

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي
الشعبة العلوم الاقتصادية، التخصص اقتصاد كمي

أثر سعر الصرف العملة الأجنبية على التضخم

حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2017)

تحت إشراف الأستاذ:
أ.د. بابا عبد القادر

مقدمة من طرف الطالب:
سرييس أحمد

أعضاء لجنة المناقشة:

الصفة	الاسم واللقب	الرتبة	عن جامعة
رئيسا	دحمان أحمد	أ مساعد أ	مستغانم
مقررا	بابا عبد القادر	أ.دكتور	مستغانم
مناقشا	قبايلي الحاجة	أ.مساعد أ	مستغانم

إلى هداية

الحمد لله الذي وفقنا لهذا ولم نكن لنصل إليه لولا فضل الله علينا وبعد
أهدي هذا العمل المتواضع إلى أمي وأبي العزيزين حفظهما الله لي اللذان سهرا
وتعبا على تعليمي دون أن يبخلوا علي بشيء
إلى كل أفراد أسرتي، سندي في الدنيا ولا أحصي لهم فضل
إلى رفيقا دربي في الدراسة سليم و العجال
إلى الأستاذ الذي كان لي سنداً، ولم يبخل عليا بتوجيهاته أ.د. بابا عبد القادر
إلى كل من ساهم في إتمام هذا العمل من قريب أو من بعيد
إلى كل أقاربي
إلى كل الأصدقاء والأحباب من دون استثناء كل باسمه
إلى أساتذتي الكرام وكل زملاء الدراسة

شكر وتقدير

بعد الحمد والشكر لله سبحانه وتعالى و الصلاة والسلام على نبيّه

محمد صلى الله عليه و سلام

أتقدم بخالص عبارات الشكر و التقدير إلى:

المشرف الفاضل الأستاذ الدكتور "بابا عبد القادر" عرفانا بفضلته وتقديرا

لجهوده، إذ لم يقصر في تقديم توجيهاته القيمة وتأطيره للعمل المنجز.

الأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة، لقبولهم مناقشة هذا البحث وإثراء

مضمونه.

وفي الأخير لا أنسى أن أتقدم بكل أسمى معاني الاحترام والتقدير لكل من قدم لي يد

المساعدة في هذا العمل من قريب أو من بعيد

الفهرس ————— رس:

	الاهداء
	الشكر
ا	فهرس المحتويات
ا	قائمة الأشكال و الجداول
ا	قائمة المختصرات و الرموز
1	مقدمة عامة
5	الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف
5	تمهيد
6	المبحث الأول: ماهية سعر الصرف
6	المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف و أهم وظائفه
7	المطلب الثاني: أنواع سعر الصرف
9	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سعر الصرف
12	المبحث الثاني: سوق الصرف الاجنبي
12	المطلب الأول: مفهوم سوق الصرف الأجنبي
13	المطلب الثاني: أنواع سوق الصرف الأجنبي و أهم وظائفه
20	المطلب الثالث: مخاطر سوق الصرف الاجنبي
21	المبحث الثالث: النظريات والنماذج المفسرة لسعر الصرف
22	المطلب الأول: النظريات والنماذج المفسرة لسلوك سعر الصرف في المدى الطويل
25	المطلب الثاني: نموذج مندل-فلامنج-لتحليل سلوك سعر الصرف (المدى المتوسط)
27	المطلب الثالث: النظريات والنماذج المفسرة لسلوك سعر الصرف في المدى القصير
29	خلاصة
30	الفصل الثاني: عموميات حول التضخم وعلاقته بسعر الصرف
30	تمهيد
31	المبحث الأول: ماهية التضخم
31	المطلب الاول مفهوم التضخم
32	المطلب الثاني: أنواع التضخم
33	المطلب الثالث: مؤشرات و مقاييس التضخم

35	المبحث الثاني:أسباب، أثار ووسائل معالجة التضخم
35	المطلب الأول:أهم أسباب التضخم
37	المطلب الثاني:أثار التضخم
38	المطلب الثالث: وسائل معالجة التضخم
40	المبحث الثالث:علاقة سعر الصرف بالتضخم
40	المطلب الأول: قنوات انتقال سعر الصرف الى التضخم
41	المطلب الثاني: مردودية سعر الصرف على التضخم
42	المطلب الثالث: علاقة سعر الصرف بالتضخم
45	خلاصة
46	الفصل الثالث: الدراسة التحليلية و القياسية لعلاقة سعر الصرف بالتضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2017)
46	تمهيد
47	المبحث الاول : الدراسة التحليلية
48	المطلب الأول: تحليل معدلات سعر الصرف خلال الفترة (1990-2017)
50	المطلب الثاني: تحليل معدلات التضخم خلال الفترة (1990-2017)
53	المبحث الثاني: دراسة القياسية لعلاقة سعر الصرف بالتضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2017)
53	أولا- دراسة استقرارية السلاسل
58	ثانيا: منهجية ARDL:
58	تحديد درجة الإبطاء المثلى و تقدير النموذج
59	النموذج المقدر
59	التكامل المشترك
60	معامل تصحيح الخطأ
60	إختبار جودة النموذج المدروس
61	تفسير النتائج
62	خلاصة
63	خاتمة عامة
	المصادر والمراجع
	الملخص

قائمة الأشكال:

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
27	نموذج مندل-فلامنج	01-01
48	منحنى بياني يوضح تغيرات سعر الصرف و الضخم خلال الفترة الممتدة من (1990 – 2017)	02-03
49	مقاييس النزعة المركزية لسعر الصرف.	03-03
49	التغيرات في سعر الصرف خلال الفترة 1990-2017.	04-03
51	مقاييس النزعة المركزية للتضخم.	05-03
52	منحنى بياني يوضح تغيرات سعر الصرف و الضخم خلال الفترة الممتدة من (1990 – 2017)	06-03
54	استراتيجية اختبار ديكي فولر	07-03
58	تقدير النموذج وفق منهجية ARDL	08-03
59	اختبار التكامل المشترك	09-03
60	معامل تصحيح الخطأ	10-03

قائمة الجداول:

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
47	إحصائيات سعر الصرف و التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2017)	01-03
55	اختبار ديكي فولر الموسع لاستقرارية سلسلي البطالة والتضخم	02-03
61	جودة النموذج المدرس	03-03

قائمة المختصرات و الرموز:

- INF: معدل التضخم.
- T CH: سعر الصرف.
- ADF: اختبار ديكي فولر.
- P-Prob: القيمة الاحتمالية.
- R^2 : معامل التحديد.
- F : قيمة فيشر المحسوبة.
- ϕ : معامل جذر الوحدة.
- B: معامل الاتجاه العام.
- C: الحد الثابت.
- None: النموذج الأول.
- Intercept: النموذج الثاني.
- Trend and intercept: النموذج الثالث.

مقدمة عامة

مقدمة عامة:

تسعى مختلف دول العالم جاهدة لتحقيق النمو والاستقرار الاقتصادي، وهي بذلك ملزمة بالتعامل مع عدة ظواهر تعترضها في سبيل تحقيق هذا الهدف من خلال تطبيق سياسات اقتصادية تدعم هذا النمو الاقتصادي وتخفف من حدة هذه الظواهر السلبية التي تأتي في مقدمتها التضخم، حيث يعتبر هذا الأخير و احد من الظواهر التي تعاني منها مختلف الدول على إختلاف درجات نموها وتقدمها و من أكثر المصطلحات الاقتصادية شيوعا وتعرضا للدراسة، إذ لم يحظى بتعريف موحد ومتفق عليه نظرا لإختلاف أنماطه ومسبباته فالتضخم ظاهرة معقدة ومركبة ومتعددة الأبعاد في ان واحد، حيث تتولد عنه مشاكل عديدة منها تراجع القدرة الشرائية عند الأفراد ما يؤدي بدوره الى تراجع الثروة والمستوى المعيشي بالإضافة الى سيطرة الغموض على التخطيط في المدى الطويل، فهو يحدث في حالة اختلال اقتصادي ينعكس بصورة مباشرة و غير مباشرة على جميع نواحي الحياة الاقتصادية وحتى الاجتماعية والسياسية، وما يزيد من مشكلة التضخم تعقيدا أنها ذات طبيعة ديناميكية تنشأ لسبب معين ثم التلبث أن تتحول إلى عملية تتراكم آثارها مع مرور الوقت، كما أن أسباب ظهورها ترجع لتفاعل مجموعة من العوامل النقدية والهيكلية، و من أهم هذه العوامل سعر صرف العملة، الذي يعتبر من المتغيرات الاقتصادية شديدة تساع الحساسية اتجاه المؤشرات الاقتصادية الداخلية والخارجية لاسيما أمام تطور العالقات الاقتصادية الدولية أو حجم المعاملات المالية والمبادلات التجارية بين الدول، لهذا يحتل سعر الصرف حيزا مهما في الدراسات الاقتصادية، حيث يعتبر أداة الرئيسية ذات التأثير المباشر على العالقة بين الأسعار المحلية والأسعار الخارجية.

وباعتبار الجزائر دولة ذات اقتصاد ريعي حاولت منذ الاستقلال استغلال مقوماتها الطبيعية لتحسين وضعيتها الاقتصادية من خلال تبني عدة سياسات اقتصادية، حيث انتقلت في البداية من الاقتصاد المخطط الى الاقتصاد الحر ورفع احتكار التجارة الخارجية وطبقت إصلاحات وتعديلات كانت قد فرضتها ظروف العولمة والتحرر المالي خاصة بعد لجوئها إلى صندوق النقد الدولي، ومع إتساع الشراكة بين المؤسسات الجزائرية والمؤسسات الأجنبية أصبح الاقتصاد الجزائري أكثر حساسية للظروف الاقتصادية الخارجية ولتقلبات أسعار الصرف العالمية، مما زاد الاهتمام بسياسة سعر الصرف التي أصبحت تشكل إلى جانب السياسة النقدية آلية فعالة لحماية الاقتصاد الوطني وذلك من خلال الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار أي ضبط معدل التضخم عن طريق الوسائل والأدوات المتاحة.

مقدمة عامة

❖ الإشكالية:

ما هو أثر تغير سعر الصرف على التضخم؟

❖ الأسئلة الفرعية:

- ما طبيعة العلاقة بين سعر الصرف والتضخم؟

- كيف يؤثر تغير سعر صرف الدينار على التضخم في الجزائر؟

❖ فرضيات الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة تم صياغة الفرضيات التالية:

✓ توجد عالقة تبادلية بين سعر الصرف والتضخم:

✓ يؤثر التغير في سعر صرف الدينار على التضخم في الجزائر بشكل طردي.

❖ أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة أساسا الى:

✓ تسليط الضوء والكشف عن طبيعة العلاقة بين سعر صرف الدينار الجزائري والتضخم.

✓ معرفة أهم الإصلاحات التي انتهجتها الجزائر للحد من التضخم، والعوامل المؤثرة في تغير سعر صرف الدينار خلال الفترة (1990-2017).

