سعر الصرف غير فعال في استعادة التوازن في ميزان المدفوعات و لذلك يفضل إتباع سياسة ربط سعر الصرف و الاعتماد على السياسات الأخرى البديلة لتصحيح الاختلال كالسياسة المالية و النقدية الانكماشية.

- **تأثير تغير سعر الصرف على كل من الاستعاب و العرض النقدي المحليين:** اختيار سياسة تغير سعر الصرف الملائمة يعتمد على مدى استجابة كل من الاستعاب المحلي و القيمة الحقيقية للعرض النقدي

للتغيرات في سعر الصرف، و كلما ارتفعت درجة استجابة تلك المتغيرات للتغير في سعر الصرف خلال الأجل القصير و المتوسط فانه يفضل إتباع سياسة تعويم سعر الصرف، أما إذا كانت التغيرات في سعر الصرف قليلة التأثير على الاستعاب المحلي أو العرض النقدي فانه يفضل تثبيت سعر الصرف و إتباع السياسات التصحيحية البديلة [39] ص(385).

- **مستودع الأرصدة النقدية الدولية:** إن اختيار سياسة سعر الصرف الملائمة تتحدد أيضا بمدى توفر الاحتياطات الدولية إذن كلما زاد حجم تلك الاحتياطات كلما انخفضت الحاجة إلى اتخاذ إجراءات تصحيحية لاختلال ميزان المدفوعات و أمكن الحفاظ على سعر الصرف ثابتا من خلال تمويل العجز اعتمادا على تلك الاحتياطات، و بالتالي يفضل في هذه الحالة إتباع سياسة تثبيت سعر الصرف أما في حالة انخفاض حجم الأرصدة الدولية و صعوبة الاقتراض من الخارج، فيفضل إتباع سياسة تعويم سعر الصرف [39] ص(387).

خلاصة الفصل الأول

من خلال ما تطرقنا له في هذا الفصل يمكننا استخلاص النتائج التالية:

سعر الصرف يمثل أداة الربط بين الإقتصاد المحلي وباقي الاقصاديات فالتغير في سعر الصرف الاسمي بين بلدين هو التغير في سعر الصرف الواقعي الذي يسود في السوق ، أما التغير في سعر الصرف الحقيقي يساوي التغير في سعر الصرف الاسمي معدل للفروقات في معدلات التضخم في كلا البلدين ، وبالطبع فإن القيمة الحقيقية للعملة ، هي التي تؤثر على تنافسية منتجات البلد وبالتالي صادراته و وارداته .

فضلا عن كونه وسيلة هامة للتأثير على تخصيص الموارد بين القطاعات الإقتصادية وعلى ربحية الصناعات التصديرية وتكلفة الموارد المستوردة ومن ذلك على التضخم و العمالة ، وهو بالإضافة إلى ذلك يربط بين أسعار السلع في الإقتصاد المحلي وأسعارها في السوق العالمية ، فالسعر العالمي و السعر المحلي للسلعة مرتبطان من خلال سعر الصرف .

كما أن نظام الصرف عرف عدة محطات في تطوره بدأت من قاعدة الذهب و إنتهت اليوم إلى نظام الصرف العائم ، الذي اتجهت معظم البلدان على تبنيه ، والتخلي على نظام الرقابة على الصرف و التثبيت ، وقوة سعر صرف عملة بلد ما هي انعكاس لقوة إقتصاده ، وارتفاع صادراته ، وحاولت الكثير من النظريات تفسير الإختلاف في أسعار الصرف بين البلدان وكل منها لها فرضيات أو منطلقات ونتائج تختلف عن الأخرى .

سعر الصرف يمكن ان يكون وسيلة هامة في يد السلطات النقدية تستعملها كسياسة اقتصادية لتوجيه الإقتصاد الوجهة المرغوب فيها او لتنمية قطاع اقتصادي ما، وسياسة سعر الصرف سياسة اقتصادية لاتقل اهمية عن مختلف السياسات الاقتصادية الأخرى خاصة اذ أدرجت ضمن إستراتيجية اقتصادية كلية وشاملة لتحقيق الاثر الايجابي المرجو.

2

:

:

:

:

:

.2.1

:

:

:

1.2.1

1.1.2.1

[40] ص(27).

[13] ص(5).

[17] ص(47).

:

-

[41] ص(466).

-

()

[42] ص(262).

-

()

[43] ص(155).

()

()

[43] ص(156).

2.1.1.2

[20] ص(52):

[37] ص(103).

[44]

ص(91).

[1] ص(115).

[1]

[20] ص(64):

ص(116)

-

: .

:

:

: .

[20] ص(65).

3.1.1.2

- :

[45] ص(90).

- :

* :

[46] ص(131).

* :

[46] ص(131).

- :

[13] ص(8).

. :

[15] ص(50).

:

[37]

ص(96).

2.1.2

[47] ص (229).

[33] ص (139).

[10] ص (31).

() : -
 (%80)
 :
 = + (-)

[48] ص (55).

() : -
 ()

[48] ص (55).

) : -
 () ()

[48] ص(56).

- :

[34] ص(32).

- :

() ()

[49] ص(101).

- :

:

- :

) (..)

[49] ص(102) .. (...

- :

[49] .. ()

ص(102).

- :

.. [34] ص (303).

2.2.1.2

()

.

:

()

:

-

:

-

[20] ص (57).

:

3.2.1.2

:

()

.

.

-
*
:

*
:

[49]

ص(103).

-
*
:

*
:

*
:

[48] ص(60).

:

[49] ص (107).

2.2

:

:

:

1.2.2

1.1.2.2

:

:

-

. [43] ص(161).

- :

. [43] ص(162).

- :

[1]

ص(123).

[43] ص (163).

.2.1.2.2

:

:

.

[1] ص (125).

:

-

)
()

(
[49] ص(122).

- :

[50] ص(39).

- :

()

()

[1] ص(126).

- :

[51] ص(263).

- :

[37]

ص(101).

3.1.2.2

:

- :

:

[52] ص(38).

- :

[52] ص(38).

- :

[51] ص(258).

- :

[51] ص(258).

- :

[53] ص(195).

- :

[44] ص (117).

:

.

.

.

.

()

[44] ص(119).

[44] : _____ : (1)

ص(120).

| | | |
|-------|---|----|
| 140 + | . | .1 |
| 20 - | . | .2 |
| 80 - | . | .3 |
| 40 + | . | .4 |
| 40 - |) | .5 |
| | . | (|

[44] ص(121).

(2)

[44] ص(122):

| | | |
|-------|---|----|
| 140 + | . | .1 |
| 20 - | . | .2 |
| 40 - | . | .3 |
| 20 - | . | .4 |
| 60 + | . | .5 |
| 20 - | . | .6 |
| 40 - | . | .7 |
| 60 - | . | .8 |

.3.2.2.2

" "

()

)

(

[54] ص(16).

()

[54] ص(17).

[1]

ص(124).

3.2

·
:
· :
· :

.1.3.2

() .1.1.3.2

()

[53]

ص(199).

:

- :
.
- :

[55] ص(120).

- :

[37] ص(110).

:

:

[53]

ص(200).

[37] ص(109).

[17] ص(55).

[53] ص(201).

[37] ص(110).

() 2.1.3.2
) (

:

-

)

()

[37] ص (113).

(

)

(

:

$$m = \frac{\delta m}{\delta y} :$$

 δy δm

$$mc = \frac{1}{m} :$$

: m c

$$mc = \frac{1}{m+s} :$$

s

(A)

(A)

A

A

B

A

B

A

[56] ص (212).

A

B

:

$$mc_A = \frac{1}{m_A + S_A + m_B \left(\frac{S_A}{S_B} \right)} : A$$

$$m c_B = \frac{1}{m_B + S_B + m_A \left(\frac{S_B}{S_A} \right)} : \mathbf{B}$$

)

(

[56] ص (213).

:

.

[20] ص (67).

[37] ص(115).

:

[57] ص(287).

[56] ص(221).

[58] ص(201).

[37] ص(116).

3.1.3.2

[52] ص(43).

2.3.2

.
[59] ص(31).

.. [51] ص(275).

..

[60] ص(117).

[60] ص(199).

)

(

[61] ص (27).

:

()

()

:

-

.

-

.

.

3

:

:

:

:

:

1.3

()

:

.

:

.

:

.

:

[62] ص (116).

:

(dévaluation)

*

.

(dépréciation)

*

1.1.3

:

1.1.1.3

:

[39] ص (324).

[12] ص (299).

[39] ص (324).

[63] ص (248).

.2.1.1.3

[56]

ص(194).

:

:

-

)

(

:

-

[53] ص(207).

- :

[64] ص(28).

- :

[64] ص(28).

)

3.1.1.3

[39] ص(235).

[65]

ص(28).

: x

: m

: P

: B

: ex

$$(1) \dots \dots \dots ex = \frac{\frac{\delta X}{X}}{\frac{\delta p}{p}}$$

:
:
: δX
: δp

ex

:

$$(2) \dots \dots \dots ex = \frac{dX}{dp} \frac{p}{X}$$

: : em

$$(3) \dots \dots \dots em = \frac{\frac{\delta M}{M}}{\frac{\delta p}{p}} = \frac{\delta M}{\delta p} \times \frac{p}{M}$$

: δp δM
: em

:

$$(4) \dots \dots \dots em = \frac{dM}{dp} \times \frac{p}{M}$$

M

Mp : P

:

$$(5) \dots \dots \dots B = X - Mp$$

B)

B

p

:

(

$$(6) \dots \frac{dB}{dp} = M \left[\frac{dX}{dp} \frac{1}{M} \frac{p}{p} - \left(1 + \frac{dM}{dp} \frac{p}{M} \right) \right]$$

$$x = mp \quad B = x - mp = 0$$

:

$$(7) \dots \frac{dB}{dp} = M \left[\frac{dX}{dp} \frac{1}{M} \frac{p}{X} - \left(1 + \frac{dM}{dp} \frac{p}{M} \right) \right]$$

:

7 4 2

$$(8) \dots \frac{dB}{dp} = M[ex - (1 - em)] = M[e + em - 1]$$

$$(9) \dots M(ex + em - 1)$$

$$ex + em > 1$$

$$ex + em < 1$$

$$ex + em = 1$$

[65] ص (201).

