



وزارة التعليم العالي و البحث العملي



جامعة سعيدة الدكتور مولاي الطاهر

كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير

قسم العلوم التجارية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان: علوم اقتصادية، تسيير و علوم تجارية

الشعبة: علوم تجارية

التخصص: مالية و تجارة دولية

بعنوان:

أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية

"دراسة حالة، الجزائر"

تحت اشراف الأستاذ:

من اعداد الطالبين:

الدكتور: بيريير محمد

-عمارة قادة

-عمار عبيد

نوقشت و أجزيت علنا بتاريخ:

أمام اللجنة المكونة من السادة:

الدكتور/ بيريير محمد /أستاذ محاضر أ /مشرفا

الدكتور/ هاشمي طيب /أستاذ التعليم العالي /مناقشا

الدكتور/ مهدي عمار/أستاذ محاضر أ / مناقشا

السنة الجامعية: 2024/2023



اهداء

الحمد لله الذي نفتح بحمده الكلام.

والحمد لله الذي بحمده أفضل ما جرت به الأقلام.

سبحانه لا نحصي ثناء عليه كما أثنى على نفسه وهو ولي كل نعم اللهم صل على
محمد وعلى آله

وصحبه، وسلم تسليمًا أما بعد:

نهدي ثمرة هذا الجهد إلى:

الوالدين الكريمين حفظهم الله وأطال في عمرهم

نسأل الله عز و جل أن يرحم والد الزميل نعار عبيد و أن يطيل في عمر والدته

إلى جميع أفراد عائلة "عمارة" و عائلة "نعار" والأحبة والأصدقاء.

إلى كالأساتذة بجامعة العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير مع تحية إكبار وتقدير
لهم جميعاً،

و نشكر الأستاذ المشرف الدكتور بربير محمد على توجيهاته و نصائحه القيمة.

و شكر أعضاء اللجنة الموقرين لقبولهم مناقشة هذا العمل.

SUBTRACT.....الملخص

The memorandum titled "Impact of Exchange Rate Systems on Monetary Policy" provides a comprehensive study on how exchange rate systems affect monetary policy in Algeria, with a focus on detailed data analysis to understand this relationship more deeply.

In the first part of the memorandum, the study gives an overview of different exchange rate systems such as fixed, floating, and managed, highlighting the factors that influence the choice of the appropriate exchange rate regime in developing economies like Algeria.

The second part discusses monetary policy in Algeria and the role of the central bank in managing money supply, combating inflation, and setting interest rates, exploring how these policies are used to achieve defined economic objectives.

In the third chapter, data analysis is conducted to understand the impact of exchange rate systems on monetary policy in Algeria in detail, studying how these systems affect available money supply, inflation rates, and interest rates in the Algerian financial market.

The memorandum clarifies that a managed exchange rate system contributes to relative monetary stability in Algeria, but it requires careful management and continuous balance between different aspects of monetary policy to enhance sustainable economic growth and achieve long-term economic objectives.

الصفحة	المحتويات
	البسمة
	الاهداء
I	المخلص
VI - II	قائمة المحتويات
VII	قائمة الجداول
VIII	قائمة الأشكال
أ - هـ	مقدمة
الفصل الأول : الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف	
2	تمهيد الفصل الأول
2	المبحث الأول: ماهية سعر الصرف
2	المطلب الأول: تعريف سعر الصرف
3	المطلب الثاني: أهمية سعر الصرف
4	المطلب الثالث: خصائص سعر الصرف
4	الفرع الأول : المقاصة
4	الفرع الثاني: المضاربة
5	الفرع الثالث: التغطية

5	المطلب الرابع: أنواع سعر الصرف
6	الفرع الأول: سعر الصرف الاسمي
6	الفرع الثاني: سعر الصرف الحقيقي
7	الفرع الثالث: سعر الصرف الفعلي
8	المطلب الخامس: وظائف سعر الصرف
8	الفرع الأول: الوظيفة القياسية
8	الفرع الثاني: الوظيفة التطويرية
9	الفرع الثالث: الوظيفة التوزيعية
10	المبحث الثاني: العوامل المؤثرة في سعر الصرف
10	المطلب الأول: عرض النقود
10	المطلب الثاني: معدلات الفائدة و سعر الصرف
11	المطلب الثالث: التضخم و سعر الصرف
11	المطلب الرابع: ميزان المدفوعات و سعر الصرف
12	المطلب الخامس: التغير في الدخل الحقيقي
12	المطلب السادس: ارتفاع مستويات الأسعار
13	المبحث الثالث: أنظمة الصرف
13	المطلب الأول: نظام الصرف الثابت
13	الفرع الأول : تعريف
14	الفرع الثاني : خصائص نظام الصرف الثابت
16	الفرع الثالث : الأنظمة التقليدية لنظام الصرف الثابت

16	الفرع الرابع: الأنظمة الحديثة لنظام الصرف الثابت
17	الفرع الخامس: مزايا و عيوب نظام الصرف الثابت
19	المطلب الثاني: نظام الصرف المرن
19	الفرع الأول: تعريف
19	الفرع الثاني: التعويم الحر
20	الفرع الثالث: التعويم الموجه
21	المطلب الثالث: أنظمة الصرف الوسيطة
21	الفرع الأول: الترتيبات الحديثة لنظام الصرف الوسيط
22	الفرع الثاني : مزايا و عيوب نظام الصرف الوسيط
23	المبحث الرابع: معايير اختيار نظام الصرف الملائم
23	المطلب الأول: نظرية منطقة العملة المثلى
24	المطلب الثاني: نظام الصرف و طبيعة الصدمات الاقتصادية
26	المطلب الثالث: نظام الصرف و المتغيرات السياسية
27	الفرع الأول: عدم الاستقرار السياسي
27	الفرع الثاني : طبيعة النظام السياسي
27	المطلب الرابع: معايير أخرى لاختيار نظام الصرف الملائم
28	الفرع الأول: التضخم
28	الفرع الثاني: درجة تكامل الأسواق المالية
28	الفرع الثالث: النمو الاقتصادي
29	الفرع الرابع : التنمية المالية

30	الخلاصة
الفصل الثاني: الاطار النظري للسياسة النقدية	
32	تمهيد الفصل
32	المبحث الأول : ماهية السياسة النقدية
32	المطلب الأول : مفهوم السياسة النقدية
33	المطلب الثاني : مراحل تطور السياسة النقدية
34	الفرع الأول : السياسة النقدية في الاطار الكلاسيكي
34	الفرع الثاني : السياسة النقدية في الاطار الكينزي
36	الفرع الثالث : السياسة النقدية في الاطار النقودي
37	الفرع الرابع: السياسة النقدية في اطار التدفقات الرشيدة
39	الفرع الخامس : السياسة النقدية في اطار اقتصاديات جانب العرض
40	المطلب الثالث : أنواع السياسات النقدية
40	الفرع الأول : السياسة النقدية الانكماشية
40	الفرع الثاني : السياسة النقدية التوسعية
41	المبحث الثاني : أهداف السياسة النقدية
41	المطلب الأول : الأهداف الأولية
41	الفرع الأول : مجمعات الاحتياطات النقدية
41	الفرع الثاني: ظروف سوق النقد
42	المطلب الثاني: الأهداف الوسيطة
42	الفرع الأول : معدل الفائدة

فهرس المحتويات

42	الفرع الثاني: المجمعات النقدية
43	الفرع الثالث: معدل الصرف
44	المطلب الثالث: الأهداف النهائية
44	الفرع الأول: استقرار الأسعار
44	الفرع الثاني: المساهمة في تحقيق معدلات نمو اقتصادية مناسبة
45	الفرع الثالث: تحسين ميزان المدفوعات
45	الفرع الرابع: تحقيق العمالة الكاملة
47	المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية
47	المطلب الأول: الأدوات الكمية
47	الفرع الأول : معدل اعادة الخصم
48	الفرع الثاني: عمليات السوق المفتوح
49	الفرع الثالث: معدل الاحتياطي القانوني
50	المطلب الثاني: الأدوات النوعية
50	الفرع الأول: الرقابة على الائتمان
51	الفرع الثاني: أسلوب التعليمات الصريحة
52	الفرع الثالث: التأثير و الاقناع الادبي
53	الخلاصة

الفصل الثالث: تحليل و قياس أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر(1990-2022)	
55	تمهيد
55	المبحث الأول: التحليل الوصفي لأنظمة الصرف و السياسة النقدية في الجزائر
55	المطلب الأول: مسار أنظمة الصرف في الجزائر(1990-2022)
55	الفرع الأول: الانزلاق التدريجي(1987-1997)
57	الفرع الثاني : التخفيض الصريح(1991-1994)
57	الفرع الثالث:مرحلة التعويم المدار(بداية من أواخر 1994
58	الفرع الرابع:سعر الصرف خلال الفترة (2000-2008)
59	الفرع الخامس:سعر الصرف خلال الفترة (2008-2011)
59	الفرع السادس:سعر الصرف خلال الفترة(2012-2022)
63	المطلب الثاني:مسار السياسة النقدية في الجزائر(1990-2022)
63	الفرع الأول:السياسة النقدية خلال الفترة(1990-1993)
64	الفرع الثاني : السياسة النقدية خلال الفترة(1994-1998)
66	الفرع الثالث : السياسة النقدية خلال الفترة(2001-2004)
67	الفرع الرابع: السياسة النقدية خلال الفترة(2005-2009)
68	الفرع الخامس: السياسة النقدية خلال الفترة(2010-2014)
69	الفرع السادس : السياسة النقدية خلال الفترة(2015-2019)
70	الفرع السابع: السياسة النقدية خلال الفترة (2020-2022)

71	المبحث الثاني: النمذجة القياسية لأثر سعر الصرف على السياسة النقدية في الجزائر
71	المطلب الأول: الأسس النظرية لنموذج الدراسة
71	الفرع الأول: تقديم نموذج الدراسة (الانحدار الخطي البسيط)
75	الفرع الثاني: طريقة المربعات الصغرى
76	الفرع الثالث: خصائص مربعات الصغرى
77	المطلب الثاني: عرض نتائج الدراسة و تحليلها
77	الفرع الأول : عرض نتائج الدراسة
79	الفرع الثاني : تحليل نتائج الدراسة و تفسيرها
89	الخلاصة
91	الخاتمة العامة

قائمة الأشكال:

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
03	العلاقة بين القدرة التنافسية الدولية و سعر الصرف الحقيقي	01
26	الثالوث المستحيل	02
36	منحنى عرض النقود الكينزي	03
46	الأهداف النهائية للسياسة النقدية حسب kaldour	04
58	تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي(1991-1994)	05
63	التطور الشهري لمتوسط سعر صرف في الجزائر (2021-2022)	06
67	التقرير السنوي لبنك الجزائر سنتي(2002-2004)	07
68	التقرير السنوي لبنك الجوائر 2007(التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر)	08
69	تطور نسب المؤشرات النقدية خلال الفترة(2010-2014)	9

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
56	تطور سعر الصرف خلال (1991-1986) الانزلاق التدريجي	01
61	تطور سعر الصرف مقابل الدولار و الأورو (2019-2001)	02
61	تطور سعر الصرف الحقيقي الفعلي للدينار الجزائري	03
65	تطور الكتلة النقدية خلال الفترة (2000-1993)	04
66	تطور سعر الفائدة و معدل التضخم خلال الفترة (2001-1990)	05
70	تطور نسب المؤشرات النقدية خلال الفترة (2019-2015)	06
70	تطور نسب المؤشرات النقدية خلال الفترة (2022-2020)	07
77	نتائج تقدير النموذج الأول	08
78	نتائج تقدير النموذج الثاني	09
79	نتائج تقدير النموذج الثالث	10
82	الاختبارات التشخيصية لبواقي نموذج الأول	11
84	الاختبارات التشخيصية لبواقي نموذج الثاني	12
86	الاختبارات التشخيصية لبواقي نموذج الثالث	

مقدمة:

يواجه الاقتصاد العالمي موجة هائلة من التغيرات الاقتصادية، من بينها تلك التي طرأت على أنظمة الصرف، والتي أصبحت تتجه نحو إعطاء قدر كبير من المرونة من أجل مواجهة التحديات الاقتصادية وبالأخص الانتقال السريع و الضخم لرؤوس الأموال.

مرت أنظمة أسعار الصرف بمراحل شتى واكبت فيها متطلبات الحياة الاقتصادية والسياسية، حيث امتد نظام الصرف الثابت من خلال قاعدة الذهب التقليدية إلى غاية سنة 1991، ثم سادت حالة من الخروج عن القاعدة الأولى غذتها فترات الحرب العالمية الأولى وفتره ما بين الحربين والحرب العالمية الثانية، وبعد انتهاء هذه الأخيرة، فتحت نافذة جديدة على النظام النقدي الدولي من خلال بريتون وودز، والذي واكب فترة سابقة لقابلية التحويل، وفترة قابلية التحويل، وبعد انهياره تبنت الدول المتقدمة نظام صرف مرن. وقد اتسمت فترة قاعدة الذهب وفترة بريتون وودز التي سادتها القابلية للتحويل بالاستقرار الشديد؛ واتسمت فترة الحربين وما بين الحربين والفترة الأولى من بريتون وودز بعدم الاستقرار؛ أما النظام الحالي فقد عرف تقلبات معتدلة..

تبنت العديد من الدول في السنوات الأخيرة، وبالأخص بعد توسع نطاق العولمة الاقتصادية، نظاما جديداً لسعر صرف عملاتها، مبنية بذلك عن نظم الربط بعملات أخرى والتي أصبحت أحد العوامل في كل أزمة مالية كبرى، والملاحظ أن العالم يتجه نحو نظام الصرف العائم وهو التوجه الذي أطلق عليه صندوق النقد الدولي مصطلح ظاهرة التفريغ، وهذا راجع إلى زيادة حجم العلاقات الاقتصادية الدولية والتحركات الكبيرة لرؤوس الأموال.

إن سعر الصرف هو أحد أهم القنوات الفاعلة للسياسة النقدية، خاصة في الاقتصاديات التي تتسم بدرجة كبيرة من الاندماج العالمي، و التحكم بسعر الصرف هو من بين المهام الأساسية للبنك المركزي في العديد من الدول، نظرا للدور الذي يلعبه سعر الصرف في التأثير على مختلف نواحي البنية الاقتصادية، حيث تعكس أهمية هذا الدور مجموعة من المؤشرات الاقتصادية الأساسية تستخدم لتقييم مدى صلاح وسلامة أي منظومة اقتصادية و تتمثل هذه المؤشرات في معدل التضخم، معدل النمو، معدل البطالة و رصيد ميزان المدفوعات.

تعتبر السياسة النقدية إحدى أدوات السياسة الاقتصادية، إذ تقوم بالحفاظ على المستوى العام للأسعار والعمل على زيادة مستوى النشاط الاقتصادي، حيث تعتمد فعالية السياسة النقدية في اقتصاد مفتوح على الاستخدام الكفء لأدواتها، بيد أن التغيرات العالمية والإقليمية المتلاحقة والعميقة في آثارها وتوجهاتها المستقبلية، طرحت إشكالية استقلالية ومصادقية السياسة النقدية، حيث أدى انهيار نظام بريتون وودز، وما نتج عنه من توسع للضغوط التضخمية في الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة والنامية على حد سواء، إلى إعادة ترتيب أهداف السياسة

مقدمة

النقدية من أجل تحقيق الاستقرار في الأسعار والحفاظ على قيمة العملة وهو ما يعرف بسياسة استهداف التضخم، أين تعتبر استقلالية البنك المركزي من المتطلبات الأساسية لهذه السياسة.

الاشكالية:

مما سبق يمكن صياغة و طرح الاشكالية العامة على النحو التالي:

ما مدى تأثير أنظمة سعر الصرف على السياسة النقدية فيالجزائر .

و للإجابة على التساؤل العام يجب التطرق الى التساؤلات الفرعية التالية:

ماذا نعني بسعر الصرف و ماهي أنظمته؟

ماهي محددات و عوامل اختيار نظم سعر الصرف؟

ماذا نعني بالسياسة النقدية؟

ما علاقة نظام سعر الصرف بالسياسة النقدية؟

حتى يتسنى لنا الاجابة على التساؤلات لا بد من الأخذ بعين الاعتبار الفرضيات التالية:

❖ توجد علاقة سببية في الاتجاهين بين سعر الصرف والتضخم في الجزائر خلال الفترة، 1990-2022

وهو ما يتوافق مع النظريات الاقتصادية.

❖ توجد علاقة سببية في إتجاه واحد من سعر الصرف إلى معدل الفائدة في الجزائر خلال الفترة .1990

- 2022.

❖ توجد علاقة سببية في الاتجاهين بين سعر الصرف والسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990 -

2022. وهو ما يتوافق مع النظريات الاقتصادية.

ويعود اختيارنا للموضوع للأسباب التالية نذكر منها:

•حكم و طبيعة التخصص .

•وجود رغبة ملحة لمعالجة مواضيع الاقتصاد الدولي .

محاولة ابراز الدور الذي تؤديه نظم سعر الصرف على السياسات الاقتصادية و خاصة النقدية.

أهمية الدراسة:

تعود أهمية الدراسة الى واقع الاهتمام المتزايد بالتححرر الاقتصادي على المستوى العالمي و الوطني و خصوصا التححرر المالي بشقيه الداخلي و الخارجي ، هذا فضلا عما تشغله قضية سعر الصرف من أهمية سواء لدى صانعي السياسة أو المستثمرين و المؤسسات المالية و النقدية الدولية، و ذلك نظرا للتأثير القوي لنظم سعر الصرف على مستوى النشاط الاقتصادي من جوانب عدة.

أهداف الدراسة:

تهدف دراستنا هذه الى توضيح مختلف الأنظمة المفسرة لسعر الصرف و السياسات النقدية المنتهجة على حسب نظام سعر الصرف المتبع في البلد .

و كان الهدف من وراء ذلك كمايلي :

البحث عن نظام سعر الصرف يتماشى مع السياسة النقدية المتبعة .

تقدير مدى تأثير أنظمة سعر الصرف على السياسات النقدية في الجزائر .

منهجية الدراسة و الأدوات المستخدمة:

لقد استخدمنا في دراستنا هذه المنهج الوصفي للإلمام بكل المفاهيم الخاصة بسعر الصرف و أنظمتها و كذا كل ما يخص السياسة النقدية .

و استخدمنا المنهج التحليلي لتوضيح تأثير أنظمة سعر الصرف على السياسة النقدية .

حدود الدراسة:

حددت دراسة الموضوع في اطارين مكاني و زمني ، ففيما يخص الاطار المكاني رأينا أن نخص هذه الدراسة بالاقتصاد الجزائري أما الاطار الزمني فقد حددته الفترة ما بين 1990 الى 2022 .

الدراسات السابقة:

- دراسة مايكل بورودو (2002) بعنوان "المنظور التاريخي لاختيار نظام الصرف" ، و قد كان ذلك في ندوة حول "نظم و سياسات أسعار الصرف" نظمها صندوق النقد العربي، و الخلاصة التي تم التوصل اليها هي أن العالم يسير وفق سياسات الدول المتقدمة ، ففي الوقت الذي طبقت فيه نظام صرف ثابت، قد حذت حذوها في

مقدمة

ذلك دول العالم، و اليوم بعدما تبنت نظام الصرف العائم فإن معظم الدول تسعى جاهدة لتطبيق هذا النظام على أساس أنه يحقق الاستقرار السياسي.

- دراسة اندريا فيلاسكو (2000) و هي ورقة عمل قدمت في مؤتمر " السياسات النقدية و سياسات سعر الصرف : الخيارات المتاحة لمصر " ، و تناقش الدراسة أنه في ضوء الأزمات التي مرت بها دول شرق اسيا و أوروبا الشرقية وأمريكا الجنوبية ، أصبح أكثر البدائل واقعة لمعظم الدول النامية و ذات الاقتصادات الناشئة هو تطبيق نظام يكفل مرونة كافية لسعر الصرف أو سعر صرف معوم، له القدرة على الاستجابة للصدمات الخارجية لو القدرة على الاستجابة للصدمات الخارجية ومنع الأزمات المصرفية، مع مناقشة أسعار الصرف المرنة والسياسة النقدية من الواقعي العملي، وتثيق الدراسة إلى أن أفضل السياسات الممكن اتباعها لمواجهة الصدمات المالية الخارجية تتضمن مزيجا من تعديل سعر الفائدة المحلي مع تحقيق خفض حقيقي في قيمة العملة.

-دراسة لحلو موسى بوخاري (2010) كتاب تحت عنوان " سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة- النقدية"، وتطرق هذه الدراسة إلى دور سياسة الصرف الأجنبي في رفع كفاءة السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى غاية سنة 2007.

- دراسة سمير آيت يحي (2014) أطروحة دكتوراه بجامعة باتنة ، تناول من خلالها موضوع التحديات النقدية الدولية ونظام الصرف الملائم للجزائر " بحث من خلاله عن نظام الصرف الذي يضمن أفضل أداء اقتصادي للجزائر في ظل التوجهات الحديثة لأنظمة الصرف، مركزا في ذلك على فـتـدراسة امتدت من سنة 1999 إلى غاية سنة 2011 وقد توصل في دراسته إلى ضرورة تبني نظام الربط بسلة من العملات للرجحة ذاتيا، وذلك دون إغفال طبيعة الهيكل العام للاقتصاد الوطني.

- دراسة بريري محمد أمين (2011) أطروحة دكتوراه بجامعة الجزائر، تناولت هذه الدراسة موضوع الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية - دراسة حالة الجزائر. وقد طرح إشكالية حول جدارة نظام صرف الدينار الجزائري في التأثير على النمو الاقتصادي في ظل ارتفاع درجة الصدمات الاقتصادية خلال الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى غاية سنة 2009. وقد أثبتت الدراسة التحليلية والقياسية وجود علاقة ارتباط ضعيفة جدا بين نظام صرف الدينار الجزائري ومستوى النمو الاقتصادي، وسببه الرئيسي هو ضعف أداء الجهاز الإنتاجي الذي يعتبر بمثابة مصدر مهم للتأثير على قوى سوق الصرف الأجنبي.

مقدمة

دراسة جبوري محمد 2013 (شهادة دكتوراه بجامعة تلمسان) تحت عنوان " تأثير أنظمة أسعار الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي: دراسة نظرية وقياسية باستخدام بيانات بانل،" وقد طرح إشكالية تأثرت طبيعة أنظمة أسعار الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي في ظل التحولات الاقتصادية التي يعرفها العالم، وذلك خلال فترة دراسة تدتد من سنة 1990 إلى غاية سنة 2009، ومن عينة من الدول بلغت 50 دولة، منها الصناعية، الناشئة والنامية، وقد توصل في دراسته إلى ضرورة تبني نظام سعر صرف عائم حتى يمتص النتائج السلبية التي قد تتجم عن التقلبات الاقتصادية، ويحفز على نمو اقتصادياً أكبر.

-دراسة Darine Ghanem (2011) (أطروحة دكتوراه بجامعة Montpellier 1 بفرنسا)، وقد تم من خلالها تناول موضوع السياسة النقدية وأنظمة الصرف في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، حيث تمالطرق إلى دور نظام الصرف وسيادة السياسة النقدية في شرح أداء الاقتصاد الكلي لـ 91 دولة من الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

تقسيمات الدراسة:

تم تقسيم هذه الدراسة الى ثلاثة فصول :

-في هذه الدراسة القائمة تحت عنوان أثر أنظمة سعر الصرف على السياسة النقدية في الجزائر ، دراسة قياسية للفترة الممتدة من (1990-2022) و تم تقسيم العمل الى ثلاثة فصول :

- الفصل الأول تناولنا فيه الاطار النظري للأنظمة سعر الصرف من مفاهيم و تعريفات و أنواع سعر الصرف و كذا أنظمة سعر الصرف المعتمدة و محدداتها.

و في الفصل الثاني تطرقنا الى مفاهيم السياسة النقدية و أهدافها و كذا تم التعرف على مختلف أدواتها .

و في الفصل الثالث قمنا بعمل دراسة تحليلية و قياسية لأثر أنظمة سعر الصرف على السياسة النقدية في الجزائر باستعمال الانحدار الخطي بطريقة OLS. و كذلك باستعمال برنامج EViews 10.

وقد احتوت الخاتمة على نتائج اختبار الفرضيات، والنتائج العامة، وكذا بعض التوصيات والاقتراحات التي توصلنا اليها.

الفصل الأول

الاطار النظري لأنظمة

سعر الصرف

الفصل الأول: الإطار النظري لأنظمة سعر الصرف

تمهيد :

في ظل التطور المستمر للاقتصاد العالمي أصبح موضوع سعر الصرف أحد أهم المواضيع الأساسية فيالتعاملات المالية الدولية، فلا يمكن لأي بلد مهما اختلفت درجة تقدمه الاستغناء عنه، فهو العامل الذييربط الدول فيما بينهما على المستوى الاقتصادي، ويعتبر سعر الصرف الأداة التي تعتمد عليها اقتصاديات العالم في تغيير الأمور المتعلقة بالتجارة الخارجية، من حيث أنه يسهل عملية تبادل العملات وغيرها، وتبرز أهمية دراسة سعر الصرف لمعالجة المسائل المتعلقة بتعدد العملات ومدى قبولها، وبالتالي تحويلها فيما بينها في خضم المعاملات الاقتصادية المالية والتجارية.

-المبحث الأول: ماهية سعر الصرف

يقوم المتعاملون المقيمين في أي بلد بمعاملات اقتصادية فيما بينهم يتم تسويقها بالعملة المحلية و لكن إذا تمت هذه المعاملات مع الخارج فإنهم يتعاملونبالعملات الأجنبية وللحصول على هذه الأخيرة ، وجب عليهم دفع مقابلها كمية من النقود المحلية التي تكافئ وفق معاملات تبادل يدعى سعر الصرف أو سعر العملة مقابل أخرى.

1-تعريف سعر الصرف:

يعرف سعر الصرف على أنه عملية تحويل عدد وحدات من عملة معينة بعدد وحدات من عملة أخرى.¹

و يعرف على أنه عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يستلزم دفعها لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية،أو هو عدد الوحدات من العملة الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الوطنية و هو يربط الأسعار بين دولتين مختلفتين، و يمثل المعيار الذي يترجم من خلاله جميع الأسعار.²

يعرف أيضا على أنه: السعر الذي يتم به مبادلة عملة بلد ما بعملة بلد آخر، و سعر الصرف الأجنبي هو قيمة الوحدة من العملة الأجنبية مقومة بوحدات من العملة المحلية.

¹ أسامة محمد الفولي، مجدي شهاب ، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة للنشر، القاهرة، 1997، ص 292.

² هيل عجمي هيل الجنابي، التمويل النقدي و العلاقات النقدية الدولية، دار وائل للنشر، ص ص 93-94.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

و يُرْفَعُ على أنه عملية بيع العملة الوطنية لبلد ما بهدف الحصول على العملات الأجنبية ويمكن تعريفه أيضاً بأذنه عدد الوحدات من عملة معينة التي يستلزم التخلي عنها من أجل الحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى كما يُعَرَّفُ بأنه ذلك السعر الذي يتم من خلاله بيع وشراء مختلف العملات الأجنبية.¹

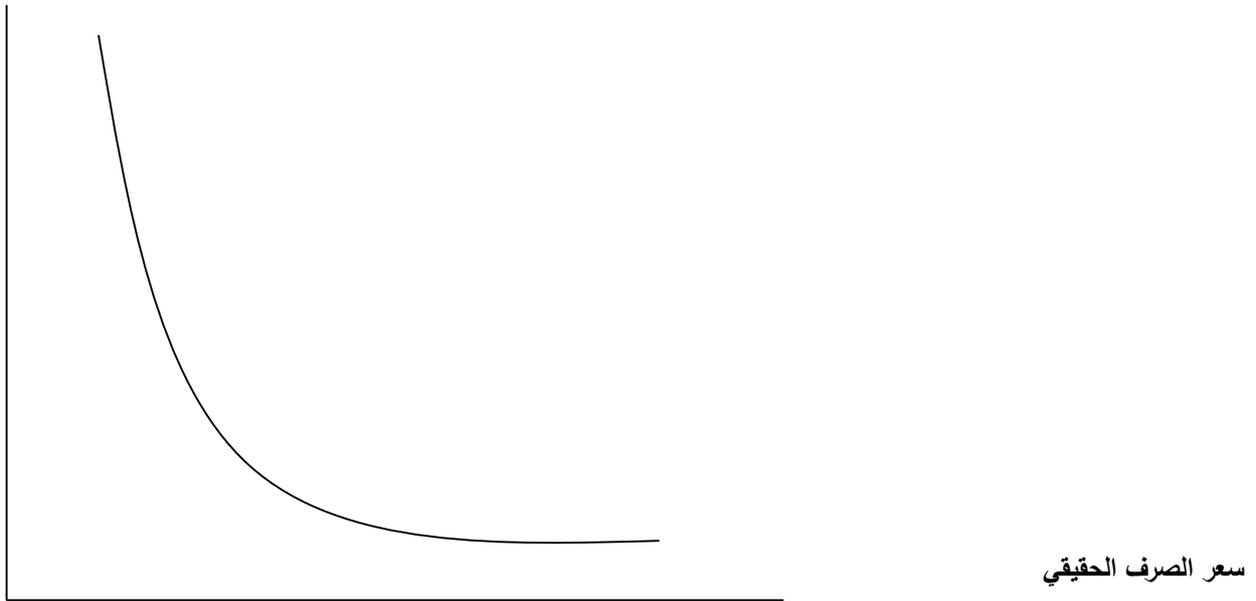
من خلال المفاهيم السابقة يمكن تعريف سعر الصرف: بأنه عملية مبادلة عملة بلد ما بعملة بلد آخر، إذ تتم هذه المبادلة بسعر محدد.

2- أهمية سعر الصرف:

أ- استعمال سعر الصرف كمؤشر لقياس تنافسية البلد مع البلدان الأخرى: إذ أن العلاقة بين التنافسية ومستوى سعر الصرف الحقيقي هي علاقة عكسية ، فعندما يرتفع سعر الصرف الحقيقي (ارتفاع عدد وحدات السلعة الأجنبية اللازمة لاستبدالها بوحدة واحدة من السلع المحلية) تنخفض القدرة التنافسية الدولية للسلع المحلية ، وبالعكس عندما ينخفض سعر الصرف الحقيقي تزداد القدرة التنافسية الدولية للسلع المحلية،

الشكل رقم(1)العلاقة بينالقدرةالتنافسيةالدوليةوسعرالصرفالحقيقي.

القدرة التنافسية



المصدر: الطائي غازي،الاقتصاد الدولي،دار الكتب،الموصل ، العراق ، 1999،ص 15.

¹عبد المجيد قدي،المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية،ديوان المطبوعات،الجزائر،الطبعة الأولى،2014،ص103.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

ب- تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية المتمثلة بالتوازن الداخلي والتوازن الخارجي: إذ أن التوازن الداخلي يتحقق عندما يكون هناك استقرار في المستوى العام للأسعار والأجور، فضلاً عن تحقيق العمالة الكاملة، في حين أنت تحقيق التوازن الخارجي يتم عن طريق توازن ميزان المدفوعات.

ج- يمكن عن طريق سعر الصرف تحقيق الأهداف المرغوبة التي تسعى السياسة النقدية إلى تحقيقها من خلال استعمال سعر الصرف كهدف مقابل العملات الأخرى قد يكون عاملاً لتخفيض التضخم.

د- تنمية الصناعة المحلية: يطبق البنك المركزي سياسة تخفيض أسعار الصرف من أجل تشجيع الصناعة الوطنية.

يتضح مما سبق أن سياسة سعر الصرف تهدف الى النهوض بالقدرة التنافسية و استمرارية تحقيق الفوائض في الحساب الجاري، و امكانية انتقال السلع المنتجة بين السوق المحلي و الأسواق الأجنبية ، و هذا ما يمنح أهمية خاصة في تحقيق الاستقرار ، بالإضافة الى هدف تحقيق التوازن في سوق العملات الخارجية، و بالتالي تفادي خلق أسواق موازية من شأنها التأثير سلباً في الكفاءة و تخصيص الموارد.¹

3- خصائص سعر الصرف

3-1- المقاصة:

المقاصة في عملية الصرف تتمثل في تجنب استخدام الصرف الأجنبي بين الدولتين المتعاقبتين ، وتتم تسوية المبادلات التجارية بينهما ، باستعمال الحقوق لتسديد الديون ، ويحدد سعر الصرف بين الدولتين قبل فتح حساب المقاصة لأنه غالباً ما تكون المقاصة غير كاملة ، أي عدم تساوي ديون دولة وحقوقها قبل الدولة الأخرى ويتم تسوية الفرق وفقاً للقواعد التي يتفق عليها الطرفان.²

3-2- المضاربة:

المضاربة تكون من أجل تحقيق الربح ، ويتم ذلك عن طريق الاستفادة من الفروق السعرية في سعر صرف عملة بين سوقين أو أكثر في وقت واحد ، عن طريق شراء العملة في السوق ذات السعر المنخفض و إعادة

¹ أمين صيد، سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات، مكتبة حسين العصرية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2013، ص63.

² هيل عجمي جميل الجنابي، التمويل النقدي و العلاقات الدولية، دار وصل للنشر، الأردن، الطبعة الأولى، 2014، ص105.

