

N/330.067

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة 08 ماي 1945 *قائمة*

كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية
تخصص نقود ومالية

سعر الصرف وتسوية المدفوعات في الجزائر

مدير المذكرة:

د. لزعر علي

من إعداد الطالب:

آيت يحيى سمير

-: أمام لجنة المناقشة :-

جامعة قالة

أستاذة محاضرة

حمداوي وسيلة

الرئيس: الدكتورة

جامعة عنابة

مقررا

أستاذ محاضر

لزعر علي

الأعضاء: الدكتور

جامعة قالة

مناقشا

أستاذ محاضر

معطى الله خير الدين

الدكتور

السنة الدراسية

2006-2005

الإهداء

أهدي هذا العمل المتواضع إلى والديّ العزيزين، أطال الله في عمرهما وزادهما صحة
وعافية إن شاء الله؛
إلى إخوتي وأخواتي؛
إلى جميع أفراد العائلة من قريب أو بعيد؛
إلى زملائي طلبة الماجستير بجامعة قلمة، الدفعة التي أنتمي إليها؛
إلى كل من شجعني على المواصلة؛
إلى كل قارئ لهذا العمل .

الشكر

لا يسعني في هذا المقام، إلا أن أوجه امتناني العميق وشكري الخالص، بعد شكري لله عز وجل، إلى أستاذي الفاضل الدكتور لرعر علي الذي بتواضعه المعهود، خصّني بعناية فائقة من خلال توجيهاته القيّمة ومتابعته الدائمة التي أفضت إلى هذا العمل المتواضع. كل عبارات الامتنان والتقدير أيضا لمن ساعدني من قريب أو بعيد ولو بكلمة طيبة. إلى كل من علّمني حرف، أقول جزاكم الله كل خير.

الفهرس العام

الصفحة

الإهداء

الشكر

أ	فهرس المحتويات	.....
د	فهرس الجداول	.....
هـ	فهرس الأشكال	.....
و	فهرس الملاحق	.....
01	المقدمة العامة	.....
06	1- الإطار المفاهيمي لسعر الصرف	.....
07	تقديم	.....
08	1.1- سعر الصرف، الأنظمة وديناميكية السوق	.....
08	1.1.1- سعر الصرف وأشكاله	.....
11	1.1.2- أنظمة سعر الصرف	.....
18	1.1.3- ديناميكية سوق الصرف	.....
24	1.2- أدبيات سعر الصرف	.....
24	1.2.1- نظرية تعادل القوة الشرائية	.....
27	1.2.2- نظرية تعادل معدلات الفائدة	.....
29	1.2.3- النماذج النقدية لسعر الصرف	.....
35	1.2.4- نموذج توازن الحفظة	.....

36	1.2.5 نموذج ماندل- فليمنج.....
39	1.3- مخاطر الصرف وتقنيات التغطية.....
39	1.3.1- أسباب وأنواع مخاطر الصرف.....
42	1.3.2- التقنيات الداخلية لتغطية أخطار العملات.....
44	1.3.3- التقنيات الخارجية لتغطية أخطار العملات.....
54	خلاصة.....
55	2- تسوية المدفوعات الدولية والاقتصاد الجزائري.....
56	تقديم.....
57	2.1- تسوية المدفوعات الدولية: الميكانيزمات والوسائل.....
57	2.1.1- تسوية المدفوعات الدولية وميكانيزماتها.....
61	2.1.2- وسائل الدفع الدولية.....
65	2.1.3- السيولة الدولية وتدويل العملات.....
69	2.2- تسوية المبادلات التجارية الخارجية للحجائم.....
69	2.2.1- الصادرات.....
73	2.2.2- الواردات.....
77	2.2.3- التوزيع الجغرافي للمبادلات التجارية.....
79	2.2.4- الميزان التجاري واحتياطي الصرف.....
80	2.3- تطور سياسات الصرف والمديونية الخارجية في الجزائر.....
80	2.3.1- سعر الصرف الثابت.....
82	2.3.2- سعر الصرف الديناميكي.....
88	2.3.3- تطور المديونية الخارجية للجزائر.....
99	خلاصة.....

100	3- التسيير الفعال لسعر صرف الدينار واستراتيجيات دعمه.....
101	تقديم.....
102	3.1- العملات الدولية وموقع الدينار الجزائري منها.....
102	3.1.1- الاتحاد النقدي الأوروبي وإطلاق الأورو.....
108	3.1.2- حرب العملات الدولية.....
116	3.1.3- الدينار الجزائري والعملات الدولية.....
118	3.2- التسيير الشفاف لسعر الصرف وتطوير نظام الدفع في الجزائر.....
118	3.2.1- سعر صرف العملات الرئيسية والاقتصاد الوطني.....
121	3.2.2- التسيير الشفاف لسعر صرف الدينار واستقراره.....
126	3.2.3- تطوير نظام الدفع في الجزائر.....
130	3.3 استراتيجيات دعم العملة المحلية.....
130	3.3.1- الاقتصاد الجزائري والمرض الهولندي.....
134	3.3.2- تطوير قطاع خارج المحروقات.....
136	3.3.3- التسيير الفعال للمديونية الخارجية.....
141	خلاصة.....
142	الخاتمة العامة.....
148	قائمة المراجع.....
154	الملاحق.....
155	ملحق رقم (1).....
156	ملحق رقم (2).....
157	ملحق رقم (3).....

فهرس الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
01	أنظمة الصرف في الدول العربية عام 2000	17
02	وظائف العملات الدولية	67
03	تغير الصادرات وتطور سعر البرنت خلال الفترة (2005-96)	70
04	تغير الواردات الجزائرية (2005-96)	73
05	التقسيم الميكلي للواردات (2003-96)	75
06	الزبائن العشرة الأوائل للجزائر (%) سنوات 2004-99	77
07	الممولون العشرة الأوائل للجزائر (%) سنوات 2004-99	78
08	توزيع المبادلات التجارية الخارجية للجزائر حسب القارات لسنة 2000 (%)	78
09	التغيرات السنوية للميزان التجاري 2005-2002	79
10	التغير السنوي لاحتياط الصرف الجزائري (2005-98)	79
11	تطور سعر الصرف دج/الفرنك الفرنسي (1987-70)	82
12	تطور سعر الصرف دج/الدولار (1993-85)	83
13	تطور سعر الصرف دج/الدولار (2001-93)	85
14	تطور مخزون المديونية الخارجية (1980-70)	89
15	تغير مخزون المديونية للفترة (1989-84)	91
16	توزيع المديونية الخارجية متوسطة وطويلة الأجل حسب العملات (%) (1993-84)	92
17	تطور الديون الخارجية الجزائرية (2004-94)	93
18	تطور أهم مؤشرات المديونية الخارجية (2004-94)	95
19	تطور خدمة الدين الخارجي (2004-94)	96
20	العملات الرئيسية المكونة للدين الخارجي (%) (2004-94)	97
21	استعمال العملات الرئيسية في أسواق الصرف لسنة 1995	110
22	حصص العملات الدولية القوية المستعملة في تسعير المبادلات الدولية	110
23	هيكل أنظمة سعر الصرف	111
24	لمحة إحصائية عن درجة تدويل العملات الأساسية (1998-97)	112

فهرس الأشكال

الرقم	العنوان	الصفحة
01	ردة فعل سعر الصرف في النموذج النقدي بأسعار غير مرنة	34
02	نموذج ماندل-فليمينج: تأثير السياسة النقدية على أسعار الصرف	37
03	حركية نموذج ماندل-فليمينج: كيفية تأثير السياسة المالية على أسعار الفائدة	38
04	شراء حق ممارسة الشراء	49
05	شراء حق ممارسة البيع	50
06	عملية مبادلة عملتين مع توسط بنك	52
07	الميكانيزم المبسط لتسوية مدفوعات دائنين ومدينين لدولتين مختلفتين	58
08	تسوية دين بالعملة الأجنبية	60
09	تسوية دين بالعملة المحلية	61
10	تسوية المدفوعات عن طريق الاعتماد المستندي	64
11	الاتجاه العام لسعر البرنت (2005-96)	72
12	التوزيع الهيكلي للصادرات الجزائرية سنة 2004	73
13	توزيع الواردات حسب وسائل الدفع خلال 9 أشهر الأولى لسنة 2005	76
14	التوزيع الجغرافي للديون الخارجية في 2002-12-31	98
15	هيكل الديون الخارجية متوسطة وطويلة الأجل حسب العملات	98
16	تحرك الثعبان داخل النفق	104
17	تحويل الديون الخارجية إلى استثمارات	137

فهرس الملاحق

الرقم	العنوان	الصفحة
01	جدولين لتغير الصادرات الجزائرية وسعر البرنت خلال الفترة (99-2005)	155
02	منحنيين لتغيرات أسعار صرف العملات الرئيسية.	156
03	بعض الأمثلة عن تعديلات لنظام تسوية المدفوعات في الجزائر.	157

المقدمة العامة

المقدمة العامة:

إن تشابك العلاقات الاقتصادية بين الدول والتطور الكبير الذي شهده العالم أصبح ظاهرة جليلة محط اهتمام الكثير من الاقتصاديين فترتب عنه ظهور مجموع ضخم من المبادلات التجارية التي يستلزم تسويتها إجراء مدفوعات دولية. هذه التسوية في المدفوعات الدولية تكون أكثر تعقيدا من تسوية المدفوعات الداخلية لعامل أساسي هو اختلاف العملات من دولة لأخرى.

إن كل طرف يستخدم في تسوية معاملاته التجارية مع الخارج عملة تختلف عن العملة التي يستخدمها الطرف الآخر مما يجعل المشتريات والمبيعات الخارجية تقتضي وجود معدل صرف العملات الأجنبية الذي يعبر عنه بمقياس النقد الوطني عن سعر الوحدة النقدية الأجنبية أو ما يعرف بسعر الصرف الأجنبي. وقد كان لتحول النظام النقدي العالمي من نظام الصرف الثابت إلى نظام الصرف العائم في أوائل حقبة السبعينات من القرن الماضي أثره الكبير في تقلب أسعار صرف العملات مقابل بعضها البعض وهذا من شأنه أن يؤدي إلى إمكانية تحقق ما يمكن أن نسميه بمخاطر الصرف الذي ينتج عن عملية تُستخدم فيها عملة أخرى غير العملة الوطنية وبالتالي فإن هذه المخاطر من الممكن أن تؤثر على إيرادات العديد من العمليات الاقتصادية والمالية التي يتم فيها التعامل بالعملات الأجنبية.

باعتبار الجزائر ليست بمعزل عن العالم فهي تتفاعل مع غيرها من الدول لتحقيق مصالحها المعتمدة. وبما أنها من دول عالم الجنوب فهي تسعى إلى تسوية مدفوعاتها الخارجية بعملات أجنبية محددة تكون "قابلة للتحويل". تسمى العملات الرئيسية (ذلك أن العملة المحلية لا تحظى بالقبول العام في الأسواق العالمية لأنها تعتبر وسيلة دفع محلية فقط). ويحتل الدولار مركز الصدارة بين هذه العملات الأساسية في العالم والسبب في ذلك أنه أكثر العملات استعمالا في تحويل التجارة الدولية والمدفوعات الخارجية. إلا أنه خلال السنوات الأخيرة تم إطلاق عملة تُرشح أن تكون المنافس الأول للدولار وهي عملة "الأورو" التي جاءت للوجود بعد عدة مراحل طويلة وشاقة من الاتحاد النقدي بين الدول الأوروبية والذي يعتبر من أهم الأحداث النقدية للقرن الماضي.

إن المشكل القائم في المبادلات التجارية الخارجية للجزائر هو هيكل صادراتها الذي تهيمن عليه المحروقات بنسبة 97% والخاضعة أساسا لمنطق الأوبك سواء في إنتاجها، أسعارها أو عملة فوترتها، حيث أن هذه الأخيرة هي الدولار الأمريكي. كما تؤمن الجزائر وارداتها من دول الاتحاد الأوروبي (خاصة بعد توطيد العلاقات بينهما من خلال الإمضاء على عدة اتفاقيات شراكة) وهذه الواردات تكون مسعرة بالأورو.

إن هذا الأمر يطرح مشاكل بالنسبة للاقتصاد الجزائري خاصة لما يتراجع الدولار أمام الأورو. فهي بحاجة إلى الأورو لتسوية مدفوعاتها مع دول الاتحاد الأوروبي وتتلقى عوائد المحروقات بالدولار. فأى انخفاض لسعر صرف الدولار مقابل الأورو سيؤدي حتما إلى خسارة من الجانبين في التسوية، احتمال دفع قيمة أكبر وتحصيل إيراد أقل. وبالفعل، فمنذ العمل بالعملة الأوروبية الموحدة تعيش الجزائر تحت ضغط تذبذبات سعر الصرف الناتج عن الانزلاق الجارف لقيمة العملة المحلية أمام الأورو من جهة وانخفاض قيمة الدولار أمام هذه الأخيرة من جهة أخرى وهو ما انعكس على المديونية الخارجية الجزائرية حيث تعتبر التجارة الخارجية أهم مصدر لهذه المديونية.

تعود هذه الخسائر المسجلة إلى عدم اهتمام السلطات النقدية الجزائرية باعتماد أي إستراتيجية صارمة في هذا الشأن. ففكرة تغطية مخاطر الصرف في التسويات الدولية لم تكن لها أي أهمية في الجزائر لأسباب مختلفة إلا أنه وبعد إتباع التعويم الموجه الذي يدخل ضمن انتهاج سياسات التوجه إلى اقتصاد السوق بدأ هذا المشكل يُطرح بسرعة وبشكل كبير، كما بدأت أهمية تغطية مخاطره أيضا تفرض وجودها بعد دخول العدد الكبير والمتزايد من المتعاملين الاقتصاديين الخواص في مشاكل خسارة الصرف، وهو ما يجعل هذا الموضوع جدير بالأهمية والدراسة.

المهدف من دراستنا إذا هي محاولة إيجاد التقنيات والحلول اللازمة للتقليل من هذه الخسائر التي يمكن أن تكون مكلفة على الاقتصاد الوطني والناجحة (كما تم ذكره سابقا) عن تذبذب العملات الرئيسية، وبالتالي العمل على إيجاد استراتيجيات تعمل على دعم العملة المحلية والرفع من قيمتها الحقيقية وبالتالي عدم إثقال المديونية الخارجية بهذه التذبذبات.

لكل هذا ارتأينا المساهمة من خلال دراستنا هذه بوضع فرضيتين نعتقد أنهما قادرتين على مواجهة هذا "التهديد الخارجي" من خلال:

- التسيير الشفاف لسعر الصرف -العائم الموجه- بالإعلان المسبق لمسار هذا التعويم من خلال إقامة وتنشيط الدور الفعلي للسوق البينية الآجلة بالموازاة مع تطوير نظام تسوية الدفع في الجزائر.
- الاعتماد على استراتيجيات دعم العملة المحلية والرفع من قيمتها الحقيقية من خلال تنويع الصادرات خارج المحروقات والتسيير الفعال للمديونية الخارجية الجزائرية المتضررة من هذه التذبذبات.

لإنجاز هذه الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي. فقد تم استخدام المنهج الوصفي عند التعرض إلى المفاهيم العامة المتعلقة بسعر الصرف وتغيراته (وقد استخدمت العديد من الأمثلة المعبرة عن تلك التغيرات مع توضيح ذلك بمعادلات رياضية لتقريب مضمونها إلى ذهن القارئ) وكذا وصف أهم التقنيات وميكانيزمات التسوية. هذا بالإضافة إلى تجميع أهم البيانات والمعلومات والآراء والحقائق التي تعمل على وصف وضعية المبادلات الخارجية الجزائرية وتصنيفها وتبويبها ومحاولة تفسيرها وتحليلها واستخلاص أهم النتائج لمعرفة وبكل موضوعية الأسباب التي أدت إلى هذه الخسائر في الصرف من أجل وضع مشروع مستقبلي ملائم يتفادى أخطاء الماضي.

بناء على الفرضيتين السابقتين، وفي حدود إشكالية البحث، قسمنا هذا العمل إلى مقدمة وثلاثة فصول ثم خاتمة.

تهتم المقدمة بمعالجة بعض النواحي المنهجية المستخدمة في البحث، أما الخطة فكان تقسيمها كالتالي: يتناول الفصل الأول الإطار المفاهيمي لسعر الصرف من خلال أنظمة وديناميكية سعر الصرف وكذلك أدبياته التي تتضمن مختلف النظريات والنماذج المرتبطة بالصرف وأخيرا التطرق إلى مخاطر الصرف التي ظهرت نتيجة انتقال النظام النقدي الدولي من نظام الصرف الثابت إلى العائم وأهم التقنيات المتخذة لتغطية هذه المخاطر من تقنيات داخلية وأخرى خارجية.

الفصل الثاني هو فصل تشخيصي يتناول تسوية المدفوعات الدولية في ظل الاقتصاد الجزائري من خلال التعريف بميكانيزمات ووسائل تسوية المدفوعات الدولية لم إسقاط ذلك على المبادلات التجارية الخارجية للجزائر وأخيرا التطرق إلى سياسة الصرف في الجزائر ومدى تأثير ذلك على المديونية الخارجية.

أما الفصل الثالث يهتم بتحليل تسيير سعر صرف الدينار الجزائري وأهم الاستراتيجيات اللازمة لدعم العملة المحلية من خلال إعطاء نظرة حول تذبذب العملات الرئيسية فيما بينها وموقع العملة المحلية من هذه العملات ثم إسقاط أهم التقنيات التي يمكن للجزائر اتخاذها للتقليل من خطر صرف تذبذب هذه العملات وأخيرا إظهار أهم الاستراتيجيات التي تعمل على رفع ودعم العملة المحلية أمام العملات الدولية.

في الأخير، تعرض خاتمة البحث اختبار الفرضيات والنتائج التي تم استخلاصها من البحث.

أما بالنسبة للصعوبات والعوائق التي اعترضت طريقي للقيام بهذه الدراسة فيمكن تلخيصها فيما يلي:

- توفر الإحصائيات لكن ليس بالدقة الكافية حيث تتضارب في كثير من الأحيان خاصة بين تقارير البنك المركزي والمجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي.
- عدم وجود تغطية كافية لجوانب هذا الموضوع في الدراسات السابقة لكون انطلاق عملة الأورو في التسويات الدولية يعتبر حديثا نسبيا (سنة 2002).

- عدم توفر المراجع المتخصصة في الموضوع بالقدر الكافي خاصة باللغة العربية مما دفعني إلى الاستعانة أيضا بالمراجع الأجنبية (الفرنسية) وهو ما حفزني ألا أدخر أي جهد في تدقيق ترجمة المعاني والمصطلحات.

1- الإطار المفاهيمي لسعر الصرف

1.1- سعر الصرف، الأنظمة وميكانيزمات السوق

1.2- أدبيات سعر الصرف

1.3- مخاطر الصرف وتقنيات التغطية

تقديم:

يعتبر سعر الصرف الأداة الرئيسية ذات التأثير المباشر على العلاقة بين الأسعار المحلية والأسعار الخارجية وكثيرا ما يكون الأداة الأكثر فعالية عندما يقتضي الأمر تشجيع الصادرات وتوفير الواردات في آن واحد وبشكل مباشر دون إقبال مفرط على النظام الإداري للعلاقات التجارية الخارجية.

قد كان لتحول النظام النقدي العالمي من نظام الصرف الثابت إلى نظام الصرف العائم في أوائل سنوات 1970 أثره الكبير في تقلبات أسعار صرف العملات الدولية ، ما صاحب ذلك من مخاطر عديدة دفعت بعلماء الاقتصاد والنقود إلى البحث من خلال نظريات ونماذج على المحددات الأساسية لهذه التقلبات والاختلالات بين أسعار صرف الدول. ترتب على ذلك تغير أساليب الإدارة المالية التي عمدت إلى ترشيد الإنفاق والحد من تكلفة التمويل وتغطية مخاطر تقلبات أسعار الصرف من خلال البحث عن تقنيات تكون فعالة في حماية المتعاملين الاقتصاديين من هذه المخاطر. هكذا، يتضح أن هذا الفصل يهدف إلى إبراز ثلاث نقاط أساسية:

أولا: إبراز أهم أنظمة الصرف وديناميكية سوقه من خلال التعرف على أسواق الصرف الأجنبي، العمليات والأنشطة التي تجري فيه.

ثانيا: التطرق إلى أهم النظريات والنماذج المحددة لسعر الصرف سواء تعلق الأمر بعلاقات التكافؤ أو النماذج ذات المقاربة النقدية أو المالية.

ثالثا: التطرق إلى مخاطر الصرف وأهم التقنيات التي تستعمل في تغطيتها، من تقنيات داخلية وأخرى خارجية.

تمت الاستعانة في هذا الفصل بصيغ رياضية وأمثلة تطبيقية تسهل على القارئ فهم الظواهر والعمليات المتعلقة بالصرف بكل وضوح.

1.1- سعر الصرف، الأنظمة وديناميكية السوق:

يعتبر سعر الصرف مهم في المعاملات التجارية الدولية خاصة منذ انتقاله من النظام الثابت إلى النظام العائم حيث بدأ سوق الصرف يأخذ ديناميكية متزايدة من خلال المعاملات والأنشطة التي تتم فيه.

1.1.1- سعر الصرف وأشكاله:

إن لسعر الصرف أهمية بالغة في المعاملات الاقتصادية بين دول العالم، خاصة أنه يتكون من عدة أشكال.

1.1.1.1- التعريف والأهمية: سعر الصرف هو السعر الذي من خلاله تستطيع العملة المحلية أن تستبدل بعملة أخرى⁽¹⁾. أي سعر الصرف هو علاقة سعرية بين عملتين واحدة وطنية وأخرى أجنبية. إن الأهمية المتصاعدة للعلاقات الاقتصادية والنشاط التجاري بين دول العالم المختلفة - التي لكل منها عملة وطنية - أدت إلى وجود ما يسمى بسعر الصرف. فأهمية التعامل بالعملة الأجنبية على ارتباط وثيق بإتمام عمليات التجارة التي تنشأ بين الدول، والتي يترتب عنها دفع جزء من مستورداتها من السلع ورؤوس الأموال بعملة دول أخرى غير عملتها الوطنية وقبض جزء من قيمة صادراتها من هذه السلع ورؤوس الأموال بعملة أخرى غير عملتها الوطنية⁽²⁾. الأمر الذي يجعل موضوع سعر الصرف يحظى باهتمام كبير من كافة المستثمرين والاقتصاديين ويحظى أيضا باهتمام كافة القطاعات في الدول وحتى على مستوى الأفراد العاديين.

1.1.1.2- أشكال سعر الصرف: عادة ما يتم التمييز بين ثلاثة أنواع من سعر الصرف:

أ- سعر الصرف الاسمي: هو مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر. يتم تبادل العملات (عمليات الشراء والبيع) حسب أسعارها بين بعضها البعض⁽³⁾. ويمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعا لتغير الطلب والعرض على العملة في السوق في لحظة ما وبدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد المعني. ينقسم سعر الصرف الاسمي إلى سعر صرف رسمي معمول به فيما يخص المبادلات التجارية الرسمية وآخر موازي معمول به في الأسواق الموازية مما يعني إمكانية وجود أكثر من سعر صرف اسمي في نفس الوقت لنفس العملة في نفس البلد.

(1) Anne.O.Krueger, « la détermination des taux de change », Economica, paris, 1985, p13.

(2) توفيق عبد الرحيم يوسف حسن، « الإدارة المالية الدولية »، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص47.

(3) قدي عبد المجيد، « المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية »، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص103.

ب- سعر الصرف الحقيقي: يعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، بالتالي يقيس القدرة على المنافسة وهو يفيد المنافسين الاقتصاديين في اتخاذ قراراتهم⁽¹⁾. ارتفاع مداخليل الصادرات بالموازاة مع ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يحفز المصدرين في زيادة صادراتهم، لأن هذا الارتفاع في العوائد لم يؤدي إلى تغيير في أرباح المصدرين وإن ارتفعت مداخليلهم الاسمية بنسبة عالية.

مثال: بأخذ حالة الجزائر والولايات المتحدة الأمريكية يكون سعر الصرف كالتالي:

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

حيث:

TCR: سعر الصرف الحقيقي.

TCN: سعر الصرف الاسمي.

P_{us} : مؤشر الأسعار بأمريكا.

P_{dz} : مؤشر الأسعار بالجزائر.

تعطي $1\$ / P_{us}$ القوة الشرائية للدولار الأمريكي في أمريكا و TCN / P_{dz} القوة الشرائية للدولار في الجزائر. وعليه فإن سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري مقابل الدولار يعكس الفرق بين القوة الشرائية في أمريكا والقوة الشرائية في الجزائر.

ج- سعر الصرف الفعلي: وله مفهومين:

* المفهوم التقليدي (الثنائي): سعر الصرف الفعلي هو عدد وحدات العملة المحلية المدفوعة فعلياً أو المقبوضة لقاء معاملة دولية قيمتها وحدة واحدة⁽²⁾. من خلال هذا التعريف يعبر سعر الصرف الفعلي التقليدي الثنائي عن السعر المحلي للعملة الأجنبية على أساس الأخذ في الحسبان مختلف التدابير الحكومية مثل التعريفات الجمركية، الرسوم، الحوافز أو الإعانات المالية التي لها علاقة بالمعاملات الدولية-تجدر الإشارة هنا إلى أن هذا المفهوم غير شائع الاستعمال نظراً لصعوبة توفر المعلومات اللازمة لاحتسابه إلا أنه في الدراسات التجريبية كثيراً ما تجرى المحاولة لحساب سعر صرف فعلي للواردات وآخر للصادرات. على هذا الأساس يُعرّف سعر الصرف الفعلي للصادرات ($NEER_x$)⁽³⁾ بأنه "عدد وحدات العملة المحلية الممكن الحصول عليها لقاء ما تبلغ قيمته دولاراً واحداً من الصادرات"⁽⁴⁾ بأخذ في عين الاعتبار كل التدابير المالية والضريبية التي تؤثر في سعر

(1) قدي عبد المجيد، المرجع السابق، ص 104.

(2) محمود حميدات، «مدخل للتحليل النقدي»، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996، ص 76.

(3) وهو اختصار باللغة الأجنبية لـ Natural Effective Exchange Rate.

(4) محمود حميدات، «مدخل للتحليل النقدي»، المرجع أعلاه، ص 76.

الصادرات من رسوم تصدير وإعانات مالية وغيرها. على نفس الأساس يُعرّف سعر الصرف الفعلي للواردات ($NEER_M$) أنه "عدد وحدات العملة المحلية التي تدفع مقابل ما قيمته دولارا واحدا من الواردات"⁽¹⁾ على أن تؤخذ في الاعتبار التعريفات الجمركية، الرسوم الإضافية والفوائد على ودائع الاستيراد وغيرها من التدابير التي تؤثر في سعر الواردات.

* مفهوم سعر الصرف الفعلي متعدد الأطراف: سعر الصرف بهذا المفهوم يعبر عن مؤشرات تقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة بلد ما بالنسبة لعدة عملات أخرى بالاستناد إلى فترة أساس حيث تدل هذه المؤشرات على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة أو سلة من عملات البلدان الشريكة الأكثر أهمية في التجارة الدولية.

إن الصيغة الأكثر شيوعا المستخدمة في إنشاء مؤشر لسعر الصرف الفعلي متعدد الأطراف هو متوسط مرجح لأسعار الصرف محسوبا بالنسبة لفترة أساس. وبما أن الغرض من الترجيح هو التعبير عن الأهمية النسبية لكل عملة أجنبية بالنسبة إلى البلد المعني فإن اختيارها الملائم متعلق بالزمن الذي يستخدم من أجله مؤشر سعر الصرف الفعلي. إذا كان الهدف المقصود هو تقييم أثر تغير سعر الصرف على الميزان التجاري للبلد المعني فإن الترجيحات "المثالية" هي عندئذ الآثار النسبية لتغير أسعار العملات الأجنبية في الميزان التجاري للبلد الأصلي، ولا يمكن تقدير هذه الترجيحات إلا بواسطة الطرق الكمية⁽²⁾.

من الشائع أيضا حساب مؤشرات سعر الصرف الفعلي باستبعاد بعض التجارة الخارجية الثنائية للترجيحات (حصص الاستيراد، حصص الصادرات أو متوسط الاثنين). هذه المؤشرات لا يمكن اعتبارها إلا تقريبا لمؤشر يتم إنشاؤه مع تصور الميزان التجاري كهدف.

(1) محمود حميدات، المرجع السابق، ص 76.
(2) يعتمد إنشاء مؤشرات سعر الصرف الفعلي (الاسمي والحققي) على تقنيات رياضية وإحصائية كثيرة جدا، ومعقدة في بعض الأحيان، للإطلاع أكثر على هذا الموضوع، خاصة الفرق بين المؤشرات المرجحة بأرقام التجارة والمؤشرات المرجحة بآثار الميزان التجاري، راجع:

R.R.Rhomberg "Indices of Effective Exchange Rate."
IMF, Staff Papers March 1976, pp88-112.

لكن هذا لا يمنع من أن نورد بعض الملاحظات التي نراها هامة ومفيدة حول كيفية حساب سعر الصرف الفعلي متعدد الأطراف:
أ- يقتضي حساب سعر الصرف الفعلي متعدد الأطراف ($NEER$) تعريفا دقيقا لترجيحات التجارة الخارجية، ومن الممكن النظر إلى هذه الترجيحات على أنها حصص الصادرات (W_{X_I}) أو حصص الواردات (W_{M_I}) حيث:

$$W_{X_I} = \frac{X_I}{\sum_{i=1}^n X_I} \quad , \quad W_{M_I} = \frac{M_I}{\sum_{i=1}^n M_I}$$

ب- لتقادي الحصول على قياسين مختلفين لسعر الصرف الفعلي، يمكن استخدام المتوسط البسيط لحصص الصادرات والواردات كمرجحين:

$$NEER_{X+M} = \frac{NEER_X + NEER_M}{2} \quad : \quad W_I = \frac{W_{X_I} + W_{M_I}}{2}$$

ج- من الشائع عمليا، العمل فقط بعدد محدد من العملات التي تمثل نسبة مئوية كبيرة من مجموع الترجيحات، وتجاهل عدد من العملات الأخرى ذات الترجيحات الخفيفة.

1.1.2- أنظمة سعر الصرف:

تعد معظم المفاهيم المتعلقة بأنظمة سعر الصرف السائدة في بلدان العالم وليدة التقلبات العميقة التي طرأت على النظام النقدي الدولي منذ اتفاقية بروتون وودز إلى يومنا هذا. فبعد انتهاء الحرب العالمية الثانية وزوال الآثار المترتبة عليها عرف النظام الدولي نظامين رئيسيين لتحديد سعر صرف العملات في سوق الصرف الأجنبي: نظام سعر صرف ثابت ونظام سعر صرف عائِم ولكل منهما مزايا وعيوب.

1.1.2.1- نظام سعر الصرف الثابت: من ناحية النشأة والتطور جاءت اتفاقية بروتون وودز سنة 1944 بحثا عن تثبيت الصرف وإنشاء نظام أكثر استقرار لأسباب أهمها⁽¹⁾:

- وجود قاعدة الذهب كان يُنظر إليها على أنها تقلل من استقلالية الدول في توجيه وتسيير سياستها الاقتصادية. هذا التقليل في السيادة يؤدي إلى ظهور نزاع مزدوج: نزاع على مستوى كل دولة بين أهدافها الداخلية والخارجية وآخر بين الدول ذاتها فكان لزاما البحث عن نظام دولي أكثر مرونة من قاعدة الذهب.

- البحث عن مستوى من التثبيت لنظام الصرف أصبح الهدف الأساسي ذلك أن مرونة الصرف المطبقة من قبل الدول المحورية منذ نهاية سنوات 1920 ومن قبل بعض الدول الأخرى سنوات 1930 "الولايات المتحدة الأمريكية تُرجمت كسياسة لتحفيزات لناعية، تعمل في طائفتها ما يسمى بـ "الأناية الوطنية" ومصدرة للأزمات.

- رؤوس الأموال العائمة أدت إلى إحداث إختلالات عميقة للاقتصاديات الوطنية سنة 1930 فكان السبب الذي عمق الأزمة. في هذا الإطار جاء نظام بروتون وودز لوضع حد للتحركات الدولية لرؤوس الأموال.

كل هذه الأسباب دفعت بالعالم في مقدمتهم الدول المتقدمة إلى تبني نظام سعر الصرف الثابت، حيث يتم تثبيت الدولار بالذهب وربط العملات الأخرى بالدولار. ويتم التثبيت بعملة الدولار الأمريكي بالذات كون أوروبا كانت مخربة ومدمرة من جراء الحرب وفقدان بريطانيا لريادتها الاقتصادية للعالم كما خرجت الولايات المتحدة الأمريكية من الحرب كقوة اقتصادية لا تقهر، واكتسابها لما يقارب ثلاثة أرباع (4/3) مخزون الذهب النقدي العالمي فأصبح الدولار العملة الوحيدة القادرة للتحويل إلى ذهب⁽²⁾ ومنه تم تأسيس نظام سعر صرف ثابت قابل للتعديل. حيث تستطيع السلطات في المدى القصير إبقاء عملاتها داخل مجال $\pm 1\%$ من الصرف المعلن. أما في المدى الطويل، تكون أسعار الصرف معدلة بطريقة اتفاقيات منفردة (unilatérale) مع صندوق النقد الدولي حسب أهمية الإختلالات. إلا أن هذا النظام سرعان ما بدأ يفقد توازنه وتظهر فيه

(1) Jean pierre Allegret, Bernard Courbis, « Monnaie, finance et mondialisation », Collection Dyna' Sup (Vuibert), Paris, 2003, pp53.54.

(2) Christian Goux, (le système monétaire international de 1945 à nos jours), (dans) les problèmes économiques généraux, Pierre Salles (ed), Dunod, 6édition, Paris, 1986, p367.

اختلالات لخصها "R. Triffin" في أن الدولة التي لها عملة احتياط (الولايات المتحدة الأمريكية) لا تستطيع التدخل في أسواق الصرف⁽¹⁾.

نفرض أنه هناك n دولة مع n عملة. يوجد فقط $(n-1)$ دولة تثبت أسعار صرفها بالنسبة لعملة الاحتياط (La N^e monnaie) مما ينتج عنه أن الدولة المركز سوف لن يكون لها سعر صرف للتثبيت لأن هذا يكون عن طريق تدخلات $(n-1)$ دولة لا أكثر مما يؤدي إلى:

- الدولة المركز لا تستطيع تمويل ميزان مدفوعات: عجزها (فائضها) هو مولد (مدمر) للدولار لغير المقيمين.

- توجد استقلالية تامة في توجيه سياستها الاقتصادية لأنها ليست خاضعة للقيود الخارجية إلا في حالة أن يكون مخزونها من الذهب ينسجم والتزاماتها الخارجية.

النظام النقدي الدولي بعد الحرب مباشرة كان يتميز بتناقضات Triffin أين كان بقية العالم يحصلون على الدولار كسيولة بسبب قابليته للتحويل إلى ذهب وليس كمخزون للقيمة، بالأخذ في الاعتبار محدودية مخزون الذهب المتاح أمام التزايد المستمر للمدفوعات الدولية. كل هذا أدى إلى سببين عاجلا من اندثار نظام الصرف الثابت: يتمثل الأول في حدوث ندرة في الدولار الأمريكي في الفترة الممتدة بين (1947-1958) بسبب توجه هذه الأخيرة إلى إعادة بناء أوروبا، والثانية هو حدوث إختلالات في ميزان المدفوعات الأمريكية (1959-1971) نتيجة التزايد المستمر لخروج رؤوس أموالها نحو أوروبا الغربية نحاعة على شكل استثمارات أجنبية مباشرة، وكذلك الإرهاق الاقتصادي الذي عانت منه بسبب الحرب على الفيتنام.

كل هذا أدى بأمريكا إلى الإعلان عن عدم تثبيت الدولار بالذهب⁽²⁾ وفرض رسم إضافي على الواردات بـ 10% . هذان القراران أديا إلى الإعلان الرسمي عن انتهاء نظام سعر الصرف الثابت في اتفاقية Smithsonian يومي 17 و18 ديسمبر، وإدخال العالم في مرحلة اللاستقرار.

*لنظام سعر الصرف الثابت مزايا متعددة:

- تجنب الاضطرابات النقدية الكبرى (كالتى حدثت في مرحلة ما بين الحربين).
- أسواق الصرف تكون معدلة من طرف البنوك المركزية عن طريق بيع وشراء عملاتها مقابل العملات الأجنبية تبقي سعر العملة المحلية في حدود هوامش التذبذب بالتالي تجنب عدد كبير من الإختلالات الاقتصادية التي دون فرض سعر صرف ثابت ستقيد المبادلات الدولية.
- إبقاء سعر الصرف في حدود ضيقة يعطي الثقة واليقين باستقرار الصرف في المستقبل، مما يضمن استمرارية المبادلات الخارجية بشكل عادي، حيث يسمح هذا النظام للمصدرين و المستوردين بإبرام الصفقات دون أي خوف أو قلق من الاتفاقيات التجارية في المدى المتوسط والطويل (وهو ما ضمن

(1) Jean Pierre Allegret, Bernard Courbis, « Monnaie, finance et mondialisation », op.cit, p56.

(2) من طرف الرئيس الأمريكي Nixon في 15 أوت 1971.

توسع قوي وشبه مستمر لاقتصاديات الدول المتقدمة دون أي احتلال نقدي خطير في سنوات بعد الحرب إلى غاية 1960).

*تمثل عيوب هذا النظام في:

- في حالة حدوث اختلالات جدية في ميزان المدفوعات، تجد الدولة صعوبة في تبني سياسة «تعدليه» لاقتصادها، بالتالي تجد صعوبة في امتصاص التضخم: الحفاظ على معدل التضخم يكون على حساب الركود، انخفاض في النمو، الزيادة في البطالة... الخ
- يمكن أن ترفض بعض الدول تحقيق تكييفات جديدة للأسعار الضرورية لإعادة توازن اقتصادها عن طريق تغيير نظام صرف عملاتها.
- تستطيع السلطات تفضيل خسارة جزء من احتياطاتها على أن تتبنى سياسة تقيديه، الشيء الذي يؤدي إلى حدوث أزمة في ميزان المدفوعات.

1.1.2.2- نظام سعر الصرف العائم: تم الإعلان الرسمي عن تبني سعر الصرف العائم في مؤتمر جاميكا سنة 1976 الذي قام بمراجعة المادة الرابعة لمواد صندوق النقد الدولي الذي يتضمن أساسا نظام الصرف، تحت ما يسمى بـ "التعديل الثاني لاتفاقية الصندوق"⁽¹⁾. ودخل هذا الاتفاق حيز التطبيق سنة 1978 ويحتوي على ثلاثة عناصر أساسية⁽²⁾:

- إلغاء أي مرجع رسمي للعملة.
- وضعية الصرف العائم تكون معدلة، وكل بلد عضو له السلطة في اختيار نظام صرف خاص به.
- تجنب كل تلاعبات بسعر الصرف التي تساعد في الحصول على أولويات تنافسية وذلك بوضع الصندوق "كمراقب صارم" لتحركات أسعار صرف كل بلد عضو.

نشر نظام التعويم ليسود العالم في الوقت الحالي رغم أنه حتى أواخر سبتمبر 1987 كان ما يقارب 90 دولة تمارس سياسة التثبيت لعملائها، بينما اختارت 13 دولة التعويم المحدود لعملائها نسبة لعملة واحدة أو ترتيبات جماعية، وأخيرا 47 دولة تمارس سياسة التعويم⁽³⁾. لذا فرغم أن العدد الأكبر من البلدان تمارس التثبيت يظل من الأرجح أن نعتبر النظام الحالي هو نظام تعويم إذا تم القياس بالأوزان التجارية. فواقع الأمر أن ما بين ثلثي إلى أربعة أخماس التجارة العالمية تتم بالأسعار العائمة.

في فيفري 1985، كان يجب أن تدفع 10 فرنك فرنسي تقريبا للحصول على 1 دولار وفي مارس 1986 كان يجب أن تدفع 7 فرنك فرنسي تقريبا للحصول على 1 دولار. بالمقابل، في نفس التاريخين

(1) التعديل الأول للصندوق كان سنة 1970، وتمثل في إصدار حقوق السحب الخاصة (DTS) وهي وحدات حسابية يصدرها الصندوق، لها أسعار صرف ثابتة مع العملات الرئيسية، وفي أكتوبر 2000 كان: $1DTS=0.431\text{euro}+21\text{yen}+0.0969\text{livre Sterling}+0.585\text{dollar}$

(2) Jean- pierre Allegret, Bernard Courbis, op.cit, p61.

(3) محمود حميدات، «مدخل للتحليل النقدي»، مرجع سابق، ص 106، 107.

السابقين، قيمة المارك الألماني بالفرنك الفرنسي بقيت ثابتة (3.07 فرنك لكل واحد مارك ألماني)؟ كيف يتم تفسير الظاهرة علما أن كل من أمريكا، فرنسا وألمانيا يطبقون نظام التعويم.

من خلال المثالين السابقين يمكن التمييز بين «التعويم الحر» و«التعويم المراقب».

أ- التعويم الحر: بموجب هذا النظام يتم تحديد سعر صرف عملة الدولة مع العملات الأجنبية الأخرى على ضوء العرض والطلب ويقوم على ترك كل الحرية لسوق الصرف دون أي تدخل للبنك المركزي، مما يسمح لقيمة العملة أن تتغير صعودا وهبوطا حسب قوى السوق.

ب- التعويم المراقب: هذا النوع من التعويم يتراوح بين طريقي التثبيت الجامد والتعويم الحر. ترفض البنوك المركزية التغيرات غير المراقبة لأسعار الصرف فتتدخل لإبقاء العملة في المستوى الذي يكون فيه سعر الصرف "معقول" بالنسبة لبقية العملات الأخرى وتخفيف التذبذبات في سعر الصرف⁽¹⁾ والقصد منه تجنب التقلبات الخطيرة لأسعار الصرف التي تضر بالتبادل الدولي. يتم هذا التدخل بغرض تعويض التقلبات التي قد تحدث في سعر صرف العملة نتيجة لأسباب مؤقتة وعابرة، وليست لأسباب اقتصادية ناتجة عن إختلالات مزمنة طويلة الأجل. هكذا يتضح أن تدخل البنوك المركزية في سوق الصرف ليس تدخلا مطلقا حيث لا يمكنها أن تمنع كل حركة في أسعار الصرف وهذا من شأنه أن يؤدي إلى إمكانية تحقق ما نسميه بمخاطر الصرف⁽²⁾.

*نظام الصرف العائم مزايا:

- سعر الصرف العائم يعطي أكثر حرية للدول التي تتبع هذا النظام، لأنه يستطيع أن يسيّر السياسة الداخلية دون قيود خارجية ومنه الاستجابة للأهداف المسطرة كالحفاظ على التشغيل الكامل مثلا.
- يقوم كحاجز للمضاربة (عكس نظام الصرف الثابت). كلما تزايد الطلب على العملة يرتفع سعرها فيتقلص شراء هذه العملة لأغراض المضاربة بشكل ملحوظ.
- في إطار إلغاء تدخل البنك المركزي في الحفاظ على قيمة العملة المحلية، تصبح الاحتياطات الرسمية تستغل بأفضل شكل.

*تتمثل عيوب هذا النظام في:

- يتعلق أول عيب بالمستوردين والمصدرين الذين لا يستطيعون تطوير عملياتهم التجارية عندما تكون قيمة عملاتهم تتغير من يوم لآخر. إن نظام الصرف المرن لا يلغي خطر الصرف لا في المدى الطويل ولا حتى في المدى القصير. إلا أن للمتعاملين التجاريين إمكانية التغطية لأجل (أي في المدى الطويل) الأمر الذي يقلص هذه المخاطر لكنه يؤدي بالمقابل إلى تكلفة إضافية يمكن أن تؤثر في الأسعار.

Didier Bruneel, « La monnaie », la revue BANQUE éditeur, paris, 1992, p182.

(2) عبد الباسط وفا محمد، «المخاطر الناشئة عن تقلبات الأسعار في سوق الصرف الأجنبي»، دار النهضة العربية، القاهرة، 1998، ص7.

- يسمح نظام الصرف المرن بالتوازن التلقائي لميزان المدفوعات في شكله "الحر" وإعادة التوازن في شكله المراقب. وبما أن الصادرات تبقى تنافسية بسبب انخفاض سعر الصرف فهذا يمكن أن يشجع على التضخم. وتوازن ميزان المدفوعات يفرض كبح حقيقي للواردات مما يؤدي إلى تهديد حقيقي للنمو والعمل (وهو ما حدث في إيطاليا سنة 1974).

- يدفع هذا النظام إلى التقهقر والأناية الوطنية بتدعيمه لمبدأ "الريب والشك" على العلاقات الاقتصادية الدولية بالتالي تراجع مبدأ التضامن الدولي (أي أن كل دولة تعوم سعر صرفها بالطريقة التي تساعد اقتصادها دون أدنى مراعاة لمصالح الدول الأخرى وهو الأمر الذي حدث مع الولايات المتحدة الأمريكية مما وضع النظام النقدي الدولي تحت إصلاحات حقيقية).

1.1.2.3- أنظمة سعر الصرف ودول عالم الجنوب: عند دراسة خيارات البلدان التاريخية الفعلية لنظم الصرف، حدد هيلر الخصائص الاقتصادية التالية على أنها الخصائص ذات الصلة بصورة خاصة⁽¹⁾: حجم البلد، مدى انفتاحه الاقتصادي ودرجة الترابط المالي الدولي، التضخم، ونمط التجارة الخارجية. البلدان التي قد تسمح لعملائها بالتعويم الحر هي البلدان ذات الحجم الاقتصادي الكبير والتي عادة ما تحتل التجارة الخارجية فيها قطاعا صغيرا نسبيا، درجة عالية من الترابط المالي الدولي، معدل للتضخم يختلف عن المتوسط العالمي ونمط متنوع للغاية للتجارة الخارجية. بالنسبة لبلد نام تقليدي فتميل الكتابات الاقتصادية بصورة عامة إلى تأييد نظام لسعر الصرف الثابت للأسباب التالية:

- قد تزداد تقلبات سعر الصرف خطورة وحدة إذا كان سوق العملة المعنية محدودا.
- يتم تخفيف آثار صدمات العرض المؤقتة (سوء المحصول على سبيل المثال) باستخدام الاحتياطات وهذا في ظل نظام لسعر صرف ثابت.

لو يتم التمعن في تطور مسار النظام النقدي الدولي لوجد أن سنة 1944، لم تشارك دول الجنوب في اتفاقيات بروتون وودز وبعد انهيار النظام - ثلاثين سنة من بعد- لم يفرض ممثلو هذه الدول في "الجنة العشرين" رأيهم على محرري الوثيقة المرتبطة بالتعديل الثاني لمواد الصندوق. هذه التعديلات كانت محققة لرغبات الدول الصناعية الكبرى لا غير⁽²⁾ مما حتم على أسعار صرف دول عالم الجنوب أن تكون تابعة بشكل قوي لتذبذبات العملات الأساسية، وذلك على نمطين:

(1) محمود حميدات، «مدخل للتحليل النقدي»، مرجع سابق، ص ص 70-71.

(2) Sid ali Boukrami, «la finance internationale», office des publications universitaires, 2édition, Alger, 1981, p3.

أ- التثبيت بعملة تدخل رئيسية: التجارة الخارجية للعديد من دول عالم الجنوب تكون على ارتباط وثيق مع الاقتصاد الرأسمالي المتقدم. فسلطات دول الجنوب تقرر تثبيت سعر عملتها بعملة شريكها التجاري الأول (والتي عادة ما تمتاز بالقوة والاستقرار كالدولار الأمريكي)، كالكثير من دول إفريقيا التي كانت تثبت عملاتها بالفرنك الفرنسي لأسباب أكثر منها تاريخية.

من إيجابيات هذا النظام تسهيل عمليات الصرف وبالمقابل له عيوب، فسر الصرف يحدد حسب وضعية ميزان مدفوعات البلد الذي تكون عملته مختارة كعملة تدخل رئيسية دون الأخذ في الاعتبار وضعية ميزان مدفوعات الدولة المعنية. بالإضافة إلى أن العلاقات الاقتصادية بين دول عالم الجنوب فيما بينها تكون غير مستقرة نظرا لتبني هذه الدول لعملات تدخل رئيسية مختلفة.

ب- التثبيت بسلة عملات: من دول عالم الجنوب من يستخدم العديد من سلات العملات كمعيار لتثبيت عملاتها، منها التثبيت بسلة وحدة حقوق السحب الخاصة⁽¹⁾ أو الربط بسلة عملات خاصة التي تستند عادة إلى أهم الشركاء التجاريين للبلد (أي حسب هيكل التجارة الخارجية لكل دولة).

يُستنتج مما سبق أن التذبذبات القوية للعملات الرئيسية (الدولار، الأورو، الين...) لا تهدد فقط الدول المصنعة وإنما تهدد أيضا دول عالم الجنوب لأنه منذ سنة 1944 أيقنت هذه الأخيرة أن هناك «تبادل غير متكافئ» فرض عليها لسنوات طويلة . مما يدفع بالقول أن "النظام الجديد" (د. سنة 1971) يشبه تقريبا النظام الذي سبقه، الأمر الذي يجعله لن يستمر في الحياة إذا لم تغير الدول المصنعة إستراتيجيتها وتعتبر من الآن فصاعدا دول الجنوب كشريك متعادل معه وليس كعمول للمواد الأولية ومستورد للمواد المصنعة. والجدول التالي يلخص أهم أنظمة الصرف التي تتبناها الدول العربية (لسنة 2000) باعتبارها من دول الجنوب واختلاف النظام من بلد لآخر حسب الإستراتيجية التي تضعها كل دولة في تعاملاتها التجارية مع بقية العالم منها الجزائر التي خُصص لتطور نظام صرفها شرحا وافيا (أنظر المبحث الثالث من الفصل الثاني، ص 80).

(1) إن ربط الصرف بهذه الوحدات يؤدي إلى الاستقرار النسبي لسعر العملة المربوطة بهذه الوحدات لأن درجة تذبذبها قليلة إلا أن مردود الاستثمار فيها متدن.

جدول رقم (01): أنظمة الصرف في الدول العربية عام 2000.

الأردن	الإمارات	البحرين	تونس	الجزائر	جيبوتي	السعودية	السودان	سوريا	العراق	عمان	قطر	الكويت	لبنان	ليبيا	مصر	المغرب	موريتانيا	اليمن
*					*			*	*	*	*	*	*					
* ترتيبات أسعار الصرف																		
1- ربط سعر الصرف									*	*								
بالدولار الأمريكي	*				*				*									
بمسألة حقوق السحب		*				*								*				
الخاصة									*									
بمسألة خاصة من العملات																		
(غير معانة)																		
2- تعويم سعر الصرف				*									*		*	*	*	
تعويم مدار (موجه)			*	*									*					
تعويم حر (مستقيم)																		*
3- هيكل سعر الصرف																		
موحد بالنسبة للصادرات	*	*	*	*	*	*	*		*	*	*	*	*		*	*	*	*
والواردات	*	*	*	*	*	*	*		*	*	*	*	*		*	*	*	*
موحد بالنسبة للعمليات غير	*	*	*	*	*	*	*		*	*	*	*	*		*	*	*	*
للمنفردة والرأس مالية	*	*	*	*	*	*	*		*	*	*	*	*		*	*	*	*

المصدر: صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، ديسمبر 2001، ص 362.

1.1.3- ديناميكية سوق الصرف:

- أسواق الصرف الأجنبي هو المكان الذي يجري فيه تبادل العملات الدولية المختلفة بيعا وشراء⁽¹⁾. لا يوجد مكان محدد لهذه الأسواق يتم التعامل فيه -كما هو الحال في سوق بورصة الأوراق المالية- وإنما تتم عمليات البيع والشراء بين المتعاملين إما مباشرة أو من خلال وسطاء بواسطة أجهزة (التليفون، التلكس، الفاكس أو السويفت أو بواسطة أجهزة تداول إلكترونية أو معلوماتية) مرتبطة فيما بينها عن طريق شبكات اتصال أو أقمار صناعية تم إنشاؤها من قبل شركات الخدمات المالية⁽²⁾. يتدخل في هذا السوق كل من:
- البنك المركزي: يكون تدخله في العادة من أجل حماية العملة المحلية أو بعض العملات الأخرى.
 - البنوك التجارية والمؤسسات المالية: تتدخل في السوق إما لحسابها الخاص أو أنها تشارك في السوق بصفتها مؤسسات وسيطة بين عملائها المصدرين والمستوردين.
 - السماسرة: يقوم السماسر في سوق الصرف بدورين أساسيين يتمثل الأول في ربط الطلبات المختلفة على العملات بما يوافقها من العروض ويتحصل بذلك على نسبة مئوية على كل عملية تتم والثاني إعلامي.

1.1.3.1- المفاهيم الأساسية في سوق الصرف: يمكن تصنيفها في التالي:

أ- التسمية: من ملاحظتنا يتم التعرف على أهم طرق التسعير ومفهوم سوق الاتحاض وأيضاً السعر التفاعلي:

* طرق التسمية (التسعير): هناك طريقتين في التسمية:

أسلوب التسمية السعرية (*cotation à l'incertain*): تسمى أيضاً "الطريقة الأوروبية" وتعبر عن عدد (أو أجزاء) وحدات العملة المحلية الضرورية للحصول على وحدة نقدية أجنبية (تسعر أغلبية العملات الرئيسة على شاشات رويتر وفق هذه الطريقة). مثال: سعر العملة الين-دولار في طوكيو يكتب: $1\text{USD}=102\text{JPY}$

في حالة ارتفاع عدد وحدات العملة الوطنية اليابانية (من 102 إلى 110 مثلاً) يعني انخفاض في سعر الصرف المحلي الياباني.

أسلوب التسمية الكمية (*cotation au certain*): وتسمى "الطريقة الأمريكية" وتؤدي إلى التعبير عن سعر وحدة نقدية وطنية بالعملة الأجنبية. يُسعر: الجنيه الإسترليني، الأورو⁽³⁾، الدولار الأسترالي، الجنيه القبرصي والدولار النيوزيلندي وفق هذه الطريقة فيكتب سعر العملة الجنيه- دولار في بريطانيا مثلاً كما يلي: $1\text{GBP}=2\text{USD}$

(1) مدحت صادق، «النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبية»، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 1997، ص 121.
(2) عرفت أسواق الصرف الأجنبي تطوراً كبيراً خاصة في دول الغرب، وذلك منذ بداية سنوات 1980 مع انفتاح الاقتصادات المحلية والاتجاه نحو الاندماج المالي الدولي (بداية بروز العملة المالية). ومن أبرز شركات الخدمات المالية نجد: Reutiers, Telerrate.
(3) منذ الإعلان عن انطلاق الأورو في جانفي 1999، أصبح يسعر بهذه الطريقة (*au certain*)، بينما أغلبية العملات الأوروبية من قبل، كانت تسعر بالطريقة الأوروبية (*à l'incertain*).

في حالة ارتفاع عدد وحدات العملة الأجنبية (الدولار) مقابل العملة المحلية (الجنية الإسترليني) هذا يدل على ارتفاع سعر الصرف المحلي البريطاني.
* سوق الاتجاهين: تسعر العملة من قبل الجهة الراغبة في شراء وبيع تلك العملة بسعرين⁽¹⁾، الشراء Bid Rate والبيع Ask/Offer Rate وعندما يصدر بنك أمريكي سعر شراء وبيع للجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي وكان السعر على سبيل المثال كما يلي:

	Bid	Offer	
\$	1.5024	1.5056	£

فإن هذا البنك يرغب في شراء الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي بسعر 1.5024 دولار أمريكي لكل جنيه إسترليني أو بيع الجنيه الإسترليني مقابل الدولار بسعر 1.5056 دولار لكل جنيه إسترليني.
يتم الترميز لسعر صرف هاتين العملتين بـ: GBP/USD=1.5024. بمعنى كل واحد جنيه إسترليني يقابله 1.5024 دولار أمريكي. وجرت العادة أن سعر الصرف يعلن عنه بأربعة أرقام بعد الفاصلة والرقم الأخير من الفاصلة يعبر عنه بنقطة. مثلاً: (1.5024-1.5056)=32 نقطة. هذا الفرق يسمى هامش السعر spread ويكون لصالح البنك مسدّد السعر. وتكتب العلاقة التبادلية لأسعار الصرف باتجاهين كما يلي:

الأسعار في الولايات المتحدة: \$/£ 1.5024-56

الأسعار في لندن: £/\$ 0.6642-56

حيث تسمى: $\frac{1}{1.5056} = 0.6642$ و $\frac{1}{1.5024} = 0.6656$ بالأسعار التبادلية.

*السعر التقاطعي: يعرف أنه سعر عملة ما مقابل عملة أخرى من خلال علاقتهما بعملة ثالثة مشتركة. فإذا ما تم تعريف سعر عملتين مقابل عملة أجنبية أخرى ولتكن مثلاً الدولار الأمريكي، يمكن تحديد سعر التقاطع لهاتين العملتين مقابل بعضهما البعض.
مثال: 1 دولار = 0.6349 جنيه إسترليني

1 دولار = 1.4696 فرنك سويسري ينتج: $\frac{0.6349}{1.4696} = 0.4320$ جنيه إسترليني لكل فرنك

سويسري⁽²⁾.

(1) إسماعيل إبراهيم الطراد، «إدارة العملات الأجنبية»، مكتبة الروزنا، أربد (عمان)، ص 71.
(2) للمزيد من الشرح في هذه النقطة ارجع إلى: توفيق عبد الرحيم يوسف حسن، «الإدارة المالية الدولية»، مرجع سابق، ص 125 وما بعدها.

ب- أوضاع التعامل: يعتبر التذبذب السمة الأساسية لأسعار العملات وذلك لعوامل كثيرة مما يجعل سوق المعاملات ينطوي على بعض المخاطر. فقد يترتب على شراء عملة ما مقابل عملة أخرى والاحتفاظ بها لفترة ما انخفاض قيمة العملة خلال هذه الفترة إذا ما كانت الكمية المشتراة أكثر من المباعية من نفس العملة في نفس اليوم وحدث انخفاض في قيمة هذه العملة فهذا يؤثر سلباً على الطرف المشتري، يسمى هذا النوع من التعامل **بالوضع الطويل** (أو وضع المشتري)، والوضع الطويل لعملة ما يعكس وضعاً آخر يسمى **بالوضع القصير** (أو وضع البائع) وهو أن الكمية المباعية لعملة ما تكون أكثر من الكمية المشتراة من نفس العملة في نفس اليوم.

تتكون مؤسسة هيكلية مصدرة لأوروبا ومستوردة موارد من أمريكا. في هذه الحالة فهي في وضع طويل بالأورو وقصير بالدولار.

هذان الوضعان (الطويل والقصير) يترتب عنهما بعض المخاطر التي تنجم عن تذبذب أسعار العملات الأجنبية بالنسبة لهذه المبالغ. عادة ما تسعى البنوك للتقليل من درجة هذا الشكل من المخاطر باللجوء إلى خلق وضع توازني، هذا الوضع يعني أن يكون مجموع مبيعاتهم من كل عملة مساو لمجموع مشترياتهم منها. أي أن كل عملية شراء يقوم بها المتعامل يجري بالموازاة مع عملية بيع ومساوية لنفس العملة.

1.1.3.2 - معاملات أسواق الصرف: هناك عدة أنواع من المعاملات تأخذ مجراها في أسواق الصرف الأجنبي، إلا أنه سوف يتم الاختصار في هذا البحث على نوعين أساسيين، أما الأنواع الأخرى سيتم دراستها في البحث الثالث باعتبارها أساليب حديثة لتغطية مخاطر الصرف.

أ- عمليات الصرف الفورية: تعرف بأنها عقود شراء وبيع العملات الأجنبية التي يتم تبادلها بين طرفين حيث يتم الاستلام والتسليم خلال يومي عمل⁽¹⁾. ويتم التعامل على سعر يتفق عليه اليوم وهو اليوم الذي اعتمد فيه سعر الصرف للعملة المتبادلتين⁽²⁾. وتشكل العمليات الفورية الجانب الأكبر من النشاط في سوق الصرف الأجنبي⁽³⁾.