1.2.1.3

) () (

+ + + =

[53] ص (231). -

$$.Y = C + I + G + X - M$$

$$.A = C + I + G$$

A

: (M) (X)

(Y)

[56] ص (203).

()

$$.Y - A = X - M \quad Y - X - M = A$$

(22) ص [61] 1952

[61] ص (22).

" "

[39] ص (239).

2.2.1.3

:

- :

$(1 - \alpha) > 0$

α

Dye $(1 - \alpha)$

:

$\alpha < 1$

Dye

$\alpha > 1$

$1 < \alpha$

$(\text{Dye} = 0)$

[53] ص (235).

- :

[53]

ص(236).

$$(1 < \alpha)$$

α)

.(1 >

:

[39] ص(341).

3.2.1.3

:

- :

[56]

ص(232).

- :

[53] ص(239).

- :

[56] ص(232).

- :

[39] ص(344).

- :

- :

- :

3.1.3

1.3.1.3

[39] ص (348).

-

-

2.3.1.3

:

$$(1) - M_d = K P Y \quad -$$

:M_d :

: K

: P

: Y

[24] ص (246).

$$M_o = M H \quad \therefore \text{ص (341) [39]} \quad -$$

$$H = A + R F \quad :$$

:

$$(2) - M_o = M (A + R F)$$

: M_o

: M

: H

: A

: R

:F

(2)

()

$$P^* S = P :$$

$$(3) \dots\dots\dots S = \frac{p}{p^*}$$

: S

: P*, P

3

[30] ص(12).

$$(4) \dots Z = DR :$$

() : Z

: DR

[66] ص(91).

$$(5) \dots\dots Md = Mo$$

(3) (2) (1)

$$(6) \dots\dots\dots R = \frac{Md - Mo}{M \cdot F}$$

(6)

() F () M

[20] ص(79).

(A)

)

(

(R)

(A)

[39] ص(352).

(A)

()

[39] ص(353).

1720

[52] ص(57).

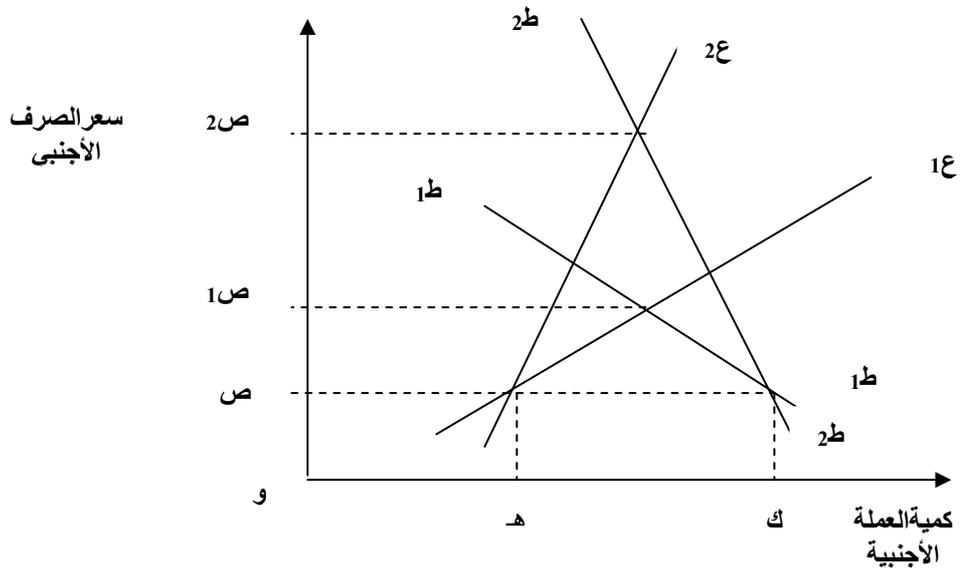
.
:
.
.
.

:
:
:

.1.2.3

:

.1.1.2.3



[12]

(3)

ص(304).

1 1

1

2 2

1

2

2

[67] ص(254).

()

:

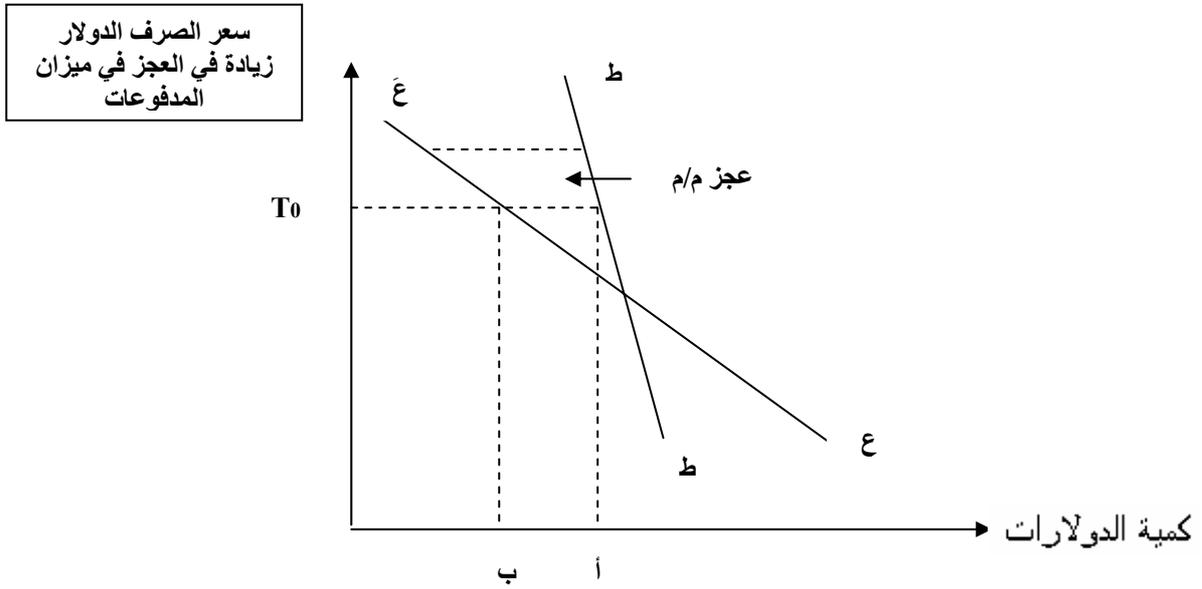
A B A

A B

A B

B

:



:(4) : [67] ص(257).

T0

T0

A

A

B

A

B

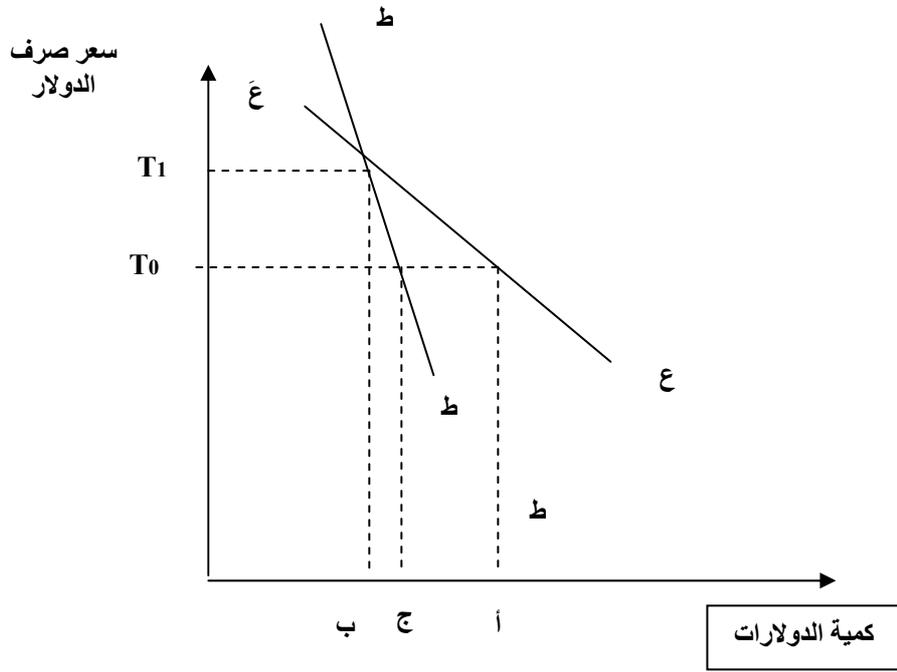
:

T0

T1

"

=



(5) : [67] ص (259).

2.1.2.3

:

.

[67] ص(262).

[67] ص(263).

()

- : .

[64] ص(43).

:()

.

.

.3.1.2.3

:

-

()

.

[68] ص(25).

:

()

-

:

()

.4.1.2.3

)

(

[67] ص(266).

(1937)

()

1931 [69] ص (48).

. 2.2.3

.1.2.2.3

:

-

[51] ص (267).