❖ أهمية الدراسة:

تعود أهمية الدراسة الى الدور الذي يلعبه سعر الصرف من حيث التأثير والتأثر بمختلف المتغيرات النقدية خاصة فيما يتعلق بالتضخم، حيث يعتبر هذا الأخير عائق كبير أمام التنمية في الجزائر، وأيضا أن تقلبات سعر الصرف المستمرة تبعد الاستثمارات الأجنبية لهذا سيتم التطرق إليهما وإبراز العلاقة بينهما.

❖ المنهج المستخدم:

سيتم معالجة الموضوع محل الدراسة، للإيجاب على تساؤلات المطروحة معتمدا على المنهج الوصفي التحليلي لاستعراض واقع التضخم البطالة في الاقتصاد الجزائري، وكذا المنهج الإحصائي الوصفي لدراسة الجوانب المتعلقة بتطور التضخم والبطالة خلال الفترة المغطاة، باستعمال المعطيات المشتقة من مختلف المصادر كما سنستخدم المنهج القياسي الاقتصادي في الدراسة التطبيقية، وهذا من خلال الاستعانة بالبرنامج الإحصائية Eviews10.

مقدمة عامة

❖ حدود الدراسة:

الإطار المكاني: تم إجراء الدراسة على مستوى الاقتصاد الجزائري.

الإطار الزمني: جاءت هذه الدراسة خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2017.

❖ الدراسات السابقة:

قد تم الاعتماد على بعض الدراسات السابقة التي طرحت الموضوع من عدة جوانب وتتمثل في:

➤ بن ختو يوسف، العالقة بين سعر الصرف الموازي والقدرة الشرائية حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة تلمسان، 2016.

وتهدف الدراسة الى معرفة مدى أثر التغير في سعر الصرف الموازي على القدرة الشرائية في الجزائر خلال الفترة (1974-2014)، حيث استخدم الباحث النموذج القياسي ARDL لاختبار عالقة التكامل المشترك حيث توصل الى أن هناك عالقة طويلة الأجل بين سعر الصرف الموازي والقدرة الشرائية معبر عنها بمؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر.

➤ جبالي سمية، تحليل باستعمال نموذج VAR لمعدل التضخم وسعر الصرف حالة تونس، المخبر المستقبلي للإستراتيجيات والتطوير الدائم، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير تونس دون ذكر سنة النشر.

وكان الهدف من الدراسة هو اختبار رد الفعل للأسعار المحلية للتغيرات في سعر الصرف وقد توصلت الباحثة الى أن أي صدمة ممارسة على سعر الصرف يصاحبها رد فعل سريع للتضخم.

❖ هيكل الدراسة:

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف حيث خصص لدراسة كل ما يتعلق بسعر الصرف من خلال ثلاثة مباحث، حيث جاء في المبحث الأول ماهية سعر الصرف ووظائفه، أما المبحث الثاني فتحدث عن سوق الصرف الاجنبي وأخيرا جاء في المبحث الثالث النظريات و النماذج المفسرة لسعر الصرف.

الفصل الثاني: عموميات حول التضخم وعلاقته بسعر الصرف، تضمن أيضا ثالث مباحث حيث تم التطرق في المبحث الأول الى مفهوم التضخم ، أنواعه، وفي المبحث الثاني تناول أسباب التضخم و آثاره، ووسائل معالجته، وبخصوص المبحث الثالث تطرق الى علاقة سعر الصرف بالتضخم.

مقدمة عامة

الفصل الثالث: الدراسة التحليلية والقياسية لسعر الصرف والتضخم خلال الفترة (1990-2017)، وهذا في مبحثين تضمن الأول الدراسة التحليلية، و الثاني الدراسة القياسية، حيث تم استخدام منهج الحدود ARDL.

❖ صعوبات البحث:

لعل من أهم الصعوبات التي واجهت البحث ما يلي:

- الاختلاف في الإحصائيات الخاصة بمتغيرات الدراسة المستخرجة من المواقع الرسمية، الأمر الذي جعل من عملية الاختيار صعبة.
- صعوبة الإلمام بالنموذج القياسي المستخدم في الدراسة نظرا لقلّة المراجع حوله والدراسات التي استخدمته.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

تمهيد :

تولدت ظاهرة أسعار الصرف من ظاهرة النقود في تطورها عبر التاريخ، حيث جاءت لتحل المشكلات التي تثيرها المعاملات الاقتصادية التي تحدث بين المقيمين في دول مختلفة، ليس فقط مشكلة حساب قيمة هذه المعاملات وإنما أيضا كيفية تسوية هذه القيمة، ولو أن هناك عملة دولية يقبل المجتمع الدولي التعامل بها داخليا و خارجيا لما كان هناك وجود لمثل هذه المشاكل ، وقد تطورت هذه الظاهرة منذ القرن 19 حيث اتسمت أسعار الصرف بالاستقرار في ظل قاعدة الذهب ، ثم شهدت مرحلة ما قبل الحرب العالمية الثانية اضطرابات نقدية أدت إلى عدم استقرار الصرف ، و بعد ذلك خضعت هذه الظاهرة لتنظيم " بريتن وودز" عام 1944 و استمر العمل بها الى غاية 1971 ، و عقب انهيار هذا النظام قامت مختلف دول العالم بتبني إجراءات تعويم عملاتها ، حيث أصبحت أسعار الصرف بين اللحظة و الأخرى تتقلب الى درجة يصعب تحديد اتجاهاتها و هذه التقلبات أحدثت مخاطر و خسائر للمتعاملين حيث فرضت على هؤلاء متابعة مستمرة لتطورات الصرف و كيفية حسابه من خلال عدّة مؤشرات على حسب نظم الصرف المتبعة ، و قد زادت أهمية سعر الصرف لما له من تأثير على العديد من متغيرات الاقتصاد الكلي.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

المبحث الأول: ماهية سعر الصرف

لقد اهتمت جميع الدول وخاصة المتقدمة منها بسعر الصرف الذي يعتب الشريان الرئيسي للتجارة الخارجية ،فهو مقياس يسهل المعاملات الاقتصادية ، و عادة ما يكون موضوع استقرار سعر صرف العملة من أهم مشاغل الدولة لما له من دور كبير في تمويل التجارة الخارجية ، فالاستقرار النسبي للعملة يجعل المتعاملين بها يتفادون مخاطر تقلبات الصرف و بالتالي تزيد ثقتهم بها.

المطلب الأول : مفهوم سعر الصرف و أهم وظائفه

الفرع الأول : مفهوم سعر الصرف

إن سعر الصرف لدية عدّة تعاريف نذكر منها :

1/ التعريف الأول : " يعرف سعر الصرف بأنه كمية العملة المحلية التي تمكن التنازل عنها مقابل الحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية ، من خلال تفاعل قوي بين العرض و الطلب على العملة الأجنبية مثل ما يتم تحديد سعراي سلعة في السوق"¹

2/ التعريف الثاني : " يقصد بسعر الصرف نسبة التبادل بين وحدة النقد الأجنبية ووحدة النقد الوطنية ، بمعنى أدق هو السعر الذي يتم به شراء و بيع عملة مقابل واحدة من عملة أخرى "²

3/ التعريف الثالث : و يمكن تعريفه على أنه : " عدد الوحدات من عملة معينة الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة اخرى و لسعر الصرف سعر شراء و سعر بيع ، حيث يعتبر سعر الشراء هو عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يدفعها المشتري لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية ، و سعر البيع هو عدد الوحدات التي يتطلبها البائع من العملة المحلية لبيع وحدة واحدة من العملة الأجنبية "³

4/ التعريف الرابع : " سعر الصرف لعملة هو عبارة عن سعر لإحدى العملات بدلالة عملة أخرى و الذي تتم على أساسه المبادلة ، بحيث يعبر عن الوحدات من العملة الأجنبية التي يمكن شراؤها بوحدة واحدة من العملة الوطنية مثلا 1 دج = 0,2 \$ أو بشكل آخر عدد الوحدات اللازمة للحصول على وحدة من العملة الأجنبية أي \$=1 5 دج ."⁴

و من هذه التعاريف يمكن أن نستنتج أن سعر الصرف هو عبارة عن النسبة التي تتم على أساسها مبادلة العملة الوطنية بعملة أجنبية و على اعتبار على أنه لا يمكن استخدام عملة وحيدة في المبادلات الدولية أصبح من الضروري اللجوء الى عملية المقارنة بين العملات التي تتم بواسطتها المبادلات ، و على هذا فإن عملية المقارنة هذه تعتبر أساس عملية صرف العملات.⁵

¹ عبد الله رائد عبد الخالق العبيدي، فرحان خالد أحمد المشهداني، " النقود و المصارف"، دار الأيام ، الأردن، 2013، ص:53-54.

² محمد كمال الحمزاوي، " سوق الصرف الأجنبي"، منشأة المعارف، مصر، 2004، ص 17.

³ بن ياني مراد، " سعر الصرف و دوره في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر"، رسالة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية،

كلية العلوم الاقتصادية التجارية و علوم التسيير، مدرسة دكتوراه التسيير الدولي، جامعة تلمسان، الجزائر، 2011-2012، ص 6

⁴ عبد الرزاق بن الزاوي، " سلوك سعر الصرف الحقيقي و أثر انحرافه عن مستوى التوازن على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة(1970-

2007)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص قياس اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر،

2010-2011، ص 3.

⁵ الطاهر لطرش، " تقنيات البنوك"، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص:95-96.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

الفرع الثاني : أهم وظائف سعر الصرف

يعتبر سعر الصرف الأداة التي تربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاديات الأخرى ،بالإضافة الى كونه يربط أسعار السلع في الأسواق المحلية وأسعارها في الأسواق الأجنبية ،ولسعر الصرف عدّة وظائف يمكن ذكر أهمها فيما يأتي :

أولاً- وظيفة قياسية: لا تقتصر وظيفة سعر الصرف على عملية تحويل العملات الى بعضها البعض بل تستخدم أيضا لغرض قياس الأسعار المحلية لسلعة معيّنة مع أسعار نفس السلعة في الأسواق الأجنبية ،و بالتالي فهو يقيس القدرة الشرائية للعملة المحلية مقارنة بالقدرة الشرائية للعملة الأجنبية أي أنه وسيط بين أسعار السلع والخدمات المحلية وأسعار السلع والخدمات الأجنبية ،ويمكننا مقارنة أسعار نفس السلعة في أسواق مختلفة واتخاذ قرار شراء السلعة من أرخص الأسواق.¹

ثانيا- وظيفة تطويرية: أي يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معيّنة باتجاه سوق شريك تجاري معيّن ،من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات أين توجد نسبة السلع للبلد (أ) في سوق البلد (ب) ،و من جانب آخر يمكن أن يؤدي سعر الصرف الى الاستغناء عن فروع صناعة معيّنة ،والاستعاضة عنها بالاستيراد حيث تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية في حين يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع استيراد سلع معيّنة ،وبالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي الجغرافي للتجارة الخارجية الدولية.²

ثالثا- وظيفة توزيعية : يمارس سعر الصرف وظيفة توزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي ،و ذلك بفضل ارتباطه بالتجارة الخارجية حيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل الوطني العالمي و الثروات الوطنية بين أقطار العالم فمثلا عند ارتفاع قيمة الدولار مقابل الدينار الجزائري بافتراض أن الجزائر تستورد الحبوب من الو.م.أ فستضطر الجزائر الى دفع زيادة في الدولارات على استيرادها تعادل نسبة ارتفاع في قيمة الدولار مقابل الدينار الجزائري مما يؤثر على احتياطات الجزائر من الدولار.³

المطلب الثاني: أنواع سعر الصرف

توجد عدّة أنواع لسعر الصرف ،و سوف نتطرق إلى أهمها :

أولاً : سعر الصرف الاسمي :

هو مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر ،بمعنى أن عمليات الشراء و البيع بين العملات تتم حسب أسعار هذه العملات ،و يتم تحديد السعر الاسمي لعملة ما حسب الطلب عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما ،ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغيّر لتغيّر العرض و الطلب وكذلك تبعا لنظام الصرف المتبع ،و ينقسم سعر الصرف الاسمي الى قسمين :⁴

- سعر صرف رسمي: أي المعمول به في ما يخص المبادلات الجارية الرسمية

¹ إيمان عطية ناض ، هشام محمد عمارة، " مبادئ الاقتصاد الدولي"، المكتبة الجامعية الحديثة ، مصر ، 2008، ص 307.