الفصل الأول: الإطار النظري لأنظمة سعر الصرف

يبيعها في السوق ذات السعر المرتفع وتسدّ مي هذه العملية بعملية التحكيم بين العملات وقد ظهرت عمليات التحكيم لسهولة وسرعة وسائل الاتصال بين المراكز التجارية في مختلف بقاع العالم.¹

3-3- التغطية: تتم عن طريق اللجوء إلى عمليات الصرف الآجلة وذلك لتفادي الأخطار الناجمة عن التقلبات في سعر الصرف، وهي عملية تأمين ضد ما يتوقعه المتعامل من انخفاض في قيمة العملات الأجنبية عن القيام بعمليات صرف آجلة.

عندما تكوّن أسعار الصرف عرضة للتقلب والتغير المستمر فإن الأفراد والمشروعات الذين يحتفظون بأي نوع من العملات الأجنبية سيكونون عرضة لخطر نقص قيمة ما بحوزتهم من عملات أو زيادة قيمة ما يجب تسديده أو بالعكس، ولمواجهة هذه المخاطر يتم اللجوء إلى سعر الصرف الآجل لغرض التحوط أو التغطية، وتشكل عملية نقل المركز أحد جوانب عملية التغطية، فالمتعامل يبيع مبلغا معيناً ببيعاً آجلاً لمدة محددة ويتعين عليه أن يفي بعقده، ولكن إذا لم يتيسر لديه المبلغ فإنه يمكن أن ينقل مركزه فيبيع المزيد ببيعاً آجلاً ويشتري بالسعر الآتي للوفاء بالتزاماته (يشتري بالفوري ويبيع بالآجل)، وبذلك فإنه يتحمل الفرق بين السعر الآجل القديم والجديد، كما تساعد ترتيبات التغطية على تخفيض تكاليف الاستيراد وتوفير الحماية من خسائر الصرف ومخاطره وتشجيع المستوردين باستخدام تسهيلات تمويل التجارة في الخارج.²

4- أنواع سعر الصرف:

يحتل سعر الصرف مركزاً محورياً في السياسات النقدية حيث يمكن أن يستخدم كهدف و أداة أو كمؤشر، كما يلعب سعر الصرف دور مهم لإتمام الصفقات الخارجية بين الدول و يوجد هناك عدة أنواع لسعر الصرف تتمثل في ما يلي:

4-1- سعر الصرف الاسمي:

هو مقياس لقيمة عملة بلد ما التي يمكن تبادلها مع عملة بلد آخر، حيث يتم تبادل العملات أو عمليات بيع و شراء العملات حسب قيم هذه العملات.

¹ سعيد صحراوي، محددات سعر الصرف، دراسة قياسية لنظرية تعادل القوة الشرائية و النموذج النقدي في الجزائر ومذكرة ماجستير، تخصص مالية و تجارة دولية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2010، ص56.

² عبد الحسين جليل عبد الغالبي، سعر الصرف في ظل الصدمات الاقتصادية، دار الصفاء للنشر و التوزيع، 2011، ص ص 42.41.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما طبقا للطلب و العرض عليها في سوق الصرف في لحظة معينة كما يمكن لهذا السعر أن يتغير حسب تغير طلبه و عرضه أو بسبب نظام الصرف المعتمد في البلد ، كما أن سعر الصرف الاسمي هو سعر العملة الجاري و الذي لا يأخذ القوة الشرائية للعملة بعين الاعتبار.¹

4-2- سعر الصرف الحقيقي:

يعرف سعر الصرف الحقيقي على أنه نسبة مستوى السعر العالمي للسلع المتاجرة بها إلى الأسعار المحلية مقاسه بعملة مشتركة.²

و يعرف أيضا أنه عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، فمثلا ارتفاع معدل الصادرات بالتزامن مع ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع إلى زيادة الصادرات لان هذا الارتفاع في العوائد لم يؤدي إلى تغيير في أرباح المصدرين ، و إن ارتفعت مداخيلهم الاسمية بنسبة عالمية ، فلو أخذنا بلدين كالجزائر و الولايات المتحدة الأمريكية يكون السعر كالتالي:

$$q = \frac{e/p}{1\$/p^*}$$
$$q = e \cdot \frac{p^*}{p}$$

حيث أن :

q : سعر الصرف الحقيقي .

p* : مؤشر الأسعار بالولايات المتحدة الأمريكية.

P : مؤشر الأسعار بالجزائر مثلا.

e : سعر الصرف الاسمي.

تمثل **1\$/p*** القوة الشرائية للدولار الأمريكي في أمريكا .

و **p/e** تمثل القوة الشرائية للدولار الأمريكي في الجزائر .

¹ العباس بلقاسم، سياسات أسعار الصرف، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 23، 2001، ص 4.

² عبد الحسين جليل عبد الغالبي، مرجع سبق ذكره، ص 27.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

4-3- سعر الصرف الفعلي:

سعر الصرف الفعلي هو متوسط عدة أسعار صرف ثنائية أي متوسط سعر عملة ما بالنسبة لمجموعة أو سلة من العملات الأجنبية ، و يدل على مدى تطور عملة ما بالنسبة لسلة العملات ، فعملات الدول التي لا تمثل أهمية كبيرة في التجارة الدولية تعطي وزنا منخفضا بينما تعطي عملات الدول الهامة في التجارة الدولية وزنا أكبر و غالبا ما تستعمل سلة من العملات الأجنبية يتراوح عددها من 20 إلى 25 عملة أجنبية.

و ينقسم سعر الصرف الفعلي إلى نوعين:

➤ سعر الصرف الفعلي الاسمي:

هو عبارة عن متوسط سعر العملة المحلية بالنسبة لمجموعة من العملات الأجنبية، حيث ترجح كل عملة على أساس وزنها و أهميتها في التجارة الخارجية، و بالتالي فهو يعطي فكرة عامة عن قيمة العملات التي تتكون منها السلة يؤدي الى تغيير سعر الصرف الفعلي لقيمة العملة المحلية، فمثلا قد يرتفع الدولار مقارنة باليورو و تنخفض قيمته بدلالة الجنيه الاسترليني ، و يبقى ثابتا بالنسبة للين الياباني.

و على هذا الأساس يقيس سعر الصرف الفعلي الاسمي متوسط التغيرات التي حصلت في قيمة الدولار، و بالتالي يسمح بمتابعة تطورات العملة المحلية مقابل مجموعة من عملات الشركاء و المنافسين.

لا يختلف سعر الصرف الاسمي الفعلي عن سعر الصرف الاسمي غير أن الاسمي الفعلي يكون مقابل المتوسط المرجح لمجموعة من العملات الأجنبية ، في حين أن سعر الصرف الاسمي يكون مقابل عملة أجنبية واحدة. 1

➤ سعر الصرف الفعلي الحقيقي:

يستخدم هذا النوع من سعر الصرف كمؤشر لقياس تنافسية الدولة من حيث أسعار الصرف، حيث يعرف بأنه متوسط القيمة المرجحة لأسعار الصرف للعملة المحلية، مع مراعاة المستويات النسبية للتضخم فيما يتعلق بعملات الشركاء التجاريين الرئيسيين المعروفة باسم (سلة العملات)، في هذا الصدد يتم تحديد قيمة العملة من خلال مقارنة حجم التجارة مع الشركاء التجاريين الرئيسيين كل على حدا داخل سلة العملات ، و يشير المتوسط المرجح في هذه الحالة الى أن الدول التي يتم التبادل التجاري معها يتم منحها وزنا كبيرا في المؤشر مقارنة مع الدول الأخرى.

1 أوليد أحمد بن طلحة، سياسات تحرير سعر الصرف في الدول العربية بين النظرية و التطبيق، صندوق النقد الدولي ، أبوظبي، 2022، ص9.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

حيث يعتبر المتوس المرجح لأسعار الصرف الحقيقية بين عملة الدولة و عملات أهم شركائها التجاريين من الدول الأخرى ، و تستخدم نسب التبادل التجاري بين هذه الدول كأوزان لهذا الترجيح.¹

بالتالي يمكن الإشارة الى أن أسعار الصرف الحقيقية الفعلية تمثل قيمة العملة المحلية مقابل القيمة المتوسطة المرجحة لسلة عملات الشريك التجاري، علما بأن جميع العملات في السلة معدلة على حسب التضخم بمعنى يتم تعديلها وفقا لمستوى الأسعار السائدة في السوق ، ويتم استخدام سعر الصرف الفعلي الحقيقي لقياس القيمة النسبية و القدرة التنافسية التجارية مقابل عملات الشركاء التجاريين.²

$$TCRE = \frac{IPi}{IPpti(tcne)}$$

بحيث :

TCRE : سعر الصرف الفعلي

IP: المؤشر العام للأسعار الداخلية للبلد في الفترة i

IPpti : السعر المرجح الذي يلخص مجموعة المؤشرات العامة للأسعار في الفترة i لدى أهم الشركاء التجاريين.

TCNE : مؤشر سعر الصرف الاسمي.

5-وظائف سعر الصرف:

5-1-الوظيفة القياسية: حيث يعتمد المنتجون علي سعر الصرف لغرض قياس ومقارنة الأسعار المحلية

(السلعة معينة) مع أسعار السوق العالمية. وهكذا يمثل سعر الصرف بالنسبة لهؤلاء حلقة الوصل بين

الأسعار المحلية والأسعار العالمية.ب

5-2-الوظيفة التطويرية: 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 إلي الاستغناء أو

تعطيل فروع صناعية معينة أو الاستعاضة عنها بالواردات التي تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية ,

في حين يمكن سعر صرف ملائم لتشجيع واردات معينة , وبالتالي يؤثر سعر الصرف ارتباطه بالتجارة

²قادية محمد عبد السلام ، حجازي الخراز، سعر الصرف و علاقته بالاستثمارات الأجنبية في مصر،سلسلة قضايا التخطيط و التنمية،معهد التخطيط القومي،عدد312،ص17.

²لويس أف.كاتاو،لماذا أسعار الصرف حقيقية، مجلة التمويل و التنمية ،مجاد44،سبتمبر 2007، ص44.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

الخارجية , حيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروات علي الاعتماد علي التركيب السلعي الجغرافي للتجارة الخارجية للأقطار .

5-3-الوظيفة التوزيعية: أي أن سعر الصرف يمارس وظيفة توزيعية علي مستوى الاقتصاد الدولي , وذلك بفعل الوطنية بين أقطار العالم.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

-المبحث الثاني: العوامل المؤثرة في سعر الصرف

1- عرض النقود :

كان الكلاسيك يرون و من خلال النظرية الكمية للنقود بأن هناك علاقة قائمة بين النقود و المستوى العام للأسعار و هذه العلاقة تكون بنفس النسبة و نفس الاتجاه، و قد أكدت المدرسة النقدية بزعامه فريدمان على أهمية النقود في التأثير على المستوى العام للأسعار حيث قال فريدمان "ليس هناك من حالة حصل فيها تغير أساسي في كمية النقود بالنسبة لوحدة من الناتج دون أن ترافقه تغيرات مهمة في مستوى الأسعار بنفس الاتجاه و بالعكس،وعلى حد معرفتي ليس هناك من مرة حدثت فيها تغيرات مهمة في مستوى الأسعار الا و صاحبها تغير جوهري في كمية النقود لوحدة واحدة من الناتج في نفس الاتجاه".¹

2 - معدلات الفائدة وسعر الصرف:

حسب فيشر فان أسعار الفائدة المحلية يجب أن تتعادل مع أسعار الفائدة الدولية بالإضافة إلى المعدل المتوقع في التغير في سعر الصرف، إن للطلب على عملة بلد شكلين : الرغبة في شراء المنتجات الأمريكية والرغبة في شراء السندات ذات القيمة الدولارية مثل سندات الحكومة الأمريكية والسندات التي تصدرها الشركات الأمريكية فعندما تصبح سندات الولايات المتحدة أكثر جاذبية، فإن الطلب على الدولار يزداد وبالتالي يرتفع سعر صرف الدولار .
إن الجاذبية النسبية للسندات الأمريكية والسندات الأجنبية إنما تتوقف على الفرق في سعر صرف الفائدة، والذي هو عبارة عن متوسط أسعار الفائدة في الولايات المتحدة مطروحا منه متوسط أسعار الفائدة الأجنبية. فعندما يرتفع سعر الفائدة في أمريكا ومع ثباتها في الدول الأخرى، فإن الفرق بين أسعار الفائدة يزداد وبالتالي فإن سعر صرف الدولار يرتفع.

و ترتبط تغيرات أسعار الصرف بمعدلات الفائدة في بلدين ، فإذا ارتفع معدل الفائدة المحلي مقارنة بمعدل الفائدة الأجنبي ، فإنه بعد مرور فترة زمنية معينة سترتفع قيمة العملة المحلية و العكس صحيح، فالارتفاع في معدلات الفائدة في البلدان الأجنبية سيحفز المستثمرين المحليين على الأمد القصير على استبدال عملتهم بعملات تلك البلدان و ذلك لجني الأرباح في السوق الأجنبي.²

¹عوض فاضل الدليمي،النقود و البنوك،دار الحكمة،الموصل،1990،ص481.

²عبد الرزاق بن الزاوي،سعر الصرف الحقيقي التوازني،دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع،الأردن،2018،ص95

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

3- التضخم و سعر الصرف :

إن التضخم هو الزيادة المستمرة في المستوى العام للأسعار لفترة زمنية. حيث أن هذه الزيادة تؤثر على الطلب المحلي للسلع والخدمات، وبالتالي ترتفع أسعارها محليا، وكما يؤثر ذلك على أسعار السلع المصدرة ، الأمر الذي يقلل من قدرتها في المنافسة الخارجية وفي نفس الوقت فإن الطلب على السلع المستوردة يتزايد، مما يؤثر سلبا على حركة الحساب الجاري ومن ثم ميزان المدفوعات وبالتالي على استقرار سعر الصرف.¹

وبشير بعض الاقتصاديين إلى أن هذا المؤشر ليس بالمقياس الجيد والفعال للتضخم في الأجل الطويل حيث يواجه المحللون صعوبات في مقارنة البيانات الإحصائية للتضخم بالنسبة للفترات السابقة بسبب التصحيحات المستعملة من طرف المحققين عند جمع الأسعار.

4- ميزان المدفوعات و سعر الصرف :

يعتبر التوازن و الاختلال في ميزان المدفوعات من بين أهم العوامل المؤثرة في سعر الصرف و ذلك لكونه حلقة الوصل التي تعكس علاقة البلد بالعالم الخارجي .ففي حالة حدوث عجز في ميزان المدفوعات لبلد معين فان ذلك يؤدي الى زيادة طلبه على العملات الأجنبية لسد ذلك العجز ، و بالمقابل انخفاض طلب الأجانب على عملته المحلية مما يعني تدهور سعر الصرف لعملة ذلك البلد، و بالعكس في حال حصول فائض في ميزان المدفوعات.

و يتحدد سعر صرف عملة ما وفق حالة ميزان المدفوعات ،فاذا حقق عجزا بمعنى رصيدا سالبا ،هذا يدل على زيادة الكميات المعروضة من العملة المحلية، مما ينتج عنه انخفاضا في قيمتها الخارجية،و يحدث العكس عندما يحقق ميزان المدفوعات فائضا ، أي رصيد موجب، فهذا يعني ارتفاع الطلب على العملة المحلية ، الشيء الذي يؤدي الى ارتفاع قيمتها الخارجية.²

5-التغير في الدخل الحقيقي:

تعتبر التغيرات في الدخل الحقيقي للدولة من العوامل الهامة التي تؤثر على سعر الصرف لعملتها وذلك لأن زيادة الدخل الحقيقي لدولة ما، تؤدي إلى زيادة إمكانية الدولة على الشراء، مما يؤدي إلى زيادة واردات هذه

¹Salvator, D, *International Economics*, NEW YORK , 2001 ,P551.

²رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، سلسلة عالم المعرفة، العدد118، ص07.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

الدولة وبطبيعة الحال زيادة صادرات العالم الخارجي لها وزيادة صادرات دولة للعالم الخارجي تؤدي إلى زيادة الطلب على عملتها، وذلك على عكس الدولة التي استقبلت هذه الصادرات فيزيد الطلب على عملة الأولى في مقابل الأخيرة، ويزيد عرض عملة الأخيرة في مقابل الأولى وبالتالي تنخفض قيمة عملة الدولة المستوردة، مقابل الدولة المصدرة .

6- ارتفاع مستويات الأسعار:

إن ارتفاع مستويات الأسعار في دولة ما بالمقارنة لبقية الدول يسبب من الوضع التنافسي لهذه الدولة ويجعل الواردات في وضع أفضل وبالتالي تشتري الدولة من العالم الخارجي أكثر مما تباع له مما ينتج عنه زيادة واردات هذه الدولة في مواجهة صادراتها، ويؤدي ذلك إلى انخفاض قيمة العملة المحلية في مواجهة عملة الدولة المصدرة، والعكس صحيح. ويفسر ذلك ما حدث عام 1978 حيث انخفضت معدلات التضخم في ألمانيا عنها في الولايات المتحدة مما أدى إلى زيادة مبيعات ألمانيا للولايات المتحدة، وانخفاض مشتريات ألمانيا من الولايات المتحدة، وبالتالي ارتفعت قيمة المارك مقابل الدولار.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

المبحث الثالث: أنظمة الصرف

تتراوح أنظمة سعر الصرف ما بين نظام سعر الصرف الثابت ونظام سعر الصرف المرن، حيث يوجد عدد من الأنظمة المختلفة، كما أن لكل نظام بيئته الاقتصادية الخاصة. فعلى سبيل المثال، في ظل نظام سعر الصرف المرن، تلعب آلية السوق دوراً في تحديد سعر الصرف، بينما يختلف الأمر في حالة سعر الصرف الثابت الذي يسيطر عليه البنك المركزي بدرجة كبيرة. في هذا السياق، سيتم التطرق بشيء من التفصيل إلى هذه النظم.

1- نظام الصرف الثابت:

1-1-1- تعريف: عندما تستخدم دولتان أو أكثر عملة موحدة تحت سيطرة سلطة نقدية مشتركة أو تقوم بربط أسعار صرف عملاتها بعملة موحدة، يمكن تصنيف هذه الدول على أنها متبينة لنظام سعر الصرف الثابت أو الجامد فمن الناحية النظرية يأخذ نظام سعر الصرف الجامد شكلاً من أشكال اتحاد العملة ففي حالة اتحاد العملة يقوم البنك المركزي للدول الأعضاء بإحلال عملته المحلية بعملة الاتحاد النقدي المستخدمة في المنطقة الاقتصادية المعنية.

مثال: منطقة 'اليورو' في الاتحاد الأوروبي¹ وفي هذه الحالة لا تتمتع الدول الأعضاء في الاتحاد النقدي باستقلالية السياسة النقدية.

أما في حالة مجلس العملة، فتكون الوحدة النقدية الواحدة من العملة المحلية مدعومة بالكامل ووفقاً للقانون باحتياطي للنقد الأجنبي عند سعر صرف محدد، وفي هذه الحالة فإن البنك المركزي ليس لديه الاستقلالية الكاملة لإصدار كمية العملة التي يرى بأن لها مناسبة للظروف الاقتصادية السائدة، ففي حالة رغب البنك المركزي في إصدار كمية إضافية من العملة المحلية، فيتطلب ذلك توفر كمية كافية من النقد الأجنبي لدعم الوحدات من العملة الأجنبية¹.

و في هذا النظام يتم ربط سعر الصرف الرسمي للدولة بعملة دولة أخرى أو بسعر الذهب. الغرض من هذا النظام هو الحفاظ على قيمة العملة ضمن نطاق محدد يتم تحديده وفقاً لرؤية البنك المركزي. بالتالي تتحمل السلطة النقدية مسؤولية المحافظة على هذا السعر ضمن النطاق المعلن من خلال قيام البنك المركزي بشراء وبيع عملته الخاصة في سوق الصرف الأجنبي مقابل العملة التي يرتبط بها على سبيل المثال، إذا تم تحديد أن قيمة وحدة واحدة من العملة المحلية تساوي 03 دولارات أمريكية، فسيتعين على البنك المركزي التأكد من

¹ الوليد أحمد طلحة، مرجع سبق ذكره، ص 6.5.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

أنه يمكنه تزويد السوق بهذا المبلغ من الدولارات مقابل كل وحدة من العملة المحلية التي يقبلها من أجل الحفاظ على السعر، في هذه الحالة يجب على البنك المركزي الاحتفاظ بمستوى عال من الاحتياطات الأجنبية. لذلك تعتبر احتياطات النقد الأجنبي خط الدفاع الأول الذي يستخدمه البنك المركزي لامتناس أو ضخ أموال إضافية إلى أو من سوق الصرف الأجنبي مع ضمان توفر عملة محلية، كما يمكن أيضا تعديل سعر الصرف الرسمي عند الضرورة.

يعني هذا النظام و كما تدل التسمية أن سعر الصرف يكون ثابتا ، يتم تحديد سعر الصرف في ظل هذا النظام من خلال تعادل للعملة على أساس معين أو قاعدة معينة سواء كان هذا الأساس ذهبيا أو عملة رئيسية تستند بدورها إلى الذهب أو إلى سلعة من عملات رئيسية أو مادة أولية و منه تلتزم الدول بموجب هذا النظام بتحديد قيمة العملة المحلية بصفة مباشرة نسبة للذهب و يترتب على الأخذ بقاعدة الذهب تساق لسعر الصرف و عدم تغييره و ذلك إذا توفرت الشروط التالية¹.

*تحديد معدل ثابت من العملة الوطنية إزاء الذهب أي يتم تحديد مقابل العملة الوطنية و بشكل ثابت

*ضمان تحويل العملة المحلية إلى ذهب و بالعكس أو توفير القابلية و الحرية على ذلك وبدون شروط أو قيود تحد من هذه الحرية أو القابلية للتحويل.

*حرية تصدير و استيراد الذهب من و إلى الخارج بدون محددات تعيق عملية التصدير هذه ، أي لا يتم منع دخول أو خروج الذهب من و إلى الدول.

1-2- خصائص نظام الصرف الثابت:

أ-قابلية العملات للتحويل: la convertibilité des monnaies

توضح المادة الثامنة (القسم الرابع) من النظام الأساسي لصندوق النقد الدولي بأنه يتعين على الدولة دولعضو أن تشتري ثانية عملتها الخاصة التي يمتلكها عضو آخر ، و للدولة المشتري الحق أن تدفع المقابل لذلك لعملة الدولة من الذهب أو عملة ذات قبول عام.

¹ محمد أحمد شاهين، سياسة سعر الصرف خلال فترة الانفتاح، دار النهضة، 2001، ص 08.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

ب- اختبار أسعار التعادل و العمل على استقرارها: إذ يجب على كل دولة عضو حسب النظام الأساسي لصندوق النقد الدولي أنتختار سعر التعادل الخاص بعملتها الوطنية، والذي يمكن تحديده بالذهب أو الدولار أو عملات ذات قبول عام، مع تحديد حدودعليا ودنيا للأسعار التي يمكن تطبيقها على معاملات الصرف بين عملات الدول الأعضاء، وعليه فعلى البنوك المركزية لدولالأعضاء أن تقوم بالتدخل في سوق الصرف مشترياً أو بائعاً للعملة الوطنية للحفاظ على حدودها مساوية للواحد الصحيح.¹

ج-تغير أسعار التعادل: la révision des parités

إن أسعار التعادل المعلن عنها في صندوق النقد الدولي عن طريق الدول الأعضاء والتي تتعهد البنوك المركزية بالدفاع عنها ليست في واقع الأمر أسعاراً ثابتة ، فالدول الأعضاء تحتفظ بحق تخفيض أو رفع قيمة عملاتها الوطنية و لكن ليس لها كامل الحرية في ذلك و انما وفق شروط معينة و لظروف خاصة.²

د-وحدة أسعار الصرف: unité des taux de charge

ان اسعار التعامل المعلن عنها يجب أن تكون موحدة، بمعنى عدم وجود تعددا في أسعار صرف العملة الواحدة حسب نوع المعاملة (تجارية، سياسية، تحويلات... إلخ)
إلغاء القيود على المدفوعات الجارية: ه-

إن انضمام دولة ما إلى صندوق النقد الدولي يعني قبولها بأن يكون أحد أهدافها إيجاد نظام للمدفوعات محرراً من أية قيود، على الأقل بالنسبة للمعاملات الجارية، ومع ذلك فإن لائحة الصندوق تعطي للدول حق الاختيار بين نظامين:

الأول هو حرية المدفوعات وأي استثناء لهذا يجب أن يتم الاتفاق عليه مع الصندوق، والعملات الوطنية للدول التي تأخذ بهذا النظام تعتبر قابلة للتحويل.

وأما الثاني فهو إمكانية فرض القيود على المدفوعات الجارية، وفي هذه الحالة يتعين على الدول التي تأخذ بهذا

¹مأزن عبد السلام أدهم،العلاقات الاقتصادية و النظم النقدية الدولية،الدار الأكاديمية،طرابلس،ليبيا،البعثة الأولى،2008،ص126.

²سيدي أمد عيداني، محمد فؤاد قاسم ، تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي لمجموعة دول "MENA"،مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 03،2013، ص ص 113،114.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

النظام أن تستشير الصندوق سنويا بشأن الابقاء على هذه القيود على أن يتم الغاءها في الوقتالذي يسمح فيه وضع ميزان المدفوعات بذلك، الأمر الذي يجعل العملات الوطنية لهذه الدول غير قابلة للتحويل.

1-3- الأنظمة التقليدية لنظام الصرف الثابت:

في هذه الحالة تقوم الدولة بتحديد سعر عملتها عن طريق تثبيت أو ربط عملتها مع عملة أجنبية واحدة أو سلة من العملات، و يسمح بالتقلب في سعر الصرف ضمن هامش محدد 1% من السعر المركزي.¹

في الحالة الأولى يتوقف اختيار العملة الأجنبية محل التثبيت على احدى السببين التاليين أو كلاهما:

➤ لامتياز العملة الأجنبية ببعض المواصفات كالاستقرار و القوة،

➤ لكون أغلب التي تتم بين الدولة المتبينة لهذا النظام مع الخارج تحرر بتلك العملة مثلما هو حاصل مع البلدان المصدرة للبترول التي تفوتر صادراتها بالدولار، أو نتيجة للترابط الاقتصادي الوثيق.

أما في الحالة الثانية فيتم اختيار العملات المشكلة للسلة من عملات أهم الشركاء التجاريين للبلد مع مراعاة وزن كل شريك في حجم التجارة الخارجية للبلد ، أو يتم اختيار سلة حقوق السحب الخاصة التي يحددها صندوق النقد الدولي و المشكلة من الأربع عملات رئيسية في العالم.

و تجدر الإشارة الى أنه في ظل هذه الأنظمة يكون السعر المركزي قابلا للالغاء، و تبقى السلطة النقدية متأهبة للتدخل حسب الاقتضاء للحفاظ على سعر التعادل الثابت من خلال التدخل المباشر (بيع/شراء النقد الأجنبي في السوق) أو التدخل غير المباشر (الاستخدام المكثف لسياسة أسعار الفائدة، أو فرض قواعد تنظيمية علنتعاملات النقد الأجنبي، أو استخدام الضغط المعنوي ، أو تدخل المؤسسات العامة الأخرى). و تحظى السياسة النقدية في ظل هذه الأنظمة بدرجة أكبر من الاستقلالية رغم محدوديتها، لأنها تسمح للبنك المركزي بأداء وظائفه التقليدية ، و تتيح للسلطة النقدية تعديل مستوى سعر الصرف، و ان كان بمعدل تواتر غير مرتفع نسبيا .

1-4- الأنظمة الحديثة لنظام الصرف الثابت:

تتبنى الدول نظام ف ثابت لعدة اعتبارات تمثل في قلة حضور الدولة في الحراك الاقتصادي العالمي، وخيارها للتضحية باستقلالية السياسة النقدية مقابل مصداقية البنك المركزي، الارتباط القوي للاقتصاد

¹ - جيبوري محمد، تأثير أنظمة اسعار الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي: دراسة نظرية وقياسية لاستخدام بيانات باتل، مذكرة دكتوراه، تخصص نقود وبنوك دولية ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، الجزائر، 2013، ص ص: 45_46.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

المحلي عملة شريك تجاري رئيسي، امتلاك احتياطي هام من العملات الأجنبية وسوق عمل ذو مرونة عالية. حيث تتضمن الأنظمة الثابتة الحديثة: مجالس العملة، والدولة و اتحادات العملة.

أ- **مجلس العملة:** هو نظام نقدي يقوم على التزام قانوني صريح بصرف العملة المحلية مقابل عملة أجنبية

محددة بسعر صرف ثابت، مع فرض قيود ملزمة على سلطة الإصدار لضمان وفائها بالتزاماتها القانونية، ويعني ذلك عدم إصدار العملة المحلية لإمقابل النقد الأجنبي، وأن تظل مكفولة تماما بالأصول الأجنبية، مما يتربطه إلغاء وظائف البنك المركزي التقليدية، كالرقابة النقدية غير أنه قد يظل من الممكن الاحتفاظ بشيء من المرونة في النظام النقدي، حسب درجة صرامة القواعد المصرفية التي يفرضها ترتيب مجلس العملة.¹

ب- **الدولة (الأوروبية):** تمثل الدولة أو الأوروبية الرسمية بالنسبة لبلد اخر غير أمريكا أو منطقة اليورو في تبني الدولار أو الأورو كوسيلة دفع في اقليمه ، و تعتبر دولة بنما من أوائل الدول التي تبنت ترتيب الدولة سنة 1904، و الاكوادور سنة 2000، و السلفادور سنة 2001، و تشيؤ الدولة الى الميكانيزم الذي من خلاله تل العملة الأجنبية محل العملة المحلية اذ يقوم البنك المركزي بسحب عملته المحلية من التداول، مما يقوض دور البنك المركزي بتخليه عن مهامه الأساسية كمصدر للعملة ، و بالتالي تخليه عن قيادة سياسة نقدية مستقلة.

ج- **اتحاد العملة:** يتعلق هذا الترتيب بأسعار صرف ثابتة داخل مجموعة دول ترتبط ببعضها البعض ، على أن تكون هذه الأسعار غير قابلة للتعديل و جامدة و سهلة التحويل، و هو ما يعرف بمنطقة العملة المثلى.²

1-5- مزايا و عيوب نظام الصرف الثابت :

أ- **المزايا:** يمكن ذكر بعض الإيجابيات التي يمثلها هذا النظام في التالي:

- التحكم الجيد في المبادلات الدولية فمعدل الصرف الثابت بهامش تغير محدود يؤدي إلى معرفة إيرادات الصادرات وتكاليف الواردات.

- التحكم الجيد في المتغيرات الأساسية للاقتصاد فإرادة السلطات النقدية في حماية نظام الصرف الثابت تتيح للدول فرصة تسيير جيد لهذه المتغيرات (الأسعار، العجز في الميزانيات ... الخ).

¹ روبا دوتا غويوتا و اخرون، "التحرك نحو مرونة سعر الصرف : كيف و متى ، و بأي سرعة"، سلسلة قضايا اقتصادية، العدد 38، صندوق النقد الدولي ، 2006 ، ص 2.

² رواق خالد، أثر أزمة الديون السيادية على واقع و مستقبل الوحدة النقدية الأوروبية، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة بسكرة، 2013، ص 7.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

-يعطي نظام الصرف الثابت نوعا من الثقة في العملة المحلية، وقدرا من الإستقرار يجعل التجارة الخارجية تعيش انتعاشا كبيرا.

-يساعد الحكومة على بناء سياسة اقتصادية داخلية صارمة مستقرة للبلاد.

-يسمح هذا النظام بالعمل العادي للمبادلات الخارجية، حيث يوفر للمصدرين والموردين إمكانية عقد

اتفاقيات تجارية مستقبلية سواء على المدى المتوسط أو الطويل، أي يوفر درجة أعلى من الاستقرار في

تسعير المعاملات الدولية.

-يساهم بالتقليل من المضاربة بسبب مساهمته في التقليل من هامش تقلبات أسعار الصرف، وبالتالي

نقص إمكانية الحصول على الأرباح.

-عادة ما يساير الربط الصارم السياسات المالية والهيكلية السليمة والتضخم المنخفض.¹

ب-العيوب : إن هذا النظام ينطوي على بعض السلبيات نذكر منها :

- من أجل أن تكون فعالة يجب على تدخلات البنك المركزي أن تكون قوية وشديدة للوصول إلى تحقيق معدل الصرف المرغوب فيه، مع الأخذ بعين الاعتبار أهمية رؤوس الأموال الخاصة المطروحة في سوق الصرف، كما يجب عليه أيضا امتلاك احتياطات صرف هامة مما يكون كتلة من السيولة غير مستعملة في التجارة الخارجية.

-السياسة النقدية تكون غير فعالة ولا يمكن استعمالها من طرف السلطات النقدية كأداة للتحكم، هذه السياسة تتأثر بسياسة الدولة التي ترتبط بها العملة الوطنية، فإذا قامت هذه الأخيرة برفع معدلات الفائدة سوف يؤدي ذلك إلى هروب رؤوس الأموال وبالتالي يفرض على البنك المركزي التدخل في سوق الصرف لإعادة التوازن من جديد، وهذا ما يهدد الكتلة النقدية لتلك الدولة وبالتالي انخفاض النشاط الاقتصادي. ومنه فإن نظام الصرف الثابت يؤدي إلى عدم وجود استقلالية للسياسة النقدية لأي دولة مفتوحة على رؤوس الأموال.