: -

.

. 2.2.2.3

: -

.

.

.

[70] ص (150).

: -

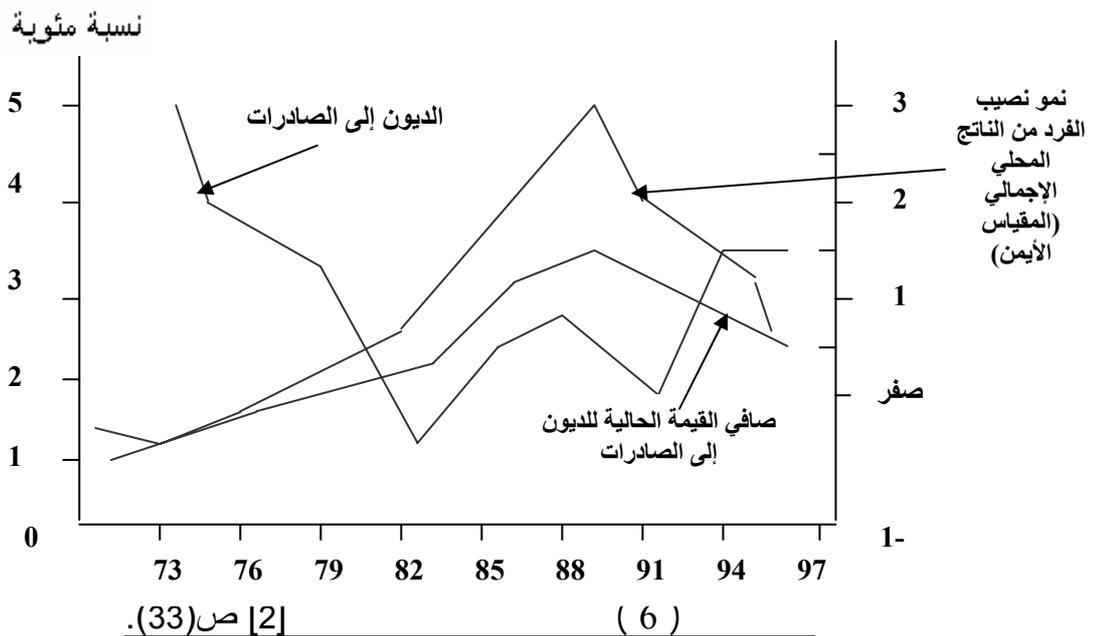
[71] ص (576).

3.2.2.3

:

(6)

[72] ص (32).



SUPER NEUTRALITE

NEUTRALITE

[6] ص(227).

()

[73] ص (27).

[74] ص (173).

3.2.3

1.3.2.3

[52] ص (62).

[48] ص (189).

:

-

[28] ص (63).

. 2.3.2.3

-

[75] ص(191).

..

.

:

-

[69]

ص(31).

3.3.2.3

:()

-

:

.

.

.

:

[76]

ص(196).

[5] ص(14).

:

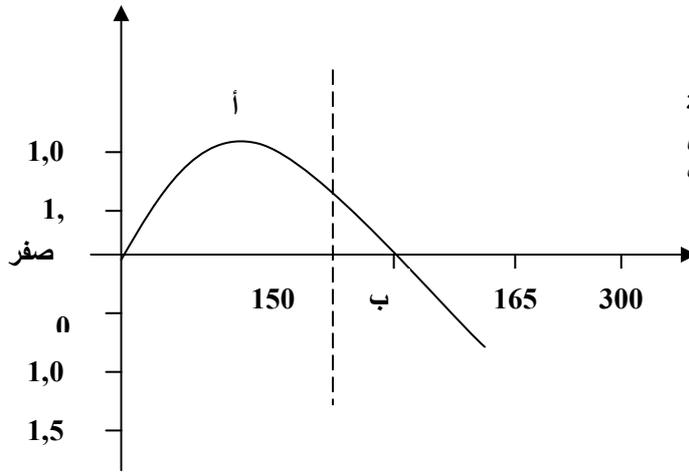
-

[48] ص(186).

. (07)

(+)

إسهام الديون في
نصيب الفرد
السنوي في
الإنتاج (نسبة
مئوية)



القيمة الحالية
الصافية للديون
بالنسبة للصادرات
(نسبة مئوية)

_____ (7) : [72] ص(34).

U

()

. [72] ص(33).

()

3.3

:

:

:

. :

.1.3.3

.1.1.3.3

[2] ص(144).

. 2.1.3.3

: *

[56] ص (143).

: *

[56] ص (143).

: *

[12]1931

ص (334).

: .

[43] ص (145).

: .

[43] ص(145).

: -

: : .

[43] ص(144).

: .

. .

[43] ص(144).

:

[56]

ص(148).

[12] ص(340).

.2.3.3

.1.2.3.3

[34] ص(353).

1958

[39] ص (331).

. 2.2.3.3

[34] ص (354).

:

-

-

.3.2.3.3

()

[34] ص(355).

.3.3.3.1

.1.3.3.3

[47] ص(265).

[52] ص(79). 2.3.3.3

· : -

· ..

· : -

·

3.3.3.3

· : -

· : -

()

..

.

:

-

4,7

1978

.

:

-

(

)

.

:

-

:

.

.

.

.

4

:

1986

.

:

.

.

.

:

:

:

.1.4

:

.

:

.

:

.

:

.1.1.4

.

.1.1.1.4

.(%85 %85)

750 62)

(

.

.. [77] ص (12).

66

1967

()
 (1973 1970) (1969 – 1967)

15 30
 100 (1977 1974)
 [77] ص (26).

) (..

:
[77] (%) ص (48) (3)

| | | | |
|-------------|-------------|-------------|--|
| 1979 | 1974 | 1969 | |
| % 30 | % 39 | % 16 | |
| % 97 | % 95 | % 63 | |
| % 57 | % 57 | % 23 | |

0,95
 (77 74) 12 1970
 [66]1980 ص (179). 17

| | | | |
|------|--------|---------|-------------------|
| 1974 | %19.96 | % 22,73 | % 40 |
| | %23,38 | | |
| [78] | | | 19,2% 20,15% |
| | | | ص(12). |

. 2.1.1.4

| | |
|------|------|
| 1989 | 1980 |
| . | 715 |

[79] ص(305).

. % 51

%86

(89 80)

% 38

% 65

:

[79] ص (307).

1986

% 60

23,7

[66] 1985 ص (180).

19,8

:

:

[66] ص (177).

1986

*

1980

)

*

(

*

*

:

1986

% 95

1986

:

1988

1986

1990 .3.1.1.4

1989

14 10 / 90

1993/10/05

12/ 93

1990

:

1991

1,5

.(125)ص [28] (92- 91)

2,4

. [80]ص (181).

% 50

27,9 1991
9,5

93 92 91

9 9,3

11 12,15 12,9

1993 %82.2

[66] ص(180).

(88/10/05)

1989

: (91 - 89)

1991/6/03

1989/3/31

[81] ص(195).

:

95

94

(98 - 95)

[81] ص (209).

3

)

*

.(%6

*

*

*

*

1996/1/01

[66] ص (198).

. 1998

7 94

1,1

*

25%

50%

[66] ص (220).

1.5

.2.1.4

:

.1.2.1.4

:

:(73 69)

:

-

1964 10

02

(180 = 1) 0,18

111 64

1= 1

03

(15)ص [83]1969

0,888 =

1

1,25 = 1

. 1973

1969

: (87 - 74)

-

1974

21

)

[84] ص(116).

[26] ص(157).

(1974).

()

:

[85] ص (131).

$$DMO = \sum (F_i \cdot DM_i)$$

: DMO

F_i

i

: DM_i

: (t)

$$Mo(t) = Mo(O) (1 + DMO)$$

. (O)

$Mo(O)$

. (t)

: $Mo(t)$

DMO

1986

:

:-

1991 1987
 [81]1989 / 8,032 1987 / 4,936
 1990 ص(198)
 / 12,119

1991 1990

/ 13.88 1991
 1991 / 17.76 1991 16.39 1991
 % 22 6

1991 30

1994 ص [26] (161)، / 22,5
 % 10

1994/4/10

[66] / 36 % 40,17
 ص(218).

:-

()

:

.
.
.

.
.
.
.

[85]: ص (139).

*

.

.
.

*

*

*

:

:

—

.

:

—

.

:

.

[86] ص(7).

()

1995

:

.

.

-

.

:

-

1995

:

1998

1995

04 - 92

1995

23

07 - 95

[87]

22

[88] 23 08 - 95 .
27 95 / 79 .
[89]

1996 02
:
()
.
.
.
.

16/8 1995/12/13 07 / 95
1996/12/18

[90] ص(32)،

98 / 92
. % 1

1963

)

:

(

-

-

.

.

1990

1990

1990 .1.3.1.4

:(1970-1962) -

[26]: ص(172).

:

PGE

1986

12-86

[93]

06-88

1986

(2 \$) [26] ص(180).

)

(

[94] ص(332).

1990 . 2.3.1.4

1990 10-90

[95] ص (25)،

1990 08 03/90

22 04-92

:

*

[26] ص (183)،

% 10

% 50

% 20

% 100

*

*

[3] ص (224).

*

*

*

*

*

[96] ص (164).

2002

16

:

[94] ص(341).