² أمين صيد، " سياسة الصرف كأداة تسوية الاختلال في ميزان المدفوعات"، مكتبة حسن المصرية، لبنان، 2013، ص ص:26-27

³ المرجع نفسه ، ص 27

⁴ فاطمة الزهراء بن حمودة، " أثر تقلبات أسعار الصرف على التنمية الاقتصادية (حالة الجزائر)"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، تخصص نقود و مالية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية و علوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2009-2010، ص 7.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

- سعر صرف موازي: وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية ، وهذا الأمر يؤدي إلى امكانية وجود أكثر من سعر صرف إسمي في نفس الوقت لنفس العملة في نفس البلد.

ثانيا : سعر الصرف الحقيقي :

يعبّر سعر الصرف الحقيقي عن عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية ، و التغيّر في سعر الصرف الحقيقي يساوي التغير في سعر الصرف الاسمي المعدّل بالفروقات في معدلات التضخم في كلا البلدين.

و منه فإن القيمة الحقيقية للعملة هي التي تقيس القدرة على المنافسة ، الأمر الذي يسهل على المتعاملين الاقتصاديين اتخاذ قراراتهم ، فمثلا ارتفاع مداخل الصادرات تزامنا مع ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدّل لا يدفع الى التفكير في زيادة الصادرات ، لأن هذا الارتفاع في العوائد لم يؤدي الى إي تغير في أرباح المصدرين و إن ارتفعت مداخلهم الاسمية بنسبة عالية.

فلو أخذنا بلدين كالجائر و الو.م.أ يكون سعر الصرف الحقيقي كما يلي :

$$TCR = \frac{TCN/Pdz}{1\$/Pus}$$

بحيث :

TCR : سعر الصرف الحقيقي

TCN : سعر الصرف الاسمي

Pus : مؤشر الأسعار بأمريكا

Pdz : مؤشر الأسعار بالجزائر

و منه (TCN /Pus) : يمثل القوة الشرائية للدولار بالجزائر ،

أما (1\$/Pus) : يمثل القوة الشرائية للدولار في الو.م.أ

و عليه فإن سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري مقابل الدولار يعكس الفرق بين القوة الشرائية للدولار في أمريكا و القوة الشرائية للدولار في الجزائر ، و كلما ارتفع السعر الحقيقي كلما زادت القدرة التنافسية.

ثالثا : سعر الصرف الفعلي

يعرّف بأنه عدد وحدات العملة المحلية المدفوعة فعليا أو المقبوضة لقاء معاملة دولة قيمتها وحدة واحدة من العملة الأجنبية ، كما يعبّر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغيّر في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدّة عملات أخرى في فترة زمنية معيّنة ، و بالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدّة أسعار صرف ثنائية و هو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة من العملات الأخرى.¹

¹ صالحى فوزية ، " انعكاسات تغيّر سعر الصرف على متغيرات الاقتصاد الكلي- حالة الجزائر 2000-2005 " ، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية ،

كلية العلوم الاقتصادية ، التجارية و علوم التسيير ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ، 2016 ، ص 6.

*مؤشر لاسبير للأرقام القياسية ، يركز هذا المؤشر على أهمية المواد لسنة الأساس و يعرف باسم أسلوب سنة الأساس حيث يمكن التمييز بين نوعين هما الرقم القياسي للأسعار الذي يعبر عن أثر التغيّر في السعر كما لو بقيت الكميات التي تم شراؤها في سنة الأساس هي نفسها سنة المقارنة ، أما النوع الثاني فهو الرقم القياسي للكميات الذي يعبر عن النسبة بين الكمية الكلية للسنة الحالية و الكمية الكلية لسنة الأساس حسب سعر الأساس.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

ويمكن قياسه باستخدام "مؤشر لاسبيرز" للأرقام القياسية حسب العلاقة :

$$TCNE = \sum_p Z_p INTER_{PR} \times 100$$

حيث :

TCNE : سعر الصرف الفعلي الاسمي

INTER_{PR} : مؤشر سعر الصرف الثنائي الاسمي في سنة القياس مقارنة نسبة الأساس

Z_p : حصة الدولة p من إجمالي صادرات الدولة المعينة r مقومة بعملة هذه الأخيرة.

يعتمد هذا السعر على محددتين رئيسيين ، أحدهما المساهمة النسبية في السلع و الخدمات و الأصول الدولية الأخرى لدول التي ترتبط معها الدولة بعلاقات تجارية ، و الأخر هو سعر الصرف الاسمي للعملة الوطنية.¹

رابعا : سعر الصرف الفعلي الحقيقي

الواقع أن سعر الصرف الفعلي هو سعر إسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدّة أسعار صرف ثنائية ، و من اجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج لابد أن يخضع هذا المعدل الاسمي الى التصحيح بإزالة أثر تغيّرات الأسعار النسبية ، ويمكن ايضاحه بالعلاقة التالية :²

$$TCNE = \sum_p Z_p IRER_{PR} \times 100$$

حيث :

TCRE : سعر الصرف الفعلي الحقيقي

IRER_{PR} : مؤشر سعر الصرف الثنائي الحقيقي ، و يعكس سعر صرف عملة الشرك التجاري بالعملة المحلية مع الأخذ بعين الاعتبار تطور مؤشر أسعاره مقارنة بمؤشر الأسعار المحلية ،

Z_p : حصة الدولة p من إجمالي صادرات الدولة المعينة r مقومة بعملة هذه الأخيرة.

المطلب الثالث : العوامل المؤثرة في سعر الصرف

إن تغيّرات أسعار صرف العملات عادة ما تحدث لعدّة أسباب لأهمها مايلي :³

أولا : التغيّرات في قيمة الصادرات و الواردات

فحينما ترتفع قيمة الصادرات بالنسبة للواردات سيؤدي الى ارتفاع قيمة العملة نتيجة لتزايد الطلب عليها (طلب الأجانب) و العكس صحيح.

ثانيا : التغيّرات في معدّل التضخم

يؤدي التضخم المحلي الى انخفاض في قيمة العملة في سوق الصرف ، فمثلا حينما يرتفع مستوى الأسعار لدى الأقطار الأخرى مستقرا ، سيدفع هذا المستهلكين المحليين الى زيادة طلبهم على السلع الأجنبية بسبب انخفاض أسعارها مقارنة بالسلع المحلية (انخفاض تنافسية السلع المحلية) ، و بالتالي يزيد الطلب على العملة الأجنبية مقارنة بالعملة المحلية هذا ما سيؤدي إلى تدهور هذه الأخيرة و سيتم ايضاح العلاقة بين التغير في سعر الصرف و التضخم في الفصل الثاني.

¹ هو شيار معروف، " تحليل الاقتصاد الدولي "، دار جدير، الأردن ، 2006 ، ص 307.

² عبد المجيد قدي، " المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)" ، الديوان الوطني للمطبوعات ، الجزائر، 2003 ، ص 106.

³ مدحت صادق، " النقود الدولية و عمليات الصرف الأجنبي" ، دار غريب ، القاهرة ، 1997 ، ص ص : 121-125

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

ثالثا : التغيّرات في معدلات الفائدة الحقيقية

ترتبط تغيّرات أسعار الصرف بمعدلات الفائدة، فإذا ارتفع معدّل الفائدة المحلي مقارنة بمعدّل الفائدة الأجنبي فإنه بعد مرور فترة زمنية سترتفع قيمة العملة المحلية و العكس صحيح، فالارتفاع في معدلات الفائدة في البلدان الأجنبية سيحفز المستثمرين المحليين على الأمد القصير على استبدال عملتهم بعملات تلك البلدان للحصول على الأرباح في السوق الأجنبي، و عليه فإن ارتفاع أسعار الفائدة في الخارج سيعمل على زيادة الطلب على العملات الأجنبية وهذا ما يؤثر على سعر الصرف.¹

رابعا : التداخلات الحكومية

تكون هذه التداخلات عندما يحاول البنك المركزي تعديل سعر صرف العملة حينما لا يكون ملائما مع سياستها النقدية و الاقتصادية، فمثلا في 1994 تدخلت الحكومة المكسيكية للحد من تدهور عملاتها، حيث استفادت المكسيك من عقود المبادلة لمدة لا تتجاوز ثمانية أشهر و نجم عن ذلك زيادة احتياطي المكسيك من العملات الصعبة، الأمر الذي زاد من تدهور في سعر صرف اليورو و تأثير الدولار الأمريكي و الكندي سلبا.

خامسا : العوامل السياسية و العسكرية

ترتبط هذه العوامل عادة بالأنباء و النشرات الاقتصادية و المالية أو عبر تصريحات المسؤولين، فيؤثر على المتعاملين بأسواق العملات و الأسهم الذي غالبا ما يتخذون قراراتهم المالية بناء على هذه الأخبار، كذلك للأحداث العسكرية أهمية خاصة في التأثير على سعر الصرف.

سادسا : السياسات الاقتصادية

تؤثر كلا من السياسة النقدية و المالية و التجارية في سعر الصرف من خلال عدّة قنوات يمكن أن نوردتها فيما يلي:²

1- السياسة النقدية :

تؤثر السياسة النقدية في أسعار الصرف الأجنبي من خلال عاملين هامين هما :

معدلات نمو الناتج الحقيقي و أسعار الفائدة الحقيقية حيث يوجد حالتين للسياسة النقدية :

أ- السياسة النقدية التوسيعية : إن اعتماد الحكومة السياسة النقدية التوسيعية يؤدي غالبا الى ارتفاع المستوى العام من الأسعار، و الذي ينعكس على الناتج الحقيقي بالانخفاض في معدلات نموه كما ينعكس أيضا على أسعار الفائدة الحقيقية بالتدهور، و في الحالتين تزداد الاستيرادات و تقل الصادرات و يهبط التدفق الصافي الخارجي لرؤوس الأموال، خاصة إن تصاعدت معدلات التضخم و بالتالي يدفع ذلك الى البحث عن فرص أفضل للربح في الخارج، و هكذا مع انخفاض صافي الانفاق الأجنبي في الداخل يقل سعر صرف العملة الوطنية.