تتم الصفقات باستخدام "تاريخ التسوية الفوري" ويراعي ألا يصادف تاريخ تسوية صفقة العملة يوم إجازة بنوك في أي من بلدي العملتين وإلا تأجلت التسوية إلى يوم العمل التالي. كذلك لا تتم التسوية إذا وافق تاريخها يوم إجازة في نيويورك حتى لو كان الدولار غير مشارك في الصفقة ذلك أن العملات تسعر مقابل الدولار كأن يباع إسترليني مقابل مارك ألماني مثلاً، ففي هذه الحالة يتم تحديد سعر كل من هاتين العملتين مقابل الدولار من أجل التوصل إلى سعر الصرف الفوري بينهما (استعمال تقنية الأسعار المتقاطعة). ومن

(1) اصطلاح على تسمية يوم العمل المصرفي بالإنجليزية ما يلي: Banking Day, Business Day, Market Day, Clear Day.

(2) إسماعيل إبراهيم الطراد، «إدارة العملات الأجنبية»، مرجع سابق، ص 117.

(3) وقد أشارت دراسة لبنك التسويات الدولية عام 1992 استنتجت بيانات من 26 بنك مركزي إلى أن متوسط حجم التعامل اليومي بالعملات الأجنبية في سوق الصرف الأجنبي بلغ حوالي 930 بليون دولار.

الطبيعي ألا يتم ذلك إذا كان سوق الصرف الأجنبي في نيويورك مغلق (جدير بالذكر أنه نتيجة لتعدد أيام الإجازات في بعض البلدان فإن تاريخ الصفقات الفورية قد يمتد أحيانا إلى أسبوع من تاريخ الصفقة).

ب- عمليات الصرف الآجلة: تتم على أساس سعر يتفق عليه الآن بحيث يتم التسليم في وقت محدد له في المستقبل. ويعتبر السوق الآجل أهم قسم في سوق الصرف من حيث عمليات التداول فيه -بعد سوق العمليات الفورية طبعاً- فضلاً على أنه من أهم الموارد التي تعتمد عليها البنوك عند عرض خدماتها على الزبائن.

عندما يبرم المصدر عقد صرف آجل في عمليات التجارة الدولية، سوف يعرف مقدماً على وجه التحديد قيمة ما سيحصل عليه في تاريخ السداد بصرف النظر عن تقلبات سعر الصرف. بالتالي لن يتأثر ربحه المحدد في الصفقة. ويتمتع المستورد بنفس هذه الميزة أيضاً لأنه سوف يعرف مقدماً على وجه التحديد المبلغ الذي سيدفعه بالعملة الأجنبية للمصدر في تاريخ السداد بصرف النظر عن سعر الصرف السائد وقت السداد فيستطيع بالتالي أن يحدد مقدماً الأسعار التي سوف يبيع بها البضاعة موضوع الصفقة بحيث يتحقق له ربح مناسب.

عن ميكانيزم تشكيل سعر الصرف الآجل فهو ببساطة يتكون بدلالة سعر الصرف الفوري ومعدلات الفائدة للعمليتين المعنيتين. هذا يعني أنه سوف يختلف عن سعر الصرف الفوري وعادة ما يكون الفارق بينهما بدلالة تلك المعدلات المعمول بها. انخفاض أو ارتفاع السعر الآجل لعله ما يتناسب عكسياً مع سعر فائدة العملة وكلما زاد الفرق بين أسعار فائدة العمليتين وزادت مدة العقد الآجل كلما زاد الفرق بين السعر الآلي للعملة والسعر الآجل ويمكن التمييز هنا لثلاثة حالات:

- سعر الصرف الآجل أكبر من سعر الصرف الفوري: هناك علاوة تقدم Report: تنتج عندما يكون معدل الفائدة على العملة الأجنبية أقل من معدل الفائدة على العملة الوطنية.
 - سعر الصرف الآجل أصغر من سعر الصرف الفوري: هناك خصم تأخير Déport: ينتج عندما يكون معدل الفائدة على العملة الأجنبية أكبر من معدل الفائدة على العملة الوطنية.
 - سعر الصرف الآجل يساوي سعر الصرف الفوري: التأجيل يتم بسعر التعادل Au pair : تنتج هذه الحالة (الشاذة) بطبيعة الحال عند تساوي معدلات الفائدة بين العمليتين.
- والصيغة العامة لحساب سعر الصرف الآجل هي:

$$Ct = Cc + \left[Cc \frac{(T_{mon} - T_{dev})}{1 + \left(\frac{T_{dev}}{36000} \right)} * \frac{J}{36000} \right]$$

حيث: J : مدة الصفقة بالأيام.

Ct : سعر الصرف الآجل.

Cc : سعر الصرف الفوري.

T_{mon} : معدل الفائدة للعملة الوطنية في السوق المحلية.

T_{dev} : معدل الفائدة للعملة الصعبة في سوق الودائع بالعملة المحلية E_{dev} .

1.1.3.3- أهم أنشطة سوق الصرف: نميز في سوق الصرف ثلاثة أنشطة أساسية هي:

أ- التغطية: ينتج عن التعامل بالعملات الأجنبية عدة مخاطر على المتعاملين فهمها والتعامل معها بدرجة عالية من المسؤولية والكفاءة لتجنبها أو تقليل مخاطرها عن طريق التغطية. (أنظر المبحث الثالث من هذا الفصل، ص 39).

ب- المضاربة: يمكن تمييز نوعين من المضاربة، الأول على مستوى السوق الفوري والثاني على مستوى السوق الآجل:

* المضاربة في السوق الفوري: سمسار يتوقع ارتفاع قيمة الدولار بالنسبة للأورو فيقوم ببيع الأورو في السوق الفوري مقابل الدولار في اللحظة t . ينتقل إراديا لوضع طويل ومفتوح للدولار (بمعنى أنه يتعرض لخطر الخسارة أو الربح في حالة تذبذب الصرف) آملا في ارتفاع قيمته. هذه العملية تؤدي من جهة إلى تكلفة اقتراض الأورو بسعر فائدة i_e (اللجوء إلى السوق النقدي) لبيعه على الحساب مقابل الدولار. وربح يتمثل في تحويل الدولار للسوق النقدي الأمريكي أو السوق أورو-دولار بسعر فائدة i_s . طلب اقتراض الأورو يؤدي إلى زيادة سعر فائدته وفي نفس الوقت زيادة عرض القروض بالدولار يؤدي إلى انخفاض سعر فائدته⁽¹⁾.

عند ارتفاع قيمة الدولار- بافتراض أن توقعات السمسار كانت صائبة- ينتج عنه عملية بيع فوري للدولار مقابل الأورو في اللحظة $t+1$. ولكي تكون العملية مربحة يجب أن تكون الزيادة الفعلية في قيمة الدولار مقابل الأورو (تغير سعر الصرف الآني $€/\$$) بين t و $t+1$ أكبر من الخسارة في الفرق بين معدلات الفائدةين؛ بمعنى:

$$\frac{(EUR/USD_{t+1}) - (EUR/USD_t)}{EUR/USD_t} > i_{USD} - i_{EUR}$$

بالقيمة المطلقة.

* المضاربة في السوق الآجل: السمسار يتوقع دائما ارتفاع قيمة الدولار مقابل الأورو. يقوم إذن ببيع الأورو مقابل الدولار لأجل يقدر بشهر مثلا. أمل السمسار هو أن يبلغ الأورو بعد شهر سعر في السوق

Jean-Pierre Allegret, Bernard Courbis, « Monnaie, finance et mondialisation », op.cit, p92.

(1)

الفوري S_{t+1} قيمة أقل من السعر لأجل F الذي تم التعاقد به. فيقوم بإعادة شراء الأورو مقابل الدولار على الحساب وبسعر أقل من الذي باعه في السوق الآجل؛ بمعنى:

$$S_{t+1} > F \Rightarrow \frac{S_{t+1} - S_t}{S_t} \frac{F - S_t}{S_t} \dots (1)$$

بالتالي الأسعار في السوق الآجل تسمح بالحصول على المعادلة التالية:

$$\frac{F - S}{S} > i - i^*$$

$$\frac{S_{t+1} - S_t}{S_t} > i - i^* \quad \text{ومنه تصبح المعادلة (1) على الشكل}$$

جـ المراجعة: عمليات المراجعة هي الاستفادة من فروقات الأسعار بين سوقين أو أكثر وتشمل مراجعة العملات ومراجعة الفوائد:

*مراجعة العملات: بفرض أنه في باريس سعر الأورو بالدولار هو 0.91 وفي نيويورك سعر الأورو بالدولار هو 0.92. يقوم هذا المراجح (L'arbitragiste) بشراء الأورو في باريس بـ 0.91 وإعادة بيعه في نيويورك بـ 0.92 محققا بذلك ربح قدره 0.01 لكل واحد أورو. حركة رؤوس الأموال إذا تتطور وتدفع الأورو للارتفاع في باريس وانخفاضه في نيويورك إلى غاية تحقيق التوازن في السوقين⁽¹⁾.

كما توجد أيضا المراجعة (المثلثية) لثلاثة عملات حيث تعمل على رفع الطلب على العملات في الأماكن التي يكون فيها السعر منخفض ورفع العملات في الأماكن التي يكون فيها السعر مرتفع فيتحقق بذلك التوازن التلقائي بين الأسواق الثلاثة.

*المراجعة بين أسعار الفائدة: ليكن في اللحظة t أسعار الفائدة الأمريكية i_s في الأسواق النقدية أعلى من أسعار فائدة الأورو i_e . من مصلحة المتعامل عندئذ شراء بسعر صرف $\$/\text{€}$ دولارات مقابل الأورو الذي اقترضه في باريس لتحويله فيما بعد إلى نيويورك. المتعامل هنا يتحمل خطر انخفاض الدولار مقابل الأورو. لكن يستطيع تغطية هذا الخطر بالبيع لأجل والمعرفة بمدة تحويل الدولارات المكتسبة من العملية السابقة بسعر الصرف $\text{Fe}/\$t+n$.

في مدة الاستحقاق $t+n$ يكون المتعامل في الوضعية التالية:

- يسترجع قيمة القرض بالدولار (القيمة الأصلية + الفوائد).
- ينهي وضعيته لأجل بتحويل الدولار إلى أورو بسعر صرف $\text{Fe}/\$t+n$.

- يقوم بدفع الاقتراض الأولي المسعر بالأورو وكذا الفوائد المترتبة عنه.
تكلفة العملية هي القيمة المقابلة بالأورو للدولارات المشتراة على الحساب (€/€) بالإضافة إلى الفوائد المدفوعة على القرض i_{EUR} ، فتكون:

$$(1) \dots\dots\dots \frac{1+i_{EUR}}{S} \quad \text{أو} \quad \frac{1+i_{EUR}}{EUR/USD}$$

حيث S السعر الآني للأورو مقابل الدولار.
إيراد العملية هو قيمة الأورو للدولارات المحولة بسعر i_{USD} المعاد بيعها في تاريخ الاستحقاق بسعر صرف EUR/USD_{t+1} وليكن:

$$(2) \dots\dots\dots \frac{1+i_{USD}}{F} \quad \text{أو} \quad \frac{1+i_{USD}}{EUR/USD_{t+1}}$$

حيث F السعر الآجل للأورو مقابل الدولار.
العملية تكون مربحة إذا كان الإيراد أكبر من التكلفة أي:

$$\frac{1+i_{USD}}{F} > \frac{1+i_{EUR}}{S}$$

من خلال هذا المبحث، لوحظ أن انتقال نظام الصرف من الثابت إلى العائم سبب تقلبات شديدة في أسعار صرف العملات مما أدى إلى تطوير أسواق الصرف لتغطية مخاطر للصرف. وقبل التطرق لهذا الموضوع، ينبغي الوقوف أولاً على أهم المحددات الأساسية التي تفسر اختلافات أسعار الصرف بين الدول.

1.2- أدبيات سعر الصرف:

هناك عدة نظريات ونماذج أساسية يستعين الخبراء بها في تحديد سعر الصرف، منها ما يتعلق بنظريات التعادل ومنها ما يتعلق بنماذج نقدية وأخرى مالية.

1.2.1- نظرية تعادل القوة الشرائية :

يعود الفضل في المعالجة الحديثة لهذه النظرية إلى السويدي "غوستاف كاسل" في إطار النظرية الكمية للنقد وكان ذلك بعد الحرب العالمية الأولى إجابة على التساؤل الخاص بكيفية تحديد سعر الصرف ما بين العملات التي عانت دولها من درجات متفاوتة من التضخم. طبقا لهذه النظرية، فإن سعر الصرف الذي ينبغي أن يسود بين العملات هو ذلك الذي يضمن نفس القوة الشرائية في مختلف المناطق الجغرافية أي أنه يساوي

بين المستوى العام للأسعار في مختلف البلدان ويصبح الصرف في هذه الحالة هو مبادلة قوة شرائية مقابل قوة شرائية أخرى بدل من مبادلة عملة بلد ما مقابل عملة بلد آخر. ويمكن تمييز صيغتين للنظرية:

1.2.1.1- الصيغة المطلقة: في سوق صرف معطى، يتم استبدال وحدة نقدية محلية مقابل نفس سلة

السلع في الداخل كما في الخارج. تعادل القوة الشرائية بهذه الصيغة تكون:

$$S^{ppaa} = \frac{P_t}{P_t^*} \dots \dots \dots (1)$$

حيث S^{ppaa} : سعر الصرف في البلد المحلي مسعر بالتسمية السعيرية (à l'incertain).

P : مستوى الأسعار المحلية في اللحظة t .

P^* : مستوى الأسعار الأجنبية في اللحظة t .

مثال: ليكن مؤشر أسعار الاستهلاك في اللحظة t في منطقة الأورو هو 100 وفي الولايات المتحدة

الأمريكية هو 105. معدل تكافؤ القوة الشرائية EUR/USD هو: 1.05 أورو لكل 1 دولار. ولهذه الصيغة شروطها⁽¹⁾:

- تكاليف النقل منعدمة.
 - لا يوجد أي عائق للمبادلات.
 - تحانس تام للسلع المحلية والأجنبية.
 - وجود منافسة تامة.
 - ترجيحات متماثلة لمؤشرات أسعار السلع.
- عندما يختلف معدل السوق عن معدل تكافؤ القوة الشرائية، تصبح هذه الصيغة ترجيحاً للسلع فيقوم الأعوان الاقتصاديون بشراء السلع في البلد الأقل سعر وبيعها في البلد الأعلى سعر وبالتالي يرجع سعر الصرف إلى التوازن.

1.2.1.2- الصيغة النسبية: يمكن تفسيرها من خلال المثال التالي حيث P_A ، P_B هما المستوى العام

للأسعار للبلدين A و B على التوالي:

الزمن	P_A	P_B	$\frac{P_A}{P_B}$	$C_{A/B}$
T1	100	100	1	1
T2	150	150	1	1
T3	200	100	2	2
T4	300	200	1.5	1.5

في العمود الأول يرتقب تطور السعر في البلد A في كل لحظة $T_1, T_2, T_3, T_4, \dots, T_n$. بنفس الطريقة يرتقب تطور السعر في البلد B والعمود الثالث هو النسبة بين السعريين أما العمود الرابع يعبر عن سعر الصرف بين البلدين.

بفرض أن P_A و P_B انتقلا من 100 إلى 150 وعليه فإن سعر الصرف $C_{A/B}$ لا يتغير ويبقى مساوي الواحد.

بفرض الآن أن $P_A = 200$ وبقي $P_B = 100$. في هذه الحالة $C_{A/B} = \frac{P_A}{P_B} = 2$. بمعنى زيادة سعر الصرف ناتج عن انخفاض في القوة الشرائية في البلد A مع ثبات القوة الشرائية في البلد B.

يمكن تصور الآن أن $P_A = 300$ ، $P_B = 200$ ، $\frac{P_A}{P_B}$ تصبح 1.5 ؛ بمعنى انتقال سعر الصرف إلى 1.5.

من خلال المثال السابق، يمكن القول أن الصيغة النسبية لا تكون على المستوى العام للأسعار وإنما على مستوى التغير في الأسعار. معدل تغير سعر الصرف خلال فترة زمنية معينة يكون مساوي للنسبة بين معدلات التغير في مؤشرات الأسعار لنفس الفترة الزمنية أي:

$$S_1^{PAAR} = S_0 \times \frac{\dot{P}_1}{\dot{P}_1^*} \dots \dots \dots (2)$$

حيث $\dot{P}_1$ و $\dot{P}_1^*$ هي على التوالي التغير في مؤشر الأسعار المحلية والأجنبية بين t_0 و t_1 .
لو مثلا، بين t_0 و t_1 ، يرتفع مؤشر أسعار الاستهلاك في منطقة الأورو — 2% وفي الولايات المتحدة الأمريكية بـ 3.5% (بفرض أمريكا هي البلد المحلي) و S_0 يساوي 90 سنت لكل واحد أورو.
فيكون حسب (2) :

$$S_1^{PAAR} = 0.9 \times \frac{103.5}{102} \cong 0.91 USD \text{ لكل 1 أورو.}$$

معدل انخفاض عملة بلد ما - حسب هذه الصيغة - تساوي زيادة معدل تضخمها بالنسبة للبلد الآخر.

1.2.1.3 - انتقادات النظرية: يمكن تلخيصها في ⁽¹⁾:

- المؤشرات العامة للأسعار غير متماثلة من بلد لآخر لعدم احتوائها على نفس العدد من السلع، ونظرا أيضا أن لكل بلد خصوصياته الإحصائية في تكوين المؤشرات.
- تكون النظرية صالحة فقط للسلع والخدمات المتجانسة حيث أنه في الواقع من الصعب جدا شراء نفس السلعة أو الخدمة وفي بلدين مختلفين إلا إذا كانت هذه السلع والخدمات متجانسة (كالمواد

الأولية). وبمعنى آخر السلع والخدمات التي تتخذ أساسا لقياس الأرقام القياسية للأسعار في بلد قد لا تتطابق مع السلع والخدمات التي تكون محل للتبادل الدولي.

- نظرية كاسل تبقى صحيحة في حالة وجود "قوة شرائية خاصة" أي عندما تكون هناك شروط مقارنة، أما بالنسبة لـ "قوة شرائية عامة" فلا تصبح لديها قيمة للأسباب سابقة الذكر.
- هناك مشكل في تمييز المتغير التابع من المتغير المستقل⁽¹⁾ ذلك أن النظرية تفترض مستوى الأسعار هو المتغير المستقل وأن سعر الصرف هو المتغير التابع. إلا أنه يمكن أن نلاحظ بأن التغيرات في أسعار الصرف تؤدي إلى إحداث تغيرات في مستوى الأسعار.

1.2.2- نظرية تعادل معدلات الفائدة⁽²⁾: تسمح بربط الأسواق النقدية الوطنية بأسواق الصرف- من خلال عملية المراجعة - بين أسواق رؤوس الأموال. حسب هذه النظرية لا يمكن للمستثمرين الحصول على معدلات مردودية مرتفعة في الخارج عن تلك الممكن تحقيقها في السوق المحلي عند توظيفهم للأموال في دول يكون معدل الفائدة فيها أعلى من ذلك السائد في السوق المحلي باعتبار الفارق بين معدلات الفائدة يتم تعويضه بالفارق بين سعر الصرف الآني وسعر الصرف الآجل⁽³⁾، ويمكن أن تتم العمليات على النحو التالي:

يستطيع المستثمرون البحث عن الأرباح بالتلاعب بتغير أسعار الفائدة من دولة لأخرى وبتغير سعر الصرف الآني والآجل⁽⁴⁾:

ليكن E سعر الصرف الآني مسعر بالطريقة الأوروبية (عدد الوحدات النقدية للبلد I مقابل وحدة نقدية واحدة للبلد II).

E^T : سعر الصرف الآجل، i_I و i_{II} أسعار الفائدة في البلدين I و II على الترتيب.

يمكن للمستثمر في البلد I تحقيق العمليات الآتية التالية:

- اقتراض x وحدة من العملة المحلية من البلد I بسعر فائدة i_I لمدة ثلاثة أشهر (مثلا).
 - يقوم باستبدال هذه الوحدات مقابل y وحدة من عملة البلد II حيث $(y = x/E)$.
 - توظيف هذه الوحدات (y) في البلد II بسعر فائدة i_{II} لمدة ثلاثة أشهر.
 - بيع لأجل لمدة ثلاثة أشهر $(1+i_{II})y$ وحدة مقابل العملة المحلية بسعر صرف E^T .
- تكون هذه العمليات مجزبة "مربحة" إذا تحقق الشرط التالي:

$$y(1+i_{II})E^T > x(1+i_I) \dots \dots \dots (1)$$

Henri Guitton, op.cit, p558.

(1) تم تطوير هذه النظرية من طرف J.M.Keynes سنة 1923 في كتابه «Tract on Monetary Reform»

(2) قدي عبد المجيد، «المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية»، مرجع سابق، ص120.

(3) Maurice byé, «Relations économiques internationales», Collection DALLOZ, 5^é édition, Paris, 1987, pp299.300.

أي

$$E^T \geq E \frac{1+i_I}{1+i_{II}} \dots\dots\dots(2)$$

هنا تتم عملية التحكيم (الترجيح) بين الأسواق إلى أن يتحقق التوازن فيصبح :

$$E^T = E \frac{1+i_I}{1+i_{II}} \dots\dots\dots(3)$$

يسمى هذا النوع من التكافؤ في معدلات الفائدة بـ "تعادل معدلات الفائدة المغطاة". يرجع ذلك لأن المرجح هنا "غطى" عملية تفاوت أسعار الفائدة بعملية التفاوت في أسعار الصرف. من (3) ينتج:

$$\frac{E^T}{E} = \frac{1+i_I}{1+i_{II}}$$

بطرح 1 من طرفي المعادلة أعلاه يكون:

$$\frac{E^T}{E} - 1 = \frac{1+i_I}{1+i_{II}} - 1$$

$$\frac{E^T - E}{E} = \frac{i_I - i_{II}}{1+i_{II}} \dots\dots\dots(4) \quad \text{أي}$$

إذا كانت i_{II} صغيرة جدا يمكن كتابة المعادلة (4) على الشكل:

$$\frac{E^T - E}{E} = i_I - i_{II} \dots\dots\dots(5)$$

تكون في هذه الحالة "علاوة" إذا كانت النسبة $\frac{E^T - E}{E}$ موجبة أي $E^T > E$. و"خصم" إذا كانت النسبة $\frac{E^T - E}{E}$ سالبة أي $E^T < E$. بمعنى أن العلاوة (أو الخصم) هي الفرق بين سعري الفائدة في البلدين I و II.

تعتبر نظرية تعادل معدلات الفائدة "المغطاة" أساسية في أسواق الصرف باعتبارها تسمح للمصرفي بعملياته التوجيهية "تغطية" المستثمر من مخاطر الصرف. إلا أنه يمكن التنبيه لشيء آخر هو: ليس من الضروري أن يكون سعر الصرف الآني في المستقبل (بعد ثلاثة أشهر) يساوي سعر الصرف الآني اليوم. هنا تتدخل عملية المضاربة.

يفرض أن المستثمرين هذه المرة يُقبلون على المخاطرة (لا توجد تغطية) فيتوقعون أن يكون سعر الصرف الآني بعد ثلاثة أشهر E^a أقل من سعر الصرف الآجل اليوم E^T . بمعنى $E^a < E^T$ وذلك بسبب إما انخفاض قيمة العملة المحلية أو ارتفاع العملة الأجنبية. هنا يستعين المستثمرون بتقنية المضاربة التي تم شرحها في المبحث السابق. في النهاية تكون المعادلة كالتالي:

$$\frac{E^a - E}{E} = i - i^*$$

تدل المعادلة على معدل الانخفاض المتوقع للعملة المحلية. مثال: لو أن سعر الفائدة الأجنبي $i^* = 5\%$ وكان الانخفاض المتوقع للعملة المحلية $\frac{E^a - E}{E} = 4\%$ ، فإن معدل الفائدة المحلي حسب هذه النظرية $i = 9\%$. في بعض النماذج المحددة لسعر الصرف وخاصة النماذج النقدية تشغل نظرية تعادل معدلات الفائدة غير المغطاة مكانة عالية وأساسية كما سنرى فيما بعد.

1.2.3- النماذج النقدية لسعر الصرف⁽¹⁾:

يعتبر سعر الصرف في هذه النماذج ظاهرة نقدية بحتة، الفرضية المشتركة فيها هي: الإحلال التام للأوراق المالية المحلية والأجنبية (بمعنى الحاملون للمحافظ ليس لديهم نفورا من المخاطر) مع وجود تعادل معدلات الفائدة غير المغطاة. يعرف هذا النموذج ثلاثة أسواق: السوق النقدي المحلي، السوق النقدي الأجنبي وسوق الأوراق المالية (المحلي والأجنبي)، وحسب "والراس" التوازن في السوقين (المحلي والأجنبي) يستلزم بالضرورة التوازن في سوق الأوراق المالية. ويمكن تمييز نوعين من النماذج النقدية:

1.2.3.1- النموذج النقدي بأسعار مرنة: يتم حسب هذا النموذج دراسة كيفية تحديد سعر

الصرف وأيضا ما يسمى بآثر فيشر كالتالي:

* تحديد سعر الصرف:

المعادلة الأولى التي تحدد التوازن في السوق النقدي المحلي والأجنبي هو تساوي كل من العرض والطلب حيث أن حجم الطلب على النقود هي معادلة متعلقة بمستوى السعر p ، الدخل الحقيقي y وسعر الفائدة

(1) ظهرت هذه النماذج سنوات 1970، تطورت في مدرسة شيكاغو من طرف: مائدل، جونسون وفرنكل.

الاسمية. أما عرض النقود فهو متغير خارجي ثابت (يتحدد من قبل السلطة النقدية للبلد). ويمكن تلخيص المعادلة النقدية الأساسية في تحديد سعر الصرف حسب هذا النموذج في⁽¹⁾:

$$S_t = (m - m^*)_t - \alpha(y - y^*)_t + \beta(i - i^*)_t \dots\dots\dots(1)$$

حيث: $(m - m^*)_t$ الفرق بين الكتلة النقدية للبلدين المحلي والأجنبي على التوالي في اللحظة t .
 $(y - y^*)_t$ الفرق بين الدخل الحقيقي للبلدين المحلي والأجنبي على التوالي في اللحظة t .
 $(i - i^*)_t$ الفرق بين معدلي الفائدة الاسمية للبلدين المحلي والأجنبي على التوالي في اللحظة t .
 α مرونة الطلب على النقود المتعلقة بالدخل.

β نصف - مرونة الطلب على النقود المتعلقة بسعر الفائدة.

S_t سعر الصرف بالتسمية السعريّة في اللحظة t .

من خلال هذه المعادلة يمكن تمييز ثلاث ملاحظات أساسية:

- تسبب أي زيادة (انخفاض) في عرض النقود في البلد المحلي (الأجنبي) انخفاض نسبي للعملة المحلية على المدى الطويل مقارنة بالعملة الأجنبية (ارتفاع سعر الصرف S_t المسعر بالتسمية السعريّة) بالتالي زيادة عرض النقود يؤدي إلى الزيادة في الأسعار المحلية.
- الزيادة في فرق أسعار الفائدة لصالح البلد المحلي يؤدي إلى تقليص الطلب المحلي للنقود مقارنة بالخارج، مما يؤدي إلى انخفاض في قيمة العملة المحلية في المدى الطويل. وبالفعل زيادة أسعار الفائدة يؤدي إلى زيادة الإيرادات الفائضة التي امتصت من طرف النفقات.
- زيادة الإنتاج في الخارج نسبة للزيادة الموجودة في الداخل تعمل على زيادة الطلب على النقود في الخارج مقارنة عن الداخل، ينتج عنه انخفاض قيمة العملة المحلية في المدى الطويل. ارتفاع الإنتاج في الخارج يعمل على ارتفاع الطلب على الإيرادات الحقيقية الناتجة عن المعاملات (الصفقات). بافتراض ثبات عرض النقود، مستوى الأسعار ينخفض قبل أن يتسبب في الزيادة في الإيرادات الأساسية لإعادة التوازن، ومع احترام تعادل القوة الشرائية، هذا الانخفاض المؤقت للأسعار الأجنبية يصطحبه ارتفاع مؤقت أيضا لقيمة العملة الأجنبية.

* أثير فيشر:

تعتمد أساسا المعادلة على أن سعر الفائدة الحقيقي يساوي معدل الفائدة الاسمي منقوصا منه سعر التضخم المتوقع. بافتراض أن أسعار الفائدة الحقيقية متساوية عبر كامل بلدان العالم نظرا لوجود حركية

⁽¹⁾ تم الاستعانة في تشكيل هذه المعادلة على كل من نظرية تعادل القوة الشرائية ومعدلات أسعار الفائدة غير المغطاة. انظر إلى: J.P. Allegret, B. Courbis, « Monnaie, finance et mondialisation », op.cit, pp 101-104.

لرؤوس الأموال، ينتج أن الفوارق بين أسعار الفائدة الاسمية ينبغي أن تعكس الفوارق بين معدلات التضخم المتوقعة⁽¹⁾، وتكون المعادلة كالتالي:

$$i = r + \pi \quad , \quad i^* = r + \pi^*$$

حيث: r : معدل الفائدة الحقيقي (بافتراضه معدل الفائدة العالمي المتوسط).

π : معدل التضخم المتوقع للبلد المحلي.

π^* : معدل التضخم المتوقع للبلد الأجنبي.

تصبح معادلة فيشر توليفة بين نظرية تعادل القوة الشرائية (وهي علاقة سعر الصرف بالتضخم) ونظرية تعادل معدلات الفائدة غير المغطاة (وهي علاقة سعر الصرف بمعدل الفائدة) أي أن "أثر فيشر" مؤسس بعلاقة في المدى الطويل بين التضخم وأسعار الفائدة.

مثال: عند انتقال معدل التضخم من معدل سنوي ثابت مقدّر بـ 3% إلى معدل 5% لكل سنة يرتفع سعر الفائدة الاسمي بنقطتين مقارنة بمستواه الأولي. في الاقتصاد المفتوح⁽²⁾، يكون لدينا حسب علاقة فيشر:

$$\frac{E^a - E}{E} = i - i^* \dots\dots\dots \text{(بدلالة نظرية تعادل القوة الشرائية)}$$

$$\frac{E^a - E}{E} = \pi - \pi^* \dots\dots\dots \text{(بدلالة نظرية تعادل معدلات الفائدة)}$$

بالتالي

$$\pi - \pi^* = i - i^*$$

معدل الانخفاض $\left(\frac{E^a - E}{E}\right)$ المتوقع للعملة المحلية يساوي الفرق في أسعار الفائدة الاسمية المعروفة بالفرق بين معدل التضخم المتوقع. ارتفاع في معدل التضخم في البلد II سوف يسبب في نهاية الأمر ارتفاع مساوي في معدل الفائدة.

بفرض أن هناك سياسة نقدية توسعية تؤدي إلى توقع انخفاض في قيمة العملة المحلية. حسب نظرية تعادل القوة الشرائية، هذا الانخفاض المنتظر يسارع في خلق نقود إضافية. حسب نظرية تعادل القوة الشرائية

Anne.O.Krueger, « la détermination des taux de change », op.cit, p59.

(1) وهو الاقتصاد الذي يدخل في تركيبته القطاع الخارجي (الصادرات والواردات) كقطاع رابع.

غير المغطاة، معدل الفائدة للبلد المحلي يزداد بقيمة مساوية للفائض في الانخفاض المنتظر للعملة المحلية في سوق الصرف⁽¹⁾.

من خلال ما سبق، العلاقة في المدى الطويل بين التضخم ومعدل الفائدة يؤكد البعد النقدي لهذا النموذج لسعر الصرف.

1.2.3.2- النموذج النقدي بأسعار غير مرنة⁽²⁾: يقترح النموذج ديناميكية في الصرف التي لها خصائص التوازن في المدى الطويل. هذه الخصائص تتماشى والنظرية النقدية، بحيث يكون التغير في الكتلة النقدية في المدى الطويل دون أثر حقيقي. كما تتعادل الأسعار وسعر الصرف الاسمي (كذلك سعر الصرف الحقيقي بسبب فرضية عدم مرونة الأسعار) بالنسبة للصدمة⁽³⁾. ولفهم الظاهرة بشكل أوضح يمكن إعطاء التمثيل البياني التالي (ص34).

- الجزء (a) من الشكل يُظهر الزيادة غير المتوقعة في اللحظة t_0 لعرض النقود للبنك المركزي (الفيدرالي) الأمريكي الذي انتقل من 100 إلى 110 مليار دولار أي $+10\%$.
- الجزء (b) يبين أن هذه الزيادة في عرض النقود يصحبها انخفاض آني (في اللحظة t_0) لمعدل الفائدة الأمريكي من 10% إلى 9% .
- الجزء (c) يبين أنه ليس لمؤشر الأسعار الأمريكي ردة فعل آنية بسبب الزيادة في عرض النقود (هذا نتيجة لفرضية عدم مرونة الأسعار) بل يرتفع تدريجياً بالزيادة إلى أن يصل في المدى الطويل إلى القيمة 110 (خاصية النموذج النقدي في المدى الطويل: زيادة عرض النقود بـ 10% تؤدي في المدى الطويل إلى زيادة في مؤشر السعر بنفس النسبة 10%).
- الجزء (d) يظهر رد فعل سعر الصرف بالتغيرات سابقة الذكر، ذلك كالتالي:
إن انخفاض معدل الفائدة في الولايات المتحدة يجعل المستثمرين يعدلون في تعاملاتهم وصفقاتهم فيتحلون عن الأوراق المالية الأمريكية ويطلبون العملات الأجنبية (بيع الدولار) بالمقابل يحصلون على الأوراق الأجنبية مما ينتج عنه انخفاض في قيمة الدولار. الشكل يبين أن العملة الأمريكية تنخفض أنياً بنسبة أكبر من 10% (وهي 16%)، قبل أن يعود تدريجياً (في المدى الطويل) إلى هذه النسبة (من $2\$/1£$ إلى $2.32\$/1£$) في اللحظة t_0 .

* شرح أثر الصدمة (la sur-réaction): عند الأخذ في عين الاعتبار تعادل معدلات الفائدة غير المغطاة أي معدل الفائدة المحلي يساوي لمعدل الفائدة الأجنبي مضافاً إليه معدل الانخفاض المتوقع للعملة المحلية، فإن الزيادة في عرض النقود في الولايات المتحدة الأمريكية يؤدي إلى انخفاض معدل الفائدة في أمريكا مقارنة بمعدل الفائدة الأجنبي. هذا الفرق ينبغي أن يعوض بتوقع ارتفاع الدولار الأمريكي في المستقبل. والتوقع

(1) Jean-Pierre Allegret, Bernard Courbis, « Monnaie, finance et mondialisation », op.cit, p103.

(2) ترجم هذا النموذج من طرف R. Dornbusch سنة 1976.

(3) للمزيد من التفاصيل ارجع إلى:

R. Dornbusch (1976) : « Expectations and Exchange Rate Dynamique » journal of Political Economics, vol 84, n6.

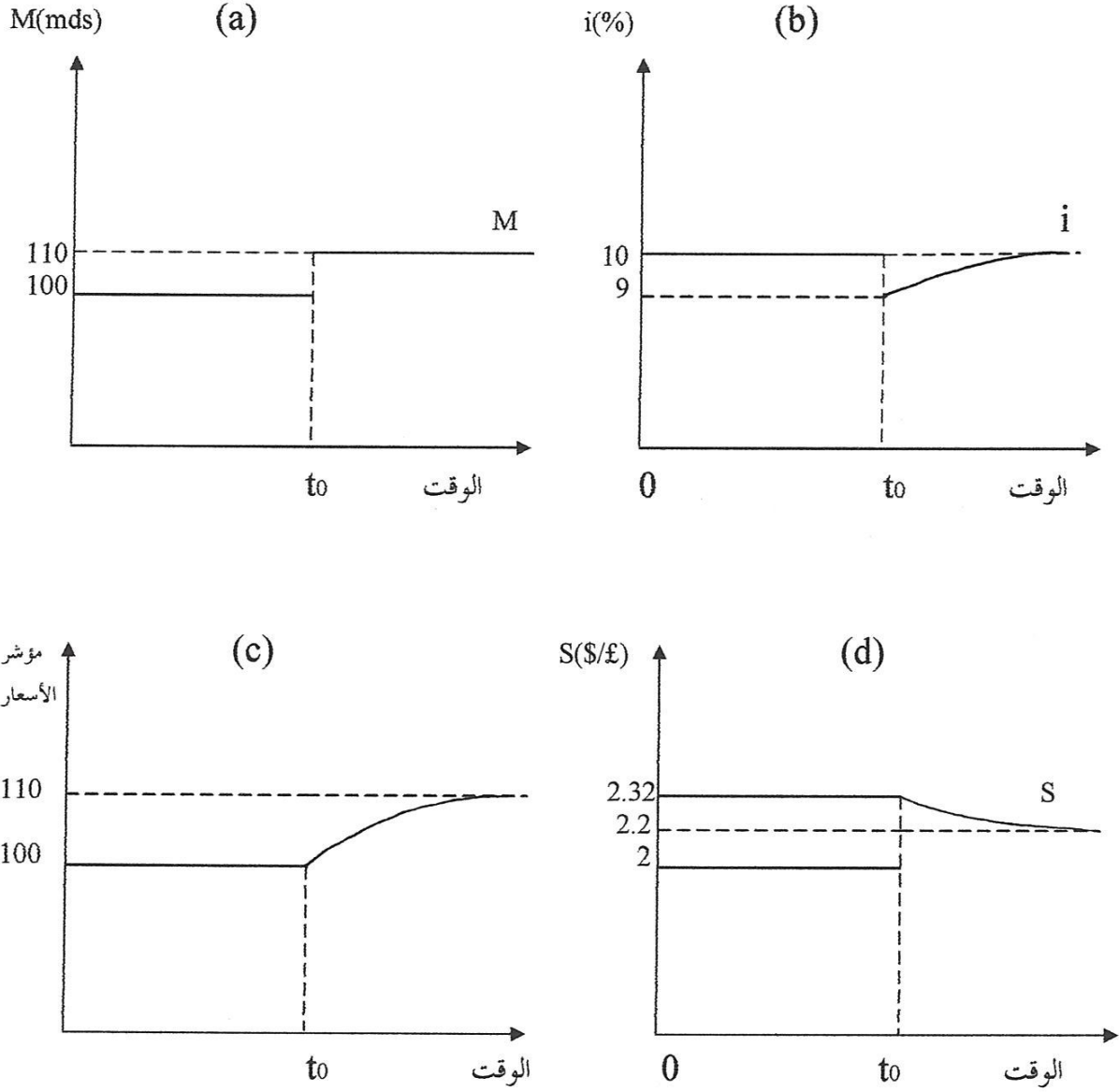
الوحيد هنا هو أن العملة المحلية (الدولار) تنخفض آتيا بنسبة أكبر من 10% لتعود تدريجيا هذه النسبة محترمة في ذلك تعادل القوة الشرائية. هذا ما يظهره الجزء (d) من الشكل في اللحظة t_0 ، انخفاض القيمة كان 16% ثم ارتفع الدولار تدريجيا بنسبة 6% إلى أن وصل إلى انخفاض صافي قدره 10%.

هذه النتيجة يمكن الحصول عليها في تحليل التدفقات التجارية⁽¹⁾. بالفعل انخفاض قيمة الدولار يعني الزيادة في الصادرات الأمريكية وتدني في وارداتها. هذا التحسن في الميزان التجاري يؤدي إلى ارتفاع في قيمة الدولار إلى أن يصل إلى مستوى التعادل مع مؤشر الأسعار 10% في المدى الطويل.

J.P.Allegret, B.Courbis, « Monnaie, finance et mondialisation », op.cit, p106.

(1)

شكل (01): ردة الفعل (Surréaction) لسعر الصرف في النموذج



Source : Jean Pierre Allegret, Bernard Courbis, op.cit, p105.

1.2.4- نموذج توازن المحفظة⁽¹⁾:

النموذج النقدي في تحديد سعر الصرف يكون محدود بالطلب الكلي للنقد المحلية دون أي تمييز بين الأسواق: أسواق السلع وأسواق الأوراق المالية. جاء هذا النموذج ليعطي أهمية لهذا التمييز والاهتمام بما يسمى بتوازن المحفظة⁽²⁾.

النموذج مفاده أن العون الاقتصادي (الخواص المقيمون) يوزع ثروته بصفة جيدة بين العملة المحلية، الأوراق المالية الوطنية والأوراق المالية الأجنبية. ولتحقيق ذلك يعظم ربحه المرتبط طرديا بارتفاع محتمل في ثروته الحقيقية وعكسيا بالخطر المتوافق مع هذا الربح. الجزء الأمثل من الأصول الأجنبية في محفظة العون يرتبط بفرق المردودية المتوقعة بالنسبة للأصول الوطنية والخطر المرتبط لكلا الشكليين الخاصة بالحيازة (حيازة الأصول الأجنبية) ونفور العون من الخطر: العون متعرض لخطر الصرف، لكنه يحتسب في نفس الوقت ضد الخسارة التي يمكن أن تتعرض لها القيمة الحقيقية لمحفظته في حالة ارتفاع سعر الفائدة أو سرعة التضخم في بلاده. بالتالي النفور غير المتناهي من الخطر يؤدي بالعون إلى الحفاظ على جزء من ثروته في شكل أصول أجنبية. والعكس حينما يكون العون دون نفور من الخطر، سيحتفظ بصفة تلقائية بالأصول الأجنبية والمحلية بشرط تحقيق تعادل أسعار الفائدة غير المغطاة، وشرط التوازن لسوق الصرف.

سندما يقسم المقيمون ثرواتهم الكلية (W) بين العملة الوطنية (M)، الأصول المحلية (13) والأصول المالية الأجنبية (F) يمكن كتابة معادلة الثروة العامة ومعدلات الطلب لكل من مكونات هذه الثروة كما يلي:

$$W = M + B + SF \dots\dots\dots(1)$$

$$M = M(i, i^*)W \dots\dots\dots(2) \quad M_i < 0, M_{i^*} < 0.$$

$$B = B(i, i^*)W \dots\dots\dots(3) \quad B_i > 0, B_{i^*} < 0.$$

$$SF = F(i, i^*)W \dots\dots\dots(4) \quad F_i < 0, F_{i^*} > 0.$$

- المعادلة (2) تتعلق بطلب العملة المحلية للأعوان الاقتصاديين، لها علاقة عكسية مع كل من معدل الفائدة الوطني والأجنبي.

- المعادلة (3) تبين الطلب على الأصول المحلية الذي يتزايد بمعدل الفائدة المحلي، وينخفض بمعدل الفائدة الأجنبي.

(1) ظهر هذا النموذج في أواخر سنوات 1960، وتطور في النصف الثاني من سنوات 1970 بعد ملاحظة سلوك أسعار الصرف أثناء أول صدمة بترولية.
(2) Maurice byé, « Relations internationales », op.cit, p330.

- المعادلة (4) تبين الطلب على الأصول الأجنبية مقيمة بسعر الصرف (S): يتناقص مع معدل الفائدة المحلي ويزيد مع معدل الفائدة الأجنبي.
- دور سعر الصرف في هذا النموذج هو توازن طلب الأصول مع عرض الأصول.

1.2.5 نموذج ماندل-فليمنج⁽¹⁾:

يميز النموذج بين توازن الحساب الجاري وتوازن رأس المال في إطار ميزان المدفوعات. الحساب الجاري ذا حساسية لتغيرات مستوى قيمة العملة المحلية. انخفاض قيمة هذه الأخيرة يزيد من الصادرات ويكبح الواردات. بالمقابل تدفقات رأس المال تعتبر ذات حساسية للتغيرات في الفرق بين أسعار الفائدة المحلية والخارجية. وحتى يتحقق التوازن الكامل لابد من الاستجابة لشروط توازن سوق السلع وتوازن سوق النقود بالإضافة إلى تحقيق توازن ميزان المدفوعات (يصبح ميزان المدفوعات مساويا للصفر عندما يكون الفائض في الحساب الجاري معدلا للعجز في حساب رأس المال، والعكس).

يعتمد سعر الصرف في هذا النموذج على العناصر التالية⁽²⁾:

- مستوى النشاط المحلي.
- مستوى النشاط الخارجي.
- مستوى أسعار الفائدة المحلية.
- مستوى أسعار الفائدة الأجنبية.

تؤدي الزيادة في النشاط المحلي وأسعار الفائدة الأجنبية وانخفاض النشاط الاقتصادي الخارجي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية.

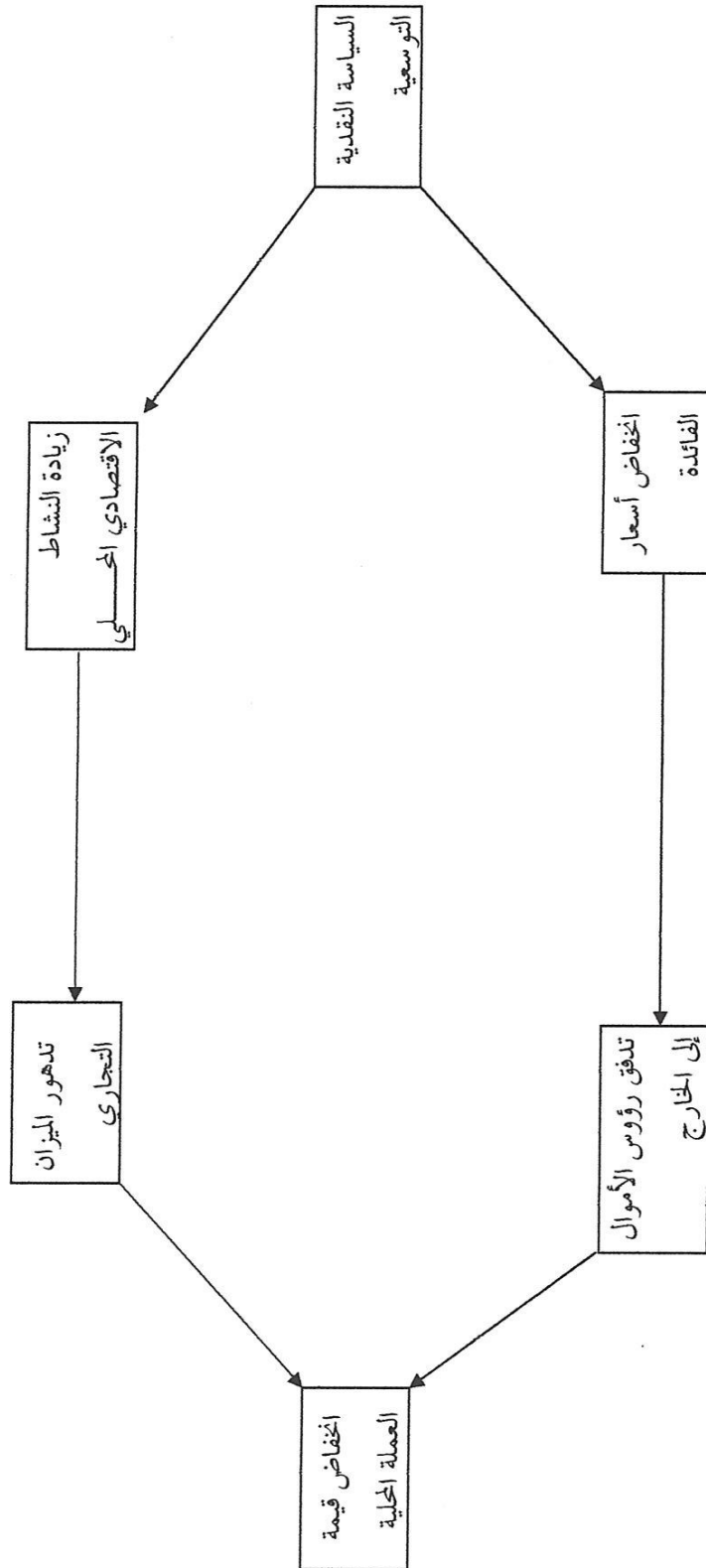
* يؤدي اعتماد سياسة نقدية توسعية إلى زيادة النشاط الاقتصادي المحلي نتيجة انخفاض أسعار الفائدة وهو ما يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج من ثم تدهور في الميزان التجاري يتبعه انخفاض في قيمة العملة المحلية بافتراض درجة سيولة معينة للسيولة الدولية لرأس المال.

أما بالنسبة للسياسة المالية التوسعية ففي ظل أسعار الصرف العائمة يمكن تدعيمها بانخفاض قيمة العملة المحلية مما يؤدي إلى زيادة الصادرات، وإذا تم السماح بدرجة معينة من سيولة رأس المال فإن تدفق رؤوس الأموال إلى داخل الاقتصاد المحلي سوف يعادل بعض الآثار السلبية التي تتولد عن زيادة الطلب وما ينتج عنه من تدهور في الميزان التجاري ومنه التدهور في ميزان المدفوعات. يكون هذا التدهور أقل في حالة انخفاض سيولة رأس المال مقارنة بحالة انعدام السيولة. في ظل سيولة عالية وكافية، فإن ارتفاع أسعار الفائدة يستقطب تدفقا كبيرا لرأس المال بحيث أن التحسن في رأس المال سوف يفوق العجز في الميزان التجاري مما يحقق فائضا في ميزان المدفوعات الأمر الذي ينتج عنه زيادة في قيمة العملة المحلية.

(1) ظهر هذا النموذج (يصنف أحيانا كنموذج وأحيانا أخرى كنظرية في تحديد سعر الصرف) مع بداية سنوات 1960، بفضل الأعمال التي قام بها ماركوس فليمنج (1962) وروبرت ماندل (1963).

(2) قدي عبد المجيد، « المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية »، مرجع سابق، ص 126.

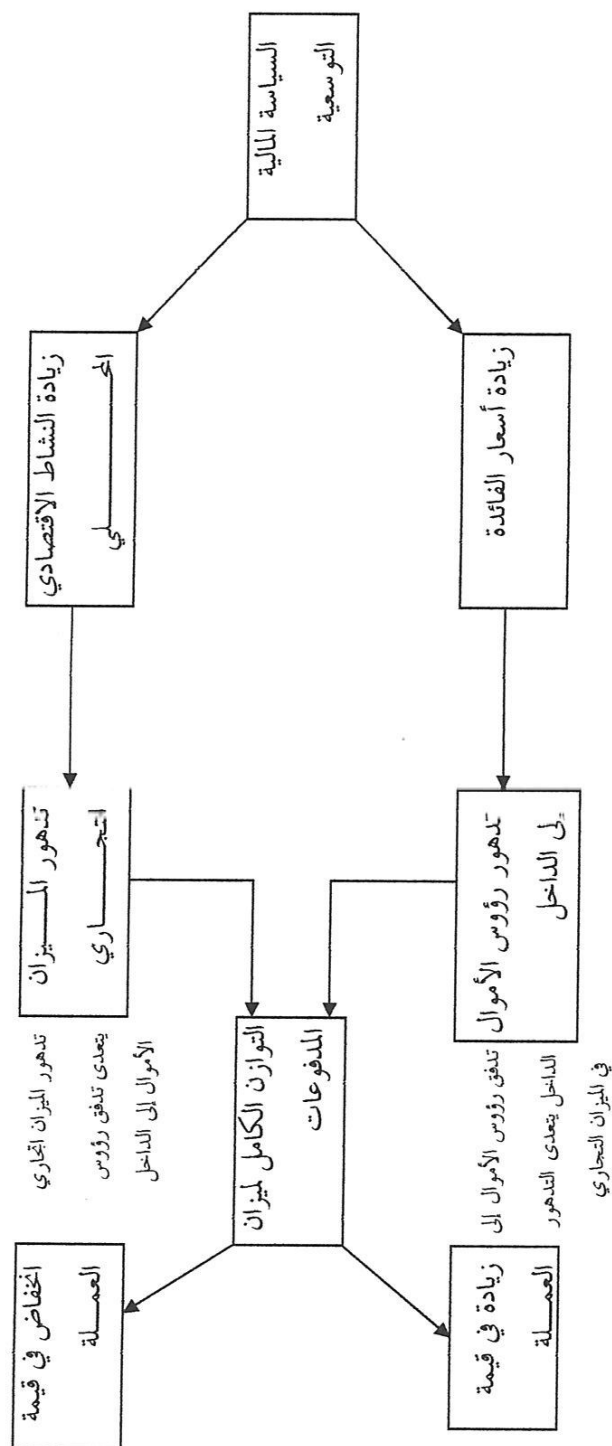
شكل (02): نموذج ماندل - فليمنج: تأثير السياسة النقدية على أسعار الصرف



المصدر: محمد ناظم حنفي، «مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات»، ع 14، نقلا عن: قدي عبد المجيد، «المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية»، مرجع سابق،

ص 127.

شكل (03): حركية نموذج ماندل-فيمنج: كتيبة تأثير السياسة المالية على أسعار الفائدة



المصدر: قدي عبد المجيد، المرجع السابق، ص 119.

يرى ماندل أن السياسة النقدية تتميز عن السياسة المالية في تحقيق استقرار الأسعار، في حين تتميز السياسة المالية بتفوقها في تحقيق أهداف العمالة الكاملة. بعد التطرق لأهم المحددات الأساسية لسعر الصرف يمكن ملاحظة مدى اختلاف قيمة العملة من دولة لأخرى لعوامل نقدية وأخرى مالية. هذا الاختلاف في سعر الصرف بين الدول يؤدي في النهاية إلى ظهور ما يسمى بمخاطر الصرف الذي يتم التطرق إليه في المبحث التالي.

1.3- مخاطر الصرف وتقنيات التغطية:

من الممكن أن تؤدي التقلبات التي قد تحدث في أسعار صرف العملات إلى آثار سلبية محل اعتبار، مما دفع بالقائمين على شؤون الصرف إلى البحث عن الوسائل التي يمكن الاستعانة بها واللجوء إليها للحماية من هذه المخاطر. بيد أنه، قبل الحديث عن هذه الأساليب من الأفضل عرض-بإيجاز- العوامل والأسباب التي قد تحقق مخاطر الصرف، وتوضيح المخاطر الرئيسية التي يعرفها.

1.3.1- أسباب وأنواع مخاطر الصرف:

إن احتمال دفع قيمة أكبر أو تحصيل إيراد أقل، ناتج عن عملية تستخدم فيها عملة أخرى غير العملة الوطنية ينتج عنه ما يسمى بمخاطر الصرف، أي أنه ذلك الخطر المرتبط بالعمليات التي تنجز بالعملة الصعبة نتيجة تغير هذه الأخيرة مقابل العملة المحلية.

1.3.1.1- أسباب مخاطر الصرف: هناك ثلاثة أسباب رئيسية لعدم الاستقرار في أسعار الصرف:

*السياسة النقدية والمالية: يمكن أن تؤثر السياسة النقدية التي تتخذها البنوك المركزية على عرض النقود ومن ثم على أسعار الفائدة. يؤدي تغير عرض النقود (الوطنية أو الأجنبية) إلى تأثير ملحوظ في سعر الصرف. تفسير ذلك يكمن في أن اختلاف معدلات النمو النقدي بين الدول لا بد أن ينعكس على معدلات التضخم السائدة فيما بين هذه الدول. هذا يؤدي إلى اختلاف مدى استقرار وقوة العملة طبقا لمعدل التضخم المصاحب لها⁽¹⁾ (نظرية تعادل القوة الشرائية). كما أن عرض النقود يؤثر تأثيرا مباشرا على معدلات الفائدة، مما يؤدي إلى حدوث تدفقات لرؤوس الأموال للاستفادة من التطور الإيجابي في معدلات الفائدة (نظرية تعادل سعر الفائدة) ومن ثم إحداث مزيد من التقلبات في أسعار الصرف. أما السياسة المالية، فإنها تعمل على التأثير على الدخل الحقيقي ومن ثم على أسعار الصرف من خلال التأثير على مكوناتها الرئيسية (الضرائب والنفقات العامة)⁽²⁾.

(1) عبد الباسط وفا محمد، «المخاطر الناشئة عن تقلبات الأسعار في سوق الصرف الأجنبي»، مرجع سابق، ص 14.

(2) عبد الباسط وفا محمد، المرجع أعلاه، ص 18.

- زيادة معدل الضرائب يؤدي إلى إنقاص حجم الدخل بمعدل أكبر من معدل الزيادة في الضرائب (أثر المضاعف) فينقص الطلب على السلع والخدمات مما يؤدي إلى انخفاض العملة المحلية مقارنة بالعملات الأخرى.
- إنقاص النفقات العامة - يعمل على إنقاص الطلب الحقيقي الفعلي للدولة - فيؤدي إلى انخفاض دخول عوامل الإنتاج مما يسبب في النهاية نقص الطلب، مما مفاده تحقيق نفس آثار معدل الضرائب.
- *فرص الاستثمار: هناك مزايا مرتبطة بالاستثمار تعتبر من العوامل الاقتصادية الأساسية التي يمكن أن تؤثر على أسعار الصرف من خلال المقارنة بين إيرادات ومخاطر الأصول الوطنية والأجنبية. فكما تطلب المشروعات العملات لشراء السلع والخدمات الأجنبية فإنها تطلب هذه العملات أيضا لشراء أو بيع الأصول الأجنبية مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة الأجنبية مقارنة بالعملية المحلية فيتغير سعر الصرف.
- *توقعات السوق: هو اختلاف التنبؤات حول مستقبل غير مؤكد (على المدى الطويل). معلومات المشاركين في أسواق الصرف محدودة للغاية عن التطورات المستقبلية للظروف الاقتصادية الكامنة⁽¹⁾. إذ لو توقع المستثمرون انخفاض سعر الدولار -مثلا- في المستقبل، فإنهم سيؤجلون مشترياتهم منه أملا في الحصول عليه في المستقبل بسعر أكثر انخفاضاً. حينئذ سترجم الانخفاض المتوقع في سعر الدولار بانخفاض فعلي له في السوق الحالي (الآني).

1.3.1.2- أنواع مخاطر الصرف: يكتسب خطر الصرف أوجها وأشكالا مختلفة نعرض فيما يأتي

أهمها:

- أ- تعرض المعاملات للأخطار: بفرض أن مستوردا أمريكيا يشتري ما قيمته 100.000 جنيه إسترليني من السلع من بريطانيا. ينبغي له أن يدفع هذا المبلغ في مدة ثلاثة أشهر بالجنيه الإسترليني. كان السعر الآني اليوم هو: $1\text{£}=2\text{\$}$. تكون القيمة الجارية للصفقة المحققة بعد ثلاثة أشهر 200.000 دولار. من المحتمل في ثلاثة أشهر أن يكون السعر الآني بين العملتين هو $1\text{£}=2.1\text{\$}$ فإن قيمة التعاقد والبالغة 100.000 جنيه إسترليني سوف ترتفع كما يلي:

الزمن	قيمة التعاقد	سعر الصرف	قيمة التعاقد بالدولار
اليوم	100.000	$1\text{£}=2\text{\$}$	\$ 200.000
بعد ثلاثة أشهر	100.000	$1\text{£}=2.1\text{\$}$	\$ 210.000

المستورد بعد ثلاثة أشهر، سيلتزم بدفع 210.000 دولار أي سيدفع 10.000 دولار كقيمة إضافية. إن هذا الارتفاع في الكلفة يجعل المستورد الأمريكي في مواجهة مشاكل وصعوبات مالية كثيرة ربما قد يوقعه في مشكلة سيولة أو مواجهة عسرا ماليا. إن مثل هذه الأخطار يمكن أن تحدث بشكل مستمر في التدفقات النقدية

(1) محمود حميدات، «مدخل للتحليل النقدي»، مرجع سابق، ص 117.