9

11

16

14

12.5

/

1.5

2002

2003

2002

.2.4

1986

:

. (2003-91) :
. (2003-91) :
. (2003-91) :

(2003-91) . 1.2.4

.1.1.2.4

()

: -

:

:

[97]

(2003-91)

(4)

ص(32). [98]. ص(20،24).

| 03 | 02 | 01 | 00 | 99 | 98 | 97 | 96 | 95 | 94 | 93 | 92 | 91 | |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|--|
| 24,46 | 18,71 | 19,09 | 21,65 | 12,3 | 10,14 | 13,82 | 13,21 | 10,25 | 8,89 | 10,41 | 11,51 | 12,33 | |
| 23,9 | 18,11 | 18,53 | 21,06 | 11,89 | 9,76 | 13,18 | 12,61 | 9,75 | 8,59 | 9,91 | 11,01 | 11,86 | |
| 98 | 96,7 | 97,1 | 97,2 | 96,6 | 96,2 | 95,3 | 95,4 | 95,12 | 96,6 | 95,2 | 95,6 | 96,1 | |
| 0,47 | 0,60 | 0,56 | 0,59 | 0,41 | 0,38 | 0,64 | 0,6 | 0,5 | 0,3 | 0,5 | 0,5 | 0,47 | |
| 1,92 | 3,2 | 2,85 | 2,73 | 3,33 | 3,74 | 4,63 | 4,54 | 4,87 | 3,37 | 4,8 | 4,34 | 3,81 | |

(2003 91)

:

(4)

% 95

*

% 2

% 5

% 1.92

2003

640

1997

*

784,8

(2003 – 2000)

*

:

(2003 – 91)

[97] (2003 – 91)

(5)

صص(32).[98]صص(20,24):.

| | | | | | | | | | | | | | |
|-------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-----|------|--|
| 03 | 02 | 01 | 00 | 99 | 98 | 97 | 96 | 95 | 94 | 93 | 92 | 91 | |
| 13,32 | 12,01 | 9,48 | 9,35 | 8,96 | 8,63 | 8,13 | 9,09 | 10,1 | 9,15 | 7,99 | 8,3 | 6,85 | |

91

10,1

95

()

. 1995

3

99

95

:

*

*

()

1998 % 39,6

93 % 48

*

2003

99

2003

7

:

-

:

:2003-91)

(6)

. (5)

(4)

| | | | | | | | | | | | | | |
|-------|-----|------|------|------|------|------|------|------|-------|------|------|-------|--|
| 03 | 02 | 01 | 00 | 99 | 98 | 97 | 96 | 95 | 94 | 93 | 92 | 91 | |
| 11,14 | 6,7 | 9,31 | 12,3 | 3,36 | 1,51 | 5,69 | 4,12 | 0,15 | -0,26 | 2,42 | 3,21 | 5,478 | |

260

1994

8,89

9,15

(2003 2000)

:

-

()

:

(2003 - 91) (7)

\$. [99] ص (40). [98] ص (20،24)

.

| 03 | 02 | 01 | 00 | 99 | 98 | 97 | 96 | 95 | 94 | 93 | 92 | 91 | |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|------|-------|-------|------|-------|--|
| -3,99 | -3,41 | -3,22 | -4,16 | -4,13 | -3,48 | -3,3 | -3,75 | -3,5 | -2,96 | -2,76 | -3,3 | -3,32 | |

..

.

2000 99

.2000 1999

2003

:

-

:

[99] : (2003 91) (08)

ص(40).[98].ص(20،24).

| | | | | | | | | | | | | | |
|------|------|------|------|------|------|------|-----|-----|-----|-----|------|------|--|
| 03 | 02 | 01 | 00 | 99 | 98 | 97 | 96 | 95 | 94 | 93 | 92 | 91 | |
| 1,75 | 1,07 | 0,67 | 0,79 | 0,79 | 1,09 | 1,06 | 0,9 | 1,1 | 1,4 | 1,1 | 1,39 | 0,21 | |

1,75 2003

1)

. (600

/ (2003 91) (09)

ص[99].ص(40).[98].ص(20،24).

| | | | | | | | | | | | | | |
|-----|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-----|-----|------|--|
| 03 | 02 | 01 | 00 | 99 | 98 | 97 | 96 | 95 | 94 | 93 | 92 | 91 | |
| 8,9 | 4,36 | 6,76 | 8,93 | 0,02 | -0,9 | 3,45 | 1,25 | -2,25 | -1,82 | 0,8 | 1,3 | 2,36 | |

1991

1995

91

2,25

92

1,3

95

3

97 96

2003

99

98

900

2000 99

.2.1.2.4

:

-

:

.

(10)

(21) (4) % (2003 91)

| 03 | 02 | 01 | 00 | 99 | 98 | 97 | 96 | 95 | 94 | 93 | 92 | 91 | |
|--------|-------|--------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--|
| 30,73 | -1,99 | -11,82 | 76 | 21,3 | -26,6 | 4,61 | 28,87 | 15,29 | -14,6 | -9,55 | -6,65 | / | |
| 32 | -2,26 | -12,01 | 77,12 | 21,8 | -25,9 | 4,52 | 29,3 | 13,5 | -13,3 | -10 | -7,16 | / | |
| -21,66 | 7,14 | -5,08 | 43,9 | 7,89 | -40,6 | 6,66 | 20 | 66,66 | -0,4 | 0 | 6,38 | / | |
| -2,87 | 3,19 | 2,59 | 13,04 | 13,33 | 1,98 | 5,41 | 14,85 | 35,98 | 50,17 | 6,92 | 18,19 | 106,36 | |

(94 - 91)

. 1991

95

()

% 6,38

92

% 0,4

1994

165

1994

% 40,17

300

8,89

93

500

% 39

1995

95

13,82

13,2

10,25

97 96

784 97

% 6,66

% 20

% 66,6

.

94

% 39

% 15 95

97

% 96,3

% 3,7

2003

99

24,46

2003

.

:

(11)

..(21) (5) % (2003 - 91)

| | | | | | | | | | | | | | |
|-------|-------|------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--|
| 03 | 02 | 01 | 00 | 99 | 98 | 97 | 96 | 95 | 94 | 93 | 92 | 91 | |
| 10,9 | 26,68 | 1,39 | 4,35 | 3,82 | 6,15 | -10,5 | -10 | 10,38 | 14,5 | -3,73 | 21,16 | -21,88 | |
| -2,17 | 3,19 | 2,59 | 13,04 | 13,33 | 1,98 | 5,91 | 14,85 | 35,98 | 50,17 | 6,92 | 18,19 | 106,36 | |

91

% 10,5 97 % 10 1996 % 3,73 93 % 21,88

% 40,17

1994

% 14,51

(..)

:

(12)

: % (2003-91)

. (21) (6)

| 03 | 02 | 01 | 00 | 99 | 98 | 97 | 96 | 95 | 94 | 93 | 92 | 91 | |
|--------|-------|-------|-------|-------|--------|------|-------|-------|--------|--------|-------|--------|--|
| 104,12 | -38,2 | -24,3 | 266 | 122,5 | -73,46 | 38,1 | 2646 | 157,7 | -110,7 | 24,61- | -41,4 | 75,33 | |
| -2,17 | 3,19 | 2,59 | 13,04 | 13,33 | 1,98 | 5,41 | 14,85 | 35,98 | 50,17 | 6,22 | 18,19 | 106,36 | |

()

:

-

:

(13)

% (2003-91)

. (21) (7)

| 03 | 02 | 01 | 00 | 99 | 98 | 97 | 96 | 95 | 94 | 93 | 92 | 91 | |
|-------|------|-------|-------|--------|-------|------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|--|
| -17 | -5,9 | 22,59 | -0,72 | -27,29 | -5,45 | 12 | -7,14 | -18,24 | -7,24 | 16,36 | 0,6 | 67,8 | |
| -2,17 | 3,19 | 2,59 | 13,04 | 13,33 | 1,98 | 5,41 | 14,85 | 35,98 | 50,17 | 6,22 | 18,19 | 106,3 | |

93 91

96 94

2001 97

2003

:

:

(14)

(8)

% (2003-91)

. (21)

| 03 | 02 | 01 | 00 | 99 | 98 | 97 | 96 | 95 | 94 | 93 | 92 | 91 | |
|-------|------|-------|-------|-------|------|------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--|
| 63,55 | 59,6 | -17,9 | 0 | -27,5 | 2,8 | 17,7 | -18,18 | 21,4 | 27,27 | -20,86 | -20,86 | 562 | |
| -2,17 | 3,19 | 2,59 | 13,04 | 13,33 | 1,98 | 5,41 | 14,85 | 35,98 | 50,17 | 6,22 | 18,19 | 106,36 | |

(15)

(9) % (2003-91)

. (21)

| 03 | 02 | 01 | 00 | 99 | 98 | 97 | 96 | 95 | 94 | 93 | 92 | 91 | |
|--------|-------|-------|-------|-------|------|------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|--|
| -104,1 | -35,5 | -24,3 | 44550 | 102,2 | -126 | 176 | 155,5 | -23,62 | 327,5 | -38,4 | -44,9 | / | |
| -2,17 | 3,19 | 2,59 | 13,04 | 13,13 | 1,98 | 5,41 | 14,85 | 35,98 | 50,17 | 6,22 | 18,19 | 106,36 | |

94 - 91

2000 . 99 . 97 . 96

(2003 -91)

.2.2.4.1.2.2.4

:

(2003-91)

(16)

: [99] ص (40), [98] ص (20-24).

| 03 | 02 | 01 | 00 | 99 | 98 | 97 | 96 | 95 | 94 | 93 | 92 | 91 | |
|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|--|
| -1,31 | -0,71 | -0,87 | -1,36 | -2,4 | -0,83 | -2,29 | -3,35 | -4,05 | -2,54 | -0,83 | -0,1 | -1,02 | |

2003

1991

:

: [97] ص (32) () (17)

| 03 | 02 | 01 | 00 | 99 | 98 | 97 | 96 | 95 | 94 | 93 | 92 | 91 | |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|--|
| 22,6 | 23,3 | 22,5 | 25,2 | 28,3 | 30,5 | 31,2 | 33,6 | 31,5 | 29,4 | 25,7 | 26,6 | 27,8 | |
| / | / | 4,46 | 4,5 | 5,12 | 5,18 | 4,46 | 4,48 | 4,24 | 4,52 | 9,1 | 9,3 | / | |

28 25

(17)

94

98

94

\$ 31

% 50

7,9

2003

22.6

98

1993

(2003-91) 3.2.4.