1 بسام الحجار، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع، لبنان، ص 23.

2 هوبشار معروف، مرجع سبق ذكره، ص ص: 321-332

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

و مما سبق فإن التأثير قصير الأجل للسياسة النقدية التوسعية هو انخفاض في قيمة عملة البلد المعني اتجاه قيمة العملات للبلدان الأخرى.

ب- السياسة النقدية الانكماشية : عندما تتبنى السلطات النقدية في بلد ما سياسة نقدية انكماشية فإن المستويات العامة للأسعار ستخفض مما يؤدي الى ارتفاع كل من الناتج الحقيقي وسعر الفائدة الحقيقي و بذلك يتم تعزيز الصادرات وتنشيط الاستيراد وهذا فضلا عن جذب المزيد من رؤوس الأموال الأجنبية الى الدخل فيزداد صافي الانفاق الأجنبي وهذا يحفز الطلب على العملة الوطنية للبلد المعني مما يوسع بالمقابل عرض العملات الأجنبية فيرتفع بالنتيجة سعر الصرف الأجنبي عن طريق :

- شراء أو بيع السندات في سوق الصرف ، و ذلك بغرض الاحتفاظ بكميات ملائمة من الاحتياطات النقدية الدولية ؛
 - التأثير على أسعار الفائدة الحقيقية لتحقيق الاستقرار في سوق الصرف ؛
 - فرض قيود على حركة رؤوس الأموال الدولية لتفادي أو لتعديل الضغوط على أسعار الصرف ، و بما يحمي الاقتصاد من التدفقات الداخلية و الخارجية غير المستقرة لرؤوس الأموال .
- 2- السياسة المالية :

يتأثر سعر الصرف بنوع السياسة المالية التي تتبعها الدولة يمكن شرح ذلك في النقطتين التاليتين :

- إن تبني الحكومة لسياسة مالية تحديدية (تقليص الانفاق الحكومي الصافي) يؤدي إلى زيادة فائض الميزانية أو الى تقليل العجز فيها و هذا ما يقلل الاستيراد و يحفز الصادرات فيزداد تدفق رؤوس الأموال الى الدولة مما يؤدي الى انخفاض سعر صرف عملة البلد المعني ؛
- إذا تثبتت الحكومة سياسة مالية توسيعية (زيادة الانفاق الحكومي الصافي) فإن فائض الميزانية الحكومية ينخفض أو أن عجز هذه الميزانية يزداد من خلال التجائها للقروض العامة ، وهذا ما يرفع أسعار الفائدة الحقيقية مما يحفز تدفق رؤوس الأموال الاجنبي وهكذا سيقل عرض عملة البلد المعني في سوق الصرف الأجنبي و بالتالي يرتفع سعر صرفها تجاه العملات الأخرى ؛

3- السياسة التجارية :

يجري التمييز بين نوعين رئيسيين للسياسة التجارية هما سياسة حرية التجارة و سياسة حماية التجارة :

- إن سياسة حرية التجارة تعمل على إلغاء المحددات الادارية و جميع القيود على التجارة في ظل هذه السياسة أي زيادة في الطلب على السلع المحلية من طرف الأجانب يترجم الى ارتفاع في سعر صرف العملة المحلية و العكس صحيح ؛
- إن سياسة حماية التجارة تعمل على فرض قيود على التجارة مثل نظام الحصص و التعاريف الجمركية... الخ و قد وضعت هذه السياسة بهدف تثبيط الواردات و تحفيز الصادرات و هذا ما يقل من الطلب على العملات الأجنبية و تؤدي الى ارتفاع سعر صرف العملة المحلية ؛

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

نستنتج مما سبق أن السياسة التي لها أكبر تأثير على سعر الصرف هي السياسة النقدية فتحقق الأهداف التي تسعى إليها السلطات النقدية مرهون بعدم تعارض السياسات السابقة و خاصة النقدية مع سياسة سعر الصرف.

المبحث الثاني : سوق الصرف الاجنبي

إن سوق الصرف الأجنبي يمثل الاطار الذي تنشط فيه العديد من المؤسسات و البنوك المركزية للعديد من الدول حققت أسواق الصرف الأجنبية تحولات كبيرة من حيث التنوع و التوسع و الانتشار ، و هذا ما أدى الى نمو حجم المعاملات فيه و يمكن اعطاء لمحة عن سوق الصرف الاجنبي فيما يلي :

المطلب الأول : مفهوم سوق الصرف الأجنبي

إن سعر الصرف يعبر عن قيمة واحدة من العملة الوطنية مقابل وحدات من العملة الأجنبية فبموجب القيم السوقية أو المقررة تتم عمليات تبادل العملات في أسواق الصرف الاجنبي.

أولاً : تعريف سوق الصرف الأجنبي

يعرف سوق الصرف الاجنبي على أنه المكان الذي تلتقي فيه العروض و الطلبات على العملات الأجنبية و هذا المكان غير محدد ، فهو شبكة تربط بين وكلاء الصرف لمختلف بنوك العالم باستعمال الهاتف و التلكس و الشبكات الإلكترونية إضافة الى اللقاء الحقيقي الذي يتم ما بين وكلاء الصرف داخل قاعة مخصصة لمعاملات الصرف بالبورصة ، و يتمثل هدف سوق الصرف في تسهيل الصفقات الدولية و ذلك بتحديد أسعار صرف مختلف العملات ، و حتى تتحقق ذلك لابد بهذه العملات أن تكون قابلة للتحويل ، و يقال عن عملة بلد ما أنها قابلة للتحويل إذا كان مسموحاً للمقيمين و غير المقيمين فيه بإبدالها بالأسعار السارية مقابل مبالغ من العملات الأجنبية و التي يستطيعون استعمالها فيما بعد بكل حرية في اطار معاملاتهم الدولية ، و يتداول في سوق الصرف مجموعة مختلفة من العملات القوية و القابلة للتحويل ، و غالباً ما تكون عملات الدول المتقدمة هي التي تسجل أكبر نسب التداول.¹

ثانياً : المتدخلون في سوق الصرف الاجنبي

يتدخل في سوق الصرف مجموعة من الأعوان الاقتصاديين يمكن تجميعهم في ثلاث مجموعات : 2

1- البنك المركزي : يتدخل هذا البنك للقيام بعمليات السوق المفتوحة على العملات الاجنبية من جهة و من جهة أخرى لتنفيذ أوامر الحكومة باعتبارها بنك الدولة فيما يخص المعاملات في العملة ، كما يتدخل من أجل حماية مركز العملة المحلية و مراقبة تقلبات سعر صرفها لأنه المسؤول عن سعر صرف العملة و تنظيم عمليات الصرف.

2- البنوك التجارية و المؤسسات المالية : تتدخل في السوق لتنفيذ أوامر زبائنها و لحسابها الخاص ، فأعوان الصرف العاملون في هذه البنوك يجمعون أوامر البيع أو الشراء للعملة الصعبة من زبائنها ، و يقومون بعملية مقاصة أولية على مستوى البنك لتحديد رصيد الشراء أو البيع الصافي لكل عملة و يحولون الى السوق الفائض من العرض أو طلب العملات الأجنبية ، و

¹ عبد المجيد قدي، " المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية"، مرجع سبق ذكره، ص 108-109

² مراد بن ياني، مرجع سبق ذكره، ص 37، 38.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

يتوفرون على أجهزة اعلام ألي تتضمن أحر الأسعار المطبقة بين البنوك في مختلف الساحات المحلية العالمية ويستطيع وكلاء الصرف الحصول على أفضل الأسعار وتحقيق مكاسب لبنوكهم ، كما تقوم البنوك بفتح حسابات لدى مراسلين أجانب ، حيث يقوم البنك المحلي بفتح حساب لدى بنك أجنبي الذي يعتبر مراسله و يسجل فيه رصيده من العملات الصعبة و تسمح لهذا المراسل بطلب من البنك المحلي أن يقوم بعمليات الصرف التي يريدتها كما يقوم البنك المحلي بفتح حساب لصالح البنك الأجنبي الذي هو مراسله حيث يقوم نيابة عنه بعمليات الصرف التي يريدتها البنك الأجنبي.

3- **سماسرة الصرف :** هم وسطاء وظيفتهم هي تجميع أوامر الشراء و البيع للعملات الصعبة لصالح عدّة بنوك و متعاملين آخرين ، و يقومون بضمان الاتصال بين البنوك و إعطاء معلومات عن التسعيرة المعمول بها في البيع و الشراء بين الكشف عن أسماء هذه المؤسسات البائعة و المشترية لهذه العملات ، و يتكافئون نظير عملهم هذا بعمولة سمسرة.

مما سبق يمكن استنتاج أن البنك المركزي يعتبر المتدخل التي يؤثر بشكل كبير في سوق الصرف الأجنبي بسبب أن لديه العديد من الوظائف المهمة و الحساسة التي تمس استقرار العملة ، فيعتبر الممثل الرئيسي للدولة في سوق الصرف الأجنبي و القائمة بأعمالها.

المطلب الثاني : أنواع سوق الصرف الأجنبي و أهم وظائفه

مما سبق يمكن القول أن سوق الصرف الأجنبي ليس له مكان محدد أو يقتصر على بلد واحد فكل المتعاملين في بيع و شراء العملات هم أجزاء من سوق الصرف الأجنبي و هذا ما يجعله ينقسم إلى عدّة أنواع و يتمتع بعدّة وظائف يمكن ذكرها في الأتي :

الفرع الأول : أنواع سوق الصرف الاجنبي

ينقسم سوق الصرف الى قسمين الأوّل يتمثل في سوق الصرف التقليدي و الذي يضم العمليات العاجلة و كذلك العمليات الآجلة ، أما القسم الثاني فهو امتداد لسوق الصرف الأجل فيشمل كل من عقود الخيارات و كذلك عقود المبادلات و أخيرا عقود المستقبلات و لكن غالبا ما نجد مختلف التعاملات تحدث في سوق الصرف الأجل و سوق الصرف العاجل و يتم شرحها بالتفصيل كما يلي :¹

أولا : سوق الصرف العاجل

هو سوق يتم التعامل فيه بسعر الصرف العاجل أين يتم التسليم يومين على الأكثر ابتداء من تاريخ عملية البيع و الشراء العملة الأجنبية ، و يتميز بكثافة العمليات و إستمرارية نشاطها و التسعيرة الفورية تحدد بحرية عن طريق آلية العرض و الطلب على العملات و قد تكون عمليات التبادل في هذه المعاملات يدوية (كتبادل شيكات سياحية أو النقود الالكترونية) ، أو تبادل النقود الكتابية المتمثلة في عمليات على مستوى الحسابات البنكية.