الخارجية كما يمكن أن تحدث في التدفقات النقدية الداخلية. فإذا توقع نفس المستورد الأمريكي استلام 5 مليون أورو في صفقة معينة أخرى (يصبح في هذه الحالة مصدر) وانخفض الدولار الأمريكي من 1 دولار أمريكي لكل أورو إلى 0.95 دولار لكل أورو، فإن هذا المصدر الأمريكي سيخسر ما قيمته 250.000 دولار $[5 \times (1 - 0.95) \text{ مليون}]$ وهو الفرق بين الدخل المتوقع استلامه محسوبا على أساس سعر الصرف $1\text{€} = 1\text{\$}$ وانخفاضه إلى $1\text{€} = 0.95\text{\$}$.

الزمن	قيمة المبلغ المتوقع استلامه	سعر الصرف	قيمة التعاقد بالدولار
t	5 مليون أورو	1 أورو لكل 1 دولار	5 مليون $\times 1 = 5$ مليون دولار
t+1	5 مليون أورو	1 أورو لكل 0.95 دولار	5 مليون $\times 0.95 = 4.75$ م دولار
			250.000 دولار =

إن التغيرات غير المتوقعة في معدل سعر الصرف قد تعكس خسائر بالوحدة في الاتجاهين (جهة الاستيراد وجهة التصدير) أو ربما قد تحقق أرباحا هائلة إذا تغير سعر الصرف في الاتجاه المغاير.

ب- تعرض التحويلات للأخطار: إن تعرض الصفقات والمعاملات لخطر تبادل المعاملات يكون نتيجة لتغيرات سعر الصرف، ومضمون ذلك تحويل عملات وطنية إلى خارج الحدود الوطنية. أما تعرض التحويلات للخطر فيهم أساسا بقيمة مرحدات، الشركة ومطلوباتها المعتمدة والمثبتة بالعملات الأجنبية إضافة إلى العملة الوطنية⁽¹⁾. لهذا فإنه يختص بالقيمة بينما يكون تعرض الصفقات والمعاملات سابقة الذكر يختص بالتدفقات النقدية. من أمثلة ذلك: تحتفظ شركة بجزء أو كل من (القروض، الديون، المخزون والأسهم لشركات أجنبية أو الأراضي، العقارات، المكائن، المعدات... الخ) مثبتة بعملات أجنبية. لذلك فإن أي تغير في سعر الصرف قد يجلب على الشركة خسارة حقيقية. مثلا انخفاض الدولار الكندي بـ 3% قد يحقق خسائر كبيرة للشركة البريطانية التي تتوقع استلام المبلغ بين تاريخ توقيع العقد مع الشركة الكندية وبين استلام المبلغ بالدولار الكندي في بريطانيا. لهذا تلجأ الشركة البريطانية في مثل هذه الحالات إلى إدارة هذه العملية بدقة متناهية ومحاولة تجنب الخطر قدر المستطاع كتحويل جزء من موجوداتها إلى الدولار الكندي مثلا.

ج- التعرض الاقتصادي للأخطار: يرتبط هذا النوع من التعرضات بالتدفق النقدي طويل الأجل. فإذا كان مثلا سعر الصرف بين العملة الوطنية وأية عملة أجنبية أخرى عرضة للتغيير بشكل مستمر فإن هذا يعني تغيير مستمر في التدفقات النقدية الوطنية. عموما يمكن القول أن الشركة التي تتعامل دوليا بعملات تنخفض في قيمتها باستمرار قياسا بعملات أخرى يجب أن تأخذ الأمر بنظر الاعتبار والاستفادة من هذه الظاهرة قدر المستطاع. إن إدارة التعرض للخطر الاقتصادي تنطوي على دراسة شاملة لحركة أسعار الصرف في الأجل الطويل ومحاولة تجنب خطر التبادل في العملات⁽²⁾.

(1) سرمد كوكب الجميل، «الاتجاهات الحديثة في مالية الأعمال الدولية»، الحامد للنشر والتوزيع، الموصل (العراق)، 2001، ص 114.

(2) سرمد كوكب الجميل، المرجع أعلاه، ص 115.

من بين التقنيات التي يمكن أن يلجأ إليها المتعاقدون لتغطية المخاطر الناشئة عن تغير أسعار الصرف خاصة فيما يتعلق بعمليات التصدير والاستيراد ما يلي:

1.3.2- التقنيات الداخلية لتغطية أخطار العملات:

يمكن تسميتها أيضا التغطية الذاتية (Auto couverture)، تستخدم هذه الوسائل والتقنيات لتغطية أخطار تباينات أسعار الصرف، وتصنف إلى:

1.3.2.1- اختيار عملة الفوترة: باعتبار أن اختيار عملة الفوترة يأتي في بداية العملية، فإن المسير يجد نفسه أمام إشكالية فرض عملته الوطنية أو تقبل العملة الصعبة. إن اختيار عملة الفوترة على النحو الملائم لأحد طرفي العقد يضع مشكلة أساسية تتمثل في ضرورة موافقة الطرف الآخر في العقد⁽¹⁾ ويمكن أن يكون ذلك مستحيلا أو يستلزم تنازلات (مثال ذلك الدولار مقابل النفط) أو تكاليف مرهقة. المساهم أو الشريك التجاري إذا كان في وضع أقوى، قد يطالب بتنازلات أو تعويضات مهمة لقبول عملة الفاتورة مثل تخفيض الثمن أو إطالة أمد تسوية التزاماته المالية⁽²⁾.

على أية حال، قد تكون عملة الفوترة العملة الوطنية للبائع أو المشتري. إذا اتفق المتعاقدان أن تكون عملة الفوترة هي عملة بلد المصدر، في هذه الحالة تكون مخاطر الصرف، مستتبعة بالنسبة للمصدر والعكس إذا كانت عملة الفوترة هي عملة بلد المستورد. هذا يعني استبعاد مخاطر تقلبات أسعار الصرف التي كان من الممكن أن تنور بالنسبة للمستورد.

لكن هذا لا يعني أن المتعاقدين قد لا يقبلان عملة أخرى غير عملتيهما، بل هناك معايير يتم بها اختيار العملة الصعبة بالنسبة للمصدر والمستورد.

أ- معايير اختيار العملة الصعبة عند المصدرين: ويمكن ذكر بعضها في النقاط التالية:

- عملة قوية: كالاتفاق على أن تكون عملة الفاتورة هي عملة قوية تخص طرف ثالث Monnaie tierce يشيع استخدامها في الوسط التجاري (كالدولار الأمريكي، الأورو، الجنيه الإسترليني، الين). كما قد تكون عقود تتم فيها الإحالة لعملة ممثلة لمجموعة من العملات (كحقوق السحب الخاصة، والإيكو سابقا)⁽³⁾، لأن هذا التركيب بين العملات قد يؤدي إلى نقص مخاطر الصرف بدرجة ملحوظة.
- سعر فائدة منخفض: وفقا لهذا المعيار، المصدر يحاول أن يفوتر عملياته بعملة صعبة يكون معدل فائدته أقل من معدل العملة المحلية.

(1) للمزيد من المعلومات ارجع إلى:

Henri Guitton, « la monnaie », op.cit, pp509-512.

(2) عبد الباسط وفا محمد، « المخاطر الناشئة عن تقلبات الأسعار في سوق الصرف الأجنبي»، مرجع سابق، ص46.

(3) Didier Bruneel, «la monnaie», op.cit, p175.

- المقاصة: يجب على المؤسسة المصدرة أن تحاول فوترة صادراتها بنفس العملة أو العملات المستخدمة في فوترتها وارداً، بالتالي القيام بعملية المقاصة للعملة واحدة.
- محاولة استخدام عدد قليل من العملات الصعبة، وهذا الحصر الغرض منه تسهيل إدارة الخزينة بالعملية المحلية.

ب- معايير اختيار العملة الصعبة عند المستوردين: يعتمد المستورد على نفس المعايير السابقة مع وجود بعض الاستثناءات، كالبحث في بعض الأحيان عن استخدام عملة ضعيفة لغرض الاستفادة من انخفاض قيمتها أو البحث عن معدل فائدة مرتفع لتمكين من شراء العملة لأجل بأقل من سعرها الفوري ومنه الاستفادة من خصم التأجيل.

1.3.2.2- إدخال شرط الصرف في العقد: وفقاً لهذا الشرط يجري التمييز بين عملة الإحالة وعملة الدفع عند إجراء عملية التصدير والاستيراد مثلاً وعملة أخرى يتم بها التسوية الفعلية⁽¹⁾. تستخدم الأولى كوحدة لقياس التزامات العقد والثانية تستخدم كوحدة لتجسيد هذه الالتزامات؛ فهي عملة مختارة لدفع فاتورة السلع أو الخدمات التي تعد محل لتبادل تجاري دولي وبعبارة أخرى هي العملة الفعلية لتسوية الالتزامات. إن مثل هذا الشرط لا يخلو من العديد من الصعوبات التي ترتبط -بصفة خاصة- بضرورة موافقة الطرف الآخر، بالإضافة إلى أنه لا يُعتق «مماثلة» من المبررات المقبولة في المرافعة، ثم، أن المشروعات لا تلجأ إلى هذا الأسلوب إلا نادراً.

1.3.2.3- المقاصة: تعتبر المقاصة من الأساليب الأكثر شيوعاً لتسوية الحقوق والالتزامات قصيرة الأجل التي تستخدم فيها عملات مشتركة لشركتين أو أكثر تتم بعمليات متماثلة، بحيث لا يظهر إلا الرصيد الصافي. هكذا قد تتخذ المقاصة الشكلين التاليين:

أ- المقاصة بتحويل المبالغ: تحدث بين المبالغ الناتجة عن الصادرات والمبالغ المستحقة على الواردات. بمعنى تقوم المؤسسة باستخدام العملات الصعبة المحصل عليها من الصادرات للوفاء بالتزاماتها (من نفس العملة) تجاه الواردات. يكون ذلك بشكل نظام مقاصة جماعية، فيتم إنشاؤه بين مجموعة من المشاريع التي تتداخل المبادلات فيما بينها. بعد إجراء المقاصة لا يظهر إلا الرصيد المالي الصافي لكل الشركة في مواجهة الشركات الأخرى داخل المجموعة. ويحقق هذا الأسلوب العديد من المزايا من بينها:

- إنقاص العمولات التي تتحصل عليها المصارف من تحويل العملات من جهة لأخرى.
- إنقاص عدد التسويات وقيمتها، بالتالي لا بد من إنشاء مركز للمقاصة الجماعية ينظم دورة المقاصة وهذه المركزية تسمح بالحصول على أحسن سعر صرف.

(1) عبد الباسط وفا محمد، «المخاطر الناشئة عن تقلبات الأسعار في سوق الصرف الأجنبي»، مرجع سابق، ص 48.

- إنقاص مخاطر الصرف من خلال أثر المقاصة في حد ذاته من جهة ومن جهة أخرى يستطيع مركز المقاصة أن يحدد الأوضاع المتوقعة للعملة من خلال الاستحقاقات المتبادلة، وأن يهيئ المعلومات الكافية لتلافي مخاطرها.

ب- المقاصة دون تحويل المبالغ: تحدث بين شركتين توجد بينهما علاقات تجارية أي تعتبر المقاصة في هذه الحالة ثنائية، كأن تصدر الشركة الأولى للثانية سلع تامة وتستورد منها المواد الأولية حيث أنه لا يتم تحويل إلا الرصيد الذي يعبر عن الفرق بين الصادرات والواردات. ويحقق هذا النوع من المقاصة هي الأخرى مزايا من أهمها:

- تحديد مخاطر الصرف المتعلقة بالعمليات الآجلة.

- تجنب العملات المختلفة.

1.3.2.4- التسريع والتأخير في عمليات الدفع (Leads and Lags): تستخدم هذه التقنية في حالات التغير في قيمة العملة، توقعات واتجاهات ذلك التغير⁽¹⁾. وعندما يكون هناك تدفقات نقدية لعملة أجنبية ينبغي الإسراع بالدفع قبل أن ترتفع أو تنخفض قيمة العملة خاصة العملة الأجنبية المتوقعة التبادل بها التي يمكن أن تُحدث تآكلا بالقيمة مقابل العملة الوطنية. لهذا ينبغي دراسة أنماط عمليات الدفع لكل عملة وأثر ذلك على حالات التأخير والتسريع لما له من أثر كبير في تغطية الخطر المتوقع.

المؤسسة X مثلا، في حالة الاستيراد، سوف تعجل في التسديد في حال كون العملة المتعامل بها قوية ويتنبأ ارتفاعها في المستقبل القريب أمام العملة المحلية وتؤخر هذه العملية عندما تعامل بعملة ضعيفة ويتنبأ بانخفاضها. والعكس في حالة التصدير.

1.3.3- التقنيات الخارجية لتغطية أخطار العملات:

المقصود بالتقنيات أو الأساليب الخارجية، الدخول في علاقات تعاقدية مع طرف خارجي لتغطية مخاطر تقلبات أسعار الصرف عن طريق اللجوء إلى أدوات خارجية مثل استخدام العقود الآجلة، عمليات المبادلة، شراء حقوق الخيار والعقود المستقبلية وغيرها من الأدوات والأساليب الخارجية الأخرى.

1.3.3.1- التغطية الآجلة: تعتبر هذه التقنية من الأساليب التقليدية جدا إلا أنها فعالة في نفس الوقت. تسمح ببيع وشراء العملات بمبلغ ثابت وبتاريخ مستقبلي ضمن تعاقدات خاصة منفردة قد تكون أجالها: شهر، ثلاثة أشهر، ستة أشهر أو حتى سنة⁽²⁾.

لما كانت العقود الآجلة عبارة عن "اتفاقيات بشراء أو بيع أصول معينة في ميعاد لاحق وبسعر محدد الآن" فإنه يمكن إرجاع السبب الرئيسي في اللجوء لعمليات الصرف الآجلة إلى الرغبة في تجنب تقلبات أسعار

(1) سرمد كوكب الجميل، «الاتجاهات الحديثة في مالية الأعمال الدولية»، مرجع سابق، ص126.

(2) سرمد كوكب الجميل، المرجع أعلاه، ص127.

صرف العملة المحددة في عقد الصفقة سواء كانت ذات طبيعة تجارية أو مالية خلال الفترة من تاريخ إبرام العقد حتى تاريخ تنفيذ تعليمات السداد. فإذا انخفضت قيمة العملة موضوع العقد قبل تاريخ التسوية فإنه يمكن تجنب الخسارة عن ذلك⁽¹⁾. ويمكن القول أن التغطية الآجلة - في مجال الصرف - تتمثل فيما يلي:

ليكن المصدر الأمريكي الذي ينبغي أن يستقبل في مدة ثلاثة أشهر من إحدى زبائنه مبلغ بالأورو. لكي يضمن هذا المصدر مبلغ إيراداته بالدولار الأمريكي يقوم بإبرام عقد آجل مع بنكه، يبيعه تلك القيمة من الأورو مقابل علاوة يدفعها للبنك. هنا لا يوجد أدنى شك (بخصوص الصرف) لدى المصدر، مما يعني أنه قد أمّن نفسه ضد مخاطر الصرف في السوق، فتعتبر هكذا قد انتقلت إلى البنك الذي يقوم بدوره بالعمليات التالية:

- استدانة الأورو بمعدل فائدة i_e لمدة ثلاثة أشهر.
- بيع تلك القيمة من الأورو مقابل الدولار على الحساب بسعر الصرف الآني Se/s .
- توظيف تلك الدولارات بمعدل الفائدة i_s .
- بعد انقضاء ثلاثة أشهر، يجي البنك الأورو المباع من العميل (المصدر) "عقد الشراء الآجل" مما يمكنه أن:
- يسدد دينه بالأورو (عقد التسليف).

- يسترد الدولارات المقرضة ويردها للعميل (ناتج عقد القرض).

نتيجة العملية:

- بالنسبة للمصدر: قد تلاقي مصادر الصرف من خلال عقد البيع الآجل للبناء.
 - بالنسبة للبنك: قد حدد مخاطره من خلال:
- السعر الآجل = السعر الآني - خصم (إذا كان السعر الآني لعملة الفاتورة أعلى من السعر الآجل) + علاوة (إذا كان السعر الآني لعملة الفاتورة أدنى من السعر الآجل).
- إن الخصم والعلاوة يمثلان التفاوت المتوقع في معدلات صرف العملاتين (الأورو - الدولار) خلال الفترة المعتبرة وهما يقرران لصالح البنك نتيجة تغطية مخاطر الصرف المحتملة في السوق الآجلة بطريقة فورية ويتم تحديدهما طبقاً لنظرية تعادل معدلات الفائدة - بمراعاة التفاوت المتوقع حدوثه في معدلات الفائدة في بلدان العملات المعنية⁽²⁾. ويمكن توضيح ذلك من خلال المثال التالي:

$$\text{ليكن } i_s = 10\%$$

$$i_e = 4\%$$

Se/s في اللحظة t_0 هو: \$1.05 لكل 01 أورو.

البنك الذي يشتري 1 أورو لمدة ثلاثة أشهر يقبض بالمقابل قيمة f دولار. وعليه:

(1) محدث صادق، «النقد الدولية وعمليات الصرف الأجنبية»، مرجع سابق، ص 148.
(2) عبد الباسط وفا محمد، «المخاطر الناشئة عن تقلبات الأسعار في سوق الصرف الأجنبي»، مرجع سابق، ص 66.

- يستدين ما قيمته $\frac{1}{(360/90)^{0.04+1}}$ أورو

- يقوم باستبدالها مقابل 1.05 $\frac{1}{(360/90)^{0.04+1}}$ دولار

- يقرض هذه القيمة من الدولارات ليتحصل في نهاية ثلاثة أشهر على:

$$\frac{1}{(360/90)^{0.04+1}} 1.05 \times \left[(360/90)^{0.1+1} \right] = x$$

إذا قام البنك بتجريد أي نوع من الأرباح، السعر الآجل f سيكون مساويا لمجموع الإيراد لأجل X فيكون:

$$F = 1.05 \times \frac{1 + \left[0.1 \times (360/90) \right]}{1 + \left[0.04 \times (360/90) \right]} \cong 1.0656$$

معدل الصرف لأجل f\$/€ هو أكبر من معدل الصرف الآني فينتج عن هذه العملية علاوة تحسب عن طريق الفرق بين أسعار الفائدة فيكون:

$$\text{Report } \text{€}/\$ = \frac{1.05(10\% - 4\%) \times 90}{360 \times 100} \cong 0.015$$

هذه العلاوة يأخذها البنك ونضيف هذه القيمة للسعر الآني فيتم الحصول على السعر الآجل. من خلال هذا المثال، يمكن القول أن القرار المتخذ بالتغطية يعتمد على عوامل متعددة، أهمها عمولة البنك والسعر المتوقع للعمليات المعنية حال الاستحقاق. ينبغي أن تكون التكلفة المرتبطة على العقد الآجل أعلى من الخسارة المقدرة بافتراض أنه لم تتم التغطية. رغم أن عقود الصرف الآجلة تعتبر الأسلوب التقليدي والمعتاد الذي يستخدم في الأغلب الأعم من الحالات⁽¹⁾ - إلا أنه لم يخلو من العيوب التي تتمثل في أنها تتلافى مخاطر الصرف مقابل نوعين من التكاليف:

(1) الأهمية النسبية لهذا الأسلوب تختلف من بلد لآخر، إذ يحتل أهمية نسبية كبيرة جدا في بريطانيا نظرا للمكانة التي تشغلها لندن كمركز مالي، بينما في سويسرا مثلا يشغل أهمية نسبية ضعيفة نظرا لطبيعة استراتيجية الحماية المتبعة فيها، التي تعتمد على بحث كل حالة على حدة.

- تكلفة الخصم في مجال التصدير والعلاوة في مجال الاستيراد.
- تكلفة الفرصة (Coût d'opportunité) في حالة ما إذا اتضح أن السعر السائد في تاريخ الاستحقاق أكثر تميزا من السعر المحدد في العقد الآجل.
- 1.3.3.2- التغطية عن طريق خيارات العملة: برز أسلوب التعامل بخيارات العملة إلى الوجود كأداة للتحوط من مخاطر تذبذب أسعار الصرف المستمرة عندما قدمت بورصة فيلادلفيا في الولايات المتحدة لأول مرة التعامل بحقوق خيارات العملات في ديسمبر 1982، حيث أتاحت الفرصة لشراء وبيع عملات مثل الدولار الأمريكي، الجنيه الإسترليني، الفرنك السويسري، المارك الألماني، الدولار الكندي، الين الياباني والفرنك الفرنسي على أساس الخيار كوسيلة للتحوط والحماية ضد تقلبات أسعار هذه العملات⁽¹⁾.
- يمكن تعريف خيار العملات أنه "عقد قانوني يعطي لمشتريه حق (وليس التزاما) بشراء أو بيع حجم معين من العملات بتاريخ متفق عليه يسمى تاريخ الاستحقاق وبسعر محدد مسبقا يسمى سعر التنفيذ (الممارسة)، ذلك مقابل علاوة أو مكافأة تدفع لبائع العقد (محرر العقد)"⁽²⁾.
- من هذا التعريف يتضح أن هذه العقود تشبه -في وجوه عديدة- عقود الصرف الآجلة، لكنها غير ملزمة. يضاف إلى ذلك إمكانية تداول هذا العقد في السوق.
- بالنسبة لسعر التنفيذ (أي سعر أو قيسة العملة المفترضة Sous-Jacent المحددة في العقد) فإنه يتم الاتفاق عليه انطلاقا من السعر السائد في السوق الآني (بالنسبة للخيارات الأمريكية التي تسمح للمالك بتنفيذ العقد في أي يوم من أيام الفترة الممتدة بين التعاقد الأصلي و تاريخ استحقاق العقد) أو السعر السائد في السوق الآجل (بالنسبة للخيارات الأوروبية التي تسمح بتنفيذ العقد فقط في تاريخ الاستحقاق) لحظة إبرام العقد. يأخذ سعر العقد ثلاثة قيم⁽³⁾:
- قيمة متكافئة: حينما يكون سعر التنفيذ (الممارسة) مساويا لقيمة العملة في السوق الآني.
- قيمة في الداخل: حينما يكون سعر التنفيذ أدنى من سعر العملة في السوق الآني (للخيار الأمريكي) أو الآجل (للخيار الأوروبي) بالنسبة "لخيار الشراء" أو أعلى منه في "خيار البيع".
- قيمة في الخارج: حينما يكون سعر التنفيذ أعلى من سعر العملة في السوق الآني أو الآجل بالنسبة لخيار الشراء أو أدنى منه في خيار البيع.
- يتدخل في تحديد العلاوة عنصران أساسيان:
- أ- القيمة الذاتية للخيار: تتمثل في الفرق الإيجابي بين سعر ممارسة الخيار وسعر العملة في السوق الآني (أو الآجل). واضح أن هذه القيمة تظهر بصفة خاصة في الخيارات الأمريكية، إذ تمثل المكسب الذي يعود على مشتري الخيار في حالة تنفيذ الخيار فورا (بمجرد تحرير العقد).

(1) مدحت صادق، « النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبية»، مرجع سابق، ص 163.

(2) Jean-Pierre Allegret, Bernard Courbis, « Monnaie, finance et mondialisation », op.cit, p91.

(3) عبد الباسط وفا محمد، « المخاطر الناشئة عن تقلبات الأسعار في سوق الصرف الأجنبي»، مرجع سابق، ص 79.

- ب- قيمة الوقت: تأخذ في الاعتبار
- مدة الخيار: تزداد المكافأة كلما طالت المدة المحددة للخيار.
 - مدى تقلب أسعار العملة محل العقد.
 - مدة تفاوت أسعار الفائدة بين عملة الفاتورة والعملة الوطنية.
- جدير بالذكر أن هذه العالوة لا تدخل في سعر ممارسة الخيار، تدفع لبائع الخيار منذ تحرير العقد وتصبح حقا مكتسبا له حتى لو لم يتم تنفيذ الخيار.
- ميكانيزم التغطية عن طريق هذه الخيارات:
- حقوق الخيار يمكن أن تكون حقوق الشراء Calls أو حقوق البيع Puts وكلاهما يمكن شراؤه أو بيعه. وبالتالي تنقسم هذه الحقوق إلى أربعة أنواع:

- شراء حق الشراء.
 - بيع حق الشراء.
 - شراء حق البيع.
 - بيع حق البيع.
- كل نوع له دليل خاص.

إذا توقع المصدر إستلام مبلغ معين من عملة معينة في المستقبل، فعليه حماية نفسه ضد تقلبات سعرها بشراء العدد اللازم من عقود خيار البيع. يملك حق بيع هذه العملة في تاريخ استحقاق العقد بالسعر المتفق عليه إذا ما وجد ذلك في صالحه. أما إذا انخفضت أسعار العملات في غير صالح المصدر، فإنه يسقط حقه في الخيار ويقوم ببيع العملة في السوق بالسعر المرتفع.

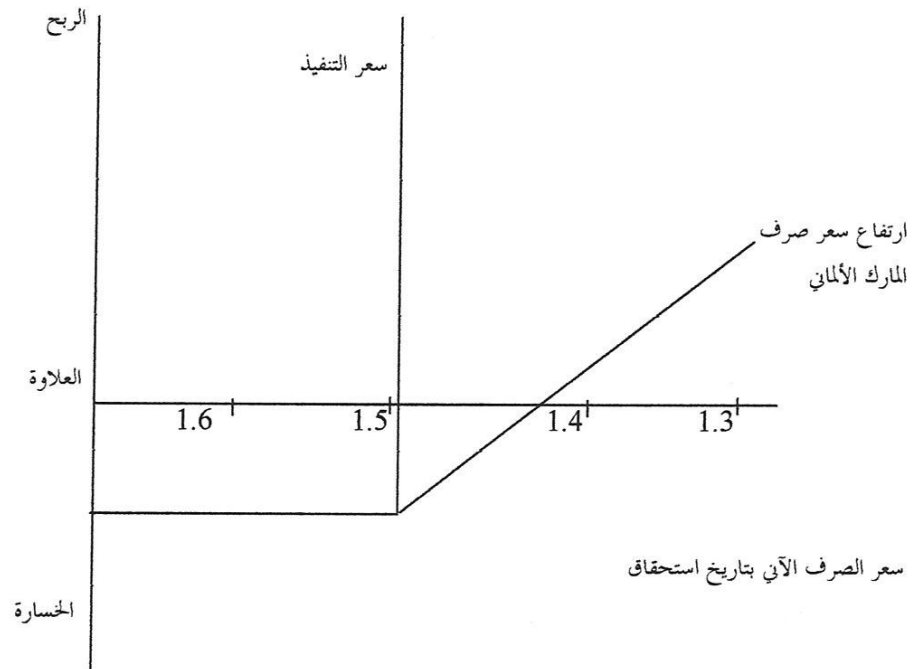
كذلك الحال بالنسبة للمستورد الذي يريد حماية نفسه ضد مخاطر ارتفاع العملة موضوع الصفقة والتي قد تؤدي إلى ضياع جزء من مكسبه أو قد تلحق به خسارة. لذلك فإن على هذا المستورد شراء العدد اللازم من عقود حق ممارسة الشراء بحيث يملك حق شراء العملة بتاريخ استحقاق العقد بالسعر المتفق عليه إذا ما وجد ذلك في صالحه. أما في حالة ارتفاع العملة فإنه سيلجأ إلى السوق الآتي لشراء ما يلزمه منها ويسقط حقه في ممارسة الخيار.

إن أفضل طريقة لفهم كيف تعمل حقوق الخيار هو تحقيق الربح أو الخسارة للعملية بتاريخ الاستحقاق. ذلك من خلال المثالين التاليين:

*شراء حق تنفيذ الشراء: بفرض أن مستورد أمريكي يرغب في استيراد سيارات من ألمانيا خلال الأشهر الثلاثة القادمة وسيدفع قيمتها بالمارك الألماني. وهو يرغب في حماية نفسه ضد مخاطر ارتفاع سعر صرف المارك الألماني مقابل الدولار الأمريكي، لذلك اشترى حق ممارسة شراء المارك بسعر تنفيذ 1.5 مارك لكل دولار وهو نفسه سعر السوق الآتي عند التعاقد مقابل دفعه علاوة تعادل 1% من السعر. إذا ارتفع سعر صرف المارك إلى 1.4 فإن المتعامل يمارس هذا الحق لأنه سيحصل على المارك الألماني بسعر صرف أرخص من الطرف الآخر وهو 1.5 مارك لكل دولار مقابل خسارة للعلاوة حيث أن ارتفاع السعر إلى نقطة أعلى من 1.1515 (سعر التنفيذ + العلاوة 1% من السعر) يحقق ربحاً للمتعامل لأنه يستطيع الحصول على المارك الألماني بسعر صرف مقداره 1.5 لكل دولار، وهذا السعر أرخص من 1.4 مارك لكل دولار.

أما إذا انخفض السعر إلى 1.6 مارك لكل دولار فهو لن يمارس هذا الحق لأنه يستطيع الحصول على المارك الألماني بسعر صرف أرخص لتسديد التزامات المترتبة عليه وهو بذلك يخسر مقدار العملة فقط. ويبين الشكل التالي الربح والخسارة للمارك الألماني مقابل الدولار بالنسبة لهذا المستورد.

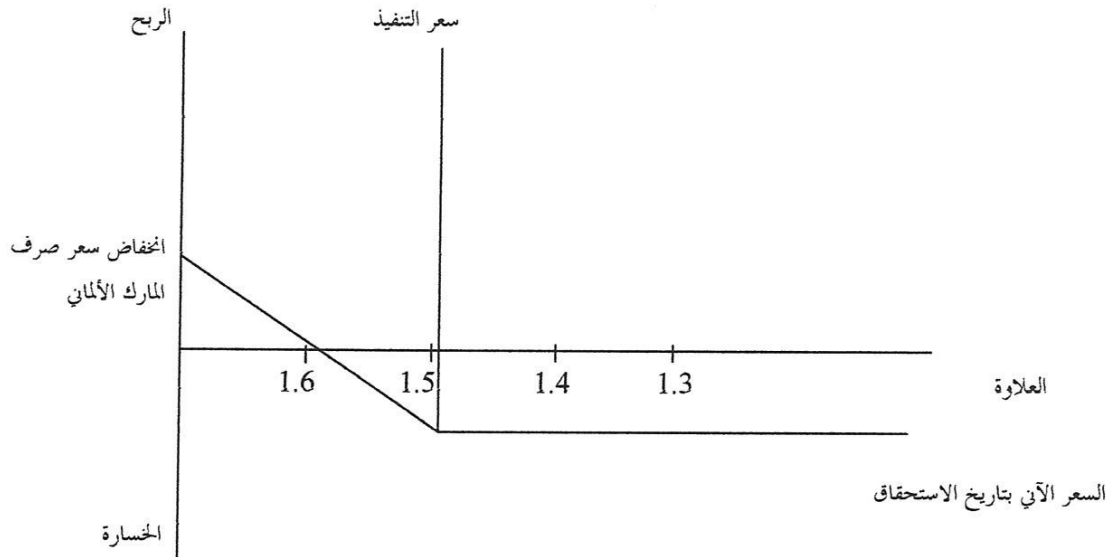
شكل (04) : شراء حق ممارسة الشراء.



المصدر: إسماعيل إبراهيم الطراد، «إدارة العملات الأجنبية»، مرجع سابق، ص 335.

* شراء حق ممارسة البيع: يفرض أن مصدر ألماني سوف يستلم خلال الثلاثة أشهر القادمة مبلغ بالماركات الألمانية نتيجة بيعه قطع غيار سيارات لمستورد أمريكي. وهو متخوف من انخفاض سعر صرف المارك فقام بشراء حق ممارسة البيع للمارك الألماني مقابل الدولار الأمريكي بسعر تنفيذ 1.5 مارك لكل دولار وبملاوة 1% من السعر. إذا انخفض سعر الصرف إلى 1.6 مارك لكل دولار فإن المتعامل سوف ينفذ هذا الحق لأن تكلفة العقد عليه هي (سعر التنفيذ + ملاوة 1% = 1.515). أما إذا ارتفع سعر صرف المارك إلى أعلى من سعر التنفيذ وليكن مثلاً 1.4 مارك لكل دولار فلن يمارس المتعامل هذا الحق لأنه يبيع الماركات الألمانية التي يقبضها بسعر صرف أعلى من سعر التنفيذ. ويبين الشكل التالي الربح والخسارة للمارك مقابل الدولار بالنسبة لهذا المصدر.

شكل (05): شراء حق ممارسة البيع.



المصدر: إسماعيل إبراهيم الطراد، المرجع السابق، ص 335.

1.3.3.3- التغطية عن طريق عمليات المبادلة: تجمع عملية مبادلة العملات بين الشراء الفوري لعملة ما وبيعها آجلا في نفس الوقت أو العكس. بمعنى آخر تتضمن هذه العملية تحرير عقدتين متزامنين، أحدهما عقد شراء والآخر عقد بيع. قيمة كل من العقدتين واحدة إلا أن تاريخ استحقاقهما مختلفين ويفصل بينهما فترة زمنية⁽¹⁾. ويمكن أن نميز نوعين من عمليات التبديل⁽²⁾:

النوع الأول: عمليات التبديل العامة: وفق هذا النوع تتم عملية التبديل بإغلاق الشراء والبيع مع نفس الجهة المتعامل معها حيث يتم بعد المفاوضة على السعر والاتفاق عليه تحديد سعر التبادل اللازمين (السعر الآني والسعر الآجل) من ثم إجراء عملية التبديل كاملة من نفس الجهة.

النوع الثاني: عمليات التبديل الموجهة : تتم عملية التبديل وفق هذا النوع من جهتين منفصلتين تتعلق كل منهما مع جهة مختلفة فقد يقوم المتعامل بمفاوضة أحد الأطراف بشراء عملة معينة على أساس تسليم آجل، بعدها بفترة قصيرة يقوم بمفاوضة طرف آخر لبيع نفس العملة على أساس التسليم الآني وليس من الضروري أن يتساوى المبلغان تماما عند استعمال عمليات التبديل لإيجاد وضع آجل مقابل وضع آجل آخر. تستخدم عمليات المبادلة من أجل تغطية مخاطر تقلبات سعر الصرف أو تقلبات أسعار الفائدة أو كلاهما معا. هذه العملية - كما سبق الذكر - عبارة عن اتفاق بين طرفين أو أكثر على سعر صرف معين بين العملتين محل المبادلة يتم تنهيته خلال فترة سريان العقد كما يوجد اتفاق آخر على تبادل التزامات الفوائد لعملتين مختلفتين. وتكون إما فوائد مدفوعة على مبالغ مقرضة أو فوائد محصلة كعائد على الاستثمار. ويغطي العقد هنا مخاطر تغيرات سعر الصرف وسعر الفائدة معا ويحقق فائدة لكل من طرفي التعاقد.

لإيضاح هذه الفكرة وبفرض أن أحد المستثمرين البريطانيين (أ) يريد تمويل مشروع له في أمريكا و يجد صعوبة في الاقتراض بالدولار من السوق الأمريكي. في هذه الحالة يمكنه اقتراض المبلغ المطلوب بالإسترليني ثم يبيعه في السوق مقابل الحصول على ما يعادله بالدولار. بمعنى أن يكون عليه التزام بالإسترليني مقابل أصول مقيمة بالدولار. يفترض أيضا أن هناك مستثمرا أمريكيا (ب) يريد تمويل استثمار له في إنجلترا و يجد صعوبة في الاقتراض بالإسترليني من السوق البريطاني عندئذ يمكنه اقتراض المبلغ المطلوب بالدولار ثم يبيعه في السوق مقابل الحصول على ما يعادله بالإسترليني. بمعنى أن يكون عليه التزاما مقوم بالدولار مقابل أصول مقومة بالإسترليني.

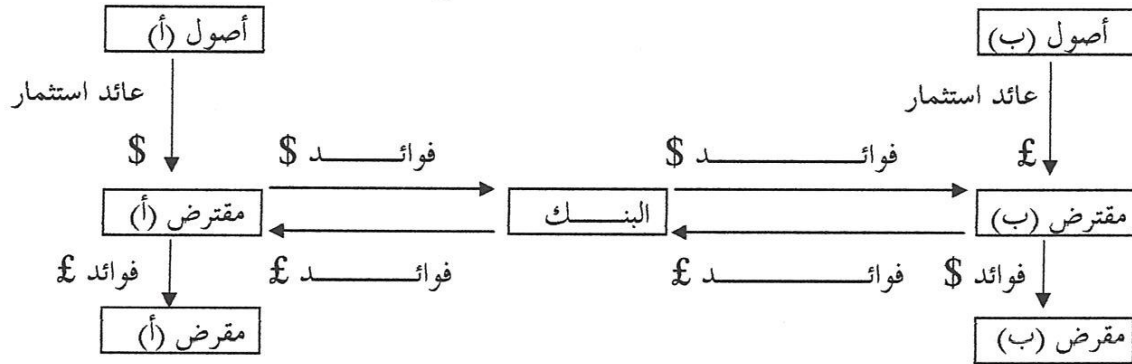
في هاتين الحالتين سيجد المستثمران (أ) و (ب) أن لدى كل منهما مركزا مكشوبا بالنقد الأجنبي معرض للخسارة في حالة تغير سعر الصرف في غير صالحه. المقترض (أ) سوف يتعرض للخسارة في حالة ارتفاع قيمة الإسترليني مقابل الدولار، إذ أنه سيعيد شراء الإسترليني بسعر أدنى لسداد مدفوعات الأقساط والفوائد وسيجد المقترض (ب) أنه سوف يتعرض لنفس المخاطر إذا ما ارتفع سعر الدولار مقابل الإسترليني.

(1) مدحت صادق، « النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبية»، مرجع سابق، ص 154.

(2) توفيق عبد الرحيم يوسف حسن، «الإدارة المالية الدولية»، مرجع سابق، ص 199.

لتجنب هذه المخاطر يتم عقد صفقة مبادلة من خلال أحد البنوك بحيث يتعهد المقترض (أ) بسداد الأقساط والفوائد المستحقة على القرض بالدولار للمقترض (ب) من خلال البنك كما يتعهد المقترض (ب) بسداد الأقساط والفوائد المستحقة على القرض بالإسترليني للمقترض (أ) من البنك الذي يقوم بدور الوسيط مقابل عمولة يتقاضاها من كل من المقترضين دون الحاجة إلى معرفة أي منهما الآخر ودون أن يدري أي من المقرضين بأن هناك عملية مبادلة قد تمت. ويجري تنفيذ هذه العملية بالصورة التالية:

شكل (06): عملية مبادلة عملتين مع توسط بنك.



المصدر: مدحت صادق، «النقد الدولية وعمليات الصرف الأجنبية»، مرجع سابق، ص 159.

1.3.3.4- باقي الأساليب في إدارة مخاطر التغطية: وهي كثيرة أبرزها:

أ- العقود المالية المستقبلية: يعرف عقد مستقبلية العملة على أنه اتفاقية بين طرفين يتم التعاقد بينهما من خلال قاعة تداول المستقبلية يكون بموجبها شراء أو بيع معياري من عملة معينة مقابل عملة معينة أخرى بسعر صرف محدد على أن يتم الاستلام أو التسليم بتاريخ محدد في المستقبل⁽¹⁾.

يعتبر سوق العقود المالية المستقبلية امتدادا للسوق الفوري وقد استخدمت هذه السوق من أجل تخفيض مخاطر تقلبات أسعار صرف العملات. عرفت العقود المستقبلية منذ أكثر من مائة عام حيث كانت تتداول في بورصات شيكاغو ولندن وكانت السلع مثل البن، السكر، الكاكاو، الذهب والفضة، السبالتين... الخ هي موضوع هذه العقود. كان الغرض الرئيسي من وجود هذه البورصات هو حماية التجار والصناع من تحركات الأسعار في غير صالحهم نتيجة تغير ظروف الإنتاج أو بسبب الاضطرابات السياسية والاقتصادية.

ب- الاقتراض قصير الأجل: يعتبر أحد الوسائل لتغطية مخاطر العملة الأجنبية المقومة بها المستحقات أو المدفوعات الآجلة ذلك بشرط توافر التمويل الائتماني بطبيعة الحال⁽²⁾. فإذا استحق لأحد المصدرين مبالغ بعملة أجنبية معينة تستحق بعد ثلاثة شهور مثلا، فإنه يقوم بالحصول على قرض بنفس هذه العملة لمدة ثلاثة شهور بحيث تغطي مستحقاته المالية الآجلة قيمة القرض وفوائده، ثم عليه في نفس الوقت تحويل قيمة القرض

(1) إسماعيل إبراهيم الطراد، «إدارة العملات الأجنبية»، مرجع سابق، ص 349.

(2) مدحت صادق، «النقد الدولية وعمليات الصرف الأجنبية»، مرجع سابق، ص 191.

إلى عملته طبقا لسعر الصرف الفوري ثم إيداع الحصيلة في ودیعة لمدة ثلاثة شهور عندما يتم تحصيل مستحقاته من المستورد الذي يقوم بسداد القرض الذي كان قد حصل عليه وفوائده.

جـ الحصول على ضمانات حكومية: تعمل بعض الوكالات الحكومية في كثير من البلدان على تشجيع الصادرات بتقديم ضمانات لتغطية المخاطر الائتمانية المرتبطة بالتصدير وكذلك لتغطية مخاطر تقلبات سعر الصرف مقابل قيام المصدر بسداد عمولة بسيطة للوكالة لكي تتحمل الخسائر التي تنجم عن التخلف عن الدفع أو تقلب سعر الصرف في غير صالح المصدر ومن هذه الوكالات على سبيل المثال:

- Export Credit Guarantee Department (ECGD)- UK.
- The Export- Import Bank (EXIMBANK) – USA.
- Hermes Krediversicherungs AG (HERMES) – Germany.
- Export Insurance Division (EID) – Japon

د- اللجوء لشركات تحصيل الديون: هو أن تبیع الشركة مستحقاتها المالية بالعملة لأجنبية إلى إحدى شركات تحصيل الديون مقابل التنازل عن نسبة من هذه المستحقات لها وتصبح شركة تحصيل الديون في هذه الحالة دائما أصيلا في مواجهة المدين وعليها تحصيل مستحقاتها منه دون حق الرجوع إلى البائع.

خلاصة:

مما سبق، يمكن القول أن سعر الصرف يشكل أهمية خاصة في مجال المعاملات الاقتصادية الدولية إذ يعد انعكاسا للعلاقات المترابطة بين الاقتصاديات الوطنية ورمزا لكل دولة تظهر درجة قوتها أو نفوذها الاقتصادي والمالي.

قد تزايدت تقلبات أسعار الصرف في الوقت الحاضر نتيجة سيطرة نظام سعر الصرف العائم الذي جاء ليعوض نظام الصرف الثابت بعد الإعلان عن عدم تبني هذا الأخير سنة 1971 نتيجة الأزمات المتوالية التي سببها للنظام النقدي الدولي. هذه التقلبات في أسعار صرف العملات من الممكن أن تؤدي إلى مخاطر اقتصادية جمة سواء على المستوى الكلي أو على المستوى الجزئي.

مما ينبغي ذكره أيضا، أن البلدان النامية تتعرض هي الأخرى لمخاطر تقلبات أسعار العملات الخارجية والأزمات التي قد تنتج عنها بل يمكن لهذه المخاطر أن تؤدي إلى آثار ذات ثقل ملحوظ في ظل الارتباط الواضح باقتصاديات البلدان المتقدمة وعملاتها بالتالي تصبح إدارة مخاطر الصرف في ظل هذه الظروف مسألة هامة للدولة والمشروعات على حد سواء وتتوخى هذه الإدارة بصفة عامة تبيين إستراتيجية تعمل على تقليل المخاطر المترتبة عن تقلبات أسعار الصرف.

في هذا الصدد، لوحظ حدوث تطور كبير في الأساليب التي يمكن اللجوء إليها لتغطية مخاطر الصرف سواء في إطار الأسواق المنظمة أو من خلال البنوك حتى أنها تشهد يوما بعد يوم، ظهور صور جديدة تستجيب للتوقعات والأوضاع المختلفة المرتبطة بالصرف.

2- تسوية المدفوعات الدولية والاقتصاد الجزائري

2.1- تسوية المدفوعات الدولية: الميكانيزمات والوسائل

2.2- تسوية المبادلات التجارية الخارجية للجزائر

2.3- تطور سياسات الصرف والمديونية الخارجية في الجزائر

تقديم:

قد يقدم أفراد مقيمون بدولة ما خدمات إلى أفراد أو مشروعات غيرها من الدول الأخرى. كما قد يتلقى الأفراد المقيمون بتلك الدولة خدمات من أشخاص غير مقيمين مما يترتب على ذلك إجراء مدفوعات لصالح غيرهم فينشأ عنه ما يسمى بالتجارة الخارجية من صادرات وواردات بين الدول. إلا أن هذه الدول تعترض طريقها مشكلة النقود، أي عدم وجود عملة موحدة بين الدول. كل طرف يستخدم عملة مختلفة عن العملة التي يستخدمها الثاني الشيء الذي يقود إلى حتمية معرفة سياسة الصرف التي تنتهجها كل دولة من أجل التقليل من المديونية التي تعتبر التجارة الخارجية أهم مصدر لها.

من خلال هذا الفصل سيتم إسقاط المدفوعات الدولية على التجارة الخارجية الجزائرية ومدى تأثير ذلك على المديونية الخارجية ويكون بعد التطرق إلى سياسة الصرف في الجزائر. حيث يُقسّم الفصل إلى ثلاثة مباحث.

يقوم المبحث الأول بمعالجة تسوية المدفوعات الدولية (ميكانيزماتها) وأهم الوسائل التي تستعمل في هذه التسوية.

يعرض المبحث الثاني إسقاط المعاملات الدولية على التجارة الخارجية الجزائرية من خلال معرفة التوزيع الهيكلي والجغرافي لكل من الصادرات والواردات وأهم وسائل الدفع التي تستخدم في تسويتها. يقدم المبحث الثالث مسار سياسة الصرف في الجزائر منذ الاستقلال إلى يومنا هذا لمعرفة مدى مواكبتها التغيرات التي تحدث في المدفوعات الخارجية للاقتصاد الجزائري وأثرها على تطور المديونية الجزائرية التي تفاوتت بين الأزمة والانفراج.

2.1- تسوية المدفوعات الدولية: الميكانيزمات والوسائل

يتوقف قيام ميكانيزمات التسوية للمدفوعات الدولية من خلال عدة وسائل دفع (كالحالات المصرفية، الشيك والكمبيالات التجارية بالإضافة إلى بعض الوسائل الأخرى المستندية). هذه الوسائل تقود إلى نقطة مهمة تُعرف بظاهرة تدويل العملات وأهم هذه العملات التي تتم بها هذه التسويات.

2.1.1- تسوية المدفوعات الدولية وميكانيزماتها:

يؤدي اختلاف ظروف الإنتاج من بلد إلى آخر إلى انتشار ظاهرة التخصص الدولي وقيام التجارة الدولية ومن شأن انسياب السلع والخدمات من بلد إلى آخر قيام مجموع ضخم من علاقات المديونية والدائنية. ويترتب على هذا التبادل بين الدول ضرورة دفع قيم البضائع وأجور الخدمات المتبادلة في إطار نظام الدفع الدولي المعمول به وهو ما يسمى بنمط تسوية المدفوعات الدولية.

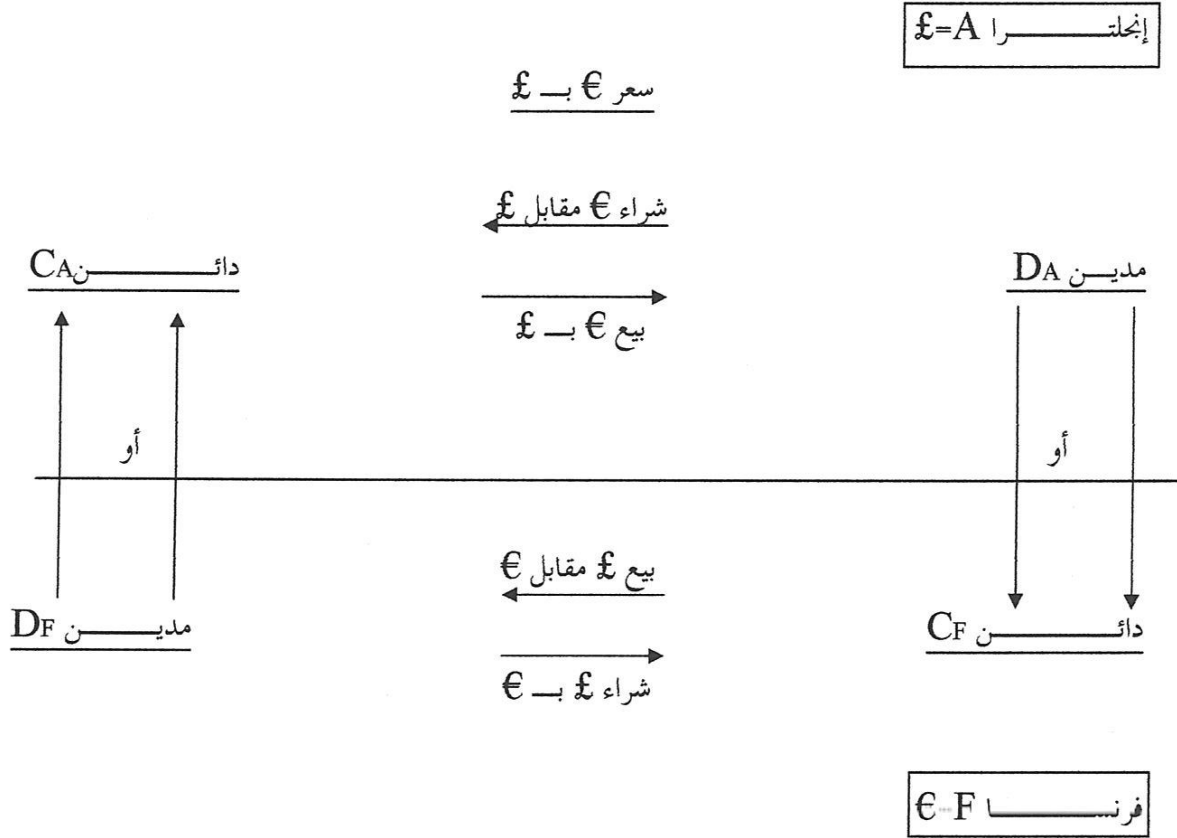
إن هذه العمليات من بيع وشراء لسلع وخدمات مع الخارج (عمليات التجارة الخارجية) تكون أكثر تعقيدا من عمليات التجارة الداخلية لعدة عوامل منها البعد الجغرافي للشركاء، مشاكل اللغة، الثقافة والتقاليد، اختلاف التشريعات لكل بلد واختلاف العملات من دولة لأخرى⁽¹⁾. هذا العامل الأخير هو الذي يهتم في البحث من أجل معرفة ميكانيزمات تسوية المدفوعات من الجانب النقدي لا من الجوانب الأخرى. لكن قبل ذلك، يمكن تمييز نوعين من التسويات، اليدوية والكتابية. حيث يهتم النوع الأول بالمسافرين إلى الخارج (السواح و الخواص) الذين يقومون بمهمات تابعة لشركاتهم في الخارج بتحويل عملاهم الوطنية مقابل عملات الدول التي يسافرون إليها. وعند عودتهم يقومون بالعملية العكسية، أي تحويل عملات تلك الدول التي لم يتم إنفاقها إلى العملة المحلية.

من الواضح أن عمليات المبادلة اليدوية لا تهم هي الأخرى في البحث لأنها تمثل حجم يمكن إهماله مقارنة بكتلة المعاملات التجارية والمالية المحققة تحت شكل "تحويلات" الأصول من حساب إلى آخر (المبادلات الكتابية) وهو ما سوف يتم توضيح آليات التسوية فيه من خلال الشكل التالي:

Luc Bernet-Rollande, « principes de techniques bancaires », Dunod, paris, 1999, p265.

(1)

شكل (07): الميكانيزم المبسط لتسوية مدفوعات دائنين ومدينين لدولتين مختلفتين



Source : Henri Guitton, « *La monnaie* », Collection DALLOZ, 3^éédition, paris, 1974, p510.

بأخذ حالة دولتين، إنجلترا (A) وفرنسا (F). في كل منهما دائنين ومدينين، يقابلهم دائنو ومدينو الدولة الأخرى. في هذا الشكل أسهم عمودية وأخرى أفقية والوحدات النقدية معطاة الأورو والجنيه الإسترليني.

بفرض أن المدين الإنجليزي DA مثلا يأخذ المبادرة في اختيار العملة التي تتم بها التسوية (أي أن مركزه التجاري في هذه الحالة يكون أقوى من المركز التجاري للمصدر الفرنسي) فسيقبض هذا الأخير مستحقته بالإسترليني وفي الحالة العكسية أي إذا كان المستورد الإنجليزي أقل قوة من نظيره الفرنسي فسيقبض مستحقته بالأورو. أي أن الأمر هنا يتعلق في معرفة عملة التسوية أهي بالأورو أو بالجنيه الإسترليني. يوجد إذا ميكانيزم دفع بشكل عمودي بين المدين الإنجليزي والدائن الفرنسي تتم عن طريق الجنيه الإسترليني أو بالأورو. في حالة العكس، أي أن الدائن هو الذي لديه مبادرة الدفع، فيصبح هناك أمر بالدفع بالأورو أو الجنيه الإسترليني لنظيره الإنجليزي المدين.

أما فيما يخص الأسهم الأفقية من الشكل فهي تعبر عن وجود سوق صرف في كلا البلدين. فلو يتم افتراض أن الدائن الفرنسي يحصل في صفقته على عملة الآخر (الجنيه الإسترليني). وبفرض أن المدين الفرنسي الآخر ينبغي عليه أن يدفع لدائنه الإنجليزي بالجنيه الإسترليني، يجب عليه إذا أن يتحصل على عملة الآخر مما يجعل هذا وذاك يتجهان إلى سوق الصرف في بلدهما لبيع وشراء العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية. وما يقال عن فرنسا يقال عن إنجلترا. هذا التعامل يخلق سوق أفقية لتبادل العملات.

هذا هو الميكانيزم المبسط لتسوية مدفوعات دائنين ومدينين لدولتين مختلفتين. لكن هذه التحويلات التي تكون عادة كتابية (أي تحويل من حساب إلى حساب ما بين البنوك دون الانتقال الفعلي للعملات بين الدول) لا تكون مباشرة بين الدائن والمدين، بل تحتاج إلى وساطة البنوك التجارية التي تكون طرفا فعالا في القيام بمثل هذه الأنماط من التسويات. ولكي تتمكن البنوك من تسوية مدفوعاتها بالعملات الأجنبية وتحقيق العمليات التجارية والمالية لربائنها أو حتى لصالح حسابها الخاص فعلى كل بنك محلي أن يبي علاقات مراسلة مع بنوك أجنبية. يسمى البنك الأجنبي في هذه الحالة "البنك المراسل" للبنك المحلي وتعود هذه التسمية إلى كون جميع العلاقات بين البنوك خطية من خلال كتب أو برقيات أو إشعارات خطية متبادلة بينها. وحتى لو تم تنفيذ العملية شفهيًا (بواسطة الهاتف مثلا) فلا بد من تعزيزها خطيا بالمراسلة. البنك المحلي يفتح حساب *nostro* (حسابنا عندهم) بالعملة الأجنبية عند البنك الأجنبي بالتالي يصبح مراسله، والبنك الأجنبي يفتح بدوره حساب *loro* (حسابهم عندنا) عند البنك المحلي ⁽¹⁾.

إن العمليات من حساب إلى حساب بين بنوك الدول المختلفة، تحويل تعليمات، أوامر الدفع وبعض المعلومات الأخرى تتم من خلال شبكة الاتصالات المختصة ولعل أشهرها وأهمها على الإطلاق شبكة سويفت (SWIFT) أي "جمعية اتصالات التراسل المالي بين البنوك في العالم" ⁽²⁾.

من خلال ما تقدم يمكن تطوير الميكانيزم السابق بالمثل التالي:

- لتكن الشركة الفرنسية X (بافتراض فرنسا هي الدولة المحلية) التي عليها أن تدفع 1 مليون جنيه إسترليني للشركة الإنجليزية y

- تعطي الشركة الفرنسية الأمر لبنكها F بالدفع، مع العلم أن الشركة y هي عميلة البنك الإنجليزي A.

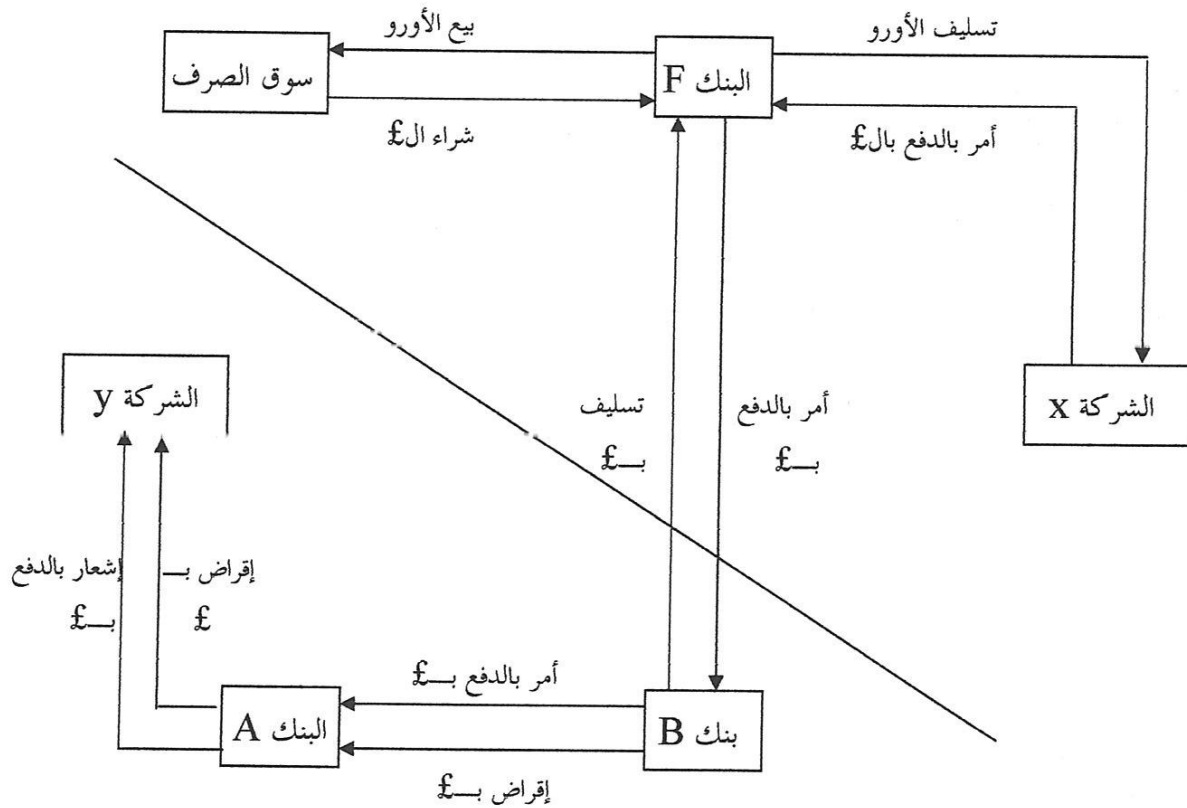
- البنك F يخطر مراسله في إنجلترا (البنك B) بتسوية الدفع ولكي يحول البنك F حسابه عند البنك B ينبغي عليه أن يتحصل على ما قيمته 1 مليون جنيه إسترليني بالتوجه نحو سوق الصرف لشراء هذه القيمة بالأورو المسلف والمسجل على دفاتر الشركة X لدى البنك F.

(1) Guy candamine, Jean montier, « banque et marchés financiers », Economica, paris, 1998, p478.

(2) تم إنشاء هذه الشبكة (Society for Worldwilde Interbank Financial Telecommunication) سنة 1973 ومقرها "هالپه Hulpe ببلجيكا"، بدأ التعامل بهذه الشبكة في ماي 1973 بـ 239 بنك لـ 15 دولة مشاركة لتصل سنة 2003 إلى 7500 مستعمل لـ 200 دولة وتعالج حوالي 8 مليون رسالة يوميا، بعدما كانت تعالج حوالي 2 مليون رسالة يوميا ومنخرط فيها حوالي 100 دولة سنة 1993.