- يمكن أخذ معدل الصرف في مستويات غير متجانسة مع المتغيرات الأساسية للاقتصاد فأى تأخير لإجراء التعديلات اللازمة لمعدلات الصرف تخلق منافسة غير متكافئة، ففي حالة التقدير بقيمة أكبر المؤسسات المصدرة سوف تتعرض لخسائر مما يؤدي إلى حدوث عجز خارجي للدول المعنية، ويكون للتأخر

¹سامية نزال، أثر أنظمة الصرف الأجنبي على فعالية السياسة النقدية في ظل العولمة "دراسة حالة الجزائر"، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و

التجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2016، ص 94.

الفصل الأول: الإطار النظري لأنظمة سعر الصرف

خطورة أكبر في حالة عدم الاستقرار السياسي.

-في نظام معدل الصرف الثابت، المضاربة عملياً هي بدون أي خطر إذا كان أي تغيير في القيمة ممكن احتمالاً، فهجمات المضاربة ضد العملات القابلة للتخفيض تؤدي إلى عدم استقرار سوق الصرف، فالمضارب الذي يهاجم العملة هو في وضعية مريحة إذا كانت هذه التعديلات يمكن معرفتها مسبقاً وبالتالي يحقق أرباحاً مهمة، أما إذا قاومت هذه العملة ولم تقبل هذا التعديل فلا يتحمل إلا تكلفة الصفقة فقط .

2-نظام الصرف المرن:

2-1-تعريف: على عكس السعر الثابت، يتم تحديد سعر الصرف المرن وفقاً لآلية العرض والطلب، حيث يُطلق على السعر العائم "التصحيح الذاتي" بمعنى تصحيح أي اختلافات في العرض والطلب تلقائياً في السوق. على سبيل المثال، إذا كان الطلب على عملة ما منخفضاً، فإن قيمتها تتخفيض، ما يجعل السلع المستوردة أغلى ثمناً وبالتالي يحفز الطلب على السلع والخدمات المحلية، ما يؤدي بدوره إلى خلق المزيد من الوظائف ومن ثم تصحيح تلقائي في السوق مع قابلية تغيير سعر الصرف باستمرار.

في النظام المرن، يمكن أن تؤثر ضغوط السوق على التغيرات في سعر الصرف. في هذه الحالة قد يتدخل البنك المركزي عند الضرورة لضمان الاستقرار وتجنب المعدلات المفرطة من التضخم وذلك لدعم آلية التصحيح الذاتي. أما في النظام الثابت، فيمكن أن تشهد الدول نشاطاً للسوق الموازي والمضاربيين فيه. في هذه الحالة يضطر البنك المركزي إلى إعادة تقييم السعر الرسمي أو خفض قيمته أو إعادة النظر إلى النطاقات، بحيث يتماشى السعر مع السعر غير الرسمي، وبالتالي يتوقف نشاط السوق السوداء في هذا الصدد، تشير دراسة أن نظام التعويم المدار يمكن أن يكون في حدود نطاق محدد كما هو الحال في نظام سعر الصرف الثابت ذو النطاقات حيث يُسمح لسعر الصرف التقلب في هذا النطاق وفقاً لآلية السوق. إلا أن هذا النظام يعتبر أعلى حساسية بحيث يتأثر بأي تقلبات حادة في السوق قد تؤدي إلى نتائج سلبية.

إلا أن الواقع العملي يشهد تغيير ذلك، لأن السلطات النقدية والمالية تستخدم أحياناً ما يناسبها في هذا الإطار يفرق الاقتصاديون بين نوعين من التعويم في النظام المرنهما.

2-2-التعويم الحر

ويعني ترك الحرية المطلقة في تحديد سعر الصرف وتغييره وفقاً للعرض والطلب وألا للدولة لتتدخل

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

بأي شكل وبذلك وهذا النوع يتحقق ويستعمل في أجل القصير وفي الوقت ذاته تقوم الدولة بإنشاء معايير فباسم الموازنة الصرف عن طريق اتخاذ صيغاً صردياً مناسبة من الذهب، والاحتياطيات النقدية، ولا يتسبب مقتضاها التدخلاً في أسواق الصرف للأجانب أو مشترياً بقصد حمايتها بقيمة العملة الوطنية الخارجية من التأثيرات المؤقتة.¹

2-3- التعويم الموجه

تم استخدام هذا النظام في العديد من الدول منذ سنة 1973 ووقال هذا النظام ما فنانا الدولة لا ترتبط رسمياً بأية عملة أخرى ويترك سعر الصرف في حرية ويمكّن للسلطات أن تتدخل في وقت الضرورة، وتستند السلطات في اختيار الوقت المناسب للتدخل وكذلك اختيار السعر المناسب الذي يتدخل عند تجاوزها البعض المعايير النقدية، وبالتالي نجد أن هذا النظام يشترط معظماً ما التقويم والنظير في أن سعر الصرف يتحدد في سوق الصرف علماً أساساً لتقليل العرض والطلب على النقد الأجنبي، لكنه يختلف مع هيئتي السلطة النقدية العامة (البنك المركزي) يستطيع التدخل في حاله ما رأت أن سعر الصرف ليس عند المستوى المرغوب.²

2-4- تقييم نظام الصرف المرن:

يمكن تقييم نظام الصرف المرن من حيث المزايا و العيوب:

أ- المزايا:

- عندما يحدث التوازن في سوق الصرف تلقائياً فإنه بذلك لا يحتاج إلى تدخل البنوك المركزية، أو عدم الحاجة إلى احتياطي الذهب و النقد الأجنبي.
- يؤدي سعر الصرف المرن إلى معالجة الاختلال في ميزان المدفوعات
- تستطيع الدولة في هذا النظام أن تتبع ما يناسبها من سياسات اقتصادية مستقلة
- يسمح هذا النظام بامتصاص الضغوط المضاربة أي أنه كلما ارتفع الطلب على العملة ارتفع تبعاً لذلك سعرها و منه قل شرائها بسبب المضاربة.
- يتصف هذا النظام بالسهولة لقيامه بالتنظيم تبعاً لقوى العرض و الطلب.³

ب - العيوب:

- من شأن التقلب في سعر الصرف التأثير بالتجارة الخارجية و ذلك لأن المبادلات الدولية لا تتم مرة واحدة، يتم التعاقد مرة و استلام المقابل النقدي مرة أخرى مع طول مدة التعامل و منه التعرض إلى أضرار انخفاض أو ارتفاع سعر الصرف.

¹ عبد المجيد قدي: مرجع سبق ذكره، ص 113.

² روبا دوتا غوبوتا وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 04.

³ هيل عجمي هيل الجنابي، مرجع سبق ذكره، ص 88.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

- لا يقضي على التبعية المتبادلة بين الاقتصاديات ليقرب التطورات في البلدان الأخرى.

- عدم استقرار في سعر الصرف يؤدي إلى عدم الاستقرار في أسعار السلع و الخدمات واستفحال ظاهرة التضخم.

- تؤدي التقلبات في أسعار الصرف إلى تشجيع نشاط المضاربة مما يؤدي إلى رفع و خفض قيمة العملة.¹

3- أنظمة الصرف الوسيطة:

تتميز الانظمة الوسيطة بدرجات متفاوتة من المرونة في سعر الصرف، وهناك ترتيبات مختلفة لهذا النظام الذي يتميز بمزايا و عيوب على غرار الأنظمة السابقة له.

3-1- الترتيبات الحديثة لنظام الصرف الوسيط

تترواح الترتيبات الوسيطة من الربط القابل للتعديل، الربط المتحرك، الربط بسلة عملات والنطاقات المستهدفة.

أ: **الربط المتحرك**: ويعرف كذلك بنظام الربط الزاحف حيث يمكن للدول أن تعدل دوريا عمليات الربط الخاصة بها طبقا لجدول معلن مسبقا، كما يمكن أن يكون التعديل استجابة للتغيرات في مؤشرات كمية مختارة، مثل فروق معدلات التضخم مقارنة بأهم الشركاء التجاريين في فترة سابقة.²

ب: **الربط القابل للتعديل**: يقضي هذا النظام باجراء تعديل أو تغيرات طفيفة تبلغ 1 لسعر الصرف على المدى الطويل.³

ج: **الربط بسلة عملات**: يكون الربط إما نسبة الى حقوق السحب الخاصة التي يصدرها صندوق النقد الدولي ، أو يُنسب الربط إلى سلة من عملات أهم المتعاملين التجاريين مع البلد، ويتحدد السعر على اساس حجم المبادلات وتدفقات رؤوس الأموال.

د: **النطاقات المستهدفة**: المنطقة المستهدفة لسعر الصرف هي عبارة عن المسافة بين الحد الأعلى و الحد الأدنى لسعر الصرف ، و التي تسعى البنوك المركزية لتقييد تقلبات سعر الصرف بداخلها، أي تعويم سعر الصرف داخل النطاق المحدد، و لا يتدخل البنك المركزي الا في حالة الخروج عن النطاق المحدد و اذا اتسمت المنطقة المستهدفة بالمصادقية ، عندئذ يستطيع البنك المركزي أن يلتزم مقدما ببيع احتياطي الصرف الأجنبي لكي يحافظ على سعر الصرف عند الحد الأعلى أو أقل منه قليلا.

3-2- مزايا و عيوب نظام الصرف الوسيط

¹ التقرير العربي الاقتصادي الموحد، صندوق النقد العربي، سبتمبر، 2004، ص 167.

² روبا دوتا غويوتا وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص3.

³ مصطفى عبد الرؤوف عبد الحميد هاشم، السياسة النقدية في النظرية والواقع العملي بالدول النامية مع اشارة خاصة للتجربة المصرية، دار النهضة العربية، مصر، 2010، ص 96.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

المزايا:

يمنح نظام الصرف الوسيط مكاسب للدول التي تتبنا، وفي الوقت نفسه ينم عن عدم الشفافية.¹
-تتدخل السلطات دوريا عن طريق شراء أو بيع الاحتياطي بالعملات الأجنبية، وذلك بمزيد من المرونة مقارنة مع النظام الثابت.
-يتميز إقتصاد الدول التي تتبنى نظام الصرف الوسيط بالاستقرار والمرونة حسب الحاجة، إذ يؤثر الاستقرار ايجابيا على الاستثمار وتجنب آثار تقلبات سعر الصرف على الميزانية، في حين تساهم المرونة في ممارسة بعض الحرية في ادارة الصدمات في الحساب التجاري وحساب راس المال.
يرى Williamson (2000) أن الانظمة الوسيطة هي الحل لأنها أكثر ملائمة لأنها تسمح باخماد أثر تقلبات سعر الصرف على التبادل التجاري والاحتفاظ بسعر صرف داخل هامش كبير نسبيا، وذلك يضمن درجة من الاستقلالية للبنك المركزي من ادل ادارة السياسة النقدية.

العيوب:

يمكن حصر بعض عيوب نظام الصرف الوسيط في النقاط التالية:
-على الرغم من تميز النظام الوسيط بأكثر مرونة مقارنة بالنظام الثابت، إلا أن ذلك لا يسمح دائما بمواجهة الصدمات الناتجة عن التقلب القوي ف تدفقات رؤوس الاموال واتجاهات السوق، ففي حالة الصدمات القوية يتم توسيع مجال سعر الصرف حتى يصل إلى مرحلة التخلي عن النظام لصالح التعويم، وهذا ما اكدته تجارب أزمتات الصرف في بعض الدول كاندونيسيا ، روسيا وتركيا.
-يرى sinzogane أن تبني المرونة الموجهة قد تؤدي إلى هجمات المضاربة والتي تقود بدورها الى تراجع مصداقية هذا النظام.
-تلجأ بعض الدول مثل دول شرق آسيا إلى التخفيض التنافسي للعملة من أجل الوصول إلى رقم مستهدف لسعر صرفها وهذا لكسب ميزة تنافسية.
-عدم اتسام النظم الوسيطة بالشفافية، وذلك يسمح للحكومات اتباع سياسات أقل استتارة، مثل محاولة الدفاع عن السعر الثابت لأسباب فات أوأنها تاريخيا بدون أن تخضع سياساتها للفحص أو على الأقل أن تحدث أزمة²

¹ جيوري محمد، مرجع سبق ذكره، ص ص 75 - 79.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

المبحث الرابع: معايير اختيار نظاما لصرف الملائم

يعد الاستقرار الاقتصادي من أولويات السياسة الاقتصادية في ظل البيئة الاقتصادية المعاصرة ويقصد بالاستقرار الاقتصادي تقليل التباين في الناتج الحقيقي أو مستوى الأسعار أو الاستهلاك الحقيقي في ظل الصدمات العشوائية ومع هذا فإن تحديد السياسة الاقتصادية في ضوء ذلك، يتعرض لبعض المشاكل المتمثلة في أن استهداف استقرار متغير اقتصادي كلي قد يؤدي إلى الإخلال باستقرار متغير اقتصادي آخر، وفيما يتعلق بسعر الصرف فإن المشكلة تصبح في كيفية اختيار أنسب نظام لسعر الصرف بهدف التقليل من تباين الناتج الحقيقي في ظل الصدمات العشوائية الناجمة عن مختلف المصادر فضلا عن الخصائص الهيكلية للاقتصاد. و في ظل ظروف الاستقرار الاقتصادي يمكننا اختيار نظام الصرف وفقا للمعايير التالية:

1: نظرية منطقة العملة المثلى

تعرف منطقة العملة المثلى على أنها منطقة العملة التي توفر أفضل عمليات التكيف كفاءة في استجابته للاضطرابات الداخلية والخارجية، وهي منطقة اقتصادية تستخدم فيها عملة واحدة أو اثنين أو أكثر من العملات وترتبط قيمتها ببعضها البعض لتكون في الحقيقة عملة واحدة ويكون أداء عملتين كأداء عملة واحدة يتوجب أن يكون سعر الصرف ثابتا غير قابل للتعدّل وجامد وسهل للتحويل، كما يتوجب على السلطات النقدية المعنية تنسيق سياساتهما بطريقة تسهل تثبيت القيمة بين عملات الدول الأعضاء¹. ونظرية منطقة العملة المثلى هي نظرية وضعت أصولها من قبل مجموعة من الاقتصاديين كان أولهم الاقتصادي "روبرت ماندل"

في بحثه المنشور عام 1969 والاقتصادي "ماكنون" في بحثه المنشور عام 1969 والاقتصادي Kenen في بحثه المنشور عام 1969 والهدف المقاربة القائمة على مفهوم المناطق النقدية المثلى إلى تحديد مجموعة من المعايير التي يمكن أن تؤدي بمجموعة من الدول إلى تشكيل عملة موحدة وعليه لا يمكن الحديث عن المنطقة النقدية المثلى إلا إذا احترمت هذه المعايير.

وتنقسم هذه المقاربة إلى نوعين: مقاربة ساكنة تأخذ بمعايير خارجية عامة لا تتطور عبر الزمن، والمقاربة المتجددة التي تأخذ فيما بينها بالمعايير الداخلية للدول وتسمح بالاندماج الديناميكي.

2: نظام الصرف وطبيعة الصدمات الاقتصادية

¹ جون هندسون وآخرون: العلاقات الاقتصادية الدولية، الطبعة العربية، دار المريخ، 1987، ص 58 59.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

غالبا ما يعزى الاستقرار الاقتصادي العالمي إلى اعتماد أنظمة الصرف الثابتة نظرا لما تتجلى به هذه الأخيرة من مزايا سبق ذكرها في الفصل الأول، ولكن ثبات أسعار الصرف من الأمور التي يصعب توفيرها تماما، فالاقتصاد العالمي مليء بأشكال الاضطرابات والصدمات الاقتصادية وحتى غير الاقتصادية التي تتسحب آثارها القوية على الاقتصاد العالمي، وأضحى الصدمات الاقتصادية تشكل محورا مهما في عملية تحديد نظام الصرف الأنسب لأي من بلدان العالم، وكثيرا ما يلجأ منظرو العلاقات النقدية الدولية إلى تفضيل نظام الصرف المرن على النظام الثابت وقت حلول تلك الصدمات، والغاية التي يسعى إليها هذا المطلب هي تحديد العلاقة بين الصدمات الاقتصادية وأنظمة الصرف المتبعة.

فالصدمات الاقتصادية Economic Shocks تعد من بين أهم المؤثرات على إدارة سياسة سعر الصرف الأجنبي ويقصد بها الأحداث التي تؤثر على الاقتصاد والتي يكون مصدرها خارجيا أو داخليا¹ حيث تنقسم الصدمات الداخلية إلى صدمات نقدية وصدمات حقيقية .

وتظهر الصدمات النقدية في شكل زيادة أو نقصان الطلب على النقود نسبة إلى الكمية المعروضة منها، أما الصدمات الحقيقية فإنها تأخذ شكل التذبذب في الناتج المحلي الإجمالي أو التغيرات في معدلات التبادل التجاري (الفرق بين الزيادة في أسعار الصادرات وأسعار الواردات) والتباينات في الطلب الخارجي على صادرات السلع والخدمات والتغير في الإنتاجية مقارنة بالشركاء التجاريين.

أما الصدمات الخارجية فتسلك مسلك الدورات الاقتصادية وتولد تأثيرات مختلفة على أسعار الصرف اعتمادا على مصدرها أو أنها تعبر عن طريق الأزمات الاقتصادية العالمية نحو الاقتصاد المحلي تماما كما حدث في أزمة القرن الحادي والعشرين والتي بدأت أزمة حقيقية من الرهن العقاري وسرعان ما سلكت طريقا سريعا للأزمات وهو الطريق النقدي والمالي ومن ثم امتدت إلى أبعد من ذلك لتمس معظم الجوانب الحقيقية في أغلب اقتصاديات دول العالم فأصابها بالركود.

إن معايير ماندل (1961 و 1963) التقليدية لاختيار نظام سعر الصرف تظل ذات أهمية في عالم اليوم المتسم بالاقتصاديات الأكثر تكاملا وترتكز هذه المعايير على انتشار أنواع الصدمات الاقتصادية ودرجة حرية انتقال رؤوس الأموال².

وينبغي للاقتصاديات الأكثر عرضة للصدمات الاسمية أن تختار نظم سعر صرف ثابتة كأسعار الصرف الثابتة من شأنها أن تسمح بتعديل الكميات، مثل التغيرات في الاحتياطات الدولية التي ينجم عنها تغيرات في عرض الأموال، بوصفها نمطا من التكيف للصدمات الاسمية الخارجية أو الداخلية ومن ناحية أخرى إذا كانت التقلبات

¹ عبد الحسين جليل ، مرجع سابق، ص 118.

² ناصر السعيد: خيارات نظم سعر الصرف من المنظور التاريخي ودروس للبلدان العربية، وقائع الندوة المنعقدة في 16-17 ديسمبر 2002، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، صندوق النقد العربي بعنوان نظم وسياسات أسعار الصرف، ص 6.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

الحقيقية سائدة بشكل أكبر، فينبغي لوضعي السياسة اختيار نظم سعر صرف أكثر مرونة، وذلك لأن نظم سعر الصرف الاسمية المرنة تسهل الملائمة بين الناتج الحقيقي الإجمالي والقطاعي وبين الصدمات الخارجية، وخاصة عندما تكون الأجور والأسعار المحلية بطيئة التغير وبالمثل يمكن أن تؤدي أسعار الصرف الحقيقية المرنة إلى تغيرات في خيارات الاستهلاك، الادخار وكذلك في الإنتاج، بما في ذلك تحويلات قطاع السلع القابلة للتجارة وتلك غير القابلة للتجارة وتسيير التكيف مع التقلبات، وبعد صدمة حقيقية سلبية (مثل انخفاض في أسعار النفط العالمية) يمكن أن يؤدي الانخفاض الاسمي إلى زيادة في الأسعار المحلية للسلع المصدرة والمستوردة،

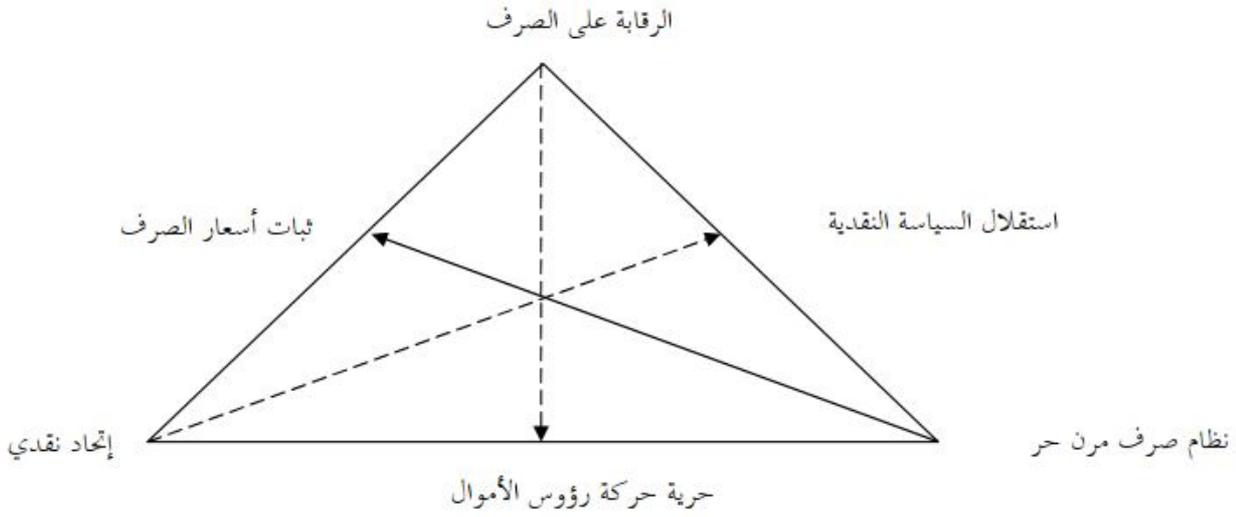
وتخفيض الأجور الحقيقية بما يتلاءم مع الانخفاض في الطلب على العمالة، وفي مقابل ذلك ففي البلدان التي بها أسعار صرف مرنة والتي تمر بهذه الصدمات السلبية الحقيقية، يكون من الضروري انخفاض الأسعار والأجور لضمان ألا يحدث انخفاض في العمالة والناتج وما لم يحدث ذلك ستعاني البلدان من المرض الهولندي "أو المرض العربي" ويمكن أن يساعد التعويم على حماية الاقتصاديات من الصدمات الحقيقية وأن يكون أقل تأثيراً بالجمود الاسمي في أسواق العمالة والبضائع وذلك بأن توفر لهادرجة من الاستقلال النقدي.

ويتوقف الخيار على قدرة السلطات النقدية والمالية على تحديد مصدر وطبيعة الصدمات وعلى التفرقة بين أوجه التشوه المؤقتة والدائمة وعلى أن لا يكون التفاعل الديناميكي الاقتصادي والمالي بين التشوهات الاسمية والحقيقية تفاعلاً قوياً، ومع ذلك فوضعو السياسة الذين يعيشون في بيئات متذبذبة يفتقرون إلى معلومات ممتازة عن طابع واستمرار المصدر المحلي مقابل المصدر الخارجي للصدمات وعن التفاعل بين أوجه التشوه المحلي والخارجي فإن الخيارات لا تكون واضحة، ويأتي التأثير الإضافي السئ من زيادة الانفتاح وحركة رأس المال مما يسمى باختصار "الثلاثية المستحيلة" وهي عدم التوافق بين زيادة التكامل المالي الدولي (تحركات رأس المال) لسعر وأسعار الصرف المستقرة (الثابتة) والاستقلال النقدي، وفي وجود حرية حركة لرأس المال لا يمكن أن تستهدف السياسات النقدية كلا من الحفاظ على أسعار صرف مستقرة وتقليل التغيرات في الناتج الدوري والاستجابة إلى الصدمات الخارجية.

وبالإضافة إلى ذلك فإن أصبحت الأسواق المالية أكثر تكاملاً والحسابات الرأسمالية أكثر تحراً، ستصبح القيود على واضعي السياسة أكثر حدة ولذلك ومثلما أشار Fisher (2001) قد يتعين على البلدان الدخول في خيار ثنائي القطب ومن دون نظام وسيط بما يعني انتهاء أسعار صرف معومة أو الانتقال إلى الربط الجامد، ولا يمكن أن يكون لدينا كل من رأس مال حر حركة تماماً واستقلال نقدي وعملة مستقرة، ويزداد الإقرار اليوم بأن الثلاثية المستحيلة هي السبب في الانهيار وبعد ذلك سقوط قاعدة الذهب ونظام بريتون وودز على الرغم من أن ذلك لم يكن مفهوماً جيداً في وقته، ومع زيادة التكامل المالي الدولي، فالخيار هو في الحقيقة بين الاستقلال النقدي واستقرار أسعار الصرف.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

الشكل الموالي يوضح الثالوث المستحيل: الشكل رقم (2) الثالوث المستحيل



المصدر: Dominique Plihon : Les Taux de Change, 3eme édition, édition la découverte 9 bis, rue Abel-Hovelacque 75013 Paris, P : 79

3: نظام الصرف والمتغيرات السياسية

اقتصرنا في تحليلنا للمتغيرات الاقتصادية والمتعلقة باختيار نظام الصرف الملائم على البنية الاقتصادية للدول وطبيعة الصدمات الاقتصادية دون أن نعرج على الاختيارات السياسية للحكومات، إلا أن ذلك لا يعني أنها ليست مهمة في تحديد نظام الصرف لها بالغ الأثر في ذلك.

حيث نجد أن كوردون و يارو يرون أن المفاضلة التي تحكم في اختيار نظام الصرف في الإطار السياسي تختلف عن المفاضلة بمفهوم المناطق النقدية المثلى والتي كانت قائمة على أساس الاستقرار والمرونة ويتعلق الأمر هنا بالمفاضلة بين المصدقية والمرونة.

ومن جهة أخرى يقترح فريدن وبروز Friden et Broz أن تتصرف بوصفها مخطئا محايدا أي لا يفضل للدوافع الاقتصادية على غيرها بل يعمل على أساس الموازنة بين مختلف الاعتبارات في اختياره لنظام الصرف. ونهدف من خلال هذا المطلب إلى إبراز تأثير العوامل السياسية على اختيار نظام الصرف والتي يمكن حصرها في ما يلي:

3-1: عدم الاستقرار السياسي: هناك ارتباط وثيق بين عدم الاستقرار السياسي ونظام الصرف المحتمل الذي ستتبناه الحكومة.

إذن فالحكومات ستجد نفسها أمام خيارين:

- إما تأكيد مصداقية عملتها باختيار نظام صرف ثابت.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

وإما أن تؤكد حريتها وقوتها على استخدام وسائل سياسية أخرى لتحقيق أهداف أوسع، وبالتالي تختار نظام صرف من.

فإذا كانت الحكومة تضع ضمن أهدافها السياسية التحكم في البطالة الفعلية في مستوى أقل من المستويات العادية، باعتماد التخطيط الخاضع للأهداف الاجتماعية التي تحقق بدورها التوازن الداخلي للاقتصاد أي امتصاص البطالة، فإن نظام الصرف الثابت يصبح عائقا أمام هذا الهدف، لأنه يحد من ارتفاع التضخم ويؤدي إلى الانكماش المفضي إلى البطالة، وهنا تتجلى أهمية النظام المرن، وكاختيار أفضل لتحقيق هذه الأهداف ولتحقيق الأهداف السياسية الرامية إلى التوازن والمصدقية من خلال نظام الصرف الثابت يجب أن يدعم هذا الاختيار بسياسة مكافحة التضخم، وهو أمر يتطلب التضحية بالاختيار المرن وكان هذا موضع معظم دول الاقتصاد الناشئ كالمكسيك مثلا.

وانطلاقا من العلاقة بين العوامل السياسية والتكلفة التي تنجم عن اختيار إحدى نظامي الصرف، فقد قام إدوارد Edwards سنة 1996 بدراسة العلاقة بين عدم الاستقرار السياسي واختيار نظام الصرف المناسب وأثبتت أنه كلما زاد عدم الاستقرار السياسي ارتفعت كلفة اختيار نظام الصرف الثابت، حيث اعتمد على نموذج يحتوي على 63 دولة متطورة وسائرة في طريق النمو، وهذا خلال سنوات 1980 - 1992 حيث بينت النتائج التي توصل إليها أن عدم الاستقرار السياسي أدى في النهاية إلى انهيار نظام السعر الثابت والتخلي عنه، واعتماد النظام المرن.

3-2- طبيعة النظام السياسي: إضافة إلى عدم الاستقرار السياسي فهناك عوامل سياسية أخرى تؤثر على اختيار نظام الصرف وهي تتمثل في طبيعة النظام السياسي، فالحكومات المنتخبة اتبعت نظاما ديمقراطيا منذ أمد بعيد وبالتالي لم يكن لها مشكل اتجاه مرونة اختيار نظام السوق، بينما الدول السائرة في طريق النمو والدول الناشئة أصبحت فيها درجة ديمقراطية النظام السياسي التي تحدد القدرة على الاختيار في هذا المجال.

4- معايير أخرى لاختيار نظام الصرف الملائم

قامت العديد من الدراسات الاقتصادية بإبراز أهم مزايا وعيوب أنظمة الصرف ومدى قوة أسعار الصرف الثابتة والمرنة في عزل الاقتصاد عن الصدمات الداخلية والخارجية وإضافة إلى المعايير التي تطرقنا إليها سابقا هناك معايير أخرى تعتمد عليها الدول في اختيار نظام الصرف الأمثل والتي تتمثل في

4-1 حجم البلد: بالنظر إلى هذا المعيار نجد أن البلدان التي قد تسمح لعملاتها بالتعويم المستقل هي البلدان التي تتميز بحجم اقتصاد كبير والتي عادة ما تحتل التجارة الخارجية فيها قطاعا صغيرا نسبيا، ولها درجة عالية من الترابط الدولي، أما إذا كان حجم البلد الاقتصادي صغيرا ما عليها إلا تبني نظام صرف ثابت¹.

4-2- الشركاء التجاريين: يمكن تجنب تلك التذبذبات التي تحدث في أسعار الصرف من خلال تركيبة العملات الأجنبية التي تقوم عليها الصادرات والواردات فعندما يكون هيكل التجارة الخارجية يتكون من أكثر من

¹ محمود جميدات: مدخل التحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 7.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

عملة أجنبية فإن التغيير في أسعار الصرف من خلال العملات الكبرى يعمل على تعديل الميزان التجاري بالعملة المحلية نتيجة صعود بعض العملات وانخفاض بعضها الآخر، ويتم تخفيض هذه الآثار من خلال اختبار سلة عملات مناسبة تعكس العلاقات التجارية مع الشركاء التجاريين الرئيسيين لتثبيت العملة الوطنية بها، أما إذا كانت تتعامل مع شريك تجاري واحد كالولايات المتحدة الأمريكية مثلا فإنها تربط عملتها المحلية بالدولار أو تتعامل تجاريا بنسبة كبيرة مع دول الاتحاد الأوروبي فتقوم بربط عملتها المحلية باليورو.

4-3- التضخم: يعتبر التضخم من العوامل الرئيسية المؤثرة في اختيار نظام سعر الصرف فاتباع نظام صرف ثابت قد نجح في تخفيض مستوى التضخم الذي عانت منه هذه الدول كالمكسيك مثلا، حيث أدت حالة مكافحة التضخم اعتمادا على تثبيت سعر الصرف في الفترة بين عام 1989 و 1994 إلى انخفاض مستوى التضخم بسرع كبيرة من نسب شديدة الارتفاع.¹

4-4- درجة تكامل الأسواق المالية: تقاس درجة تكامل الأسواق المالية المحلية مع الأسواق المالية الدولية بتحديد ما تحتفظ به البنوك من أصول مالية أجنبية نسبة إلى العرض النقدي المحلي، وأيضا بدرجة الإحلال بين الأصول المالية المحلية والأصول المالية الأجنبية، فارتفاع هذه النسبة يدل على درجة تكامل عالية مع الأسواق العالمية إضافة إلى حرية أكبر في حركة رؤوس الأموال في إطار حرية حركة رؤوس الأموال تؤدي قابلية العملة إلى التحويل دورا بارزا، فالدول التي تواجه صعوبات في قابلية عملتها للتحويل لن تكون أسواقها المالية محط أنظار البنوك التجارية العالمية.

4-5- النمو الاقتصادي: لا تزال مشكلة اختيار النظام الأمثل لسعر الصرف محل جدل في النقاشات الاقتصادية أي من أنظمة الصرف قادر على تحقيق نمو اقتصادي حقيقي ومستدام، حيث أثبتت دراسة Nilsson. L (2000) أن نظام الصرف المرن يعطي دفعا قويا للصادرات وبالتالي يحقق معدلات نمو اقتصادي جد مرتفعة، كما خلصت دراسة Perrault. Lafrance, Bailliu 2000 إلى أن نظام الصرف المرن قادر على تعزيز معدلات النمو الاقتصادي في ظل اقتصاد يتمتع بمرونة الأسعار والأجور الاسمية وهو ما يجعله قادرا على امتصاص الصدمات الاقتصادية والتكيف بسهولة مع المستجدات الاقتصادية العالمية من خلال استجابة سعر الصرف الأجنبي لهذه المستجدات، أما Ripoll et Fisher (2001) فإنهم يرون من خلال دراستهم أنه في ظل نظام الصرف المرن يشهد الاقتصاد صدمات اقتصادية كثيرة، وهو ما يؤدي إلى إعاقة النمو الاقتصادي، إضافة إلى ذلك فإن دراسة كل من Flood et Rose (1995) et Sotckman (1989) تؤكد على أن سعر الصرف المرن يعيش تقلبات حادة واختلالات كبيرة ومستمرة الأمر الذي يؤدي إلى حدوث تدهور في النمو الاقتصادي، وأثبتت دراسة أخرى أجراها Frankel et Rose (2000) أن نظام الصرف الثابت مثل الاتحادات النقدية برهنت على وجود نمو في التجارة الخارجية وانخفاض التقلبات في سعر الصرف

¹ ألفريدو كوفاس و البيخندرو ورتز، تجربة المكسيك مع نظام سعر الصرف المرن، ندوة نظم وسياسات سعر الصرف في 16-17 ديسمبر، 2002، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، ص 13-134.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

الأجنبي، كما أشار (Obstfeld et Rogoff (1995 إلى أن نظام الصرف الثابت يعطي فرصة للاقتصاد للاندماج بشكل تدريجي في أكبر الأسواق المالية الدولية.¹

4-6- التنمية المالية: التنمية المالية أو النضوج المالي هي معيار أساسي لاختيار نظام الصرف ونقصد

بالتنمية المالية توافر أسواق مالية عريضة وعميقة وقوية وكذلك سياسات مالية سليمة تتجنب عجز الميزانية المنتظم وديناميكيات الدين العام التي يمكن أن تستمر وكذلك سلطات نقدية مستقلة بقدر كاف لكي تولد ظروف نقدية مستقرة وتكون قادرة على إصدار ديون بعملاتها.