أما ترميز العملات فيكون وفقا لقواعد المنظمة الدولية للمعايير حيث ترمز للعملة بثلاث حروف لاتينية ، الأوّلان يمثلان رمز البلد و الثالث رمز عملته ، فمثلا الجزائر ترمز عملتها بـ (DZD) حيث أن (DZ) هو أن

¹ عبد الحميد مرغيت، "تأثير سلوك الصرف الحقيقي على القدرة التنافسية للإقتصاد"، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاديات مالية، غير منشورة، جامعة سطيف، الجزائر، 2011-2012، ص 9.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

الجزائر و (D) هو رمز الدينار ، ويحصل التوازن في سوق الصرف العاجل من خلال بعض عمليات التي يقوم بها المشاركون وهي :

- 1- **التحكيم (المراجعة) :** يتم من خلال هذه العملية شراء العملات في الأسواق منخفضة السعر وإعادة بيعها في الأسواق مرتفعة السعر للحصول على ربح خلال دقائق معدودة ، فالمراجعة لا تلغي إمكانية تغير السعر وإنما تساعد في توحيد السعر بجميع أسواق الصرف الدولية وأهم ما يميزها أنها لا تحتوي على مخاطر لأن أسعار الصرف تكون معلنة لدى المتعاملين.¹
- 2- **عمليات المقاصة :**

إن المصدرين يتعاملون مع البنوك المقيمة في بلدانهم حيث تقوم هذه الأخيرة بعمليات البيع والشراء فيما بينها أو مع سماسرة الصرف ، وفي هذه الحالة يقوم البنك بعملية مقاصة بين المبالغ الدائنة و المبالغ المدينة كل حسب العملة التي يرغب المصدر الحصول عليها² حيث تتم تسوية الالتزامات بين المتعاملين من خلال الحسابات البنكية و بالطبع مع تعدد الصفقات فإن المقاصة تنفرع الى مقاصة متعددة الأطراف دونما الحاجة الى انتقال النقود و خاصة في اطار حرية الصرف.³

ثانيا : سوق الصرف الآجل

خلافًا لمعاملات الصرف الفورية فإن عمليات الصرف الآجلة يتم فيها شراء أو بيع العملات بالسعر السائد لحظة إبرام العقد ، على أن يتم التسليم و الدفع في تاريخ لاحق يعرف بتاريخ التصفية ، من هذا التعريف يظهر أن الفرق بين المعاملات الفورية والآجلة يكمن في تاريخ التسليم و الدفع ، ففي الأول يكون أنيا أو خلال يومين على الأكثر ، في حين يؤجل في الثانية في وقت لاحق في المستقبل ، و الهدف الأساسي للجوء الى مثل هذه المعاملات الآجلة هو التغطية ضد خطر الصرف ، الذي ينتج عن التقلبات التي تعرفها أسعار صرف العملات سواء ارتفعا أو انخفاضا ، فمثلا عملية البيع لأجل في سوق الصرف تسمح لمصدر ما أن يعرف و بدقة ما سيحصل عليه كمقابل للمبلغ الذي لم يحصله بعد بالعملة الأجنبية نتيجة تصديره ، و ذلك مهما تكن التطورات في سعر الصرف ما بين تاريخ القيام بالعملية و تاريخ التصفية (الاستحقاق) و من بين العمليات التي تعد امتداد لعمليات الصرف الآجلة ما يسمى بعمليات المقايضة و التي هي عبارة عن عملية التزام بشراء أو بيع في الوقت الحاضر لمبلغ من العملات من العملة الأجنبية و إعادة البيع و إعادة الشراء في المستقبل (أجلا) لنفس المبلغ من العملة الأجنبية حيث يحدد الزمن مسبقا ، و يمكن أن ينتج عن التسعيرة الآجلة ثلاث حالات ممكنة هي:⁴

الحالة الأولى: عند تساوي سعر صرف العملة الأجنبية و سعر صرف العملة المحلية، فنكون أمام حالة التعادل ما بين السعر الآجل و السعر الفوري.

¹ هجير عدنان زكي أمين ، "الاقتصاد الدولي (النظرية و التطبيق)" ، دار الإثراء للنشر و التوزيع ، الأردن ، ص 261.

² عمّار جعفري ، " اشكالية اختبار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية (دراسة حالة سعر الصرف في الجزائر لفترة

1990-2013)" ، مذكرة ماجستير ، تخصص اقتصاد دولي ، جامعة بسكرة ، الجزائر ، 2013 ، ص

³ السعيد غياني ، " آثار تقلبات سعر الصرف و تدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهةها (حالة مؤسسة ملح بسكرة)" ، مذكرة ماجستير ، تخصص تسيير المؤسسات ، غير منشورة ، جامعة باتنة ، الجزائر ، 2005-2006 ، ص 9.

⁴ عبد الحميد مرغيت ، مرجع سبق ذكره ، ص ص: 9-11.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

الحالة الثانية: عندما يكون سعر الصرف الأجل أكبر من السعر الفوري و هنا سعر الصرف الأجل يكون قد حقق مرابحة أي أن: $\text{سعر الصرف الأجل} = \text{سعر الصرف الفوري} + \text{المرابحة}$.

الحالة الثالثة: عندما يكون سعر الصرف الأجل أقل من السعر الفوري و هنا سعر الصرف الأجل يتحمل وصفية أي أن: $\text{سعر الصرف الأجل} = \text{سعر الصرف الفوري} - \text{الوصفية}$.

تعد أسواق الصرف أسواق دائمة العمل، وهذا راجع الى اختلاف توقيت افتتاح هذه الأسواق في مختلف مناطق العالم، إضافة الى أن وسائل الاتصال الحديثة و عمليات التدويل التي سهلت كثيرا من دمج مختلف الأسواق العالمية، و هذا ما جعل من سوق الصرف أكبر سوق في العالم بفضل الصفقات الهائلة التي تعقد يوميا فيه، و مختلف العملات القوية كالـدولار و الين الياباني.

ثالثا: سوق المشتقات المالية

تعد المشتقات المالية عقود مالية مشتقة من الأسعار الحالية للأصول المالية أو العينية محل التعاقد (الأسهم، السندات، النقد الأجنبي، الذهب...) وهي تستخدم بهدف التحوط من مخاطر التغيير المتوقع في أسعار تلك الأصول.

1. سوق الخيارات المالية: تم تداول عقود الخيارات لأول مرة في بورصة منظمة عام 1993، ولقد انتشر استخدام هذه الخيارات فيما بعد على نطاق واسع عبر العالم، وتعود نشأة هذه العقود أساسا الى سوق السلع حيث كان المنتجين يهدفون الى حماية أنفسهم من مخاطر وفرة الإنتاج و تدهور الأسعار لذلك يشترون هذا الحق ليتمكنوا من بيع الإنتاج للتجار بسعر محدد و في تاريخ محدد مقابل تعويض للتجار و يعرف عقد الخيار أيضا على أنه اتفاق بين طرفين البائع و المشتري يخول لحامل الحق (وليس الإلزام) في شراء أو بيع أصل معين بسعر محدد في تاريخ مستقبلي بتاريخ نهاية الصلاحية للعقد.¹

يمكن تقسيم الخيارات الى ثلاث أنواع أساسية هي:²

أ- خيار الشراء: عقد بين طرفين (بائع، مشتري) يعطى فيه الحق للمشتري اختيار بين شراء أو عدم شراء أصل ما بسعر معين خلال فترة أو تاريخ مستقبلي، ويمنح للمشتري هذا الحق لقاء مبلغ مالي يدفعه للبائع و هو المكافأة (سعر الخيار)، ويقوم المشتري بتنفيذ حقه إذا كان السعر السوقي للأصل أكبر من سعر الممارسة.

ب- خيار البيع: هو أيضا عقد بين طرفين يمنح الحق لصاحب العقد في الاختيار بين البيع أو عدم بيع أصل معين بسعر ما و بتاريخ مستقبلي مقابل علاوة دفع تدفع للبائع، ويتم التنفيذ إذا أنخفض السعر السوقي عن سعر التنفيذ.

ت- وتوجد أنواع أخرى نذكر أهمها:³

1- خيارات أمريكية: وهي عقود يسمح فيها لصاحب العقد أن يمارس حقه في الشراء أو البيع في أي وقت في الفترة بين شرائه العقد و تاريخ انتهاء صلاحية العقد.

¹ أحمد أبو موسى رصطمية، "الأسواق المالية و النقدية"، دار المعزز، الأردن، 2005، ص 16، 17.

² بسام حجار، مرجع سبق ذكره، ص 188.

³ طارق عبد العال حماد، 'المشتقات المالية (المفاهيم-إدارة المخاطر-المحاسبة)', الدار الجامعية، مصر، 2003، ص 53.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

2- خيارات أوروبية: يكون الحق لحامل العقد أن ينفذ عقده فقط في تاريخ انتهاء صلاحية العقد.

ويمكن تقسيم سوق الخيارات المالية الى:¹

❖ الأسواق المنظمة: أول الأسواق المنظمة التي تداولت فيه عقود الخيار هي بورصة "فيلا دلفيا" للأوراق المالية ثم تبعها بورصة "شيكاغو" التجارية وتتميز بنمطية مبالغ الأصل و نمطية الاستحقاقات (تواريخ التنفيذ) والحدود الدنيا للعلاوات موحدة.

❖ الأسواق غير المنظمة: تعتبر الأولى من ناحية تاريخ إنشائها وتسمى بسوق خيارات التراضي أو سوق خيارات خارج التسعير تمركزت في نيويورك ولندن وفرنسا وبعض المدن الأوروبية والآسيوية المتدخلون فيها هم: البنوك وزيائنها، وهي بطبيعتها تتفادى الشكل النمطي لعقد الخيار من خلال الاستجابة لاحتياجات المتعاملين بهذا النوع من الأدوات سواء تعلق الأمر بمبلغ العقد أو تاريخ الاستحقاق أو سعر التنفيذ الذي عادة ما يكون معادلا للسعر العاجل للعملة لحظة التعاقد و العلاوة عبارة عن نسبة مئوية من سعر التنفيذ، وتتمثل العوامل المحددة لسعر الخيار:²

- سعر الصرف؛

- التقلبات في سعر العملة؛

- الفترة الزمنية الجارية المتبقية حتى تاريخ تنفيذ العقد؛

- الفروقات في أسعار الفائدة؛

- الشراء لخيار الشراء والشراء لخيار البيع؛

- نوع الخيار (أمريكي أو أوروبي).

2. المبادلات: هي عملية بيع فوري للعملة مرتبط مع شراء أجل للعملة ذاتها ضمن عملية واحدة مثلا نفرض أن بنك تونسيا تسلم مبلغ مليون دولار وذلك لحاجته إليه خلال ثلاثة أشهر و لكنه في نفس الوقت يحتاج إلى استثمار نفس المبلغ بأصول أخرى كالأسهم الأجنبية، ففي هذه الحالة يمكن للبنك أن يقايز المبلغ المذكور بالأسهم الأجنبية من خلال بنك أجنبي معين ضمن عملية واحدة بدلا من بيع العملة لغرض شراء الأسهم في السوق الأجل و استلامه في ثلاثة أشهر في عمليتين منفصلتين و هكذا يمثل سعر المقايضة الذي يحدّد عادة على أساس سنوي الفرق بين السعر الفوري و الأجل من خلال عملية المقايضة، وبالتالي فإن "سواب العملات" هو أداة تسمح للمتعاملين، أو بالأحرى لطرفين متقابلين بتبادل لرأس المال و معدّل الفائدة بعمليتين مختلفتين و الأهداف الأساسية "سواب" هي تحويل دين من عملة الى أخرى و تخفيض كلفة الاستدانة وإدارة خطر الصرف.³

3. المستقبلات: ظهرت هذه العقود في بورصات شيكاغو و لندن و كانت السلع (مثل البن، السكر، الكاكاو، الذهب، الفضة، البلاتين... الخ) هي موضوع العقود، و كان الهدف الأساسي من وجود هذه البورصات هو حماية التجار و الصناع من تحركات الأسعار في غير مصالحهم نتيجة لتغيّر ظروف الإنتاج أو بسبب الاضطرابات السياسية أو الاقتصادية، و ابتداء من سنة 1972 تم انشاء أول بورصة

¹ وليد صافي، أنس البكري، "الأسواق المالية و الدولية"، دار البداية، الأردن، 2009، ص: 39-40.