- يقوم البنك B بتحويل تلك القيمة لحساب البنك A يجعل هذه القيمة في جهة المدين لحساب البنك F وفي جهة الدائن لحساب البنك A بعد كتابة تلك القيمة على دفاتير البنك B (أو دفاتير البنك المركزي الانجليزي).
- يقوم البنك A، بعد تحويل تلك القيمة لحسابه بتحويلها لحساب الشركة y. بهذا يكون ميكانيزم العملية قد تم، وهو ما يوضحه الشكل التالي:

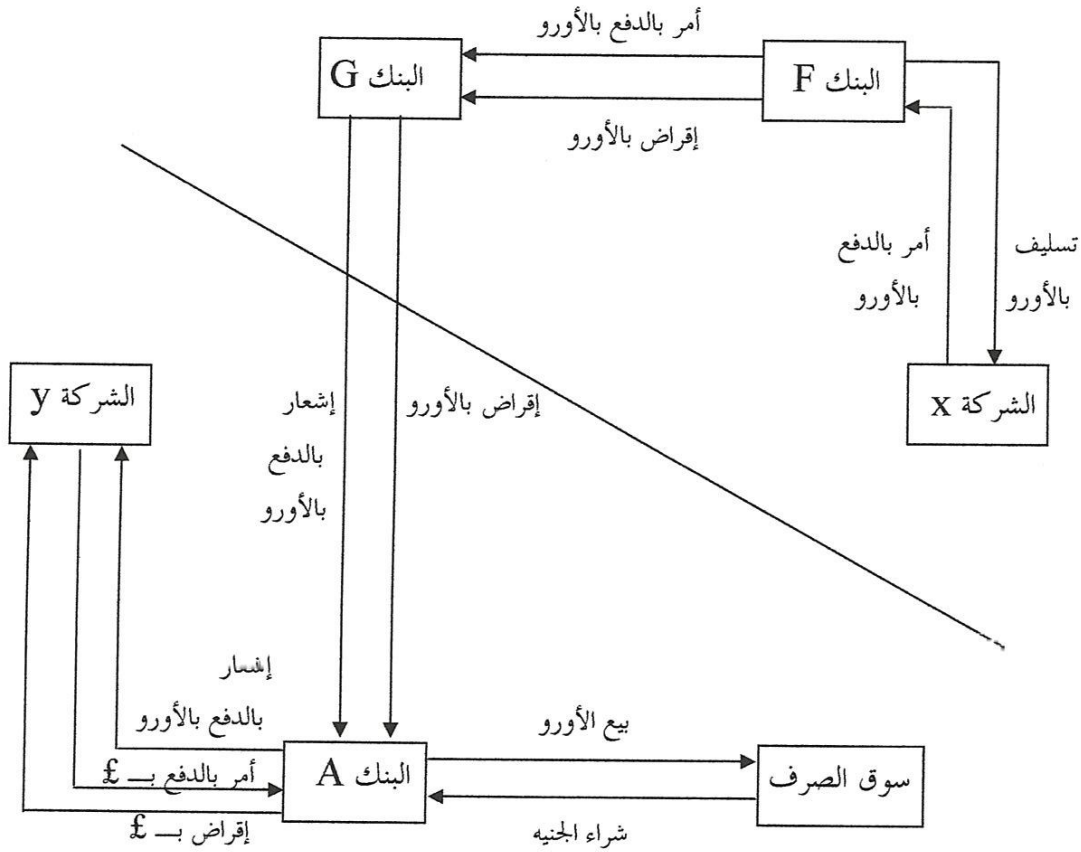
شكل (08): تسوية دين بالعملة الأجنبية



Source :Pierre Prisset, Philippe Garsault et Stéphane Priami, « les opérations bancaires avec l'étranger », Collection BANQUE éditeur, 6édition, Paris, 1998, p66.

بنفس الطريقة تقريبا تتم العملية في حالة ما إذا تم دفع 1مليون أورو من الشركة الفرنسية X إلى الشركة الانجليزية y. الاختلاف الوحيد يكمن في كون أن البنك الفرنسي G يكون البنك المراسل للبنك الانجليزي A الذي يتوجه بدوره لسوق الصرف في إنجلترا لتحويل قيمة الأورو المقبوضة إلى العملة المحلية. ويوضح الشكل التالي ذلك:

شكل رقم (09): تسوية دين بالعملة المحلية



Source :Ibid, p68.

في العادة يترتب على هذه الميكانيزمات في تمويل السلع والخدمات بين الدول تسديد ائتمان تلك السلع والخدمات بواسطة عدة وسائل وأدوات بنكية تتحدد الحاجة لاستعمال كل منها بناء على طلب عميل البنك.

2.1.2- وسائل الدفع الدولية:

هناك خمسة أنواع أساسية لوسائل الدفع الدولية: الحوالات المصرفية، الشيك والكمبيالات ما هي إلا نسخ لتقنيات محلية وطنية. بينما النوعين الآخرين: التحصيل المستندي والإ اعتمادات المستندية يحتويان على وظائف إضافية في العمليات الدولية تتمثل أساسا في الضمان والتمويل.

2.1.2.1- الحوالات المصرفية: يعتبر ميكانيزم هذا النوع من وسائل الدفع بسيط ويتعلق الأمر

بإعطاء المدين أمر لبنكه المحلي الذي يتعامل معه بتحويل قيمة من النقود إلى حساب دائنه في الخارج ومن جهة البنك المنفذ للحوالة الخارجية فإن قيامه بتنفيذ خدمة التحويل لا يترتب عليه أي التزام ائتماني لأنه من الناحية العملية يقوم بشراء/استلام عملة محلية من الداخل وبيع/تسليم عملة أجنبية في الخارج بناء على طلب عميله ويبقى مسؤولاً عن متابعة قبض المستفيد للمبلغ المحول إليه، ولا تنتهي تلك المسؤولية إلا بحصوله على ما يثبت قبض المستفيد للمبلغ أو بإرجاعه قيمة الحوالة لطالب التحويل في حالة عدم تمكن مراسله في الخارج من دفع قيمتها. وبطبيعة الحال ينبغي أن يكون طلب التحويل مرفقاً بتعليمات من طالب التحويل تفوض البنك بقيد قيمة الحوالة بالعملة المحلية على حسابه لديه. وفي حالة عدم وجود حساب باسم العميل ينبغي إرفاق شيك بكامل قيمة الحوالة والعمولة في حالة كونها على حساب المحول أو وصل استلام يبين قيام العميل بدفع قيمة الحوالة نقداً بالعملة المحلية لدى صندوق البنك. هذا من جهة، ومن جهة أخرى تشترط معظم البنوك على عملائها تعبئة نموذج خاص (طلب تحويل) لتتمكن من تنفيذ تلك الحوالة التي قد تكون "حوالة كتابية لدى الاطلاع" أي أمر دفع كتابي يسلمه البنك لعميله ليتولى إرساله لدائنه أو يرسله البنك بالبريد إلى مراسله (أو فرعه) يطلب منه دفع المبلغ المطلوب إلى الدائن حيث يستغرق تقديمها إلى المراسل عدة أيام. وقد تكون الحوالة "حوالة برقية" فيرقد البنك المحلي إلى مراسله (أو فرعه إن كان لديه فرع في تلك الدولة) الذي يرسله ليضع المبلغ المتفق عليه تحت تصرف الدائن في الحال⁽¹⁾. وأخيراً قد تكون الحوالة المصرفية "حوالة لأجل" أي حوالة مستحقة الدفع بعد فترة زمنية معينة (شهر، شهرين أو ثلاثة أشهر). إلا أنه في الوقت الحالي، فأنجع وأسرع طريقة تستخدم تكون عبر شبكة سويفت. وجدير بالذكر، أن عميل البنك يعتمد انتقاء الأداة التي يرغب باستعمالها على مدى معرفته بالمستفيد المصدر للبضائع أو الخدمات ومدى الثقة المتبادلة بينه وبين مستفيد المصدر. الحوالات تعتبر وسيلة دفع لا تحمل لصاحبها أي نوع من الضمان وإنما تعتمد على الثقة المتبادلة بين الدائن ومدينه.

2.1.2.2- الشيك: يعتبر الشيك أداة دفع غير مشروطة يأمر بموجها منشئ الشيك وموقعه

(الساحب) المصرف المصدر لنموذج الشيك (المسحوب عليه) بأداء قدر معين من النقود في مكان معين وذلك بتاريخ إنشاء الشيك. وتحكم إنشاء الشيك، صيغته، تداوله ووفاءه قوانين وأعراف قد تختلف بين دولة وأخرى. وتعتبر الشيكات الأجنبية مرادفة للحوالات الخارجية في كونها أداة دفع مباشرة بالعملة الأجنبية. ويستطيع أي شخص يريد تحويل مبلغ محدد بالأورو (إلى مستفيد في فرنسا مثلاً) شراء شيك من بنك محلي مسحوب على مراسله (في فرنسا) باسم المستفيد، حيث يقوم بعد ذلك بإرسال الشيك مباشرة إلى المستفيد بواسطة البريد عوضاً عن تحويل المبلغ بواسطة البنك. وتعتبر تسوية المدفوعات الخارجية بواسطة الشيكات أقل عبأً على البنك المحلي من الحوالات الخارجية حيث أنه ليس من الضروري على البنك المحلي التأكد من قبض

(1) محمد زكي الشافعي، «مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية»، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1970، ص 53.

المستفيد المبلغ الخول إليه وتنحصر مسؤولية البنك في هذه الحالة في تغذية حساب المسحوب عليه بالأموال اللازمة للوفاء بقيمة الشيك.

2.1.2.3- الكمبيالات التجارية: (الكمبيالات التي يكون المسحوب عليه فيها شخصا طبيعيا أو معنويا خلاف البنك) هي أقدم وسائل تمويل حركات السلع بين مختلف البلدان. والكمبيالة بكل بساطة عبارة عن أمر يصدره شخص معين يعرف بالساحب إلى شخص آخر يعرف بالمسحوب عليه يأمره فيه بدفع مبلغ معين لإذن شخص ثالث اسمه المستفيد أو لحامله⁽¹⁾. وأبسط صورة للتعامل بالكمبيالات في التجارة الخارجية هو أن يسحب بائع من البلد X كمبيالة على المشتري في البلد Y لصالح البنك الذي يتعامل معه أو لحامله بقيمة السلعة التي صدرت إليه ثم يسلم الكمبيالة بعد ذلك إلى البنك ليتولى تحصيلها بواسطة مراسله لحسابه أو يبيعها إلى البنك الذي يشتريها منه بعد خصم عمولته ومبلغ الفائدة التي يتقاضاها على قيمتها ما لم تكن مستحقة الدفع لدى الاطلاع.

2.1.2.4- التحصيل المستندي: هو سند سحب مصحوبا بالوثائق والمستندات المترتبة على عملية تبادل تجارية مثل مستندات الشحن والفواتير، شهادات المنشأ، شهادات الوزن والتعبئة وأية مستندات أخرى قد يستلزمها استيراد أو تصدير سلعة أو خدمة معينة⁽²⁾. إلا أن عملية تحصيل المستندات لا تؤدي إلى التزام الدفع من قبل البنك وهي النقطة الأساسية التي يختلف فيها عن الاعتماد المستندي⁽³⁾.

2.1.2.5- الاعتماد المستندي: يستعمل لغرضين: تسهيل التمويل بالنسبة للمشتري وضمان الدفع بالنسبة للبائع. يتدخل في الاعتماد المستندي عادة أربعة أطراف: المشتري (العميل الأمر)، البنك المصدر (بنك المشتري)، بنك البائع والبائع (المستفيد). والتمويل اليوم أصبح يتم عن طريق فتح المستوردين للاعتمادات لصالح المصدرين لدى البنوك التجارية أو المؤسسات المتخصصة في هذه العمليات. ويرجع ذلك إلى ما يصطدم به المتعاملون بالكمبيالات التجارية من صعوبات فيجد المشتري أن من مصلحته اللجوء إلى البنك الذي يتعامل معه مطالبا منه فتح اعتماد لحسابه بالمبلغ المطلوب مقابل تقديم ضمانات كافية ودفع العمولة المتفق عليها. ويتعهد البنك في هذه الحالة بقبول الكمبيالة في موعدها كما يتعهد المستورد في المعتاد بوضع المبالغ اللازمة للوفاء بقيمة الكمبيالة تحت تصرف البنك عند حلول أجلها⁽⁴⁾. وفيما يلي شكل يلخص ميكانيزم قيام الاعتماد المستندي.

(1) Bari Farouk, (les moyens de paiement et leur niveau d'utilisation par le système bancaire algérien), Media Bank, n66, Alger, juin/juillet 2003, p33.

(2) ماهر كنج شكري، «العمليات المصرفية الخارجية»، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان (الأردن)، 2004، ص137.

(3) Guy caudamine, Jean Montier, « Banques et marchés financiers », op.cit, p487.

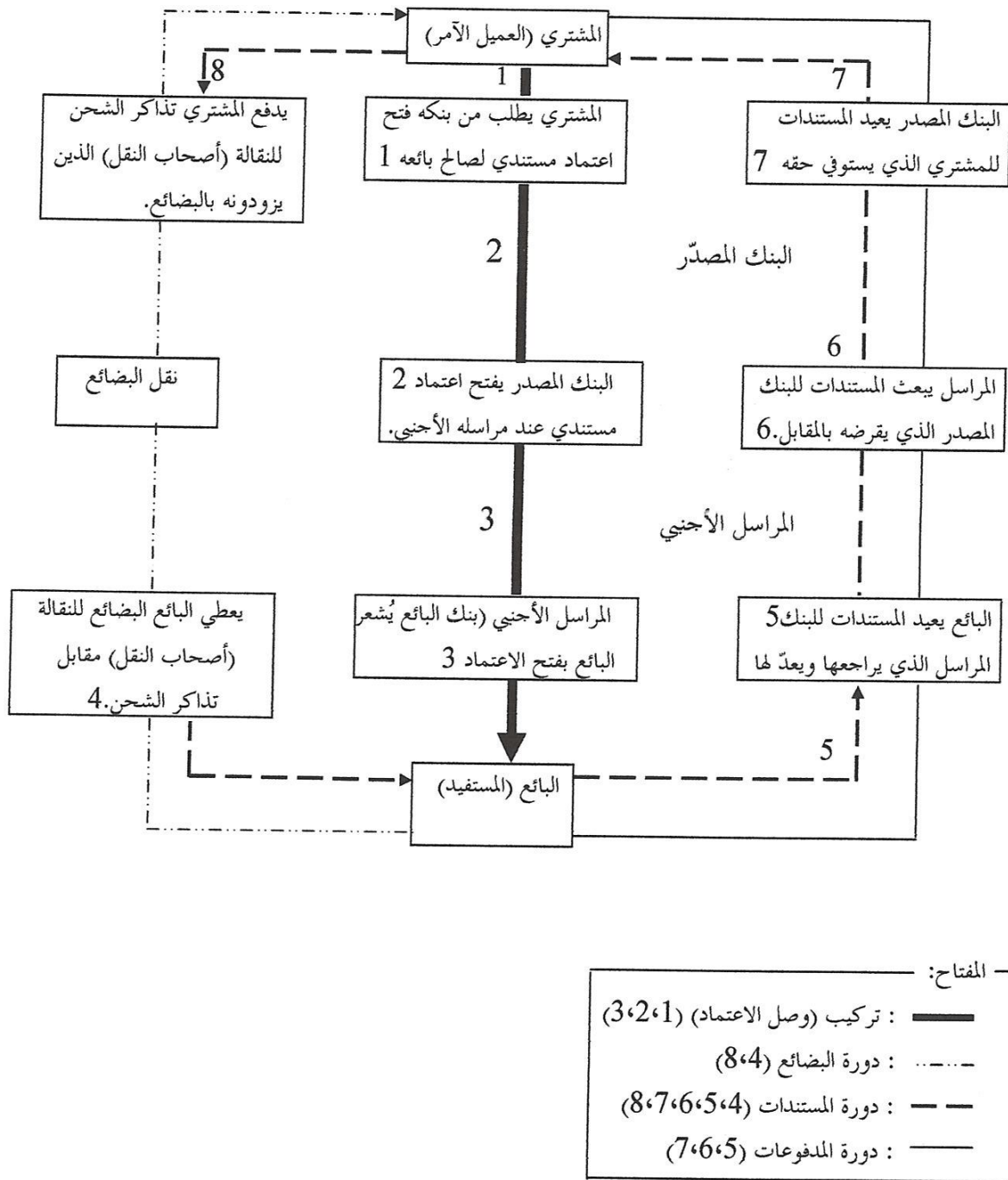
(4) للمزيد من التفاصيل حول الاعتماد المستندي ارجع إلى:

- حسن دياب، «الاعتمادات المستندية التجارية»، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت (لبنان)، 1999.

- أحمد غنيم، «دور الاعتمادات المستندية في عمليات الاستيراد والتصدير»، الطبعة الأولى، 2000.

- نجوى محمد كمال أبو الخير، «البنك والمصالح المتعارضة في الاعتماد المستندي»، القاهرة، 1993.

شكل (10): تسوية المدفوعات عن طريق الاعتماد المستندي



Source : Gerard Rouyer, Alain choinel, « La banque et l'entreprise : Techniques actuelles de financement », la revue BANQUE éditeur, 3édition, Paris, 2001, p305.

2.1.3- السيولة الدولية وتدويل العملات:

تستخدم النقود في المعاملات الاقتصادية الدولية لنفس الاعتبار الذي تستعمل من أجله في المعاملات الداخلية (بقصد التخلص من عيوب المقايضة). إلا أنه ينحصر الفارق الجوهرى بين المعاملتين في أنه على حين يستعمل الناس عملة واحدة مشتركة في المعاملات الداخلية، يستخدم العالم عددا كبيرا من العملات التي لا تتمتع الواحدة منها -كقاعدة عامة- بقبول عام في الوفاء بالالتزامات خارج حدود دولتها. هذا ما يقود الآن إلى التطرق لما يسمى "تدويل العملات"، أي متى تكون عملة ما كأداة في التسويات الدولية وعلى أي أساس يتم تفضيلها عن باقي العملات الأخرى وأهم العملات الارتكازية التي تتم بها هذه المعاملات. ويبدو من الأليق قبل التطرق إلى ذلك شرح مفهوم النقود، أي التعرف على ماهيته، مؤسسيا ووظيفيا.

2.1.3.1- النقود واستخداماته الدولية: إن التعاريف الشائعة للنقود نوعان: وظائفية ومؤسسية

(قانونية). التعاريف المؤسسية ما عرّفه "فيشر" (1911) مثلا، عندما يكتب ما معناه: ... كل حق ملكية من شأنه أن يحظى بالقبول العام في المبادلات يمكن أن نسميه نقدا... والتعاريف الوظائفية، وهي الأكثر شيوعا تفترض أنه لا وجود للنقد أو ما يبرر وجوده، إلا ما يمكن أن يؤديه من وظائف⁽¹⁾. وهي ثلاث رتبها وأقرّها "كارل ماركس" كالتالي:

وظيفة مقياس القيم، وظيفة الوسيط في المبادلات ووظيفة الاكتناز والدفع (أو بكلام آخر وظيفة مخزون القيم والدفع).

الوظيفة الأخيرة يؤديها النقد بصفته مكافئا عاما لكل السلع الأخرى. ويلاحظ كذلك أنه بهذه الصفة يؤدي وظيفتين: الاكتناز (تخزين القيم) ووسيلة الدفع. وظيفة النقد كوسيلة للدفع لم تكن معروفة من قبل، أو بالأحرى كانت مدججة في وظيفته كوسيط في المبادلات، إلى أن جاء الكاتب الألماني Knies (1885) فعزلها عن الوظائف الأخرى، فأصبح للنقد أربع وظائف.

يكفي لأداء النقد لوظيفة مقياس القيم أن ينظر الناس إليه كنقد وأن يحظى بالقبول العام، إلا أن هذا لا يصح إلا على المستوى الوطني حيث يتمتع القانون الذي ينظم إصدار النقد بالسيادة المطلقة. أما على المستوى الدولي فإن الرموز النقدية لا تتمتع بالقبول العام في التسويات الدولية إلا إذا كانت لها قيمة ذاتية حقيقية كالذهب سابقا وبعض العملات التي تحتل دولها مكانة هامة على المستوى الدولي.

عندما يستخدم النقد كمقياس لقيم السلع، يمكنه أن يؤدي وظيفة ثانية، وظيفة الوسيط في المعاملات أي أن يستعمل كوسيلة لتبادل وتداول هذه السلع. فالوظيفة الأولى (مقياس القيم) شرط لقياس الوظيفة الثانية، ولكن الوظيفة الثانية (وسيلة للتبادل) تكمل حتما الأولى.

(1) محمد الشريف إلمان، «محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية (الجزء الثالث)»، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص4.

أما وظيفة مخزون القيم فهي تكملوظيفتين الأوليين، وبها يكتمل الوجود الاقتصادي للنقد⁽¹⁾. ونظرا لما يمثلته من قوة شرائية، يمكن اكتنازه في وقت ما في شكل سائل من أجل إنفاقه في وقت لاحق. يلاحظ أن هذه الوظيفة تربط قيمة النقد بالزمن من جهة، ومن جهة أخرى، تقضي بأن الاحتفاظ بالنقد ليس هدفه الاكتناز ولكن من أجل استعماله فيما بعد للدفع (أو للمضاربة كما يقول الكيتيون). تقود هذه الوظيفة إلى مفهوم آخر للنقد هو "مفهوم السيولة". هكذا ينتقل مشكل تعريف النقد إلى مشكل تعريف السيولة. يقول "هيكس" (1967) في هذا الصدد ما معناه "يجب على الأصل الذي يراد منه تأدية وظيفة مخزون القيم أن يكون سائلا إلى درجة ما، ولا يشترط منه أن يكون سائلا تاما" والسيولة التي يقصدها هيكس ذات معنى واسع كما عرفها كيت (1930) وهي إمكانية تحقيق الأصل في أجل عاجل وبدرجة يقين مرتفعة. وبشكل عام أن يكون الأصل سهل التحويل إلى نقد سائل⁽²⁾.

يعتبر الاكتناز انقطاعا لعملية التداول، كما يقول ماركس، أو على الأقل يفرق زمنيا بين عمليتي البيع والشراء، ويعني هذا أن عملية التداول تتوقف بالنسبة لمقدار النقد المعني عند عملية البيع. أما عملية الشراء فلا تحدث إلا بعد فترة كما تعبّر عن ذلك "برينوف" (1968) فبعدها يقوم الفرد ببيع سلعته مقابل مقدار نقدي يتحول إلى مكتنز. والنقد يتحول إلى كتر. ولكن هذا الوضع لا يدوم إلا فترة زمنية وبعدها يقوم هذا الفرد بعملية الشراء أو الدفع. فوظيفة الدفع تعطي معناها الكامل لوظيفة مخزون القيم باعتبار أنها تعطي النقد إمكانية العودة ثانية إلى مجال التداول بعد أن خرج منه. هكذا يصبح النقد ثانية وسيطا للبادلات وأداة لأداء مختلف الالتزامات.

2.1.3.2- تدويل العملات: بعد التطرق للوظائف المختلفة للنقود، من الجدير الآن العودة إلى ما

يسمى "تدويل العملات" أي متى تكون النقود دولية .

إن النقود الدولية هي الوحدة النقدية التي تستعمل من طرف غير مقيمي الدولة المصدرة لتلك النقود. وككل عملة محلية تشغل العملات الدولية ثلاث وظائف كما بين ذلك "كريجمان" (1991). هذه الوظائف تنقسم بدورها إلى قطاع خاص وقطاع عام فتصبح في المجموع ستة حالات.

(1) محمد الشريف إلمان، المرجع سابق، ص30.

(2) محمد الشريف إلمان، المرجع أعلاه، ص34.

جدول رقم (02): وظائف العملات الدولية

الوظائف	القطاع الخاص	القطاع العام
. وسيلة الدفع	. تسوية التجارة الدولية والالتزامات المتأتبة من العلاقات المالية	. التدخل في أسواق الصرف
. وحدة حساب	. تسديد فواتير تجارة السلع وتحديد قيمة الصفقات المالية	. عملة تدخل في تنفيذ المبادلات غير المباشرة بين عملتين أخريين في التجارة الدولية وصفقات رأس المال الدولية
. مخزون للقيمة	. تحرير الودائع، القروض والأصول المالية الدولية	. أصول إحتياطية

Source : Jean pierre Allegret, Bernard courbis, « Monnaie, Finances et mondialisation », Vuibert, paris, 2003, p26.

تستعمل العملة الدولية كوسيلة دفع من طرف غير المقيمين في تسوية مدفوعات التدفقات التجارية و المالية فغير المقيمين الخواص يستخدمون العملة الدولية كقيمة وسيطة في العمليات المحققة بين عملتين أخريين أقل أهمية أما بالنسبة للسلطات النقدية (القطاع العام) تستعمل العملات الدولية كوسائل دفع عندما تنفذ في تدخلات الأسواق الأجنبية.

كوحدة حساب خاصة، تستعمل العملات الدولية في التسعير أي في تثبيت أسعار السلع والأصول المالية. هذه الوظيفة تختلف عن وظيفة وسيلة الدفع بما أن الأسعار يمكن أن تكون مثبتة لوحدة نقدية معينة بينما الدفع يستطيع أن يتم بوحدة نقدية أخرى. أما السلطات النقدية يمكن أيضا أن تستعمل العملة الدولية التي تكون العملة المحلية مثبتة بها كوحدة حساب.

فيما يخص الوظيفة الثالثة فالعملة الدولية تسمح للقطاع الخاص كما تسمح للقطاع العام من خفض قيمة ادخارها. هدف المستثمرين الخواص هو تحقيق التوازن المثالي بين المردودية والأنواع المختلفة من المخاطر. أما بالنسبة للهدف المتبع من طرف القطاع العام فيختلف حسب نظام سعر الصرف المتبنى. تسعى السلطات العمومية (كما يسعى المستثمرون الخواص أيضا) إلى تنويع احتياطياتها بشكل مثالي وبالتالي إتباع سياسة تسيير حذرة لسعر صرفها.

يمكن أن تتطور الوظائف العامة والخاصة لعملية معينة بشكل غير مرغوب فيه. فتستطيع عملة ما أن تكون مستعملة كأداة مبادلات لكن لا يتم استخدامها من طرف السلطات العامة في التدخلات في أسواق الصرف إلا نادرا. كما يمكن أن يكون جزء كبير من التجارة الخارجية لدولة ما محررة بعملية دولية معينة لكن هذه العملة لا تمثل نسبة كبيرة في الاحتياطات ويمكن أيضا مصادفة احتياطات صرف لا تكون محررة بعملية دولية معينة إلا في حالة ما إذا رغبت السلطات العامة في استقرار سعر الصرف مقابل تلك العملة هذا دون مراعاة أدنى اهتمام لتركيبية الحوافز المالية للخواص⁽¹⁾.

2.1.3.3- عناصر السيولة الدولية⁽²⁾: يمكن تلخيصها في الذهب والعملات الارتكازية كالجنيه

الإسترليني، الدولار، الأورو والين.

أ- الذهب: حقيقة أن بيع الذهب وتصديره كان مباحا للأفراد في الماضي ومع هذا فلم يستخدم حتى في ذلك الوقت كأداة للوفاء بالمدفوعات الخارجية إلا عندما كان اللجوء إلى غير ذلك من وسائل تسوية المدفوعات الخارجية أمرا متعذرا أو باهظ التكاليف. ذلك أنه لو تطلب الأمر استعمال الذهب في تسوية كافة المدفوعات الخارجية لاقتضى الأمر انتقال المقدار المخصص منه بسرعة بالغة من بلد لآخر. حيث لا يتجاوز القيمة الكلية لأرصدة العالم من الذهب نسبة محدودة من جملة المدفوعات تنساب سنويا بين مختلف بلدان العالم. أضف إلى هذا أن توزيع الذهب بين هذه البلدان قد لا يهيئ لهذه الدولة أو تلك أن تحوز رصيда ذهبيا يتلاءم مع مقدار مدفوعاتها الخارجية. بالإضافة إلى أن نقل الذهب يعتبر وسيلة بطيئة لتسوية المدفوعات، غالية التكاليف ومحفوفة بالمخاطر. فما يتعرض الذهب لفقدان جزء من وزنه لكثرة تداوله فحسب ولكن يتعرض للضياع كلية في غمار عملية النقل أيضا⁽³⁾. وفي إطار صندوق النقد الدولي ألغي الذهب كوظيفة للنقد سنة 1976 في اتفاقيات جمايكا.

ب- العملات الارتكازية⁽⁴⁾: وتتكون من العملات المهمة وأهمها:

*الجنيه الإسترليني: لقد احتل الإسترليني حتى الحرب العالمية الأولى مكانة الصدارة في تسوية المدفوعات الدولية نظرا للقوة الاقتصادية التي كانت تتمتع بها إنجلترا في ذلك الوقت وثقة الدول فيها كانت عالية لوجود شبكة من المصارف العالمية بلندن مكنها من تجميع المدخرات العالمية، والتحكم في الائتمان الدولي. وفي أعقاب الحرب العالمية الثانية تعرض الإسترليني لأزمات متعاقبة نتج عنه هبوط الرصيد الذهبي لإنجلترا وتحويلها إلى دولة مقترضة. كل ذلك أثر في النهاية على المركز الفني للإسترليني كعملة ارتكازية ووسيلة أساسية للدفع وأجبره على التخلي عن مكانة الصدارة لصالح الدولار الأمريكي.

(1) [http:// www.europa.europa.eu/workingpapers/econ/101/chap1_fr.htm](http://www.europa.europa.eu/workingpapers/econ/101/chap1_fr.htm)

(1)

(2) يطلق على مجموع وسائل الدفع الدولية اصطلاح السيولة الدولية، الأرصدة والاحتياطات الدولية، الصرف الأجنبي... الخ

(3) محمد زكي شافعي، «مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية»، مرجع سابق، ص 49، 48.

(4) صفة ارتكازية ترجع إلى وجود توابع لكل عملة ارتكازية، ويطلق عليها أيضا العملات القوية، كما يقال لها العملات الصعبة نظرا لندرة العملة أي قلة عرضها بالنسبة لحجم الطلب عليها، أو العملات الاحتياطية.

*الدولار الأمريكي: خلال نصف القرن الماضي أصبح الدولار الأمريكي يستخدم بوصفه العملة الدولية السبّاقة في العالم. والسبب يرجع إلى أنه في الفترة التالية على الحرب العالمية الثانية، أصبحت الولايات المتحدة أقوى قوة اقتصادية في العالم بكسبها لحوالي ثلاثة أرباع احتياطي العالم من الذهب. وموازة مع ذلك نشأ ما يسمى بالأورو دولار أو "الدولار الحر". وهو الدولار المتعامل به خارج الولايات المتحدة الأمريكية إلا أنه لا يخضع لسيطرة البنك المركزي الأمريكي (الاحتياطي الفيدرالي) المباشرة.

*الأورو والين الياباني: مع تطور السوق الأوروبية المشتركة كقوة اقتصادية عالمية ثالثة (إلى جانب الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد السوفيتي سابقا) وازدياد دورها في محيط العلاقات الاقتصادية الدولية، كان من الطبيعي أن تبدأ عملاقتها خاصة المارك الألماني والفرنك الفرنسي في أخذ مكانة والمساهمة في حل مشكلة السيولة الدولية نتج عنه في الأخير ظهور عملة أوروبية موحدة بين 12 دولة بعد مراحل متسلسلة وشاقة من الاتفاقيات⁽¹⁾. بالإضافة للين الياباني الذي أخذ يرتقي شيئا فشيئ بعد التطور الحاصل للاقتصاد الياباني وتطور علاقته الخارجية بعد خروجه من العزلة الاقتصادية.

2.2- تسوية المبادلات التجارية الخارجية للجزائر:

يقوم هذا المبحث على تشريح الاقتصاد الجزائري من حيث الصادرات والواردات وتوزيعها الهيكلي ثم الجغرافي، وبالتالي التعرف على وضعية الميزان التجاري وأثره على احتياطي الصرف.

2.2.1- الصادرات:

تتميز الصادرات الجزائرية بالتبعية لقطاع المحروقات وهو ما لا يعطي توازنا في هيكلها السلعي وتأثرها الكبير بتغيرات سعر البترول في السوق العالمية.

* الهيكل السلعي للصادرات: هيكل الصادرات واقع تحت هيمنة قطاع المحروقات حيث بلغت نسبة هذا القطاع 97% من إجمالي قيمة السلع المصدرة خلال عقد الثمانينات من القرن الماضي وظلت الصادرات من المنتجات الأخرى بعيدة عن منافسة المادة الطاقوية، وما يقال في عقد الثمانينات يقال أيضا في العشر سنوات الأخيرة وهو ما يبينه الجدول الآتي:

(1) انظر تفصيل نشأة هذه العملة في المبحث الأول للفصل الثالث، ص102.

جدول رقم (03): تغير الصادرات وتطور سعر البرنت خلال الفترة (2005-96)

السنة	التغير في قيمة الصادرات		التغير في سعر البرميل من البرنت (%)
	المحروقات (%)	خارج المحروقات (%)	
1996	(12640)	(570)	(21.69)
1997	04.80+	13.33-	10.32-
1998	27.05-	22.26-	33.88-
1999	24.59+	08.33+	39.26+
2000	75.28+	49.51+	59.63+
2001	12.20-	04.18+	13.25-
2002	02.32-	13.27+	01.85+
2003	32.46+	09.40-	14.41+
2004	31.39+	0.75+	33.63+
2005	32.38+	36.36+	29.20+
المضاعف	3.29	1.75	2.3

المصدر: من إعداد الطالب.

تم حساب نسب التغير هذه بالاعتماد على إحصائيات الجدولين (1) و(2) من الملحق (1)، وذلك من خلال القانون التالي⁽¹⁾:

$$\text{معدل التغير} = 100 \times \frac{\text{قيمة الصادرات}_{t+1} - \text{قيمة الصادرات}_t}{\text{قيمة الصادرات}_t}$$

أما قيمة المضاعف فتحسب بالقانون التالي:

$$\text{المضاعف} = \frac{\text{قيمة الصادرات}_{2005}}{\text{قيمة الصادرات}_{1996}}$$

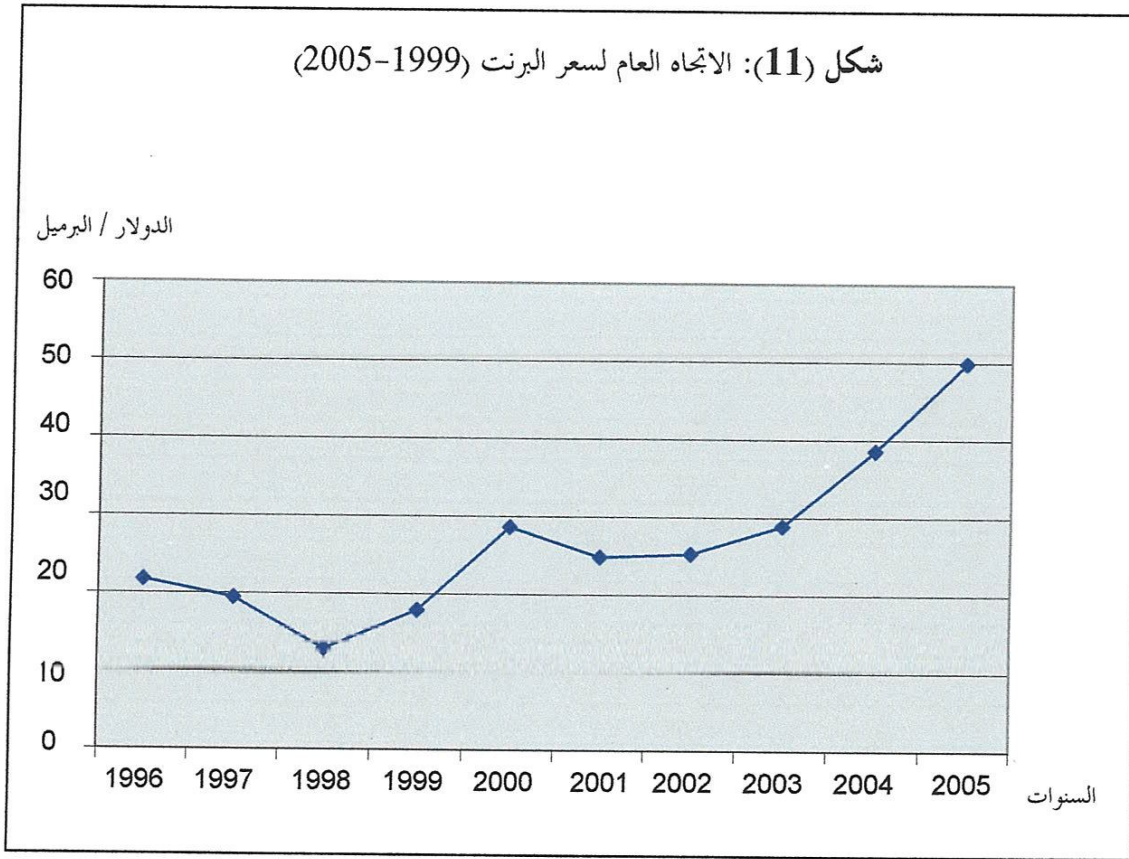
(1) للمزيد من التفاصيل ارجع إلى: لزعر علي، «توفيق المنحنيات»، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001.

القيم ما بين القوسين في الجدول هي القيم المطلقة لسنة الأساس (بالمليون دولار) وكذلك سعر البرميل من البرنت (الدولار/البرميل).

إن الهدف من إعداد هذا الجدول هو تبيين التغيرات النسبية لقيمة الصادرات سواء الصادرات من قطاع المحروقات أو خارج هذا القطاع ومدى ارتباط ذلك بالتغير النسبي لسعر برميل البرنت. من خلال معطيات الجدول تعتمد الجزائر على الصادرات البترولية بصفة شبه كلية، حيث أن نسبة مشاركة قطاع المحروقات من إجمالي الصادرات الجزائرية في كل سنة منذ 1996 تتعدى 96% (أنظر الملحق رقم 1) ما يقود إلى الاستنتاج أن أسعار البترول في السوق العالمي تؤثر مباشرة في حصيلة تلك الصادرات. خلال سنة 1997 كان هناك انخفاض نسبي لأسعار البترول قدر بـ 10.32%، ثم انهار كليا سنة 1998 حين بلغ -33.88% ويعود هذا من جهة إلى أن السوق العالمية للبترول كانت تلك الفترة تتميز بارتفاع العرض مقابل الطلب ومن جهة أخرى يعود هذا الانخفاض المفاجئ للآثار المرتبة عن الأزمة الآسيوية آنذاك. فهذه الصدمات الخارجية كان لها أثر على الصادرات الجزائرية من المحروقات التي انخفضت خلال نفس الفترة بنسبة 27% ودام هذا الأثر السلبي إلى غاية نهاية 1999 لتعود قيمة هذه الصادرات للارتفاع بـ 24.59% ثم حدوث زيادة هامة سنة 2000 تجاوزت 75% وهذا راجع لعودة استقرار أسعار البترول في السوق العالمية. غير أن الصادرات عادت للانخفاض سنة 2001 بـ 12.2% وكان مرده أيضا انخفاض مستوى أسعار البترول بـ 13.25%. هذا الانخفاض كان لثلاثة أسباب رئيسية: وجود بطء في نسبة نمو الاقتصاد العالمي، حدوث اضطرابات فيما بين الدول المنتجة للبترول وكذلك وقوع ما يسمى بأحداث 11 سبتمبر 2001.

بداية من سنة 2003 بدأت الصادرات الجزائرية من المحروقات في تصاعد بخطوات متسارعة حين ارتفعت بـ 32.46% سنة 2003 ثم 31.39% سنة 2004 لتبلغ ارتفاع 32.38% سنة 2005 حيث وصلت هذه القيمة خلال نفس السنة 3.3 أضعاف قيمة سنة الأساس (1996). هذه الزيادة المتسارعة يمكن تفسيرها من خلال عاملين أساسيين: الأول هو رفع الجزائر من حجم مبيعاتها من البترول في المنظمة بقيمة تعادل تقريبا 200.000 برميل يوميا، ليصل حجم المبيعات اليومية للجزائر 1.5 مليون برميل/يوم وهذا نظرا لزيادة الطلب على العرض في السوق. والعامل الثاني هو الزيادة المتواصلة لأسعار البترول في السوق بالتوافق مع مع زيادة قيمة الصادرات (مما يعني أن هناك ارتباط وثيق بين المتغيرين) ليصل سعر البرنت سنة 2005 إلى 2.3 ضعف سعره سنة 1996. هذا التصاعد في الأسعار مرده الأسباب الجيوسياسية من جهة (اللااستقرار في الشرق الأوسط، الغزو الأمريكي للعراق، اضطرابات فنزويلا، أزمة نيجيريا... الخ) والزيادة المستمرة للبترول من طرف الدول المصنعة خاصة من طرف الولايات المتحدة الأمريكية والصين من جهة أخرى.

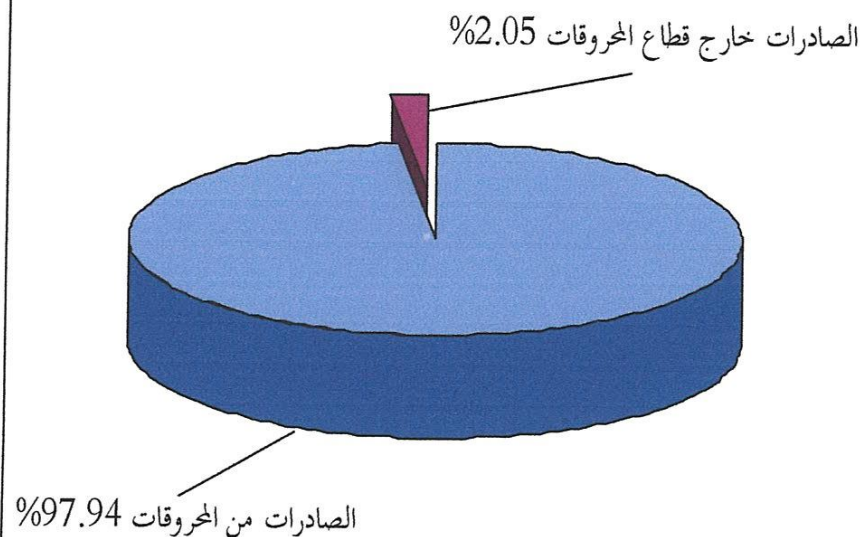
فيما يلي منحنى تغيرات سعر البرنت خلال المدة 1996-2005.



أما بالنسبة للصادرات خارج المحروقات فتبقى هامشية من سنة لأخرى وبعبارة عن كل النتائج المنتظر تحقيقها ولا تتعد في مجموعها 3% من مجموع الصادرات الجزائرية⁽¹⁾ مما يدل على أن السياسات المتبعة لحد الآن لم تسمح ببلوغ الأهداف المسطرة وهذا راجع لعدم تنافسية السلع الجزائرية مع نظيراتها في الخارج خاصة منها الأوروبية وكذلك فقدانها المواصفات القياسية ومعايير الصحة والسلامة ومواعيد دخول السلعة ونظام الحصص والرسوم الجمركية. بالإضافة إلى مواجهة المصدر الجزائري صعوبات في التعريف بمنتجاته في الأسواق الخارجية كالأوروبية التي وقّعت مع الجزائر اتفاقية تعاون في ديسمبر من سنة 2001 خاصة إذا علمنا أن للجزائر مفاوضات شبه مراطونية من أجل الانضمام إلى منظمة التجارة العالمية وإعطاء الفرصة لفتح أسواقها للخارج.

⁽¹⁾ في حين نجد مثلا أن كل من إيران والسعودية تحققان على الترتيب 25% و 15% من صادراتهم خارج قطاع المحروقات.

شكل (12): التوزيع الهيكلي للصادرات الجزائرية لسنة 2004



2.2.2- الواردات:

يمكن دراسة الواردات الجزائرية من زاوية هيكلها السلعي وأهم الأدوات التي تُسوى بها وذلك كالتالي:

2.2.2.1- الهيكل السلعي للواردات: تؤمن الجزائر غالبية وارداتها من دول الاتحاد الأوروبي كما أن قيمة هذه الواردات تتزايد من سنة لأخرى والجدول التالي يبين تغيرات الواردات خلال الفترة (1996-2005):

جدول رقم (4): تغير الواردات الجزائرية 1996-2005

السنوات	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
تغير الواردات (%)	(9098)	4.52-	10.22+	5.80-	6.84+	8.18+	15.18+	8.33+	38+	11.42+

المصدر: من إعداد الطالب.

من خلال معطيات الجدول، يمكن تمييز مرحلتين لتطور الواردات. المرحلة الأولى منذ سنة 1996 إلى غاية 2000 كان هناك استقرار نسبي على مستوى الواردات الجزائرية. لكن منذ 2001 بدأ الاتجاه في التصاعد إلى غاية نهاية سنة 2005. حيث بلغ مستوى الواردات سنة 2002 ما يعادل 115.18% من مستواه سنة 2001 ليواصل الارتفاع سنة 2003 بزيادة تقدر بـ 8.32% ثم شهدت الواردات سنة 2004 قفزة نوعية وصلت إلى 38% من الزيادة مقارنة بالسنة الماضية و 11.42% سنة 2005 أين أصبحت الواردات 2.2 ضعف قيمة سنة الأساس (1996) (كما كانت واردات السداسي الأول من سنة 2005 تقدر بـ 10.28 مليار دولار وهي واردات سنة 2000 في مجموعها تقريبا)⁽¹⁾.

إن هذا الاتجاه المتصاعد منذ سنة 2001 يمكن تحليله أساسا في نمو واردات سلع التجهيز التي لديها علاقة مباشرة بزيادة معدل النمو من جهة وكذا التحسن في معدل الاستثمار العمومي الجزائري من جهة أخرى. بالإضافة إلى عنصر آخر مهم وهو الزيادة الكبيرة في قيمة العملة الأوروبية (20%) مقارنة بالدولار والذي كان له أثر قوي على ارتفاع حصيلة الواردات الجزائرية المسعرة بالدولار⁽²⁾.

أما بالنسبة لهيكل الواردات الجزائرية فقد كان مثلا سنة 2004 موزع كما يلي:

. التجهيزات الصناعية والزراعية تمثل نسبة 39.7% أي ما يعادل قيمته 7.228 مليار دولار.

. المواد الموجهة للاستعمالات الصناعية (25.29%) أي ما قيمته 4.602 مليار دولار.

. المواد الاستهلاكية غير الغذائية وتمثل ما قيمته 2.765 مليار دولار.

(1) تقرير السداسي الثاني للبنك المركزي لسنة 2005 نقلا عن موقع الانترنت [http:// www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz)

(2) تقرير السداسي الثاني للبنك المركزي لسنة 2003 نقلا عن موقع الانترنت أعلام.

جدول رقم (5): التقسيم الهيكلي للواردات (1996-2003)

الوحدة (مليون دولار أمريكي)

السنوات	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
المواد الغذائية	2601	2544	2680	2453	2415	2395	2740	2598
مواد طاقوية	110	132	127	121	129	139	145	112
مواد خام	498	499	596	496	428	478	562	665
مواد نصف-مصنعة	1788	1564	1782	1566	1655	1872	2336	2774
تجهيزات زراعية	41	21	41	77	85	155	148	124
تجهيزات صناعية	3023	2831	2799	2968	3068	3435	4422	4698
مواد استهلاكية	1037	1095	1549	1337	1854	1949	1654	2037
المجموع	9098	8686	9574	9018	9635	10424	12007	13008

المصدر: التقارير السنوية لوزارة المالية للفترة المدروسة نقلا عن موقع الانترنت:

[http:// www.finances-algeria.org](http://www.finances-algeria.org)

2.2.2.2- أدوات تسوية الواردات: إن تحليل التغطية المالية لمدفوعات (التزامات) الواردات من طرف البنوك التجارية تبين أن طريقة التمويل "نقدا" تبقى المسيطرة خلال جميع السنوات العشر الأخيرة. ففي التسعة أشهر الأولى لسنة 2005 تمثل هذه الأداة حوالي 82.14% من مجموع وسائل الدفع والتي كانت 81.44% لنفس الفترة من سنة 2004⁽¹⁾ و 79.44% لسنة 2003 أما سنة 2000 فقد بلغت النسبة 88% كما بلغت أعلى مستوياتها سنة 1999 بـ 93% ثم 90% و 79% لسنتي 1998 و 1997 على الترتيب⁽²⁾. يبقى اللجوء إلى هذا النوع من أدوات التسوية مشروط بالوضعية الجيدة لخزينة المؤسسة، حيث يلجأ المستورد إليه من أجل:

- الوقاية ضد مخاطر الصرف.
- مشتريات بأقل تكلفة (أسعار الشراء نقدا تكون بأقل تكلفة من السعر لأجل).
- التخفيف من أعباء الاستغلال والتكاليف المالية المترتبة عن الدفع لأجل.

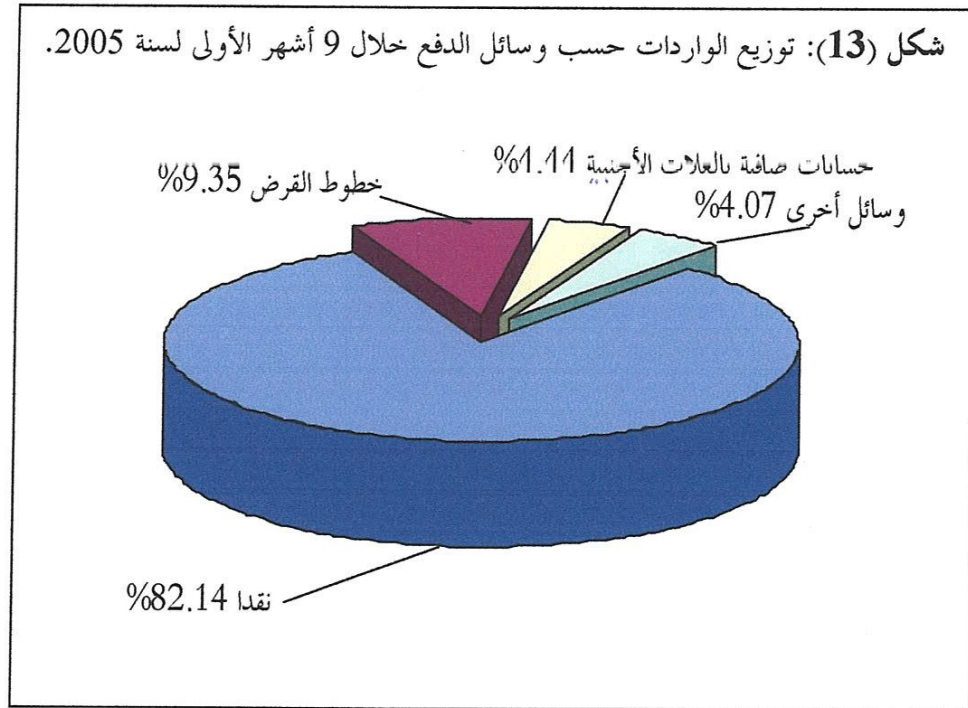
(1) حسب تقرير الثلاثي الثالث من سنة 2005 للمركز الوطني للإعلام الآلي والإحصائيات والجمارك، ص9، نقلا عن موقع الانترنت

[http:// www.douane.gov.dz](http://www.douane.gov.dz)

(2) حسب التقارير السنوية لوزارة المالية لسنتي 1999-2000 نقلا عن موقع الانترنت [http:// www.finances-algeria.org](http://www.finances-algeria.org)

أما النوع الثاني من التمويل فيكمن في "خطوط القرض طويلة الأجل" حيث أن هذا النوع من الأدوات يبقى متذبذب من سنة لأخرى، فقد كان مثلاً بين سنتي 2003 و2004 يمثل 11.97% إلى 11.67% ثم انخفض بنسبة 5.53% في الأشهر التسعة الأولى لسنة 2005 ليصل إلى 9.35%. أما في سنوات 1999 و2000 فقد كان يعادل 5.89% و8.28% من مجموع أدوات التمويل وذلك بعد الانخفاض الشديد الذي عرفه بين سنتي 1997، 1998 حيث انتقل من 18.03% إلى 7.1% .

في الأخير فإن تمويل الواردات من خلال "حساب العملات الأجنبية" بقي هامشي ولم يتعد على العموم 5% وكان في الفترة الممتدة بين 1997-2000 يتأرجح بين 1% إلى 3% وخلال التسعة أشهر الأولى لسنة 2005 قارب 5.13% من مجموع وسائل تمويل الواردات. والشكل التالي يبين توزيع الواردات حسب وسائل الدفع خلال 9 أشهر الأولى لسنة 2005.



المصدر: المركز الوطني للإعلام الآلي والإحصائيات والجمارك CNIS

2.2.3- التوزيع الجغرافي للمبادلات التجارية :

فيما يتعلق بالشركاء التجاريين المهمين للجزائر تتم المبادلات التجارية الجزائرية أساسا مع دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OCDE حيث يأتي الاتحاد الأوروبي في المقدمة بنسب تقارب 65% من الواردات الجزائرية و60% من صادراتها. هذا يمكن تفسيره في كون فرنسا هي الممول الأول للجزائر خلال عقد التسعينات لغاية يومنا هذا (لأسباب تاريخية من جهة، وجغرافية من جهة أخرى) وذلك بنسبة تتراوح على العموم بين 22% و24%، وكذلك إيطاليا التي تعتبر الزبون الأول للجزائر خلال جميع السنوات السابقة باستثناء سنوات 2003، 2004 و2005 التي تدرجت فيها إيطاليا إلى المرتبة الثانية وراء الولايات المتحدة الأمريكية.

جدول رقم (06): الزبائن العشرة الأوائل للجزائر (%) سنوات 1999-2004.

الدولة	1999	الدولة	2000	الدولة	2001	الدولة	2002	الدولة	2003	الدولة	2004
إيطاليا	23.5	إيطاليا	20.1	إيطاليا	22.5	إيطاليا	20.1	و.م.أ.	19.9	و.م.أ.	22.1
و.م.أ.	14.0	و.م.أ.	15.6	فرنسا	15.1	و.م.أ.	14.2	إيطاليا	19.2	إيطاليا	15.9
فرنسا	13.7	فرنسا	13.3	و.م.أ.	14.2	فرنسا	13.6	فرنسا	12.6	فرنسا	12.0
اسبانيا	10.6	اسبانيا	10.6	اسبانيا	11.7	اسبانيا	12.1	اسبانيا	12.2	اسبانيا	11.3
هولندا	08.2	هولندا	07.5	هولندا	07.1	هولندا	09.0	هولندا	06.9	هولندا	07.4
برازيل	07.7	برازيل	06.8	برازيل	05.4	تركيا	05.1	كندا	05.7	كندا	06.1
تركيا	04.8	تركيا	06.1	تركيا	05.1	كندا	05.0	برازيل	04.6	برازيل	05.9
كندا	03.2	كندا	03.5	كندا	03.6	برازيل	04.8	تركيا	04.3	تركيا	04.2
بلجيكا	02.6	ألمانيا	03.3	بلجيكا	02.9	بلجيكا	02.5	بلجيكا	02.9	بلجيكا	02.5
بريطانيا	01.8	بلجيكا	03.0	بريطانيا	01.6	ألمانيا	02.3	البرتغال	02.2	البرتغال	02.5

المصدر: الديوان الوطني للإحصائيات نقلا عن موقع الانترنت [http:// www.ons.dz](http://www.ons.dz)

جدول رقم (07): الممولون العشرة الأوائل للجزائر (%) سنوات 1999-2004

الدولة	1999	الدولة	2000	الدولة	2001	الدولة	2002	الدولة	2003	الدولة	2004
فرنسا	22.8	فرنسا	23.6	فرنسا	24.2	فرنسا	22.5	فرنسا	23.9	فرنسا	22.5
إيطاليا	9.9	الو.م.أ	11.4	إيطاليا	10.5	الو.م.أ	9.7	إيطاليا	9.4	إيطاليا	8.5
الو.م.أ	8.4	إيطاليا	8.9	الو.م.أ	10.3	إيطاليا	9.5	ألمانيا	6.5	ألمانيا	6.6
ألمانيا	7.4	ألمانيا	7.7	ألمانيا	8.0	ألمانيا	7.1	إسبانيا	5.5	الو.م.أ	5.9
إسبانيا	5.5	إسبانيا	6.0	إسبانيا	5.3	إسبانيا	5.2	ألمانيا	5.2	الصين	5.0
كندا	4.2	كندا	3.8	تركيا	3.8	تركيا	3.3	الو.م.أ	3.8	إسبانيا	4.8
اليابان	3.9	تركيا	3.1	بلجيكا	2.7	اليابان	3.1	الصين	3.2	اليابان	3.6
تركيا	3.7	اليابان	3.0	كندا	2.6	الصين	2.8	تركيا	3.0	الأرجنتين	3.2
كوريا.ج	3.4	روسيا	3.0	بريطانيا	2.5	كندا	2.8	بريطانيا	2.8	تركيا	3.2
الصين	2.5	بلجيكا	2.6	روسيا	2.4	بريطانيا	2.5	روسيا	2.3	بلغاريا	2.7

المصدر: نفس المصدر.

أما بالنسبة للمبادلات التجارية للجزائر حسب القارات فقد كانت سنة 2002 كما يلي:

جدول رقم (08): توزيع المبادلات التجارية الخارجية للجزائر حسب القارات لسنة 2002 (%)

القارة	الواردات	الصـادرات
- أوروبا	70.5	68.5
- إفريقيا	3.6	4.7
- أمريكا	25.5	18.1
- آسيا	0.9	8.9
- أستراليا	0	0.8

المصدر: شريط عابد، (تدويل اقتصاديات الدول المغاربية من خلال الشراكة الأورو متوسطية) مجلة

بحوث اقتصادية عربية، القاهرة، العددان 31/30، 2003، ص54.

2.2.4- الميزان التجاري واحتياطي الصرف:

من خلال تشريح واقع الصادرات والواردات في الجزائر يمكن القول أن قيمتهما في تزايد مستمر من سنة لأخرى. هذا التزايد يقابله في الجهة الأخرى وجود فائض في الميزان التجاري ذو اتجاه متصاعد.

جدول رقم (09): التغيرات السنوية للميزان التجاري 2002-2005

الوحدة (مليون دولار أمريكي)

السنوات	2002	2003	2004	2005
الميزان التجاري	6825	11631	14210	*22600
معدل التغير (%)	-	70.41	22.17	59.04

* حسب الإحصائيات التي صرح بها المدير العام للجمارك يوم الاثنين 02 جانفي 2006.

المصدر: وزارة المالية.

هذه الزيادة في الميزان التجاري نتج عنها تناعا زيادة في احتياطات الصرف الجزائرية والجدول التالي

يبين ذلك.

جدول رقم (10): التغير السنوي لاحتياط الصرف الجزائري

الوحدة (مليار دولار أمريكي)

السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
احتياطي الصرف	6.99	4.72	12.18	18.03	23.13	32.94	43.11	*56

* أخذت هذه الإحصائية من تصريح وزير المالية الجزائري في جانفي 2006 أمام البرلمان.

المصدر: بنك الجزائر، نشرية 2004.

لم يكن احتياطي الصرف سنة 1999 سوى 4.7 مليار دولار مما أدى إلى اضطرابات مالية داخلية وخارجية على المستوى الكلي بسبب الصدمات الخارجية لسنتي 98-1999 قبل أن يشهد تطور ملحوظ بداية من سنة 2000 التي بلغت فيها 12 مليار دولار ثم 18 مليار دولار سنة 2001. أما في نهاية ديسمبر 2003 وصل مستوى احتياطي الصرف إلى 32.9 مليار دولار مقابل 23.1 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2002 أي بزيادة تقدر بـ + 9.8 مليار دولار ثم واصل الاتجاه المتصاعد ليبلغ سنة 2004 ما يقارب 43 مليار دولار ليقفز إلى 56 مليار دولار سنة 2005 (وهو مستوى لم تبلغه الجزائر منذ الاستقلال). يمكن تفسير هذا الاتجاه المتصاعد لاحتياطي الصرف منذ سنة 2000 إلى غاية 2005 في التحسن

المتزايد لوضعية الميزان التجاري من سنة لأخرى الذي مرده الوضعية الجيدة لأسعار البترول⁽¹⁾. هذا الفائض سوف يحسن من قدرة الجزائر الاستيرادية حيث تجاوزت تغطية احتياط الصرف للواردات من السلع والخدمات 19.1 شهر من الاستيراد سنة 2002 و 25 شهر من الاستيراد لسنة 2003.