وعند تحليل التاريخ النقدي والمالي للدول توصل الاقتصاديون إلى أهمية الضعف المالي وتأثيره على نظام سعر الصرف، حيث نجد الكثير من البلدان الناشئة تعاني من الضعف المالي وقد يكون لها تاريخ من التضخم المرتفع والتسبب المالي، فلا يكونوسعها أن تقترض بعملاتها على الأجل الطويل أو أن تقترض على الصعيد الخارجي إلا بعملات أجنبية مثل الدولار، وهذا ما يعرض هذه البلدان إلى مشاكل خطيرة فيما يتعلق بآجال الاستحقاق

وعدم تناسب العملات،² والفارق الرئيسي الذي يميز البلدان المتقدمة عن البلدان الناشئة فيما يتعلق باختيار نظام سعر الصرف هو النضج المالي ومعظم البلدان التي نجحت في الأخذ بنظام التعويم كانت أكثر تقدماً مالياً من تلك التي لم تنجح في التعويم إذن فمفتاح التعويم الناجح وتقادي الخوف من التعويم هو التنمية المالية.²

4-7- كمية الاحتياطات النقدية الدولية: مع افتراض ثبات العوامل الأخرى المحددة لنظام الصرف الملائم فإنه

كلما زاد حجم الاحتياطات الدولية كلما انخفضت الحاجة إلى اتخاذ إجراءات تصحيحية لاختلال ميزان المدفوعات وأمكن من الحفاظ على سعر الصرف ثابتاً من خلال تمويل العجز اعتماداً على تلك الاحتياطات أو الاقتراض من أسواق رأس المال وبالتالي يفضل اتباع سياسة تثبيت سعر الصرف أما إذا انخفض حجم الأرصدة النقدية الدولية وصعوبة الاقتراض الخارجي سوف يدفع السلطات النقدية إلى إتباع إجراءات تصحيحية تتضمن غالباً إجراء تغييرات مفاجئة في سعر الصرف، بما لها من آثار سلبية على النشاط الاقتصادي المحلي وارتفاع معدل التضخم، لذلك يفضل في هذه الحالة إتباع نظام الصرف العائم حتى تتمكن السلطات النقدية من تخفيف حدة التغييرات المفاجئة التي قد تحدث في ظل نظام الصرف الثابت.³

الخلاصة :

¹Amira Jouini « régime de change et croissance économique théorie et essais de validation empirique » master en Science Economique Université de Tunis El- Manar 2008, p p 55.56.

²برياطي حسين، أنظمة سعر الصرف ومعايير اختيار نظام الصرف الملائم، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة مستغانم، ص 119.

³محمد سيد عابد، التجارة الدولية، مصر، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، 1999، ص ص 381 - 382.

الفصل الأول: الاطار النظري لأنظمة سعر الصرف

يعتبر سعر الصرف، الذي يعرف ببساطة أنه "سعر عملة ما مقوما بعملة أخرى"، كعنصر هام في اقتصاديات الدول وهذا نظرا لما له من تأثير على مستوى النشاط الاقتصادي من جوانب عديدة. فمن ناحية التصدير والاستيراد، فإنه يؤثر بأسعار السلع المحلية المباعة للأجانب وكذا في تكاليف استيراد السلع المنتجة من قبل الأجانب، وهذا عند تطبيق مثلا سياسة تخفيض القيمة الخارجية للعملة. أما من ناحية محاربة التضخم، فإن عملية تخفيض سعر الصرف "تحسن قيمة العملة" أو استعمال سعر الصرف كمنبت اسمي يعتبران سلاحان ناجحان لذلك على الرغم من وجود بعض الأعراض الخطيرة المصاحبة لهما. أما فيما يخص أنظمة الصرف التي تربط بوضوح أو ضمنا العملات فيما بينها، فقد وجدت عدة أنواع من الأنظمة قبل سنة 1973 والتي جاءت في تتابع بحيث كل منها يعوض ويحل مشاكل النظام الذي سبقها لا أن التوجه كان سابقا نحو النظام الثابت إلا أنه أثبت فشله حيث قامت الدول المتقدمة بالتوجه الى نظام سعر الصرف المرن حيث العرض و الطلب هما المتحكمان في قيمة العملة، و بدأت الدول النامية تحذو حذو الدول المتقدمة و تقوم بالتغيير التدريجي لنظامها من الثابت الى المرن و لكن وفق محددات و عوامل تؤثر بشكل أو باخر على النظام المتبع في أي بلد.

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

الفصل الثاني: الاطار النظري للسياسة النقدية

تمهيد :

تعد السياسة النقدية إحدى أهم السياسات التي يستخدمها صانعو السياسة الاقتصادية في التأثير على النشاط الاقتصادي , حيث لم يعد التحكم في عرض النقود هدفها النهائي وإنما أصبح تحقيق استقرار الأسعار , والمساهمة في النمو الاقتصادي وتحسن وضع ميزان المدفوعات أهداف أساسية للسياسة النقدية.

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

1- مفهوم السياسة النقدية

تتصرف السياسة النقدية في مفهومها التقليدي إلى إدارة ومراقبة عرض واستخدام النقود في الاقتصاد , بما في ذلك النقود القانونية والائتمانية ومراقبة الصرف الأجنبي , بقصد تحقيق أهداف معينة . وقد كان إصدار النقود القانونية يستخدم في الأساس كأداة من أدوات السياسة اللبية لتمويل عجز الموازنة العامة , إلا أن الاتجاه الحديث في الفكر الاقتصادي يميل إلى توسيع مفهوم السياسة النقدية ليشمل تنظيم سيولة الاقتصاد القومي في مجموعه دون الوقوف عند حدود الرقابة على عرض واستخدام النقود , بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

في ضوء ما سبق , فإن السياسة النقدية في مفهومها الأساسي عبارة عن التحكم في عرض النقود وإدارته على النحو الذي يقتضيه تحقيق معدل النمو الحقيقي الأمثل , مع المحافظة على استقرار الأسعار . وبالتالي تكون السياسة النقدية نوعاً من أنواع الإدارة لحركة التوسع والانكماش في المعروض النقدي بحيث تمنع معدل النمو النقدي من الهبوط إلى مستوى قد يعوق النشاط الاقتصادي وكذلك من التوسع إلى المستوى الذي قد ينشأ عنه ضغوط تضخمية.

حيث يعرفها " جورج باروننتز " على أنها مجموعة من التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية قصد احداث أثر على الاقتصاد و من أجل ضمان استقرار الأسعار.¹

كما عرفها bach بأنها ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم و تركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية.

¹ موسى لجلو بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة حسين العصرية لنشر و التوزيع، لبنان، 2010، ص59.

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

و يعرفها "بول سام ولسون" بأنها أهداف البنك المركزي في ممارسة سلطته للتحكم في النقود و أسعار الفائدة و شروط الائتمان ، و تتمثل الأدوات الرئيسية للسياسة النقدية في عمليات السوق المفتوحة و متطلبات الاحتياطي القانوني و سعر الخصم.

كما تعرف السياسة النقدية بأنها الطريقة التي تتبعها السلطات النقدية في الدولة و المتمثلة في البنك المركزي لتوجيه كمية النقود في التداول الى التوسع و التقلص بقصد الوصول الى هدف من أهداف السياسة النقدية.

و بمفهوم عام هي مجموعة القواعد و التدابير و الأساليب و الاجراءات التي تقوم بها السلطة النقدية للتحكم في عرض النقود لتحقيق أهداف اقتصادية خلال فترة زمنية معينة.¹

1-2- مراحل تطور السياسة النقدية:

سيتم في هذا المجال تناول ما تعرضت له اهم النظريات الاقتصادية المختلفة في دور وتأثير السياسة النقدية في المتغيرات الاقتصادية الكلية ومدى فاعليتها في تغيير مسارات تلك المتغيرات فضلاً عن مبررات تلك الآراء استناداً الى وجهات نظر اصحابها ومؤيديها.

أ- السياسة النقدية في الاطار الكلاسيكي: Monetary Policy in Classical Framework :

اسفرت الدراسات النقدية السابقة لنظرية كمية النقود الكلاسيكية خلال القرن السادس عشر عن مجموعة آراء كانت امتداداً للفكر الكلاسيكي، اذ كانت آراء الفيزوقراط تركز على اهمية تأثير النقود على المستوى العام للأسعار فقط، فيما ذهب التجاريون الى ما هو اعلمق من ذلك وبيّنوا بأن النقود متغير اقتصادي هام يؤثر في المستوى العام للنشاط الاقتصادي ككل، وكانت افكارهم في ذلك الاكثر واقعية لما سبق من آراء في هذا الصدد.

ونص أعلام المدرسة الكلاسيكية على ان النقود ليست لها منفعة خاصة بها وان منفعتها مشتقة من منفعة السلع التي يمكن شراءها بواسطة النقود، لان النقود لا تطلب لفرض الاحتفاظ بها كأرصدة نقدية عاطلة بل تطلب لشراء السلع والخدمات، مما يعني اهمال دور الزمن في التحليل الاقتصادي وبالتالي استبعاد فكرة التوقعات والميل لاكتناز النقود لفترات طويلة من الزمن ومن ثم اغفال وظيفة النقود كأداة لحفظ القوة الشرائية، ونتيجة لذلك فان الزيادة في عرض النقد ستؤدي الى زيادة في المستوى العام للأسعار وبنفس النسبة، وان مستوى الانتاج الكلي يتجه دائماً نحو المستوى الذي يحقق الاستخدام الكامل للموارد الانتاجية، فضلاً عن ان الاسعار والأجور تكون ذات مرونة تامة، وبافتراض انخفاض مستوى الطلب الكلي بسبب انخفاض كمية النقود فان

¹ ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد (المجلد الثاني)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014، ص73، ص73.

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

منحنى الطلب الكلي بدوره سوف ينتقل نحو جهة اليسار كما في الشكل (1-2) عند مستوى السعر الأصلي (P_0) فيهبط الانفاق من (A) الى المستوى (B) وقد يحدث خلال الفترة القصيرة هبوطاً في المخرجات، ولكن بعد انتقال منحنى الطلب الكلي سرعان ما يتم انخفاض الاسعار والاجور وذلك الى المستوى (P_1) تحت ضغط الزيادة في العرض، ومع انخفاض الاسعار فان المخرجات تعود الى مستوى المخرجات الممكنة وتستقر العمالة الممكنة عند النقطة (C) ووفقاً لوجهة النظر الكلاسيكية، ان مرونة الاسعار والاجور تبقى محافظة وباستمرار على حجم الناتج وتعمل على تحقيق الاستخدام الكامل للعمالة بشكل تلقائي وان رؤيتهم في ذلك وللنقود بشكل خاص كانت رؤية سطحية اي مجرد ظاهرة ثانوية لا اهمية لها في العملية الاقتصادية على اعتبار ان حجم الناتج يتحدد بعوامل حقيقية وليس هناك من شأن للعوامل النقدية؛ وبالتالي فان النقود محايدة على التأثير في المتغيرات الاقتصادية الكلية الحقيقية عدا تأثيرها في المستوى العام للأسعار.¹

ب - السياسة النقدية في الاطار الكينزي : Monetary Policy in Keynesians Framework

هاجم جون ماينارد كينز (John Maynard Keynes) النظرية الكلاسيكية منتقداً رأيها القائل بان التوازن يتحقق دائماً عند مستوى الاستخدام الكامل، اذ يعتقد بأن حدوثه يحصل عند المستويات الأقل من الاستخدام الكامل او عند مستواه الكامل كحالة خاصة، وفي هذا الصدد انتقد افتراضها المتمثل بقانون ساي لاهمالها مستوى الطلب الكلي من جهة، وعدم موافقتها ما تبنته بصدد مرونة الاسعار والاجور وقابليتها للارتفاع والانخفاض حتى يتم تحقيق التوازن التلقائي عند مستوى الاستخدام الكامل.

حيث يرى كينز في الطلب الكلي كمحدد لمستوى الانتاج بشكل مباشر، وليس من الضروري ان يتطابق مع حجم الدخل الكلي وان اختلافهما يسبب اما البطالة (الطاقة الانتاجية الفائضة) او التضخم (الارتفاع في المستوى العام للأسعار).²

ان كل ما يمكن استنتاجه من الافكار الكلاسيكية بصدد تفسير تقلبات مستوى الاسعار هي انعدام مرونة العرض الكلي وعدم تغيير حجم الانتاج مع تغير كل من كمية النقود والاسعار بسبب افتراض حالة الاستخدام الكامل للموارد ووجود علاقة تناسبية مباشرة بين عرض النقد او كمية النقود والطلب الكلي بسبب اغفال دور النقود كمخزن للقيمة (Store of value)، وبالتالي استبعاد تفضيل الافراد للنقود كموجود سائل من جانب اخر، بينما

¹ نزار كاظم الخيكاني ، حيدر يونس الموسوي: السياسات الاقتصادية (الاطار العام واثرها في السوق المالي و متغيرات الاقتصاد الكلي)، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، عمان الاردن، 2015، ص 26.

² عبد الله ولد المخطار، دور السياسة النقدية في محاربة التضخم-حالة موريتانيا - مذكرة ماجستير ، جامعة الجزائر، 2011/2010، ص 15.

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

عند كينز لا يتناسب التغير في الطلب الفعال (الطلب الكلي المتوقع) مع التغير في كمية النقود، فتغيرات عرض النقد تؤثر في الطلب الفعال من خلال معدل الفائدة، ومن ثم انتقال التأثير الى الانفاق الاستثماري والطلب الفعال واخيراً في مستوى الاسعار، مما يكشف ان العلاقة هي غير مباشرة وغير تناسبية، ذلك انه يرى في ان النقود لا تطلب لفرض تسوية المعاملات فقط كما في التحليل الكلاسيكي فحسب وانا ترتبط ايضا بالطلب على السيولة لفرض الاحتياطي بسبب توفر حالة اللا يقين من ظروف المستقبل، وبدافع المضاربة لفرض الاستفادة من لتغيرات المتوقعة في اسعار الاوراق المالية، وان زيادة رغبة الافراد في الاحتفاظ بالنقود بدلاً من الاستثمار ينعكس في انخفاض الطلب الكلي على السلع والخدمات وارتفاع سعر الفائدة الامر الذي يؤدي الى تقليص حجم الاستثمار وبالعكس عندما تنخفض هذه الرغبة او يقل التفضيل النقدي سيزداد الطلب الكلي على السلع والخدمات وينخفض سعر الفائدة الامر الذي يؤدي الى زيادة مستوى الاستثمار.¹

وفي هذا الصدد اعتبر (Keynes) ان التغيرات قصيرة الاجل في سعر الفائدة هي الاكثر اهمية بالنسبة للسياسة النقدية.

اذ تعد الفائدة في ضوء النظرية الكينزية ظاهرة نقدية يتقرر سعرها في السوق النقدي من خلال تفاعل عرض النقود والطلب عليها، وفي هذا الصدد تكمن مساهمة كينز في تحقيق التكامل بين نظرية النقود ونظرية القيمة. وهي مرتبطة مع بعضها البعض من خلال نظرية الناتج والتوظيف، فالتغيرات في كمية النقود من خلال تأثيرها على طلب الاستثمار عن طريق تغيرات سعر الفائدة سوف تؤدي الى التغير في مستوى التوظيف والناتج ومن خلال تأثيرها على تكاليف الانتاج سوف تؤثر على الاسعار او على قيمة النقود وهذا ما افنقده النظرية الكلاسيكية.

وعلى الرغم من التوضيح النظري لكينز حول العلاقة بين القطاعين النقدي والحقيقي فانه شكك في مدى فاعلية التأثير النقدي هذا على مستوى الدخل والانتاج في التطبيق العملي و خصوصاً اذا ما كان الطلب على النقود يتمتع بمرونة لانهائية (فخ السيولة Liquidity Trap) فان الزيادة في كمية النقود المتداولة سوف لن تؤثر على سعر الفائدة، وانما يكون تأثيرها ضعيف جداً وهذا يحدث في حالة الكساد، واذا ما كانت مرونة الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة منخفضة فان أي انخفاض في سعر الفائدة سوف يكون ضعيفاً في التأثير على مستوى

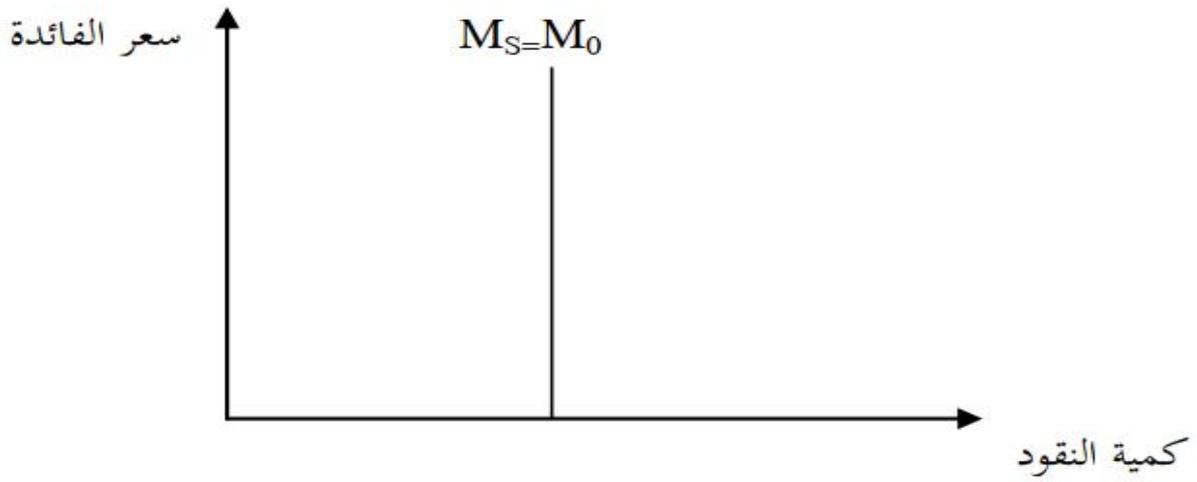
¹نزار كاظم الخيكاني، مرجع سبق ذكره، ص29.

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

الاستثمار ومن ثم على مستوى الطلب الكلي، وهذه الحالة تبرز عادة عندما يكون التشاؤم هو السائد في توقعات المستثمرين المستقبلية.

واستناداً الى ذلك نادى كينز الى ضرورة ان يكون للدولة سياسة نقدية مدروسة من خلال تخفيض سعر الفائدة واضعاف قيمة الوحدة النقدية عن طريق زيادة كمية النقد المتداول مع تحديد معدل رسمي لسعر الفائدة يكون قدر الامكان في اوطأ المستويات.

الشكل رقم(3):منحنى عرض النقود الكينزي



المصدر : لحو موسى بوخاري ، مرجع سابق ، ص . 4

ج- السياسة النقدية في الاطار النقودي: Monetary policy in Monetarist Framework :

على الرغم من اهمية الافكار التي جاءت بها النظرية الكينزية في معالجة ازمة (1929- 1933) وسيطرتها حتى سنوات ما بعد الحرب العالمية الثانية، والتي ثبت امامها عجز الفكر التقليدي لمعالجة هذه الازمة. وبالنظر لاختلاف طبيعة الازمة التي تعاني منها الدول الرأسمالية بعد الحرب الثانية وبظهور أزمة جديدة (التضخم الركودي) والتي لم يعهد لها مثيلاً في تاريخ الرأسمالية، فضلاً عن تلكؤ التيار الكينزي في مواجهتها او تجاوزها، الامر الذي ادى الى تبني الافكار النقدية التقليدية وبصيغ جديدة اعادت الروح الى هذه النظرية وبروز ما يعرف بمدرسة (شيكاغو) التي كان على رأسها الاقتصادي ميلتون فريدمان (Milton Friedman) الذي

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

نادى بالعودة الى النظرية الكمية للنقود والاهتمام بالسياسة النقدية كاداة فعالة في مواجهة التقلبات الاقتصادية القصيرة الاجل .

لقد كانت هذه المدرسة بمثابة الثورة المضادة للنظرية الكينزية، ونهضة كبيرة للاعتقاد بان اقتصاد السوق قادر على تحقيق الاستقرار الكلي وذلك بتوفير اليد الظاهرة للحكومة، اذ حذر اقتصاديو هذه المدرسة من ان النشاط الكينزي هو الاكثر طموحاً وانه يقوم على نظريات معيبة، ولما كانت التدابير الماضية قبل عام 1961 بشأن السياسة الاقتصادية قليلة التركيز على السياسة النقدية بقدر ما كان النموذج الكينزي ياخذ دوراً صغورياً بجانب السياسة المالية، واستنتج ((فريدمان)) من هذه التدابير كعامل من عوامل عدم الاستقرار¹، بالنظر لعدم فاعليتها في الامد القصير، فانها ترتبط بمتطلبات الامد الطويل، اي متطلبات النمو الاقتصادي، وذلك بسبب طول وتغيرات فترات التأثير التي تتطوي عليها اثار السياسة النقدية، اي العمل على ضرورة استعمال القاعدة النقدية (Monetary Base) بدلاً من قيام السلطة النقدية على تقديرات لعرض النقد وذلك من خلال زيادة عرض النقد بمعدل مساو لمعدل النمو في الناتج القومي الاجمالي، ولما كان النقوديون يعتقدون بأن الاثر الاولي للنمو النقدي سيقع اولاً على الانتاج اكثر منه على الاسعار، فانهم لا يرون في معدل نمو كمية النقود ومعدل التضخم ان يتغيرا دائماً بنسب الاتجاه في الاجل القصير، وانه على الدوام و خلال الاجل الطويل يكون التضخم ظاهرة نقدية، اي ان سبب التضخم هو عوامل نقدية صرفة ويتأثر مباشرة بكمية عرض النقد المتداول في السوق. وعلى هذا الاساس فان نمو كمية النقود بمعدل مبالغ به من الممكن ان يسبب نمواً مستمراً في معدل التضخم، وبالتالي احداث نوع من التقلبات الاقتصادية القصيرة الاجل في الناتج المحلي الاجمالي (GDP). واستناداً الى ذلك فان منهج النقوديين يعطي للنقود اهمية كبيرة في التأثير على الانتاج في الامد القصير، فيما ينحصر تأثيرها على الامد الطويل وبمعدل نمو ثابت وتحقيق نوع من الاستقرار الاقتصادي ومن ثم ايقاف التغيرات في السياسة المرنة.²

د - السياسة النقدية في اطار التوقعات الرشيدة: Monetary Policy in Rational Expectation

:Framewor

¹Flouzat Denise, Economie contemporaine, les phénomènes monétaire, tome 2, puf, Paris, 12^{ème} édition, 1993, P318.

²مصطفى عبد الرؤوف عبد الحميد هاشم، السياسة النقدية في النظرية والواقع العملي بالدول النامية مع إشارة خاصة للتجربة المصرية، دار النهضة العربية، مصر، 2010، ص 85.

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

يطلق عليها احياناً اسم فرضية التوقعات العقلانية (Rational Expectation Hypothesis)، ظهرت في مطلع الستينات من القرن الماضي كتحد للنماذج التقليدية والكينزية، فكان اول من صاغها الاقتصادي (Muth) وادخلت حيز الوجود في مطلع السبعينات من (Lucas, Walas, Barro, & Sargent¹)، وملخص هذه الفرضية هي ان الوحدات الاقتصادية و خلال ما تتمكن الحصول عليه من معلومات للظواهر والمتغيرات الاقتصادية النقدية والمالية فانه سيمكنها ويجعلها ان تكون قادرة على بناء توقعاتها المستقبلية، واهم هذه التوقعات هي ما يمكن ان يتوقعه الافراد بالنسبة للاسعار في المستقبل ونتائج السياسات الاقتصادية التي تتبعها الدولة بناءً على ما حدث في الماضي لمثل هذه السياسات.¹

وفيما يتعلق بالسياسة النقدية يرى لوكاس (Lucas) في التغيرات النقدية من خلال عرض النقد تؤدي الى احداث تقلبات دورية في الاقتصاد وينخفض نتيجة ذلك استجابة التغيرات في الناتج القومي الاجمالي الحقيقي للتغيرات في السياسة النقدية وبالتالي يقلل من فاعلية هذه السياسة وخصوصاً عندما يمر وقت كافي ويتعرف الناس على الطريقة التي يتم بموجبها وضع هذه السياسة.

ان قدرة وتوقعات القطاع الخاص بشأن اجراءات السياسات وخصوصاً في المراحل الاولى للسياسة النقدية التي ترغب في اتخاذها لها دور كبير في تحليل السياسات ومستقبلها في تحقيق اهدافها، ولكي يتمكن الافراد من معرفة نتائج قراراتهم الاقتصادية وحتى تكون توقعاتهم عقلانية لابد ان تكون السياسات النقدية واضحة ومعلنة لفترات قادمة.

وترتكز مدرسة التوقعات الرشيدة على الاعتقاد بمرونة التغير في الأسعار و الأجور التي افترضتها النظرية الكلاسيكية وقادت إلى امكانية توازن العرض والطلب في جميع الأسواق بشكل تلقائي بما في ذلك سوق العمل، لذا فإن أي بطالة ستحصل هي ارادية، لأن العمل يتوقعون تحسين اجورهم بالانتقال من عمل إلى آخر ولكنهم يـ فاجئون بعدم وجود فرص عمل توفر لهم الأجر الحقيقي الذي يتوقعونه.

ويرى الكلاسيكيون الجدد حيادية النقود فزيادة الكتلة النقدية مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها دون تغيير سوف تُترجم الى ارتفاع متكافئ في المستوى العام للأسعار و إنهم بذلك يتفقون مع تحليل Friedman أيضاً ويرجعون فكرة أوتوماتيكية التأثير للتوقعات العقلانية، فالسياسة النقدية على وفق نظريتهم لا تقوم باحداث أي

¹ عبد المنعم سيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف و الأسواق المالية، دار الحامد، عمان، الأردن، ط1، 2004، ص ص 444-445.

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

تأثير على مستوى الانتاج ماعدا التضخم المفاجيء والغير المتوقع كما أنهم يرفضون فكرة وجود علاقة بين التضخم والبطالة خلال الأمدين القصير والطويل، فمثلا تطبيق سياسة نقدية جديدة يستدعي المزيد من الزيادات في عرض النقود، وذلك عند يتأكد الأفراد أن هذه الزيادة في عرض النقود تشير الى معدل مرتفع للتضخم، و بالتالي فالأجور و الأسعار لا بد أن تتعدل في الحال بافتراض المرونة في اطار التوقعات العقلانية ، و بافتراض العمالة الكاملة فان الأجور و الأسعار سوف تزداد نسبيا تاركة الأجر الحقيقي دون تغيير، و بالتالي معدل البطالة دون تغيير على الرغم من تزايد معدل التضخم.¹

و-السياسة النقدية في اطار اقتصاديات جانب العرض: Monetary policy in Supply - Side Framework

ظهرت هذه المدرسة في اواخر السبعينات من القرن العشرين بعد ان تبين لمعظم اقتصادييها منهم (ارثر لافر، كريج روبرتسون، ونورمان تيور) ان اسلوب السياسات الاقتصادية التي كانت موجهة للتأثير في المتغيرات الاقتصادية الكلية باتت وسائل غير ناجحة سواء أكان ذلك باسلوب تحريك الطلب الكلي او عن طريق اجراءات السلطات النقدية المتشددة، وعلى الرغم من اتفاق معظم علماء الاقتصاد على اهمية السياسة النقدية على التأثير في البطالة والمخرجات على المدى القصير، فان اقتصاديو هذه المدرسة ادركوا ضرورة مواجهة مخاطر التضخم والبطالة ليس عن طريق السياسات النقدية المتشددة او خفض النفقات حتى تم وصفها بالعلاج المر.

اذ يرى اقتصاديو هذه المدرسة في العرض من السلع والخدمات كاهم العوامل المحددة للنمو الاقتصادي وهي بذلك تخالف النظرية الكينزية في اعتمادها على الطلب الكلي لان الطلب يمكن ان يتعثر، فاذا ما تخلف الطلب الاستهلاكي فانه يجر الاقتصاد الى الركود وهنا على الحكومة التدخل مع حوافز ضريبية ونقدية لدعم رغبات المنتجين في توفير و ايجاد السلع والخدمات لرفع وتأثر النمو الاقتصادي، وعلى هذا الاساس فان اقتصاديي جانب العرض يفضلون السياسات النقدية التوسعية وليس المتشددة.²

¹عباس كاضم الدعوي،السياسات النقدية و المالية و أداء سوق الأوراق المالية،دار الصفاء للنشر و التوزيع،عمان،الأردن،ط2010،ص1،ص43.

²عبد المطلب عبد الحميد،السياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي،الدار الجامعة،الاسكندرية،ط1،2004،ص ص 71،72.

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

1-3- أنواع السياسة النقدية

أ-السياسات النقدية الانكماشية : تعتبر هذه السياسات أن زيادة حجم النقود المتوفرة في الأسواق سيؤدي حتماً الى رفع اجمالي القدرة الشرائية للناس ما يعني خطر لجوء التجار الي رفع أسعارهم ما قد يصل الى مستويات أعلى من معدل الزيادة في السيولة المتوفرة للاستهلاك الى حدود تؤثر سلباً في مسار النمو الاقتصادي من خلال تراجع في الطلب على استهلاك السلع والخدمات المعروضة. وبالتالي يدعو أصحاب هذا التوجه الى الحد من كمية الأموال المتوفرة في السوق من خلال السلطات المالية التي يطالبونها بامتصاص "الفائض" من النقود من خلال اعتماد سياسات الحد من النقود المتوفرة للاستعمال في الاقتصاد ولتحقيق هذاالهدف تلجأ الى رفع أسعار الفوائد ما يدفع القطاع الخاص (شركات + أفراد) الى شراء سندات الخزينة أو شهادات الإيداع التي تصدرها السلطات المالية عوضاً عن الإستثمار المباشر في العملية الاقتصادية ؛ خاصة أن معدل الفائدة يفوق معدل الاستثمارات . وبدورها تقوم الحكومات بتخزين هذه النقود وتستعملها للتدخل في تحديد أسعار الصرف للعملة الوطنية بالمقارنة مع بقية العالم (غالباً ما يتم التدخل لتحديد سعر الصرف بالنسبة للدولار الأميركي بالنسبة للدول العربية وذلك لارتفاع نسبة دولة - اي التعاطي بالدولار الأميركي في العمليات التجارية والاقتصادية - الاقتصاد العربي بشكل عام). يعرف هذا الإجراء " بتعقيم الكتلة النقدية" أي تحييدها عن الاستثمارات التي تطور القاعدة الإنتاجية للاقتصاد.

ب-السياسات النقدية التوسعية : وهي التي ترتكز بشكل رئيسي على زيادة حجم الكتلة النقدية المتوفرة في الاقتصاد وذلك بهدف استعمال هذه الزيادة للاستثمار في زيادة انتاجية الاقتصاد وبالتالي خلق فرص عمل جديدة ما يؤدي الى رفع مستويات الاستهلاك العام.

تلجأ الحكومات إلى هذه السياسات خلال فترة الركود الاقتصادي والتراجع في معدلات النمو ويطالب أصحاب هذا التوجه من الاقتصاديين السلطات المالية باعتماد سياسة تفاعلية معاكسة للدورة الاقتصادية، أي أن تلعب الدولة دور المحفز للعملية الإنتاجية بشكل عام وتحديداً خلال فترات الركود والتراجع في معدلات النمو. يحصل هذا من خلال تخفيض الفوائد على السندات الحكومية أو اعتماد إعفاءات ضريبية أو تقديم تسهيلات للقطاعات المنتجة للوظائف للحصول على رؤوس الأموال بكلفة منخفضة .

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية

للسياسة النقدية عدة أهداف تسعى اليها بداية من الأهداف الأولية وصولا الى الأهداف النهائية و هي كالتالي:

1-الأهداف الأولية:تمثل الأهداف الأولية كحلقة بداية في استراتيجية السياسة النقدية و هي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة و هي:

1-1-مجمعات الاحتياطات النقدية: تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور و الاحتياطات المصرفية كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية و النقود المساعدة و نقود الودائع ، أما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي ، و تضم الاحتياطات الاجبارية و الاحتياطات الاضافية و النقود الحاضرة في خزائن البنوك، أما الاحتياطات المتوفرة فهي تشمل الاحتياطات الاجمالية مطروحا منها الاحتياطات الاجبارية على ودائع الحكومة و الودائع في البنوك الأخرى.