.1.3.2.4

:

[97 (2003 - 91)

(19)

ص(32).[98]ص(20،24)

| | | | | | | | | | | | | | |
|------|------|------|------|-------|-------|------|------|------|-------|-------|-------|------|--|
| 03 | 02 | 01 | 00 | 99 | 98 | 97 | 96 | 95 | 94 | 93 | 92 | 91 | |
| 7,59 | 3,65 | 6,19 | 7,57 | -1,38 | -1,53 | 1,16 | -2,1 | -6,3 | -4,36 | -0,03 | -0,11 | 1,04 | |

1999 1991

1,16 1,04 97 91

97 91

3,45 2,36

95

2003 2000 6,3

2003 2000

7,59 7,57

.2.3.2.4

:

(20)

% (2003 – 91)

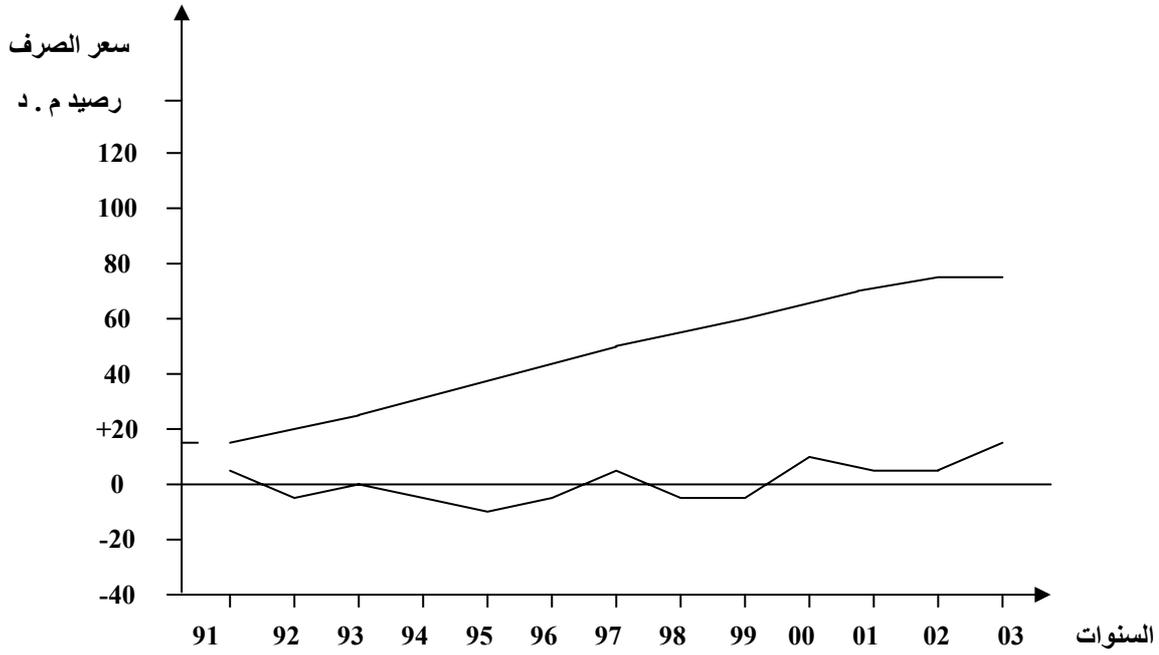
.(21) (19)

| 03 | 02 | 01 | 00 | 99 | 98 | 97 | 96 | 95 | 94 | 93 | 92 | 91 | |
|-------|------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|--|
| 107,9 | -41 | -18,2 | 418 | -55,5 | -231,9 | 155,2 | 66,6 | -44,5 | -14433 | -72,7 | -110,5 | / | |
| -2,17 | 3,19 | 2,59 | 13,04 | 13,13 | 1,98 | 5,41 | 14,85 | 35,98 | 50,17 | 6,22 | 18,19 | 106,3 | |

97 96

. 2003 2000

% 97



(8)

(20. 19)

(0,00071)

[98] . (2003 - 91)

(21)

ص(20:24).

| | | | | | | | | | | | | | |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|----|------|------|-----|--|
| 03 | 02 | 01 | 00 | 99 | 98 | 97 | 96 | 95 | 94 | 93 | 92 | 91 | |
| 77,3 | 79,6 | 77,2 | 75,2 | 66,5 | 58,7 | 57,7 | 54,7 | 47,6 | 36 | 23,3 | 17,7 | 8,9 | |

.3.4

%70

:

:
:
:

.1.3.4

% 60

% 40

.1.1.3.4

1999

1,16

0,82 2000

% 30,75

2000

2001

. 2002

2002

% 15

% 15

% 60

[100] ص (291)

:

-

% 70 60

[101] ص (4).

1,35

1,10

2003

% 30 20

[102] ص (39)

%20

% 5

.

:

-

% 97

[101] ص (4)

400

23,8

31

50

()

(2005)

30

[103]

2000

ص (4).

(%83)

1999

30

22,6 2003

%40

.(128)ص [104] 98 %12.2

% 30

2004

%40

2002

2004 2001

1,28 2005

% 30

[101]

500

ص(4)

%40

.3.1.3.4

()

2010

.(6)ص [82]2005

2003
 2002 %16,5
 %8,1 %5,2
 . %7,6

%97

:

– (99 – 70)

:(22)

(208)ص [105] 1970

| | | | | | |
|-------|-------|------|-------|-------|------|
| 15,21 | 27,01 | 1985 | 2,36 | 1,67 | 1970 |
| 6,02 | 13,53 | 1986 | 2,67 | 2,04 | 1971 |
| 6,81 | 17,73 | 1987 | 2,68 | 2,30 | 1972 |
| 5,14 | 14,24 | 1988 | 3,07 | 3,07 | 1973 |
| 6,3 | 17,31 | 1989 | 9,87 | 10,77 | 1974 |
| 7,06 | 22,26 | 1990 | 8,7 | 10,73 | 1975 |
| 5,71 | 18,62 | 1991 | 9,31 | 11,51 | 1976 |
| 5,34 | 18,44 | 1992 | 9,1 | 12,4 | 1977 |
| 5,08 | 16,33 | 1993 | 7,88 | 12,7 | 1978 |
| 4,76 | 15,53 | 1994 | 9,48 | 17,28 | 1979 |
| 4,76 | 16,86 | 1995 | 13,94 | 28,67 | 1980 |
| 5,61 | 20,29 | 1996 | 16,43 | 32,5 | 1981 |
| 5 | 20 | 1997 | 17,16 | 32,38 | 1982 |
| 2,8 | 14 | 1998 | 15,76 | 29,04 | 1983 |
| 3,1 | 15 | 1999 | 16 | 28,2 | 1984 |