² بسام حجار، مرجع سابق، ص: 189.

³ عمّار جعفري، مرجع سابق، ص: 37.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

للتعامل في العقود المالية المستقبلية و هي السوق النقدية الدولية وهي فرع من بورصة شيكاغو التجارية، وذلك للتعامل في هذه العقود وأذون الخزينة العامة، والسندات والنقد الأجنبي ومؤشرات سوق الأوراق المالية، ويمكن تقديم تعريف أشمل للمستقبليات وذكر خصائصها فيما يلي:¹

أ- تعريف المستقبليات: تعرّف على أنّها عقود قانونية ملزمة تعطي لصاحبها في شراء أو بيع كمية نمطية محدّدة من أحد الأدوات المالية المعيّنة بذاتها بسعر محدّد في وقت إبرام العقد، على أنه يتم التسليم في تاريخ لاحق في المستقبل كأن ينص العقد على تسليم ما قيمته مليون دولار أذون خزانة أمريكا في جوان 2005 تدر عائد قدره 10,5٪ سنويا مثلا، أو تسليم عملة أجنبية معيّنة في تاريخ معيّن، ويتم التعاقد في جلسة مزاد علني في بورصة العقود المستقبلية التي يوجد بها عدد من غرف التعامل تخص كل واحدة منها بالتعامل في العقود المستقبلية على سلعة معيّنة، وفي وسط الغرفة يلتقي المتعاملون من أعضاء السوق على حلبة أو حلقة في غرفة التعامل.

ب- خصائص المستقبليات: تتمثل في أنّها:

- عقود نمطية من حيث تحديد كمية العمل ونوعها وشهور التسليم، ويتم التعامل في العقود المالية المستقبلية من خلال مزاد علني مفتوح في سوق مركزي منظم وعن طرق بين السمسرة؛
- يجري تسليم العملات المتعاقد عليها من خلال غرفة المقاصة تتألف من أعضاء السوق وتقع عليها مسؤولية الصفقات المعقودة وضمان تنفيذ العقود إذ تعثر أحد الأطراف على تنفيذ ما عليه من التزامات وفقا للعقد؛
- إن التسليم الفعلي للأدوات المالية التي يتم التعاقد عليها بموجب العقود المالية المستقبلية نادر الحدوث، وذلك على عكس السوق الفورية، فأغلب العقود المالية المستقبلية تأخذ اتجاهها عكسيا قبل تاريخ التسليم؛
- تكلفة التعامل في الجلسات المفتوحة للمزاد العلني في أسواق العقود المالية المستقبلية تميل الى الانخفاض.

الفرع الثاني: أهم وظائف سوق الصرف الأجنبي

تعد تسوية المدفوعات الدولية، التغطية، المضاربة وعمليات التحكيم أو ما يسمى بالموازنة أهم وظائف سوق الصرف الأجنبي، حيث يمكن شرحها باختصار فيما يلي:²

أولا: تسوية المدفوعات الدولية

حيث يتم أولا تحديد الأثمان الدولية للتبادل عبر العرض والطلب ويتم بعدها تقييم المبادلات وتحديد سعر الصرف، وهكذا يتكوّن سوق دولي آخر ملازم لسوق التبادل والتجارة وهي سوق النقد الدولي، ويصبح تحديد هذا السعر شرط أولي لإمكانية اتمام المبادلة الدولية، وبعد ذلك يتم تحديد العملة الدولية المقبولة من جميع الدول والتي لها قوة شرائية دولية (الاحتياطات الدولية أو السيولة الدولية) لتسوية المدفوعات المترتبة عن هذه المعاملات ويتم تقييد هذه المعاملات في ميزان المدفوعات.³

¹ مدحت صادق، مرجع سابق، ص 177.

² دوميك سالفادور، "الاقتصاد الدولي (سلسلة ملخصات شوم)"، محمد رضا على العدل، الدار الدولية للنشر والتوزيع، مصر، 1992، ص ص 146-147.

³ مصطفى رشيد شيعي، "الأسواق الدولية (المفاهيم النظرية والسياسات)"، الدار الجامعية الجديدة، مصر، دون سنة النشر، ص ص 21-22.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

ثانياً: التغطية

وهي تلك العمليات التي تتم بقصد تجنب مخاطر الصرف الأجنبي أي الخسارة مترتبة على تقلبات سعر الصرف، وهو ما يطلق عليه أحيانا الوضع المفتوح للمتعامل في أسواق الصرف الاجنبي دون أن تتضمن هذه العملية تسليم صرف أجنبي أو دفع ثمن بالعملة المحلية في الحال وإنما هو مجرد اتفاق على بيع وشراء صرف أجنبي عن طريق بنك تجاري هي سوق الصرف يسلم مستقبلا بناء على ثمن يتفق عليه في الحال مقابل ذلك يتقاضى البنك فائدة معينة، وتوجد عدّة أساليب وتقنيات تستخدم في تغطية مخاطر تقلبات الصرف منها:¹

1- تقنيات داخلية لتغطية مخاطر الصرف:

يقصد بها الطرق و الأساليب التي يمكن للمؤسسة استخدامها والتأثير فيها لتقليل خطر الصرف، فبالإضافة لدورة العملة المستخدمة في التعاملات يمكن الإشارة الى مكانة المؤسسة في التفاوض وبالتالي فالشروط التي توضع كنقاط أساسية في العقود التجارية يمكنها أن تلعب دورا حاسما في توزيع العوائد وفي تقاسم المخاطر، كذلك تتاح مجموعة من الأساليب والتقنيات التي تلعب المؤسسة في دورا فعّالا لتغطية مخاطر الصرف، وتتمثل هذه التقنيات في:²

أ- تقنية المقاصة: إضافة الى ما تم ذكره سابقا، تساعد تقنية المقاصة من خفض عدد المدفوعات التي تتم بين الوحدات الاقتصادية و تخفض أيضا من المصاريف البنكية وتساعد على إحكام الرقابة على التسويات المالية بين الوحدات المختلفة:³

ب- تقنية المطابقة: قد يستخدم مصطلح المقاصة والمطابقة كمصطلحين مترادفين إلا أنه يوجد في الحقيقة اختلاف بينهما فالمقاصة يستخدم في حالة التدفقات النقدية بين وحدات اقتصادية تضمها مجموعة واحدة، أما المطابقة فتستخدم بين هذه الوحدات ببعضها البعض أو بينها وبين طرف ثالث، وهو أسلوب تتبعه الوحدات الاقتصادية في تطابق التدفقات النقدية الأجنبية الداخلة إليها والخارجة منها في نفس المواعيد تقريبا بحيث تستخدم المبالغ الداخلة من عملية أجنبية معينة في تسديد المدفوعات المطلوبة لنفس العملية؛

ت- تقنية التعجيل والتأخير: يقصد بها تعديل الشروط الائتمانية السارية بين الشركات وهذه التقنية تتبع بالنسبة للمدفوعات المتعلقة بوحدة مختلفة داخل المجموعة، فالتعجيل يقصد به سداد التزام مالي في موعد مبكر عن استحقاقه وتهدف التقنية الى الاستفادة من التغيرات المتوقعة لأسعار الصرف بالزيادة أو الانخفاض بما يتفق مع مصلحة الوحدة؛

ث- تقنية الفواتير بالعملة الأجنبية: تفيد هذه التقنية في أن يلجأ المصدر الى اصدار فواتير البضاعة المشحونة بالعملة التي يتفوق في ثباتها أو العملة التي لها سوق صرف أجل لتوفير التغطية

¹ مصطفى رشيد شبيحي، مرجع سبق ذكره، ص 22

² السعيد عناني، مرجع سبق ذكره، ص ص 148-151-155

³ صالح مفتاح، "مصادر التمويل الدولي"، مقياس مالية دولية، محاضرات مقدّمة لطلبة سنة 4 ليسانس علوم اقتصادية، تخصص مالية، نقود وبنوك، جامعة بسكرة، الجزائر، 2005-2006، ص ص 77-79.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

ويفضل المصدر إصدار فواتير البضاعة المصدرة للخارج بعملة دولته حتى لا يتعرض لأخطار سوق الصرف ونفس الشيء سينطبق على المستورد؛

ج- إدارة الأصول والخصوم: يقصد به إدارة بنود الأصول و الخصوم في الميزانية وذلك من خلال زيادة المركز المكشوف للتدفقات النقدية للشركة بعملات من المتوقع ارتفاع قيمتها، وفي نفس الوقت زيادة التدفقات النقدية الخارجية من الشركة و بعملات من المتوقع انخفاض قيمتها، وفي نفس الوقت زيادة التدفقات النقدية الخارجية من شركة و بعملات من المتوقع انخفاض قيمتها، أو العمل على موازنة التدفقات النقدية الداخلة إليها مع التدفقات النقدية الخارجة منها إذا كانت بنفس العملة.

2- التقنيات الخارجية لتغطية مخاطر الصرف:

تجمع التقنيات الخارجية لتغطية من مخاطر الصرف التقنيات التي تستوجب اللجوء الى المؤسسات والتنظيمات الخارجية بالنسبة للمؤسسة، وقد تعددت وتوسع هذه الأساليب نتيجة التطور المستمر الذي شهده المحيط النقدي الدولي و النمو الكبير والمعقد للأسواق، وتتميز بأنها عمليات ليس لها طابع مضاربي بل تندرج ضمن جوانب التسيير، ويمكن ذكر أهم هذه التقنيات فيما يلي:¹

أ- الاقتراض قصير الأجل: فإذا كان أحد المصدرين مدين بمبالغ بالعملة الأجنبية تستحق بعد 3 أشهر فإن يقوم بالحصول على قرض بنفس العملة لمدة ثلاثة أشهر بحيث تغطي مستحقته المالية الآجلة قيمة القرض وفوائده، ثم عليه في نفس الوقت تحويل قيمة القرض الى عملته طبقا لسعر الصرف الفوري، ثم ايداع الحصيلة في وديعة لمدة ثلاثة أشهر، وعندما يتم تحصيل مستحقته من المستورد يقوم بتسديد القرض الذي كان قد حصل عليه وفوائده؛

ب- خصم الكمبيالات المسحوبة بالعملة الأجنبية: عندما يكون تسديد قيمة السلعة المستوردة بكمبيالات يسحبها المستورد لصالح المصدر لاستحقاقات أجنبية مختلفة (المعرفة باسم تسهيلات الموردين)، فإن المصدر قد يعمل على خصم الكمبيالات لدى أحد البنوك في دولة المستورد والحصول على قيمتها فورا مقابل عمولة يدفعها للبنك الذي قام بعملية الخصم؛

ت- اللجوء الى شركات تحصيل الديون: وهو أن تتبع الشركة مستحققاتها المالية بالعملة الأجنبية الى احدى شركات تحصيل الديون مقابل التنازل عن نسبة من هذه المستحققات لها؛

ث- الحصول على ضمان حكومي لتغطية مخاطر الصرف: تعمل بعض الوكالات الحكومية في الكثير من البلدان على تشجيع الصادرات بتقديم ضمانات لتغطية المخاطر الائتمانية المرتبطة بالتصدير ومخاطر تقلبات سعر الصرف وذلك مقابل قيام المصدر بتسديد عمولة بسيطة للوكالة التي تتحمل الخسائر التي تنجم عن التأخير في الدفع أو تقلب سعر الصرف.