2.3- تطور سياسات الصرف والمديونية الخارجية في الجزائر:

في هذا المبحث يتم شرح في أول خطوة نظام الصرف الثابت المطبق في الفترة 1962-1987 وفي خطوة ثانية يتم شرح التسيير الديناميكي لسعر الصرف الذي تبعته إجراءات عديدة منها قابلية تحويل الدينار وكذا إنشاء سوق الصرف ما بين البنوك وأخيرا يتم التطرق لمدى تأثير المديونية الخارجية بهذه الأنظمة. عرف الاقتصاد الجزائري تطبيق عدة نظم لسعر الصرف ارتبطت ارتباطا وثيقا بكل مرحلة من مراحل التنمية بداية من سعر الصرف الثابت وصولا إلى سعر الصرف المرن. تميزت فترات هذا التجديد بالطابع الإداري أو بالنظرة الشمولية فيما يخص استخدام الوسائل المالية والنقدية في إطار التنمية. وكان من نتيجة هذه النظرية التحليلية تحديد سعر الصرف في أطر غير مرتبطة بالنظرية الاقتصادية ولا بالعلاقات الدالية بين متغيرات معدلات الفائدة الداخلية والخارجية، حالة الميزان التجاري، ميزان المدفوعات، تعادل القوة الشرائية بين الداخل والخارج.... الخ.

تمثل سياسة الصرف بالنسبة للكثير هدف يتعدى الاعتبارات النظرية فسعر الصرف يؤثر على تكاليف السلع المستوردة، مردودية الصناعات المصدرة ونتيجة لذلك يؤثر في كل من معدل التضخم، الإنتاج والعمالة. في الجزائر، احتلت سياسة الصرف قبل 1987 مكانة ثانوية داخل السياسة النقدية حيث كان سعر الصرف وسيلة لخدمة إستراتيجية التنمية لصالح الدول المعتمدة لاقتصاد التخطيط أين يتبع اللجوء إلى النقود التخطيط مباشرة. هذه المقاربة في سياسة الصرف تغيرت جذريا منذ سنة 1987 من أجل إعطاء شكل آخر للتسيير الديناميكي لسعر الصرف يتجاوب والمعطيات الاقتصادية الجديدة.

2.3.1- سعر الصرف الثابت:

كان سعر صرف الدينار في الجزائر مسيرا إداريا ويتميز بالاستقلال والثبات لمدة طويلة تجاوزت العشريتين (62-1987)، يقضي بتسخير كل الأدوات الاقتصادية لهدف تحقيق المخططات التنموية من طرف السلطات المركزية آنذاك. وقد أدى تسيير سعر صرف الدينار بهذه الكيفية إلى تحديد تكلفة إدارية وليست اقتصادية للعملة الصعبة. بمعنى أن سعر العملة الصعبة بالدينار لا تربطه أي علاقة - كما كان من المفروض أن تكون - بأداء وكفاءة الاقتصاد الوطني وهكذا انفصل عن الواقع الاقتصادي فنتج عن ذلك سلوك غير عقلاني في استخدام الموارد الأكثر ندرة والمتمثلة في العملة الصعبة. أضف إلى ذلك أن هذا الأسلوب قد أعطى لسعر

(1) الشيء الذي دفع بعض الخبراء في صندوق النقد الدولي أن يتوقعوا وصول احتياطي الصرف الجزائري في أفريل من سنة 2009 إلى ما يقارب 95 مليار دولار.

صرف الدينار قيمتين: الأولى تحددها السلطات النقدية إداريا والثانية تحدد في السوق الموازية (السوق السوداء)⁽¹⁾. فيما يلي تفصيل ذلك بعد تقسيم هذه المرحلة (62-1987) بدورها إلى مرحلتين:

2.3.1.1- من 1962 إلى 1969: كانت الجزائر بعد الاستقلال تابعة لمنطقة الفرنك وكانت العملة آنذاك قابلة للتحويل بحرية. إلا أنه أمام مخاطر هروب رؤوس الأموال بشكل كبير وظهور اختلالات في ميزان المدفوعات قامت السلطات النقدية سنة 1963 بإنشاء ما يسمى "مراقبة الصرف" على جميع العمليات مع بقية العالم. هذا التغيير كان مصحوبا بعدة إجراءات غرضها مراقبة التجارة الخارجية، منها نظام الحصص للتجارة الخارجية، إنشاء الديوان الوطني للتجارة، مراقبة جميع عمليات التصدير والاستيراد⁽²⁾ تبعتها يوم 10 أفريل 1964 إنشاء الوحدة النقدية الجزائرية "الدينار الجزائري" التي ثبتت قيمتها آنذاك بـ 180 ملغ من الذهب الخالص وبالتالي عوض "الدينار الجزائري" عملة "الفرنك الفرنسي الجديد" بسعر صرف: واحد دينار = واحد فرنك فرنسي جديد. من جهة أخرى أصبحت قيمة الدينار الجزائري مثبتة بسلة عملات مختارة حسب أهمية شركائها التجاريين⁽³⁾ (مما سمح للجزائر بالخروج نهائيا من منطقة الفرنك). كان الدينار يتذبذب مقابل هذه العملات بطريقة سلبية دون مراعاة أي علاقة مع الوضعية الاقتصادية أو المالية للدولة و/أو الفرق في التضخم (تعادل القوة الشرائية) أو الإنتاجية بين الجزائر والدول المصدرة لها⁽⁴⁾. يسمح تثبيت الدينار بسلة عملات باستقرار سعر الصرف الفعلي الاسمي إلا أنه لا يقضي احتمال قابلية تغير الأسعار الثنائية مقابل العملات المشكّلة للسلة فهذا النوع من التثبيت للعملة المحلية يزيد من مخاطر الصرف بالنسبة للأعوان الاقتصاديين.

2.3.1.2- من 1970 إلى 1987: تميزت هذه المرحلة بتطبيق تسيير جديد للمؤسسات العمومية خاصة مع إنشاء "التسيير الاشتراكي للمؤسسات"، "النظام العام للعمال" بالإضافة إلى إطلاق "مخططات التنمية الاقتصادية" (الثلاثية والرابعة) التي كانت تهدف إلى الرفع من مستوى الاستثمارات، الواردات، الصادرات وخلق مناصب شغل.

في سنة 1971 تم إصدار تشريعات تعزز من احتكار الدولة للتجارة الخارجية. أضيف إلى ذلك أن جميع النصوص القانونية حددت صيغ الدخول لأسواق الصرف حيث أن الشركات العمومية والخاصة لا تستطيع الاستفادة من تولية (rétrocession) العملات الأجنبية الناتجة عن نشاطاتها مع باقي العالم باستثناء مؤسسات الاقتصاد المختلطة التي كانت فيها القيمة المتولدة مثبتة بـ 20%⁽⁵⁾. كل هذه المؤسسات العامة المسؤولة عن تسيير العلاقات الاقتصادية والتجارية الدولية للجزائر كان لها حسب السيد "مراد بن أشنهو" اعتقاد خاطئ بأن السوق الداخلي منعزل تماما عن التأثيرات الخارجية وبالتالي فسر صرف الدينار "حسب اعتقادهم" ليس لديه أي أثر على تطور الاقتصاد، أي أن دور سعر صرف الدينار الجزائري (الذي يعتبر المعدل

(1) بلعزوز بن علي، (انعكاس الإصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 31/30، القاهرة، 2003، ص 36.35.

(2) <http://www.univ-paris12.fr/www/labos/gratice/Benhahib.doc>

(3) هذه العملات هي: الدولار الأمريكي، الشلنغ النمساوي، الفرنك البلجيكي، الدولار الكندي، الكورون الدانماركي، المارك الألماني، الفرنك الفرنسي، الليرة الإيطالية، الفلورة الهولندية، الكورون النرويجي، الجنيه الإسترليني، البيزيتا الإسبانية، الكورون السويدي، والفرنك السويسري.

(4) Mourad Benachenhou, « inflation, dévaluation, et marginalisation », DAR ECH'RIFA, Alger, p19.

(5) <http://www.univ-paris12.fr/www/labos/gratice/Benhahib.doc>

الأساسي للاقتصاد الجزائري) قد تم تجاهله من طرف المسؤولين على تسيير الاقتصاد أو قد استعمل بطريقة غير عملية ودون دراية لأهميته.

منذ سنة 1974، أدت القيود المفروضة للدخول لسوق الصرف والمصحوبة بسياسات نظام حصص الواردات إلى نشوء سوق صرف موازي جعل السلطات العامة ترفع من قيمة الدينار الجزائري. الجدول التالي يبين تغيرات قيمة الدينار مقابل الفرنك الفرنسي في كل من السوق الرسمي والموازي (1987-70).

جدول رقم (11): تطور سعر الصرف دج/الفرنك الفرنسي (1987-70)

السنة	1970	1974	1977	1980	1987
السوق الرسمي	1.0	1.0	1.3	0.62	0.8
السوق الموازية	1.0	1.1	1.5	2.0	4.0

Source : M.Kenniche, (les politiques de change en Algérie :1962-1995),
Revue algérienne d'économie et de gestion, n°01, mai 1997, p55.

أدى رفع قيمة الدينار وعدم إعطائها القيمة الحقيقية إلى زيادة في أسعار عوامل الإنتاج للسلع والخدمات المحلية مقارنة بنظيراتها المنتجة في الخارج كما اتجه مسؤولو القطاع العمومي إلى الاستنجاد بالشركات الأجنبية واستيراد اليد العاملة ودفع أجورها بالعملة الصعبة بدلا من الاعتماد على الشركات واليد العاملة المحلية ومن ثم أصبحت الشركات الأجنبية تسيطر على قطاعات البناء والعمران، الإنشاء والأعمال العمومية خاصة منذ سنة 1980 فتم جلب العمال من كل أنحاء العالم (تيلندا، الفيليبين، كوريا الجنوبية، البرتغال، يوغسلافيا... الخ) من أجل القيام بأعمال يدوية بسيطة⁽¹⁾. كل هذا نتج عنه ضعف إنتاجية القطاع الوطني وعدم قدرته على منافسة القطاعات الأجنبية مما دفع السلطات العامة برفع قيمة الدينار الذي بلغ ذروته بين 1983 و 1986 (وهي الفترة التي كان فيها الدولار الأمريكي يعزز قوته في الأسواق المالية الدولية نتيجة انتهاج سياسة نقدية صارمة من طرف الحكومة الأمريكية). إلا أن التسيير الإداري للعملة المحلية لم يستطع التخلي عن مبدأ استقرار الدينار الذي كان يعبر عن رمز السيادة الوطنية وصلابة الاقتصاد الجزائري بالرغم أنه كان بعيدا كل البعد عن النظرة الاقتصادية الفاحصة.

2.3.2- سعر الصرف الديناميكي (منذ 1987):

نتج عن التدهور المفاجئ لسعر البترول سنة 1986 دخول الاقتصاد الوطني أزمة حادة تؤكد من خلالها بلوغ النموذج المتبع - خلال ما يفوق العشريتين - محدوديته مما استوجب إجراء إصلاحات نقدية

Mourad Benachenhou, « inflation, dévaluation, et marginalisation », op.cit, p20.

(1)

ومالية جذرية تهدف إلى إعادة الاعتبار لوظيفة تخصيص الموارد وذلك على الصعيدين الداخلي والخارجي لتحقيق الاستقرار على المستوى الخارجي. ولقد تمت عملية تعديل معدل صرف الدينار وفقا للمراحل التالية:

2.3.2.1- من 1987 إلى 1993: قامت هذه المرحلة على تنظيم انزلاق تدريجي ومراقب لسعر الصرف طبق خلال فترة طويلة نوعا ما امتدت من نهاية سنة 1987 إلى غاية سبتمبر 1992. بعد فشل النظام الاشتراكي وما ترتب عنه من أحداث أكتوبر 1988 بدأت السلطات الجزائرية القيام بإصلاحات جذرية هدفها وضع حد لاحتكار الدولة للتجارة الخارجية، رد الاعتبار للشركات الخاصة، منح أكثر حرية في التسيير للمؤسسات العمومية من أجل السماح لها بالانتقال إلى مرحلة اقتصاد السوق بطريقة ملائمة وأخيرا ضمان استقلالية البنك المركزي عن الخزينة العمومية. كل هذا تمخض عنه إصدار: قانون استقلالية الشركات (1988)، قانون النقد والقرض (1990)، قانون الأسعار... الخ وخلال هذه المرحلة بالذات انتقل معدل سعر صرف الدينار من 4.936 دينار للدولار الواحد في نهاية 1987 إلى 10.476 دج/دولار نهاية ديسمبر 1990 و 15.889 دج/دولار نهاية جانفي 1991 ثم 16.595 دج/دولار نهاية فيفري من نفس السنة ليستقر في حوالي 17.8 دج/دولار نهاية مارس 1991⁽¹⁾. أي أن قيمة الدينار انخفضت في مدة ثلاثة أشهر بـ 70% هذا دون تصريح رسمي من طرف السلطات النقدية. إلا أنه بدأ **التخفيض الصريح** في بداية سبتمبر 1991 بعد أن اتخذ مجلس النقد والقرض قرارا بتخفيض الدينار بنسبة 22% بالنسبة للدولار ليصل إلى 22.5 دج/دولار ولقد تميز سعر صرف الدينار بالاستقرار حول هذه النسبة لغاية شهر مارس 1994⁽²⁾.

جدول رقم (12): تطور سعر صرف دينار/دولار (1985-1993)

1993	1992	1991	1990	1989	1988	1987	1986	1985	
24.12	21.8	18.5	9	7.6	5.9	4.8	4.7	5	متوسط سعر الصرف الاسمي دج/\$
14.2	32	25	51	58	66	82	92	100	مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي (%)
-	2.4	1.6	4	4.9	4.9	4.9	4.5	4.9	معدل سعر الصرف الموازي/الرسمي
20.5	31.8	22.8	16.7	9.3	5.9	7.5	12.3	10.5	التضخم

Source : Banque Mondiale, « la transition vers une économie de marché », p04.

Mourad Benachenhou, op.cit, p23.

(1) تجدر الإشارة إلى أن مسؤولي تسيير الاقتصاد آنذاك كانوا يتجنبون كلمة "تخفيض" ويستبدلون بها بعبارة أخرى مثل: "انزلاق الدينار" ثم تعديل قيمة الدينار في السوق" (وهو نفس الشيء بالنسبة لكلمة "إعادة الجدولة" التي كانوا يستبدلون بها بكلمة "إعادة التمويل"... الخ).

أدى الانزلاق والتخفيض الاسمي⁽¹⁾ إلى انخفاض قيمة الدينار بشكل قوي إلى غاية 1991 كما تظهر ذلك إحصائيات الجدول ومنذ السنة الموالية قررت السلطات إعطائها فترة راحة بالرجوع مرة أخرى إلى التسيير الإداري للعملات الرسمية.

فيما يخص سعر الصرف الفعلي الحقيقي فقد انخفضت قيمة الدينار بنسبة 49% سنة 1990 مقارنة بسنة 1985 أي قبل حتى التخفيض الذي تم سنة 1991 الذي لم تمثل فيه القيمة الحقيقية للدينار سوى 25% مقارنة بسنة الأساس (1985). أما متوسط الانزلاق الرسمي لسنة 1992 المقدر بـ 17.8% تبعه معدل تضخم يقدر بـ 31.8% (أي مستوى أكبر من مستوى تضخم اقتصاديات الشركاء التجاريين الأساسيين للجزائر) نتج عنه زيادة حقيقية للدينار الجزائري بنسبة 28% سنة 1992⁽²⁾.

اقترح صندوق النقد الدولي من جهة أخرى متابعة تعديل سعر الصرف من أجل تقليص هذا الفارق في التضخم بين الجزائر والشركاء التجاريين بشكل مقبول. ولأن هذا التخفيض كان عبئا ثقيلا على الشركات وأيضا المستهلكين، قررت السلطات تثبيت سعر الصرف الاسمي في قيمته المحددة في نهاية 1992 بـ 23 دينار/دولار تقريبا ومعادلته السوق الموازي للعملات سنة 1993.

2.3.2.2 - سياسة التخفيض (1994): إن سياسة التخفيض - حسب الدراسات الأكاديمية - هي أنجع وسيلة لإعادة توازن ميزان المدفوعات، ذلك بالتوافق بين التوازنين الداخلي والخارجي. عندما يكون لدولة ما عجز في ميزانها التجاري (الصادرات أقل من الواردات) يمكنها الاتجاه لسياسة تخفيض العملة المحلية فيكون لها أثرين:

- أسعار السلع المحلية المسعرة بالعملات الأجنبية تنخفض مما ينتج عنه زيادة في الصادرات.
 - أسعار السلع الأجنبية المقيمة بالعملة المحلية ترتفع فينتج كبح في الواردات.
- أرغمت السلطات العامة انتهاز سياسة تخفيض قيمة الدينار بـ 7.3% في مارس 1994 ثم 40.17% في أبريل من نفس السنة بعد أن بدأت الجزائر تطبيق برنامج التعديل الهيكلي منذ سنة 1994 (بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي وذلك إلى غاية 1998 الذي كان فيه تعديل سعر الصرف من أهم الإجراءات المتخذة وذلك من أجل البحث عن التوازنات الخارجية). على ضوء هذا القرار أصبح سعر صرف الدينار 36 دينار/دولار كما تم الاتفاق مع صندوق النقد الدولي على تقنية جديدة لتحديد سعر صرف الدينار مفادها أن يسمح مجلس النقد والقرض بانزلاق الدينار إلى 40 دج/دولار وتم الاعتماد على هذه الطريقة في بداية الثلث الأخير من سنة 1994 إلى أواخر سنة 1995. وتمثل هذه العملية مرحلة انتقالية وتجريبية لمرحلة

(1) نميز هنا بين التخفيض الاسمي والتخفيض الحقيقي، فلكي نتحصل على معدل التخفيض الحقيقي، يجب أن نصحح معدل التخفيض الاسمي عن طريق العلاقة بين مؤشرات الأسعار الوطنية والأجنبية. بمعنى آخر، ينبغي أن نعدل معدل التضخم الوطني مع معدل التضخم لاقتصاديات الشركاء التجاريين، هذا إذا أردنا أن نضع حد لانحراف القيمة الخارجية للعملة الوطنية

(2) <http://www.cnes.dz> (Rapport préliminaire sur les Effets Economiques et Sociaux du Programme d'Ajusement Structurel).

تطبيق الصرف العائم وتمرنا للبنوك التجارية وبنك الجزائر ومهلة لإعداد القوانين والإجراءات لمواجهة متطلبات سوق الصرف⁽¹⁾.

جدول رقم (13): تطور سعر صرف الدينار /دولار للفترة (1993-2001)

2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	
77.3	75.3	66.6	58.8	57.6	54.7	47.6	36	22.5	سعر صرف دج/\$ (متوسط مرجح)
2.7	13.1	13.3	2.1	5.3	14.9	32.2	20	-	معدل التغير (%)

Source: Banque d'Algérie, (Evolution économique et monétaire en Algérie), juillet 2002 .

إن سياسة التخفيض في الجزائر كانت لسببين أساسيين:

- الانعزال التام للأسعار المحلية عن الأسعار الدولية (بسبب سياسة تدعيم المواد الضرورية).
- رفع قيمة الدينار مقارنة بالعملات الأجنبية الأخرى، بسبب التسيير الإداري لسعر الصرف، رغم وجود سوق صرف موازي واحتياطي صرف ضعيف.

لم تحقق هذه السياسة في الجزائر النتائج المرتقبة بشكل تام وذلك لسبب بسيط أن الجزائر تحتكر صادرات الطاقة بنسبة أعلى من 97% ومدفوعات هذه الصادرات مسعرة بالدولار وبالتالي لم يكن للتخفيض أي أثر على الصادرات. أما بالنسبة للواردات، فارتفاع أسعار المواد الأولية والتجهيزات زاد من عجز المؤسسات وكبح الاستثمارات التي تعتبر مصدر أساسي للنمو. غير أن ذلك لم يمنع الجزائر من مواصلة تحرير سعر صرفها فانتقلت إلى مرحلة "قابلية تحويل الدينار" لجميع المعاملات الجارية وكذا خلق سوق بيني (ما بين البنوك) للصرف الذي يسمح للبنوك التجارية من التصرف بكل حرية بالعملات الأجنبية المتحصل عليها من طرف زبائنها وكان ذلك في جانفي 1996 واعتبر كأول خطوة حقيقية للتوجه نحو تطبيق سعر الصرف العائم.

2.3.2.3- قابلية تحويل الدينار: قابلية تحويل العملة هي إمكانية إعطاء فرصة للمحليين وغير المحليين للحصول، دون قيود ولا تمييز، على عملة الدول الأخرى لتحقيق المدفوعات والتحويلات اللازمة⁽²⁾. وتعتبر القابلية للتحويل من أهم الموضوعات التي يُعنى بها صندوق النقد الدولي إذ أن الاتفاقية المنشئة للصندوق تدعو إلى " القضاء على قيود الصرف الأجنبي التي تعوق نمو التجارة الخارجية". وقد تعهد الأعضاء الذين ارتضوا الالتزامات الواردة في المادة الثامنة من الاتفاقية (ضمن أمور أخرى) بأن يمتنعوا عن فرض قيود على المدفوعات والتحويلات المتعلقة بالعمليات الدولية الجارية، وباعتبار الجزائر عضو في هذه الهيئة الدولية (منذ سبتمبر

(1) بلعزوز بن علي، (انعكاس الإصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر)، مرجع سابق، ص 37.

(2) صالح نصولي، بيتر كورنيليوس، أندرياس جورجيو، (جهاد جاد في شمال إفريقيا لجعل العملات قابلة للتحويل)، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 29، العدد 4، ديسمبر 1996، ص 44.

1963)، بدأت تطبيق منذ سنوات 1990 سياسات للتصحيح رغبة في إرساء أساس يسمح بالتبادل الحر لعملة المحلية مقابل العملات الأجنبية وبالتالي أصبحت تركز جهودها على الاتجاه صوب "القابلية الجارية للتحويل" وهي تختلف عن "القابلية الكاملة للتحويل" التي من مؤداها إزالة جميع قيود الصرف المفروضة على كل من المعاملات الدولية الجارية وانتقال رؤوس الأموال⁽¹⁾.

أ- الشروط المسبقة التي ينبغي الوفاء بها: هناك أربعة شروط مسبقة ينبغي إتباعها إذا أرادت أي دولة النجاح في عملية قابلية تحويل عملتها وهي⁽²⁾:

- إقامة توازن داخلي عن طريق إتباع سياسات مالية ونقدية سليمة لتفادي الضغوط التضخمية المفرطة التي تنحو إلى إضعاف قدرة الاقتصاد والتنافسية، وتؤدي إلى تدهور في وضع ميزان المدفوعات، بالنظر إلى سعر الصرف.

- تحقيق التوازن المالي الخارجي بتحديد سعر للصرف على مستوى يسمح بتحرير العرض والطلب على العملة الأجنبية دون فيود تتعلق بالصرف، بالنظر إلى الوضع الخاص بالسياسة على صعيد الاقتصاد الكلي.

- الاحتفاظ بمستوى كاف من الاحتياطات التي تسمح للبلد بأن يمتص الصدمات المحلية أو الخارجية، دون العودة إلى الأخذ بالقيود أثناء تصحيح السياسات المحلية و/أو سعر الصرف.

- تحرير نظام الحوافز للسماح بأن ينتقل الأثر الإيجابي لقابلية التحويل على تخصيص الموارد إلى بقية الاقتصاد.

ب- التجربة العملية للجزائر: حققت الجزائر تقدما كبيرا في الوفاء بالشروط المسبقة للقابلية للتحويل وفيما يلي أهم الخطوات التي تبعتها الجزائر في شأن تحرير عملتها الوطنية:

- بدأت قابلية التحويل الجارية للدينار الجزائري منذ سنة 1991 ودخلت حيز التطبيق سنة 1994، ذلك أن تحرير المدفوعات بالنسبة للواردات الجزائرية بدأ تنفيذه الفعلي خلال هذه السنة⁽³⁾. هذه المرحلة تم تدعيمها بتطبيق ما يسمى Fixing session في أكتوبر 1994 إلى غاية نهاية 1995 ويتعلق الأمر ببيع العملات الأجنبية بالميزان من طرف بنك الجزائر بغية السماح بتوفير الشروط اللازمة لإنشاء سوق صرف بالتالي كان ينبغي تهيئة وتنظيم القواعد والإجراءات وخاصة الموارد البشرية التي تتطلبها هذا النوع من الأسواق بهدف تثبيت وتحديد سعر الصرف عن طريق التوازن بين الطلب والعرض في هذا السوق (أنظر العنصر القادم، ص 87).

(1) صالح نصولي، بيتر كورنيليوس، أندرياس جورجيو، المرجع السابق، ص 44

(2) صالح نصولي، بيتر كورنيليوس، أندرياس جورجيو، المرجع أعلاه، ص 45.

(3) Banque d'Algérie, (Evolution économique et monétaire en Algérie), Rapport 2002, p30.

- بدأت المرحلة الثانية من إجراءات قابلية التحويل الجارية للدينار في جوان 1995 وتتعلق بنفقات الصحة والتعليم التي تسمى بنفقات " المعاملات الجارية غير المنظورة" ويتم تحديدها بقيمة معينة خلال السنة بالنسبة للمرضى المحليين الذين يتابعون العلاج في الخارج وبقيمة تعادل 9000 دج للشهر بالنسبة للطلبة المحليين الذين يزاولون الدراسة خارج التراب الوطني⁽¹⁾.

- أعطى بنك الجزائر في أوت 1997، حق صرف قيمة معينة لنفقات السفر إلى الخارج وكان تكملة لسلسلة الإجراءات السابقة وأصبح هذا الحق قابل للتنفيذ في 15 سبتمبر 1997 على مستوى شبائيك التوزيع للبنوك والمؤسسات المالية الوسيطة المعتمدة.

هكذا خص بنك الجزائر الطلب على العملات الأجنبية لتحقيق المدفوعات أو التحويلات الموجهة أساسا للمعاملات الجارية وليس لتحويلات رؤوس الأموال غير المرخصة. بالتالي دخلت الجزائر مرحلة قابلية تحويل الدينار⁽²⁾ التي تبتعتها في نفس الوقت إجراء الرقابة على الصرف المطبق بصرامة خاصة فيما يتعلق الأمر بالتوافق بين التدفقات المالية وتدفقات السلع والخدمات بين الجزائر وباقي دول العالم.

2.3.2.4- سوق الصرف ما بين العملات: تلت مرحلة fixing التي تم الاستغناء عنها بسرعة (نهاية 1995) مرحلة سوق الصرف ما بين البنوك التي جاءت لتعزيز أهداف برنامج التعديل الهيكلي للفترة (أفريل 1995 - مارس 1998).

سوق الصرف ما بين البنوك الذي يعتبر قسم هام من السوق النقدي هو المكان الذي يتم فيه التقاء العرض والطلب على العملات. تم تأسيسه من طرف بنك الجزائر حسب القرار رقم 95-08 ليوم 23 ديسمبر 1995 المتعلق بسوق الصرف والتعليم رقم 78-95 ليوم 26 ديسمبر 1995 المتعلقة بقواعد ووضعيات الصرف والتعليم رقم 79-95 ليوم 27 ديسمبر 1995 المتعلقة بتنظيم وطريقة عمل سوق الصرف ما بين البنوك، الذي يهدف إلى معالجة جميع عمليات الصرف (بيع وشراء) على الحساب ولأجل بين العملة المحلية والعملات الأجنبية الأخرى القابلة للتحويل بحرية⁽³⁾ كما يتم فيه أيضا تحديد سعر صرف العملات عن طريق ميكانيزم التقاء العرض مع الطلب.

سوق الصرف ما بين العملات في الجزائر يقوم بوظيفته مدة 5 أيام عمل في الأسبوع من الأحد إلى الخميس من التاسعة صباحا إلى الثالثة والنصف زوالا. يشارك في هذا السوق كل من البنوك التجارية والمؤسسات المالية الذين يستطيعون الحضور بصفة عارضي وطلبي العملات⁽⁴⁾. يحتوي هذا السوق على جزأين:

(1) Elwatan économie, n32, du 14 au 20 novembre 2005, p 14.

(2) من المهم أن نركز هنا على نقطة، وهو أن من أصل 181 دولة عضو في صندوق النقد الدولي، استطاعت 140 دولة في نهاية ماي 1997 أن تتبنى نظام قابلية التحويل الجارية لعملاتها.

(3) CNES, projet de rapport sur (Regards sur la politique monétaire en Algérie), 26 session plénière 2005, p116.

(4) كان عدد المتدخلون في سوق الصرف ما بين العملات إلى نهاية جوان 2003، 37 متدخل منهم: 20 بنك، 4 مؤسسات مالية، 1 مؤسسة مالية ذات حالة خاصة (BAD)، 1 مؤسسة تعاونية، 11 مؤسسة مالية غير بنكية (وأغلبها مستثمرون مؤسساتيون).

- سوق الصرف لأجل (Spot).
- سوق الصرف العاجل (Forward).
- أ- العمليات المستعملة في سوق الصرف ما بين البنوك: في إطار تسيير خزينتها العمومية تكون البنوك والمؤسسات المالية مرخصة للقيام بـ⁽¹⁾:
 - بيع، للبنوك غير المقيمة، العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية القابلة للتحويل بحرية.
 - بيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل بحرية مقابل العملة المحلية.
 - شراء وبيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل عملات أجنبية قابلة للتحويل أيضا.
 - شراء وبيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل بحرية مقابل العملة الوطنية ما بين المتدخلين في سوق الصرف.
- ب- مراقبة سوق الصرف ما بين البنوك: تم تدعيم سوق الصرف ما بين البنوك بأنظمة مراقبة وضوابط الصرف وهذا من زاوية الحذر وبالتالي فعلى البنوك والمؤسسات المالية احترام مايلي:
 - نسبة 10% كحد أقصى بين قيمة الوضعية الطويلة والقصيرة للعملة الأجنبية وقيمة الأموال الخاصة.
 - نسبة 30% كحد أقصى بين أعلى قيمة للوضعية الطويلة والقصيرة للعملات الأجنبية في مجموعها وقيمة الأموال الخاصة.
- على هذا الأساس، ينبغي على البنوك التجارية والمؤسسات المالية المتدخلة في سوق الصرف ما بين البنوك امتلاك نظام دائم يسمح بتسجيل (بصفة دائمة) جميع العمليات التي تقام بالعملات الأجنبية، حساب النتائج، تحديد وضعية الصرف الإجمالية ووضعية الصرف لكل عملة أجنبية ثم إرسالها لبنك الجزائر في شكل تقارير خلال فترات زمنية منتظمة.

2.3.3- تطور المديونية الخارجية للجزائر:

تلعب تغيرات سعر الصرف أثر كبير في حجم المديونية الخارجية التي عرفت تطورات مختلفة متفاوتة بين المرحلة والأخرى حيث تصاعدت حدة أزمة المديونية في الماضي بشكل جعلها حاجز حقيقي لتحقيق أي مشروع تنمية قبل أن تعرف خلال السنوات القليلة الماضية نوع من الانفراج. ويمكن تقسيم تطور هذه المديونية إلى مراحل يتم التركيز على أثر سعر الصرف عليها.

2.3.3.1- المرحلة الأولى 1962-1985: لم تكن الديون الخارجية في الستينات تشمل إلا قروض الهيئة الفرنسية للتعاون الصناعي تضاف إليها بعض القروض الحكومية لبلدان المعسكر الشرقي وقرضا من الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية منحه للجزائريين في بداية السبعينات. شهدت الجزائر خلال هذا العقد بالذات عجزا في الميزان التجاري (باستثناء سنة 1974) وذلك بسبب إنشاء التجهيزات على مستوى السوق

الدولية وبعبارة أخرى يمكن القول أن الاقتصاد الجزائري هو اقتصاد موجه نحو الاستثمار خلال هذه الفترة والأمر الغريب أن الجزائر سنة 1974 تحصلت على أول قرض من السوق الدولية لرؤوس الأموال بالرغم من أن الصدمة البترولية الأولى جلبت للجزائر زيادة معتبرة في المداخيل الخارجية كما تم تحديد المخطط الرباعي الثاني 1974-1977 على أساس الأسعار الجديدة للنفط الخام وتولد عن هذه الصدمة البترولية سيولة مالية معتبرة من البترودولارات المودعة في البنوك الأوروبية والتي لم تجد من يستأجرها. وبما أن الاقتصاد الجزائري وُجّه نحو الاستثمار الذي يتطلب استيراد سلع التجهيز بسبب المستوى الضعيف للتنمية التكنولوجية للبلاد من جهة وخلق مداخيل إضافية التي من شأنها إنعاش الطلب من جهة أخرى فالاستجابة إلى هذا الطلب من الاستيراد كان يواجه نوعين من العراقيل: صعوبة التمويل وصعوبة التقنية التي تتمثل في طاقة الاستيعاب⁽¹⁾.

فيما يخص التمويل الخارجي فإن السياسات المنتهجة تجسدت في الاستفادة من ظرف ملائم للأسواق البترولية والأسواق المالية لتمويل الواردات بالصادرات من المحروقات وعبر الاستدانة الخارجية. وتجسدت إستراتيجية التمويل عبر تطور وضعية القطاع الخارجي خلال السنتين 1972-1973. وبالفعل، عندما انتقلت قيمة السلع والخدمات من 1.3 مليار دولار أمريكي إلى 2.1 مليار دولار، انتقلت الصادرات من السلع والخدمات من 1.7 مليار دولار أمريكي إلى 2.7 مليار دولار وفي نفس الوقت، انتقل استعمال القروض الخارجية من 0.4 مليار دولار إلى 1.6 مليار دولار. بعبارة أخرى، عندما ارتفعت إيرادات التصدير بنسبة 60% ارتفعت إيرادات الاستيراد بنفس النسبة أما القروض الخارجية الجديدة ارتفعت بـ 400%⁽²⁾ بينما انتقل مخزون المديونية الخارجية من 0.95 مليار دولار سنة 1970 إلى 17.05 مليار دولار سنة 1980 أي تضاعف بـ 17 مرة في عقد واحد. أما خدمة المديونية فقد انتقلت من 0.05 مليار دولار سنة 1970 إلى 3.9 مليار دولار سنة 1980 أي تضاعف بـ 84 مرة. ويمثل هذا صدمة كبيرة ذات عواقب وخيمة على الاقتصاد، خاصة عندما تصبح وضعية السوق البترولية والأسواق المالية الدولية في وضعية سيئة (كما كان الحال في الثمانينات والتسعينات).

جدول رقم (14): تطور مخزون المديونية الخارجية (1970-1980)

الوحدة (مليون دولار أمريكي)

السنة	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
مخزون المديونية	944	1260	1550	2991	3412	4593	6085	8902	13687	16510	17051

Source : Ahmed Benbitour, op.cit, p200.

Ahmed Benbitour, (endettement extérieure et développement), (dans) la dette contre le développement (1)
Pierangelo et Abdelkader Sid Ahmed (ed), éditions CNES/ISPRON/PUBLISUD/ paris, 2003, p200.

Ibid

(2)

إن المستوى العالمي للمديونية الخارجية يمكن أن يكون ميزة لتآكل المديونية عبر التضخم العالمي حيث التطور الايجابي الذي شهدته الجزائر وتكافؤ الدولار الأمريكي يوحي بأنه سيحدث تخلص من المديونية في الفترة الممتدة بين 1980-1984 بما أن مخزون المديونية تراجع ليلبلغ 17 مليار دولار سنة 1980 و 14 مليار دولار سنة 1984، غير أن انخفاض هذا المخزون من المديونية المعبر عنه بالدولار الأمريكي لم يكن سوى وهم إحصائي ناجم عن تكافؤ الدولار الأمريكي مقارنة بالفرنك الفرنسي الذي انتقل من حوالي 5 فرنك فرنسي لدولار أمريكي واحد إلى 10 دولار فرنك فرنسي مقابل دولار أمريكي واحد⁽¹⁾. علاوة على ذلك، لوحظ أن نسبة خدمة المديونية الخارجية التي تقاس باستعمال النسبة بين قيمة خدمة المديونية (الأساس + الفوائد) والإيرادات الإجمالية لتصدير السلع والخدمات غير المدرجة ضمن عوامل الإنتاج انتقلت من 27.5% سنة 1980 إلى 37% سنة 1984.

2.3.3.2- المرحلة الثانية 86-1990: انطلاقا من سنة 1986، زادت أربعة عوامل خارجية من تفاقم مشكلة خدمة المديونية⁽²⁾:

- انخفاض إيرادات التصدير: نجم عن انهيار أسعار النفط الخام في عام 1986 انخفاض في مداخيل الجزائر الخارجية فانتقل إجمالي إيرادات تصدير المحروقات من 12.7 مليار دولار أمريكي سنة 1985 إلى 7.9 مليار دولار أمريكي سنة 1986 أي ما يعادل انخفاض قيمته 4.8 مليار دولار أمريكي. مع العلم أن العملة الأمريكية فقدت حوالي 50% من قدرتها الشرائية منذ بداية عام 1985.
- تغير أسعار الصرف وكان ذلك على حساب الجزائر بمعنى أكثر من 90% من المداخيل كانت تتم بالدولار الأمريكي بينما النفقات كانت تتم بالعملات الأخرى، لذا يمكن تفسير ما يعادل 80% من ارتفاع مخزون المديونية الخارجية المسجل في الفترة بين 1986 و 1990 بانخفاض قيمة الدولار الأمريكي مقارنة بالعملات الأخرى حيث كان تكافؤ الدولار الأمريكي مقارنة بالعملات الأخرى المستعملة عند الاستدانة يخدم مصالح الجزائر خلال النصف الأول من العقد، إلا أنه أصبح فيما بعد عاملا سلبيا ولعب دورا هاما في ارتفاع أسعار البترول.
- الارتفاع الايجابي لنسبة الفوائد الحقيقية.
- صعوبة الحصول على تمويل خارجي على المدى المتوسط لدى البنوك التجارية. والجدول التالي يبين تطورات المديونية للفترة (84-1989).

(1) المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، الدورة العامة الخامسة عشرة، (المديونية الخارجية لبلدان جنوب البحر الأبيض المتوسط: عائق أمام التنمية الأوروبية-متوسطة)، ماي 2000، ص 80.
(2) المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، المرجع أعلاه، ص 80-81.

جدول رقم (15): تغير مخزون المديونية للفترة 1984-1989

الوحدة (مليون دولار أمريكي)

السنة	1984	1985	1986	1987	1988	1989
المحسوم	14133	16398	19644	23432	23452	23609
التغيرات	-	2.265+	3.246+	3.788+	22+	155+

Source : Ahmed Benbitour, op.cit, p 202.

بلغ ارتفاع محسوم المديونية الخارجية في الفترة الممتدة ما بين 1984-1989 ما يعادل 9476 مليون دولار منها 7355 مليون دولار أمريكي راجعة أساسا إلى انخفاض قيمة الدولار الأمريكي مقارنة مع باقي العملات المستعملة في الاستدانة وبعبارة أخرى يمكن تفسير ما يعادل 78% من ارتفاع مخزون المديونية في الفترة ما بين 1984-1989 بتحسين العملات المستعملة في الاستدانة وذلك دون إدخال الفوائد التي كان من المفروض دفعها.

2.3.3.3- المرحلة الثالثة "إعادة هيكلة الديون" (1991-1992): لم تعد تمثل الإيرادات الصافية بعد تسديد أصل الديون إلا 1.6 مليار دولار سنة 1988 و1.4 مليار دولار سنة 1989 وأدى عبء الديون في اختناق البلاد التي أصبح لزاما عليها في سنة 1991 أن تخصص نحو 21% من ناتجها الوطني الإجمالي لتسديد خدمة الديون⁽¹⁾. وبالرغم من جميع هذه المجهودات والتضحيات لم تعد الجزائر قادرة على توفير السيولة الخارجية ومع ذلك رفضت أن تمان من طرف المجتمع المالي الدولي إن هي لجأت إلى إعادة الجدولة وأرغمت على البحث عن تمويل مسبق للمحروقات وصيغ تعامل صعبة التنفيذ خاصة وأنها قليلة التداول فطلبت من إيطاليا ومن القرض الليوني (Crédit lyonnais) مبلغ إجمالي من الديون قدره 2.352 مليار دولار حيث كانت المبادرة شاذة وتنطوي على مخاطر كبيرة.

بالرغم من هاتين المبادرتين فإن الإيرادات الصافية الباقية لم تتجاوز على الإطلاق مليارا واحدا من الدولار سنة 1993 بعد تسديد أصل الدين وقدرت خدمة المديونية في نفس السنة 18.9% من الناتج الوطني الإجمالي.

إن تناقص مخزون المديونية في سنة 1992 مقارنة بسنة 1991 يمكن تفسيره على العموم بتأثير سعر صرف الدولار الأمريكي شأنه شأن الفترة السابقة. فقد سجل مخزون ديون الجزائر زيادة إضافية قدرت بمبلغ 6.185 مليار دولار خلال الفترة الممتدة من 1985-1992 تعود أساسا إلى تقلبات سعر صرف هذه العملة الشيء الذي يدفع بالقول أن اختيارات الجزائر بالنسبة لإستراتيجيتها الاقتراضية لم تكن دائما عقلانية وكفاءة خاصة فيما يتعلق بتوزيع الديون الخارجية حسب العملات. وهنا يطرح تساؤل حول مدى جدوى اختيار

(1) المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، المرجع السابق، ص 43.

الحكومة الجزائرية في كل مرة عملة الدولار الأمريكي بالرغم من أن العلاقات الاقتصادية الجزائرية تكون في غالبيتها مع أوروبا (أنظر المبحث السابق، ص 77). فإستراتيجية الاقتراض مع اختيار العملات تعقد أكثر من مأمورية تسيير المديونية الخارجية الجزائرية.

جدول رقم (16): توزيع المديونية الخارجية متوسطة وطويلة الأجل حسب العملات (%) (1993-84)

العملات \ السنة	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
الدولار الأمريكي	51	45	40	36	39.7	40	40.1	40.3	46.2	49
الفرنك الفرنسي	11	14	14	15	14.8	14.6	17.7	16.3	13.1	11.8
الين الياباني	15	19	22	23	19.6	15.6	15.8	16.2	15.6	15.7
المارك الألماني	06	06	06	06	6.9	8.9	11	10.5	8.6	6.5
بقية العملات	17	16	18	20	19	20.9	15.4	16.7	16.5	17

Source : A. Belhimer, « la dette extérieure de l'Algérie », casbah édition, Alger, 1998.

كانت غالبية الديون متوسطة وطويلة الأجل الجزائرية خلال هذه الفترة مسعرة بأربع عملات: الدولار الأمريكي (42.2%)، الفرنك الفرنسي، المارك الألماني والين الياباني (33.2%)، والباقي مسعر ببقية العملات مما يعني أن كل تغير لقيمة الدولار الأمريكي لديه آثار مباشرة على مخزون الديون خاصة زيادة عبء هذه الديون في حالة تذبذب الدولار الأمريكي إلى الانخفاض كما قال في هذا الشأن "مراد بن أشنهو" «انخفاض قيمة الدولار في الأسواق الدولية يؤدي إلى إعادة تقييم الديون أي كلما انخفضت قيمة الدولار مقارنة بعملات الدول التي نقترض منها كلما ارتفع مخزون الديون الخارجية وزادت أيضا خدمة الديون حتى لو لم تنخفض معدلات الفائدة للعملات المقترضة»⁽¹⁾.

2.3.3.4- المرحلة الرابعة 1994-2004: في 31 ديسمبر 2004، سجل القائم من الدين الخارجي المتوسط وطويل الأجل ما يعادل 21.411 مليار دولار وسجلت الديون الأقل من سنة (قصيرة الأجل) في نفس السنة ما يساوي 410 مليون دولار. على العموم كان تطور القائم على الدين (قصير، متوسط وطويل الأجل) منذ سنة 1994 كما يلي:

(1) Mourad Benachenhou, « l'inflation, la dévaluation et marginalisation », op.cit, p .

جدول رقم (17): تطور الديون الخارجية الجزائرية (1994-2004)

الوحدة (مليار دولار أمريكي)

1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	
28.850	31.317	33.230	31.060	30.261	28.140	25.088	22.311	22.540	23.203	21.411	الديون م.ط. الأجل
0.636	0.256	0.421	0.162	0.212	0.175	0.173	0.260	0.102	0.150	0.410	الديون ق. الأجل
29.486	31.573	33.651	31.222	30.473	28.315	25.261	22.571	22.642	23.353	21.821	المجموع

Source : Media Bank, n76, fevrier/ mars, 2005, p 05.

كما تبين معطيات الجدول السابق كانت الديون متوسطة وطويلة الأجل متزايدة من سنة 1994 إلى 1996 حيث انتقلت من 28.850 مليار دولار إلى 33.230 مليار دولار ثم بدأت في الانخفاض وذلك منذ بداية 1997 إلى نهاية 2004 مع ملاحظة استقرار مستوى الديون سنة 2002 وزيادة طفيفة سنة 2003. وفي نهاية 2004 انخفض القائم من الديون الخارجية متوسطة وطويلة الأجل بما يعادل 6.7 مليار دولار مقارنة بمستواه في نهاية 1999.

إن الوضعية التي آلت إليها الجزائر سنة 1994 حيث وجدت نفسها أمام توقف شبه كلي في تسديد ديونها (بلغت قيمة المديونية 114% من مداخيل التصدير) فصلت في الجدال القائم بين أنصار إعادة الجدولة وأنصار إعادة تحويل الديون الذي تواصل لمدة خمس سنوات (1988-1993) حيث فرضت إعادة جدولة الديون الخارجية الجزائرية نفسها كحتمية وجرت هذه العملية بشكل كلاسيكي: تطبيق برنامج استقرار يعرف باتفاق "ستاند باي" (أفريل 1994-مارس 1995) يتضمن احترام الشروط يليه برنامج تعديل هيكلية على أساسا اتفاق تمويل موسع تشمل مدته ثلاث سنوات (أفريل 1995-مارس 1998)⁽¹⁾.

إن عمليات إعادة الجدولة التي أنجزت في الفترة الممتدة بين 1994-1995 لم تتوصل إلى مسح الديون وإنما سمحت فقط بتخفيض 50% من خدمة المديونية السنوية مع تحديد الأجل الذي تسدد الجزائر في خضمه مستحقته فهو تقسيط لآجال تسديد أصل الديون وفوائدها ليس إلا. بالإضافة إلى ذلك فإن هذه العملية الشاملة سمحت بإعادة جدولة 16 مليار دولار نتيجة إجراء عملية إعادة تحويل للديون الخاصة مع نادي لندن وعمليات تحويل للديون العمومية أنجزت مع نادي باريس كما سمحت لإجراءات مواكبة برنامج التعديل

(1) المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، الدورة العامة الخامسة عشرة، مرجع سابق، ص 49.

الهيكلية بتعبئة موارد إضافية بـ 2.6 مليار دولار منحتها مؤسستي بروتون وودز (صندوق النقد الدولي والبنك العالمي للإنشاء والتعمير)⁽¹⁾.

يعتبر ارتفاع المديونية بعد إعادة جدولتها (29 مليار دولار في نهاية 1994 ثم 31 مليار دولار سنة 1995 لتبلغ السقف سنة 1996 بقيمة أعلى من 33 مليار دولار) ميزة قديمة أفرزتها التمويلات الجديدة المفرطة التي تمنحها مؤسسات بروتون وودز ثم بدأ القوائم من الدين الخارجي المتوسط وطويل الأجل اتجاها تنازليا سنة 1997 وبلغ سنة 2004 ما قيمته 21.4 مليار دولار حيث انخفض بـ 1.79 مليار دولار مقارنة بنهاية سنة 2003 الذي سجل فيه قيمة 23.2 مليار دولار و 150 مليون دولار كديون قصيرة الأجل (أي 0.65 % فقط من مجموع هذه المديونية التي شهدت زيادة طفيفة سنة 2004 حيث قدرت بـ 410 مليون دولار).

يعد هذا القوائم من الدين (على الرغم من أنه أقل مما كان عليه سنة 1987) أعلى قليلا مقارنة بنظيره سنة 2002 التي تعد سنة استقرار في هذا المجال وترجع هذه الزيادة إلى الأثر التقييمي المرتبط بانخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل بقية العملات الصعبة (خاصة وأن هذه السنة بالذات "2002" تم فيها إطلاق الأورو على مستوى العالم، الدورية)⁽²⁾ وأضربا إلى زيادة القروض المتعاقد عليها من طرف المؤسسات ذات رأس المال الأجنبي وغير المنضمونة من طرف الدولة⁽³⁾.

على العموم فإن الانخفاض المستمر للمديونية الخارجية خلال الفترة 1997-2004 (ثم سنة 2005 أين انخفض مستوى المديونية إلى 16.4 مليار دولار) على الرغم من عوائق سعر الصرف الذي لم يكن إلى جانب الجزائر يكمن تفسيره في ارتفاع أسعار المحروقات الذي يمثل أكثر من 97% من الصادرات الجزائرية أي إلى البجوحة المالية التي تعيشها الجزائر في السنوات الأخيرة (كما تم الإشارة إلى ذلك في المبحث السابق). هذا يقود إلى تطور أهم مؤشرات المديونية الخارجية الجزائرية.

(1) المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، المرجع السابق، ص 49.

(2) حسب التقرير السنوي للبنك المركزي لسنة 2004 فإن أثر زيادة الديون متوسطة وطويلة الأجل الناتجة عن انخفاض قيمة الدولار أمام الأورو وبقية العملات الأجنبية الأخرى قدرت سنة 2004 بـ 0.994 مليار دولار.

(3) تقرير البنك المركزي حول التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر لسنة 2003.

جدول رقم (18): تطور أهم مؤشرات المديونية الخارجية (1994-2004)

2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	
26.4	35.03	42.05	41.92	47.23	58.9	64.8	66.4	73.5	76.1	69.9	القائم على الدين من PIB (%)
0.6	0.94	1.18	1.12	1.11	2.15	2.80	2.12	2.43	2.85	3.07	القائم على الدين لايرادات الصادرات من السلع والخدمات
12.6	17.7	21.68	22.21	19.8	39.05	47.5	30.3	30.9	38.8	47.1	خدمة الدين/ايرادات الصادرات من السلع والخدمات (%)

Source: Media Bank, n76, 2005, p05.

من خلال معطيات الجدول فإن هناك تطور جيد لمؤشرات المديونية الخارجية للجزائر، ففي سنة 2004 مثلاً:

- سجل معدل الدين/PIB (26.4%) انخفاض مهم مقارنة بمستواه سنة 2003 (35.03%) وكان يعادل 58.9% نهاية سنة 1999.
- سجلت نسبة الدين/الصادرات من السلع والخدمات "0.6" هي أيضا انخفاض ملموس مقارنة بمستواه في نهاية 2003 "0.94" الذي كان سنة 1994 يعادل "3.07".
- انخفضت نسبة خدمة الدين/الصادرات من السلع والخدمات سنة 2004 إلى 12.6% مقابل 17.7% سنة 2003 و 39.05% سنة 1999 فمتوسط مدة التسديدات التي كانت 3.2 سنة في عام 1994 تعرف حاليا استقرار يعادل 7 سنوات في المتوسط.

جدول رقم (19): تطور خدمة الدين الخارجي (94-2004)

الوحدة (مليار دولار أمريكي)

السنة	المبلغ الأساسي	الفوائد	مجموع خدمات الدين الخارجي	خدمة الدين/قيمة الصادرات (%)
1994	3.130	1.390	4.520	47.1
1995	2.474	1.770	4.244	38.8
1996	2.025	2.256	4.281	30.9
1997	2.354	2.111	4.465	30.3
1998	3.202	1.878	5.080	47.5
1999	3.397	1.719	5.116	39.1
2000	2.822	1.678	4.500	19.8
2001	2.993	1.471	4.464	22.2
2002	2.992	1.228	4.150	21.7
2003	3.240	1.118	4.358	17.7
2004	4.692	0.966	5.658	12.6

Source : Media Bank, n76, 2005, p05.

إن خدمة المديونية (العلاقة بين التسديدات وعائدات الصادرات من السلع والخدمات) خلال الفترة الممتدة بين 94-2004 تعبر عن ثقل مفرط حيث اتسمت بالتزايد الثابت حتى سنة 1993 حين وصلت إلى 82.2%. كما سمحت إعادة الجدولة مع كل من نادي باريس ولندن في إطار برنامج التعديل الهيكلي التقليل من خدمة المديونية في الفترة 94-1998 وانخفضت في نهاية الفترة إلى 5.1 مليار دولار (أي بنسبة 47.5%) رغم الانخفاض المحسوس في أسعار المحروقات سنة 1998.

بعد النسب التي سجلت عام 1998 (47.5%) وعام 1999 (39.1%) فإن الحصة المسجلة سنة 2001 انخفضت إلى أقل من الحد المقبول عالميا والمقدر بـ 30%⁽¹⁾ لتصل سنة 2002 إلى 21.7%. وبصفة عامة فإن خدمة الديون خلال هاتين السنتين (2001-2002)، انخفضت إلى النصف (من 9 مليار دولار إلى 4.5 مليار دولار)⁽²⁾ لينخفض خلال سنة 2003 إلى 17.7% ثم إلى 12.6% سنة 2004 مؤكدا بذلك طابع قابلية التحمل للدين الخارجي خلال الخمس سنوات الأخيرة (2000-2004). أما بالنسبة لتوزيع القوائم من الدين الخارجي متوسط وطويل الأجل حسب العملات فيبينه الجدول الآتي:

(1) بلعوز بن علي، (انعكاس الإصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر)، مرجع سابق، ص34.
(2) Banque d'Algérie, Rapport 2002, art.cit, p38.

جدول رقم (20): العملات الرئيسية المكونة للدين الخارجي (%) (94-2004)

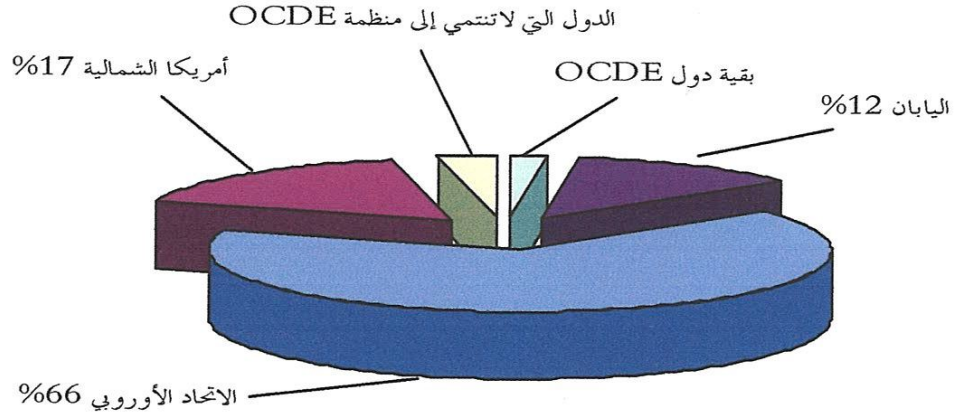
العملة	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
الدولار	51.3	47.7	42.1	44.8	42.2	42.1	42.5	43.9	42.0	39.0	39.0
الأورو	-	-	-	-	-	-	-	-	30.0	35.0	39.9
الفرنك الفرنسي	15.3	15.8	15.9	14.7	14.1	12.6	11.8	10.6	-	-	-
الين الياباني	15.6	13.8	12.7	11.5	12.2	13.4	12.6	11.8	12.0	12.0	10.6
المارك الألماني	6.8	6.5	6.4	6.2	6.3	5.6	5.2	4.9	-	-	-
بقية العملات	11.0	16.4	22.9	22.8	25.2	26.3	27.9	28.8	16.0	14.0	10.5

Source: Media Bank, n76, 2005, p08.

تقل العملات الرئيسية المكونة للدين الخارجي المتوسط وطويل الأجل خلال السنوات الثلاث الأخيرة (2002-2004) هي: الدولار الأمريكي، الأورو والين الياباني. ففي سنة 2002 مثلا، كانت نسب هذه العملات الثلاث على الترتيب: 42%، 30% و12% أي ما يعادل 84% من مجموع العملات وبقيت هذه العملات هي الرئيسية المكونة للدين العمومي الجزائري سنة 2003 بنسب تساوي على الترتيب: 39%، 35% و12% أي ما يعادل 86% من مجموع العملات لتستقر سنة 2004 إلى 89.5% من مجموع العملات المكونة للسلة (ولا تمثل نسبة بقية العملات سوى 10.5%) حيث بلغت عملة الأورو 39.9% لتتفوق بذلك على الدولار الأمريكي 39%. وخلال هذه السنوات الثلاث الأخيرة نجد أن هناك تزايد مستمر في تسعير الدين الخارجي بالأورو على حساب الدولار.

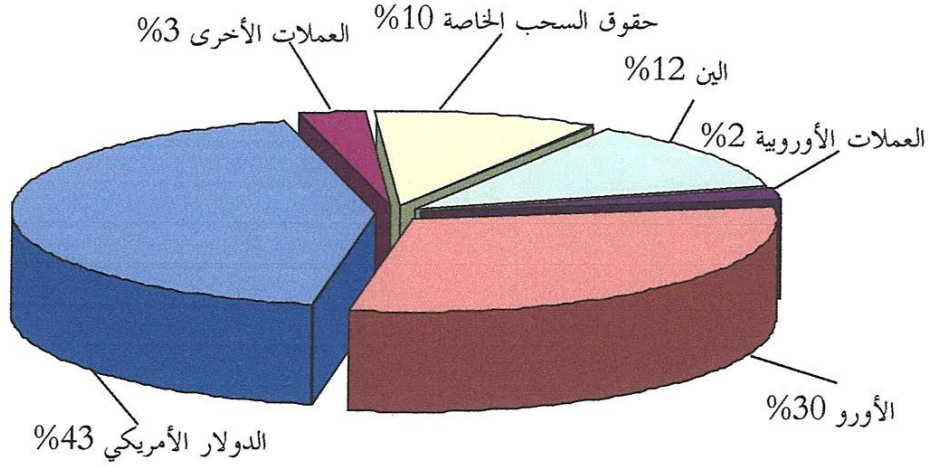
أما من زاوية التوزيع الجغرافي لهذه الديون تبقى أوروبا تصدر الريادة بنسبة 66% سنّي 2002 و2003 وأمريكا الشمالية بحصة نسبية بلغت 17% سنة 2002 و14% سنة 2003. والشكلان التاليان يبينان التوزيع الجغرافي للديون الخارجية الجزائرية وتوزيعها حسب العملات لأول سنة من انطلاق الأورو كعملة دولية (2002).

شكل (14): التوزيع الجغرافي للديون الخارجية (ديون ثنائية الأطراف + نادي باريس) في 31-12-2002



Source : Rapport annuel de la Banque d'Algérie, 2003, p36.

شكل (15): هيكل الديون الخارجية متوسطة وطويلة الأجل حسب العملات



Source : Ibid

خلاصة:

تم التعرف من خلال الفصل أن عمليات التجارة الخارجية تكون أكثر تعقيدا من عمليات التجارة الداخلية لسبب اختلاف العملات من دولة لأخرى ولذلك تعتمد الدول في ميكانيزمات تسوية مدفوعاتها الدولية إلى عدة وسائل دفع بالاعتماد على ما يسمى بالصرف الأجنبي.