أما الاحتياطات غير المقرضة فهي تساوي الاحتياطات الاجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقرضة.¹

1-2-ظروف سوق النقد:هي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية و تسمى بظروف سوق النقد و تحتوي الاحتياطات الحرة و معدلات الأرصدة البنكية و أسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية و يعني بشكل عام قدرة المقترضين و موافقهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان و مدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة و شروط الاقراض الأخرى ، و سعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المقرضة لمدة قصيرة يوم أو اثنين بين البنوك.²

و الاحتياطات الحرة تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي و تسمى "صافي الاقراض" و تكون الاحتياطات المقرضة أكبر من الفائض .

¹ صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية (المفهوم و الأهداف و الأدوات)، دار الفجر للنشر و التوزيع، مصر القاهرة، 2005، ص124.

² محمد بلوافي، السليسة النقدية في الجزائر، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية و الاقتصادية، المركز الجامعي لتمنراست، الجزائر، ص5.

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

2-الأهداف الوسيطة: هي عبارة عن متغيرات نقدية التي تؤثر عليها السلطة النقدية بغرض بلوغ تحقيق الأهداف النهائية و يجب على هاته المتغيرات أن تكون قابلة للقياس كما أنها تكون مرتبطة بشكل من مباشر مع الأهداف النهائية و تكون تحت سيطرة السلطة النقدية و هي:

2-1-معدل الفائدة:تحدد أسعار الفائدة قصيرة الأجل عن طريق السياسة النقدية حيث تعتبرها من الأهداف الوسيطة بهدف الوصول الى الأهداف النهائية حيث يقوم البنك المركزي بمراقبة سعر الفائدة الرئيسي في السوق ما بين البنوك و على أساس معدل الفائدة الرئيسي تتحدد بقية معدلات الفائدة أما معدل الفائدة طويلة الأجل فهو المتوسط الهندسي لمعدلات الفائدة قصيرة الأجل ، حيث يتم ترتيب أسعار الفائدة على أساس اجال استحقاقها من سعر الفائدة اليومي الى غاية سعر الفائدة طويلة الأجل¹ و هناك ثلاث أنواع من معدلات الفائدة و هي:

أ-المعدلات الرئيسية:و هي معدلات النقود المركزية التي على أساسها يقرض المصرف المركزي مؤسسات الاقراض كما تحدد على ضوءها معدلات الاقراض ما بين المصارف و هي تعتبر كأداة للسياسة النقدية و ليس لها هدف وسيط.

ب-معدلات السوق النقدي: هي المعدلات التي على أساسها تتداول الأوراق المالية قصيرة الأجل و التي تصدرها البنوك التجارية و تحدد أيضا من خلال المعدلات الرئيسية.

ج-معدلات السوق المالي الطويل الأجل: و هي معدلات الفائدة على السندات التي تصدرها الشركات و التي تتداول في السوق المالي.²

2-2-المجمعات النقدية كهدف وسيط:هي عبارة عن مؤشرات احصائية لكمية النقود المتداولة و تعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الانفاق.

و تضم المجمعات النقدية ما يلي :

-التجهيزات النقدية M1: و تمثل الوسيلة التي تتشكل من وسائل الدفع القابلة للاستعمال فورا داخل السوق بمجرد نقل بسيط يدوي أو عملية كتابية و نجدها تتكون مما يلي¹ :

¹علي بلعوز،محاضرات في النظريات و السياسة النقدية ،الطبعة الثالثة،ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر،2008ص112.

²وليد العايب،لحلو بوخاري،اقتصاديات البنوك و التقنيات البنكية،دار المنهل اللبنانية للنشر،لبنان،2014،ص ص 98 99.

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

- أوراق البنك المركزي (أوراق بنكية رسمية)
 - النقود الفرعية (قطع رسمية مسكوكة).
 - أرصدة الحسابات الدائنة النظرية (باستثناء أرصدة الحسابات المفتوحة لدى الأعوان الماليين)
- الكتلة النقدية M2**: ان تنظيم الكتلة النقدية M2 أوسع من الأولى و هي تشمل M1 سابقا تضاف إليها التجهيزات النقدية و المتمثلة فيما يلي :

- ❖ الحسابات الدفترية النظرية
- ❖ حسابات الادخار والتوفير للسكن المفتوحة لدى البنك.
- ❖ الودائع لدى الأجل.
- ❖ سندات الخزينة او الصندوق.

سيولات الاقتصاد m3:

M3 أكثر اتساعا من m2 إذ أنها تجمع كل أصول الاموال المتوفرة أو القابلة للتسييد النظري أو لأجل قصير (أقل من 5 سنوات) دون فقد رأس مال الشيء الذي يستثني الاسهم القابلة للتفاوض دالخ سوق البورصة ونجد فيها محتوى m2 المذكور اعلاه مع m1 زائد الاموال التالية:

- ❖ الأموال المودعة في سندات التوفير.
- ❖ حسابات الادخار للسكن المفتوحة لدى صناديق التوفير.
- ❖ سندات الخزينة المودعة احتماليا لدى صناديق التوفير أو مكاتب البريد.²

د- معدل الصرف :

تستطيع السلطات النقدية أن تسهم في التوازن الاقتصادي من خلال سعر الصرف حيث أن رفع سعر صرف العملة الوطنية يؤدي الى تحقيق التوازن الخارجي وتقوم السياسة النقدية بالتدخل من خلال طريقتين أساسيتين ففي حالة نظام الصرف العائم يمكن لأسعار الفائدة المرتفعة أن تؤدي الى جذب رؤوس الأموال ما سيرفع من

¹ عبد القادر بحيج، الشامل لتقنيات أعمال البنوك، دراسة تحليلية لتقنيات النظام المصرفي الجزائري مع الإشارة إلى الإقتصاد البنكي الكلاسيكي، ط2، منشورات دار الخلدونية، القبة القديمة، الجزائر، 2017، ص89.

² عبد القادر بحيج، مرجع سبق ذكره، ص 90.

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

قيمة العملة الوطنية ويحدث العكس في حالة انخفاض سعر الفائدة المحلي، أما في حالة نظام الصرف الثابت فإن السلطة النقدية تتدخل على مستوى سوق الصرف لشراء أو بيع العملة الوطنية لغرض الحفاظ على استقرار سعر الصرف، كما أن إحداث التوازن في سوق الصرف يؤدي الى التأثير على السيولة النقدية في الاقتصاد حيث أنه إذا قام البنك المركزي بشراء العملة من أجل دعمها فإن السيولة النقدية سوف تتخفض باعتبار ان البنك المركزي سيستخدم احتياطات الصرف في عمليات شراء العملة المحلية:

3- الأهداف النهائية للسياسة النقدية:

وتتمثل الأهداف المثلى المسطرة بواسطة السياسة النقدية وتتمثل في استقرار الأسعار والنتائج الداخلي الخام مثلا، والسياسة النقدية لا يمكن أن تستهدف مباشرة هذه الاحداث لأن البنوك المركزية لا يوجد لها إلا الرقابة غير المباشرة على هاته المجمعات الاقتصادية، وفق تفاوتات طويلة نسبيا ومتغيرة مع أنشطة السياسة النقدية، وتتمثل هاته الأهداف في :

3-1 إستقرار الأسعار: تعتبر المحافظة على إستقرار الأسعار من أهم العوامل التي تؤثر على النشاط

الإقتصادي والمؤشرات الاقتصادية الرئيسية وتتحصر هذه الغاية في العمل على محاربة التغيرات المستمرة لعنيفة في المستوى العام للأسعار نظرا لأن التغيرات الكبيرة في مستويات الأسعار من العوامل التي تؤثر سلبا على قيمة النقود وبالتالي آثار ضارة على مستوى المداخيل والثروات وتخصيص الموارد الاقتصادية بين الفروع الانتاجية وبالتالي على الاداء الاقتصادي.

فاستقرار الاسعار يؤدي الى القضاء على مثل هاته الاختلالات ويمكن عن طريق اتباع سياسة إنتمانية سليمة تأخذ بعين الاعتبار الظروف الاقتصادية والاهداف الاقتصادية المرجوة أن تحقق الاستقرار في مستويات الأسعار¹.

3-2 المساهمة في تحقيق معدلات نمو اقتصادية مناسبة في القطاعات الاقتصادية المختلفة :

تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق معدلات النمو الاقتصادية مناسبة في القطاعات الاقتصادية المختلفة بالإضافة الى زيادة حجم الدخل القومي ونمو الناتج المحلي و ذلك عندما تتجح السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار

¹ زكرياء الدوري وياسر السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، الطبعة العربية 2013، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع عمان الاردن ، ص 187.

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

الإقتصادي ودفع عجلة الانتاج من خلال زيادة النقود في السوق في حالة الكساد أو تقوم بحفظ كمية النقود في سوق في حالة التضخم، وبذلك تكون قد أسهمت في تحقيق معدلات النمو الاقتصادي خاصة في القطاعات التي كانت تعاني من عدم استقرار الامر الذي يؤدي الى رفع معدلات الاستثمار .

3-3- تحسين ميزان المدفوعات:

تلعب السياسة النقدية دورا مهما في تحسين ميزان المدفوعات وذلك من خلال العمل على رفع سعر الفائدة لجذب رؤوس الاموال الأجنبية، للتحرك داخل البلد واتباع نظام صرف أجنبي مناسب يؤدي إلى تشجيع الصادرات والحد من الواردات، فتخفيض سعر الصرف يحسن الميزان التجاري ما يؤدي الى زيادة صادرات البلد وخفض وارداته، كما أن رفع سعر إعادة الخصم يدفع البنوك التجارية الى رفع أسعار الفائدة على القروض التي تمنحها لعملائها، فيتسبب ذلك ف يانخفاض حجم الإئتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات ما يؤدي إلى انخفاض أسعار السلع المحلية، الأمر الذي يشجع المستوردين من خارج البلد على زيادة استيرادهم من السلع والخدمات المحلية، كما أن ارتفاع أسعار الفائدة المحلية يعتبر عامل جذب للأموال لتحقيق العمالة الكاملة للداخل وهذا من شأنه زيادة تدفق رؤوس الاموال الأجنبية ومن ثم تقليل العجز في ميزان المدفوعات¹

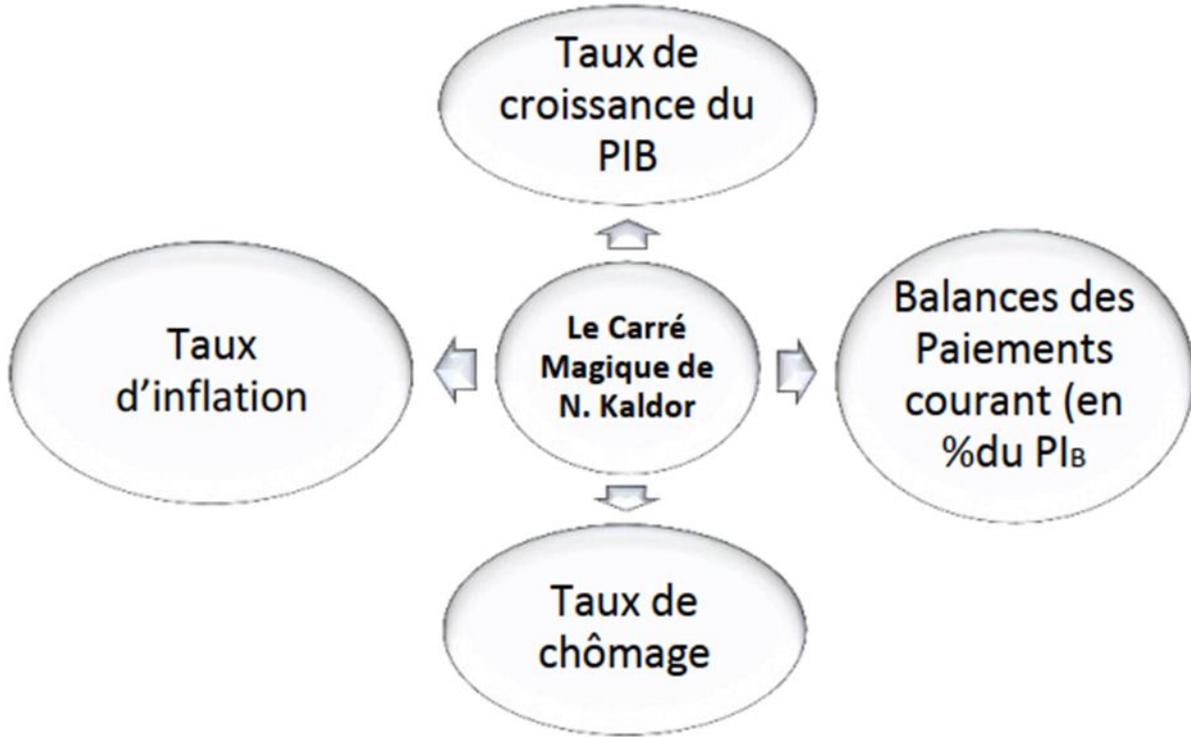
3-4- تحقيق العمالة الكاملة:

تسعى السياسة النقدية لتحقيق التشغيل الكامل والاستغلال الامثل لجميع الموارد الإقتصادية المتاحة في المجتمع، ويعتبر هذا الهدف في مقدمة الأهداف الهائية التي تعمل السياسة النقدية على تحقيقها، فعدم استغلال الموارد الإقتصادية إستغلالا أمثل أو تعطيل بعض الموارد عن العمل يترتب عليه خسارة لهذا الإقتصاد، ولكن يجب الاشارة إلى أن هدف تحقيق العمالة الكاملة يعني السماح بمعدل بطالة منخفض ثد يتراوح بين 3% إلى 5%.

¹ محمد ضيف الله القاطيري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية - تحليلية - قياسية)، ط1، جامعة اسويط، كلية الطب، قسم الاقتصاد، اليمن، 2001/1432، ص23.

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

الشكل رقم(4): الأهداف النهائية للسياسة النقدية حسب (N. KALDOR)



المصدر: thomas ,1994 ,p06.

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية

تمتلك السياسة النقدية مجموعة من الأدوات تستطيع من خلالها تحقيقاً لأهداف السالفة الذكر، و قد قسمها الفكر الاقتصادي إلى نوعين من الأدوات إحداهما كمية (غير مباشرة) و الأخرى نوعية (مباشرة) .

1: الأدوات الكمية

يطلق في الغالب على الأدوات الكمية أيضا بأدوات الرقابة الفنية غير المباشرة نظرا لتأثيرها غير المباشر على حجم الودائع المتوفرة في البنوك التجارية، و هي وسائل كمية كونهاتهدف إلى الرقابة على كميات النقد و حجما لا ائتمان بشكل عام¹.

1-1- معدل إعادة الخصم

يقصد بمعدل إعادة الخصم بأنه سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية مقابل خصم ما لديها من أوراق تجارية لغرض التأثير على حجم الائتمان لدى هذه البنوك². و تعد هذه الأداة من أقدم الأدوات النقدية التيلجأت إليها البنوك المركزية في القرن التاسع عشر و أوائل القرن العشرين.

يقوم البنك المركزي في حالة وجود تضخم برفع معدل إعادة الخصم ليحد من قدرة البنوك على التوسع في منح الائتمان، و ترفع تكلفة التمويل مما يؤدي إلى امتناع المستثمرين عن الاقتراض. أما في حالة إتباع سياسة نقدية توسعية، فيخفض البنك المركزي من معدل إعادة الخصم حيث يتيح للبنوك خصم أوراقها التجارية أو الاقتراض منه للتوسع في منح الائتمان³.

تتعرض سياسة معدل إعادة الخصم في الغالب إلى المحددات تساهم في تثبيط فاعليتها، و لعل من أهم هذه

¹ أنزار كاظم الخيكاني، مرجع سبق ذكره، ص 18.

² حسين بني هاني، إقتصاديات النقود والبنوك، الأسس والمبادئ، دار الكندي، الأردن، 2002، ص 146 .

³ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 123.

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

نجد درجة تطور الأسواق المالية و التي قد تحول دون تطبيق هذه السياسة بكفاءة في حالة ضعف هذه

الأسواق نتيجة ضيق التعامل بالأوراق التجارية، كما أن وفرة الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية نظراً لوجود مصادر سيولة أخرى و التي عادة ما تلجأ إليها تلك البنوك وقت الحاجة، من شأنها التقليل من حاجاتها إلى القروض التي يمنحها البنك المركزي . و هكذا قد تحول هذه الأسباب دون تطبيق سياسة معدل إعادة الخصم بفعالية في التأثير على السيولة و بالتالي على مستوى النشاط الاقتصادي.

1-2- عمليات السوق المفتوحة

تعد سياسة السوق المفتوحة من أهم أدوات السياسة النقدية في الاقتصاديات الرأسمالية، إذ يتيح بموجبها تدخل البنك المركزي في السوق المالية لبيع أو شراء الأوراق المالية بصفة عامة، و السندات الحكومية بصفة خاصة، بهدف التأثير على عرض النقود حسب متطلبات الظروف الاقتصادية وكذا أسعار الفائدة السائدة، وليس لهذا الأداة آثاراً إعلانية نسبياً، إذ اعتاد المتعاملين في السوق المالية على طبيعة العمل المستمر بهذه الأداة في الأسواق التي تساعد على توفير مرونة وشفافية أداء السياسة النقدية، وقد تكون تلك السياسة دفاعية و ذلك عند الرغبة في الحفاظ على ثبات الاحتياطات المتاحة لدى البنوك و القاعدة النقدية و من ثم المعروض النقدي، كما أنها قد تكون ديناميكية و ذلك في حالة الرغبة في تغيير الاحتياطات و القاعدة النقدية و من ثم المعروض النقدي.¹

يعرض البنك المركزي ما بحوزته من أوراق مالية للبيع في حالة التضخم، أين يقوم بامتصاص الفائض من الكتلة النقدية جراء قيام البنوك بشراء تلك الأوراق كبديل للنقود، و بالتالي تتخفص قدرتها على التوسع في منح الائتمان، أما في حالة الانكماش، فيلجأ البنك المركزي إلى شراء الأوراق المالية ل طرح المزيد من السيولة في سوق التداول، في المقابل ترتفع القيمة السوقية للأصول المالية، مما يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة، و من ثم تعزيز المستثمرين على طلب الائتمان.²

تتوقف فاعلية هذه الأداة على مدى توافر أسواق مالية و نقدية منظمة و نشطة، و تزداد فاعليتها في حالة الرواج عنها في حالات الكساد، و ذلك لسيادة حالة من عدم التفاوض بين المتعاملين الإقتصاديين في أوقات

¹ مصطفى عبد الرؤوف عبد الحميد هاشم ، مرجع سابق ، ص 36.

² كمال غالي، مبادئ الاقتصاد المالي، ط3، مطبعة جامعة دمشق، سوريا، 1968، ص 364.

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

الإنكماش، كما أن انخفاض أسعار الفائدة لا يشكل حافزا كافيا للإستثمار، عندما تكون العوائد متدنية، بالإضافة إلى عدم رغبة البنوك التجارية في اتباع سياسة التوسع في الائتمان، في وقت تزداد فيه مخاطر المدينين عن السداد و ذلك خوفا على أموال المودعين .

وتستخدم سياسة السوق المفتوحة عادة لتحقيق أهداف السياسة النقدية مثل تحفيز النمو الاقتصادي وتقليل التضخم. ويتحكم البنك المركزي في حجم الأوراق المالية التي يشتريها أو يبيعها وفقا لأهدافه النقدية، وتتأثر سياسة السوق المفتوحة بالعديد من العوامل، مثل مستوى الفائدة الرئيسي، والتضخم، ومستوى النشاط الاقتصادي. ويعتمد نجاح هذه السياسة على قدرة البنك المركزي على التوقع بدقة حول تأثيراتها على الإقتصاد.¹

1-3- معدل الاحتياطي القانوني:

تعد هذه الأداة من الأدوات الحديثة التي يلجأ إليها البنك المركزي بغرض التأثير على مقدرة البنوك التجارية في منح الائتمان وخلق الودائع، و عادة ما يستخدمها البنك المركزي للتأثير على عرض النقود من خلال تأثيره في تحديد نسبة من مجموعة الودائع المصرفية بهدف الاحتفاظ لديه بشكل مجمل، فكلما كانت هذه النسبة منخفضة كلما زادت قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان و زادت قدرتها على خلق نقود الودائع، و بالتالي زيادة عرض النقود عن طريق المضاعف النقدي.²

يستطيع البنك المركزي تغيير نسبة الإحتياطي القانوني حسب الأوضاع الاقتصادية السائدة، ففي فترات الركود الإقتصادي يعتمد إلتخفيض هذه النسبة بهدف تشجيع البنوك التجارية على منح المزيد من الإئتمان المصرفي، أما في حالة التضخم، فيلجأ إلى زيادة نسبة الإحتياطي القانوني من أجل تخفيض وسائل الدفع المتاحة و بالتالي تخفيض حجم الإنفاق النقدي و الطلب الفعلي في السوق.³

في المقابل، قد تكون سياسة السوق المفتوحة غير فعالة إذا كانت البنوك التجارية لا تعتمد في تحديد سياستها الإئتمانية على أساس مقدار احتياطياتها النقدية وحدها، إذ قد تعتمد على أرصدها الأجنبية و على أساس نسبة مقدار الإقراض إلى الودائع، كما أن إحداث تغييرات في نسبة الإحتياطي القانوني هي عملية معقدة إذا ما قورنت بعمليات السوق المفتوحة التي هي أداة تسهل التحكم في عرض النقود، هذا بالإضافة إلى أن تغيير نسبة

¹ علي عبد الرحمن الحمادي، "سياسة السوق المفتوحة والإصلاح الاقتصادي في الدول العربية"، دار الساقى، لبنان، 1996، ص303.

² تزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص21.

³ طاهر فاضل البياتي، خالد توفيق الشمري، مدخل إلى علم الاقتصاد، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2009، ص .

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

الأحتياطي أداة تتسم بعدم المرونة، حيث لا يكون مستحبا تغييرها على فترات متقاربة، لا يفضل البعض ثباتها على فترات طويلة و لا يتم اللجوء إليها إلا إذا دعت الضرورة إلى ذلك، و من هنا يقتصر تفضيل هذه الأداة على الدول النامية اليت لا يوجد لديها الظروف الملائمة لوجود سوق مفتوحة فعالة على عكس الدول المتقدمة.¹ عندما تخفض البنوك المركزية نسبة الاحتياطي القانوني، فإن هذا يزيد من كمية المال المتاحة للبنوك التجارية للإقراض والإستثمار، مما يشجع على النمو الإقتصادي. وعلى العكس، إذا قامت البنوك المركزية برفع نسبة الإحتياطي القانوني، فإن هذا يحد من القدرة على الإقراض، وقد يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة وتباطؤ النمو الإقتصادي.

وتهدف سياسة الإحتياطي القانوني إلى الحفاظ على استقرار النظام المالي وتقليل المخاطر المالية. وتختلف نسبة الإحتياطي القانوني بين البلدان، وتتأثر بعوامل مثل حجم الإقتصاد ومستوى الإحتياطي القومي ومتوسط حجم المعاملات المالية في البلد.²

2: الأدوات النوعية :

تؤثر الأدوات النوعية على قطاعات معينة، أي أنها توجه الإئتمان إلى قطاع محدد من قطاعات النشاط الإقتصادي والذي يشهد ضعفا أو إحتياجا إلى دعم نقدي ليقوم بدوره على أكمل وجه، وتتضمن هذه الأدوات مايلي :

2-1- الرقابة على الإئتمان:

تتم الرقابة على منح الإئتمان بمجموعة من الوسائل نوجزها فيما يلي:

تحديد حصص ائتمانية مختلفة للأنشطة الاقتصادية، فيزيد الإئتمان المقدم للصناعة في دولة تستهدف بناء القاعدة الصناعية، أو تطوير القاعدة الزراعية، و تخفيضا للإئتمان المقدم للإستهلاك أو النشاط التجاري بهدف التقليل من التضخم، و قد طبقت هذه الأداة في الو لايات المتحدة الأمريكية سنة 1941.

-تحديد آجال مختلفة للإستحقاق القروض حسب أوجه استخدامها، بحيث تزداد آجال القروض المقدمة للتنمية و تنقص بالنسبة للقروض المقدمة إلى قطاعات أخرى أقل أهمية.

¹عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص24.

²إبراهيم محمد أحمد، "سياسة الاحتياطي القانوني وأثرها على النظام المصرفي"، دار المدى للنشر والتوزيع، الخرطوم، السودان،

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

-تحديد أسعار فائدة تختلف باختلاف نوع الإئتمان، فتكون منخفضة بالنسبة للقروض التيتمنح لأنشطة ذات الأولوية بالنسبة للدولة، و تكون مرتفعة بالنسبة للأنشطة الأخرى.

-اشتراط الحصول على موافقة البنك المركزي منح القروض عندما يتجاوز الإئتمان حدا معيناً لقطاعات اقتصادية محددة.

-الودائع المشروطة مسبقاً من أجل الإستيراد، حيث يشترط البنك المركزي مسبقاً الحصول على المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لديه لمدة محددة، و بما أن المستوردين في الغالب يكونون غير قادرين على تجميد أموالهم الخاصة، فيدفعهم ذلك إلى الإقتراض المصرفي لضمان الاموال للإيداع، وهذا من شأنه التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها لباقي الاقتصاد، ويؤدي بدوره إلى رفع تكلفة الواردات خلال فترة العجز في ميزانة المدفوعات للبلد، وقد استعملت هذه الطريقة في بعض بلدان أمريكا اللاتينية وآسيا، أما في الجزائر فقد استعملته إجازة الإستيراد في التجارة الخارجية، لكنها ألغيت بعد الإصلاحات الاقتصادية سنة 1988.¹

2-2- أسلوب التعليمات الصريحة

يعتبر من الأساليب الإستثنائية التي عادة ما يلجأ إليها البنك المركزي، حينما يكون هناك بعض التقصير من البنوك التجارية في ممارسة النشاط المصرفي، حيث يقوم البنك المركزي في هذه الحالة بإصدار القرارات الملزمة والأوامر المباشرة للبنوك التجارية والتي تكون ملزمة بتطبيق هذه التعليمات، وإلا تعرضت لبعض أنواع العقوبات التي يخولها القانون للبنك المركزي، وتتخذ مثل هذه التعليمات صوراً متعددة حسب الظروف الاقتصادية السائدة كتحديد سقف أقصى للقروض الواجب منحها أو إلزام البنوك بتوجيه جزء من مواردها لاستثمارات معينة طواعية أو أي تعليمات أخرى يراها البنك المركزي ضرورية لتحقيق سلامة القطاع النقدي والمصرفي.²

2-3- التأثير والإقناع الأدبي

¹ عمار بوزعرور، السياسة النقدية وأثرها على الدتغآت الاقتصادية الكلية، حالة الجزائر، دار قرطبة للنشر

والتوزيع، الجزائر، الطبعة الأولى، 2015، ص127.

² لخلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص7.

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

أي محاولة البنك المركزي عن طريق أسلوب الإقناع بتوجيه الدعوة إلى البنوك التجارية بضرورة الإلتزام واعتماد الحيلة والحذر في السياسات الإقراضية، بالنظر لمكانة البنك المركزي الخاصة في النظام المصرفي ولما يتمتع به من إمكانات ومعرفة في نواحي القوة والضعف في الاقتصاد، وخصوصا أن بعض البنوك قد لا تتولد لديها قناعة بسياسات النظام المصرفي.¹

تتضمن هذه الفكرة آليات مختلفة، لعل أشهرها يلخص في رسائل الخطاب الأدبي التي يوجهها البنك المركزي بشكل مستمر في إطار إستراتيجية معينة، لاعتقاده بأهميتها في إدارة السياسة النقدية. وقد أصبحت لرسائل الخطاب الأدبي أهمية كبرى خاصة في إطار إستراتيجية استهداف التضخم من خلال التعليقات والشروح التي يقوم بها البنك المركزي حول الأهداف التي يود تحقيقها والطرق التي يستعملها في سبيل ذلك. وفي هذا السياق، فقد أسست بعض البنوك المركزية دوريات ونشرتها بشكل منتظم بغرض شرح هدف السياسة النقدية وتوجهاتها والتعليق عليها وشرح طرق تحقيقها.²

¹نزار كاظم الخيكاني و حيدر يونس الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص25.

²الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2015، ص ص 163-165 .

الفصل الثاني : الاطار النظري للسياسة النقدية

الخلاصة:

ان مصطلح السياسة النقدية مركب من كلمتين الأولى السيادة و تعني التدبير و الثانية تعني النقود ، حيث تعددت تعاريف السياسة النقدية الا ان التعريف الشامل لها هو مجموعة الاجراءات و التدابير التي تتخذها السلطة النقدية للتأثير على حجم المعروض النقدي سواءا بالزيادة أو النقصان ، لذا يجب أن يضمن كل تعريف للسياسة النقدية مجموعة من العناصر حتي يكون تعريف شامل و كاف لها .

حيث يتحكم البنك المركزي باعتباره المسؤول الأول عن رسم و تنفيذ السياسة النقدية من خلال استخدامه مجموعة من الأدوات ، تتوزع هذه الأدوات الى أدقوات مباشرة و غير مباشرة .

و ترمي السياسة النقدية الى تحقيق عدة أهداف تسمى بالأهداف النهائية منها استقرار مستوى الأسعار، تحقيق التشغيل الكامل ، و في سبيل تحقيق هذه الأهداف يستعمل البنك المركزي مجموعة من الأدوات التي تؤثر على بعض المتغيرات و المؤشرات تسمى الاهداف الأولية و الأهداف الوسيطة .

الفصل الثالث :

تحليل وقياس أثر أنظمة

الصرف على السياسة النقدية

في الجزائر

(1990-2022)

الفصل الثالث: تحليل و قياس أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر

تمهيد

تعد أنظمة الصرف أحد العناصر الأساسية في الاقتصاد الجزائري، حيث تلعب دوراً حيوياً في تحديد قيمة العملة الوطنية (الدينار الجزائري) مقابل العملات الأجنبية. وتعتمد الجزائر على نظام صرف مدار، حيث يتم تحديد قيمة الدينار بمرونة ضمن نطاق معين بواسطة البنك المركزي الجزائري، بهدف تحقيق توازن بين استقرار العملة ودعم القطاعات الاقتصادية المختلفة، وتتأثر أنظمة الصرف في الجزائر بعوامل متعددة مثل أسعار النفط، التي تُعتبر المصدر الرئيسي للعملة الصعبة، والتغيرات الاقتصادية العالمية، والسياسات المالية والنقدية المحلية. كما تسعى الحكومة الجزائرية من خلال إدارة نظام الصرف إلى تحقيق استقرار اقتصادي، تعزيز التنافسية التجارية، وتحفيز النمو الاقتصادي المستدام.

وفي هذا الفصل ستنم دراسة الجانب التطبيقي لموضوع الدراسة انطلاقاً من تطور كلا المتغيرين في الجزائر ودراسة آثار تغيرات سعر صرف الدينار على متغيرات السياسة النقدية وذلك باستخدام طريقة الانحدار الخطي البسيط بالإعتماد على طريقة المربعات الصغرى في تقدير نموذج الدراسة .