ثالثا: المضاربة

تكمن المضاربة في سوق الصرف في التعرض الاداري لخطر الصرف بهدف تحقيق ربح، إذا عملية المضاربة هي عكس عمليات التغطية، فبينما الشخص الذي يقوم بعملية التغطية إنما يسعى لتغطية مخاطر الصرف الأجنبي فإن عملية المضاربة تسعى الى مخاطر الصرف الأجنبي أو تسعى الوضع المفتوح وذلك على أمل أن

¹ اعتصام حابر الشكري، محمد على ابراهيم، مرجع سبق ذكره، ص 25.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

تتمكّن من تحقيق أرباح، ويقوم بعمليات المضاربة صنف من المتعاملون هم المضاربون وهم يقومون استنادا الى توقعاتهم بشراء العملة التي يتوقعون ارتفاع سعر صرفها في المستقبل وبيع العمل التي يتوقعون انخفاض سعر صرفها في المستقبل ويحققون أرباح إذا صحت توقعاتهم، وهناك نوعين من المضاربة:¹

- 1- المضاربة المؤدية الى استقرار سعر الصرف: وهي التي تسود حالة سريان الظروف الطبيعية حيث أن سعر الصرف يرتفع أو ينخفض عن مستواه التوازني لابد أن يعود اليه لأن المضاربين يتحركون لبيع العملة التي ارتفع سعر صرفها لسبب طارئ أو يقودون السوق والسعر الى الاستقرار من جديد؛
- 2- المضاربة المؤدية الى عدم استقرار السوق: يسود هذا النوع من المضاربة عندما تتغلب حالة غير مؤلوفة من التوقعات حول حركة سعر الصرف، ففي هذه الظروف عندما ينخفض سعر الصرف يسود لدى المضاربين بأن هذا السعر سيتبعه المزيد من الانخفاض لذلك هم يقومون بزيادة بيع أرصدهم من هذه العملة، وهذا ما يدفع بسعر صرف العملة الى المزيد من الانخفاض.

رابعا: عمليات التحكيم (الموازنة)

كما ذكرنا سابقا أن سعر الصرف بين أي عمليتين إنّما يبقى واحد في مختلف المراكز النقدية بواسطة عمليات التحكيم ويتم شراء العملة في المركز النقدي الذي يكون فيه سعرها منخفضا، وذلك بقصد إعادة البيع فورا في السوق النقدي حيث سعر هذه العملة أكثر ارتفاعا وذلك قصد تحقيق ربح.²

المطلب الثالث: مخاطر سوق الصرف الاجنبي

الفرع الأوّل: مفهوم خطر الصرف

يعرّف الخطر على أنّه تلك الأحداث غير المرئية وغير المرغوب فيها مستقبلا.³ ويعرّف على أنّه الخطر المتعلق بالربح والخسارة والنتائج عن تغيّرات سعر الصرف ويشير الى الخسائر المحتملة من تحصيل ديون المؤسسة والنتائج عن تغيّرات سعر الصرف بين العملة الوطنية و العملات الأجنبية، كما يمكن للمؤسسة أن تهدف أيضا لتحقيق الربح من خلال التطورات الملائمة لأسعار الصرف.

ويعرّف أيضا أنّه التعرّض الى خسارة أو ضرر ناتج عن احتمالية وقوع بعض الأحداث غير المرغوب فيها، وتتمثل مخاطر سعر الصرف في درجة التقلب في سعر صرف عملة معيّنة بالنسبة الى عمولات اخرى أو الى العملة المرجعية.

وتنشأ المخاطر السوقية (النظامية) بسبب حساسية الشركات للتقلبات لعوامل عديدة تتمثل في أسعار السلع وأسعار الصرف وأسعار الفائدة، وتلعب قوى السوق دورا كبيرا في تحديد تلك العوامل، وقد تكون تقلبات أسعار الصرف مصدر لمخاطر اضافية أو أن تخفض تلك المخاطر وذلك يعتمد على حجم تلك التقلبات واتجاهاتها.

كما عرفت على أنّها حالة عدم التأكد حول السعر الذي من الممكن ان تبادل به العملة الأجنبية فإن السعر الذي تحوّل به التدفقات النقدية الأجنبية المتوقعة الى العملة المحلية يكون غير مؤكد.⁴

¹ هجير عدنان، زكي أمين، مرجع سابق، ص ص 161-164.

² Peter H.Lindert, Thomas A.Pugal, « economie internationale », 10eme édition, économica, France, 1997, p518.

³ Bernard Guillochon, Annie Kawachi, « economie internationale », Sem édition, Dunod, France, 2006, p295.

⁴ خالد وليد الراوي، "إدارة المخاطر المالية"، دار الميسرة، الأردن، 2009، ص 8

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

من هذه التعاريف، نستنتج أن خطر الصرف يدور حول الضرر الذي يلحق بالنتائج المالية للمؤسسات ذات العلاقات الاقتصادية مع الخارج جراء التقلبات في أسعار صرف العملات الأجنبية.

الفرع الثاني: أنواع خطر سعر الصرف¹

- 1- مخاطر الصرف المرتبطة بالعمليات التجارية: كل مؤسسة تباشر عملية تصدير أو استيراد مفوترة بعملية تختلف عن عملتها الوطنية فهي معرضة لخطر الصرف التجاري حيث أن تسديد هذه العمليات يمكن أن يتم بسعر صرف مختلف عن سعر الصرف لحظة عقد الصفقة اذن خطر الصرف بذلك هو نتيجة الفارق الزمني الذي يمكن أن يوجد بين تسديد هذه العمليات والاتفاق عليه.
- 2- المخاطر التشغيلية: تعد المخاطر التشغيلية لأسعار الصرف أكثر أهمية للمركز المالي للشركة من تأثيرات مخاطر الصفقات، فهي لا تشبه مخاطرة الصفقات التي تمتاز بسهولة تحديدها (بشكل مباشر من خلال عقود الصفقات)، فالمخاطر التشغيلية تعتمد على تقييم أثر التغيرات في سعر الصرف على الصفقة التي لم يتم الاتفاق عليها بعد ولتحديد هذه المخاطر يكون من الضروري قياس التغير في التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة لأسعار الصرف في التدفقات النقدية للموجودات والمطلوبات الحقيقية للشركة ومركزها التنافسي.
- 3- مخاطر التحويل: ويعد تحويل العملات الأجنبية واحدة من أصعب القضايا المثيرة للجدل التي تواجهها الشركات العاملة في المجال الدولي وذلك نتيجة عولة الأعمال أو التقلبات في أسواق الصرف الأجنبي وأسواق الأوراق المالية العالمية، فلا يمكن للشركات ذات العمليات المهمة خارج الحدود أن تعد قوائم موحدة سالم تعبر عن حساباتها وحسابات فروعها بعملة واحدة، وعادة ما تكون العملة واحدة وهي عملة الشركة الأم ويطلق على مخاطر التحويل أحيانا بالمخاطر المحاسبية وهي تقيس التغيرات المحتملة بملكية المالكين التي تنشأ من الحاجة الى تحويل الكشوف المالية بالعملة الأجنبية للفروع الأجنبية الى عملة موحدة لتوحيد الحسابات، وبالتالي امكانية اعداد الكشوف المالية الموحدة على المستوى العالمي، وقد عرفت على أنها المخاطر التي تتعرض لها قيم الموجودات والمطلوبات والمصاريف والأرباح بالعملة الأجنبية عند تحويلها بأسعار صرف محدّدة الى العملة المحلية في تاريخ مستقبلي محدّد.

المبحث الثالث: النظريات والنماذج المفسرة لسعر الصرف

إن الانحراف الملاحظ في سعر الصرف الحقيقي التوازني دفع الاقتصاديين للبحث عن محدّدات المستوى التوازني لسعر الصرف الحقيقي، وذلك من أجل معرفة آليات تحديده وبالتالي التوصل الى امكانية التحكم في مجال تقلباته الكبيرة، وتعتبر نظرية تعادل القوة الشرائية النظرية المرجعية لمعظم المقاربات والنماذج التي تدرس محدّدات سعر الصرف التوازني تلتها العديد من النظريات والنماذج تختلف في كيفية التحليل، فبعض الاقتصاديين يعتمدون في تحليلهم على استجابة سعر الصرف لتغيرات العوامل الاقتصادية الكلية كمعدّل التضخم والدّخل والكتلة النقدية، ومنهم من يعتمد على التغيرات المؤقتة والبعض على التوازن

¹ اعتصام جابر شكري، محمد علي ابراهيم العماري، "إدارة مخاطر أسعار الصرف الأجنبي باستخدام أداة التحويل المالي"، مجلة دراسات مالية و محاسبية، المجلد 8، العدد 23، الفصل 2، جامعة بغداد، العراق، 2013، ص ص 24-25

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

في الاقتصاد الداخلي والخارجي، لذلك يستعمل مفهوم المدى عند عرض النظريات والمقاربات أي المدى القصير والمتوسط والطويل.

المطلب الأول: النظريات والنماذج المفسرة لسلوك سعر الصرف في المدى الطويل

توجد العديد من النظريات والنماذج المفسرة لسلوك سعر الصرف في المدى الطويل نذكر منها:

1- نظرية تعادل القوة الشرائية "نظرية قوستاف كاسل":

تم وضع هذه النظرية من طرف الاقتصادي السويدي قوستاف كاسل سنة 1918 وتقوم على فكرة أن السلع المتجانسة المتبادلة على المستوى العالمي يجب أن يكون لها نفس السعر في جميع الدول، إذا ما تم تقييمها بنفس العملة،¹ أي أن الوحدة النقدية للدولة يجب أن تسمح بالحصول على نفس الكمية من السلع والخدمات المحلية التي يتم الحصول عليها من السلع والخدمات الأجنبية عند تحويل العملة المحلية إلى الأجنبية.²

فحسب النظرية سعر الصرف بين عملتين يتحدد عندما تتعادل القوى الشرائية لعملة كل دولة في سوقها المحلي مع قوتها الشرائية في دولة أخرى، بعد تحويل العملة المحلية إلى عملة أجنبية وفق سعر الصرف المحدد للتبادل،³ وتأتي نظرية تعادل القوة الشرائية في صورتين:

أ- نظرية تعادل القوة الشرائية المطلقة: تحقق هذه النظرية بتطبيق قانون السعر الواحد، وينص

هذا القانون على أن السلع المتجانسة التي يتم الاتجار بها في الأسواق المتنافسة وبين الدول

المختلفة يجب أن تباع بنفس السعر، عند التعبير عن ذلك السعر بنفس العملة.⁴

ويفترض قانون السعر الواحد تكامل الأسواق وعدم وجود حواجز أمام التبادلات التجارية، وأن الأسواق في حالة المنافسة التامة وتوفر المعلومات مع إهمال تكاليف النقل.⁵

وحسب قانون السعر الواحد فإن السلعة يجب أن يكون لها نفس السعر مهما كان السوق الذي تباع فيه، إذا

كان p_i يمثل سعر السلعة بالعملة المحلية في السوق المحلية.