1984

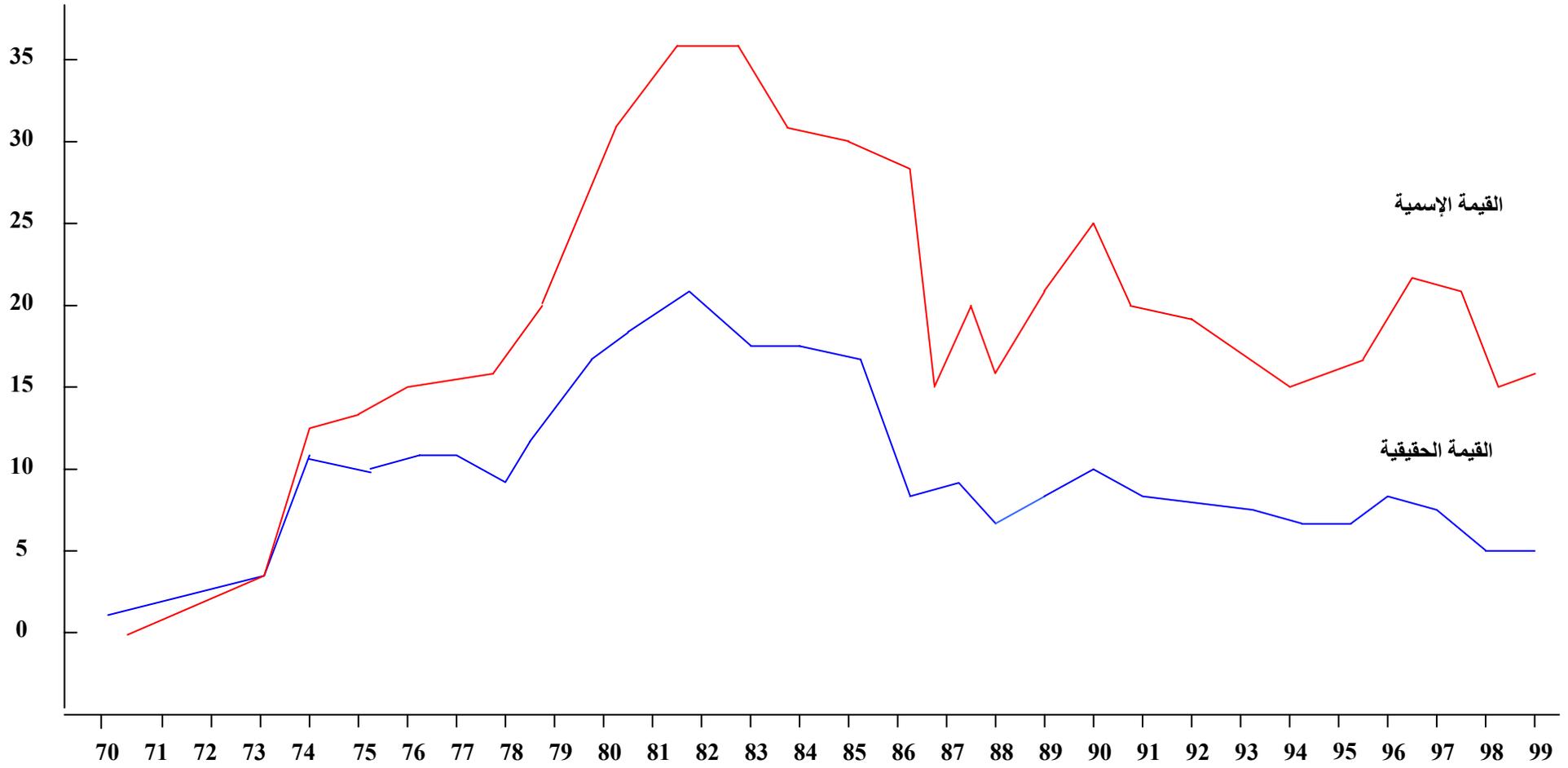
1973

1999

1985

(9)

.1999 1985



%97

:

.(99 -70)

23

.22

:

| | | | | | |
|-------|--------|------|-------|--------|------|
| 13034 | 7339,7 | 1985 | 1010 | 1423,3 | 1970 |
| 8065 | 3588,4 | 1986 | 816 | 1068 | 1971 |
| 9029 | 3468 | 1987 | 1224 | 1426,2 | 1972 |
| 7620 | 2750,4 | 1988 | 1950 | 1950 | 1973 |
| 9534 | 3469,9 | 1989 | 4944 | 4530,8 | 1974 |
| 12695 | 4026,3 | 1990 | 4501 | 3649,4 | 1975 |
| 12330 | 3911,3 | 1991 | 5221 | 4223 | 1976 |
| 11510 | 3333,1 | 1992 | 6009 | 4409,8 | 1977 |
| 10410 | 3238,3 | 1993 | 6340 | 3933,8 | 1978 |
| 8890 | 2724,8 | 1994 | 9484 | 5203 | 1979 |
| 10250 | 2893,8 | 1995 | 13652 | 6638 | 1980 |
| 13210 | 3652,4 | 1996 | 14117 | 7136,6 | 1981 |
| 13820 | 3455 | 1997 | 13509 | 7136,6 | 1982 |
| 10940 | 2028 | 1988 | 12742 | 6915 | 1983 |
| 12300 | 2542 | 1999 | 12792 | 7257,8 | 1984 |

(23)

1973

1970

1985

1974

1999

1985

9758

1999

40

80 (2005)

25

(2005

49)

(86)ص [106] 1973

12

()

.3.3.4

.1.3.3.4

1,7 (2)ص [107] 500
1,7) (4)ص [103]

(

[107] ص(2).

.2.3.3.4

[108] ص(4).

: *

: *

%97 : *

%100

[85]

ص(146).

*

[109] ص(4).

:

—

3.3.3.4

:

—

.

:

*

.

*

.

*

% 40

%60

.

الخاتمة

كان هدفنا في هذا البحث هو محاولة الإجابة على سؤال جوهري يتمثل في ما مدى تأثير تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات سواء كان هذا التغير مقصودا أي عن طريق سياسات تقوم بها السلطات النقدية تهدف إلى تسوية العجز في ميزان المدفوعات و ذلك من خلال تخفيض العملة الوطنية من اجل إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات، و تستخدم سياسة التخفيض على نطاق واسع لتشجيع الصادرات، و تتضمنها في العادة برامج التصحيح المدعومة من طرف صندوق النقد الدولي و استخدمت في الجزائر خلال فترة تطبيق الإصلاحات المدعومة من طرف هيئة بريتون وودز خلال التسعينيات أو من خلال سياسة الرقابة على الصرف التي بمقتضاها تقوم السلطات النقدية بالتأثير في القوى التي على أساسها يتحدد سعر الصرف، أي ظروف الطلب و العرض، لكن نشير إلى أن معظم الدول بدأت تتخلى على مراقبة الصرف بعد انتشار ظاهرة التعويم هذا من جهة.

و من جهة أخرى التغيرات الناجمة عن تغير أسعار الصرف بصورة تلقائية نتيجة لظروف أسواق الصرف و التي تمتد أثارها إلى ميزان المدفوعات و هو ما نلاحظه من خلال التقلبات العالمية في أسعار الصرف خاصة تقلبات صرف اليورو مقابل الدولار و تأثيرها على التوازن الخارجي للجزائر و تحاول الدول المحافظة على توازن ميزان المدفوعات، لان اختلاله خاصة حالة العجز فيه تعني أن المتحصلات من العالم الخارجي اقل من المدفوعات فهي تستورد سلعا و خدمات اكبر مما تسمح بها قدراتها، و تزداد بذلك مديونيتها تجاه العالم الخارجي بكل ما تحمله من أثار سلبية و مخاطر، كما أن وجود عجز يعني أن السياسات الاقتصادية المطبقة لم تنجح في تحقيق أهدافها.

نتائج اختيار الفرضيات:

قادتنا هذه الدراسة إلى استخلاص النتائج التالية بخصوص الفرضيات المطروحة في المقدمة. الفرضية الأولى التي سمح لنا هذا البحث من تأكيدها هي انه يمكن أن يكون سعر الصرف اداة لفعالة في إعادة التوازن لميزان المدفوعات سواء من خلال تخفيض قيمة العملة الوطنية التي تؤدي إلى رفع

حجم الصادرات و الحد من الواردات لكن بتوفير بمجموعة من الشروط أو من خلال سياسة الرقابة على الصرف التي تمكن من تخصيص امثل لعائدات الدولة من العملة الصعبة و مراعاة التوازن الخارجي.

أما ثاني فرضية مكننا هذا البحث من تأكيدها هي أن نجاح سعر الصرف كوسيلة لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات يتوقف على طبيعة بنية الاقتصاد و بعض الشروط الأخرى حيث أن الاقتصاد الذي يتميز قطاع الإنتاج فيه بمرونة في عرض فائض الطلب على الصادرات و مرونة الطلب على الواردات تمكن سياسة تخفيض العملة من رفع حجم الصادرات و الحد من الواردات بالتالي تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، شريطة أن لا تتخذ البلدان المنافسة نفس الإجراء أو تقوم بإجراءات تحد من فعالية هذا التخفيض.

أما ثالث فرضية مكننا هذا البحث من تأكيدها هي اغلب الدول النامية لا تتوفر على عوامل نجاح سياسة التخفيض لأنها تتميز بدرجة تركيز عالية و عرض غير مرن لصادراتها و تبعة متزايدة بالنسبة للواردات (طلب غير مرن).

أما رابع فرضية مكننا هذا البحث من تأكيدها هي أن تخفيض العملة الوطنية الدينار لم يحقق النتائج المرجوة خاصة تحقيق التوازن الخارجي خلال فترة التسعينات و يرجع ذلك إلى ضعف المنتجات القابلة للتصدير، كما أن صادرات النفط لا يمكن زيادة حجمها دون استئثار منظمة الاوبك، كما أن معظم الواردات هي في الأساس مواد غذائية، أدوية، و بعض التجهيزات التي تدخل في عملية الإنتاج و لا يمكن الاستغناء عنها مهما كان سعرها.

أما خامس فرضية مكننا هذا البحث من تأكيدها هي أن التغيرات العالمية في أسعار الصرف تؤثر سلبيا على رصيد ميزان المدفوعات الجزائري نتيجة التقلبات في صرف اليورو مقابل الدولار و طبيعة التجارة الخارجية للجزائر حيث يتم تحصيل عائدات الصادرات بالدولار و يتم تسديد الواردات باليورو نتيجة ارتفاع سعر صرف اليورو مقابل الدولار تضعف القوة الشرائية لعائدات الجزائر بالإضافة إلى ارتفاع المديونية الخارجية فضلا عن أن انخفاض القيمة الحقيقية للدولار تؤدي إلى تآكل القوة الشرائية لعائدات النفط.