إسقاط ذلك على الاقتصاد الجزائري أظهر أن هذا الأخير يعتمد في وارداته على عدة طرق للتسوية خاصة منها الدفع "نقدا" التي تمثل 80% من مجموع وسائل الدفع الأخرى. وبالنسبة لصادرات الجزائر أثبتت البحث أن قطاع المحروقات يهيمن عليها بنسبة تبلغ تقريبا 97% من إجمالي قيمة السلع المصدرة.

أما من جهة التوزيع الجغرافي للتجارة الخارجية الجزائرية يبقى الاتحاد الأوروبي الممول والزبون الأول للجزائر بنسبة تبلغ في بعض الأحيان 60% من مجموع المبادلات الخارجية الجزائرية مع العالم. وفيما يخص سياسة الصرف في الجزائر فقد شهدت في العقد الأخير تغيرات جذرية بانتقالها من نظام الصرف الثابت إلى نظام صرف عائـم -موجه- بعدما بقيت لعدة عقود بعيدة كل البعد عن الواقع الاقتصادي الأمر الذي نتج عنه ارتفاع المديونية الخارجية خلال تلك الفترة والتي بدأت تعرف خلال السنوات القليلة الماضية انتعاشا مهما راجع أساسا إلى البجوحة المالية التي تعرفها الجزائر مؤخرا وليس إلى نجاعة سياسة الصرف.

باعتبار الجزائر تعتمد في صادراتها على قطاع المحروقات بشكل شبه كلي والذي يتم تسعيره بالدولار من طرف منظمة الأوبك، مقابل ذلك فإن أكثر من 60% من التجارة الخارجية تكون مع دول الاتحاد الأوروبي الذي يتعامل أساسا بالأورو. ألم يحن اتخاذ إجراءات صارمة من طرف الحكومة للتصدي لخطر تقلبات سعر الصرف الأورو/دولار في ظل اقتصاد دولي لا يعرف من المعاملات الخارجية إلا المصالح. هذا ما سوف يتم محاولة الإجابة عليه في الفصل القادم.

3- التسيير الفعال لسعر صرف الدينار واستراتيجيات دعمه

- 3.1- العملات الدولية وموقع الدينار الجزائري منها
- 3.2- التسيير الشفاف لسعر الصرف وتطوير نظام الدفع في الجزائر
- 3.3- استراتيجيات دعم العملة المحلية

تقديم:

إن المشكل القائم بالنسبة للجزائر هو هيكل صادراتها الذي تممن عليه المحروقات الخاضعة أساسا لمنطق الأوبك سواء في إنتاجها، أسعارها أو عملة فوترتها، حيث أن هذه الأخيرة هي الدولار الأمريكي. هذا يطرح مشاكل بالنسبة للاقتصاد الجزائري خاصة لما يتراجع الدولار أمام الأورو، إذ يتعرض لخسائر كبيرة. فهي من جهة بحاجة إلى الأورو لتسديد تعاملاتها مع دول الاتحاد الأوروبي ومن جهة أخرى تتلقى عوائد المحروقات بالدولار. هذا في الوقت الذي لا زالت فيه السلطات النقدية متشبثة بالدولار كعملة احتياطي مسيطرة.

إذا كان الدينار الجزائري يخضع في تحديده لأسلوب التعويم المدار المرتكز على سلة من العملات الرئيسية منها الأوروبية التي حل محلها الأورو، فإن وزن الأورو وكذا العملات الرئيسية الأخرى كالدولار ليس مصرحا به على الأقل مما يصعب القدرة على تحديد تأثير وضع هذه العملات الرئيسية (الأورو والدولار) على قيمة الدينار الجزائري.

إن عدم تصريح السلطات النقدية بالمؤشرات المؤثرة في تحديد سعر الصرف ولا بأوزان العملات الرئيسية المكونة لقيمة الدينار تجعل من العسير تحديد أهمية تأثير هذه العملات على العملة المحلية. وحتى تتمكن الجزائر من الإفادة من الأورو بالخصوص والتقليل من خطر تذبذب أمام الدولار لا بد أن تعمل على تسيير سعر صرف الدينار بأكثر شفافية وكذا تنويع الاحتياطات بإدخال الأورو ضمنها، بالإضافة إلى تنويع صادراتها والتخلص من تبعية المحروقات.

هكذا يتضح أن هذا الفصل سيناقش ثلاثة مباحث أساسية:

- يقوم المبحث الأول على توضيح موقع الدينار الجزائري أمام أهم العملات الرئيسية من خلال إظهار المراحل الطويلة والشاقة التي نتج عنها إطلاق الأورو وكيف أصبح هذا الأخير العملة الأولى المنافسة للدولار مما نتج عنه تذبذب هذه العملات بشكل كبير أمام العملة المحلية.
- أما المبحث الثاني فيقوم على أهم التقنيات التي يمكن للجزائر اتخاذها سواء في المجال النقدي أو المصرفي للتقليل من خطر تذبذب العملات الرئيسية أمام الدينار الجزائري من خلال التسيير الفعال والشفاف لسعر صرف الدينار وضرورة استقراره بالإضافة إلى إصلاح نظام الدفع في الجزائر.
- المبحث الثالث يعمل على إظهار استراتيجيات من أجل الرفع من قيمة العملة المحلية أمام هذه العملات الدولية (الدولار والأورو) بفضل تطوير قطاع خارج المحروقات وتجنب شبح ما يسمى بـ "المرض الهولندي" بالإضافة إلى التسيير الفعال للمديونية الخارجية الجزائرية المثقلة بخسائر مخاطر الصرف.

3.1- العملات الدولية وموقع الدينار الجزائري منها:

منذ نشأة الأورو وهو يعمل على منافسة الدولار في تأدية وظائفه كعملة دولية فخلق نوع من التذبذب بين هاتين العملاتين دفع بالعملة المحلية إلى عدم الاستقرار أمامهما. الأمر الذي يقود إلى معالجة أهم المراحل المتسلسلة والطويلة التي وصلت في نهاية الأمر بإطلاق الأورو ثم تذبذب هذه العملة أمام العملة الأولى "الدولار" وما مدى تأثير الدينار الجزائري من هذه التذبذبات وموقعه منها.

3.1.1- الاتحاد النقدي الأوروبي وإطلاق الأورو:

تعتبر فكرة الاتحاد النقدي الأوروبي قديمة، بدأ التفكير فيها بشكل جدي بعد الحرب العالمية الثانية وتعتبر الخطوات التالية ذكرها حجر الأساس الأول الذي من خلاله وصلت الوحدة النقدية إلى وضعيتها الراهنة.

تمثلت أول خطوة في طريق التوحيد في معاهدة باريس الموقع عليها يوم 18 أبريل 1951⁽¹⁾ من طرف كل من: الجمهورية الفيدرالية الألمانية، فرنسا، إيطاليا ودول البنيولوكس (بلجيكا، هولندا ولكسمبورغ) فتأسست "المجموعة الأوروبية للفحم والصلب"⁽²⁾ وكان الهدف من ذلك توقيف النزاعات والحروب فيما بين الدول الأوروبية بشكل نهائي.

غير أن هذا الاتحاد تجسد بصورة فعلية وأكثر جدية في معاهدة روما⁽³⁾ يوم 25 مارس 1957 حيث قامت كل من ألمانيا، بلجيكا، فرنسا، إيطاليا، لكسمبورغ وهولندا بالتوقيع في روما على معاهدين، تتعلق الأولى بإنشاء "المجموعة الاقتصادية الأوروبية" والثانية "المجموعة الأوروبية للطاقة الذرية". مهمة المجموعة الأوروبية هو إنشاء سوق مشتركة من خلال إلغاء كل الحصص الكمية والرسوم الجمركية والعوائق التجارية الأخرى بين الدول الأعضاء وإلى فرض تعريف خارجي على الواردات لتحرير تجارة هذه الدول فيما يتعلق بالسلع والخدمات وحركة العمالة ورأس المال⁽⁴⁾. أما المجموعة الأوروبية للطاقة الذرية فلديها طبيعة مختلفة لا تتعلق بتوحيد النشاطات الاقتصادية فيما بين الدول الأعضاء وإنما تعمل على تطوير الصناعات النووية الأوروبية.

إن الاقتصاديات المتعلقة بمبادلات تجارية ضخمة الذي يقابله عدم استقرار سعر الصرف نتيجة الصعوبات التي تلقاها النظام النقدي الدولي دفع بالمجموعة الأوروبية إلى التفكير في هذه المشكلة. فقدمت ألمانيا سنة 1996 اقتراح لإنشاء اتحاد نقدي أوروبي وبعد دراسته برئاسة وزير المالية ورئيس وزراء لكسمبورغ

(1) للحصول على النص الكامل لمعاهدة باريس، اطلع على موقع الانترنت التالي: <http://europa.eu.int/abc/obj/treaties/fr/frtoc29.htm>

(2) وذلك بعد الموافقة على الفكرة التي طرحها وزير الشؤون الخارجية الفرنسي آنذاك "شومان" يوم 09 ماي 1950 حين اقترح باسم الحكومة الفرنسية "إقامة مجموعة من المنتجات المشتركة الفرنسية- الألمانية من الفحم والصلب تحت سلطة عليا مشتركة وتنظيم مفتوح لبقية الدول الأوروبية الأخرى.

(3) للحصول على النص الكامل لمعاهدة روما ارجع إلى: <http://europa.eu.int/abc/obj/treaties/fr/frtoc25.htm>

(4) مجدي محمود شهاب، «الوحدة النقدية الأوروبية»، الدار الجامعية، الإسكندرية (مصر)، 1997، ص 68.

آنذاك "بيير وارنر" تم وضع خطة لتكوين وحدة نقدية اقتصادية في عام 1971، أطلق عليها "تقرير وارنر" هدفه تحقيق اندماج اقتصادي ونقدي خلال العشر سنوات المقبلة.

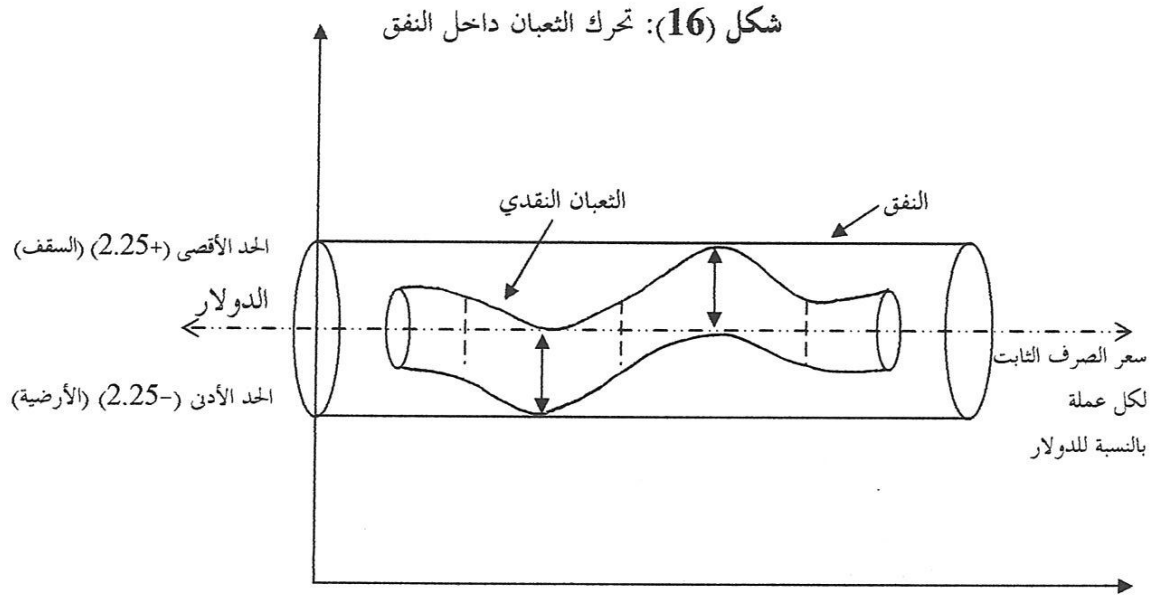
تكوّن هذا التقرير من ثلاث مراحل: بدأت المرحلة الأولى (وهي عصب هذا التقرير) عام 1971 إلى 1974 وهدفت إلى إلغاء كافة عوائق التجارة وتدفق رأس المال بجانب العمل على التنسيق بين السياسات المالية والنقدية للحكومات المختلفة، بالإضافة إلى تركيز البنوك المركزية على تخفيض التذبذب بين عملات الاتحاد بالمقارنة بما كانت عليه في علاقتها بالدولار الأمريكي. ثم تأتي المرحلة الثانية للتنسيق بين السياسات الاقتصادية قصيرة المدى، في حين أن المرحلة الثالثة تتضمن إنشاء نظام موحد للبنوك المركزية⁽¹⁾. على الرغم من أن هذا التقرير لم يحقق أهدافه المرجوة خلال الجدول الزمني المحدد له إلا أنه وضع الأساس الذي أمكن من خلاله إنشاء إتحاد نقدي وإصدار عملة موحدة للمجموعة الأوروبية.

يتضح مما سبق أن فكرة تكوين وحدة نقدية اقتصادية ظهرت منذ سنوات 1950. وعلى الرغم من ذلك لم يكن هناك حماس ملحوظ لإنشاء نظام نقدي منفصل داخل أوروبا لوجود نظام بروتون وودز العالمي لتثبيت أسعار الصرف وبعد انهيار هذا النظام وزيادة معدلات العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي وانخفاض الدولار بنسبة 10% في فيفري 1971، ظهرت الحاجة إلى إصدار وحدة نقدية أوروبية مستقلة بدأت بالترتيبات التي سميت "بالثعبان النقدي" ثم "النظام النقدي الأوروبي" الذي تبعه "تقرير ديلور" وأخيرا "اتفاقية ماستريخت".

3.1.1.1- نظام الثعبان النقدي: بعد توسيع هوامش تذبذب أسعار الصرف المقررة من طرف اتفاقيات "واشنطن" في ديسمبر 1971 من $\pm 1\%$ إلى $\pm 2.25\%$ ، لجأت السلطات الأوروبية في أبريل 1972 في "بال" إلى تأسيس ما يسمى بالثعبان النقدي من أجل السيطرة على التذبذبات النقدية الناتجة عن الأزمة حيث تستطيع عملات دول المجموعة الاقتصادية الأوروبية أن تتذبذب في حدود $\pm 4.5\%$ مقارنة بالدولار. أما فيما بينها فتستطيع أن تصل التذبذبات إلى $\pm 9\%$ في المجموع (هذا عندما تنخفض عملة ما مثلا من السقف إلى الأرضية بينما العملة الأخرى تتبع المسار العكسي).

إن تسمية "الثعبان النقدي" يمكن تفسيرها من خلال صورة تعطي لنا تطور العملات الأوروبية. هذه العملات تشكل ثعبان يتموج داخل نفق سعته ضعف سعة الثعبان. هذا النفق يمثل هوامش التذبذب المقررة من قبل النظام النقدي الدولي الذي اختفى كلية في مارس 1973 وأصبح الثعبان خارج النفق وذلك عندما أصبحت هوامش التذبذب مقابل الدولار غير محدودة، بالتالي حدوث تعويم حر للعملات.

(1) مجدي محمود شهاب، «الوحدة النقدية الأوروبية»، المرجع السابق، ص 69.



Source: Dominique Augey, Gérard Bramoule, «Economie monétaire», Paris, 1978, p412.

عرف هذا الثعبان النقدي منذ نشأته فترات صعبة ففي جوان 1972 (أي بعد عدة أسابيع فقط من ظهوره) تم انسحاب الجنيه الإسترليني منه فلم تكن المملكة المتحدة تستطيع الحفاظ على عملتها دون خطر إنحناك احتياطيها من الصرف. خرج الكورون الدانماركي هو الآخر من الثعبان ثم عاد إليه في نهاية السنة وفي جانفي 1973 خرجت الليرة الإيطالية نهائيا من الثعبان حالها حال الجنيه البريطاني. بالنسبة للفرنك الفرنسي، خرج في جانفي 1974 ثم عاد في جويلية 1975. هذه العودة لم توافق إدماج الفرنك الفرنسي بشكل نهائي لأنه خرج مرة أخرى من الثعبان في مارس 1976 ليعود إليه من جديد فيما بعد.

من خلال التوترات السابقة لم يضمن نظام الثعبان النقدي بشكل كبير استقرار عملات الدول الأعضاء. فالمارك الألماني أعيد تقييمه أربع مرات، الفلورة الهولندية أعيد تقييمها مرتين بينما الفرنك البلجيكي أعيد تقييمه مرة واحدة⁽¹⁾. هذه التوترات دفعت الثعبان النقدي أن يكون ضحية عدم تقارب أوروبي خاصة من ناحية التضخم فتحت الانتظار إلى غاية 1979 لكي توحد ألمانيا الفيدرالية مجهوداتها مع فرنسا من أجل تحويل الثعبان إلى نظام نقدي أوروبي.

3.1.1.2- النظام النقدي الأوروبي: كان من الطبيعي إزاء فشل "نظام الثعبان" أن تعمل المجموعة الأوروبية على تغييره فظهر النظام النقدي الأوروبي في مارس 1979 بعد اقتناع كل من الرئيس الفرنسي "فاليري جيسكار ديستان" والعميد الألماني "ش. هلمنت" بضرورة إقامة نظام نقدي جديد يحفظ استقرار العملات الأوروبية وذلك في ملتقى فرنسي-ألماني من مارس 1978⁽²⁾.

Gilles Jacoube, « le système monétaire et financier européen », collection CIRCA, Paris, 2003, p47.

Ibid, p48.

(1)

(2)

إن وظيفة النظام النقدي تركز أساسا على عملة "الإيكو"⁽¹⁾ وكذلك "الأسعار الموحدة" التي تمثل أساس "ميكانيزم الصرف".

أ- الإيكو في النظام النقدي الأوروبي: وحدة النقد الأوروبية (الإيكو) هي عبارة عن سلة من الأوزان النسبية لعملات الدول الأعضاء في المجموعة ويحدد هذا الوزن بمدى مساهمة العملة في الدخل القومي والتجارة الخارجية لكل دولة ويتم تغيير الأوزان النسبية للعملة دوريا كل خمس سنوات أو في حالة حدوث تغيير في قيمة أي عملة بنحو 25% أو أكثر. كما ينقسم هذا الأخير إلى الإيكو الرسمي وله ثلاثة أبعاد:

- وحدة حساب النظام النقدي الأوروبي.

- وحدة تسوية أرصدة.

- احتياطي يتكون من جزء من الذهب ومن الدولار.

والإيكو الخاص الذي تطور كوحدة حساب في تسعير التجارة الدولية وكذلك تسعير إصدار السندات والأوراق المالية قصيرة الأجل والودائع والقروض البنكية. بالتالي فتسوية المعاملات التجارية تتم بالإيكو لكن بنسبة 1% فقط من التجارة الخارجية داخل المجموعة.

ب- الأسعار الموحدة: إن تثبيت نظام الصرف يكون من خلال "السعر المركزي" بين العملات المختلفة للدول الأعضاء المسماة بـ "الأسعار الموحدة" حيث يسمح لأسعار العملات بالتذبذب في حدود 2.25% صعودا وهبوطا من هذا السعر (باستثناء الليرة الإيطالية التي سمح لها بالتذبذب في حدود $\pm 6\%$ حتى جانفي 1990). هذا السعر يحدد علاقة كل عملة بوحدة النقد الأوروبية "الإيكو" فتكون لكل عملة سلسلة أسعار موحدة ثنائية.

مثال حول حالة (الفرنك الفرنسي / المارك الألماني)⁽²⁾: السعر الموحدي (الفرنك الفرنسي / الإيكو) = 6.40608 والسعر الموحدي (المارك الألماني / الإيكو) = 1.91007 فيكون السعر المركزي (الفرنك الفرنسي / المارك الألماني) = $1.91007 / 6.40608 \approx 335.386$ فرنك لكل 100 مارك.

جـ ميكانيزم الصرف: ينبغي على الدول التي تنخرط في ميكانيزم الصرف الدفاع عن قيمة عملتها مقارنة بقيمة العملات الأخرى. وبما أن الأسعار الرسمية تكون معرفة بشكل ثنائي فإن أي دولة عضو بلغت حدود هامش التذبذب المتفق عليه سوف تؤثر في العملة الأخرى. لو أن الفرنك الفرنسي بلغ الحدود المخصصة له أمام المارك فيعتبر المارك أيضا في العتبة المحددة وبالتالي ينبغي أن يتدخل كلا البنكين المركزيين لفرنسا وألمانيا لتجنب الفارق الشاسع. هذه القدرة في التدخل تدعمها تسهيلات القرض بين البنوك المركزية فكل واحد يستطيع اقتراض قيمة غير محددة من طرف البنوك الأخرى مقابل مدة للتسديد تقدر بـ 75 يوم قابلة للتديد.

(1) وهي اختصار بالانجليزية لـ ECU (European Currency Unit).

(2) مجدي محدود شهاب، «الوحدة النقدية الأوروبية»، مرجع سابق، ص 71.

سمح هذا النظام بخلق منطقة استقرار نسبي في أوروبا إلا أنها لم تتمكن من خلق سوق موحدة بين الأطراف الداخلة في التحالف وذلك بسبب العديد من العقبات والمصاعب التي صادفتها، الأمر الذي دفع حكومات الدول الأعضاء إلى تعديل اتفاقية روما بما يتلاءم والأهداف المطروحة لذلك أصدر البرلمان الأوروبي عام 1986 الوثيقة المسماة "المرسوم الأوروبي الموحد"⁽¹⁾ وكان هدفه الأساسي إقامة "فضاء دون حدود داخلية أين تكون هناك حرية حركة السلع، الأشخاص ورؤوس الأموال" وكذلك فتح "سوق أوروبي" (المادة A7) وذلك قبل 31 ديسمبر 1992. هذا بالإضافة إلى تعديل قاعدة التصويت التي كانت تتم بالإجماع أصبحت بالأغلبية المؤهلة وذلك بالنسبة لمعظم الإجراءات باستثناء بعضها المتعلقة بالمسائل المالية مثل الضرائب التي بقيت تتطلب الموافقة بالإجماع. كما عدلت المجموعة الأوروبية من أهداف سياستها النقدية فانتقلت من التركيز على العمل على استقرار الأسعار والتوظيف الكامل والنمو الاقتصادي المستمر -خلال السبعينات والسبعينات- إلى هدف التحكم في التضخم مع النظر إلى استقرار الأسعار كشرط ضروري. وحاولت كل دولة عضو الوصول بمعدل التضخم إلى أقل حد ممكن مقابل المعدل الألماني ولكن خلال أزمة جويلية 1993 التي نشأت بسبب المحرمات والمضاربة القوية للعمليات أصبح من الصعب الاحتفاظ بمهامش التضخم، الشيء فتم بذلك توسيع هذا الهامش ليصل إلى $\pm 15\%$.

طلب المجلس الأوروبي من لجنة ترأسها "جاك ديبلور" في أبريل 1988 "دراسة واقتراح المراحل التي يجب تحقيقها لبلوغ اتحاد اقتصادي ونقدي أوروبي".

3.1.1.3- تقرير ديبلور: إن أي اتحاد نقدي يستطيع أن يأخذ ثلاثة أشكال. الشكل الأول يعمل على المحافظة على العملات الوطنية المختلفة بتحديد نسب فيما بينها وتثبيتها بشكل نهائي. الشكل الثاني هو إضافة عملة موحدة لبقية العملات الوطنية لمجموعة الدول الأعضاء. أما الشكل الثالث هو تبني عملة موحدة تذوب داخلها جميع العملات الوطنية للدول الأعضاء.

الاقتراح الثالث هو الذي خرج به التقرير المقدم من طرف ديبلور جاك في جوان 1989 والاتجاه نحو عملة موحدة حيث ينبغي أن يمر بثلاث مراحل أساسية:

- المرحلة الأولى: زيادة التكامل والتناسق بين النشاطات الاقتصادية والنقدية في إطار مؤسسي. فيما يتعلق بالجانب النقدي يتعلق الأمر بتوحيد الأسواق المالية وتدعيم اندماج السياسات النقدية، فجميع الدول الأعضاء في المجموعة ينبغي أن تكون منخرطة في ميكانيزم الصرف خلال هذه المرحلة الأولى حيث بدأ تطبيق التقرير في بداية 1990.

(1) تم التوقيع عليه في لكسمبورغ ودخل حيز التنفيذ يوم 1 جويلية 1987 ولقراءة النص الكامل لهذا المرسوم، عد إلى موقع الأنترنت التالي:
<http://europa.eu.int/abc/obj/treaties/fr/ftoc113.htm>

- المرحلة الثانية: تدعو إلى تدعيم التكامل بين السياسات الاقتصادية وكذلك إقامة مؤسسات مالية في مقدمتها "النظام الأوروبي للبنوك المركزية".
- المرحلة الثالثة: ينبغي أن تبدأ مع معدلات صرف ثابتة وتحويل شامل للعملات واحتياطي الصرف يكون موحد ومشارك ثم ترك العملات الوطنية مكانها لعملة موحدة.
- 3.1.1.4- معاهدة ماستريخت وإطلاق الأورو⁽¹⁾: ركزت هذه المعاهدة على موضوعين هامين هما: البنك المركزي الأوروبي ووحدة النقد الأوروبي "الإيكو" (في هذه المعاهدة كان تسميتها "الإيكو" ولكن تم استبدال هذه التسمية في ملقأى مدريد في ديسمبر 1995 باسم "الأورو") كما تم تحديد 1 جانفي 1999 كتاريخ لتحقيق الوحدة النقدية.
- تم قرار خلق عملة موحدة في جانفي 1999 تحت إدارة بنك مركزي أوروبي يحقق التكامل الاقتصادي والنقدي داخل السوق المشتركة كما تم رسم ثلاث مراحل أساسية لتحقيق التكامل الاقتصادي والنقدي:
- المرحلة الأولى: تعمل على تحرير حركة رؤوس الأموال وتنتهي يوم 31 ديسمبر 1993.
- المرحلة الثانية: تبدأ يوم 1 جانفي 1994 وتعمل على تدعيم تنسيق السياسات الاقتصادية فيما بين الدول الأعضاء وكذلك تقليص التضخم، أسعار الفائدة وتذبذبات الصرف مع وضع حد وتقليص عجز الديون العامة للدول (3%) بالنسبة للعجز العمومي من الناتج المحلي الإجمالي بسعر السوق و60% بالنسبة للديون العمومية من الناتج المحلي الإجمالي بسعر السوق). هذه المقاييس ينبغي أن تضمن تكامل بين اقتصاديات الدول الأعضاء المرتقبة والضرورية لاستعمال وحدة نقد موحدة.
- المرحلة الثالثة: تتمثل في خلق عملة نقدية موحدة (الأورو) في جانفي 1999 وتأسيس "البنك المركزي الأوروبي".
- * الانتقال إلى الأورو: باختيار اسم الأورو وبعد التأكد من الاتحاد النقدي الذي بدأ يوم 1 جانفي 1999، اجتمع رؤساء الدول والحكومات في مدريد يومي 15 و16 ديسمبر 1995 ووقعوا نهائيا على سيناريو الانتقال إلى العملة الموحدة. فسمحت المجالس الأوروبية والتعديلات المتخذة من طرف المجلس الأوروبي بتحديد كيفية الانتقال إلى العملة الموحدة⁽²⁾.
- إن احترام مقاييس التقارب لا تعني الانتقال أوتوماتيكيا للأورو بالنسبة لجميع الدول. معاهدة الاتحاد الأوروبي وضعت بعض الأنظمة الاستثنائية لبعض الدول واستفاد من هذه الاستثناءات: الدانمارك والمملكة

(1) تم في ديسمبر 1991 في ماستريخت بهولندا انعقاد ملقأى أوروبي وانتهى بإمضاء معاهدة ماستريخت يوم 7 فيفري 1992 تكميلا للخطوات السابقة وللحصول على النص الكامل للمعاهدة ارجع إلى: http://www.europa.eu.int/eur-lex/fr/search/search_treaties/html.

(2) من أهم المجالس الأوروبية هناك: فلورنس (يومي 21 و22 جوان 1996)، دوبلان (يومي 13 و14 ديسمبر 1996)، أمستردام (يومي 16 و17 جوان 1997) التي دخلت حيز التنفيذ يوم 1 ماي 1999، تبعتها في ذلك معاهدة نيس 2001 ثم "المعاهدة الدستورية" عام 2004 أين تم توسيع الاتحاد الأوروبي إلى 25 دولة، وللمزيد من المعلومات حول جميع هذه المعاهدات ارجع إلى: <http://www.europa.eu.int>

المتحدة أما الدول غير المؤهلة للانتقال إلى الأورو أو التي تريد الاستفادة من استثناءات تستطيع أن تختار ربط عملاتها بالأورو في إطار نظام الصرف المثبت والقابل للتعديل المقترح في ملتقى دوبلان في ديسمبر 1996. نظم المجلس الأوروبي في مدريد (1995) كيفية سير أطوار الانتقال إلى الأورو ووضع تاريخ 1998 كتاريخ تأهيل الدول المندجة إلى منطقة الأورو وهذا التأهيل يكون من طرف المجلس الأوروبي. وفي 3 ماي من نفس السنة تم تأهيل 11 دولة من بين 15 دولة مشكّلة للإتحاد الأوروبي⁽¹⁾ وضمن هؤلاء هناك تسع دول دجّحت عملاتها في تعريف الأورو وشاركوا في ميكانيزم الصرف (ألمانيا، بلجيكا، إسبانيا، فرنسا، إيطاليا، أيرلندا، لكسمبورغ، هولندا والبرتغال) ودولتين أخريين تشاركان في ميكانيزم الصرف دون إدماج عملاتهما في مجموعة الأورو (النمسا وفنلندا) ودولتان تمكنتا من الاستفادة من قرارات استثنائية: المملكة المتحدة والدانمارك⁽²⁾ وأخيرا، دولتان لم تستكملا مقاييس التقارب وهما السويد واليونان⁽³⁾.

*تعويض العملات المحلية بالأورو: بعد تأهيل الدول المذكورة سابقا لتبني الأورو تم الاستئناف في المرحلة الثالثة يوم 1 جانفي 1999 طبقا لما تم تقريره في المجلس الأوروبي. بمدريد فأصبح الأورو العملة المشتركة لجميع الدول المشاركة إلا أنه لم يكن إلا في شكل نقود خطية، فكل العمليات مع السلطات النقدية الأوروبية تكون معالجة فقط بالأورو. أما بالنسبة للخواص يستطيعون استعمال الأنواع المختلفة للشيكات وفي نفس الوقت تحقيق معاملاتهم الكتابية بالأورو بالموازاة مع العملات المحلية لبلداتهم. فالقطع والأوراق النقدية بالأورو لم تكن متاحة في بداية الأمر على عكس المدفوعات بالنقود الائتمانية التي أصبحت مسعرة بالأورو. وبالنسبة للقطع والأوراق النقدية بالعملات المحلية يمكن مواصلة التعامل بها لكن بشكل متناقص جدا. هذه الاحتمالية في مواصلة التعامل بالنقود المحلية محددة زمنيا وعلى أكثر تقدير بـ 6 أشهر. وفي جويلية 2002 اختفت العملات المحلية بصفة نهائية من التعاملات وسمحت المجال للأورو بأخذ دوره في جميع المعاملات وبالتالي تكون عملية الانتقال إلى الأورو قد تمت بشكل نهائي.

3.1.2- حرب العملات الدولية:

بعد التطرق إلى المراحل الطويلة التي أدت إلى ظهور الأورو كعملة قابلة أن تكون منافسة للدولار سيتم الآن مناقشة ولو بشكل مختصر أهم الظروف الدولية التي سبقت انطلاق الأورو خاصة فيما يتعلق بالقوى الاقتصادية الثلاث: الولايات المتحدة الأمريكية، ألمانيا واليابان ثم الانتقال فيما بعد إلى الصراع القائم بين عملات هذه الدول خاصة منها الدولار والأورو وذلك في الفترة الممتدة بين 1999-2005.

(1) من حيث العضوية شهدت "المجموعة الاقتصادية الأوروبية" سلسلة من التوسعات المتتالية، بداية بالتوسع الأول لكل من بريطانيا، الدانمارك وأيرلندا سنة 1973. كما انضمت بعد ذلك اليونان سنة 1981، فإسبانيا والبرتغال سنة 1986، وأخيرا السويد، فنلندا والنمسا سنة 1995، لينتقل إليه فيما بعد عشر دول من أوروبا الشرقية وكان ذلك سنة 2004 ليصبح الاتحاد الأوروبي متكون من 25 دولة.

(2) بالنسبة للمملكة المتحدة لم تعد تشارك في ميكانيزم الصرف منذ 1992 والتي قررت في معاهدة ماستريخت عدم الانتقال وبصفة نهائية إلى المرحلة الثالثة للاتحاد الاقتصادي والنقدي والدانمارك التي شاركت في ميكانيزم الصرف إلا أن الشعب الدانماركي ومن خلال استفتاء شعبي في جوان 1992 رفض الانتقال إلى المرحلة الثالثة وهو القرار الذي تم تأكيده مرة ثانية من خلال استفتاء سبتمبر 2000.

(3) بالنسبة للسويد لم ينخرط في ميكانيزم الصرف وقرر سنة 1997 عدم الالتحاق نهائيا بالأورو) أما اليونان فقد انضمت لميكانيزم الصرف في مارس 1998 وانتهت بالالتحاق بالاتحاد في جانفي 2001 بعد تخفيض الدراخمة اليونانية وبالتالي تم استبدال عملات الدول الاثني عشر بعملة الأورو.

3.1.2.1- الاستعمال الدولي لأهم العملات منذ سنة 1974: تاريخيا كان الجنيه الإسترليني كأهم عملة مهيمنة على الساحة الدولية عندما كانت المملكة المتحدة كأول قوة اقتصادية وتجارية في العالم أما في الوقت الحالي فهناك ظهور لثلاث عملات دولية توافق القوى الاقتصادية والتجارية المتفوقة في العالم: الولايات المتحدة، ألمانيا واليابان وعليه فالتحليل التالي سوف يقوم على مدى مكانة الدولار والمارك الألماني (وبدرجة أقل الين الياباني) في تسعير المعاملات الدولية وذلك قبل انطلاق الأورو.

منذ نهاية نظام بروتون وودز لم يعد الدولار الأمريكي يمثل العملة المؤسسية الرئيسية لصندوق النقد الدولي إلا أنه بقي المسيطر على الساحة الدولية بالرغم من مراحل الاندماج الأوروبي وصعود اليابان كقوة اقتصادية ومالية عظمى حيث لم يمثل المارك ولا الين سوى مكانة متواضعة مقارنة بأوزانهم الاقتصادية والسياسية ولو أن دورهم في الحقيقة يختلف حسب الوظائف النقدية المأخوذة في عين الاعتبار.

أ- الاحتياطات والتدخلات الرسمية: كان الدولار سنة 1973 يمثل 76.1% من الاحتياطات الرسمية وهذه الحصة انخفضت إلى 58.9% في نهاية سنة 1996 وخلال نفس الفترة انتقلت حصة الدول الأوروبية الأساسية من 15% إلى ما يقارب 25% ما يعني أنه في سنة 1996 كانت حصة الدولار تمثل أكبر من ضعف حصة العملات الأوروبية. وبالنسبة للاحتياطات الرسمية للدول المصنعة بقيت حصة الدولار المسيطرة والمتفوقة على جميع حصص العملات الأخرى بالرغم من الانخفاض السابق للدولار الذي استفادت منه هذه العملات بالخصوص المارك الذي انتقل من 7.1% إلى 16.4% ما بين سنتي 1973 و1997 أما الين فقد انتقل من صفر% سنة 1973 إلى 5.9% من مجموع الاحتياطات الرسمية للدول المصنعة ثم عاد إلى الانخفاض منذ 1991⁽¹⁾. وبالنسبة للدول في طريق النمو، لم تقم بتنويع احتياطات صرفها على حساب الدولار مع ارتفاع حصة الين على حساب العملات الأوروبية بسبب الزيادة المتسارعة للين في حصة احتياطات الدول الآسيوية مقارنة بالدول النامية الأخرى⁽²⁾. غير أن الدور المتصاعد للين بقي محدودا لكون الدولار واصل دوره كعملة تثبيت في أسواق الصرف ففي سنة 1989 كانت حصته تمثل 90% من المعاملات الثنائية أما الين، الجنيه الإسترليني والمارك الألماني فقد كانوا يمثلون 27% والفرنك الفرنسي 2% وتغيرت هذه النسب سنة 1995 لتصبح كما يلي:

(1) FMI, Rapport annuel, 1997, p159.

(2) فانغونينسيا مثلا انتقل احتياطي صرفها من الين سنة 1994 من 27% إلى 35%. كما قامت الصين بتقسيم احتياطاتها بنسب متساوية بين كل من الدولار، المارك والين.

جدول رقم (21): استعمال العملات الرئيسية في أسواق الصرف لسنة 1995

الدولار الأمريكي	%83.6
الين الياباني	%23.6
المارك الألماني	%37.1
الفرنك الفرنسي	%08.1
الجنيه الاسترليني	%08.9
الايكو	%02.3
بقية عملات النظام النقدي الأوروبي	%13.5
عملات أخرى	%22.9
المجموع	%200

Source : BRI,1996,p08.

إن السعر المرجح للدولار الأمريكي في أسواق الصرف يثبت أن هذه العملة تتم ليس فقط على حساب المعاملات بين المقيمين الأمريكيين والأجانب (الأفراد الأجانب لأمريكا) وإنما أيضا تستعمل كعملة وسيطة في إطار المعاملات مع بقية دول العالم وهذا يوافق التعريف الضيق لوظيفة العملة كوسيلة دفع في أسواق الصرف.

ب- التسعير ودرجة تدويل العملات: شهد الدولار كعملة تسعير انخفاض ملحوظ حيث انتقل سنة 1992 من 56% من مجموع التجارة العالمية إلى 48% (هذا الانخفاض مرده تراجع حصة دول الأوبك من الصادرات العالمية من 16% سنة 1980 إلى 5% سنة 1992) إلا أنه يبقى العملة الوحيدة المستعملة كوسيلة دولية وذلك كعملة تسعير مستعملة في إطار مبادلات دول أخرى غير الدولة المصدرة للعملة.

جدول رقم (22): حصص العملات الدولية القوية المستعملة في تسعير المبادلات الدولية

	1992		1980	
	معامل التدويل*	حصة كل عملة	معامل التدويل*	حصة كل عملة
الدولار الأمريكي	3.6	48	4.5	56
المارك الألماني	1.4	16	1.4	14
الين الياباني	0.6	05	0.3	02

* حصة العملة من الصادرات العالمية/ حصة الدولة المصدرة للعملة في الصادرات العالمية.

Source : Institut de l'ECU (1995).

أما بالنسبة لهيكل أنظمة سعر الصرف فقد تطور منذ 1978 حيث كان خلال نفس السنة ما يقارب ثلث الدول في العالم يثبت عملاته بالدولار بينما تبني الربع فقط أنظمة التعويم الحر أو المراقب. وفي سنة 1997 أصبح العُشر فقط من الذين يثبتون عملاتهم بالدولار بينما أكثر من النصف اعتمدوا التعويم الرسمي.

جدول رقم (23): هيكل أنظمة سعر الصرف

1997	1994	1988	1983	1978	أنظمة الصرف
التثبيت بعمللة:					
21	25	39	34	43	الدولار
14	14	14	13	14	الفرنك الفرنسي
02	01	0	0	0	المارك الألماني
09	08	05	05	07	عملات أخرى
					التثبيت بسلة عملات
02	03	08	13	15	DTS
20	21	31	27	21	سلات أخرى
المرونة المحدودة:					
12	09	07	07	04	* النعبان النقدي الأوروبي ميكانيزم الصرف الأوروبي
04	04	04	09	0	* ميكانيزمات أخرى للتثبيت بشريط ضيق
47	36	27	29	07	* أنظمة التعويم المراقب
51	61	17	09	27	* التعويم الحر
182	181	152	146	138	المجموع

Source : FMI

محمل القول يمكن تلخيص كل ما سبق عشية انطلاق الأورو من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (24): لمحة إحصائية عن درجة تدويل العملات الأساسية للفترة 1997-1998

حصصة السوق	الدولار	الين	المارك	العملات الأوروبية الأخرى
تسعير التدفقات التجارية	47.6	4.8	15.3	18.2
حجم تعاملات الصرف 200%	83.3	23.6	37.1	32.8
إصدار السندات الدولية	37.8	17.7	15.6	8.8
الحفظة العالمية	39.8	11.5	15.6	21.3
ديون الدول في طريق النمو	50.0	18.1	16.1	
احتياطات الصرف الرسمية	56.4	07.1	13.7	12.1

Source : [http:// www.europal.europa.eu/workingpapers/econ/101/chap1_fr.htm](http://www.europal.europa.eu/workingpapers/econ/101/chap1_fr.htm)

شهد الدولار منذ انهيار نظام بروتون وودز إلى غاية عشية انطلاق الأورو انخفاض ترك انطباع أن الدولار سيسمح المجال لتطور الأورو على حسابه حيث أن هذا الانخفاض راجع جزء منه إلى ميكانيزم الصرف الأوروبي الذي جعل دور المارك ينمو بشكل ملحوظ وذلك كعملة مرجعية ومن جهة أخرى أصبح الدولار الأمريكي ينخفض بشكل ملحوظ أيضا فيما يتعلق بوظيفته كمخزن للقيمة بالنسبة للأعوان الاقتصاديين الخواص وكذلك كوظيفة مخزن للقيمة في القطاع العام وكوسيلة دفع ووحدة حساب. هذا ما دفع الأوروبيين بإطلاق الأورو سنة 1999 والتي أصبحت له الأولوية في جعله كعملة دولية منافسة للدولار.

3.1.2.2- الأورو/ الدولار خلال الفترة 1999-2001⁽¹⁾: بعد أن تم معرفة الصراع القائم بين أهم العملات الدولية في الفترة التي سبقت انطلاق الأورو سوف يتم في هذه المرحلة متابعة الصراع القائم بين الأورو والدولار خلال الفترة 1999-2001 التي شهد فيها الأورو انخفاض ملحوظ ومستمر أمام الدولار الأمريكي وفيما يلي التسلسل الزمني (كرونولوجيا) لهذا الانخفاض قبل شرح الأسباب الأساسية التي جعلت الأورو يفقد قيمته تدريجيا أمام الدولار.

* سنة 1999⁽²⁾:

- 4 جانفي: انطلق الأورو في أول يوم للتسعير بسعر صرف 1 أورو = 1.1665 دولار.
- 18 أفريل: الأورو ينخفض تحت قيمة 0.95 دولار.
- 26 أكتوبر: بلغ الأورو أدنى مستوياته ليصل إلى 0.8230 دولار، وذلك رغم تدخل البنك المركزي لصالح الأورو للحفاظ على قيمته.
- 9 نوفمبر: عاد الأورو ليتجاوز 0.86 دولار بعد سلسلة من التدخلات للبنوك المركزية الأوروبية.

(1) للتفصيل في هذا الموضوع خلال الفترة السابقة إرجع إلى:

Henri BOURGUINAT, « l'EURO au défi de DOLLAR » Economica, Paris, 2001.

Media Bank, (l'évolution de l'EURO depuis sa création (chronologie)), n62, oct/nov/2002, p33.

(2)

- 20 ديسمبر: تجاوز الأورو 0.9 دولار بسبب إبداء عملاء الأسواق المالية والسماسرة قلقهم تجاه الدولار وكذا الحالة الصحية للاقتصاد الأمريكي كما توقعوا عودة رؤوس الأموال إلى منطقة الأورو.
*سنة 2001:
 - 3 جانفي: بعد انخفاض معدل احتياطي الصرف الفيدرالي الأمريكي، صعد الأورو إلى 0.95 دولار.
 - 31 ماي: العملة الأوروبية تعود للانخفاض إلى ما تحت 0.85 دولار بعد "الزلة" التي ارتكبها رئيس البنك المركزي الأوروبي عندما صرح أن "سعر الأورو ليس هدفا في حد ذاته".
 - 11 سبتمبر: بعد أحداث هذا اليوم صعد الأورو إلى ما فوق 0.91 دولار.
- على العموم ومن خلال هذا التسلسل الزمني لسعر الصرف أورو/دولار للفترة 1999-2001 يمكن القول أن الأورو لم يقيّم سعره الحقيقي مع بداية انطلاقه أمام الدولار ودليل ذلك هو انخفاضه مباشرة بقيم وصلت إلى ما دون 0.83 دولار وعلى عكس كل التوقعات ورغم بعض التحذيرات التي أبدتها بعض الاقتصاديين شهد الأورو بعد سنتين فقط من انطلاقه انخفاضا رسميا قدر بـ 25% وحققيا بـ 20%. والأمر الملفت "للدّهشة" في هذه القضية هو تلك الصعوبة التي وقفت أمام الاقتصاديين لمعرفة الأسباب الرئيسية التي دفعت بالأورو للتدهور. إلا أن الاقتصادي الفرنسي "بورجينة" كان من الذين حاولوا شرح هذه الأسباب ولخصها في ثلاثة عوامل أساسية هي⁽¹⁾:
- في الصف الأول: هناك عامل خروج رؤوس الأموال الذي دعمه في ذلك معدل الفائدة المرتفع في الولايات المتحدة خاصة مع وجود مردودية مرتفعة أيضا وبالتالي عرفت رؤوس الأموال الأوروبية وجهة جديدة ونزيف نحو الولايات المتحدة. ففي سنة 1999 شهدت أوروبا خروج حوالي 121 مليار من رؤوس الأموال على شكل استثمارات أجنبية مباشرة بالإضافة إلى 42 مليار من استثمارات المحفظة وفي سنة 2000 شهد انخفاض في خروج رؤوس الأموال على شكل استثمارات أجنبية قدرت بـ 20 مليار دولار بالمقابل شهد نزيف حقيقي في جانب استثمارات المحفظة قدر بـ 110 مليار دولار.
 - العامل الثاني لانخفاض الأورو راجع إلى ما يسمى بـ Policy-Mix الأوروبية حيث أن البنك المركزي الأوروبي عرف كيف يفاجئ الأسواق (في أبريل 1999) بانخفاض قدر بـ 50 نقطة من معدل إعادة التمويل ثم عاد بسرعة لرفع هذا المعدل في عدة مناسبات (أربع مرات سنة 2000) وكان ذلك عكس السياسة الأمريكية التي كانت مقيدة جدا في تسييرها النقدي وأكثر مرونة في سياستها للميزانية.

Henri BOURGUINAT, « l'EURO au défi de DOLLAR », op.cit, pp21-23.

(1)

- أما العامل الثالث: هو نقص القراءة الفاحصة والدقيقة للسياسة المتبعة من خلال البنك المركزي الأوروبي⁽¹⁾.

على العموم وحسب "بورجيه" يبقى العامل الأساسي الذي دفع بالأورو للانخفاض هو الفارق بين معدلات النمو في كل من الولايات المتحدة ومنطقة الأورو، ومن الجدير بالذكر أيضا أنه خلال السنتين الأوليين لانطلاق الأورو كانت الولايات المتحدة في حالة اقتصادية جيدة جدا حيث شهدت سلسلة زمنية لمدة 8 أعوام من النمو المتصاعد بمعدل مرتفع قدر بـ 4.5% سنويا على عكس أوروبا التي بقيت تعاني من ضعف في الديناميكية، أقل مرونة في العمل، صعوبات في توسيع أوروبا... الخ⁽²⁾ فظهر ترابطيا أن قوة الدولار تعني انخفاض وضعف الأورو.

3.1.2.3- الأورو/ دولار خلال الفترة 2002-2005: بالرغم من الصعوبات الاقتصادية الكبيرة التي عرفتتها منطقة الأورو وكذلك بعض الاضطرابات السياسية خاصة فيما يتعلق بتبني الدستور الأوروبي فالعملة الموحدة بعد 6 سنوات من نشأتها وفقدانها لأكثر من 25% من قيمتها عادت للارتفاع منذ سنة 2002 (وهي السنة التي أصبح فيها الأورو يتداول دوليا).
* سنة 2002⁽³⁾:

- 2 جانفي: بداية موفقة في توزيع القطع والأوراق النقدية بالأورو نتج عنه صعود هذا الأخير.
 - 12 جوان: الأورو في أعلى مستوياته منذ جانفي 2001 ووصل إلى 0.9503 دولار.
 - 19 جويلية: بلغ الأورو أعلى مستوى له منذ ماي 1999 ليصل إلى 1.0210 دولار لكنه عاد للترول في نهاية اليوم إلى تحت عتبة 1 دولار.
 - 1 نوفمبر: الأورو يتجاوز بقليل قيمة 1 دولار مستغلا تخوف الأعوان الاقتصاديين من حالة الاقتصاد الأمريكي فزاد بـ 3% مقابل الدولار في ظرف 5 أيام.
 - 11 نوفمبر: الأورو يبلغ أعلى مستوى له منذ جويلية ليصل إلى 1.0171 دولار.
 - 20 نوفمبر: الأورو ينخفض بقليل عن عتبة واحد دولار نتيجة المخاوف من تدهور الاقتصاد الألماني.
- أما في مارس 2003 صعد الأورو إلى أعلى من 1.10 دولار في أسواق الصرف وهو أعلى مستوى له منذ 4 سنوات بالموازاة مع ذلك واصل الدولار معاناته وتخوفه من أن تخوض الولايات المتحدة وبريطانيا لوحدهما الحرب ضد العراق. هذه الأزمة السياسية (الحرب ضد العراق) عمقت من أزمة الدولار وأثرت فيه بشكل كبير.

(1) خاصة أن رئيسها Win Duinsenberg لم يكن مثل يُقتدى به في الفطنة بسبب وجود في كل مرة تناقضات في تصريحاته المتسلسلة الشيء الذي زعزع ثقة المتعاملين بالأورو.

(2) وهو ما دفع R.Dornbusch سنة 2001 بالقول أن "الأورو ضعيف لأن أوروبا ضعيفة".

(3) Media Bank, n62, oct/nov, 2002, p33.

أما عام 2004 فقد كان عاما مميزا في أسواق العملة حيث كانت الفكرة الغالبة في تلك الأسواق هي ضعف الدولار الأمريكي بعد انخفاضه في نوفمبر 2004 إلى أدنى مستويات له على الإطلاق أمام الأورو ووصل 1 أورو إلى 1.34 دولار وإلى أدنى مستويات له خلال تسعة أعوام أمام الفرنك السويسري وأدنى مستويات له خلال 12 عام أمام الجنيه الإسترليني كما كان عام 2004 بداية لدائرة تقييد السياسة النقدية في العالم وذلك في ظل اتجاه عدد من البنوك المركزية إلى رفع أسعار الفائدة للمرة الأولى منذ تمسكها بمستويات منخفضة. من ناحية أخرى كان تركيز الأسواق على العجز المتزايد في الحساب الجاري الأمريكي وتجدد الإشارة هنا إلى أنه على الرغم من ارتفاع الأورو إلى مستويات قياسية أمام الدولار الأمريكي سنة 2004 لم يكن هذا الارتفاع ناتج عن البيانات الاقتصادية الأوروبية الإيجابية، بل كان نتيجة الإحساس السائد في السوق بالاتجاه الهبوطي للدولار.

إن التهاب الأورو أمام الدولار خاصة سنة 2004 لم يساعد لا الاقتصاد الأمريكي ولا الاقتصاد الأوروبي مما نتج عنه تبادل الاتهامات بين الطرفين⁽¹⁾. مقابل هذه المستجدات لجأ بعض المستثمرون حول العالم إلى بيع الدولار الأمريكي بسبب اقتراب العجز في الحساب الجاري الأمريكي من 700 بليون دولار أمريكي. كما انعكست البنوك المركزية ومنها البنك الروسي وعدة بنوك من الشرق الأوسط وفي آسيا على تنوع أصول احتياطاتها من الدولار إلى الأورو⁽²⁾ الأمر الذي دفع بعض الخبراء بالاعتقاد أن زيادة الأورو بهذه القوة والسرعة كعملة دولية أمام الدولار الأمريكي هي الظاهرة التي سوف تغير من مجرى المعطيات النقدية العالمية. بعض الأرقام تبين مدى تموقع الأورو على الساحة العالمية بشكل ملفت للانتباه وذلك دائما على حساب الدولار الأمريكي. ففي الفترة من 99-2004 مثلت الإصدارات الصافية بالأورو في المتوسط 49% من إجمالي إصدارات الديون الدولية مقابل 41% من الإصدارات بالدولار بينما كانت هذه النسب سنة 1998 ما يقارب 31.7% و60.3% على التوالي. كما انتقلت حصة الأورو في احتياطيات الصرف العالمية من 13.5% سنة 1999 إلى 19.7% سنة 2003، بالمقابل انخفضت حصة الدولار في الاحتياطيات العالمية لنفس الفترة من 64.9% إلى 63.8%.

"تستطيع هذه الوجهة التي تترجم تنوع الاحتياطيات الدولية أن تتزايد في غضون السنوات المقبلة، فكثير من البنوك أبدت رغبة واضحة في تعديل احتياطيات صرفها لصالح الأورو" هذا ما أشار إليه مختصي BNP Paribas. فانخفاض الدولار مثلا بنسبة 10% سوف يترجم بالنسبة للبنك المركزي الياباني الذي يحتوي على 840 مليار دولار من الاحتياطيات في شكل سندات خزينة أمريكية، خسارة لأكثر من 80 مليار دولار. هذه الظاهرة تنطبق أيضا على منتجي المادة الأولية (منهم الجزائر) حيث أن أغليبتهم يسعون بالعملة

(1) فالأمريكيون يتهمون الأوروبيين بأنهم "شعب لا يعمل ولا يستثمر" أما الطرف الثاني اتهم الأول بأنه ترك الدولار ينخفض دون أي تدخل للبنك الفيدرالي بهدف تغطية العجز الذي تعاني منه الولايات المتحدة عن طريق جذب رؤوس الأموال إليها.

(2) فالبنك المركزي الروسي أعلن يوم 21 مارس 2005 بأنه قرر زيادة حصة العملة الأوروبية الموحدة في سلة العملات التي يعتمد عليها في تحديد سعر صرف الروبل فانتقلت حصة الأورو من 10% إلى 20% بينما الدولار انخفض بالموازاة من 90% إلى 80%، كما تم إقرار نفس الشيء في فيفري 2005 لكل من اليابان وكوريا الجنوبية.

الأمريكية، فهم أيضا يبدون رغبة في تنويع احتياطي صرفهم باستعمال الأورو، وذلك من أجل تجنب مخاطر الصرف وانخفاض الدولار.

في الأخير، وبالرغم من تصاعد الأورو الفاحش أمام الدولار خلال السنوات الأخيرة إلا أنه توجد عدة عوامل تؤكد بقاء الدولار كعملة مهيمنة في العالم. ذلك أن الدولار باعتباره العملة الأكثر استعمالا في تسعير التجارة العالمية (60%) خاصة في آسيا. بالإضافة إلى أن حصة العملة الأمريكية من الاحتياطيات العالمية زادت بـ 10 نقاط خلال 10 سنوات. هذه الزيادة كانت على حساب كل من الفرنك السويسري والين الياباني. كما أكد أيضا الخبراء، أن القوة الأمريكية في المجالات الاقتصادية، السياسية والعسكرية تلعب دور كبير في إبقاء الدولار كعملة احتياط مهيمنة على الساحة العالمية، بينما أوروبا على عكس أمريكا، فهي ضعيفة مقارنة بهذه الأخيرة على كل الأصعدة تقريبا.

3.1.3- الدينار الجزائري والعملات الدولية:

لقد كان من المنتظر أن يؤدي العمل بالأورو إلى إحداث تأثيرات غير مباشرة في مجال سياسة سعر الصرف وعلى أهم المجالات الاقتصادية. فالجزائر تتبع نظام التعويم المدار حيث يتم تحديد السعر مع وجود إرادة من السلطة النقدية الجزائرية للتأثير على الصرف. فهل حدثت هذه التغيرات منذ انطلاق التعامل بالقطع والأوراق النقدية للأورو على المستوى الدولي سنة 2002؟

منذ العمل بالأورو في جانفي 2002 الذي حددت قيمته في البداية بنحو 68 دج مقابل واحد أورو سجلت العملة الوطنية انزلاقا جارفا والجدول التالي يبين سعر صرف الدينار أمام أهم عملات الممولين الأساسيين للجزائر.

جدول رقم (25): سعر صرف الدينار الجزائري أمام عملات الممولين الرئيسيين للجزائر (2002-2006)

2006		2005		2004		2003		2002			
نهاية المدة	معدل الثلاثي	نهاية المدة	المعدل السني	نهاية المدة	المعدل السني	نهاية المدة	المعدل السني	نهاية المدة	المعدل السني		
73.9375	73.4543	73.3799	73.3627	72.6137	72.6128	72.6128	77.3768	79.7234	79.6861	1	\$
62.9604	62.8775	62.5762	66.7198	70.7116	66.6888	67.9227	66.7833	67.1808	63.7481	100	yen
128.7773	128.7323	126.7356	133.4711	139.8649	133.0696	129.3125	126.4033	127.7767	119.7752	1	£
89.7158	88.3646	87.0176	91.3014	98.6507	89.6123	91.2671	87.4722	83.4505	75.3454	1	€

المصدر: بنك الجزائر، تقرير الثلاثي الأول لسنة 2006.

كان تطور السعر المتوسط للدينار أمام كل من العملات الأمريكية والأوروبية بين سنتي 2002 و2003 كما يلي⁽¹⁾:

- ارتفاع العملة المحلية مقارنة بالدولار الأمريكي بـ 3.0%.

- انخفاض العملة المحلية مقارنة بالأورو بـ 13.8%.

كان المعدل السنوي لسعر صرف الدينار أمام الأورو حسب هذه المعطيات على التوالي 75.4 دينار و87.5 دينار، بينما سجل الدولار الأمريكي انخفاض بـ 2.3 دينار من سعر صرفه لسنة 2003 مقارنة بـ 2002 حيث انتقل إلى 77.4 دينار سنة 2003 (79.7 دينار سنة 2002). وانخفضت قيمة العملة المحلية أيضا أمام كل من الين الياباني والجنيه الإسترليني بـ 4.6% و 5.2% على الترتيب سنة 2003 مقارنة بسنة 2002. فيما يخص تطور سعر الصرف الفعلي خلال الفترة الزمنية السابقة فإنه يتميز باتجاهين، إلى غاية جوان 2003، اتجه كلا مؤشري سعر الصرف الفعلي (الاسمي والحقيقي) نحو الانخفاض (-1.4% كمعدل شهري لسعر الصرف الفعلي الاسمي) ومنذ جويلية 2003 بدأ كل من المؤشرين في الاتجاه التصاعدي⁽²⁾. أما خلال السداسي الأول لسنة 2004 شهد سعر صرف الدينار شبه استقرار أمام العملات الرئيسية (باستثناء قيمة الدينار أمام الدولار التي شهدت ارتفاعا للسلة المحلية). أما تطور سعر الصرف الاسمي المرحع يدل على ارتفاع قيمة العملة المحلية للدينار بـ 1.2% أمام عملات الممولين الأساسيين للجزائر وارتفعت هذه النسبة نهاية سبتمبر 2004 إلى 4.5%. هذا المنحى التصاعدي للعملة المحلية كانت نتيجة ارتفاع الدينار أمام الدولار الأمريكي فواحد دولار كان يستبدل خلال السداسي الأول لسنة 2004 بـ 71.5 دج و 79.6 دج لنفس الفترة من سنة 2003 أي ارتفاع يقدر بـ 11.3%. نظير ذلك شهد الدينار استقرار أمام العملة الأوروبية خلال الفترتين السابقتين بـ 87.7 دينار و 87.9 دينار على الترتيب. كما استقرت العملة الوطنية أمام الين الياباني وانخفضت بنسبة طفيفة أمام الجنيه الإسترليني (-1.9% بين السداسيين الأوليين لسنتي 2003 و2004). وفي نهاية ديسمبر 2004 بلغ سعر صرف الدينار/ الدولار 72.61 دينار لواحد دولار بمعنى نفس معدل نهاية ديسمبر 2003 أما سعر صرف الدينار/ الأورو فانتقل من 91.27 دينار نهاية ديسمبر 2003 إلى 98.95 دج نهاية ديسمبر 2004 بسبب الارتفاع الكبير للأورو أمام الدولار في الثلاثي الرابع لسنة 2004. بعد هذا الارتفاع سجلت سنة 2005 تطور أقل تذبذب على العموم بالنسبة للدولار، فمعدل صرفه أمام الدينار سجل ما قيمته 73.38 دج لواحد دولار في نهاية ديسمبر 2005. أما بالنسبة للأورو فقد بلغ 89.23 دج نهاية 2005 وهو ما يبين ارتفاع قيمة الدينار مقابل الأورو خلال سنة 2005 مع ثبات قيمة كل من الدولار والأورو خلال الثلاثي الأول لسنة 2006 بنفس قيم نهاية فترة 2005.