المبحث الأول : التحليل الوصفي لأنظمة الصرف والسياسة النقدية في الجزائر

1: مسار أنظمة الصرف في الجزائر (1990-2022)

أدى التدهور المفاجئ لأسعار البترول سنة 1986 وكذا تضخم مواعيد إستحقاق الديون الخارجية الى دخول الإقتصاد الجزائري في أزمة حادة تميزت بإحد الإختلالات سياسية واقتصادية ما استوجب علناالدولة الجزائرية إجراء بعض التعديلات على معدل صرف الدينار سنتطرق إليها في هذا المطلب

1-1- الإنزلاق التدريجي 1987-1991: نتيجة انخفاض السيولة النقدية جراء الأزمة البترولية 1986 عرف الدينار الجزائري إنخفاضات متتالية ، حيث بدأت تتخذ إجراءات تصب حول التوجه نحو إقتصاد

السوق ، ووفقا لهذه الآلية قامت السلطة النقدية في الجزائر بتنظيم عملية الإنزلاق والذي يهدف التخفيض قيمة الدينار الجزائري بطريقة تدريجية ومراقبة ، وطبقت هاته الآلية خلال فترة طويلة نسبيا امتدت من نهاية 1987 الى غاية سبتمبر 1991 ، حيث إنخفضت قيمة الدينار مقابل الدولار الى 17.7 دولار سنة 1991 بعد ما كان سعر صرف الدينار 4.9 دينار لكل دولار أمريكي واحد في نهاية 1987 حيث أن المنعرج الذي عرفته السياسة

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

النقدية في الجزائر والمتعلق بقانون النقد والقرض 90-10 المؤرخ في 14-04-1990 عمل على تكريس ميكانيزمات السوق من خلال إهتماماته بتجسيلا لإستقرار الداخلي والخارجي للنقد وإستقرار سوق الصرف و تمت عملية الإنزلاق بشكل ملحوظ حيث انتقل معدل صرف الدينار الى 12.11 دينار لكل دولار سنة 1990، وقد استمر هذا الإنزلاق السريع الى بداية 1991 بهدف الوصول الى المستوى الذي يسمح بإستقرار معدل صرف الدينار¹ ، وهذا ما يوضحه الجدول التالي :

جدول رقم (01) : تطور سعر الصرف خلال الفترة (1986-1991) الإنزلاق التدريجي

التعليق	سعر صرف الدينار مقابل واحد دولار	تاريخ عملية الإنزلاق
-	4.824	غاية 1986
بداية عملية الإنزلاق	4.936	غاية 1987
-	8.032	غاية 1989
تسريع عملية الإنزلاق تماشيا مع وتيرة إنطلاق الإصلاحات	12.1191	غاية 1990
تسريع عملية الإنزلاق تماشيا مع وتيرة انطلاق الإصلاحات	15.8889	غاية 1991
استمرار الإنزلاق السريع بهدف إستقراره وإمكانية تحرير التجارة الخارجية	16.5949	غاية 1991
إستقراره عند هذا المستوى لمدة 6 أشهر	17.7653	غاية 1991
تخفيض بمقدار 22 بالمئة بموجب إتفاق مع صندوق النقد الدولي وإستمرار الوضع الى غاية 1994	22.5	غاية 1991

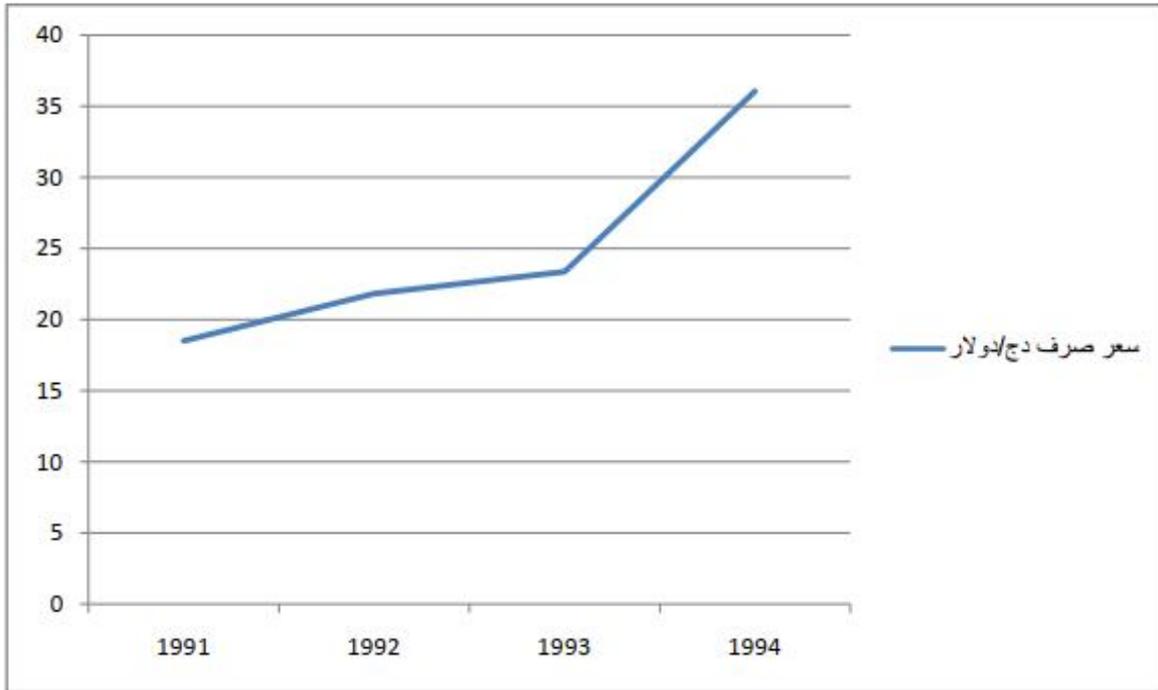
¹سيد أعمار زهرة ، انعكاسات سياسات صرف الدينار الجزائري على تحقيق الإقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 1986-2018. أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، قسم العلوم الاقتصادي تخصص نقود ومالية جامعة أحمد دراية ادرار، 2017-2018، ص ص 110 111 .

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

1-2- التخفيض الصريح 1991-1994 : طبقت هذه الطريقة بعد أن اتخذ مجلس النقد والقرض في نهاية سبتمبر 1991 قرار بتخفيض قيمة الدينار بنسبة 22% بالنسبة للدولار، وقد تميز سعر صرف الدينار بالإستقرار عند هذه النسبة الى غاية مارس 1994 قبل إبرام إتفاق مع صندوق النقد الدولي حيث أجري تعديل طفيف لم يتعد 10% وكان هذا القرار تهيئة لقرار التخفيض الذي إتخدها مجلس النقد و القرض بتاريخ 10-04-1994 بتخفيض نسبة 40.17% وعلى ضوء هذا أصبح سعر صرف الدينار 36 دج/1

دولار¹، هذا ما يبيّنه الشكل التالي :

شكل رقم (05): تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بين 1991-1994 الوحدة (مليار دج)



1-3- مرحلة التعويم المدار: بداية من أواخر 1994 عرف الدينار الجزائري مرحلة تحول فعلي وتغيير تدريجي لوجهة تحديده ، إذ أصبح يحدد وفق قواعد العرض والطلب ليتم الإعلان عن قرار التخلي عن نظام الربط الذي تبنته الجزائر منذ عام 1974 ويتقسم هاته المرحلة الى مرحلتين:

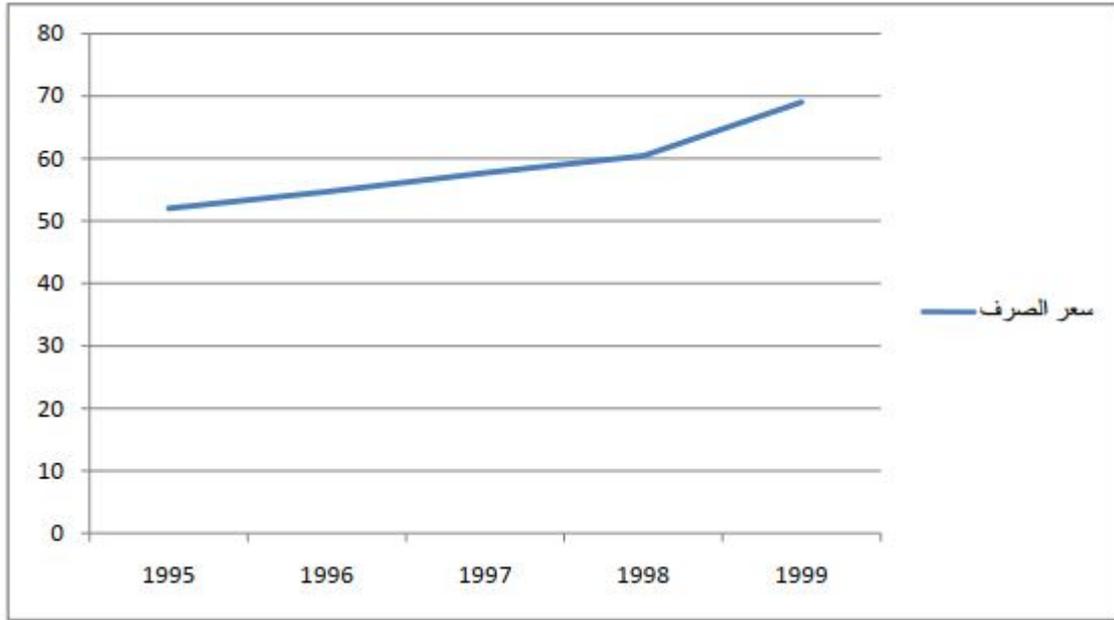
أ- نظام جلسات التثبيت : وهو عبارة عن جلسات تضم ممثلي البنوك التجارية المقيمة تحت إشراف بنك الجزائر، وعليه يمكن القول أن آلية تثبيت الجلسات هي الآلية التي تمثل المرحلة الإنتقالية في التحول نحو سعر الصرف والذي تحدده قوى السوق¹.

¹بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنونالجزائر ص 112.

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

ب- سوق الصرف البنينية للبنوك : أصدر بنك الجزائر مع نهاية 1995 التنظيم رقم 95-08 المؤرخ في 23-12-1995 والمتعلق بإنشاء سوق الصرف البنينية للبنوك لتحل محل آلية التثبيت وانطلق نشاطه في السوق في 01-01-1996²

شكل رقم (06) تطور سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة 1995-1999 (مليار دج)



4-1- نظام الصرف خلال الفترة 2000-2008 : / استمرت قيمة الدينار الجزائري بالإنخفاض وذلك من 2000

الى 2002 حيث إنخفضت قيمة الدينار مقابل الدولار الواحد من 75.31 دج سنة 2000 الى 79.68 سنة 2002 ، ولقد سجلت الفترة المالية إستقرارا واستمر هذا الإستقرار الى غاية 2004 كما ساعد ارتفاع أسعار البترول سنة 2004 على إرتفاع احتياطات الصرف الرسمية مما حسن وضعية ميزان المدفوعات أما في سنة 2005 فقد بلغ متوسط سعر صرف الدينار الجزائري 73.3669 دج مقابل 1 دولار وفي سنة 2006 عرف سعر صرف الدينار مقابل الدولار ارتفاعا ليصل الى 72.6459 دج لكل واحد دولار وعرف استقرارا بالنسبة للأورو

¹ جعفري عمار، مرجع سبق ذكره ، ص

² عبد الحميد مرغيت ادارة سعر الصرف في الجزائر على ضوء التحول نحو نظام الصرف المرن ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم

الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، قسم العلوم الاقتصادية ، جامعة فرحات عباس سطيف 174 2017-2018، ص 174

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

ليصل الى 91.2 دج لكل واحد أورو واستمر سعر صرف الدينار في الإرتفاع ليصل الى 69.3644 دج لكل واحد دولار و 95.0012 دج بالنسبة للأورو خلال سنة 2007¹

5- نظام الصرف خلال الفترة 2008-2011: عرف سعر صرف الدينار الجزائري سنة 2008 إنخفاضا في قيمته إثر الأزمة المالية لنفس السنة وتذبذبا في أسعار العملات الرئيسية فقد بلغ سعر

صرف الدينار 63.86 دج مقابل 1 دولار و 96.91 دج مقابل 1 أورو، أما في سنة 2009 فقد قدرت نسبة الصرف المتوسطي للدينار مقابل الدولار ب 72.06467 دج ، في حين قدرت نسبته بالنسبة للأورو ب 101.2979 دج مقابل واحد أورو، وفي سنة 2010 ارتفع سعر صرف الدينار الجزائري بنسبة 2.1 بالمئة مقابل الدولار في حين إنخفض مقابل الأورو بنسبة 3 بالمئة ، أما نهاية ديسمبر 2011 فقد بلغ سعر صرف الدينار 106.53 دج للأورو الواحد² .

6- نظام الصرف خلال الفترة 2012-2022 : عرفت سنة 2012 تحسنا قليلاً لسعر صرف الدينار مقابل الأورو حيث وصل الى 102.21 دينار مقابل واحد أورو كما استقر متوسط سعر الصرف السنوي للدينار مقارنة بالدولار الأمريكي عند 77.5591 دينار جزائري لوحد دولار³ وفي سنة 2013 بلغ متوسط سعر الصرف الدينار مقابل الدولار الى 79.38 دج لكل 1 دولار⁴ وفي سنة 2015 عرف سعر صرف الدينار انخفاضا قدره 19.81% مقابل الدولار اذ انتقل سعر الصرف الى 100.46 دينار مقابل واحد دولار أمريكي بعد أن كان يقدر ب 80.56 سنة 2014 ، ومع ذلك فإن السعر السنوي للدينار لم ينخفض مقابل الأورو الا بنسبة 4.07% ليصل الى 111.44 دج مقابل 1 أورو لنفس السنة⁵ .

وقد تميز النصف الثاني من سنة 2014 بتراجع أسعار النفط، و تراجع معدلات التضخم، بتسجيل نسبة تضخم قدرت ب 3,8% بالتوازي مع تراجع التضخم في الجزائر، استمر كذلك تراجع التضخم في البلدان الشريكة بوتيرة أسرع من تلك المسجلة في الجزائر، وعلى الرغم من أثر الصدمة الخارجية تحسن سعر الصرف الحقيقي الفعلي في سنة 2014 ب حوالي 2% مقارنة بسنة 2013، استمر انخفاض سعر برميل النفط في السوق الدولية على

¹ الوكالة الوطنية للإعلام : الموقع www.andi.dz 12-02-2020 على الساعة 12:53

² بنك الجزائر ، التقرير السنوي 2011، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر ، طبعة أكتوبر 2012، ص 83.

³ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2012 ، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر طبعة نوفمبر 2013، ص 98

⁴ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 ، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر طبعت نوفمبر 2014، ص ص 79-80

⁵ بنك الجزائر، حوصلة التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017 ، ص73.

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

مدار سنة، 2015 بحيث انخفض متوسط السعر السنوي للبرميل من النفط من 100,24 دولار للبرميل في 2014 إلى 53,07 دولار للبرميل في 2015 أي بنسبة تراجع قدرت بـ.

و لاحتواء هذه الصدمة على الاقتصاد الجزائري انخفض سعر الصرف الدينار الجزائري أمام الدولار بحوالي 25%، أما بالنسبة لليور و لم ينخفض إلا بقليل (4,07%) في 2015 مقارنة بسنة 2014 . في المقابل تدهور سعر الصرف الاسمي الفعلي بحوالي 6,70% بينما كانت نسبة تدهور سعر الصرف الحقيقي الفعلي بحوالي 4,24% فقط بسبب توسع فارق التضخم إذ تراجع معدل التضخم لدى الشركاء التجاريين للجزائر، بينما اتخذت الأسعار في الجزائر اتجاه تصاعدي بدءا من ثلاثي الثالث من سنة 2014 .¹ وفي سياق اتساع فارق التضخم بين الجزائر وشركائها التجاريين الرئيسيين و تراجع أسعار البترول ترافقا مع تدهور المستوى التوازني للدينار، انخفض سعر الصرف الدينار في سنة 2016 مقابل الدولار و اليور و و لكن بوتيرة أضعف من تلك المسجلة في 2015 ، إذ انتقل متوسط سعر الصرف السنوي للدينار من 100,46 للدولار الواحد في 2015 إلى 109,47 دينار في سنة 2016 أي انخفاض بنسبة 8% مقابل انخفاض قدره 19,8% في سنة 2015. وفي الوقت نفسه، انخفضت قيمة الدينار الجزائري مقابل اليور و بين سنتي 2015 و، 2016 إذ انتقل متوسط سعر الصرف السنوي للدينار مقابل اليورو من 111,44 دينار لليور و الواحد في 2015 إلى 121,1 دينار لليورو في 2016.

وفي سنة 2016 قدرت نسبة سعر صرف الدينار مقابل الأورو ب 121.18 و 109.47 بالنسبة للدولار، في سنة 2017 قدرت نسبة متوسط سعر الصرف ب 125 بالنسبة للأورو و 110.96 بالنسبة للدولار، وبلغ متوسط سعر صرف السنوي للدينار مقابل الدولار ب 116.62 دولار / الدينار في عام 2018² ، وفي سنة 2019 بلغ سعر صرف الدينار 118.61 لكل آدو لار و 134.80 دج للأورو الواحد، وهذا ما يبيئه الجدول

رقم (02) : تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار و الأورو (2001-2019)

¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2015، ص 51.

² وكالة الأنباء الجزائرية من الموقع www.andi.dz ، 2024/05/12 على الساعة 20:53

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

السنة	نسبة صرف دج /الدولار \$	نسبة صرف دج /الأورو £
2001	77.2647	69.2002
2002	79.6850	75.3573
2003	77.3683	87.4644
2004	72.6459	89.6425
2005	73.3669	91.3211
2006	72.6459	91.2447
2007	69.3644	95.0012
2008	64.5810	94.8548
2009	72.6467	101.2979
2010	74.3199	103.4953
2011	72.8537	102.2154
2012	77.5519	102.1627
2013	79.3809	105.4374
2014	80.56	106.91
2015	100.46	111.44
2016	109.47	121.18
2017	96.110	125.32
2018	62.116	137.69
2019	118.61	134.80

يمكن تلخيص تطور سعر الصرف الحقيقي الفعلي للدينار الجزائري في الجدول التالي رقم (03):

الفترة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	(القيمة العظمى-القيمة الدنيا)	القيمة الدنيا	القيمة العظمى
الفترة الجزئية(1986-1999)	201,17	101,66	296,18	116,17	412,35
الفترة الجزئية(1999-2020)	86,37	06 ,41	26 ,13	103 ,29	77,16
الفترة الكلية(1986-2020)	139,39	61,34	240,01	301,35	61,34

المصدر: من إعداد الطالب نفسه ببرنامج إكسل 2013.

يعكس الملخص الإحصائي لسعر الصرف الحقيقي الفعلي للدينار الجزائري في الجدول رقم 4 السمات التالية - : تسجيل تقلبات كبيرة للسعر الصرف الحقيقي الفعلي خلال الفترة الكلية للدراسة(1986-2020) باختلاف القيم

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

الدنيا و العليا للرقم القياسي إلى أكثر من 200 نقطة - .أظهر الرقم القياسي لسعر الصرف الحقيقي المقاس باستخدام الانحراف المعياري تذبذبا قويا خلال فترة التسيير الديناميكي لسعر الصرف، حيث سجل 101,66 نقطة، بخلاف فترة التعويم المدار لسعر الصرف، حيث تراجع الانحراف المعياري للرقم القياسي لسعر الصرف ليصل إلى 06,41 مما يعكس استقرار نسبي للسعر الصرف الحقيقي الفعلي خلال نفس الفترة - .إن الرقم القياسي للسعر الصرف قد تحرك بتحقيق اتجاه محدد طويل الأجل بمتوسط يتراوح ما بين 201,17 و86,37 خلال الفترتين الجزئيتين، مما يعكس اتجاه عام زمني نازل.

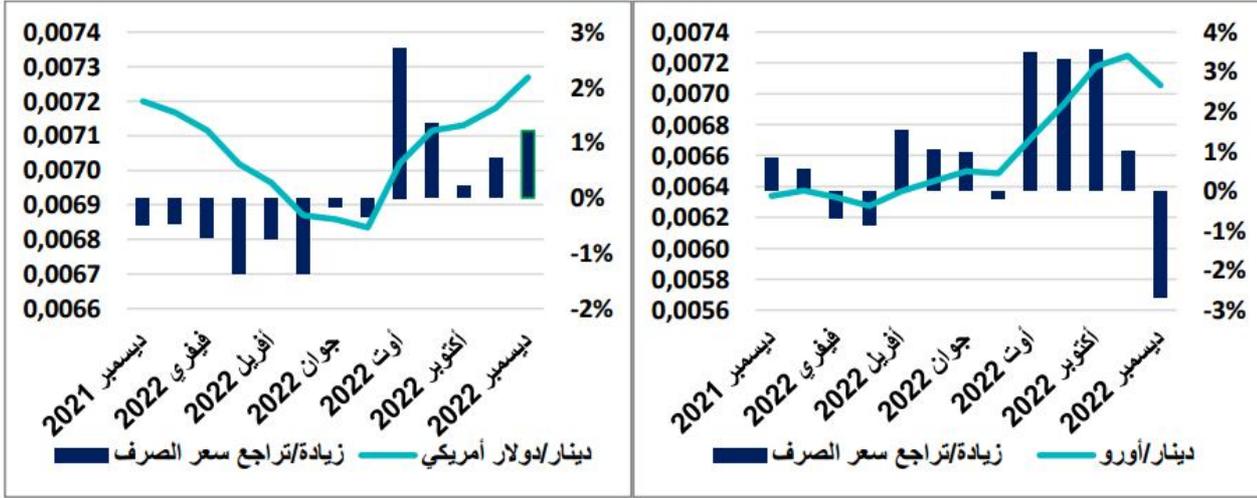
و عرفت فترة (2022/2021) مستويات تاريخية للدولار الأمريكي مقابل معظم العملات الرئيسية في ظل انتعاش النشاط الاقتصادي العالمي ورفع البنك الفدرالي الأمريكي لمستويات الفائدة لتواجه ارتفاع التضخم. ارتفعت قيمة المتوسط السنوي للدولار الأمريكي في عام 2022 بنسبة 12,3% مقابل اليورو و 11,6% مقابل الجنيه الإسترليني و 4,5% مقابل اليوان الصيني، مقابل انخفاضات بنسبة 3,6% و 6,9% و 6,6% على التوالي.

في مثل هذه البيئة وعلى الرغم من انتعاش أسعار النفط والنشاط الاقتصادي المحلي والدولي، عكست وتيرة الدينار الجزائري في 2022 بشكل أساسي تطور الدولار الأمريكي مقابل اليورو. في المتوسط السنوي، انخفضت قيمة الدينار الجزائري مرة أخرى في عام 2022 بنسبة 4,9% مقابل الدولار الأمريكي لكنه ارتفع بنسبة 6,8% مقابل اليورو مقابل انخفاضات بنسبة 6,1% و 9,3% على التوالي في عام 2021.

مقابل الدولار الأمريكي، سجل المتوسط الشهري للدينار الجزائري في 2022 والى غاية شهر جويلية انخفاضات شهرية اقل من 2% في المقابل، ومنذ شهر أوت، ارتفعت قيمة الدينار الجزائري على مدار الخمس أشهر الأخيرة من السنة. كمتوسط شهري، رفع الدينار الجزائري أمام الدولار الأمريكي بـ 1% بين شهر ديسمبر 2021 وديسمبر.

الشكل رقم(06) يوضح التطور الشهري لمتوسط سعر صرف في الجزائر خلال سنتي 2022/2021:

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)



المصدر: البنك الجزائري 2024

2: مسار السياسة النقدية في الجزائر (1990 - 2022)

شهدت السياسة النقدية في الجزائر تطورات ملحوظة منذ عام 1990 حتى عام 2022، تأثرت بشكل كبير بالتغيرات الاقتصادية الداخلية والخارجية. في التسعينات، أدت الأزمة الاقتصادية وانخفاض أسعار النفط إلى تبني الجزائر برنامج التصحيح الهيكلي بالتعاون مع صندوق النقد الدولي، الذي تضمن تحرير السوق المالي وتعويم الدينار الجزائري. مع بداية الألفية الجديدة، ركزت السياسة النقدية على تحقيق استقرار الأسعار، تعزيز النمو الاقتصادي، وإصلاح النظام المصرفي. في العقد الأخير، واصلت الجزائر جهودها لمواجهة التحديات الاقتصادية، خاصة تلك المتعلقة بتقلبات أسعار النفط وتأثيرها على الاقتصاد الوطني، مع العمل على تنويع مصادر الدخل وتحسين البيئة الاستثمارية.

2-1: السياسة النقدية للفترة (1990-1993)-برنامج الإستعداد الإنمائي الأول والثاني :-

يعتبر أول اتفاق للجزائر مع الصندوق النقد الدولي في 1989/05/31 والذي دامت مدته 12 شهرين حيث تحصلت الجزائر على 155.7 مليون وحدة حقوق سحب خاصة كما استفادت من تسهيل تعويضي مقدر بـ 315.2 مليون وحدة حقوق سحب خاصة أي ما يعادل 360 مليون دولار أمريكي¹، كان هذا ضمن برنامج استعداد الإنمائي الأول.

¹ ملازم زين الدين سيدايرية فيصل، أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر دراسة قياسية (1990-2012)، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص تمويل والتنمية، جامعة 8 ماي، قلمة، 2013/ 2012، ص 136.

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

أما برنامج الاستعداد الانمائي الثاني في جوان 1991 فقد خصص له مبلغ 300 مليون وحدة حقوق سحب خاصة مقسمة على أربع شرائح إذ لم يتم سحب الشريحة الرابعة نتيجة عدم إحترام الحكومة الجزائرية لمحتوى الاتفاقية المبرمة¹، ومن بين أهم الإجراءات النقدية التي إتبعتها السلطات النقدية نجد مايلي:

رفع معدل الخصم من 10% إلى 11.05 % سنة 1992 ونمو الكتلة النقدية m2 سنة 1991 بمعدل 21.3 % بعد إن كان يقدر بـ: 11.3% سنة 1990.

أدى هذا التوسع إلى بروز ضغوط تضخمية فخلال سنتي (1992/1993) أدت السياسة النقدية التوسعية إلى زيادة حجم النقد بنسبة 22% على مدى الفترة المذكورة.

2-2: السياسة النقدية خلال الفترة (1994-1998): برنامج تثبيت وتعديل هيكلية.

بعد فشل الإتفاقيتين السابقتين التي أبرمتها الجزائر مع صندوق النقد الدولي كانت السلطات الجزائرية مرغمة على اللجوء مرة أخرى إليه لإبرام اتفاقية ثالثة في إطار برنامج الإتفاق الموسع أو ما يسمى بالتعديل الهيكلي والهدف من هذا الإتفاقية هو معالجة الاختلالات التي كانت تعاني منها منذ 1986 وقد إمتد إلى مرحلتين:

❖ التثبيت الهيكلي: من ماي 1994 إلى ماي 1995.

❖ التعديل الهيكلي: من ماي 1995 إلى ماي 1998.

وبموجب هاته الاتفاقية تحصلت الجزائر على قروض ومساعدات مشروطة بإعادة جدولة ديونها الخارجية ومن أهم أهداف برنامج التثبيت الهيكلي هو التحكم في التدفق النقدي²، أما بالنسبة للتعديل الهيكلي فهو أوسع و أشمل وجاء لإعادة الاستقرار النقدي لتخطي مرحلة التحول الى إقتصاد السوق بأقل التكاليف³.

وخلال الفترة من 1993 إلى 2000 تزايدت الكتلة النقدية بشكل ملحوظ بسبب البرامج التنموية وهذا ما يظهره الجدول رقم 06:

الجدول رقم (04): تطور الكتلة النقدية m2 خلال الفترة (1993-2000).

¹بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فاعليتها في إدارة الطلب الكلي، دراسة حالة الإقتصاد الجزائري، اطروحة دكتوراه دولة في الإقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر 2004، ص134.

²بالعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، ص 194.

³بالعزوز بن علي، المرجع نفسه، ص 195.

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

الوحدة :مليار دج

البيان	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
الكتلة النقدية M2	627.5	723.6	799.6	919.6	1082	1288	1468	1659
معدل نمو M2 %	21.6	15.3	10.5	15.0	17.6	19.1	14.0	13.0

المصدر : بالعزوز بن علي ،مرجع سبق ذكره ،ص20

الجدول رقم (05) تطور سعر الفائدة ومعدل التضخم خلال الفترة (1990-2001)

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

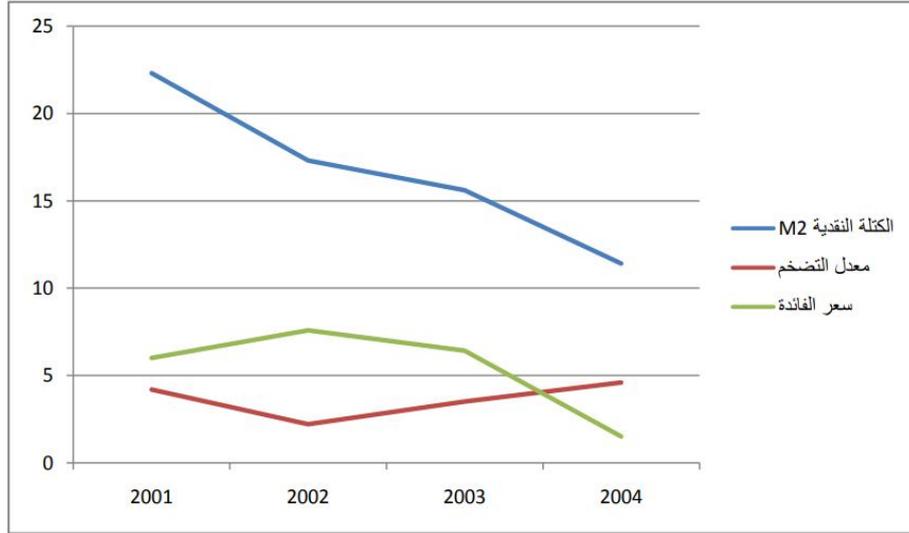
البيان	90	-91 93	94	95	96	97	98	99	2000
م إ خ% (نهاية السنة)	6	11.5	15	14	13	11	9.5	8.5	6
م ف م % (متوسط)	8	12.8	18	17.8	16.3	14.2	10.2	9.3	8.5
معدل التضخم %	18	25.8	29	29.8	18.7	5.7	5	2.6	0.3
م ف ح % (متوسط)	-10	-13	-10	-12	-2.4	8.5	5.2	6.7	8.2

المصدر: بالعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره ، ص 210

2-3: السياسة النقدية للفترة (2001-2004) برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي:

يعتبر هذا البرنامج الذي جاء في سنة 2001 عبارة عن مخصصات مالية موزعة على طول فترة البرنامج بنسب متفاوتة وتبلغ القيمة الإجمالية لها حوالي 525 مليار دينار جزائري أي ما يقارب 7 مليار دولار، وجاء هذا المخطط في إطار السياسة المالية التي بدأت الجزائر في إنتهاجها مع بداية تحسن وضعية معدل الصرف قصد تنشيط الإقتصاد الوطني، وكان الهدف من هذا البرنامج تحقيق الاستقرار الإقتصادي من خلال توفير مناصب شغل وذلك بزيادة الاستثمارات والتحكم في معدلات التضخم، ما سمح بإعادة بعث مسار النمو الإقتصادي الذي بلغ 7% سنة 2003¹، وهذا ما يوضحه الشكل رقم (08) :

¹ خديجة حساين دواجي، دراسة إحصائية تحليلية للبرامج التنموية و أثرها على العمالة بالجزائر خلال الفترة (2001/2014)، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر أكاديمي في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص إدارة وإقتصاد المؤسسة، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، 2014/2015، ص30.



المصدر: التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنتي 2004/2002 التطور الاقتصادي و النقدي في الجزائر، الملتقى الدولي الثاني، الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية.

2-4: السياسة النقدية للفترة (2005-2009): البرنامج التكميلي

عمدت السلطات النقدية في هاته المرحلة إلى تثبيت الانجازات المحققة في المرحلة السابقة كما تسجل عودة الحيوية للنشاط الاقتصادي، فهو مشروع اقتصادي هدفه تحريك عجلة الإقتصاد وخلق ديناميكية إقتصادية جديدة، إذ جاء هذا البرنامج نتاج تحسن الوضعية المالية في الجزائر خاصة بعد الارتفاع المذهل الذي سجله سعر النفط الجزائري والذي بلغ 38.5 دولار سنة 2004¹، وقد صاحب هذا ارتفاع قيمة التضخم ليبلغ أقصى قيمة له وهي 6.1 % سنة 2009 بعد أن كان يقدر بـ 1.9 % سنة 2005، وهذا ما يبينه الجدول رقم (08):

¹نادية معلاله ومليسة درويش، أثر البرامج التنموية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2001/2014، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماستر في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص تمويل التنمية، جامعة 08 ماي 1945، قلمة، 2014/2014، ص 71.

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

البيان	2005	2006	2007	2008	2009
الكتلة النقدية %M2	11.7	18.6	24.2	16	03.1
معدل التضخم %	1.9	1.8	3.9	4.4	6.1
معدل الفائدة الحقيقي %	8	8	1.51	-6.43	21.56

المصدر: من إعداد الطالبين إعتامادا على التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2007 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، طبعة جويلية 2008.

التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2008 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، طبعة سبتمبر 2009.

التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، طبعة نوفمبر 2014.

2-5: السياسة النقدية للفترة 2010/2014 (برنامج توطيد النمو الإقتصادي) :

يُدرج هذا البرنامج ضمن ديناميكية إعادة إعمار الوطن فقد خُصص لهذا البرنامج مبلغ مالي قدره 21210 مليار دج، وذلك لاستكمال المشاريع الكبرى الجاري إنجازها على الخصوص في قطاعات السكة الحديدية و الطرق، كما تم زيادة الادخارات المالية سنة 2010 في صندوق ضبط الإيرادات رغم الارتفاع القوي في نفقات الميزانية الجارية مقارنة بتطورها سنة 2009¹، تم إدراج سياسة استهداف التضخم سنة 2011 نتيجة فائض سيولة الذي شهدته وهذا بعد إصلاح إطار السياسة النقدية في أوت 2010 بالاضافة إلى التحكم في تطور المجاميع النقدية²، كما واصل بنك الجزائر إمتصاص فائض السيولة على مستوى السوق النقدية عام 2012 وذلك بواسطة الادارة المنظمة للوسائل الغير مباشرة للسياسة النقدية قدر المجمع النقدي M2 بقيمة 11941.51 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2013 مقابل 11015.14 مليار دينار نهاية سنة 2012³.