نتائج البحث:

إن أهم النتائج التي يمكن أن نستخلصها من خلال دراستنا لهذا الموضوع تتمثل فيما يلي:

- تكمن أهمية سعر الصرف في كونه أداة الربط بين الاقتصاد المحلي و باقي الإقتصادات فضلا عن كونه أداة هامة في تخصيص الموارد بين مختلف القطاعات.
- يعبر الاختلال في ميزان المدفوعات، عن وجود خلل في الاقتصاد بالتالي وجوب اتخاذ إجراءات أو سياسات لتسوية هذا الخلل.
- يمكن أن يكون سعر الصرف وسيلة لإعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات من خلال سياسة تخفيض العملة الوطنية أو سياسة الرقابة على الصرف.
- سعر الصرف عامل ضروري و أساسي لتعديل ميزان المدفوعات لكن غير كافي إذ يجب أن يندرج ضمن إستراتيجية اقتصادية كلية شاملة لتحقيق الأثر الايجابي المرجو.
- إن البنية الاقتصادية للدول النامية تجعل تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات من خلال تخفيض العملة الوطنية أمر غير ممكن أو نسبي في أحسن الاحوال و هي تتميز بضعف مرونة جهازها الإنتاجي الذي لا يسمح بالاستجابة لفائض الطلب الناتج عن خفض العملة في وقت قصير كما أن غالبية الواردات ضرورية و لا يمكن الاستغناء عنها مهما ارتفعت أسعارها لان غالبيتها سلع غذائية أو سلع وسيطية يتم استخدامها في عملية الإنتاج.
- لم تحقق الجزائر الأهداف المرجوة من خلال تخفيض العملة الوطنية الدينار خاصة في ما يتعلق بالتوازن الخارجي خلال فترة الإصلاحات.
- النتائج الايجابية المحقق خلال السنوات الأخيرة خاصة استعادة التوازن الخارجي **(التوازن في ميزان المدفوعات)** لم يكن نتيجة لسياسة تخفيض العملة أو إلى أي سياسات أخرى بقدماهي ناتجة عن ارتفاع أسعار النفط.
- تؤدي تقلبات سعر الصرف اليورو مقابل الدولار إلى خسائر هامة تؤثر سلبيا على رصيد ميزان المدفوعات الجزائري.
- انخفاض القيمة الحقيقية للدولار يؤدي إلى تآكل القوة الشرائية لعائدات النفط أي التأثير على القوة الشرائية لايردات الجزائر بالتالي تدهور رصيد ميزان المدفوعات.

التوصيات و الاقتراحات:

- من خلال النتائج التي توصلنا إليها من دراسة اثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات يمكن أن نقدم التوصيات و الاقتراحات التالية:
- تفادي اللجوء إلى الاستدانة بشكل مكثف كما تم في السابق و العمل على تخفيض المديونية الخارجية إلى مستوى مقبول لان خدماتها تنقل كاهل الجزائر كما أنها احد أهم الأسباب التي أدت إلى عجز ميزان

المدفوعات، والنضال لتحويل أقصى ما يمكن من الديون الى استثمارات داخلية بالاتفاق مع الدائنين خاصة الحكيمين.

- تنويع المنتجات الموجهة للتصدير خارج المحروقات فالجزائر تملك ميزة تنافسية في قطاعات هامة كالزراعة، الصناعات الإستخراجية، الصناعة التقليدية، السياحة مما يجعل أمر ترقية الصادرات الوطنية ممكن جداً بتضافر جهود الجميع ضمن إستراتيجية وطنية لبناء اقتصاد غير نفطي مما يجعل الجزائر تحقق توازن دائم و مستديم في ميزان مدفوعاتها.

- تشجيع الجاليات الجزائرية المقيمة في الخارج خاصة الدول الأوروبية على تحويل مدخراتهم إلى الجزائر من خلال منحهم تحفيزات و امتيازات.

- العمل من اجل قابلية تحويل الدينار على المستوى الدولي

- اتخاذ إجراءات للحد من خسائر الصرف الناجمة عن تقلب صرف اليورو مقابل الدولار خاصة من خلال تنشيط أسواق الصرف الأجلة.

- تنويع الواردات من خارج منطقة اليورو للحد من خسائر الصرف الناتجة عن تحويل الدولار لليورو.

- استمرار العمل على توجيه سعر الصرف الى سعر موحد بين السوق الرسمي والسوق الموازي وهذا لضمان الكتلة النقدية من العملة الصعبة التي يتم التعامل بها في السوق الموازي ولتشجيع العمال المهاجرين على تحويل اموالهم داخل البلد عن طريق السوق الرسمي، لتصبح الكتلة النقدية تلك اداة ارتكاز، تساهم في رفع الادخار الوطني، ومن ثم القدرة على الاستثمار وتقوية الاحتياطي من العملات الصعبة.

- تنويع العملات الصعبة المكونة للاحتياطيات الصرف والعمل على ان يكون مستوى الاحتياطي من وسائل الدفع الخارجية اعلى من حجم الديون بشكل دائم.

- العمل مع الدول المنتجة للنفط للمحافظة على أسعار المحروقات الحالية لأنها ليست مرتفعة كما يعتقد البعض. فالقيمة الحقيقية للدولار انخفضت بشكل كبير مقارنة بما كانت عليه في السابق.

أفاق البحث:

المنتبع لخطوات هذا البحث المتواضع يلاحظ أن دراستنا لتأثير تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات هي دراسة على مستوى الاقتصاد الكلي و يمكن لهذا الموضوع أن يمتد ليشمل المستوى الجزئي أي معالجة موضوع اثر تغير سعر الصرف على المؤسسة الاقتصادية بإعتبارها عون اقتصادي يتأثر بالتغيرات التي تمس سعر الصرف خاصة فيما يتعلق بفروقات الصرف بين مختلف العملات.

قائمة المراجع

- 1- عرفان تقي الحسيني ، التمويل الدولي ، مجدلوي ، عمان ، 1999.
- 2- شمعون شمعون ، البورصة (بورصة الجزائر) ، دار هومة للطبع والنشر والتوزيع ، الجزائر ، 1999 .
- 3- الطاهر لطرش - تقنيات البنوك - ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر ، الطبعة الثانية ، 2003.
- 4-Bernard guillochon , annie kawecky ,economie international,edition dunod,paris 2000.
- 5- بلقاسم العباس - سياسات أسعار الصرف مجلة جسر التنمية ، المعهد العربي للتخطيط ، الكويت ، العدد 23 ، نوفمبر 2003
6. قدي عبد المجيد، المدخل للسياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- 7- حمدي عبد العظيم، الاصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة، الناشر دار زهراء الشرق القاهرة،1998.
- 8-Domonik Salvadore , économie internationale , copy right , Paris , 1982.

9- بغواز بـعدل فـريـدة، تقـنـيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.

10- موسوعة عالم التجارة والإدارة والأعمال الحديثة، edito cups، 2003.

11- J. peyrard , risqué de change et gestion de l'entreprise ,libraries vaibert ,Paris , 1986 .

12- كامل بكري الاقتصاد الدولي والتجارة الخارجية والتمويل ، الدار الجامعية ، بيروت ، 2002.

13-Guendouzi brahime , relation economique international edition elmaarifa ,Alger , 1998.

14- مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة، النشر والتوزيع، القاهرة 1997.

15- جمال الدين لعويسات، العلاقات الاقتصادية الدولية و التنمية ، دار هومة للطباعة و للنشر و التوزيع، الجزائر 2003.

16- صالح مفتاح، العولمة المالية، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد رقم 02 جوان 2002.

17- محمد عبد المنعم، عفر احمد فريد مصطفى، الاقتصاد الدولي مؤسسة شباب الجامعة للنشر و التوزيع، الإسكندرية، 1999.

18- مجدى محمود شهاب، الوحدة النقدية الأوروبية، الدار الجامعة الإسكندرية، 1997.

- 19-** ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي (المؤسسات النقدية، البنوك التجارية، البنوك المركزية)، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية 1998.
- 20-** بسام الحجازي، العلاقات الاقتصادية الدولية، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع، بيروت، 2003.
- 21-** احمد فريد مصطفى، سمير محمد السيد حسين، النقود و الوازن الاقتصادي، الناشر، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.
- 22-** بول. أ. سامويلسون، العلاقات التجارية و المالية الدولية، ترجمة مصطفى موفق، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 1993.
- 23-** عبد المنعم السيد علي، عبد الرحمن الحبيب، نظام النقد الدولي والتجارة الخارجية للبلاد العربية، المؤسسة الجامعية للنشر و التوزيع، بيروت، 1986.
- 24-** الاشقر احمد، الاقتصاد الكلي، الدار العلمية الدولية للنشر و التوزيع عمان 2002.
- 25-** michel, jura. technique financiere internationale, dunod, paris 1999.
- 26-** محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 1996.
- 27-** t. vissol le sme, dans revue d'economie financiere n° 8/9.
- 28-** لخضر زكراوي، تطور نظام الصرف في الجزائر أسباب و آثار تخفيض العملة، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود مالية، جامعة الجزائر 99 – 2000.
- 29-** Bernard Guillochon, économie internationale, edition dunod, Paris, 1998.

30- Patrick artus, économie des taux de change, édition economica, paris 1997.

31- yves simon, marcher des changes et gestion du risque de change, edition dalloz, paris 1995.

32- محمد عبد العزيز عجمية، الاقتصاد الدولي، بدون دار النشر، الاسكندرية، 2000.

33- yves simon, samir mannai, techniques financieres international, edition economica, paris 2002.

34- محمد عبد العزيز عجمية، مدحت محمد العقاد، النقود و البنوك و العلاقات الاقتصادية الدولية، دارة النهضة العربية، للطباعة و النشر، بيروت سنة 1979.

35- جمال جويدان الجمل، الأسواق المالية و النقدية، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان 2002.

36- J. Longatte, P.Vanhove, C. Viprey, économie générale, dunod, paris 2002.

37- حسين زينب عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، الدار الجامعية للنشر مطابع الامل بيروت، 1999.

38- ammour benhalima technique bancaires, edition dahleb, alger 1997.

39- محمد سيد عابد، التجارة الدولية، مكتبة الاشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1990.

40- elain samuelson , economie international contemporaine (o p u) alger 1993.

41- نعمة الله نجيب إبراهيم ، أسس علم الاقتصاد ، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية ، (2000).