[http:// www.finances-algeriz.org](http://www.finances-algeriz.org) (la conjoncture économique et monétaire en 2eme semestre 2003).
Ibid.

(1)
(2)

- من المعطيات السابقة لسعر صرف الدينار أمام كل من الأورو والدولار يمكن التنبؤ بأن هذه التغيرات ليست في صالح الاقتصاد الجزائري وذلك على الأقل لسببين:
- الأول: هو الانزلاق الخطير للعملة المحلية أمام الأورو خاصة بعد الارتفاع المذهل لهذا الأخير أمام الدولار وبلوغه في بعض الأحيان سقف 1.34 دولار لواحد أورو (أنظر العنصر السابق ص115) وهو ما يهدد فقدان أكثر من 20% من القدرة الشرائية لاحتياطي الصرف الجزائري.
 - الثاني: أن ما يقارب 60% من واردات الجزائر تكون من منطقة الاتحاد الأوروبي (أنظر الفصل الثاني، المبحث الثاني، ص78) وتكون بالطبع مقيمة بالأورو واعتماد الجزائر على أكثر من 97% من صادراتها على المحروقات وهي مسعرة بالدولار الأمريكي المسيطر على السوق البترولي العالمي. فأي تغير لسعر الصرف في غير صالح الجزائر سينجر عليه خسارة تكون من الجهتين، انخفاض إيرادات الصادرات وارتفاع نفقات الواردات⁽¹⁾ مما يؤثر سلبا على الميزان التجاري الجزائري الذي سيؤثر آليا أيضا في زيادة حجم المديونية الخارجية الجزائرية المسعرة بنسبة 42% بالأورو و39% بالدولار الأمريكي (أنظر الفصل الثاني، المبحث الثالث، ص97).

3.2- التسيير الشفاف لسعر الصرف وتطوير نظام الدفع في الجزائر

من خلال ما سبق أدت التذبذبات الكبيرة بين العملاتين الدولار والأورو في بداية الأمر (لأسباب يمكن تصنيفها إلى اقتصادية، إستراتيجية وأخرى جيوسياسية) إلى انخفاض الأورو المتزايد أمام الدولار (99-2001) ثم حدث بعد ذلك العكس بارتفاع مذهب للأورو أمام الدولار (2002-2005) وهو ما لم يعزز موقع الدينار الجزائري من تذبذب هاتين العملتين. فما أثر ذلك على الاقتصاد الجزائري، وما هي الحلول التي ينبغي على السلطات النقدية إتباعها من أجل وقف خطر هذا التذبذب؟

3.2.1- سعر صرف العملات الرئيسية والاقتصاد الوطني:

بناء على بنية الواردات الجزائرية مع دول الاتحاد الأوروبي فإن هناك توقع أن تستفيد الجزائر أكثر من توطيد العلاقات الاقتصادية مع دول الاتحاد الأوروبي وخلق فرص جديدة للمبادلات التجارية بين الطرفين حيث أن القرب الجغرافي من أوروبا يلعب دورا هاما في تطوير هذه العلاقات، خاصة بعد إطلاق الأورو مع بداية الألفية الثالثة الذي يمكن أن يؤثر بشكل محسوس على زيادة حجم الواردات الجزائرية من دول الاتحاد الأوروبي لعدة اعتبارات:

⁽¹⁾ في هذا الشأن صرح وزير المالية الجزائري السابق "عبد اللطيف بن اشنهو" أن أي زيادة للأورو أمام الدولار بـ15 إلى 20% سيكون بمثابة "نصف زلزال للاقتصاد الوطني" هذا بالرغم من أنه في كل مرة وفي كل تقرير، يتم التصريح من طرف مسؤولي بنك الجزائر أن السيطرة على استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار انسجاما مع سير السياسة النقدية الهادفة إلى المحافظة على مستوى منخفض للتضخم (دون 3%) وأيضا التحكم في التسيير الفعال لاحتياطي الصرف (الذي بلغ فائض معتبر قدر في ماي 2006 بـ64 مليار دولار) مكن من جعل الأثر السلبي للارتفاع الكبير للأورو أمام الدولار في السنوات الأخيرة محدود التأثير على الاقتصاد الوطني على حد تعبيرهم.

- زيادة اهتمام أوروبا بالسوق الجزائرية في السنوات الأخيرة عن طريق إقامة شراكات معها والتطلع إلى إقامة المنطقة الحرة جنوب المتوسط التي تنوي الجزائر الانضمام إليها مع مطلع سنة 2010 ومن شأن استقرار العملة الموحدة أن تساهم في زيادة هذا التوجه.
 - استخدام الأورو كعملة موحدة سيؤدي إلى زيادة المنافسة بين الدول الأوروبية من أجل التعريف بمنتجاتها مع السلع المختلفة وهذا يؤدي إلى تخفيض الأسعار وتحسين الجودة وهي نقاط في صالح الجزائر، لكن يجب مراقبة الأسواق عن كثب وذلك لتجنب قيام بعض دول الاتحاد بإغراق الأسواق الجزائرية ببعض السلع.
 - الاستفادة من شفافية الأسعار داخل دول الاتحاد النقدي، حيث تمكن الموردين من مقارنة الأسعار داخل دول منطقة الأورو بسهولة كبيرة نظرا لوجود عملة واحدة بدل القيام بمقارنة الأسعار بين العملات الأوروبية الاثني عشر التي اختفت لزوما بحلول عام 2002.
- بالنسبة للصادرات الجزائرية إلى الاتحاد الأوروبي، من المتوقع أن يواجه المصدر الجزائري صعوبات جديدة للتعريف بمنتجاته في أسواق دول الاتحاد الأوروبي إلى جانب الصعوبات التي يصادفها في الوقت الحالي حيث يؤدي الأورو إلى تقليل نفقات الإنتاج وهو ما يجعل المنتجات الجزائرية في موقف تنافسي ضعيف أمام مثيلاتها الأوروبية مما يؤدي إلى تحول دول الاتحاد الأوروبي إلى الحصول على بعض وارداتها من الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي واستغنائها على الحصول عليها من الجزائر لكونها ستكون بسعر منخفض وجودة عالية. مقابل ذلك هناك أثر إيجابي على حصيلة الجزائر من صادراتها للاتحاد الأوروبي ففي ظل العملات الوطنية فإن حصيلة الجزائر من الصادرات إلى أي دولة من دول الاتحاد تتأثر بالتغير في سعر صرف عملة هذه الدولة فإذا حدث هبوط في سعر صرف هذه العملة فإن هذا يعني تراجع في حصيلة صادرات الجزائر إليها. أما في ظل العملة الموحدة فإن الجزائر تستفيد من اختفاء الآثار السلبية المصاحبة للتذبذب في أسعار صرف العملات المحلية في دول الاتحاد مما يقلل من تأثير حصيلة الجزائر من الصادرات. فالأثر الإيجابي المباشر هنا هو تبسيط الصفقات والعقود والعمليات الخاصة بالعملة الصعبة المرتبطة بعمليات التجارة العادية خارج المحروقات مع الدول الاثني عشر المنخرطة في نظام الأورو بدلا من اللجوء إلى الدفع باثني عشرة عملة مختلفة. فالبنوك الرئيسية الجزائرية تقوم بإعداد الفواتير بعملة واحدة فيمكن مثل هذا التبسيط أن يطور مهمة إتمام أو انجاز العمليات المرتبطة بالصفقات والعقود فتتخفض التكاليف.
- لكن لا يمكن إهمال جانب أساسي في هذا التحليل. ففي الوقت الذي تجلب العملة الأوروبية الموحدة آثار إيجابية على الاقتصاد الوطني، فإنه يمكن أن تتأثر عوائد الصادرات الجزائرية والواردات بسبب أي تقلبات في أسعار صرف الأورو مقابل العملة المحلية (وأيضا العملات الرئيسية الأخرى خاصة منها الدولار) وهو ما حدث فعلا على الأقل خلال السنوات القليلة الماضية.

بالفعل فمنذ العمل بالأورو تعيش الجزائر تحت ضغط تذبذبات سعر الصرف الناتج عن الانخفاض المسجل في قيمة الدينار مقابل الأورو وذلك على مستوى المؤسسات العمومية والخاصة على حد سواء. في سنة 2004 مثلا، بلغ الأورو في بعض الأوقات عتبة 100 دينار في السوق الرسمي و120 دينار في السوق الموازي وهو ما لم يساعد على الإطلاق رجال الأعمال ورؤساء الشركات⁽¹⁾، أضف إلى ذلك أن ارتفاع الأورو في السنوات الأخيرة زاد من عجز هذه المؤسسات خاصة منها التي تستورد من أوروبا المواد الأولية اللازمة لها، كالصلب، الخشب، المواد الكيماوية وغيرها. كما يشككي أرباب العمل أيضا من عدم فتح شبائيك سوق الصرف الآجل، الذي كلف غالبا المتعاملين الاقتصاديين المحليين. من جهة أخرى فإذا كان الدينار الجزائري يخضع في تحديده لأسلوب التعويم المدار المرتكز على سلة من العملات الرئيسية فإن وزن الأورو ضمن هذه السلة ليس مصرحا به على الأقل مما يصعب القدرة على تحديد تأثير وضع الأورو على قيمة الدينار الجزائري.

إن عدم تصريح السلطات النقدية بالمؤشرات المؤثرة في تحديد سعر الصرف ولا بأوزان العملات الرئيسية المكونة لقيمة الدينار يجعل من العسير تحديد أهمية تأثير الأورو على الدينار الجزائري⁽²⁾. الأمر الذي دفع أرباب العمل خلال نفس السنة (2004) طلب الحكومة بإعلامهم على الأقل بتذبذبات الدينار أمام العملات الرئيسية وكيف تتم تسعيرة العملة المحلية للسماح لهم بأخذ الاحتياطات اللازمة. هذا دون إهمال نقطة مهمة هي أن حتى هذه المؤسسات حسب بعض الأخصائيين ليست لديها أي إستراتيجية واضحة لتسيير مخاطر الصرف، ذلك أن تسيير خطر الصرف للمؤسسات يعتمد أولا على تبني وإيجاد وضعية الصرف لتلك المؤسسة ثم تبني إستراتيجية تسمح بتقليص تكاليف هذه المخاطر وهو ما لا تمارسه غالبية المؤسسات في الجزائر.

أما فيما يخص الأثر السلبي لتذبذبات الأورو وارتفاعه بشكل ملفت للانتباه أمام الدولار فقد خسرت الجزائر سنة 2004 ما يقارب 2 مليار دولار⁽³⁾ وهو مبلغ ضخم لو تم استغلاله في مشاريع اقتصادية لعاد على الاقتصاد الوطني بإيرادات كبيرة.

ثمة معطى آخر يتعلق بمديونية الجزائر الخارجية فالتذبذبات الكبيرة لسعر صرف الدولار مقابل الأورو انعكس على الزيادة في المديونية الخارجية التي ارتفعت بمبلغ 500 مليون دولار سنة 2002 بعد أن عرفت انخفاض معتبر لعدة سنوات. وحسب بعض التقديرات لسنة 2003 فإن تأثير زيادة قيمة الأورو بنحو 10% أدى إلى ارتفاع مخزون المديونية بنحو 650 مليون دولار أو ما يعادل 581 مليون أورو⁽⁴⁾.

(1) حيث صرح أحدهم في هذا الشأن " ... إن ميزانية مؤسسة مبنية على أساس 1 أورو=88 دينار، فأنهينا سنة 2004 بسعر صرف في البنوك 1 أورو=100 دينار تقريبا أي بخسارة تقدر بأكثر من 10 دينار لكل واحد أورو وهو ما يؤدي ويدعم عجز ميزانيتنا..."

(2) رابح شريط، (الاقتصاد الجزائري واليورو)، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والتجارة، جامعة الجزائر، العدد 08، 2003، ص 59.

(3) أمحمد برفوق، تقديم مداخلة بعنوان "اتفاق انضمام الجزائر إلى المنظمة العالمية للتجارة"، يوم دراسي بجامعة 8 ماي 1945 (قالمة)، 17 ماي 2006.

(4) الدورة العادية الثالثة والعشرون للمجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، ديسمبر 2003، ص 26.

إن إعطاء نظرة تحليلية حول سعر صرف الأورو/دولار تقوم على أن أي زيادة في قيمة الأورو مقابل الدولار ستفيد البلدان التي تربط عملاتها بالأورو، لأنها ستقلل من التكلفة التي تتحملها بالعملة المحلية لقاء خدمة الديون المقومة بالدولار وعلى العكس من ذلك فأي انخفاض في قيمة الأورو يزيد من تكلفة خدمة تلك الديون.

أمام هذا التهديد الخارجي (تذبذب العملات الرئيسية) لم تتحرك السلطات النقدية في حين يمكن اتخاذ عدة تدابير للتقليل من مخاطر الصرف هذه ودعم العملة الوطنية بصفة خاصة⁽¹⁾ وهذا من خلال:

- العمل على تسيير أكثر شفافية واستقرار لسعر صرف الدينار.
- التقليل من مخاطر تسوية صفقات الصرف الأجنبي وحسن إدارتها من خلال تطوير نظام الدفع للبنوك في إطار إدخال إصلاحات للسوق ما بين البنوك (سوق الصرف الأجنبي).

3.2.2- التسيير الشفاف لسعر صرف الدينار واستقراره

إن القانون 90-10 وكذا الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 يعلمان على شرح وبنفس الصيغة هدف "استقرار القيمة الخارجية للنقود" أي استقرار سعر صرف الدينار الجزائري⁽²⁾.

إن تحقيق هذا الهدف يكون ملقى على عاتق بنك الجزائر من خلال إتباع سياسة صارمة وحذرة والعمل على استقرار الأسعار المحلية للمحافظة على القيمة الداخلية للدينار مما يدعم قيمته الخارجية المعبر عنها بأجال حقيقية.

في هذا الشأن، عندما يكون نظام الصرف المتبع هو النظام العائم فليس للبنك المركزي أي دخل في تسيير سعر الصرف الذي يعود تلقائيا إلى ميكانيزمات سوق الصرف وهو عكس حالة النظام الثابت أين ينبغي للبنك المركزي التدخل من أجل حماية العملة. وكما تم التطرق إليه سابقا فمنذ تطبيق برنامج الاستقرار والتعديل الهيكلي وبالضبط منذ جانفي 1996 يتم تسيير سعر صرف الدينار حسب نظام يسمى بـ "التعويم الموجه" فهو إذا ليس بالنظام العائم ولا بالنظام الثابت بل هو مزيج بين الاثنين، مما يمكن البنك المركزي من تعديله إن كانت لذلك ضرورة. إلا أن المشكلة التي تُطرح الآن تتكون من شقين:

- من جهة، هناك تسيير إجمالي اعتباطي وغامض (discretionnaire) لسعر الصرف المطبق لغاية اليوم رغم وجود نظام محدد له.
- من جهة أخرى، تعديلات هذا النظام تكون في الغالب تائهة رغم النتائج الايجابية المتحصل عليها خلال السنوات الأخيرة على المستوى الكلي.

(1) سوف نقصر هنا إلى إقتراح حلول (في المجال النقدي) تساعد على تخفيض الضغط الناتج عن تغير سعر صرف العملات الرئيسية (التهديد الخارجي). أما فيما يخص الاقتراحات والحلول التي تدعم وتعمل على رفع العملة الوطنية فخصصنا لها المبحث الثالث.

(2) للإطلاع على الأمر 03-11 بالتفصيل إرجع إلى: Media Bank, n67, août/sept 2003

3.2.2.1- التسيير بأكثر شفافية لسعر الصرف: إن سعر الصرف المتبنى هو التعويم الموجه لكن هذا التوجيه يطبق بطريقة يمكن القول عنها أنها غامضة وسرية من خلال عدم الإعلان المسبق لمسار هذا التعويم⁽¹⁾. نتيجة لذلك أصبح الأعوان الاقتصاديون ليس لديهم أدنى رؤية واضحة فيما يتعلق بتحريك سعر صرف الدينار باستثناء توقعهم الانخفاض المستمر له ذلك دون اتخاذ أي مقاييس ضرورية للتغطية ضد مخاطر الصرف بسبب غياب سوق صرف لأجل مما يصعب حقا على هؤلاء اتخاذ قرارات صائبة فيما يخص قيمة الدينار الحقيقية. يظهر بالرغم من ذلك أنه من الممكن مواصلة تطبيق هذا النظام بكل شفافية من خلال تنشيط الدور الفعلي للسوق البينية للصرف بشقيها الآتي والآجل. هذا السوق الذي بالرغم من إنشائه منذ 10 سنوات إلا أنه يبقى تحت الرقابة والهيمنة المطلقة لبنك الجزائر، مع شبائيك مغلقة للصرف الآجل. وقبل الوقوف عند هذه النقطة الأخيرة من المفيد العودة قليلا للخلف من أجل وضع الإشكالية في شكلها الأفضل.

إن خطر الصرف هو مشكل قديم أصبح يُعنى بأهمية خاصة منذ انهيار النظام النقدي الدولي سنوات 1970، خاصة منذ سنة 1974 مع التعويم الكلي للعملة والذي يقف عائق أمام الأعوان الاقتصاديين (التجارين والماليين) مع بقية العالم. ولمواجهة ذلك، بمعنى من أجل إقصاء أو على الأقل التقليل من درجة خطر الصرف إلى مستوى مقبول، يمكن إتباع مجموعة تقنيات للتغطية (تم ذكرها في الفصل الأول) سواء منها التقنيات الداخلية أو الخارجية، والتي عرفت انطلاقة خاصة في غضون الـ 15 سنة الماضية. فجميع الشركات الكبيرة، المتوسطة والصغيرة في اقتصاديات السوق في الوقت الحالي تلجأ إلى استعمال مجموعة متناسقة من هذه التقنيات في جميع العمليات التجارية والمالية مع العالم الخارجي.

في الجزائر ولأسباب مختلفة (متعلقة بنوع النظام الاقتصادي سابقا) ففكرة خطر الصرف لم تكن لها أي أهمية والحاجة إلى تغطية هذا الخطر لم تكن منتشرة أيضا، هذا على الأقل إلى غاية سنوات 1980. بالتالي فتطبيق مثل هذه التقنيات كان مجهولا تماما من قبل الشركات وكذلك البنوك. لكن مع بداية سنوات 1990 وبعد انتهاج سياسات من أجل التوجه إلى اقتصاد السوق وتحرير التجارة الخارجية بدأ مشكل خطر الصرف يُطرح بسرعة وبشكل كبير وكذلك أهمية تغطية مخاطره بدأت تفرض وجودها مع دخول العدد الكبير والمتزايد من المتعاملين الاقتصاديين الخواص في مشاكل خسارة الصرف.

هكذا منذ أوت 1991 وحسب النظام رقم 91-07 ليوم 14 أوت 1991 قام البنك المركزي بتهئية ترتيبات في إطار تغطية الصرف الآجل للعمليات التجارية.

إن أوامر الشراء و/أو بيع العملات لأجل مقابل الدينار تتم تحت شكل عقود صرف غير قابلة للإرجاع. كما حددت التعليمات رقم 30-91 للبنك المركزي شروط ونماذج تطبيق شراء العملات لأجل كالتالي:

CNES, (Regards sur la politique monétaire en Algérie), 26 session plénière, 2005, p114.

(1)

- ينبغي على شاري العملة أن يكون عون اقتصادي مقيم.
- المبلغ المطلوب يكون مساو أو أكبر من 100.000 دولار أمريكي. هذه القيمة توافق المبلغ الأدنى للاستحقاق وليس للعملية التجارية.
- ينبغي أن يكون الطلب بالضرورة متعلق بتعهد خارجي ويتحقق حسب شروط نظام الصرف والتجارة الخارجية.
- ينبغي أن تكون مدة الاستحقاق محددة.
- يجب أن يكون طلب العون الاقتصادي لهدف عقد شراء العملات الأجنبية لأجل ويتم الإمضاء عليها من طرف طالب العملة (العميل) والبنك التجاري وينبغي أن لا تقل المدة عن 3 أشهر ولا تزيد عن 36 شهر.
- هذا الميكانيزم (الصرف لأجل) تم إلغاؤه في أبريل 1994 مباشرة بعد إتباع برنامج الاستقرار ولم يستطع أن يعمر لمدة أطول لسببين⁽¹⁾:
- سبب ظرفي: يتعلق بنقص وسائل الدفع الدولية (أنظر الصفحة 61) التي تعرفها الجزائر منذ بداية سنوات 1990 فأدى بالبنك المركزي إلى اتخاذ قرار يرغم فيه المستوردين (الخوادم والعوام) بالبحث عن تمويلات خارجية خاصة في مجال السلع الاستهلاكية النهائية وهو العامل الذي يسبب في تحمل خسائر صرف أكيدة ومعتبرة بسبب التعديل الذي كان يعرفه سعر صرف الدينار، حيث تكون هناك ضرورة تقديم معدّل (Correctif) وهو الصرف لأجل.
- سبب أرثوذكسي: بغياب سوق صرف بيني كان بنك الجزائر هو الذي يتحمل على عاتقه دور مقابل العملات للتغطية الآجلة. بالتالي ابتعد هذا الدور عن البنوك التجارية والوسطاء المتخصصين الآخرين. فنتج عنه تحرير العمليات الجارية وإقامة سوق صرف ما بين البنوك سنة 1996 أين يتم فيه تحديد سعر صرف الدينار. إلا أنه إلى غاية اليوم فإن هذا السوق البيني بقي رسالة ميتة.
- إن سوق الصرف الوطني سوق ينظم، يسير، يراقب ويغذي الأعوان بالعملات الأجنبية لكنه لا يقوم إلا بالعمليات الآتية وعلى هذا فإن الصرف الآجل لا يعمل تماما وهذا دون تدخل أي طرف معني للتنديد بذلك (الأعوان الاقتصاديون، البنوك... الخ) وكان يجب انتظار إطلاق الأورو والانجراف المذهل للدينار أمام هذه العملة خاصة منذ سنة 2002 ليتحرك الأعوان الاقتصاديون ويحسون بالخطر⁽²⁾.

CNES, op.cit, p115.

(1) فعلا، فقد نظم نادي "المقاولون والصناعيون لمتيجة CEIMI" يوم 2003/12/07 يوم دراسي بعنوان "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتغطية مخاطر الصرف" التي أسفرت عن مطالبة هؤلاء المسؤولين السلطات المعنية (البنك المركزي ووزارة المالية) بفتح شبائيك الصرف الأجل وبسرعة للسماح لهؤلاء الأعوان من تغطية مخاطر الصرف الناتجة عن معاملات الشركات هذه مع العالم الخارجي. ومن المهم التأكيد مرة أخرى أنه إلى غاية اليوم لا يوجد أي تحرك جديد بخصوص هذا الشأن.

3.2.2.2- ضرورة استقرار سعر صرف الدينار: من أجل مواصلة سوق الصرف العمل بشكل مناسب يكون من الضروري المحافظة على استقرار سعر الصرف من خلال الحالة العامة المناسبة لأساسيات الاقتصاد حيث حققت الجزائر في هذا الخصوص ما يلي⁽¹⁾:

- معدل التضخم مراقب منذ سنوات بشكل مقبول جدا مقارنة بمعدل أهم الشركاء التجاريين الأساسيين.
- التحكم الجيد في سياسة الميزانية.
- الفائض الكبير في الميزان التجاري الذي يرتقب أن يواصل في نفس الوتيرة على الأقل خلال السنوات القليلة القادمة نظرا للأسعار المرتفعة للمحروقات.
- ديون خارجية على مستوى مقبول والتي لم تعد تشكل عائق (أنظر المبحث الثالث لهذا الفصل، ص136).
- معدل نمو اقتصادي موجب، لكنه يبقى نسبيا متواضع مع آفاق للتحسن نظرا لأهمية برنامج دعم النمو الاقتصادي 2005-2009.

عند التكلم عن استقرار الصرف لا نعني به التثبيت، لكن نعني غياب تآكل العملة وتذبذبا. هذا بالنسبة لسعر الصرف الاسمي وأيضا لسعر الصرف الفعلي الحقيقي.

من الجدير بالذكر أنه فيما يتعلق "بسعر الصرف الفعلي الحقيقي" تم تثبيتته من طرف بنك الجزائر بطريقة صريحة هدفها الاستقرار على المدى المتوسط. والدراسة التي قام بها مؤخرا صندوق النقد الدولي (فيفري 2005) أظهرت بوضوح أن سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار بلغ خلال السنتين الماضيتين مستواه التوازني ولا يعاني من أي انحراف. من الواضح أنه يجب إبقاء هذا سعر في مستواه التوازني خاصة من خلال ضمان استقرار الأسعار. لكن استقرار هذا النوع من أسعار الصرف تزداد أهميته على المدين المتوسط والطويل لأن الأمر هنا يتعلق خاصة بقرارات الاستثمار. هذا الاستقرار هو بالتأكيد مهم لكنه غير كاف.

بالفعل، فالذي يهم أيضا الأعوان الاقتصاديين، هو اتخاذ القرارات اليومية التي تسمى بـ: قرارات الاستغلال بالتالي فهي تتأثر بتغيرات معدل الصرف من يوم لآخر أي أنها تتأثر "بسعر الصرف الاسمي" لأن هذا الأخير هو الذي ينعكس على الميزانية وعلى حساب الاستغلال للعون الاقتصادي وليس سعر الصرف الفعلي الحقيقي. نتيجة لذلك ينبغي أن يفرض استقرار سعر الصرف الاسمي وجوده لأنه ليس من المعقول أن تطلب من الأعوان الاقتصاديين التفكير في المدى المتوسط والطويل وهم يواجهون صعوبات في تسيير حاضرتهم.

إن الإعلان عن تثبيت سعر الصرف دج/دولار (76 دينار لواحد دولار) الذي يدخل في إطار برنامج دعم النمو 2005-2009 والذي يعتبر مؤشر إيجابي للأعوان الاقتصاديين يبقى غير كاف وذلك لأن:

- من جهة، التثبيت لا يعني الاستقرار.
- من جهة أخرى، الأمر يتعلق بتثبيت الدينار مقابل الدولار. بينما تبقى العملات الأخرى كالين وخاصة الأورو في وضعية متزايدة أمام الدولار الأمريكي.
- إن تثبيت سعر صرف الدينار مقابل الدولار بعد عملية إعادة تقييمه بأكثر من 10% في نهاية 2003 تستطيع أن تسمح بإعادة توجيه حركة الأعمال اتجاه منطقة الأورو ولكن لا يكون ذلك إلا على المدى المتوسط ومحتمل جدا أن لا يكون بطريقة أساسية كلية لعدة دوافع تجعل الأعوان الاقتصاديين يفضلون منطقة الأورو (تاريخية، جغرافية، لغوية... الخ).
- على العموم، من الضروري اليوم العمل على استقرار سعر الصرف الاسمي للدينار ليس فقط أمام الدولار ولكن أيضا أمام الأورو خاصة عن طريق قيام السوق بـ:
- تحديد قيمته في سوق الصرف.
- تدخل بنك الجزائر الفوري لصد أي حركات تائهة مرتقبة.

إن قابلية التحويل الجارية الداخلية للدينار وتأهيل سوق الصرف ما بين البنوك وإبقاء سعر صرف مستقر سيؤدي إلى مؤشرات إيجابية تعطي للأعوان الاقتصاديين المحليين والأجانب صورة جيدة لمستقبل الاقتصاد الجزائري فينتج عنه اتخاذ قرارات صائبة على المدى القصير، المتوسط والطويل.

3.2.2.3- التسيير الفعال لاحتياطي الصرف: إن رغبة البنوك المركزية الآسيوية في تحويل جزء من احتياطها إلى الأورو (كون الدولار تسبب في أزمات مالية حادة خاصة في أواخر التسعينات) ربما سيكون دافعا في تسريع العملة الموحدة إلى ثاني عملة احتياط في العالم بعد الدولار وبالتالي سيتمكن ذلك الجزائر من فرصة تنويع الاحتياط من العملات الأجنبية وفقا لعملتين أساسيتين، مما يعطي لمتخذي القرار حرية الاختيار في استخدام الاحتياطي الجزائري من العملات الصعبة. الشيء الذي يوفر للبلاد مزيدا من الأمان والاستقرار.

من هنا سيكون بنك الجزائر مطالب بتنويع احتياطاته بين الدولار، الأورو (وبدرجة أقل الين) حسب توزيع التجارة الخارجية للجزائر بين منطقة الدولار، منطقة الأورو ومنطقة الين. ليستخدم الدولار لتسوية تجارتها مع الولايات المتحدة الأمريكية، والأورو مع الاتحاد الأوروبي والين مع اليابان وذلك للحد من التحويل بين الدولار، الأورو والين الذي لا يكون في صالح الجزائر. فتنويع الاحتياطي مع توجيه تفضيلي للأورو سيقفل من مخاطر الصرف المتأتية من تقلبات أسعار صرف العملات.

أما فيما يخص تسيير الاحتياطات النقدية في الجزائر فتُجهل لحد الآن كيفية إدارتها هي الأخرى حيث يكتفي بنك الجزائر بالإعلان عن قيمة الاحتياطي كل سنة دون تقديم تفاصيل أخرى عن كيفية تسييرها وهو ما يُصعّب علينا إعطاء تحاليل أكثر من هذا القدر.

3.2.3- تطوير نظام الدفع في الجزائر:

يشير مصطلح "نظام المدفوعات" إلى الأدوات والهيئات وإجراءات التشغيل ونظم المعلومات والاتصالات التي تستخدم لغرض توفير المعلومات المتصلة بالمدفوعات ونقلها من القائم بالدفع إلى المدفوع إليه. كما يشير هذا المصطلح أيضا لتسوية المدفوعات (أي نقل الأموال) إذ تنطوي تجارة العملات الأجنبية على تسويات ضخمة تتم عبر الحدود، لدرجة أن أي فشل من جانب أحد الأطراف في تسليم العملة المطلوبة لتسوية واحدة، يمكن أن يؤدي إلى خلل النظام المالي العالمي⁽¹⁾.

3.2.3.1- نظام الدفع وإدارة مخاطر التسويات: تجرى الصفقات في سوق الصرف الأجنبي في كل ساعات النهار والليل، وتشمل في أغلب الأحوال مؤسسات من مناطق اختصاص وطنية مختلفة. وهذه السمة الأخيرة -أي طبيعة المعاملات عبر الحدود وعبر مناطق الزمن- هي التي تفرض أكبر تحد أمام التسوية الفعالة والضخمة.

لدى معظم اقتصاديات السوق الحديثة نظم لنقل المدفوعات الكبيرة التي تستلزم درجة كبيرة من الأمان والاطمئنان ومثل تلك التي تقترب بصفة عامة بعمليات السوق النقدية وسوق الأوراق المالية. ومن الفروق الرئيسية بين نظم تحويل الأرصدة، وخاصة نظم تحويل الأرصدة كبيرة القيمة، ما إذا كانت التسوية بين البنوك تتم على أساس صافي أو إجمالي.

في نظام التسوية الصافية، يتم حساب الأرصدة الجارية على أساس ثنائي ومتعدد الأطراف لكل مشارك إزاء المشاركين الآخرين ولا تسوى غير المبالغ الصافية في نهاية دورة المقاصة. أما في التسوية الإجمالية فتتم تسوية المدفوعات كلا على حده في الوقت الحقيقي لحدوثها عادة أي دون أي تأخير تقريبا وحينما تجرى التسوية فيما بين البنوك من خلال البنك المركزي تصبح المدفوعات نهائية وغير قابلة للإلغاء. ولكن حيث إن المدفوعات لا تعالج على أساس صافي فإن نظم التسويات الإجمالية تستلزم مبالغ أكبر من الاحتياطات على مدى اليوم من أجل تسهيل التسوية الفورية للمدفوعات.

تم الأخذ في مجال تحويل الأرصدة وخاصة منذ مطلع الثمانينات بتدابير تتناول إدارة المخاطر المالية في نظم المدفوعات، وخاصة نظم تحويل الأرصدة كبيرة القيمة. ولا تستهدف هذه التدابير تقليل المخاطر التي يواجهها المشاركون في نظام المدفوعات -كل على حدة- فحسب، وإنما تستهدف أيضا وهو الأكثر أهمية

(1) توماس بالينو، أموتوندي جونسون، (إصلاح نظام المدفوعات والسياسة النقدية)، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 33، العدد 01، مارس 1996، ص 02.

تقليل مخاطر النظام وهي تنقسم إلى أربعة أنواع⁽¹⁾: (1) حدود التعرض للمخاطر، (2) الضمانات الجماعية، (3) ترتيبات المشاركة في الخسائر، (4) تقصير الفترات الزمنية للتسويات. والعنصر الأخير هذا هو الذي يهتم في بحثنا هذا. فمن شأن الإقلال من فترات التأخير في التسوية أن تضطلع جميع شبكات تحويل الأرصدة فيما بين البنوك (وخاصة كبيرة القيمة منها) بالتسوية في اليوم نفسه أو تخطط بالاضطلاع بذلك. وتتطلع البنوك المركزية على نحو متزايد لإجراء التسويات الإجمالية في الوقت الحقيقي وذلك عند قيامها ببناء نظمها الخاصة. ونظرا لأن التسوية تتم على أساس كل معاملة على حدة فإن زمن التعرض للمخاطر يصبح مساويا للصفر تقريبا. كما أدى التقدم في مجال تكنولوجيا المعلومات إلى جعل هذه النظم أيسر وأقل تكلفة من حيث الإنشاء والتشغيل. ويتفاوت البنك المركزي بوصفه جهة إمداد بخدمات المدفوعات من بلد لآخر. فقد يقتصر دور أحد الطرفين على تقديم خدمات التسوية لعدد قليل من البنوك الرئيسية كما قد يمارس البنك المركزي على الطرف الآخر بالإضافة إلى ذلك، تجهيز مستندات المدفوعات وتشغيل مراكز المقاصة وامتلاك وتشغيل نظم التحويل الأرصدة كبيرة القيمة. ينظر كثير من البنوك المركزية إلى نظم التسوية الإجمالية في الوقت الحقيقي التي يمكن الاعتماد عليها بوصفها مطلبا مهما من أجل التنفيذ الفعال للسياسة النقدية، والتشغيل الكفء للأسواق المالية وتعتمد أهم اقتراحات إدارة مخاطر التسويات على منهجين⁽²⁾: (1) منع التأخير بين جزأي الصفقة، (2) تقليل عدد وحجم الدفعات التي تحتاج التسوية.

- التزامن: فالمنهج الأول مبني على الاعتقاد بأنه يمكن للتغلب على مخاطر التسويات، أو على الأقل تقليلها بشكل كبير إذا ما تم تسليم وضمن الدفعات في العملات المتقابلة في نفس الوقت وبذلك يمكن تجنب إمكانية التخلف عن الدفع خلال الوقت الذي ينقضي بين تسديد دفعه عملة ما واستلام الأخرى. وهذا المنهج يتطلب تغييرات مهمة في ترتيبات الدفعات الدولية، فأولا يجب سد الفجوات في ساعات تشغيل أنظمة الدفع بالجملة المحلية الكبرى. ثانيا ينبغي إيجاد نوع ما من أنظمة الدفع المرتبطة أو التحقق من الدفع لضمان "نمائية الدفع" في خلال اليوم، أي أن تكون الدفعات لا رجعة فيها. ويستطيع الطرفان استخدام دفعتهما بمجرد استلامها وسد الفجوات في ساعات التشغيل أمر لا خلاف عليه. في حين ما زال هناك الكثير الذي يجب عمله قبل أن يكون لدى كل بلد نظام للدفع قادر على تجهيز وتسوية الصفقات كبيرة القيمة في الوقت الفعلي (نظام "التسويات الإجمالية في الوقت الفعلي RTGS") ففي الولايات المتحدة الأمريكية مثلا هناك افتتاح نظام هذه التسويات والمسمى بـ Fedwire، كما يربط نظام "الوقت الفعلي الآلي للتحويل السريع للتسويات الإجمالية" TARGET عبر أوروبا بين أنظمة التسويات القائمة والجديدة للدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي.

(1) توماس بالينو، أموتوندي جونسن، المرجع السابق، ص 03.

(2) لورا. إ. كودريس، (أسواق العملات الأجنبية: الهيكل والمخاطر المرتبطة بالنظام)، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 33، العدد 04، ديسمبر 1996، ص 23.

من وسائل تقليل مخاطر التسويات إحداث تغيير في تقنيات إدارة البنك للمخاطر، اذ يمكن مثلا تعديل عمليات التحكيم في مخاطر الائتمان حتى تتمكن من تحديد ومكافحة تعرض الأطراف للمخاطر في تسويات عمليات النقد الأجنبي. كما أن تحسين الإعداد لعمليات المدفوعات وترتيبات البنوك المراسلة وقدرات الشبكات الثنائية قد يقلل أيضا من مخاطر التسويات وتغيير توقيت المدفوعات والتعرف على ما تم استلامه نهائيا، أو الذي لم يتم استلامه بأسرع ما يمكن، ربما يساعد البنوك أيضا على تقصير مدة استمرار مخاطر التسوية وهذه الحلول لا تحتاج إلى مشاركة القطاع العام ويمكن أن تقلل بشكل كبير من مخاطر التسوية.

● إنقاص عدد التسويات: أما المنهج الثاني من الناحية النظرية فيستطيع بنك مقاصة عالمي متين البناني أن يقضي على مخاطر تسويات العملات الأجنبية.

بعد معرفة أهم الخطوط العريضة لإدارة مخاطر التسويات، يمكن إسقاط ذلك على نظام الدفع في الجزائر، وأهم ما يجب تطويره على هذا المستوى.

3.2.3.2- تطوير نظام الدفع في الجزائر: عرفت سنة 2005 انجاز عمليات هامة لعصرنه البنية التحتية للنظام المالي ومن ضمنها تحقيق نظام الدفع. أصدر مجلس النقد والقرض في سياق الانطلاق الفعلي لنظام الدفع نهاية 2005، نظاما يتضمن تنظيم وسير التسوية الإجمالية والفورية أو الدفع المستعجل والمعروف بالنظام الجزائري للتسوية الفورية" (ARTS)⁽¹⁾.

قام بنك الجزائر بإبرام صفقة مع البنك العالمي من أجل إنشاء مشروع تطوير هيكل النظام المالي الجزائري. وفي إطار تدعيم هذا المشروع، استفاد بنك الجزائر من قرض يقدر بـ16.5 مليون دولار من طرف البنك العالمي. والأهداف الأساسية التي سطرها هذا المشروع هي⁽²⁾:

- إقامة هيكل يسمح فيه بمعالجة عمليات ما بين البنوك والسوق المالي بأكثر فاعلية وبالخصوص تطوير نظام الدفع ذات المبالغ الضخمة.
- تطوير قوانين ومعايير النظام الجديد لمقاصة المعاملات ذات المبالغ الصغيرة.
- تطوير نظام المعلومات للبنك كمكمل أساسي ومدعم لأنظمة الدفع ومعالجة عمليات السياسة النقدية، تغطية الصرف،... الخ
- تدعيم هيكل الاتصالات بين البنك المركزي والمقر الاجتماعي للبنوك، المؤسسات البنكية، مركز الشبكات البنكية، الخزينة العمومية والمودع المركزي. فشبكة الاتصالات ستعمل على تسهيل وظيفة المبادلات ومعالجة الدفع ومبادلة المعطيات ما بين البنوك.

(1) هو اختصار بالانجليزية لـ: Algerian Real Times Settlements
(2) Banque d'Algérie, (Evolution économique et monétaire en Algérie), Rapport annuel, 2002, p69.

هذا المشروع هدفه إقامة نظام دفع ما بين البنوك متطور وأيضا على مستوى المدفوعات ذات المبالغ الضخمة في الوقت الحقيقي والتي ستضمن تحويل الأموال بطريقة فعالة، مضمونة وسريعة، هذا حسب توصيات "لجنة بنك التسويات الدولية".

إن نظام الدفع ذات المبالغ الضخمة في الوقت الحقيقي (RTGS) تحتاج إلى وجود شبكة اتصالات موثوق بها، مضمونة وفعالة. في هذا الإطار قام بنك الجزائر بإمضاء عقد سنة 2002 مع وزارة البريد وتكنولوجيات الإعلام والاتصال من أجل إنشاء نظام المشاركة المغلق لصالح المجموعة البنكية، تكون فاعلة وحتمية. تصب أساسيات العقد خصوصا في صيانة الشبكة التي تكون ضرورية من أجل مواصلة عملها بشكل متواصل.

إن إقامة نظام التسويات الإجمالية في الوقت الحقيقي للمبالغ الضخمة وكذلك مقاصة إلكترونية لمدفوعات المبالغ الصغيرة تهدف إلى تسهيل تطوير الوساطة البنكية وتسيير المخاطر خاصة منها مخاطر الصرف وإنشاء خدمات بنكية جديدة للخواص كبطاقات القرض وبطاقات الدفع وتوطيد العلاقة المؤسساتية والمالية مع الأسواق المالية العالمية وخلق وسط يسمح بمشاركة البنوك الأجنبية في السوق المالي الجزائري.

أ- رزنامة إنشاء نظام التسويات الإجمالية في الوقت الحقيقي في الجزائر⁽¹⁾: بدأت الأعمال القائمة على إنشاء هذا النظام يوم 5 سبتمبر 2004 وكانت رزنامة الأشغال على النحو التالي:

- تشكيل فرقة المشروع: سبتمبر 2004.
- دراسة الوسط الأمني والتغيرات المنظوماتية المرتقبة: أكتوبر 2004.
- تحضير ملف المواصفات التقنية: نوفمبر 2004.
- قبول المواصفات المفصلة للمنظومة وتخصيص النظام: ديسمبر 2004.
- استقبال التجهيزات: بداية مارس 2005.
- إقامة برامج مخصصة: مارس 2005.
- نشر معلومة المستعملين، اختبارات وأرضية "المشارك": جويلية 2005.
- التشغيل والاستغلال المشترك بين بنك الجزائر - CMA Small Systems: أكتوبر إلى غاية ديسمبر 2005.

ب- خصائص نظام RTGS الوطني: يختص هذا النظام بـ⁽²⁾:

- دفع المبالغ الضخمة أو المستعجلة.
- دفع إجمالي (عملية بعملية) في الوقت الحقيقي (تنفيذ آني لأوامر الدفع).
- يتم عن طريق التحويل فقط.

Media Bank, n76, fev/ mars/2005, p18.

Hadj Arab Abdelhamid, (projet système de paiements RTGS), Media Bank, n67, août/sept/2003, p12.

(1)

(2)

- مخاطر محدودة.
- وجود فاصل مشترك مع نظام المعلومات لبنك الجزائر (الحاسبة العامة، السوق النقدي وسوق الصرف) والأنظمة الخارجية الأخرى (الأوراق المالية، المقاصة الالكترونية).
- كما يمتاز أيضا هذا النظام بأن التحويلات تكون غير قابلة للإرجاع منذ قبولها من طرف النظام من زاوية أن المدفوعات ستكون مضمونة بشكل مستمر خلال طول يوم التبادل.
- ب- الوظائف الأساسية للنظام هي:
 - تحقيق المدفوعات (الدفع من خلال التحويلات فقط) باستمرار وفي الوقت الحقيقي، بعد مراقبة أوتوماتيكية لوجود المبلغ الكافي في حساب التسوية للمشارك المعني.
 - نظام مثالي يستطيع أن ينطلق حسب ميكانيزم وبرتوكول يقبل مجموع تطبيقات نظام التسويات الإجمالية في الوقت الحقيقي.
 - معالجة نتيجة المقاصة عن طريق الدين والقرض في نفس وقت حسابات المشاركين حسب نموذج "الكل أو اللاشيء".
 - تسوية متنوعة لعمليات شراء وبيع الأوراق المالية، مسيرة من طرف المودع المركزي تتم على مستوى النظام وهو مؤسس على أوامر تحويل معيارية.
 - إدارة حسابات التسوية للمتعاملين في الوقت الحقيقي.
 - النظام يضمن نشر كشف حسابات التسوية ومعطيات أخرى.

3.3- استراتيجيات دعم العملة المحلية:

بالرغم من اقتراح حلول في المبحث السابق للحفاظ على استقرار سعر صرف الدينار فإنها تبقى ضرورية لكنها غير كافية، خاصة بالنسبة للاقتصاد الوطني الذي يعتمد على المحروقات بنسبة شبه مطلقة. ومن أجل دعم العملة المحلية ينبغي على الجزائر اتخاذ إجراءات جذرية وصارمة من أجل تطوير قطاعات خارج المحروقات والتسيير الفعال للمديونية الجزائرية.

3.3.1- الاقتصاد الجزائري والمرض الهولندي

بالرغم من ارتفاع أسعار البترول في السوق العالمية وزيادة إيرادات الجزائر الناتجة عن ذلك إلا أن سعر صرف الدينار بقي في تناقص مستمر أمام العملات الرئيسية الشيء الذي يقود إلى ظاهرة تسمى "المرض الهولندي" (ضعف التنافسية). وتكون الدراسة فيما يلي حول مفهوم المرض الهولندي ومدى انطباقه على الاقتصاد الجزائري.

3.3.1.1- مفهوم المرض الهولندي⁽¹⁾: ظهر هذا المفهوم خلال سنوات 1970 محاولا شرح ظاهرة

غريبة عاشها الاقتصاد الهولندي بعد الأزمة البترولية الأولى.

شهدت هولندا في الستينات من القرن العشرين زيادة كبيرة في ثروتها بعد اكتشاف مستودعات كبيرة من الغاز الطبيعي في بحر الشمال وعلى غير ما كان متوقعا أدى هذا التطور الإيجابي الجلي إلى انعكاسات خطيرة على أقسام مهمة في اقتصاد البلد، فمن جهة حسابات خارجية فائضة ومن جهة أخرى اقتصاد هش يتميز على الخصوص بـ:

- ركود للإنتاج الصناعي الذي لا يرتبط بالمحروقات.
- تطور الاستثمارات الخاصة بصفة ضعيفة ومحتشمة.
- كبح صادرات المنتجات الأخرى.
- زيادة نسبة البطالة.

شهد الاقتصاد الهولندي خلال هذه المرحلة علامات الانحطاط بدل علامات التطور وأصبحت الصادرات الهولندية غير النمطية أقل قدرة على المنافسة مما دفع بالمختصين من تسمية هذه الوضعية الاقتصادية المتناقضة باسم "المرض الهولندي". ورغم أن المرض ارتبط بوجه عام باكتشاف مورد طبيعي فإنه يمكن أن يحدث من أي تطور ينجم عنه تدفق كبير في النقد الأجنبي للداخل ويشمل ذلك حدوث ارتفاع حاد في أسعار الموارد الطبيعية، المساعدة الأجنبية والاستثمار الأجنبي المباشر⁽²⁾.

إن الزيادة المفاجئة في الثروة أسفرت عن هذه النتيجة المعاكسة على نحو يدعو للمفارقة وهو ما دفع كل من (ماكس كوردن وبيتر نيري) من إعداد بحث تقليدي عام 1982. فقد قام هذان المؤلفان بتقسيم اقتصاد يشهد رواجاً في التصدير إلى ثلاثة قطاعات منها: قطاع التصدير المزدهر وقطاع التصدير المتعثر وهما يشكلان قطاعي السلع المتداولة خارجياً أما القطاع الثالث فهو قطاع السلع غير المتداولة خارجياً الذي يزود بوجه خاص المقيمين المحليين بالسلع وقد يشمل تجارة التجزئة والخدمات والتشييد. ويوضحان أنه عندما يصاب بلد ما بالمرض الهولندي، فإن قطاع التصدير التقليدي يزاحمه القطاعان الآخران⁽³⁾ ولكن كيف يحدث ذلك؟

مثلاً بلد يُكتشف فيه النفط. إن حدوث قفزة في صادرات نفط البلد يرفع الدخول في البداية، مع تدفق الصرف الأجنبي فإذا أنفق الصرف الأجنبي كله على الواردات فإن ذلك لن يكون له تأثير مباشر على عرض النقود أو الطلب عليها في البلد وذلك بالنسبة إلى السلع المنتجة محلياً. ولكن بفرض أن النقد الأجنبي يتم

(1) ويسمى بالأجنبية Syndrome hollandais أو Mal hollandais وأيضا Dutch Disease وأول من أطلق هذا التعبير المجلة الانجليزية « The Economist » سنة 1977.

(2) كريستين إبراهيم-زادة، (المرض الهولندي، ثروة جد كبيرة تدار بغير حكمة)، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 40، العدد 01، مارس 2003، ص 50.

(3) للمزيد من التفاصيل وشرح أهم نماذج المرض الهولندي ارجع إلى الدراسة التي قام بها J.P.Koutassila الموجودة في موقع الأنترنت التالي: <http://www.ced.4-bordeaux4.fr/ceddt24.pdf>

تحويله إلى عملة محلية وينفق على سلع محلية غير متداولة. إن ما يحدث بعد ذلك يتوقف على ما إذا كان سعر الصرف (الاسمي) للبلد ثابتا عن طريق البنك المركزي أم أنه مرن⁽¹⁾.

إذا كان سعر الصرف ثابتا فتحويل العملة الأجنبية إلى عملة محلية يمكن أن يزيد عرض العملة في البلد ويؤدي الضغط من الطلب المحلي إلى رفع الأسعار المحلية وذلك يعادل رفع سعر الصرف الحقيقي. أما إذا كان سعر الصرف مرنا فإن العرض المتزايد من العملة الأجنبية يرفع قيمة العملة المحلية وهو ما يعني أيضا زيادة قيمة سعر الصرف الاسمي من خلال الارتفاع في هذا السعر وليس في الأسعار المحلية. في كلتا الحالتين تضعف قدرة صادرات البلد على المنافسة مما يسبب انكماش قطاع الصادرات التقليدي وهذه العملية تسمى بـ "أثر الإنفاق". في الوقت نفسه تتحول الموارد (رأس المال والعمل) إلى إنتاج سلع محلية غير متداولة خارجيا لتلبية الزيادة في الطلب المحلي وقطاع النفط المزدهر ويؤدي هذان التحولان إلى انكماش الانتاج في قطاع الصادرات المتعثر حينذاك وهو ما يعرف باسم "أثر حركة الموارد".

من خلال هذه اللمحة عن المرض الهولندي يمكن الآن البحث عن مدى تطابق وضعية الاقتصاد الوطني بهذا المرض.

3.3.1.2- الاقتصاد الجزائري وتطابقه مع المرض: إن لدى الاقتصاد الجزائري بعض الشبه مع

أعراض المرض الهولندي خاصة فيما يتعلق بـ:

- الإيرادات شبه الكلية للصادرات الجزائرية هي إيرادات متأتية من المحروقات التي تمثل حاليا 98%.
- الانخفاض المتواصل لصادرات المنتجات الأخرى.
- نسبة البطالة مرتفعة.
- إنتاجية ضعيفة مقارنة بمقاييس الدول النامية بسبب عدم قدرة القطاعات خارج المحروقات من التطور.
- تكاليف مرتفعة.

فالارتباط بين تطور إيرادات الصادرات لقطاع المحروقات وانخفاض صادرات المنتجات الأخرى تظهر جليا وبكل وضوح خاصة وأن المحروقات كانت تمثل قبل الصدمة البترولية الأولى سنة 1971 ما نسبته 25% من مجموع الصادرات و 12% سنة 1974 (بعد الارتفاع الشديد لأسعار البترول) ثم 2% سنة 2005. فالصادرات الخارجية إذا مرتبطة ارتباطا وثيقا بأسعار البترول مع تأثير هامشي لباقي القطاعات الأخرى. إن هذه النسبة الكبيرة من إيرادات قطاع المحروقات يمنع على الجزائر تنويع صادراتها ويضع الدولة في وضعية عدم قدرتها الهيكلية في تحسين وتطوير صادرات القطاعات الأخرى. هذه التبعية تعكس هشاشة الاقتصاد أمام الوضعية الحالية للسوق البترولي وتكبح على المدى الطويل أي تطور للاقتصاد الوطني وكأن بهذا تربط الجزائر اسمها باسم المحروقات وذلك للأسباب التالية:

(1) كريستين إبراهيم- زادة، المرجع السابق، ص 50

- التقدم التكنولوجي العشوائي الموجود في الاقتصاد الوطني.
- الاكتشافات المتكررة والعديدة والغير منتظرة لموارد جديدة للنفط.
- الارتفاع الكبير الذي تعرفه أسعار النفط في السوق العالمية.

إن محاربة الآثار المختلفة للتدفقات الكبيرة للنقد الأجنبي يحتاج إلى سياسة مبنية أساسا على إصلاحات هيكلية وتبني سياسات اقتصادية ومالية شجاعة يشارك فيها مجموع المؤسسات والمتعاملين الاقتصادية والشركاء الاجتماعيين. فالثروة المالية الكبرى للجزائر ليست مصحوبة بتقييم جيد لمحيط المؤسسات والإداري والقانوني والاجتماعي كما أن البلد ليس به مؤسسات اقتصادية وسياسات من شأنها محاربة "المرض الهولندي"⁽¹⁾.

إن قيام مخطط للتنمية يمكن أن يؤسس فكرة أساسية في تحسين الوضعية الاقتصادية للبلد ويمتد قواعد التنمية المستدامة التي تكون مستقلة وبعيدة كل البعد عن تطور تغيرات أسعار البترول⁽²⁾ غير أن السلطات لم تضع بعد سياسة تهدف فيها إلى تطوير قطاعات خارج المحروقات كهدف أولي، خاصة على المدى الطويل وهو ما يضع الجزائر تحت تهديد آثار المرض الهولندي ويدعم بذلك هشاشة الاقتصاد في مواجهة تحديات العصر فقد يرغب راسمو السياسة في حماية القطاعات المعرضة للمخاطر ربما من خلال التدخل في الصرف الأجنبي كبيع عملة محلية مقابل عملة أجنبية -أي تكوين احتياطات رسمية من الصرف الأجنبي- الذي يترع إلى جعل قيمة الصرف الأجنبي للعملة المحلية أقل مما يمكن أن تكون عليه في غير ذلك فيساعد على عزل الاقتصاد عن الاضطرابات قصيرة الأمد للمرض الهولندي التي سرعان ما تنعكس إيجاباتها ولكن يبقى تحدي ضمان ألا يؤدي تكوين الاحتياطات إلى التضخم وثروة البلد الإضافية (الناجمة عن الارتفاع الكبير لسعر البترول) مرتبطة بحكمة إنفاقها وشفافية إدارتها من خلال مثلا حساب بنك الجزائر أو صندوق ائتمان، كما ينبغي على راسمي السياسة في البلاد اتخاذ خطوات لرفع الإنتاجية في قطاع السلع غير المتداولة خارجيا (وقد يكون ذلك من خلال الخوصصة وإعادة الهيكلة) والاستثمار في إعادة تدريب العمال وأيضا الاستمرار في تنويع الصادرات لتقليل الاعتماد على القطاع المزدهر اقتصاديا (البترول) وجعلها (الصادرات) أقل تعرضا لخطر الصدمات الخارجية مثل الهبوط المفاجئ في أسعار السلع. فنعمة الثروة لا تتمثل في مجرد تملكها أو التبذير في إنفاقها ولكن في استخدامها بطريقة حكيمة وهو ما يوافق أن الجزائر لها فرصة كبيرة من أجل الإقلاع والعمل على تنويع صادراتها خارج المحروقات لأنه لا يكفي حرص البنك المركزي على سعر صرف الدينار الجزائري الفعلي الحقيقي وإنما هو الأصل أن تستثمر الجزائر في قطاعات خارج المحروقات من أجل جعلها منتجات أكثر تنافسية أمام الدول المتقدمة (خاصة منها الأوروبية) الأمر الذي يعمل على رفع القيمة الحقيقية

<http://www.magharibia.com>.

(1) لكن معدل التضخم يمكن أن يعرف تطور في هذا الشأن بسبب الطلب الكبير لمواد البناء الضرورية لتحقيق مشروع مليون سكن وكذلك الارتفاع المرتقب للأجور المرتبط أساسا بتطور الإنتاجية.

للدinar أمام العملات الرئيسية ومنه الاتجاه مباشرة بإصلاحات جذرية هيكلية لجلب اهتمام المستثمرين بطريقة دائمة ومنظمة.

3.3.2- تطوير قطاع خارج المحروقات

إن تحسن أسعار النفط مع توافر المناخ السياسي الملائم يسمح للجزائر بأن تقلل من التبعية عن طريق إجراءات تحفيزية للنهوض بالقطاع الخاص، سواء كان مصدر الاستثمار محليا أو أجنبيا لتطوير القطاع الحقيقي.

لجذب رؤوس أموال أجنبية يجب على الجزائر تبني سياسة مرنة لسعر الصرف (وهو ما بدأت الجزائر في تطبيقه منذ سنوات 1990 بالرغم من الرقابة المؤقتة لحركة رؤوس الأموال إلى الخارج) والذي يعتبر العامل الأساسي بالنسبة للجزائر ويمكن لحركته أن تؤثر في أسعار السلع المتداولة في السوق العالمي حيث أن السلع المستوردة تستخدم كمدخلات في المنتجات المحلية. وتفيد الدراسات أن الاقتصاديات المفتوحة في وجه تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تتجه نحو تبني نظام صرف مرن، كما أكدت دراسات أخرى أن نظام سعر الصرف الثابت لا يمكن أن يصمد طويلا في أي نوع من الاقتصاديات⁽¹⁾.

من جهة أخرى، نظرا لاتساع نطاق اتفاقيات المنظمة العالمية للتجارة والتي تنص على إلغاء القيود غير التعريفية والتخفيض التدريجي للرسوم الجمركية بالإضافة إلى السياسات التحررية التي تبنتها معظم اقتصاديات العالم اليوم فقد أدى ذلك إلى قيام الجزائر باعتماد إستراتيجية التصنيع من أجل التصدير من خلال برامج للإصلاح الاقتصادي.

تعد الصدمة النفطية في منتصف الثمانينات أكبر سبب وراء الأخذ بجملة من الإجراءات تخص تدعيم الصادرات الوطنية من غير المحروقات وتنويعها بهدف الوصول بالصادرات الوطنية خارج النفط في آفاق 2000 إلى 2 مليار دولار⁽²⁾ (إلا أن ذلك لم يحدث) حيث تعد التشجيعات الجبائية الواردة في قانون المالية لسنة 1986 أول إجراء في اتجاه ترقية الصادرات والتي تتمثل في الإعفاء الضريبي على أرباح الشركات التي تنجز عملية تجارية في الخارج بالإضافة إلى الرسوم 86-46 الصادر يوم 24 ديسمبر 1986 المتعلق بتقديم مساعدة مالية لتنمية الصادرات ثم توالى بعد ذلك عدد من الإجراءات تصب جلها في بناء اقتصاد خارج النفط وتدعيم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خصوصا والمؤسسات الوطنية ككل مما يجعلها قادرة على اقتحام الأسواق الدولية. إلا أنه لا يمكن إنكار وجود العديد من عوائق التصدير فتحليل معوقات التصدير والتعرف على مصدرها تعتبر من الأمور ذات الأهمية البالغة حيث تتيح للمؤسسات إمكانية رسم الاستراتيجيات الكفيلة لمحاكمة المنافسة الأجنبية ويمكن إيجاز هذه المعوقات فيما يلي⁽³⁾:

(1) بن زاردي، ترجمة بلحسن علي، (ما نجحت أندونيسيا في القيام به وفشلت الجزائر)، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 01، دار الهدى عين مليلة، جامعة فرحات عباس، 2002، ص 196.