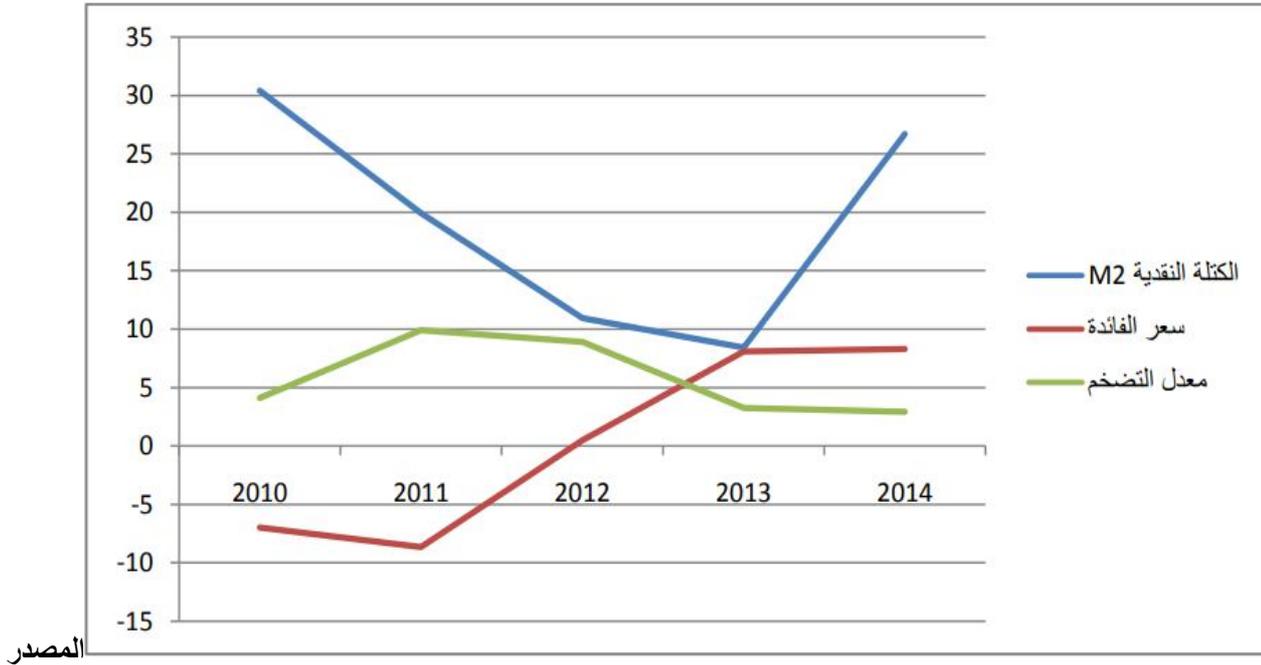
¹ التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2010، التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، ط جويلية 2011، ص 165.

² التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2011، مرجع سبق ذكره، طبعة أكتوبر 2012، ص ص 178 179.

³ خديجة حساين دواجي، مرجع سبق ذكره، ص 36.

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

شكل رقم (09) : تطور نسب المؤشرات النقدية خلال الفترة (2010-2014) الوحدة (%)



من إعداد الطالبين بالإعتماد على: تقرير بنك الجزائر لسنة 2011/2010 مرجع سابق.

التقرير السنوي للبنك المركزي بسنتي 2013/2015.

بنك الجزائر، حوصلة التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجيهات سنة 2017.

سادسا: السياسة النقدية خلال الفترة 2015 – 2019 (المخطط الخماسي): جاء المخطط الخماسي كتكملة للبرامج السابقة ونظرا للمؤشرات الايجابية المحققة في اطار البرامج التنموية قررت الحكومة مواصلة هذه السلسلة من أجل دعم الاقتصاد الوطني وتحقيق التنمية وفي هذا السياق تم إقرار قانون المالية لسنة 2015 والذي يتضمن ميزانية تجهيزية تُقدر ب 4079.7 مليار دينار جزائري وقد تم في هذه المرحلة تقليص مستوى السيولة المصرفية خلال سنتي 2015/2019 إلى 1832.6 مليار دينار جزائري و 820.9 مليار دينار جزائري على التوالي إضافة إلى نمو الأرصدة النقدية وشبه النقدية M2 ب 8.3% مصاحبة بإرتفاع للودائع تحت الطلب على مستوى المصارف كما تم اللجوء إلى التمويل غير التقليدي لسنة 2017 ليرتفع مستوى السيولة إلى 1380.8 مليار دينار جزائري في نهاية ديسمبر 2017 ما أدى إلى إرتفاع القروض الموجهة للدولة¹

¹خديجة حساين دواجي، مرجع سبق ذكره، ص36.

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

الجدول رقم (06): تطور نسب المؤشرات النقدية خلال الفترة (2015 - 2019)

البيان	2015	2016	2017	2018	2019
M2% الكتلة النقدية	0.1	0.8	8.3	0.13	32
سعر الفائدة %	15.45	6.35	3.15	0.41	3.90
معدل التضخم %	4.8	6.4	5.6	5.5	2.7

المصدر : من إعداد الطالبين بناء على : التقرير السنوي لبنك الجزائر 2015،

التطور الإقتصادي والنقدي في الجزائر، طبعة نوفمبر 2016.

بنك الجزائر، حوصلة التطورات النقدية والمالية لسنة 2016، مرجع سبق ذكره.

الجدول رقم (07): تطور نسب المؤشرات النقدية خلال الفترة (2020-2022)

البيان	2020	2021	2022
M2 الكتلة النقدية %	9.5	10.5	12.0
سعر الفائدة %	3.75	3.75	4.0
معدل التضخم %	2.4	5.7	9.2

مما جاء في الجدول أعلاه نستنتج أنه خلال الفترة من 2020 إلى 2022، واجهت الجزائر تحديات اقتصادية كبيرة أثرت على مؤشرات النقدية الرئيسية. حيث ارتفع معدل التضخم من 2.4% في 2020 إلى 9.2% في 2022 بسبب تأثيرات جائحة كورونا وتعافي الطلب العالمي واضطرابات سلاسل التوريد. في محاولة لدعم الاقتصاد، مما زاد في معدل النمو النقدي من 9.5% إلى 12.0% مع زيادة السيولة في الأسواق. وتم تخفيض سعر الفائدة إلى 3.75% في 2020 لتحفيز النمو، لكنه ارتفع إلى 4.0% في 2022 لمكافحة التضخم المتزايد. خلال هذه الفترة، انخفضت الاحتياطات الأجنبية بشكل مستمر من 48.2 مليار دولار إلى 43.0 مليار دولار، مما يعكس الضغوط المالية.

وقد تدهور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي من 128.1 إلى 140.0 دينار/دولار، مما يشير إلى ضعف العملة المحلية. هذه التطورات تعكس التأثيرات المتداخلة للضغوط الداخلية والخارجية على الاقتصاد الجزائري.

المبحث الثاني: النمذجة القياسية لأثر تقلبات سعر الصرف على المتغيرات النقدية في الجزائر.

في هذا المبحث واستنادا الى الدراسة النظرية لمتغيرات الدراسة والتي تم التطرق إليها في الفصل الأول سيتم حصر المعطيات وتطور الأرقام الاحصائية لكل من سعر الصرف والمؤشرات النقدية للسياسة النقدية السنوية ابتداء من 1990 إلى 2022، الأمر الذي يحدد لنا حجم العينة المدروسة والذي يقدر ب 33 مشاهدة أذ أن مجتمع الدراسة هو الإقتصاد الجزائري، ومن هنا تظهر المتغيرات الإقتصادية الخاضعة للدراسة وهي كما يلي :

❖ **المتغير المستقل:** وهو المتغير المؤثر في المتغيرات ويتمثل في :

سعر الصرف الاسمي: وهو السعر النسبي بين عملتين أي أنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات من الهمة المحلية .

❖ **المتغيرات التابعة :** وهي المتغيرات التابعة والمتأثرة بتغير المتغير المستقل تتمثل في :

- **الكتلة النقدية M2:** وتتمثل في التجهيزات النقدية الفورية بالاضافة الى حسابات الادخار وحسابات التوفير .
- **معدل التضخم :** وهو مؤشر يدل على نسبة الزيادة في المستوى العام للأسعار .
- **معدل الفائدة:** وهو المعدل الذي تتقاضاه البنوك التجارية على عمليات الاقراض .

1: الأسس النظرية لنموذج الدراسة:

1-1: تقديم نموذج الدراسة (الانحدار الخطي البسيط):

يعتبر الانحدار البسيط من الأساليب الاحصائية التي تُستخدم لقياس العلاقة بين متغيرين، يسمى أحد هذه المتغيرات بالمتغير التابع والثاني بالمتغير المستقل.

التعريف: ويمكن تعريف الانحدار الخطي البسيط كما يلي:

الانحدار البسيط يعبر عن العلاقة الخطية بمعامل الارتباط الخطي والذي يشير الى وجود علاقة تامة بين

متغيرين X و Y^1 ويمكن كتابة ذلك بالمعادلة البسيطة التالية: $Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_i$

¹عاطف عبد الرفوع، الإحصاء التربوي، جامعة حسين بن طلال، الطبعة الثانية، عمان، الاردن، 2016، ص 154.

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

هذه المعادلة تسمى بنموذج الانحدار الخطي لمتغيرين لأنه يربط بين متغيرين أحدهما تابع وله عدة أسماء منها متغير الاستجابة أو التوضيحي أو المفسر، والثاني مستقل و يسمى أيضا بالمتغير التفسيري أو المقدر¹.

ويعتبر الانحدار البسيط أبسط أنواع نماذج الانحدار حيث يختص بقياس العلاقة بين متغير ما يسمى بالمتغير التابع ومتغير آخر يسمى بالمتغير المستقل أو التفسيري، ومعادلة الانحدار الخطي البسيطة تأخذ الصيغة التالية: $Y=a+\beta x$.

هذه الأخيرة تحتوي على متغيرات هي (y) كمتغير تابع و (x) كمتغير مستقل و ان المتغير التابع يمكن تفسيره بالتغيير في المتغير المستقل².

وما يمكن الإشارة إليه أن معادلة الانحدار لها الامكانية في التنبؤ بقيم (y) عندما تتوفر قيم (x) بمعنى آخر إمكانية وضع قيم تقديرية للمتغير (y) على اعتبار أن معادلة الانحدار قائمة لغرض التقدير والتنبؤ المستقبلي، وسميت بالمعادلة الخطية لأن رسم البيانات للمتغيرين تظهر بيانيا على شكل خط مستقيم³.

إنطلاقا من هذه التعريفات يمكن القول أن الانحدار الخطي البسيط هو أسلوب يهتم بدراسة أثر أحد المتغيرين على الآخر، يسمى الأول بالمستقل أو بالمُتنبأ منه والثاني بالتابع أو المتنبأ به. ويمكن عرض نموذج الانحدار الخطي في شكل معادلة خطية من الدرجة الأولى تعكس المتغير التابع كدالة في المتغير المستقل كما يلي :

$$Y_i=a+\beta x+U_i$$

Y المتغير التابع (الذي يتأثر).

X المتغير المستقل (الذي يؤثر).

a يعكس قيمة المتغير التابع في حالة انعدام قيمة المتغير المستقل X .

β ميل الخط المستقيم، فهو يعكس مقدار التغيير في y إذا تغيرت X بوحدة واحدة.

¹ خالد محمد السواعي، **Eviews و الإقتصاد القياسي**، دائرة المكتبة الوطنية، ط1، عمان، الاردن، 2012، ص 84.

² عبد القادر محمد عبد القادر عطية، **الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق**، مكة المكرمة، الطبعة 1425، جوان 2004، ص 96.

³ مؤيد عبد الحسن الفضل، **الإحصاء المقدم في دعم القرار للتركيز على منظمات الاعمال**، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الاردن، 2007، ص ص 267-268.

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

U الخطأ العشوائي والذي يعبر عن الفرق بين القيمة الفعلية والقيمة المقدرة¹.

الفرضيات: لنموذج الانحدار الخطي البسيط عدة فرضيات يمكن إجمالها فيما يلي:

1- الوسط الحسابي للمتغير العشوائي يجب أن يساوي الصفر، إذ تعتمد قيمة هذا الأخير على عامل

الصدفة فتارة تكون ذا قيمة سالبة وتارة تكون ذا قيمة معدومة وتارة أخرى تكون ذات قيمة موجبة

وبالتالي سيكون مجموع قيم المتغير العشوائي صفرا².

ويمكن توضيح ذلك رياضيا على النحو التالي³:

$$E(U_i) = 0 \quad Y_i = \beta_0 + \beta_1 x_i + U_i \dots\dots 1$$

$$U_i = Y_i - \beta_0 - \beta_1 x_i \dots\dots 2$$

بادخال المجموع على المعادلة 2 نجد :

الأخذ بعين الاعتبار الوسط الحسابي :

$$\sum U_i = \sum (Y_i - \beta_0 - \beta_1 x_i)$$

$$\sum U_i = \sum Y_i - n\beta_0 - \beta_1 \sum x_i \dots\dots 3$$

$$\beta_0 = \bar{Y} - \beta_1 \bar{x}$$

نعوض قيمة β_0 في المعادلة 3:

$$\sum U_i = \sum Y_i - n(\bar{Y} - \beta_1 \bar{x}) - \beta_1 \sum x_i \dots\dots 4$$

$$\bar{x} = \frac{\sum x_i}{n}$$

$$\bar{Y} = \frac{\sum Y_i}{n}$$

$$\sum Y_i = n\bar{Y}$$

$$\sum x_i = n\bar{x}$$

بالتعويض عن ذلك في المعادلة 4 نجد : $\sum U_i = \sum Y_i - \sum Y_i + \beta_1 \sum x_i - \beta_1 \sum x_i$

¹ خليط الطاهر، محاضرات في الاقتصاد القياسي، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، 2017/2016، ص 74.

² عدنان داود العذاري، الاقتصاد القياسي نظرية وحلول، ط1، دار جرير للنشر والتوزيع، 2010، ص 24.

³ حسن علي يخت وسحر فتح الله، الاقتصاد القياسي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان الاردن، ص 38.

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

ومنه $\sum U_i = 0$:

$$E(U_i) = 0$$

2/ عدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء¹، بمعنى أن قيم U_i غير مرتبطة بأب من المتغيرات المستقلة أي انعدام التباين المشترك بين U_i و X_i بمعنى:

$$\text{Cov}(U_i X_i) = X_i E(U_i) = 0 \text{ Cov}(U_i X_i)$$

$$\text{Cov}(U_i X_i) = E(U_i X_i)$$

ويمكن توضيح ذلك على النحو التالي:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_i + U_i \dots 5$$

$$U_i = Y_i - \beta_0 - \beta_1 X_i \dots 6$$

بضرب طرفي المعادلة في $\sum X_i$ نجد:

$$\sum X_i U_i = \sum X_i Y_i - \beta_0 \sum X_i - \beta_1 \sum X_i^2$$

ولدينا:

$$\beta_0 = \bar{Y} - \beta_1 \bar{x}$$

وعند التعويض نجد أن:

$$\sum X_i U_i = \sum X_i Y_i - \sum X_i (\bar{Y} - \beta_1 \bar{x}) - \beta_1 \sum X_i^2$$

$$\beta_0 = \bar{Y} - \beta_1 \bar{x} \text{ ولدينا:}$$

وعند التعويض نجد:

$$\sum X_i U_i = \sum X_i Y_i - \sum X_i (\bar{Y} - \beta_1 \bar{x}) - \beta_1 \sum X_i^2$$

$$\bar{x} = \sum X_i / n \quad \bar{Y} = \sum Y_i / n$$

نعوض بقيمة \bar{x} و \bar{Y}

$$\sum X_i U_i = \sum X_i Y_i - \sum X_i (\sum Y_i - \beta_1 \sum X_i / n) - \beta_1 \sum X_i^2$$

¹ بلقاسم عباس، الاقتصاد القياسي، مجلة جسر التنمية، العدد الحادي والخمسون، مارس 2006، المعهد العربي للتخطيط، ص 05.

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

$$\sum X_i Y_i = \sum X_i Y_i - \sum X_i Y_i + \beta_1 \sum X_i^2 + \beta_2 \sum X_i^2$$

بعد الحذف والتبسيط نجد : $\sum X_i U_i = 0^1$

3/ قيم X يجب أن تأخذ على الأقل قيمتين مختلفتين، كما أن قيم Y موزعة توزيعاً طبيعياً حول متوسطها لكل قيمة من قيم X .

4/ ثبات أو تجانس تباين الأخطاء، وهذا يعني أن تشتتها حول متوسط ثابت أي أن تباين المتغير العشوائي حد الخطأ حول الوسط الحسابي مقدار ثابت عند كل قيمة من قيم X أي:

$$\text{Var}(U_i) = (E U_i - (E U_i))^2 \text{Var}(U_i) = E(U_i) = \sigma^2$$

1-2- طريقة المربعات الصغرى:

لهذه الطريقة عدة تعاريف نذكر منها:

طريقة المربعات الصغرى (OLS) هي مفهوم رياضي يستخدم في التحليلات الاحصائية مثل الانحدار وتبعاً لهذه الطريقة يتحدد خذ الاتجاه العام على أساس أن يكون مجموع مربعات انحرافات القيم المحسوبة عن القيم الاصلية اصغر ما يمكن ومن هذا الهدف جاء تسمية المربعات الصغرى².

❖ يمكن تعريف طريقة المربعات الصغرى على أنها تقنية لرسم أفضل خط مستقيم لعينة من المشاهدات Y, X وهي تتطوي على تقليل مجموع المربع الانحرافات النقاط عن الخط كما يلي:

$$\text{MIN} \sum (Y_i - \hat{Y}_i)^2.$$

حيث Y_i مشاهدات فعلية و \hat{Y}_i قيم مقدرة³.

إذن يمكن القول أن طريقة (OLS) هي عبارة عن أسلوب رياضي يهدف إلى تصغير مجموع مربعات البواقي إلى أدنى قيمة لها حيث أنها تحاول إيجاد أحسن تصحيح خطي بتدنية مربعات الانحراف بين المشاهدات الفعلية والمقدرة.

وهذا ما يمكن كتابته رياضياً

¹ أحسن علي بخت وسحر فتح الله، مرجع سبق ذكره، ص 39 – 49.

² حامد الشمرتي، أساليب الاحصائية لاتخاذ القرار تطبيقات في منظمات اعمال انتاجية زخدمية، دار المنهال، 2005، ص 193.

³ خالد محمد السواعي، مرجع سبق ذكره، ص 39 – 41.

$$\text{Min} \sum U_i^2 = \text{Min} \sum (Y_i - \beta_0 - \beta_1 X_i)^2$$

والشرط اللازم لتدنية هذه العلاقة هو أن تكون المشتقات الجزئية بالنسبة لـ β_0 ، β_1 المقدرتان معدومة¹.

3-1: الخصائص: للمربعات الصغرى ثلاث خصائص أساسية وهي خاصية عدم التحيز، خاصية الخطية وخاصية الافضلية أو الادنى وسنتناول كل خاصية على حدى:

- **خاصية عدم التحيز:** التحيز هو ذلك الفرق بين مقدرة ما ووسط توزيعها، فإذا كان الفرق يختلف عن الصفر نقول عن ذلك المقدر بأنه متحيز، أما إذا كان الفرق مساويا للصفر فنقول عن ذلك المقدر بأنه غير متحيز² وعدم التحيز يتطلب بأن القيمة المتوقعة لـ β والتي هي قيمة المعلومة الحقيقية إذا جمعت عينات كثيرة وفي كل عينة نحسب β يتم أخذ المتوسط، ذلك المتوسط نظريا يجب أن يتساوى مع المعلومة الحقيقية $\beta = \beta$ بمعنى آخر متوسط قيم β يتساوى القيمة الحقيقية للمعلمة β ³.

2/ خاصية الخطية: مقدرات المربعات الصغرى الخطية في المتغير التابع حيث نلاحظ أن تلك المقدرات يمكن وصفها في صورة دالة أو ترتيب خطي من قيم المتغير Y^3 حيث تعتبر β دالة خطية للعنصر العشوائي التابع، هذه الخاصية تعطينا درجة من البساطة في إجراء الحسابات حيث أنه لحساب β نستعمل المتغير التابع في صورة خطية فقط هذه لتبسيط الحسابات⁴.

3/ خاصية الأفضلية (أدنى تباين): هناك طرق عدة لتقدير النماذج ولكن معرفة كفاءتها يعتمد على تدنية مجموع مربعات بواقي إلى أدنى قيمة حتى يتمكن من تقدير من ابراز كفاءته باجتيازه كل الاختبارات الاحصائية والقياسية وهذا يعتمد على تباينات المعالم⁵، هذه الخاصية لها أهمية بالغة في الاقتصاد القياسي

¹ محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، ط1، دار حمد للنشر، 2011، ص ص 21-22.

² محمد شيخي، مرجع نفسه، ص 24.

³ عدنان الصوني، محاضرات في الاقتصاد القياسي، جامعة صنعاء، ص 23.

⁴ عدنان الصوني، مرجع سبق ذكره، ص ص 22-23.

⁵ عدنان داود محمد العذاري، الاقتصاد القياسي مطرية وحلول (تطبيق باستخدام برنامج MINITAB RELEASE 14)، ط1، جريز للنشر والتوزيع، 2010، ص 37.

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

لأن أدنى تباين يعتبر مؤشر لدقة القياسات وهناك علاقة عكسية بين التباين ودقة القياسات فكلما زاد التباين انخفضت دقة القياسات، وكلما قل التباين إرتفعت دقة القياسات¹

2: عرض نتائج الدراسة وتحليلها

في هذا الجزء نستخدم النماذج القياسية (نموذج الانحدار الخطي البسيط)، معتمدين في ذلك على طريقة المربعات الصغرى العادية لتقدير معالم النموذج، وباستخدام برنامج Eviews 10 لتحليل النتائج.

2-1: عرض نتائج الدراسة

سنقوم هنا بعرض نتائج أثر سياسة الصرف على بعض المتغيرات النقدية (الكتلة النقدية M2، التضخم، معدل الفائدة)، وذلك من خلال النماذج التالية:

النموذج الأول: أثر سياسة الصرف على الكتلة النقدية M2

صياغة النموذج: لقياس سياسة الصرف على العرض النقدي بمفهومه الواسع، نستخدم العلاقة التالية:

$$M2 = a + b \times EXR + \varepsilon$$

M2: العرض النقدي بمفهومه الواسع.

EXR: سعر الصرف الإسمي، متوسط الفترة.

a و b و ε متغير عشوائي، حدود الدراسة (1990-2022)

مصدر المعطيات: تقارير إحصائية لبنك الجزائر بالنسبة للعرض النقدي.

الجدول رقم (08) نتائج تقدير النموذج الأول

Dependent Variable: M2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.601706	19.58685	-0.081775	0.9354
TCH	1.043582	0.240092	4.346594	0.0001

¹عدنان الصوني، مرجع نفسه، ص 24.

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

R-squared	0.378669	Mean dependent var	76.60150
Adjusted R-squared	0.358626	S.D. dependent var	55.53337
S.E. of regression	44.47437	Akaike info criterion	10.48639
Sum squared resid	61317.04	Schwarz criterion	10.57709
Log likelihood	-171.0255	Hannan-Quinn criter.	10.51691
F-statistic	18.89288	Durbin-Watson stat	0.751028
Prob(F-statistic)	0.000138		

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على مخرجات برنامج Eviews 10

النموذج الثاني: أثر سياسة الصرف على التضخم

صياغة النموذج: لقياس أثر سياسة الصرف على التضخم نستخدم النموذج التالي:

$$INF = a + b \times EXR + \varepsilon$$

حيث INF: التضخم، متوسط الفترة.

a و b معالم النموذج و ε متغير عشوائي، حدود الدراسة (1990-2020)

مصدر المعطيات: تقارير إحصائية لصندوق النقد الدولي بالنسبة للتضخم

[DETERMINANTS-INFLATION-VF-NOV22.pdf \(bank-of-algeria.dz\)](https://www.bank-of-algeria.dz/DETERMINANTS-INFLATION-VF-NOV22.pdf)

وبمعالجة البيانات ببرنامج Eviews 10 تم الحصول على النتائج التالية:

الجدول رقم 09 (نتائج تقدير النموذج الثاني)

Dependent Variable: INF

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	21.44886	3.164769	6.777385	0.0000
TCH	-0.171714	0.038793	-4.426406	0.0001

R-squared	0.387268	Mean dependent var	8.581061
Adjusted R-squared	0.367502	S.D. dependent var	9.035615
S.E. of regression	7.186000	Akaike info criterion	6.840838
Sum squared resid	1600.796	Schwarz criterion	6.931536
Log likelihood	-110.8738	Hannan-Quinn criter.	6.871355
F-statistic	19.59307	Durbin-Watson stat	0.527832
Prob(F-statistic)	0.000110		

من إعداد الطالبين بناء على مخرجات برنامج Eviews 10.

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

النموذج الثالث: أثر سياسة الصرف على معدل الفائدة.

صيغة النموذج: سنقوم بقياس أثر سياسة الصرف على معدل الفائدة، وعليه تكون معادلة الانحدار كما يلي:

$$IR = a + b \times EXR + \varepsilon$$

IR: معدل الفائدة الحقيقي، متوسط الفترة.

EXR: سعر الصرف الاسمي، متوسط الفترة.

a و b معالم النموذج و ε متغير عشوائي، حدود الدراسة (1990-2022)

مصدر المعطيات : إحصائيات بنك الجزائر (1990-2022)

[الوضع النقدي \(bank-of-algeria.dz\)](http://bank-of-algeria.dz)

بالنسبة إلى معدل الفائدة الحقيقي :

- إحصائيات بنك التسويات الدولية: www.bis.org/ بالنسبة لسعر الصرف.

وبمعالجة البيانات ببرنامج EViews 10 تم الحصول على النتائج التالية:

الجدول رقم (10) نتائج تقدير النموذج الثالث:

Dependent Variable: RI

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-11.55208	4.311709	-2.679234	0.0117
TCH	0.146045	0.052852	2.763280	0.0095
R-squared	0.197634	Mean dependent var		-0.607848
Adjusted R-squared	0.171751	S.D. dependent var		10.75757
S.E. of regression	9.790269	Akaike info criterion		7.459347
Sum squared resid	2971.330	Schwarz criterion		7.550044
Log likelihood	-121.0792	Hannan-Quinn criter.		7.489864
F-statistic	7.635714	Durbin-Watson stat		1.450745
Prob(F-statistic)	0.009541			

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على مخرجات برنامج EViews 10.

2-2: تحليل نتائج الدراسة وتفسيرها:

سنقوم هنا بتفسير النتائج المتحصل عليها، وذلك من خلال:

أولاً: التحليل الوصفي لنتائج الدراسة.

النموذج الأول: أثر سياسة الصرف على الكتلة النقدية M2: يمكن إختبار صلاحية النموذج المقترح لتمثيل العلاقة بين الكتلة النقدية M2 كمتغير تابع وسعر الصرف كمتغير مستقل من خلال الملاحظات التالية المستخرجة من النموذج:

1- التفسير الإحصائي للنموذج: وفيه سيتم إختبار معنوية أثر سعر الصرف على العرض النقدي وعليه يتم وضع الفرضيتين التاليتين:

فرضية العدم $B_0=0$ ← سعر الصرف ليس له أثر على العرض النقدي.

الفرضية البديلة $B_0 \neq 0$ ← سعر الصرف له أثر على العرض النقدي.

➤ من خلال نتائج برنامج Eviews 10 نجد أن معلمة سعر الصرف موجبة ومعنوية إحصائياً، أي أنها تختلف جوهرياً عن الصرف عند مستوى معنوية 5% وذلك لأن ($prob < 0.05$)، كما أن قيمة الحد الثابت C تشير إلى أنه عندما تكون المتغيرات المستقلة معدومة فإن معدل الكتلة النقدية M2 يكون 1.601- وهو ذات دلالة غير معنوية عند مستوى 5% وذلك لأن ($prob < 0.05$) ومنه نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة.

➤ نلاحظ أن معامل التحديد R^2 يساوي 0.3786، مما يعني أن سعر الصرف يفسر الكتلة النقدية بنسبة 37.86%، حيث تعكس هذه القيمة نسبة القدرة التفسيرية للنموذج وتبين أثر المتغير المستقل في تغيرات الحاصلة على معدل التضخم، أي أن النموذج يملك القدرة على تفسير 37.86% من النموذج المقترح والباقي 62.14% يعود للعوامل الأخرى التي لم تدخل في النموذج والمتضمنة في المتغير العشوائي E.

النموذج الثاني: أثر سياسة الصرف على التضخم:

يمكن إختيار صلاحية النموذج المقترح لتمثيل العلاقة بين التضخم كمتغير تابع وسعر الصرف كمتغير مستقل من خلال الملاحظات التالية المستخرجة من النموذج:

التفسير الإحصائي للنموذج: سيتم اختبار معنوية أثر سعر الصرف على التضخم من خلال الفرضيتين التاليتين:

فرضية العدم $B_0=0$ ← سعر الصرف ليس له أثر على التضخم.

الفرضية البديلة $B_0 \neq 0$ ← سعر الصرف له أثر على التضخم.

➤ من خلال نتائج برنامج Eviews 10 نجد أن معلمة سعر الصرف سالبة ومعنوية إحصائياً، أي أنها تختلف جوهرياً عن سعر الصرف عند مستوى معنوية 5% وذلك لأن ($prob > 0.05$)، كما أن قيمة الحد الثابت C تشير إلى أنه عندما تكون المتغيرات المستقلة معدومة فإن معدل التضخم يكون 21.44 وهي ذات دلالة معنوية عند مستوى 5% وذلك لأن ($prob > 0.05$)، ومنه نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة.

➤ نلاحظ أن معامل التحديد R^2 يساوي 0.3872، مما يعني أن سعر الصرف يفسر معدل التضخم بنسبة 38.72%، حيث تعكس هذه القيمة نسبة القدرة التفسيرية للنموذج وتبين أثر المتغير المستقل في التغيرات الحاصلة على معدل التضخم، أي أن النموذج يمتلك القدرة على تفسير 38.72% من النموذج المقترح والباقي 61.28% يعود للعوامل الأخرى التي لم تدخل في النموذج والمتضمنة في المتغير العشوائي E .

النموذج الثالث: أثر سياسة الصرف على معدل الفائدة:

يمكن إختيار صلاحية النموذج المقترح لتمثيل العلاقة بين معدل الفائدة كمتغير تابع وسعر الصرف كمتغير مستقل من خلال الملاحظات التالية المستخرجة من النموذج:

التفسير الإحصائي للنموذج: سيتم اختبار معنوية أثر سعر الصرف على معدل الفائدة من خلال الفرضيتين التاليتين:

فرضية العدم $B_0=0$ ← سعر الصرف ليس له أثر على معدل الفائدة.

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

الفرضية البديلة $B0 \neq 0$ ← سعر الصرف له أثر على معدل الفائدة.

➤ من خلال نتائج برنامج Eviews 10 نجد أن معلمة سعر الصرف موجبة ومعنوية إحصائياً، أي أنها تختلف جوهرياً عن سعر الصرف عند مستوى معنوية 5% وذلك لأن ($\text{prob} > 0.05$)، كما أن قيمة الحد الثابت C تشير إلى أنه عندما تكون المتغيرات المستقلة معدومة فإن معدل الفائدة يكون 11.55- وهي ذات دلالة غير معنوية عند مستوى 5% وذلك لأن ($\text{prob} > 0.05$)، ومنه نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة.

➤ نلاحظ أن معامل التحديد R^2 يساوي 0.1976، مما يعني أن سعر الصرف يفسر معدل الفائدة بنسبة 19.76%، حيث تعكس هذه القيمة نسبة القدرة التفسيرية للنموذج وتبين أثر المتغير المستقل في التغيرات الحاصلة على معدل الفائدة، أي أن النموذج يمتلك القدرة على تفسير 19.76% من النموذج المقترح والباقي 80.24% يعود للعوامل الأخرى التي لم تدخل في النموذج والمتضمنة في المتغير العشوائي ε

ثانياً: الإختبارات التشخيصية لبواقي التقدير: ونعني بها اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء، واختبار عدم تجانس التباين للأخطاء، ونتائجها كانت كالتالي:

الجدول رقم (11) الإختبارات التشخيصية لبواقي النموذج الأول:

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
F-statistic	16.34681			0.0000
Prob. F(2,29)				
Obs*R-squared	17.48786			0.0002
Prob. Chi-Square(2)				
C	-0.531989	2.253335	-0.236090	0.8150
TCH	0.010253	0.027795	0.368886	0.7149
RESID(-1)	0.842276	0.187559	4.490715	0.0001
RESID(-2)	-0.117056	0.195039	-0.600169	0.5531
R-squared	0.529935	Mean dependent var		-8.61E-16
Adjusted R-squared	0.481308	S.D. dependent var		7.072827
S.E. of regression	5.093871	Akaike info criterion		6.207166
Sum squared resid	752.4780	Schwarz criterion		6.388560

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على مخرجات EViews10.

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

نتائج اختبار Test Equation و Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test

ملخص الاختبار:

F-statistic: 9.792374 (احتمالية) F (2, 29) = 0.0006

Obs*R-squared: 13.30246 (احتمالية كاي تربيع (2) = 0.0013

تفسير النتائج:

الاحتمالية: (Prob)

الاحتمالية (0.0006) في اختبار F والاحتمالية (0.0013) في اختبار كاي تربيع كلاهما أقل من 0.05. هذا يعني أنه يمكن رفض الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود ارتباط تسلسلي في البواقي. لذلك، هناك ارتباط تسلسلي في البواقي، وهو أمر يستدعي الانتباه.

المعادلة الاختبارية:

المتغير التابع: (Dependent Variable) هو البواقي. (RESID)

المتغيرات المستقلة:

C-الثابت: 1.208906 مع احتمال (0.9390) غير معنوي إحصائياً.

TCH - سعر الصرف: -0.010861 مع احتمال (0.9553) غير معنوي إحصائياً.

-(-1)RESID البواقي مع فترة تأخير واحدة: 0.497469 مع احتمال (0.0107) معنوي إحصائياً.