42- محمود يونس السيد محمد السريتي احمد محمد مندور، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، الاسكندرية، (2002) ص262

34- عبد المطلب عبد الحميد ، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي ، مجموعة النيل العربية للنشر ، الطبعة الأولى ، القاهرة ، 2003.

44- سامي عفيفي حاتم ، دراسات في الاقتصاد الدولي ، الدار المصرية اللبنانية للطباعة والنشر والتوزيع بيروت ، 1995.

45- فؤاد حيدر، علم الاقتصاد العام، المؤسسة الجامعية للدراسات ، النشر و التوزيع، القاهرة، 2001.

46- jean pierre delas , economie contemporaine , edition marketing , paris , 1992.

74- مجدي محمود شهاب ، الإقتصاد الدولي ، دار المعرفة الجامعية ، الإسكندرية 1996.

84- عادل أحمد حشيش ، مجدي محمود شهاب ، الإقتصاد الدولي جوانب الإقتصاد الدولي المعاصر ، العلاقات الاقتصادية العربية ، دار الجامعة ، بيروت ، 1999.

94- عادل أحمد حشيش أساسيات الإقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2001.

50- Philippe d'arvisent , Jean Pierre petit economie international , édition dunob , France , 1999 , p 39 .

15- فليح حسن خلف ، العلاقات الاقتصادية الدولية ، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع ، عمان ، 2001.

52- يوسف عبد القادر ، دور سعر الصرف في تعديل ميزان المدفوعات بالدول النامية ، دراسة حالة الجزائر ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر ، 2000.

35- محمود يونس، نظرية التجارة الدولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1986.

45- الشيخ ولد عبد الله، أثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات، دراسة حالة موريتانيا، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2001.

55- هاشم إسماعيل محمد، مذكرات في النقود والبنوك، دار الجامعات المصرية ، الإسكندرية ، 1975.

65- مندور أحمد ، مقدمة في الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية، بيروت، 1990.

75- بليغ أحمد بديع ، الاقتصاد الدولي : مدلولات ميزان المدفوعات المصري ، تطور الاقتصاد الدولي ، نظريات التجارة الدولية ، منشأة المعارف ، الإسكندرية ، 1993.

85- صقر أحمد صقر ، النظرية الاقتصادية الكلية ، وكالة المطبوعات ، الكويت ، 1997 .

59- Marline peyrons moulars ellipses les paiements international monnaie et finance , edition marketing paris , 1996 , p 31 .

06- زينب حسين عوض الله ، العلاقات الاقتصادية الدولية ، الفتح للطباعة والنشر ، مصر ، 2003.

61- Jean – marc siroem , finances international , armand colin , Paris , 1993.

62- gerard lelarge , economie generale, editon dunod , paris , 1993.

63- raymond .r & charssard a , les relations econimique et monetaires international , la revue banque edition , editeur 3eme ,paris , 1987.

46- صفوت عبد السلام عوض الله ، السياسات التكييفية للصندوق النقد والبنك الدوليين وآثارها على علاج الإختلالات الإقتصادية في الدول النامية ، دار النهضة ، القاهرة ، 1993.

65- roger dehem. precis d'econimie international dunod , paris , 1982.

66- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2004.

76- عبد الرحمان أحمد يسري ، الاقتصاديات الدولية ، الدار الجامعية ، مصر ، 2001.

68 - Jaquemot p & Assidon E , politiques de change et ajustements on Afrique , ministère de la cooperation et du développement , Paris , 1988.

96- الفار إبراهيم محمد، سعر الصرف بين النظرية والتطبيق، دار النهضة العربية، القاهرة، 1992.

07- جودة عبد الخالق ، الاقتصاد الدولي من المزايا النسبية إلى التبادل اللامتكافئ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، 1992.

17- رمزي زكي ، أزمة الديون الخارجية ، رؤوية من العالم الثالث ، الهيئة المصرية العامة للكتاب، 1976.

27- كاترين بانيللو ، هيلين بوارسون ، ولوكاريكي ، الدين الخارجي و النمو ، مجلة التمويل والتنمية ، جوان 2002.

37- سوزان كرين وآخرون ، العمل المصرفي في سبيل التنمية ، مجلة التمويل والتنمية ، مارس 2003 .

74 - nigirabatware augustin , les taux de change flottans et les pays sous capitalises , , edition UFS suisse , 1986 .

57- رمزي زكي ، الاقتصاد العربي تحت الحصار ، دراسات في الأزمة الاقتصادية العالمية وتأثيرها في الاقتصاد العربي مع إشارة خاصة عن الدائنية والمديونية العربية ، مركز دراسات الوحدة العربية ، 1989.

67- رمزي زكي ، التضخم في العالم العربي ، بحوث ومناقشات إجتماع خبراء ، المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع ، بيروت ، 1985.

77- أحمد هني ، إقتصاد الجزائر المستقلة ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 1993.

78 - Revue statistique n° 35 o.n.s. , Alger , p : 57 .

97- محمد بلقاسم حسن بهلول ، سياسة تخطيط التنمية وإعادة تنظيم مسارها في الجزائر ، ديوان المطبوعات الجامعية ، 1999.

08- بن لوصيف زين الدين ، تأهيل الإقتصاد الجزائري للإندماج في الإقتصاد الدولي ، محاضرات الملتقى الوطني الأول حول الإقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة ، جامعة البلدية ، ماي 2002.

18- الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، دار هومة، الجزائر، 1996.

28- ص . حفيظ ، إحتياطات الصرف الجزائرية تتجاوز 45 مليار دولار ، جريدة الخبر اليومية ، 06 أفريل 2005 .

83- Bouzar chabha , l'histoire mouvementée du taux de change du dinar bulletin d'information n° 1+3 1998 université mouloud mammeri de tizi ousou .

84- Ilmane mc. note de travail sur l'opportunité de dévaluer le dinar algerien les cahiers de la reforme tome 05 , 2 éme edition enay , 1990 .

58- علالي بدر الدين ، مواجهة المؤسسة الإقتصادية لمخاطره الصرف حالة الجزائر ، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير ، المدرسة العليا للتجارة ، 1999 - 2000.

86- media bank n – 14 banque d'algerie 1994.

87- regelemant n° 95 – 08 du 23 decembre 1995 relatif du marche des changes .

88- Instruction n° 78-95 du 23 decembre 1995 portant règle relations aux position de change..

89- instraction n° 79/95 du 27 decembre 1995 portant organization et fonctionnement du marché interbancaire des changes .

90- media bank n° 44, oct/ nov 1999.

19- زغيب شهرزاد ، عيساوي ليلي ، آفاق إنضمام الجزائر للمنظمة العالمية للتجارة المحلية العلوم الإنسانية ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ، العدد رقم 04 ، ماي 2003.

29- القانون رقم 78 - 02 الصادر بتاريخ 11 فيفري المتضمن إحتكار الدولة التجارة الخارجية .

39- قانون رقم 06-88 الصادر في 12 جانفي 1988 المعدل والمتمم للقانون 86 - 12 المتعلق بالبنك .

49- محمد راتول تحويلات الدينار الجزائري وإشكالية التخفيضات المتتالية وفق أسلوب المرونات ، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الإقتصادية الواقع والتحديات ، جامعة الشلف ، 2004 .

59- محفوظ لعشب ، القانون المصرفي ، المطبعة الحديثة للفنون المطبعية ، الجزائر ، 2001.

69- حميدات محمود ، خليلي كريم زين الدين ، سياسات وإدارة أسعار الصرف في الجزائر ، صندوق النقد العربي ، معهد السياسات الاقتصادية ، سلسلة بحوث ومناقشات ، حلقات العمل ، العدد 3.

97- evolution economique et monetaire en algerie raport2003
banque algerie .

98- التقرير الإقتصادي العربي الموحد صندوق النقد العربي سنة 2004

99- التقرير الإقتصادي العربي الموحد صندوق النقد العربي سنة 2003.

001- زياري بلقاسم ، إنعكاسات وتحديات الأورو على الإقتصاد الجزائري في ظل الشراكة الاورو - متوسطية - الملتقى الوطني الأول حول الإقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة ، جامعة البلدية ، ماي 2002.

011- ص . ح ، ديون الجزائر تزداد والدينار في وضع صعب ، جريدة الخبر اليومية ، 24 مارس 2005.

021- صلاح الدين السيستاني، دراسات نظرية و تطبيقية، قضايا اقتصادية معاصرة، عالم الكتاب للنشر و التوزيع، القاهرة، 2003.

031- ص . ح ، إرتفاع أسعار النفط لم تؤد إلى تحسين قدرة الجزائر الشرائية ، جريدة الخبر اليومية ، 16 أفريل 2005.

041- حنيش الحاج .الأورو وانعكاساته على بنية التجارة الخارجية أسعار الصرف والمديونية الخارجية للجزائر .رسالة ماجستير جامعة الجزائر 2001/2000.

105- مجلة الدراسات الاقتصادية الدار الخلدونية.سطفيف الجزائر 1999.

061- ضياء مجيد الموسوي ،ثورة اسعار النفط،ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 2004.

071- ص. حفيظ تدابير جديدة للحد من تقلبات الصرف الأورو جريدة الخبر اليومية ،27 افريل 2004.

081- ع سعاد، الإشكالية في عدم قابلية تحويل الدينار، جريدة الخبر اليومية 24 مارس 2005.

091- ي.سمية ، تصنيف إجراءات فتح أرصدة بالعملة الصعبة ، جريدة الخبر 24 مارس 2005.