(2) وصاف سعدي، قويدري محمد، (تنمية الصادرات غير النفطية وأثرها على النمو الاقتصادي في الجزائر)، الحوافز والعوائق، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 35/34، 2005، ص 216.

(3) وصاف سعدي، قويدري محمد، المرجع أعلاه، ص 233.

- المعوقات الرسمية: يقصد بها المشاكل التي تعترض نشاط تصدير المنتجات المحلية بسبب الإجراءات والقوانين الرسمية داخل البلد المصدر أو من قبل الجهات المحلية ذات العلاقة برسم أهداف وسياسات التصدير.
- المعوقات الداخلية: يقصد بها العقبات والمشاكل التي تعترض نشاط التصدير في الداخل والتي تكون غالبا سبب الإجراءات المحلية داخل اطار الشركة، ويمكن للمؤسسة في الغالب السيطرة عليها في الداخل.
- المعوقات الخارجية: يقصد بها تلك العقبات والمشاكل التي تعترض نشاط المنتجات المحلية في الأسواق الخارجية وتكون في الغالب بسبب الإجراءات داخل السواق الخارجية، حيث يصعب على المؤسسات المصدرة السيطرة عليها.
- لهذا السبب قامت السلطات الوطنية في التفكير في تبني إستراتيجية تهدف إلى تنمية الصادرات غير النفطية من خلال اعتماد سلسلة من الإجراءات والتدابير أهمها⁽¹⁾:
- سياسة سعر الصرف: وتجلى في تخفيض السلطات الاقتصادية العمومية سعر صرف العملة الوطنية في أفريل 1994.
- تأمين وضممان الصادرات: تم انشاء نظام جديد لتأمين وضممان الصادرات مع بداية 1996 تديره "الشركة الجزائرية لتأمين وضممان الصادرات" (CAGEX) حيث يتم بموجب هذا النظام تأمين الشركات المصدرة من الأخطار التجارية وغير التجارية وأخطار الكوارث الطبيعية، إضافة إلى المشاركة في المعارض الدولية واستكشاف أسواق جديدة.
- تمويل الصادرات.
- إنشاء مستودع للتصدير على مستوى الجمارك، حيث تقوم المؤسسات المصدرة على تخزين المنتجات المعدة للتصدير قبل شحنها اتجاه البلد المصدرة إليه.
- بالرغم من هذه الإجراءات والحوافز إلا أن الجزائر تبقى بعيدة كل البعد عن تنمية القطاعات خارج المحروقات وعن الآفاق التي تحتاج فعلا إلى إرادة سياسية فعلية في إطار القيام بإصلاحات هيكلية جذرية عميقة ومدروسة بدقة، ومتبوعة بتنمية العامل البشري في ذلك.

(1) وصاف سعيدي، قويدري محمد، المرجع السابق، ص 234.

3.3.3- التسيير الفعال للمديونية الخارجية:

من العوامل الخارجية التي تعمل على تفاقم مشكلة المديونية هو تغير أسعار الصرف الذي يؤثر خاصة على الاقتصاديات التي تعاني من عدم توازن بين قطاعها الاقتصادية وهيكلها الجغرافي فتتغير سعر الصرف كان في عدة مرات في غير صالح الجزائر وهو ما يفسر أن ارتفاع مخزون المديونية الخارجية ناتج عن انخفاض قيمة الدولار الأمريكي (العملة الممثلة لمداخيل الجزائر) مقارنة بالعملات الأخرى خاصة منها الأورو الذي يمثل 40% من حجم المديونية الجزائرية. الشيء الذي دفعنا إلى اقتراح التسيير الفعال للمديونية الخارجية الجزائرية التي تعاني من عبء تذبذبات أسعار صرف العملات الرئيسية فيما بينها وهذه الفعالية في التسيير يمكن أن تكون عن طريق الأساليب التالية:

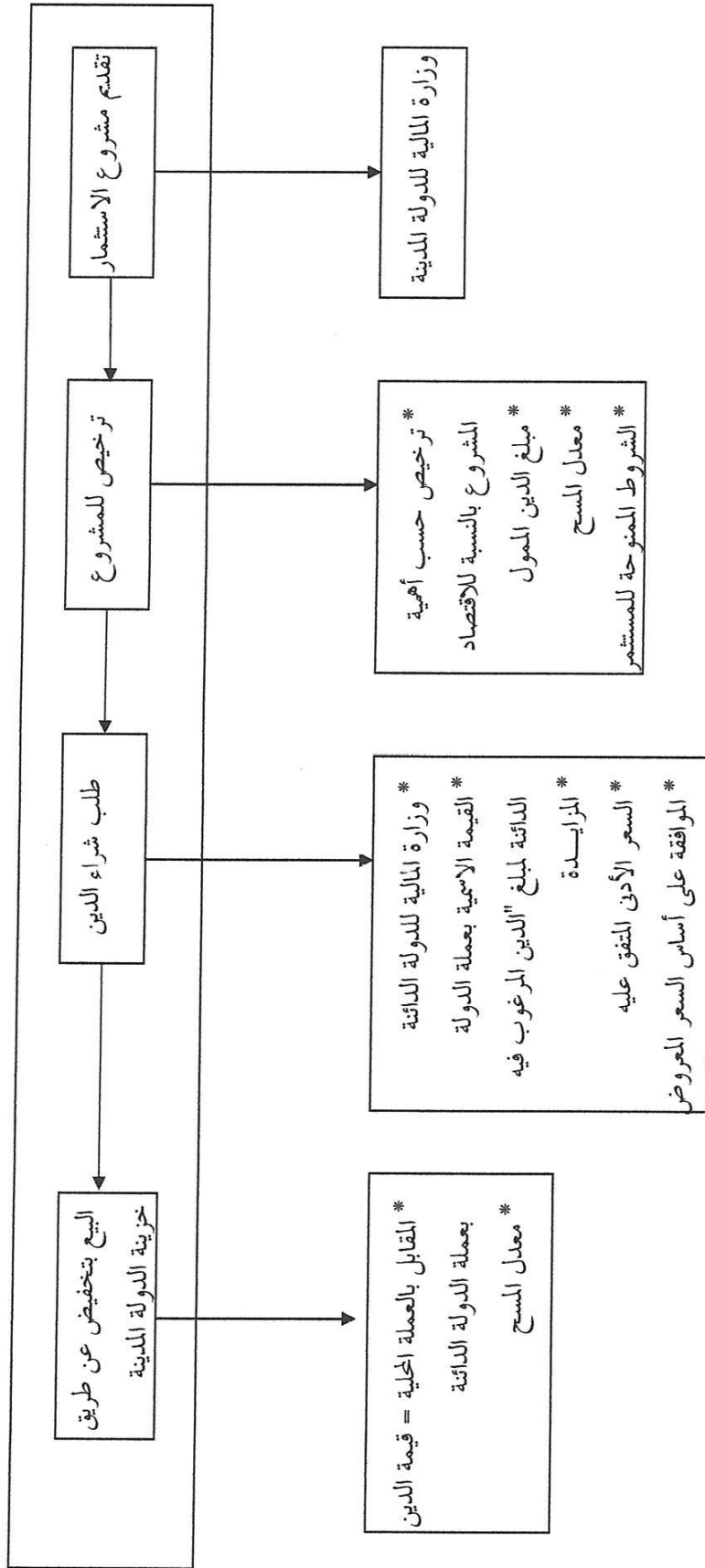
3.3.3.1- تحويل الديون إلى استثمارات: من ضمن الحلول المطروحة للتخفيف من عبء المديونية الخارجية، تحويل الدين إلى استثمارات وهو اقتراح كان أول من تقدم به الاقتصادي ملتزر الذي يرى "أن معظم البلاد المدينة تملك فيها الحكومات -من خلال قطاعها العام- كثيرا من المشروعات والطاقت الإنتاجية الهامة.... ونظرا لأن معظم ديون هذه البلاد مضمونة من جانب الحكومات، فإنها تستطيع أن تخفف من عبء دينها الخارجي بالسماح للدائنين من مشاركة الدولة بملكية هذه المشروعات وإدارتها على أسس تجارية سليمة تدر عوائد اقتصادية معقولة وبهذا الشكل يعتقد أيضا هذا الاقتراح أنه سيعمل على تقليل العجز الداخلي لهذه البلاد، وتخفيف عبء ديونها وتقليل حاجتها للاستدانة الخارجية وتصبح هناك مشاركة بين الدائنين والمدينين في تحمل المخاطر"⁽¹⁾.

عموما العملية تقتضي طرفا ثالثا هو المستثمر الذي غالبا ما يكون شركة متعددة الجنسيات ، حيث يقوم بشراء الدين من البنك (عن البلد الدائن) بالعملة الصعبة بحسم معين، ثم يتحصل من البلد المدين على مقابل المبلغ الذي دفعه بالعملة المحلية ولكن بحسم أقل، وبفضل هذا المبلغ يشتري المستثمر أجزاء من شركات محلية في إطار عملية الخصوصية حيث يقوم بتمويل البناء والتجهيز⁽²⁾.

من جانب آخر يأخذ تحويل الدين الخارجي أشكالا أخرى مثل تحويله إلى مشاريع لحماية البيئة وكذا مشاريع التنمية البشرية كالعليم والصحة، حماية الطفولة وغيرها. الشكل التالي يوضح كيفية تحويل الدين الخارجي إلى استثمار.

(1) رمزي زكي، «أزمة القروض الدولية»، المستقبل العربي، الطبعة الأولى، القاهرة، 1987، ص 265.
(2) عبد الكريم يحي بروبيقات، فيصل بوطيبة، تقديم ورقة بحث حول (إشكالية تحويل الدين الخارجي)، جامعة تلمسان، 2003، ص 01.

شكل (17): تحويل الدينون الخارجية إلى استثمارات



Source : José Maria Mella Marquez, (la dette extérieure algérienne : les solutions), (dans) la dette contre le développement, pierangelo catalano et Abdelkader Sid Ahmed (ed), éditions CNES/ISPRON/PUBLISUD, Paris, 2003, p415.

أما ما قامت به الجزائر في هذا النحو لا زال في خطواته الأولى حيث باشرت أول عملية منذ سنوات قليلة فقط وبلغ مجموع ما تم تحويله 294 مليون أورو مع ثلاث دول أوروبية هي: إسبانيا، فرنسا وإيطاليا. عمليا، وبفضل موافقة نادي باريس على إدراج بند التحويل في اتفاقيات إعادة الجدولة في جويلية 2000 استطاعت الجزائر أن تبرم ثلاث اتفاقيات ثنائية مع كل من اسبانيا، ايطاليا وفرنسا، حيث تم الاتفاق سنة 2002 على تحويل دين قيمته 183 مليون أورو.

فيما يخص الدين الذي تم تحويله مع اسبانيا، يقدر بـ 40 مليون دولار ويتوقع أن يبلغ 110 مليون دولار. وقد تم الاتفاق على تحويله إلى استثمارات من خلال توسيع القدرات الموجودة والمساهمة في المؤسسات العمومية. أما عن السعر الذي بيع به فقد كان 56% من القيمة الاسمية للديون المحولة، بمعنى أن المستثمر الاسباني أو الجزائري غير المقيم بالجزائر يدفع بالعملة الصعبة لإسبانيا فقط 56% من قيمة الدين المحول والبقية (46%) يتم مسحها.

أما الطرف الايطالي الذي وافق على تحويل دين قيمته 83 مليون أورو لم يخطُ خطى اسبانيا في تعاملها مع تحويل الدين الذي كان يهدف بالأساس إلى الاستثمار، والذي يقتضي مبدئيا وجود طرف ثالث بل ارتأت ايطاليا تحويل الدين إلى مشاريع التنمية البشرية ومشاريع بيئية.

هذا وتعتبر أهم صفقة في تحويل الدين الخارجي تلك التي تم عقدها على مرحلتين مع فرنسا والتي بلغت قيمتها 171 مليون أورو. فقد تم في مرحلة أولى (سنة 2002) تحويل ما قيمته 61 مليون أورو وتعثر الملف بسبب عدم تقدم المستثمرين الفرنسيين لمشاريع محددة يمكن توظيفها في إطار تشجيع الاستثمارات المباشرة في الجزائر في الوقت الذي طالبت فيه السلطات الجزائرية الإسراع في وتيرة تحرير المبالغ المرتبطة بالاتفاق وتحويلها إلى استثمارات موازية مع اقتراح النظر في إمكانية توسيع الاتفاقية التي يمكن أن تحسن من وضعية الديون الجزائرية التي أعيد جدولتها والتي تعادل 54.1%، أي أكثر من 11 مليار دولار وفي مرحلة ثانية وافقت فرنسا على تحويل دين قيمته 110 مليون أورو كما أبدت استعدادا لرفع تحويل سنة 2006 تقدر بـ 288 مليون دولار وذلك بعد طلب الجزائر الرفع من نسبة التحويل من 10% إلى 30%.

إن إبداء الدول الثلاث تعاونها مع الجزائر فيما يتعلق بتحويل الدين الخارجي ومواصلة الجزائر مناشدتهم الاستمرار في توسيع نطاق العملية إنما يترجم عمليا العلاقات المتميزة التي تربط الجزائر بهذه الدول في إطار الأورو-متوسطي.

هذا من جهة تحويل الدين الخارجي إلى استثمارات أما من جهة مواجهة الآثار السلبية المرتبطة بانعكاس سعر الصرف فيجب على الحكومة الجزائرية اللجوء أيضا إلى فكرة إمكانية تحويل الديون الخارجية إلى ديون داخلية مما يمكن من خفض التكلفة الباهظة (بالعملة الصعبة) للديون الخارجية حيث أن ثلثها يعتبر ذا نوعية رديئة. كما تعد الديون العمومية للجزائر وهي ذات تكلفة عالية نسبيا عبئا يثقل كاهل ميزانية الدولة فهي تبلغ حسب إحصائيات سنة 2003 ما يعادل 31 مليار دولار منها 1000 مليار دينار من الديون العمومية الداخلية⁽¹⁾. فينبغي هنا أن يشكل التسيير الجديد (المسمى النشيط) للديون الخارجية أولوية بالنسبة للهيكل المكلفة بهذه المهمة (بنك الجزائر والخزينة العمومية...الخ).

3.3.3.2- الدفع السابق: وافقت الدول العضوة في نادي باريس على الطلب الجزائري للتسديد المسبق لديونها الخارجية المعاد جدولتها سنني 94-1995 خلال المفاوضات المتعددة الأطراف التي جرت يومي 11 و12 ماي 2006 حيث باشرت الجزائر يوم 12 ماي مفاوضات ثنائية مع التوقيع على اتفاق مع فرنسا يسمح بالدفع المسبق لـ 1.6 مليار دولار في انتظار التوقيع على اتفاقيات مماثلة مع 15 دولة أخرى عضوة في النادي.

تقدر الحصة الإجمالية من الديون المتفق بشأنها 7.9 مليار دولار من مخزون يقارب 15 مليار دولار وهو ما يعني أن مديونية الجزائر وصلت إلى حدود 7 مليار دولار (علما أن الجزائر سددت ما قيمته 117.9 مليار دولار من سنة 1985 إلى 2005 منها 34 مليار فوائد) وقد تفاوض الوفد الجزائري الذي ترأسه وزير المالية رفقة محافظ بنك الجزائر خلال يومين حول آليات التسديد للديون التي قامت الجزائر بإعادة جدولتها سنني 2004 و2005 وتوصل الطرفان إلى اتفاق متعدد الأطراف كمرحلة أولى ليفتح الباب للتوقيع على اتفاقيات ثنائية مع 16 دولة معينة بالديون الجزائرية وهي على التوالي: فرنسا، ألمانيا، النمسا، بلجيكا، كندا، الدانمارك، اسبانيا والولايات المتحدة إضافة إلى فنلندا، إيطاليا، اليابان، النرويج، هولندا، بريطانيا، والسويد وسويسرا وتجدر الإشارة إلى ثلاث دول هي: روسيا، أيرلندا وأستراليا العضوة في النادي غير المعنية بالاتفاق، إذ سبق وأن سويت روسيا مسألة الديون مع الجزائر من خلال اتفاق ثنائي فيما ليس للجزائر ديونا اتجاه أستراليا وأيرلندا⁽²⁾. وسوف تستمر المفاوضات إلى غاية 30 نوفمبر للتوقيع على 15 اتفاقية خاصة مع إيطاليا التي تقدر قيمة الديون الخارجية لديها بـ 1.7 مليار دولار والولايات المتحدة التي تقدر الديون الجزائرية لديها بـ 1.2 مليار دولار.

(1) الدورة العادية الثالثة والعشرون للمجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، ديسمبر 2003، ص 133.

(2) يومية "الخبر"، العدد 4701، 13 ماي 2006، ص 06.

من الناحية العملية تُمكن عملية الدفع المسبق من خفض الديون الخارجية إلى المستوى غير مسبوق أي تحت سقف 10 ملايين دولار وإذا أضفنا إليه اتفاق الدفع المسبق للديون التجارية لدى نادي لندن فإن الديون المتبقية لا تتعد 6 مليار دولار من مجموع 15.6 مليار دولار حالياً⁽¹⁾.

من جانب آخر (هذا بالطبع دون الولوج في التحليل المعمق لتباين الآراء بخصوص الخطة الجزائرية الرامية إلى الدفع المسبق للديون المعاد جدولتها بين معارض، متحفظ وداعم لها) فإن من المزايا الأساسية التي يأتي بها الدفع المسبق للديون هو التقليل من مخاطر البلد وتحسين سمعته بحيث تصبح أكثر جاذبية للاستثمارات المباشرة، كما سيتغير نوع المخاطر التي تواجه الجزائر من مخاطر دين إلى مخاطر استثمارات، ومن جهة ثانية، فبالدفع المسبق سوف تتجنب الجزائر بصفة نهائية الزيادة الاسمية لقيمة المديونية الناتجة عن تذبذب العملات الأساسية خاصة منها الأورو والدولار.

⁽¹⁾ وفي الواقع فإن الدور الفرنسي والروسي كانا حاسمين في توقيع الجزائر سريعا لاتفاق الدفع المسبق ويمكن أن تلعب الدولتان أيضا دورا في مسألة التحويل أيضا.

خلاصة:

من خلال الفصل، نجد أن التسلسل الزمني للمراحل الطويلة التي مر بها الاتحاد الأوروبي تكلل في الأخير بإطلاق عملة الأورو التي أصبحت في موقع تنافس مع الدولار الأمريكي الذي لا زال يهيمن على النظام النقدي الدولي. هذا "الصراع" القائم بين العملتين أدى إلى التأثير السلبي على الاقتصاد الجزائري الناتج عن تذبذب العملتين السابقتين، خاصة انخفاض الدولار بشكل كبير أمام الأورو في المرحلة 2002-2005 (وهي المرحلة التي أصبح فيها الأورو يستعمل في التعاملات الدولية) وهو ما يعني أن الأورو له انعكاسات معتبرة على الاقتصاد الجزائري لأسباب تم ذكرها سابقا.

إن تذبذب العملات الرئيسية بشكل كبير يُعتبر تهديد يعمل على رفع مخاطر الصرف الناتجة من التعاملات التجارية بين الجزائر وبقية العالم وحتى تستطيع الجزائر من التخلص أو على الأقل التقليل بشكل معتبر من هذا التهديد الخارجي ينبغي عليها أن تسير سعر صرفها بأكثر شفافية مما يعطي للأعوان الاقتصاديين فرصة الحصول على رؤية واضحة فيما يتعلق بتصرف سعر صرف الدينار. هذه الشفافية يمكن تطبيقها من خلال تنشيط الدور الفعلي لسوق الصرف بشقيه الآني والآجل الذي يبقى إلى يومنا هذا بشبائيك مغلقة وكذا إدخال إصلاحات في مجال التسوية الدولية بما يجعله يتكيف مع شروط ومتطلبات اقتصاد السوق. كما يبقى بنك الجزائر مطالب بتنويع احتياطياته بين العملات الرئيسية (الدولار، الأورو والين) حسب أهمية توزيع التجارة الخارجية للجزائر. أضف إلى ذلك ضرورة استقرار سعر صرف الدينار ليس فقط أمام الدولار ولكن أيضا أمام الأورو من خلال تنويع الصادرات خارج المحروقات لجلب أكبر عدد ممكن من العملات الأجنبية وبالتالي تجنب خطر المرض الهولندي وبذلك يتم التقليل من عبء المديونية الخارجية التي أثقلت كاهلها خسائر الصرف. لكن تجدر الإشارة هنا على أنه لا يجب إعطاء الثقة التامة للعملة الأوروبية "الأورو" حتى تثبت هذه الأخيرة جدارتها واستقرارها على المدى الطويل.

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة:

يلعب سعر الصرف دورا بالغ الأهمية في توطيد العلاقات التجارية الخارجية بين دول العالم، خاصة وأنه يتنوع في أشكاله من سعر صرف اسمي وحقيقي إلى سعر صرف فعلي. هذه الأهمية تزايدت بالخصوص منذ انتقاله من النظام الثابت إلى النظام العائم الذي كان وليد التقلبات العميقة التي عرفها النظام النقدي الدولي منذ اتفاقيات بروتون وودز إلى يومنا هذا. ففي بداية الأمر كان نظام الصرف ثابتا حيث يتم تثبيت الدولار بالذهب وربط العملات الأخرى بالدولار. تم اختيار عملة الدولار الأمريكي بالذات للتثبيت كون أن الولايات المتحدة الأمريكية خرجت من الحرب العالمية الثانية كقوة اقتصادية لا تقهر، فأصبح الدولار العملة الوحيدة القادرة للتحويل إلى ذهب، ومنه تم تأسيس نظام صرف ثابت قابل للتعديل، إلا أنه سرعان ما بدأت تظهر فيه تناقضات فقدته توازنه وأدت في النهاية إلى إعلان الولايات المتحدة الأمريكية عن عدم تثبيت الدولار بالذهب (1971) وإدخال العالم في مرحلة اللااستقرار، فكان لزاما على دول العالم الانتقال إلى نظام الصرف العائم الذي تم الإعلان الرسمي عنه في مؤتمر جاميكا سنة 1976 حيث ينقسم إلى التعويم الحر الذي يتم تحديد قيمته على ضوء العرض والطلب وترك الحرية الكاملة لسوق الصرف دون أي تدخل للبنك المركزي والتعويم المراقب الذي يتراوح بين التثبيت الجامد والتعويم الحر أما بالنسبة لدول الجنوب، فلم يكن لها أي دور في هذه الأحداث والتغيرات النقدية، بل كانت تابعة بشكل قوي للعملات الأساسية من خلال تثبيت عملاتها بعملية تدخل رئيسية كالدولار الأمريكي أو الفرنك الفرنسي سابقا، أو التثبيت بسلسلة عملات أهم شركائها التجاريين.

إن هذا التعويم دفع إلى إحداث ديناميكية كبيرة في سوق الصرف فتعددت فيه المعاملات والأنشطة من تغطية، مضاربة ومراجحة. كل هذه التغيرات المتسارعة دفعت بعلماء الاقتصاد بالاهتمام لموضوع الصرف وقيام عدة نظريات ونماذج تصب جميعها في إعطاء إطار نظري لسعر الصرف ولعل أهمها: نظرية تعادل القوة الشرائية، نظرية تعادل معدلات الفائدة، بالإضافة إلى نماذج نقدية بأسعار مرنة وغير مرنة ونماذج توازن المحفظة وأيضا نموذج ماندل-فليمينج.

إن الانتقال من النظام الأول إلى النظام الثاني أدى لزوما إلى حدوث تقلبات مستمرة وملحوظة في أسعار الصرف التي ترجع إلى الطبيعة الخاصة لنظام الصرف المعوم الذي يتسم بدرجة عالية من المرونة بالنسبة للتغيرات التي تحدث في عرض أو طلب العملات في السوق. هذا أدى إلى تحقيق ما نسميه بمخاطر الصرف التي أدت بدورها إلى ظهور العديد من تقنيات التغطية منها تقنيات داخلية كاختيار عملة الفوترة، إدخال شرط الصرف في العقد، المقاصة والتسريع والتأخير في عمليات الدفع وتقنيات خارجية كالتغطية الآجلة (هي عبارة عن اتفاقيات شراء أو بيع أصول معينة في ميعاد لاحق وبسعر محدد الآن)، خيارات العملة، عمليات المبادلة بالإضافة إلى أساليب أخرى كالعقود المستقبلية، الاقتراض قصير الأجل، الحصول على ضمانات حكومية أو اللجوء لشركات تحصيل الديون.

لعل أهم ما يجعل سعر الصرف يؤثر في الاقتصاد هو عند القيام بتسوية المدفوعات مع بقية العالم. فعمليات شراء وبيع السلع والخدمات مع الخارج تتم بعملات مختلفة وتكون بواسطة وسائل دفع دولية مثل: الحوالات المصرفية، الشك، الكمبيالات التجارية، التحصيل المستندي والاعتماد المستندي. هذه العملات ينبغي أن تكون قابلة للتحويل وتتم على مستوى دولي أو ما يسمى بالسيولة الدولية، حيث تكون النقود دولية عندما تستعمل من طرف غير مقيم الدولة المصدرة لتلك النقود وأهمها الدولار الأمريكي، الأورو، الين الياباني والجننيه الإسترليني.

الجزائر باعتبارها من دول الجنوب فهي بالضرورة تلجأ إلى هذه العملات في تسوية مبادلاتها التجارية مع الخارج. حيث تتميز الصادرات الجزائرية بالتبعية لقطاع المحروقات الذي يمثل ما نسبته 97% من إجمالي الصادرات الوطنية، أما القطاعات الأخرى فتبقى هامشية بمعدل لا يتعدى 3%. هذه الصادرات من المحروقات تتحكم فيها منظمة الأوبك وبالتالي فتسويتها تتم بالدولار الأمريكي الذي يسيطر على أهم نشاطات المنظمات الدولية الحساسة في العالم. أما الواردات فتؤمن الجزائر غالبيتها من دول الاتحاد الأوروبي (التي تتزايد قيمتها من سنة لأخرى) ولعل أهم أداة في تسوية هذه الواردات يتم نقدا لضعف وهشاشة النظام المالي الجزائري الذي لم يصل بعد إلى ممارسة وسائل الدفع المتطورة (سابقة الذكر) وهو ما يخلق عراقيل للمبادلات الخارجية الجزائرية. كما أن عملة التسوية هي الأورو الذي أصبح العملة الموحدة لدول الاتحاد منذ سنة 1999.

بالإضافة إلى ما سبق فقد بدأت الجزائر في إطار التوجه إلى اقتصاد السوق انتهاز سياسات عديدة تدعم هذا المنحى أهمها التوجه من نظام الصرف الثابت إلى التعويم الموجه والتي كانت بمراحل، بداية من الانزلاق التدريجي المراقب (87-1992) إلى سياسة التخفيض (أفريل 1994) ثم الدخول في مرحلة "قابلية تحويل الدينار" الذي ترتب عنه في الأخير إنشاء سوق الصرف ما بين العملات (1995).

هذا الاختلاف في عملات التسوية بين الصادرات والواردات والذي تبعه انتهاز سياسة لتعويم الدينار أثر بشكل مباشر على المديونية الخارجية الجزائرية حيث لم يكن في صالح هذه الأخيرة إطلاقا (خاصة بعد أن أصبح الأورو العملة الأولى في تسعير المديونية الخارجية الجزائرية بنسبة تتجاوز أحيانا 39% وهذا بطبيعة الحال لكون التوزيع الجغرافي لهذه الديون تنصده أوروبا بنسبة 66%).

إن تسوية الصادرات الجزائرية بالدولار وغالبية الواردات بالأورو يتأثر بصفة مباشرة بسعر صرف الأورو/دولار من جهة وقيمة العملة المحلية أمام هاتين العملتين من جهة أخرى. فبعد عدة مراحل من التكامل في المجال الاقتصادي والنقدي الأوروبي بين الدول الأوروبية من معاهدة روما، فالثعبان النقدي الأوروبي ثم النظام النقدي الأوروبي الذي تبعه تقرير ديلور وأخيرا اتفاقية ماستريخت التي أدت إلى إطلاق الأورو، أصبح هذا الأخير المنافس الأول للدولار في تأدية وظائفه كعملة دولية، مما جعله معطى جديد يؤثر بصفة مباشرة على الاقتصاد الجزائري خاصة بعد التذبذبات الكبيرة للعملة الموحدة أمام الدولار خلال السنوات القليلة الماضية

وهو ما لم يعزز موقع الدينار الجزائري من هذا التذبذب، فدفع بالاقتصاد الوطني إلى تحمل خسائر كبيرة في الصرف وبالتالي إثقال كاهل المديونية الخارجية للجزائر.

أمام هذا التهديد الخارجي لم تتحرك السلطات النقدية، بل على العكس من ذلك فتبني سعر الصرف العائم الموجه يطبق بطريقة يمكن القول عنها أنها اعتباطية وغامضة في نفس الوقت من خلال عدم الإعلان المسبق لمسار هذا التوجيه. نتيجة لذلك أصبح المتعاملون الاقتصاديون ليس لديهم أدنى رؤية واضحة فيما يتعلق بتحريك سعر صرف الدينار في حين من الممكن مواصلة تطبيق هذا النظام بكل شفافية من خلال تنشيط الدور الفعلي للسوق البنينة بشقيها الآني والآجل الذي يبقى بالرغم من إنشائه منذ 10 سنوات تحت الرقابة والهيمنة المطلقة لبنك الجزائر مع شبائيك مغلقة للصرف الآجل. أضف إلى ذلك ومن أجل مواصلة سوق الصرف العمل بشكل مناسب، يكون من الضروري المحافظة على استقرار سعر الصرف. ومن الجدير بالذكر أنه فيما يتعلق "بسعر الصرف الفعلي الحقيقي" فقد تم تثبيته من طرف بنك الجزائر بطريقة صريحة، لكن استقرار هذا النوع من أسعار الصرف تزداد أهميته على المدينين المتوسط والآجل، فهو بالتأكيد مهم لكنه غير كاف.

الذي يهم الأعوان الاقتصاديين هو اتخاذ القرارات اليومية التي تتأثر "بسعر الصرف الاسمي"، نتيجة لذلك ينبغي أن يفرض استقرار سعر الصرف الاسمي وجوده لأنه ليس من المعقول أن تطلب من الأعوان الاقتصاديين التفكير في المدى المتوسط والطويل وهم يواجهون صعوبات في تسيير حاضرتهم. أضف إلى كل هذا ضرورة التسيير الفعال لا عتياطي الصرف الذي يهمل لحد الآن كيفية إدارته هو الآخر، حيث يكتمل بات الجزائر بالإعلان عن قيمة الاحتياطي كل سنة دون تقديم تفاصيل أخرى عن كيفية تسييره.

كل هذا ينبغي أن يواكبه بطبيعة الحال تطوير نظام الدفع في الجزائر، بالتالي التعزيز من إدارة مخاطر التسويات بكل حرية، حيث بدأت الجزائر السير في هذا المجال بانجاز عمليات هامة سنة 2005 لعصرنة البنية التحتية للنظام المالي ومن ضمنها تحقيق نظام الدفع من خلال إقامة هيكل يسمح بمعالجة عمليات ما بين البنوك والسوق المالي بأكثر فاعلية وبالاخصيص نظام الدفع ذات المبالغ الضخمة والتي تسمى "بالنظام الجزائري للتسوية الفورية".

بالرغم من الحلول السابقة للحفاظ على استقرار سعر صرف الدينار، فإنها ضرورية لكنها غير كافية، خاصة بالنسبة لاقتصاد يعتمد على المحروقات بنسبة شبه مطلقة كالاقتصاد الوطني. بل يجب العمل على وضع استراتيجيات واضحة وصارمة من أجل دعم العملة المحلية والرفع من قيمتها الحقيقية من خلال تنويع الصادرات خارج المحروقات، لأنه لا يكفي حرص بنك الجزائر على استقرار سعر صرف الدينار الجزائري الفعلي الحقيقي وإنما وهو الأصل أن تستثمر في قطاعات خارج الموارد الطاقوية وجعلها أكثر تنافسية خاصة أمام الدول المتقدمة وعليه الاتجاه مباشرة بإصلاحات جذرية هيكلية يدعمها في ذلك التسيير الفعال للمديونية الخارجية للتقليل من تضررها من تذبذب أسعار صرف العملات فيما بينها.

من خلال البحث فاختبار الفرضيتين اللتين تم صياغتهما سابقا يكون كالتالي:

- بالنسبة للفرضية الأولى: إن أفضل تقنية يمكن أن تتبعها الجزائر من أجل مواجهة تذبذب العملات الرئيسية هو التسيير الشفاف لسعر صرف الدينار من خلال التغطية الآجلة موازنة مع تطوير نظام تسوية الدفع، وذلك على الأقل لسببين: الأول أن معظم تقنيات تغطية خسائر الصرف لا يمكن تطبيقها في تسوية المدفوعات الخارجية للجزائر. فبالنسبة للتقنيات الداخلية "كاختيار عملة الفوترة" مثلا، فالجزائر باعتبارها من دول عالم الجنوب فهي دوما في موقف ضعف في المبادلات الخارجية بسبب أن الدينار الجزائري لا يحظى بالقبول العام في التسويات الدولية لهشاشة الاقتصاد الوطني. أما بالنسبة للتقنيات الخارجية فمعظمها حديثة (خيارات العملة، عمليات المبادلة، المستقبلات... الخ) وتحتاج إلى أسواق مالية متطورة جدا وهو ما لا تتوفر عليه الجزائر. وتبقى التغطية الآجلة هي الأنسب بالرغم من أنها تعتبر من الأساليب التقليدية جدا إلا أنها فعالة في نفس الوقت، وبالتالي يجب مطالبة المسؤولين بفتح شبابيكها في أسرع وقت ممكن.

أما السبب الثاني هو وجود عجز كبير في وسائل الدفع الدولية للجزائر وهو ما يجعل افتراض تطوير هذا النظام والرفع بالقطاع المالي قريب من الصحة خاصة في مواجهة ما يسمونه اليوم "بالعملة المالية".

- بالنسبة للفرضية الثانية: إن ارتباط الجزائر بعملات الآخرين ما هو إلا مؤشر صريح عن هشاشة الاقتصاد الوطني الذي أصبح اسمه مرتبط باسم المحروقات ما يجعل -وهو الأصل- وضع استراتيجيات على المدى الطويل للرفع من قيمة العملة المحلية وجعلها في وضع محترم أمام العملات الأخرى وتجنب الانزلاقات الجارفة لها. فزيادة الإنتاج من قطاع خارج المحروقات يجلب عملات صعبة غير الدولار الأمريكي، وعليه إحداث توازن نسبي في تسوية المبادلات الخارجية بين العملات. هذا بالطبع من أجل التخفيف من ضغط التذبذبات وإعطاء أكثر حرية في تنوع احتياطي الصرف. بالموازاة مع ذلك تسيير أكثر فعالية للمديونية الخارجية من أجل إعطاء صورة واضحة ومصدقية للاقتصاد الجزائري مما يعمل على جلب الاستثمارات الأجنبية وغيرها من الامتيازات الأخرى. واستنادا إلى ما سبق تم الوصول إلى النتائج التالية:

* أدى انتقال النظام النقدي الدولي من الثابت إلى العائم إلى خلق ما يسمى بمخاطر الصرف نتيجة تذبذب العملات فيما بينها وهو ما جعل الاقتصاد الجزائري في وضع حرج.

* اعتماد الجزائر في غالبية صادراتها على المحروقات التي تتحكم فيها منظمة الأوبك والمسعرة بالدولار، وتأمين غالبية وارداتها من أوروبا وتكون مسعرة بالأورو، فأى انخفاض للدولار أمام العملة الموحدة يؤدي إلى إثقال كاهل المديونية الخارجية للجزائر وهو ما حدث بالفعل.

* نقص الشفافية سواء في تسيير سعر صرف الدينار أو احتياطي الصرف صعب من أداء الأعوان الاقتصاديين لوظائفهم مع الخارج بكل حرية خاصة وأن سوق الصرف الآجل في الجزائر يبقى بشبابيك مغلقة مما عقد من مهمة هؤلاء الأعوان وأدى بهم إلى تحمل خسائر معتبرة في الصرف.

* الاهتمام فقط باستقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي مع عدم إعطاء أهمية لاستقرار سعر الصرف الاسمي، وهو ما يربك التعاملات اليومية للمتعاملين الاقتصاديين.

* إن عدم تطور نظام الدفع ووسائله في الجزائر جعلها لا تحطات للخسائر المتوقعة في تسوية مدفوعاتها.

* عدم تبني أي إستراتيجية لدعم الدينار الجزائري زاد من ائثال كاهل المديونية الخارجية جراء التذبذبات المتكررة للعملة الرئيسية.

إن جميع هذه الاختلالات التي يعاني منها الاقتصاد الوطني من عدم تنوع في الإنتاج وعدم الشفافية في التسيير مع قطاع مالي هش، جعل الجزائر لا تواكب مسيرة الدول المتطورة، لذلك لا بد من:

✓ توفير عنصر مهم في التسيير وهو عنصر "الثقة والشفافية" الذي يعتبر غائب وغير موجود في الذهنية الجزائرية منذ سنوات طويلة.

✓ تعامل الجزائر مع ظهور عملة الأورو (الذي يعتبر من أبرز الأحداث النقدية في تاريخ الاقتصاد على الإطلاق) بذكاء وحذر وكمعطى جديد ينبغي أن يعمل على خدمة مصلحة الاقتصاد الوطني وليس كمصدر للأزمات النقدية.

✓ العمل على إعطاء أكثر حرية لسوق الصرف واكتفاء بنك الجزائر بمراقبته لا الهيمنة عليه.

✓ العمل على استقرار كل من سعر الصرف الفعلي الحقيقي والاسمي لجعل المتعاملين الاقتصاديين في وضعية أكثر راحة في تعاملاتهم اليومية مع الخارج.

✓ تطوير النظام المالي خاصة نظام الدفع وعدم إتباع في كل مرة الحلول الترفيعية.

✓ انتهاج إستراتيجية مدروسة من أجل الرفع من قطاع خارج المحروقات وبالتالي جلب أكبر عدد ممكن من العملات الصعبة، خاصة وأن الفرصة مواتية لذلك نظرا للبحبوحة المالية التي تشهدها الجزائر خلال السنوات الأخيرة الماضية.

✓ العمل على التخلص من المديونية الخارجية لإعطاء صورة أكثر مصداقية للجزائر مما يجلب المستثمرين الأجانب.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

I- الكتب:

1. إسماعيل إبراهيم الطراد، «إدارة العملات الأجنبية»، مكتبة الروزنا، أريد(عمان)، 2003.
2. بول. أ. سامويلسون، ترجمة (مصطفى موفق)، «العلاقات التجارية والمالية الدولية»، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.
3. توفيق عبد الرحيم يوسف حسن، «الإدارة المالية الدولية»، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2004.
4. حسن دياب، «الاعتمادات المستندية التجارية»، المؤسسة الجامعية للنشر والطبع والتوزيع، طبعة أولى، بيروت (لبنان)، 1999.
5. سرمد كوكب الجميل، «الاتجاهات الحديثة في مالية الأعمال الدولية»، الحامد للنشر والتوزيع، الموصل (العراق)، 2001.
6. صفوت عبد السلام عوض الله، «سعر الصرف وأثره على علاج احتلال ميزان المدفوعات»، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000.
7. عبد الباسط وفا محمد، «المخاطر الناشئة عن تقلبات الأسعار في سوق الصرف الأجنبي»، دار النهضة العربية، القاهرة، 1998.
8. قدي عبد المجيد، «المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية»، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
9. ماهر كنج شكري، «العمليات المصرفية الخارجية»، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان (الأردن)، 2004.
10. مجدي محمود شهاب: «الوحدة النقدية الأوروبية»، الدار الجامعية، الإسكندرية (مصر)، 1997.
- «الاقتصاد الدولي»، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية (مصر)، 1996.
12. محمد الشريف إلمان، «محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية (الجزء الثالث)»، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
13. محمد زكي الشافعي، «مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية»، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1970.
14. محمود حميدات، «مدخل للتحليل النقدي»، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996.
15. مدحت صادق، «النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبية»، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 1997.

II- التقارير، المقالات والدوريات:

1. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، الدورة العامة الخامسة عشرة، مشروع التقرير حول (المديونية الخارجية لبلدان جنوب البحر الأبيض المتوسط: عائق التنمية الأورو-متوسطة) ماي 2000.
2. الدورة العادية الثالثة والعشرون للمجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، ديسمبر 2003.
3. بلعوز بن علي، (انعكاس الإصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر)، بحوث اقتصادية عربية، العددان 31/30، 2003.
4. بن زاردي، ترجمة (بلحسن علي)، (ما الذي نجحت اندونيسيا في القيام به وفشلت الجزائر: تحليل أولي لإدارة سعر الصرف)، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس (سطيف)، دار الهدى - عين مليلة - العدد 01، 2002.
5. رباح شريط، (الاقتصاد الوطني واليورو)، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، جامعة الجزائر، العدد 08، 2003.
6. شريط عابد، (تدويل اقتصاديات الدول المغاربية من خلال الشراكة الأورو متوسطة)، بحوث اقتصادية عربية، العددان 31/30، 2003.
7. وصاف سعيدي، قويدري محمد، (تنمية الصادرات غير النفطية وأثرها على النمو الاقتصادي في الجزائر: الحوافز والعوائق)، بحوث اقتصادية عربية، العددان 35/34، 2005.
8. مجلة التمويل والتنمية، المجلد 28، العدد 02، جوان 1991.
9. مجلة التمويل والتنمية، المجلد 29، العدد 04، ديسمبر 1992.
10. مجلة التمويل والتنمية، المجلد 31، العدد 02، جوان 1994.
11. مجلة التمويل والتنمية، المجلد 31، العدد 04، ديسمبر 1994.
12. مجلة التمويل والتنمية، المجلد 33، العدد 01، مارس 1996.
13. مجلة التمويل والتنمية، المجلد 33، العدد 04، ديسمبر 1996.
14. مجلة التمويل والتنمية، المجلد 35، العدد 02، جوان 1998.
15. مجلة التمويل والتنمية، المجلد 39، العدد 01، مارس 2002.
16. مجلة التمويل والتنمية، المجلد 39، العدد 03، سبتمبر 2002.
17. مجلة التمويل والتنمية، المجلد 39، العدد 04، ديسمبر 2002.
18. مجلة التمويل والتنمية، المجلد 40، العدد 01، مارس 2003.
19. مجلة التمويل والتنمية، المجلد 40، العدد 03، سبتمبر 2003.
20. مجلة التمويل والتنمية، المجلد 41، العدد 01، مارس 2004.
21. مجلة التمويل والتنمية، المجلد 41، العدد 02، جوان 2004.
22. مجلة التمويل والتنمية، المجلد 42، العدد 01، مارس 2005.

III- الملتقيات والأيام الدراسية:

1. أحمد برقوق، "آفاق انضمام الجزائر إلى المنظمة العالمية للتجارة"، يوم دراسي بجامعة 08 ماي 1945 (قائمة)، 17 ماي 2006.
2. عبد الكريم يحي بويقات، فيصل بوطيبي، تقديم ورقة حول (إشكالية تحويل الدين الخارجي)، جامعة تلمسان، 2003.

IV- الجرائد والحصص التلفزيونية:

1. يومية "الخبر"، العدد 4701، 13 ماي 2006.
2. "تحويلات اقتصادية"، حصة تلفزيونية جزائرية، الاثنين 29 ماي 2006.

Bibliographie :

I- Ouvrage :

1. Anne.O.Krueger, « la détermination des taux de change », Economica, paris, 1985.
2. Azzouz Kerdoum, Farouk Nemouchi, « EURO- MEDITERRANNEE : le processus de Barcelone en question », DAR EL HOUA, Ain M'lila- Algérie, 2004.
3. Didier Bruneel, « La monnaie », la revue BANQUE éditeur, paris, 1992.
4. Gerard Rouyer, Alain choinel, « La banque et l'entreprise : Techniques actuelles de financement », la revue BANQUE éditeur, 3édition, Paris, 2001.
5. Gilles Jacoube, « le système monétaire et financier européen », collection CIRCA, Paris, 2003.
6. Guy candamine, Jean montier, « banque et marchés financiers », Economica, paris, 1998.
7. Henri BOURGUINAT, « l'EURO au défi du DOLLAR » Economica, Paris, 2001.
8. Henri GUITTON, « la monnaie », DALLOZ, 3édition, Paris, 1974.
9. Hocine Benissad, « la réforme économique en Algérie », OPU, 2édition, Alger, 1991.
10. Jean- pierre Allegret, Bernard Courbis, « Monnaie, finance et mondialisation », Collection Dyna'Sup (Vuibert), Paris, 2003.
11. Luc Bernet-Rollande, « principes de techniques bancaires», Dunod, paris, 1999.
12. Marique ALLERON, Philippe BON, Jean- Jacques BONNAUD, « les enjeux de l'euro », Economica, Paris, 1999.
13. Maurice byé, « Relations économiques internationales», Collection DALLOZ, 5édition, Paris, 1987.
14. Mourad Benachenhou, « inflation, dévaluation, ct marginalisation »,DAR ECH'RIFA , Alger (S.A.E).
15. Pierangelo Catalano , Abdelkader Sid Ahmed, « la dette contre le développement », éditions CNES/ISFROM/PUBLISUD/ paris, 2003.
16. Pierre Prisset, Philippe Garsuault et Stéphane Priami, « les opérations bancaires avec l'étranger », la revue BANQUE éditeur, 6édition, Paris, 1998.
17. Pierre Salles, « les problèmes économiques généraux », Dunod, 6édition, Paris, 1986.
18. Sid ali Boukrami, « la finance internationale », office des publications universitaires, 2édition, Alger, 1981.

II- Revues, Rapports et Journaux :

1. Epargne et Finance, n°17, mars2004.
2. Problèmes économiques, n° 2.876, mai2005.
3. Media Bank, n° 62, octobre-novembre 2002.
4. Media Bank, n° 64, février-mars 2003.
5. Media Bank, n° 65, avril-mai 2003.
6. Media Bank, n° 66, juin-juillet 2003.
7. Media Bank, n° 67, Août- septembre 2003.
8. Media Bank, n° 69, décembre 2003/janvier 2004.
9. Media Bank, n° 73, août-septembre 2004.
10. Media Bank, n° 76, février-mars 2005.
11. Rapport de la Banque d'Algérie, (évolution économique et monétaire en Algérie pour l'année 2002), juin 2003.
12. Projet de rapport sur (Regards sur la politique monétaire en Algérie), CNES, 26 session plénière, 2005.

13. Rapport IMP-EXP (1991-2001), Collections statistiques n°110 (ONS), 2003.
14. El Watan (quotidien), 17 novembre 2005.
15. El Watan économie, n°32, du 14 au 20 novembre 2005.
16. El Watan économie, n°58, du 15 au 21 mai 2006.

Sites Internet :

- <http://www.ons.dz>
- <http://www.bank-of-algeria.dz>
- <http://www.cnes.dz>
- <http://www.finances-algeria.org>
- <http://www.douane.gov.dz>
- <http://www.elwatan.com>
- <http://www.algeria-watch.org>
- <http://www.algeria-dz.com>
- <http://www.magharibia.com>
- <http://www.webalgeria.dz>
- <http://www.imf.org>
- <http://www.amf.org>
- <http://www.europa.eu.int>
- <http://www.europal.europa.eu>
- <http://www.journaldumaghreb.com>
- <http://www.ced.4-bordeaux4.fr/ceddt24.pdf>
- <http://www.forex.com.sa>
- <http://www.monde-diplomatique.fr>
- <http://www.l'intelligent.com>
- <http://www.univ-paris12.fr/www/labos/gratice/Benhabib>

الملاحق

ملحق رقم (01): جدولين لتغير الصادرات الجزائرية وسعر البرنت خلال الفترة (2005-99)

جدول رقم (01): تطور الصادرات الجزائرية في الفترة (2005-1999)

الوحدة (مليون دولار أمريكي)

السنوات	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
قيمة الصادرات	12640	13248	9664	12041	21106	18529	18098	23974	31500	41700
من المحروقات	95.86 %	96.40 %	96.17 %	96.66 %	97.18 %	96.62 %	96.10 %	97.30 %	97.94 %	97.80 %
قيمة الصادرات خارج المحروقات	4.31 %	3.95 %	3.82 %	3.32 %	2.81 %	3.37 %	3.89 %	2.96 %	2.05 %	2.20 %
المجموع	13210	13742	10048	12457	21718	19177	18832	24639	32160	42600
	%100	%100	%100	%100	%100	%100	%100	%100	%100	%100

المصدر: بالاعتماد على التقارير السنوية لوزارة المالية خلال الفترة السابقة.

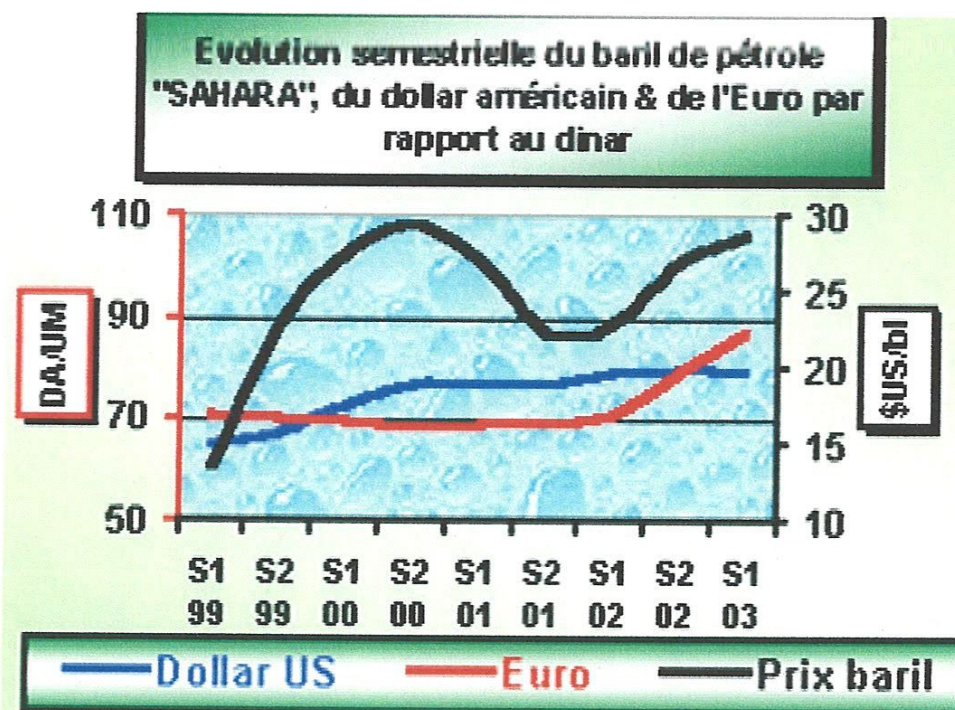
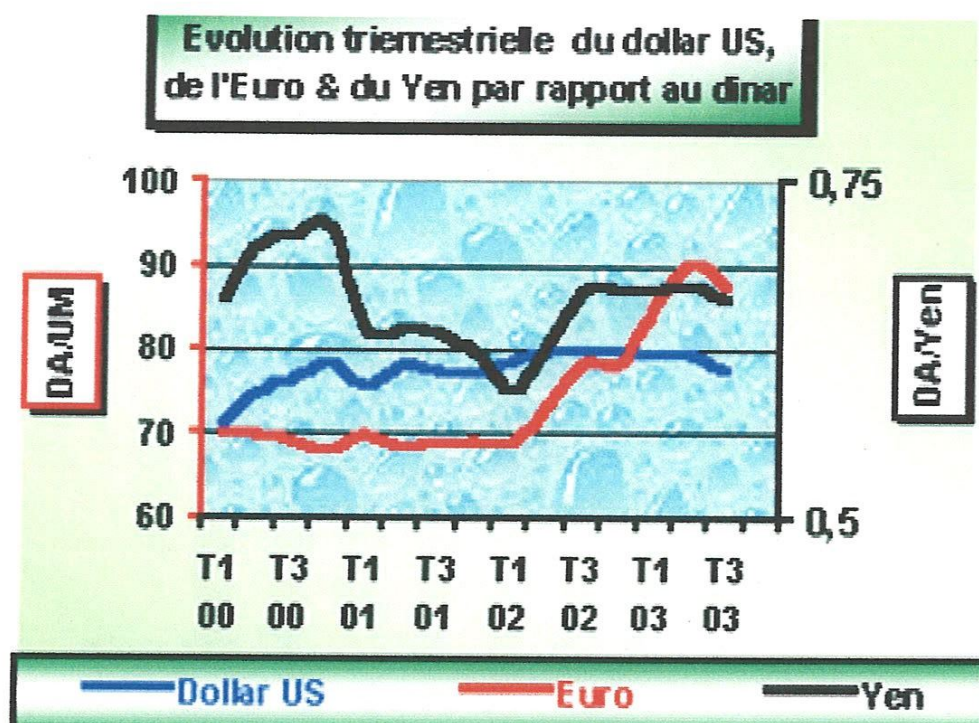
جدول رقم (2): تطور سعر البرميل من البرنت في الفترة (2005-96)

الوحدة (دولار أمريكي)

السنوات	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
المعدل السنوي لسعر البرميل من البرنت (دولار/برميل)	21.69	19.45	12.86	17.91	28.59	24.80	25.26	28.90	38.62	49.90

المصدر: نفس المصدر.

ملحق رقم (02): منحنيين لتغيرات أسعار صرف العملات الرئيسية.



ملحق رقم (03): بعض الأمثلة عن تعديلات لنظام تسوية المدفوعات في الجزائر.

**COMMUNIQUE (28 DECEMBRE 2005)
CONSEIL DE LA MONNAIE ET DU CRÉDIT**

Le Conseil de la Monnaie et du Crédit s'est réuni en session ordinaire, le Mercredi 28 Décembre 2005, sous la présidence de Monsieur Mohammed LAKSACI, Gouverneur de la Banque d'Algérie.

1- Le Conseil a, au terme de ses délibérations, approuvé un règlement, relatif à la sécurité des systèmes de paiement.

En approuvant ce règlement sur la sécurité des systèmes de paiement, le Conseil a parachevé le dispositif réglementaire indispensable au bon fonctionnement des systèmes de paiement. Ce règlement présente un intérêt majeur.

Les systèmes de paiement doivent intégrer les normes de sécurité maximales c'est-à-dire présenter un degré élevé de sécurité qui doit se traduire par la fiabilité opérationnelle, la sécurité des paiements et la continuité de l'exploitation.

Au plan pratique, la sécurité des systèmes de paiement porte sur l'infrastructure des systèmes de paiement et sur les moyens de paiement. Elle concerne les opérateurs des systèmes et les participants aux systèmes.

La sécurité des systèmes de paiement porte sur sa disponibilité, c'est-à-dire la continuité de son exploitation, son intégrité, sa confidentialité et son auditabilité.

En ce qui concerne la sécurité des moyens de paiement, il faut souligner que la gestion des moyens de paiement dématérialisés doit s'inspirer, en tous points, des règles et des procédures inhérentes à la monnaie fiduciaire.

La responsabilité du système d'échange est d'assurer à chaque participant la « bonne fin » des opérations qui y transitent. L'accent est mis sur la nécessité d'assurer l'intégrité des données et la sûreté de leur acheminement.

L'organe de surveillance des systèmes de paiement, en l'occurrence la Banque d'Algérie, doit s'assurer du respect du dispositif portant sur la sécurité des systèmes de paiement aussi bien en utilisant des questionnaires pour évaluer la prise en charge des principes édictés par la Banque des Règlements Internationaux (BRI) qu'en faisant des missions sur place au niveau des Participants aux différents systèmes de paiement.

2- Le Conseil de la Monnaie et du Crédit a également décidé, au cours de cette session du Mercredi 28 Décembre 2005, le retrait d'agrément, en vertu de l'article 95 de l'Ordonnance n° 03-11 du 27 Joumada Ethania 1424 correspondant au 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit, à deux banques. Il s'agit de la Mouna bank et de Arco Bank.

La décision de retrait de l'agrément prend effet au terme du dernier jour ouvrable, pour les banques et établissements financiers, de ce mois de Décembre 2005.

La procédure de liquidation, dans le respect des droits des déposants et des créanciers de chacune des deux banques dont la décision de retrait d'agrément a été prononcée ce jour par le Conseil de la Monnaie et du Crédit, est placée, conformément à la Loi, sous le contrôle de la Commission Bancaire.

COMMUNIQUE (12 OCTOBRE 2005) CONSEIL DE LA MONNAIE ET DU CREDIT

Le Conseil de la Monnaie et du Crédit s'est réuni le jeudi 13 octobre 2005, sous la présidence de Monsieur Mohammed Laksaci, Gouverneur de la Banque d'Algérie.

1. Après avoir entendu une communication de la Banque d'Algérie sur l'état d'avancement de la réalisation du projet système de paiement de gros montants et paiements urgents, le Conseil de la Monnaie et du Crédit a examiné et adopté le règlement portant organisation et fonctionnement du « système de règlement brut en temps réel de gros montants et paiements urgents » (dénommé Algerian Real Times Settlements – ARTS).

Ce texte constitue l'ancrage réglementaire pour permettre le démarrage effectif du système de paiement de gros montants et paiements urgents (dit ARTS) dès fin décembre 2005. Ce système réalisé et géré par la Banque d'Algérie constituera le principal volet de la modernisation des systèmes de paiements. En effet, un tel système de paiement moderne, rapide et sécurisé est l'élément pivot, en ce qu'il a pour finalité l'amélioration des services bancaires de base.

Le système de paiement ARTS est en cohérence avec les normes et principes internationaux auxquels doivent obéir les systèmes de paiements de gros montants et montants urgents qui sont des systèmes de paiements d'importance systémique.

Le démarrage effectif du système de paiement ARTS à fin décembre 2005 se conjuguera avec le début de la compensation électronique des paiements de masse. Ce deuxième projet est en cours de parachèvement par une filiale de la Banque d'Algérie.

En plus de son rôle central dans la modernisation des systèmes de paiements, la Banque d'Algérie a la responsabilité, en vertu de la loi, de veiller au bon fonctionnement et à la sécurité des systèmes de paiement. C'est dans cet objectif que la Banque d'Algérie sera l'opérateur du système de paiement de gros montants et paiements urgents (dit ARTS).

La réalisation de ces deux systèmes de paiement (ARTS et télécompensation) est l'élément clef pour la modernisation des opérations et des services bancaires. C'est également un élément clé pour l'amélioration durable de l'intermédiation bancaire, ancrée sur les acquis réalisés en matière de stabilité financière.

2. Le Conseil de la Monnaie et du Crédit a examiné au cours de cette même session plusieurs dossiers qui attestent de l'intensification de l'investissement direct étranger dans le secteur bancaire.

Ainsi le Conseil, après en avoir délibéré, a décidé d'autoriser la constitution :

- D'une banque dénommée Fransa bank Al Djazair, avec un capital de 2,5 milliards de dinars. Il s'agit d'une filiale de la banque libanaise Fransa bank.
- D'un établissement financier dénommé Cetelem Algérie, filiale de Cetelem qui fait partie du groupe BNP Paribas, avec un capital de 500 millions de dinars.
- D'un établissement financier sous la forme de société de leasing, dénommé Maghreb Leasing, avec un capital d'un milliard de dinars.

En autorisant la constitution de ces trois nouvelles entités, tout en s'assurant de la viabilité de ces trois projets mais également de la qualité de l'actionnariat, le Conseil veille à un développement ordonné du secteur bancaire. A cet effet, il convient de noter

qu'il s'agit là des premières autorisations accordées par le Conseil dans le cadre de l'ordonnance n° 03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit.

Enfin, le Conseil a autorisé :

- l'augmentation du capital de la banque Natexis Algérie qui porte son capital à 2.500.641.297 dinars ;
- l'augmentation du capital de l'établissement financier Salem, société de leasing, dont le capital est porté à 1.650.000.000 dinars.