-(-2)RESID البواقي مع فترة تأخير اثنين: 0.195239 مع احتمال (0.2939) غير معنوي إحصائياً.

تفسير المعاملات:

معامل: (-1)RESID المعامل 0.497469 مع احتمال (0.0107) معنوي إحصائياً، مما يشير إلى أن البواقي في الفترة السابقة تؤثر بشكل كبير على البواقي الحالية.

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

معامل RESID(-2) المعامل 0.195239 مع احتمال (0.2939) غير معنوي إحصائياً، مما يعني أن البواقي مع فترة تأخير اثنين ليس لها تأثير معنوي على البواقي الحالية.

الإحصاءات الإضافية:

- R-squared: 0.403105 يشير إلى أن 40.31% من التباين في البواقي يمكن تفسيره بواسطة المتغيرات المستقلة في النموذج.

- Adjusted R-squared: 0.341357 تعديل R-squared يأخذ في الاعتبار عدد المتغيرات المستقلة.

- S.E. of regression: 35.52553 الانحراف القياسي للبواقي.

- F-statistic: 6.528250 مع احتمالية (0.001647) - يشير إلى أن النموذج ككل معنوي إحصائياً.

- Durbin-Watson stat: 1.990225 قريب جداً من 2، مما يشير إلى عدم وجود ارتباط ذاتي في البواقي

الجدول رقم (14) الاختبارات التشخيصية لبواقي النموذج الثاني:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.601706	19.58685	-0.081775	0.9354
TCH	1.043582	0.240092	4.346594	0.0001
R-squared	0.378669	Mean dependent var		76.60150
Adjusted R-squared	0.358626	S.D. dependent var		55.53337
S.E. of regression	44.47437	Akaike info criterion		10.48639
Sum squared resid	61317.04	Schwarz criterion		10.57709
Log likelihood	-171.0255	Hannan-Quinn criter.		10.51691
F-statistic	18.89288	Durbin-Watson stat		0.751028
Prob(F-statistic)	0.000138			
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.208906	15.65736	0.077210	0.9390
TCH	-0.010861	0.191902	-0.056598	0.9553
RESID(-1)	0.497469	0.182430	2.726894	0.0107
RESID(-2)	0.195239	0.182657	1.068885	0.2939
R-squared	0.403105	Mean dependent var		1.83E-14
Adjusted R-squared	0.341357	S.D. dependent var		43.77394
S.E. of regression	35.52553	Akaike info criterion		10.09159
Sum squared resid	36599.84	Schwarz criterion		10.27299

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

Log likelihood	-162.5113	Hannan-Quinn criter.	10.15263
F-statistic	6.528250	Durbin-Watson stat	1.990225
Prob(F-statistic)	0.001647		

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على مخرجات **EViews10**.

نتائج اختبار **Test Equation** و **Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test**

F-statistic: 16.346 (احتمالية) $F(2, 29) = 0.0000$

Obs*R-squared: 17.48786 (احتمالية) $(2) = 0.0002$

تفسير النتائج:

الاحتمالية: (Prob)

الاحتمالية (0.0000) في اختبار F والاحتمالية (0.0002) في اختبار كاي تربيع كلاهما أقل من 0.05. هذا يعني أنه يمكن رفض الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود ارتباط تسلسلي في البواقي. مما يشير إلى وجود ارتباط تسلسلي في البواقي الناتجة عن النموذج.
المعادلة الاختبارية:

المتغير التابع: (Dependent Variable) هو البواقي (RESID).

المتغيرات المستقلة:

(C الثابت): -0.531989 مع احتمال (0.8150) - غير معنوي إحصائياً .

(TCH سعر الصرف): 0.010253 مع احتمال (0.7149) - غير معنوي إحصائياً .

(RESID(-1) البواقي مع فترة تأخير واحدة): 0.842276 مع احتمال (0.0001) - معنوي إحصائياً .

(RESID(-2) البواقي مع فترة تأخير اثنين): -0.117056 مع احتمال (0.5531) - غير معنوي إحصائياً .

تفسير المعاملات:

معامل (TCH سعر الصرف): 0.010253 مع احتمال (0.7149) - غير معنوي إحصائياً ، مما يشير إلى

أن تأثير سعر الصرف على البواقي (العوامل غير المفسرة في النموذج) غير مهم من الناحية الإحصائية.

معامل RESID(-1): 0.842276 مع احتمال (0.0001) - معنوي إحصائياً . يشير إلى أن البواقي في

الفترة السابقة لها تأثير كبير على البواقي الحالية.

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

معامل -0.117056 : $RESID(-2)$ مع احتمال (0.5531) - غير معنوي إحصائياً . يشير إلى أن البواقي مع فترة تأخير اثنين ليس لها تأثير معنوي على البواقي الحالية.

الإحصاءات الإضافية:

- R -squared: 0.529935 يشير إلى أن 52.99% من التباين في البواقي يمكن تفسيره بواسطة المتغيرات المستقلة في النموذج.

- Adjusted R-squared: 0.481308 تعديل R -squared يأخذ في الاعتبار عدد المتغيرات المستقلة.

- S.E. of regression: 5.093871 الانحراف القياسي للبواقي.

- F-statistic: 10.89787 مع احتمالية (0.000058) - يشير إلى أن النموذج ككل معنوي إحصائياً .

- Durbin-Watson stat: 1.902758 قريب من 2 ، مما يشير إلى عدم وجود ارتباط ذاتي في البواقي،

لكن اختبار بريوش-جودفري يشير إلى وجود ارتباط تسلسلي.

التفسير العام:

وجود ارتباط تسلسلي في البواقي: نتيجة الاختبار تشير إلى وجود ارتباط تسلسلي في البواقي، مما يعني أن هناك نمطاً زمنياً في الأخطاء التي لم يتم تفسيرها بواسطة النموذج.

تأثير سعر الصرف على البواقي غير معنوي: معامل سعر الصرف (TCH) غير معنوي إحصائياً، مما يشير إلى أن سعر الصرف ليس له تأثير كبير على العوامل غير المفسرة في النموذج.

التوصيات:

تحسين النموذج: يمكن تحسين النموذج بإضافة متغيرات جديدة قد تساعد في تفسير البواقي وتقليل الارتباط التسلسلي.

استخدام نماذج سلاسل زمنية: يمكن استخدام نماذج السلاسل الزمنية المتقدمة مثل ARIMA أو GARCH لتصحيح الارتباط التسلسلي في البيانات.

خلاصة:

هناك ارتباط تسلسلي في البواقي ويجب معالجته لتحسين دقة النموذج. تأثير سعر الصرف على البواقي غير معنوي، مما يشير إلى أن هناك عوامل أخرى يجب أخذها في الاعتبار لتفسير التغيرات في السياسة النقدية بشكل أفضل.

الجدول رقم (15) الاختبارات التشخيصية لبواقي النموذج الثالث:

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.968688	4.324704	-0.223989	0.8243
TCH	0.015494	0.054344	0.285117	0.7776
RESID(-1)	0.255644	0.190730	1.340344	0.1905
RESID(-2)	-0.329468	0.208258	-1.582017	0.1245

R-squared	0.122372	Mean dependent var	1.51E-15
Adjusted R-squared	0.031583	S.D. dependent var	9.636081
S.E. of regression	9.482692	Akaike info criterion	7.450026
Sum squared resid	2607.722	Schwarz criterion	7.631421
Log likelihood	-118.9254	Hannan-Quinn criter.	7.511060
F-statistic	1.347873	Durbin-Watson stat	1.848095
Prob(F-statistic)	0.278228		

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على مخرجات **EViews10**.

-نتائج اختبار **Test Equation** و **Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test**

F-statistic: 2.021810 (احتمالية) F (2, 29) = 0.1507
 Obs*R-squared: 4.038282 (احتمالية كاي تربيع (2) = 0.1328)

تفسير النتائج:

الاحتمالية: (Prob)

الاحتمالية (0.1507) في اختبار F والاحتمالية (0.1328) في اختبار كاي تربيع كلاهما أكبر من 0.05.

هذا يعني أنه لا يمكن رفض الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود ارتباط تسلسلي في البواقي. مما يشير إلى عدم وجود ارتباط تسلسلي في البواقي الناتجة عن النموذج.

معادلة الاختبار:

المتغير التابع (Dependent Variable): هو البواقي (RESID)

المتغيرات المستقلة:

(C الثابت): -0.968688 مع احتمال (0.8243) - غير معنوي إحصائياً.

(TCH سعر الصرف): 0.015494 مع احتمال (0.7776) - غير معنوي إحصائياً.

الفصل الثالث : أثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية في الجزائر (1990-2022)

(-1) RESID البواقي مع فترة تأخير واحدة): 0.255644 مع احتمال (0.1905) - غير معنوي إحصائياً .
(-2) RESID البواقي مع فترة تأخير اثنين): -0.329468 مع احتمال (0.1245) - غير معنوي إحصائياً .
تفسير المعاملات:

معامل TCH سعر الصرف: 0.015494 مع احتمال (0.7776) - غير معنوي إحصائياً، مما يشير إلى أن تأثير سعر الصرف على البواقي (العوامل غير المفسرة في النموذج) غير مهم من الناحية الإحصائية.

معامل RESID(-1): 0.255644 مع احتمال (0.1905) - غير معنوي إحصائياً، مما يشير إلى أن البواقي في الفترة السابقة ليس لها تأثير كبير على البواقي الحالية.

معامل RESID(-2): -0.329468 مع احتمال (0.1245) - غير معنوي إحصائياً، مما يشير إلى أن البواقي مع فترة تأخير اثنين ليس لها تأثير معنوي على البواقي الحالية.

الإحصاءات الإضافية:

R-squared: 0.122372 يشير إلى أن 12.24% من التباين في البواقي يمكن تفسيره بواسطة المتغيرات المستقلة في النموذج.

Adjusted R-squared: 0.031583 تعديل R-squared يأخذ في الاعتبار عدد المتغيرات المستقلة.

S.E. of regression: 9.482692 الانحراف القياسي للبواقي.

F-statistic: 1.347873 مع احتمالية (0.278228) - يشير إلى أن النموذج ككل غير معنوي إحصائياً .

Durbin-Watson stat: 1.848095 قريب من 2، مما يشير إلى عدم وجود ارتباط ذاتي في البواقي.

التفسير العام:

عدم وجود ارتباط تسلسلي في البواقي: نتيجة الاختبار تشير إلى عدم وجود ارتباط تسلسلي في البواقي، مما يعني أن الأخطاء في النموذج ليست مترابطة زمنياً .

تأثير سعر الصرف على البواقي غير معنوي: معامل سعر الصرف (TCH) غير معنوي إحصائياً، مما يشير إلى أن سعر الصرف ليس له تأثير كبير على العوامل غير المفسرة في النموذج.

بالإعتماد على النتائج الموضحة في الجداول (13)، (14)، (15)، يتبين لنا سلامة النماذج الثلاث من

المشاكل القياسية، من حيث عدم وجود ارتباط تسلسلي للبواقي من الدرجة الثانية، وذلك استناداً إلى نتائج

أختبار: Breusch-Godfrey-serial correlation LM Test، و Test Equation.

ثالثاً: التفسير الاقتصادي للنماذج الثلاث (مناقشة النتائج)

- ✓ **النموذج الاول:** نلاحظ أن العلاقة الخطية بين المتغيرين هي علاقة طردية يستدل من هذا التقدير أن قيمة β هي موجبة وتقدر ب 1.04% وهذا يعني أن معدلات سعر الصرف تؤثر طرديا على المعروض النقدي، وهذا يوافق النظرية الاقتصادية، كما أن زيادة سعر الصرف بمقدار وحدة واحدة يترتب عليه حدوث ارتفاع في العرض النقدي بمقدار 1.04 وحدة، وتفسير ذلك أنه عند حدوث ارتفاع سعر الصرف (انخفاض قيمة الدينار) فإنه سوف يتطلب زيادة عدد الوحدات النقدية التي يتم دفعها من العملة المحلية للحصول على وحدة واحدة من العملة الاجنبية، كما أن تخفيض قيمة العملة يؤدي إلى زيادة الطلب على النقود وهو ما يؤدي إلى زيادة العرض النقدي.
- ✓ **النموذج الثاني:** يظهر لنا من خلال معامل سعر الصرف ان العلاقة عكسية بين متغيرين، وبدل ذلك على أن سعر الصرف يؤثر عكسيا على معدلات التضخم فإذا انخفض سعر الصرف بوحدة واحدة سيؤدي ذلك لارتفاع معدل التضخم ب 0.17، وهذا يتعارض مع النظرية الاقتصادية حيث من المفروض أن انخفاض سعر الصرف (ارتفاع قيمة العملة) يعني بالضرورة انخفاض معدل التضخم، وتفسير ذلك مرده إلى سياسة تخفيض الدينار التي إنتهجتها الحكومة مما عكس ذلك على معدل التضخم خلال الفترة (1990-1996)، وبعدها إنخفض التضخم بشكل كبير نتيجة لبرامج التعديل الهيكلي التي تبنتها الدولة خلال الفترة اللاحقة، واستمرت السلطات في التخفيض التدريجي لسعر صرف الدينار مع التحكم في معدل التضخم معتمدة في ذلك على احتياطات الصرف من العملة الصعبة المتوفرة لديها، وهذا ما يفسر التناقض المٌشار إليه سابقا.
- ✓ **النموذج الثالث:** يظهر من خلال نموذج الانحدار المقدم أن العلاقة المتغيرين هي علاقة عكسية حيث أن قيمة β_1 نجدها موجبة بمقدار 0.146، وهذا يعني أن سعر الصرف يؤثر طرديا على معدلات الفائدة وأن زيادة سعر الصرف بمقدار وحدة واحدة يترتب عليه انخفاض في معدل الفائدة الحقيقي بمقدار 0.146%، فاستنادا للعلاقة التي تربط بين سعر الفائدة ومعدل التضخم، حيث أن سعر الفائدة الحقيقي يتأثر سلبا بارتفاع معدل التضخم، وملاحظة لتطور المتغيرات الثلاثة لسعر الصرف، معدل الفائدة الحقيقي ومعدل التضخم يتبين لنا أنه خلال السنوات التي عرفت تعديل سعر الصرف بشكل كبير حيث لوحظ ارتفاع لمعدل التضخم بشكل أكبر مما إنعكس سلبا على معدلات الفائدة الحقيقية (وصلت إلى 20% - 1991)، وبعد عودة الاستقرار لأسعار الصرف تراجعت معدلات التضخم وأصبحت أسعار الفائدة موجبة ابتداءا من سنة 1

الخلاصة:

من خلال هذا الفصل تم عرض الدراسة القياسية لآثر أنظمة الصرف على السياسة النقدية، و خلال الفترة الممتدة من (1990-2022)، من خلال قياس أثر التغيرات الحاصلة في أنظمة الصرف على المؤشرات النقدية (العرض النقدي M2 و التضخم بالإضافة الى معدل الفائدة)، و ذلك بالإعتماد على معطيات احصائية مستخدمين في ذلك الأساليب الإحصائية للإقتصاد القياسي، بإتخاذ معادلة الإنحدار الخطي البسيط كطريقة معتمدة، و باستعمال أسلوب المربعات الصغرى للكشف عن العلاقة بين المتغيرات الدراسة و في الأخير تم عرض مختلف النتائج و تفسيرها.

الخاتمة العامة:

أظهرت الدراسة أن سعر الصرف له أثر واسع على توازن الإقتصاد الكلي من خلال علاقته المباشرة وغير المباشرة بالمؤشرات الإقتصادية الكلية، والمتمثلة في معدل التضخم و معدل الفائدة و الكتلة النقدية وبذلك يتبين لنا من خلال هذه الفترة (1990-2022) التي شهدتها الجزائر والتي عرفت العديد من سياسات الصرف والتي كانت تهدف إلى الحفاظ على الاستقرار النقدي وكان أهم تلك السياسات التخفيض الصريح لقيمة الدينار الجزائري.

وقد اتضح من خلال الدراسة أنه لم يكن للسياسة النقدية في الجزائر إلى غاية إصدار قانون النقد والقرض 90-10 أي دور هادف لتحقيق الإستقرار النقدي والتحكم في مختلف المتغيرات والمؤشرات النقدية، وعليه فعدم كفاءة النظام المصرفي الجزائري كان له أثر بالغ على السياسة النقدية وفعاليتها حيث لم تتمكن من لعب دورها في الحياة الإقتصادية إلا من خلال التحول إلى اقتصاد السوق.

وقد توصلت الدراسة إلى أن الجزائر عرفت استقرارا نقديا خلال الفترة 1999/2009 باستثناء بعض السنوات التي شهدت إفراط نقدي يعود إلى ارتفاع المستوى العام لأسعار، إضافة إلى النفقات المتزايدة بسبب الشروع في تنفيذ برنامج الإنعاش الإقتصادي، بينما شهدت سنة 2009 انكماشاً نقدياً بالمقارنة مع المعدلات السابقة إلا أنه يبقى ضمن الحدود المعقولة وذلك راجع إلى انخفاض سعر برميل النفط، كما اتضح من خلال الدراسة أن الجزائر من الفترة 1990 إلى غاية 2022 كانت تعتمد بنسبة أكبر على السياسة المالية المدعومة بارتفاع أسعار البترول لتحقيق النمو الإقتصادي أما السياسة النقدية فلها أثر ايجابي على النشاط الإقتصادي الجزائري في المدى القصير فقط.

إنطلاقاً من ذلك كله، سعت هذه الدراسة للإجابة على الإشكالية الرئيسية المتمثلة في معرفة العلاقة السببية بين سعر الصرف و المتغيرات النقدية خلال فترة الدراسة، 1990/2022 و قد كان اختبار الفرضيات على النحو التالي:

1. اختبار فرضيات الدراسة:

من خلال الدراسة القياسية تم اختبار الفرضية الرئيسية ومن خلالها الفرضيات الفرعية وكانت نتائج هذا الاختبار مفصلة كما يلي:

- أظهرت الدراسة عموماً أن هناك علاقة سببية بين سعر الصرف والمتغيرات النقدية، ممثلة في الكتلة النقدية، التضخم ومعدل الفائدة، في الجزائر خلال الفترة، 2022/1990 وهذه العلاقة تكون ذات اتجاهين مع بعض المتغيرات النقدية وذات اتجاه واحد مع البعض الآخر وهو ما يؤكد صحة الفرضية الرئيسية للبحث.
- توجد علاقة سببية في اتجاه واحد من سعر الصرف إلى معدل الفائدة في الجزائر خلال الفترة 1990-2022 وهذا ما يؤكد عدم رؤوس أموال أجنبية بشكل قوي في الجزائر، وذلك نظراً لعدم انخراط الجزائر في العولمة المالية وضعف هيكلها المالي خاصة البورصة.
- توجد علاقة سببية في اتجاه واحد من الكتلة النقدية نحو سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2022 وقد ثبت صحتها كذلك في الدراسة القياسية للفصل الثاني وهو ما يتوافق مع النظرية النقدية المحددة لسعر الصرف.

نتائج الدراسة:

- 1- أسفرت نتائج تحليل سلوك سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري، من خلال تحليل تطوره وقياس مدى انحرافه عن مستواه التوازني، إلى أن الدينار الجزائري لم يكن له المكانة اللائقة به كأحد أدوات الضبط الاقتصادي ولاسيما تعزيز القدرة التنافسية للصادرات خارج المحروقات خلال مرحلة التخطيط المركزي وإنما كان مثبتاً إدارياً. مما نجم الإفراط في تقييم العملة، أما خلال مرحلة الإصلاحات بقيادة صندوق النقد الدولي عرف الدينار الجزائري سلسلة من التخفيضات بغية إقصاء القيمة المفرطة وتمكين قابليته للتحويل للأغراض التجارية، مما مكن من تقليل الفجوة بين سعر الصرف الحقيقي و مستواه التوازني، أما خلال فترة التعويم المدار أين يتدخل البنك المركزي دورياً في سوق الصرف للتعديل سعر الصرف الاسمي بغية تقريب سعر صرف الحقيقي للدينار الجزائري إلى مستواه التوازني للأجل هشاشة المتوسط المحدد بالأساسيات الاقتصادية والتي من أهمها: أسعار النفط الحقيقية، فارق الإنتاجية و مؤشر الانفتاح التجاري. حيث تمكن من بلوغ مقاصد هذا الهدف في ظل غياب الصدمات الحقيقية واستقرار معدلات التضخم المحلية، إلا أن انهيار أسعار النفط خلال الأزمة العالمية للسنة 2008 و كذا تدهورها انطلاقاً من سنة 2014 جعل من سعر الصرف الحقيقي فوق مستواه التوازني مما قد يؤثر سلباً على القدرة التنافسية و يسهم في تعميق اختلال التوازنات

الاقتصادية وهذا ما قاد في الاخيرالى انخفاض قيمة الدينار الجزائري وسرعة تأثره بالأزمات الاقتصادية.

- 2- إن عدم الإستغلال الجيد والفعال لاحتياطي الصرف أثناء فترات الإنعاش الإقتصادي يبين ضعف التسيير النقدي للدولة ما أدى إلى رجوع إرتفاع مستويات التضخم.
- 3- إن تفسير طبيعة العلاقة بين سعر الصرف و المؤشرات النقدية يختلف من مؤشر لآخر إذ أن إحداث تغيير على مستوى سعر الصرف بالايجاب أو بالسلب فإن العرض النقدي يتأثر بنفس الدرجة لأن العلاقة بينهما طردية، في حين نجد علاقة عكسية بين سعر الصرف ومعدل التضخم ، كما نلاحظ نفس الامر مع الفائدة.

التوصيات:

- بالنظر إلى النتائج التي تم التوصل إليها من خلال الدراسة فإنه يتم تقديم الإقتراحات و التوصيات التالية :
- 1- يجب إتباع سياسة نقدية أكثر فعالية قائمة على الصرامة و الدقة و الشفافية فيإتخاذ القرار و ذلك من خلال إعطاء انتقالية أكبر للسلطة النقدية في اتخاذ قراراتها و تحديد اهدافها2. .
 - 2- السعي وراء تفعيل أدوات السياسة النقدية الكمية خاصة أداة السوق المفتوحة التيتم تطبيقها مرة واحدة فقط على سبيل التجربة لبناء ثقة متبادلة بينالمجتمع و النظام الماليالجزائر .
 - 3- على السلطة النقدية تسخير كل الجهود للتحكم فينمو الكتلة النقدية بما يتلائم و متطلبات النشاط الإقتصادي على النحو الذي يساعد على زيادة فعالية السياسة النقدي..
 - 3- القضاء على أسباب الضعف و تأخر السياسة النقدية في القضاء على التضخم في الجزائر .
 - 4- العمل على تطوير آليات الرقابة و المتابعة للسياسة النقدية التي تساهم بقدر كبيرفيتحقيقالإستقرار المالي.

المراجع و المصادر

-الكتب:

1 إبراهيم محمد أحمد، "سياسة الاحتياطي القانوني وأثرها على النظام المصرفي"، دار المدى للنشر والتوزيع، الخرطوم، السودان، 2015 .

2 أسامة محمد الفولي، مجدي شهاب ، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة للنشر، القاهرة، 1997.

3 أمين صيد، سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات، مكتبة حسينا لعصرية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2013.

4 بالعزور بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر.

5 جون هندسون وآخرون: العلاقات الاقتصادية الدولية، الطبعة العربية، دار المريخ، 1987 .

6 حامد الشمري، أساليب الاحصائية لاتخاذ القرار -تطبيقات في منظمات اعمال انتاجية زخدمية، دار المنهال، 2005.

7 حسن علي يخت وسحر فتح الله، الاقتصاد القياسي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان الاردن.

8 حسين بني هاني، إقتصاديات النقود والبنوك، الأسس والمبادئ، دار الكندي، الأردن، 2002 .

9 خالد محمد السواعي، **Eviews** و الإقتصاد القياسي، دائرة المكتبة الوطنية، ط1، عمان، الاردن، 2012.

10 زكرياء الدوري وياسر السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، الطبعة العربية 2013، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع عمان الاردن.

11 صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية (المفهوم و الأهداف و الأدوات)، دار الفجر للنشر و التوزيع، مصر القاهرة، 2005.

12 ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد (المجلد الثاني)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014.

13 طاهر فاضل البياتي، خالد توفيق الشمري، مدخل إلى علم الاقتصاد، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى .

14 الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2015 .

- 15 عاطف عبد الرفوع، الإحصاء التربوي، جامعة حسين بن طلال، الطبعة الثانية، عمان، الاردن، 2016.
- 16 عباس كاضم الدغمي، السياسات النقدية و المالية و أداء سوق الأوراق المالية، دار الصفاء للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، ط 1، 2010.
- 17 عبد الحسين جليل عبد الغالبي، سعر الصرف في ظل الصدمات الاقتصادية، دار الصفاء للنشر و التوزيع، 2011.
- 18 عبد الرزاق بن الزاوي، سعر الصرف الحقيقي التوازني، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، الأردن، 2018.
- 19 عبد القادر بحيح، الشامل لتقنيات أعمال البنوك، دراسة تحليلية لتقنيات النظام المصرفي الجزائري مع الاشارة إلى الإقتصاد البنكي الكلاسيكي، ط2، منشورات دار الخلدونية، القبة القديمة، الجزائر، 2017.
- 20 عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، مكة المكرمة، الطبعة 1425، جوان 2004.
- 21 عبد المجيد قدي، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات، الجزائر، الطبعة الأولى، 2014.
- 22 عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي، الدار الجامعة، الاسكندرية، ط1، 2004.
- 23 عبد المنعم سيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف و الأسواق المالية، دار الحامد، عمان، الأردن، ط1، 2004.
- 24 عدنان داود العذاري، الاقتصاد القياسي نظرية وحلول، ط1، دار جرير للنشر والتوزيع، 2010.
- 25 عدنان داود محمد العذاري، الاقتصاد القياسي مظرية وحلول (تطبيق باستخدام برنامج MINITAB RELEASE 14)، ط1، جرير للنشر والتوزيع، 2010.
- 26 علي بلعزوز، محاضرات في النظريات و السياسة النقدية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر، 2008.

- 27 علي عبد الرحمن الحمادي، "سياسة السوق المفتوحة والإصلاح الاقتصادي في الدول العربية"، دار الساقى، لبنان، 1996 .
- 28 عمار بوزعرور، السياسة النقدية وأثرها على الدتغآت الاقتصادية الكلية، حالة الجزائر، دار قرطبة للنشر
- 29 عوض فاضل الدليمي، النقود و البنوك، دار الحكمة، الموصل، 1990.
- 30 فادية محمد عبد السلام ، حجازي الخراز، سعر الصرف و علاقته بالاستثمارات الأجنبية في مصر، سلسلة قضايا التخطيط و التنمية، معهد التخطيط القومي، عدد 312.
- 31 كمال غالي، مبادئ الاقتصاد المالي، ط3، مطبعة جامعة دمشق، سوريا، 1968 .
- 32 مازن عبد السلام أدهم، العلاقات الاقتصادية و النظم النقدية الدولية، الدار الأكاديمية، طرابلس، ليبيا، البعة الأولى، 2008.
- 33 محمد أحمد شاهين، سياسة سعر الصرف خلال فترة الانفتاح، دار النهضة، 2001.
- 34 محمد بلوافي، السياسة النقدية في الجزائر، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية و الاقتصادية، المركز الجامعي لتمنراست، الجزائر .
- 35 محمد سيد عابد، التجارة الدولية، مصر، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، 1999 .
- 36 محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، ط1، دار حمد للنشر، 2011.
- 37 محمد ضيف الله القاطيري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية - تحليلية - قياسية)، ط1، جامعة اسويط ،كلية الطب، قسم الاقتصاد، اليمن، 2001/1432.
- 38 محمود جميدات: مدخل التحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر .
- 39 مصطفى عبد الرؤوف عبد الحميد هاشم، السياسة النقدية في النظرية والواقع العملي بالدول النامية مع اشارة خاصة للتجربة المصرية، دار النهضة العربية، مصر ، 2010.
- 40 مصطفى عبد الرؤوف عبد الحميد هاشم، السياسة النقدية في النظرية والواقع العملي بالدول النامية مع اشارة خاصة للتجربة المصرية، دار النهضة العربية، مصر ، 2010.

41 موسى لجلو بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة حسين العصرية لنشر و التوزيع، لبنان، 2010.

42 مؤيد عبد الحسن الفضل، الإحصاء المقدم في دعم القرار للتركيز على منظمات الاعمال، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الاردن، 2007.

43 نزار كاظم الخيكاني ، حيدر يونس الموسوي: السياسات الإقتصادية (الاطار العام واثرها في السوق المالي و متغيرات الاقتصاد الكلي)، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، عمان الاردن، 2015.

44 هيل عجمي جميل الجنابي، التمويل النقدي و العلاقات الدولية، دار وصل للنشر، الأردن، الطبعة الأولى، 2014.

45 وليد العايب، لحو بوخاري، اقتصاديات البنوك و التقنيات البنكية، دار المنهل اللبنانية للنشر، لبنان، 2014.

46 بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثالثة ، ديوان المطبوعات الجامعية ، بن عكنون الجزائر .

المجلات:

47 بلقاسم عباس، الاقتصاد القياسي، مجلة جسر التنمية، العدد الحادي والخمسون، مارس 2006، المعهد العربي للتخطيط.

48 رمزي زكي، التاريخ النقدي للتخلف، سلسلة عالم المعرفة، العدد 118.

49 روبا دوتا غوبوتا و اخرون، "التحرك نحو مرونة سعر الصرف: كيف و متى ، و بأي سرعة"، سلسلة قضايا اقتصادية، العدد 38، صندوق النقد الدولي ، 2006.

50 العباس بلقاسم، سياسات أسعار الصرف، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 23، 2001.

51 سيدي أمد عبداني، محمد فؤاد قاسم ، تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي لمجموعة دول "MENA"، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 03، 2013.

52 لوليد أحمد بن طلحة، سياسات تحرير سعر الصرف في الدول العربية بين النظرية و التطبيق، صندوق النقد الدولي ، أبوظبي، 2022.

53 لويس أ.ف. كاتاو، لماذا أسعار الصرف حقيقية، مجلة التمويل و التنمية، مجلد 44، سبتمبر 2007 .

الرسائل و الأطروحات:

54 بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فاعليتها في إدارة الطلب الكلي، دراسة حالة الاقتصاد الجزائري، اطروحة دكتوراه دولة في الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر 2004.

55 جبوري محمد، تأثير أنظمة اسعار الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي: دراسة نظرية وقياسية لاستخدام بيانات بانل، مذكرة دكتوراه، تخصص نقود وبنوك دولية ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، الجزائر، 2013.

56 خديجة حساين دواجي، دراسة إحصائية تحليلية للبرامج التنموية و أثرها على العمالة بالجزائر خلال الفترة (2014/2001)، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص إدارة و اقتصاد المؤسسة، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، 2014/2015.

57 رواق خالد، أثر أزمة الديون السيادية على واقع و مستقبل الوحدة النقدية الأوروبية، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة بسكرة، 2013.

58 سامية نزالي، أثر أنظمة الصرف الأجنبي على فعالية السياسة النقدية في ظل العولمة "دراسة حالة الجزائر"، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2016 .

59 سعيد صحراوي، محددات سعر الصرف، دراسة قياسية لنظرية تعادل القوة الشرائية و النموذج النقدي في الجزائر و مذكرة ماجستير، تخصص مالية و تجارة دولية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2010.

60 سيد أمر زهرة ، انعكاسات سياسات صرف الدينار الجزائري على تحقيق الإقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 1986-2018. أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية

والتجارية وعلوم التسيير ، قسم العلوم الاقتصادي تخصص نقود ومالية جامعة أحمد دراية ادرار ، 2017-
2018 .

61 عبد الله ولد المخطار، دور السياسة النقدية في محاربة التضخم-حالة موريتانيا- مذكرة ماجستير ،
جامعة الجزائر ، 2010/2011.

62 ملازم زين الدين سيدايرية فيصل، أثر السياسة النقدية على النمو الإقتصادي حالة الجزائر دراسة قياسية
(1990-2012)، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية
وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية ، تخصص تمويل والتنمية، جامعة 8 ماي، قالمة، 2012/ 2013.

التقارير:

63 بنك الجزائر ، التقرير السنوي 2011، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر ، طبعة أكتوبر 2012.

64 بنك الجزائر، التقرير السنوي ،التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2015.

65 بنك الجزائر، التقرير السنوي 2012 ، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر طبعة نوفمبر 2013.

66 بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 ، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر طبعت نوفمبر 2014.

67 بنك الجزائر، حوصلة التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017.

68 التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2010، التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، ط جويلية 2011.

69 التقرير العربي الاقتصادي الموحد، صندوق النقد العربي، سبتمبر، 2004.

70 وكالة الأنباء الجزائرية من الموقع www.andi.dz ، 2024/05/12 على الساعة 20:53

71 الوكالة الوطنية للإعلام : الموقع www.andi.dz 12-02-2020 على الساعة 120:53

المراجع باللغة الأجنبية:

72 Amira Jouini « régime de change et croissance économique théorie et essais de
validation empirique » master en Science Economique Université de Tunis El-
Manar. 2008 . ,

73 Flouzat Denise, Economie contemporaine, les phénomènes monétaire, tome 2, puf, Paris, 12^{ème} édition, 1993.

74 Salvator, D, International Economics, NEW YORK , 2001