P_i^* : يمثل سعر السلعة في السوق الأجنبية بالعملة الأجنبية

e : يمثل سعر الصرف بين العملة المحلية والعملة الأجنبية

فإن قانون السعر الواحد تتم صياغته على الشكل:

$$P_i = e P_i^*$$

ونظرية تعادل القوى الشرائية المطلقة هي تطبيق قانون السعر الواحد المتعلق بسلعة واحدة على مستوى

الاقتصاد الكلي، فإذا كان:

P : يمثل المستوى العام للأسعار المحلية

¹ Peter H.Lindert, Thomas A.Pual, « économie internationale », 10^{ème} édition, economica, France, 1997, p518.

² Bernard Guillochon, Amine Kawachi, « économie internationale », 5^{ème} édition, Dunod, France, 2006, p295.

³ شعيب بونوة، خياط رحيمة، "سياسة سعر الصرف بالجزائر- نموذجة قياسية للدينار الجزائري"، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 55، الجزائر، 2011، ص 120.

⁴ Loukas Stemitsiotis, « Taux de change de référence et système monétaire internationale », economica, France, 1992, p8

⁵ Bernard Guillochon, Annie kawachi, op cit, p 95.

* سعر الصرف الحقيقي يعبر عن عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، فهو يقيس القدرة على المنافسة أي أنه يعبر عن القوة الشرائية بين العملتين.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

P^* : يمثل المستوى العام للأسعار الأجنبية

$$P = eP^*$$

فإن:

النظرية توضح فكرة أن المستوى $E = e \frac{P^*}{P} = 1$ يكون نفسه في جميع الدول عن التعبير عنه بنفس العملة،¹ وسعر الصرف الحقيقي $*$ يجب أن يكون معادلاً للواحد.

ب- نظرية تعادل القوة الشرائية النسبية: تأخذ هذه النظرية بعين الاعتبار الوضعية التي لا تكون فيها الأسعار الأجنبية معادلة للأسعار المحلية (عند التعبير عنها بنفس العملة) ولكن تكون مرتبطة بعلاقة مستمرة، فإذا كان:

K : يمثل الفرق الثابت بين أسعار السلع المحلية وأسعار السلع الأجنبية، ويعبر عن تلك العلاقة كالتالي:

$$P = k.e.P^*$$

وتنص النظرية على أن كل تعبير في الأسعار الأجنبية (تضخم أجنبي P^*) وفي الأسعار المحلية (تضخم محلي P') يجب أن يرافقه تغير في سعر الصرف (e')

$$e' = P' - P^*$$

$$E' = e' + P^* - P' = 0$$

$$e' = \frac{\Delta e}{e}, P' = \frac{\Delta P}{P}, P^* = \frac{\Delta P^*}{P^*}, E' = \frac{\Delta E}{E}$$

هذه العلاقة بين معدّل التضخم ومعدّل سعر الصرف التي تستدعي بقاء سعر الصرف الحقيقي ثابت تعبر عن الصورة النسبية لنظرية تعادل القوة الشرائية² فنظرية تعادل القوة الشرائية النسبية تتحقق عندما تسمح تغيرات الأسعار وسعر الصرف بالمحافظة على تعادل القوة الشرائية للعملة المحلية مع القوة الشرائية للعملة الأجنبية.³

فالدولة التي تسجل معدّل تضخم أكبر مقارنة مع أهم شركائها التجاريين، يجب أن تسجل في المقابل تدهور في العملة بمعدّل يساوي مقدار التغيير في معدّل التضخم و العكس، معدّل تضخم محلي أقل من معدّل التضخم الأجنبي يجب أن يرافقه تحسن في العملة المحلية بنفس المعدّل.⁴

¹ Bernard Guillochon, Annie, op cit, 297.

* سعر الصرف الحقيقي يعبر عن عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، فهو يقيس القدرة على المنافسة أي أنه يعبر عن القوة الشرائية بين العملتين

² Paul Kaugman, Maurice Obstfeld, op cit, p297 .

³ Bernard Guillochon, Annie, op cit, 297.

⁴ Jean-Pierre Allegreat, « économie monétaire internationale », 1er édition, Hachette live, France, p134 .

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

2- نموذج توازن المحفظة في المدى الطويل:

بدأ نموذج توازن المحفظة في المدى الطويل بالظهور في سنة 1960 لكن توسعه الحقيقي بدأ انطلاقاً من النصف الثاني لسنوات 1970 على يد مجموعة من الاقتصاديين وويليام برامسون، بينتي كوري، رونالد ماك كينوت، بول ماسون ومن أهم ميزة يتميز بها هذا النموذج هي التركيز على تفاعل المخزونات والتدفقات التجارية تحدث تأثيرات متبادلة على الصرف، أي أن سعر الصرف أن يكون متناسب مع شروط توازن المحفظة في المدى القصير ولكن التأثير الذي يحدثه الميزان الجاري يؤدي إلى تغيرات في امتلاك الأصول الأجنبية من طرف المقيمين المحليين، واختلال المحفظة يؤدي بدوره إلى تغير في سعر الصرف من أجل إيجاد نقطة التوازن.

بافتراض أن المستوى العام للأسعار الأجنبي متغير خارجي وثابت، و أن الميزان الجاري معبر عنه بالعملة الأجنبية، يمكن صياغة الشكل الأكثر بساطة للنموذج كالتالي:

$$CC = BC(e/p) + r * F$$

حيث:

CC: الميزان الجاري

BC: الميزان التجاري

F: الأصول الأجنبية المملوكة من طرف المقيمين المحليين.¹

وحسب المعادلة رصيد الميزان الجاري يساوي رصيد الميزان التجاري مضاف إليه الفوائد على الأصول الأجنبية، والذي يرتبط بعلاقة عكسية مع سعر الصرف الحقيقي مع تحقق شرط مارشال-لرنر الذي ينص على أن تدهور العملة أي ارتفاع سعر الصرف سيؤدي إلى تحسين الميزان التجاري عند:

$$e_x + |em| > 1$$

حيث أن:

e_x : تمثل مرونة السعر للطلب الخارجي

em : تمثل مرونة السعر للطلب الداخلي

والتوازن في المدى الطويل يعرف بالوضعية التي يكون فيها المخزون الصافي من الأصول الأجنبية التي بحوزة المقيمين المحليين ثابت $\Delta CC = 0$

أي تحقق التوازن في الميزان الجاري في نفس الوقت التوازن في حساب العمليات المالية وأي تغير في هذه الوضعية يعني تغير في سعر الصرف الذي يؤثر بدوره على رصيد الميزان الجاري.

فانخفاض خارجي في سعر الصرف عن حالته التوازنية الناتج عن تحسن الانتاجية يؤدي إلى حدوث فائض في الميزان التجاري وبالتالي فائض في الميزان الجاري، يقابل هذا الفائض خروج رؤوس الأموال أي ارتفاع الديون الخارجية و إعادة التوازن إلى المحفظة يتطلب تحسن في قيمة العملة والذي بدوره يخفف من فائض الميزان التجاري تستمر العملية إلى أن يتحقق التوازن، هذه الآلية تسمح بربط تغيرات سعر الصرف مع رصيد الميزان

¹ Bernard Guillochon, Amine Kawachi, op cit, p139 .

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

الجاري، وبالتالي عملة الدولة التي تعرف فائض في الميزان الجاري تتحسن والعكس، وساهما هذا النموذج في تعميق دور محددات سعر الصرف المالية وفي توضيح التفاعل بين التفاعل بين الظواهر المالية والحقيقية.¹

المطلب الثاني: نموذج مندل-فلامنج-لتحليل سلوك سعر الصرف (المدى المتوسط)

الجمع بين أعمال الاقتصادي "روبرت مندل" 1962 و الاقتصادي "ماركوس فلامنج" 1962 أنتج نموذج "مندل-فلامنج" الذي يعتبر نموذج جد مهم في تحليل المشاكل النقدية على المستوى العالمي،² ويستخدم هذا النموذج في الاقتصاد الصغير المفتوح وذلك بإعطاء أهمية للتبادلات التجارية (الصادرات والواردات) والمالية (دخول و خروج رؤوس الأموال) بين الدولة وباقي دول العالم.³

وسعر الصرف التوازني هو سعر الصرف الذي يضمن التوازن الداخلي (توازن سوق السلع وتوازن السوق النقدية) والتوازن الخارجي (توازن ميزان المدفوعات)، ويقوم هذا النموذج على مجموعة الفرضيات التالية:⁴

- الاقتصاد صغير ومفتوح، لا يستطيع التأثير في الأسعار ولا في أسعار الفائدة العالمية، لكنه يحدد أسعار صادراته وسعر الفائدة فيه ويعمل تحت مستوى التشغيل التام؛
- الأسعار والأجور ثابتة؛
- آثار الثروة لا تأخذ بعين الاعتبار؛
- التوقعات ساكنة أي أن المتعاملون لا يتوقعون تغيير أسعار سعر الصرف؛
- سعر الصرف التوازني هو سعر الصرف الذي يضمن التوازن في السوق السلعية، والتوازن في السوق النقدية، والتوازن في ميزان المدفوعات.

1- التوازن في سوق السلع: يتحقق التوازن في سوق السلع والخدمات عندما يكون الطلب الكلي يساوي العرض الكلي، وفي الاقتصاد المفتوح العرض الكلي مكوّن من السلع والخدمات المنتجة محليا "الناتج المحلي الإجمالي y" ومن عرض السلع والخدمات المنتجة خارجيا والمطلوبة داخليا (الواردات M)، والطلب الكلي مكوّن من الإنفاق الاستهلاكي C والإنفاق الاستثماري I والإنفاق الحكومي G والإنفاق بواسطة العالم الخارجي X. ويتم الحصول على معادلة توازن سوق السلع على الشكل:⁵

$$Y = (C_0 - C_{T0} + I_0 + G_0 + XY + 2e/1) - (C + C_t + m - i / 1 - C + C_t + m)r \dots \dots (IS)$$

وهذه العبارة توضح العلاقة بين سعر الفائدة ومستوى الدخل، فمنحنى (IS) ذو انحدار سالب لأن الارتفاع في سعر الفائدة يؤدي الى انخفاض مستوى الدخل كما توضح العلاقة بين سعر الصرف والدخل، فارتفاع سعر

¹ Joseph Ndeffo Fongue, « le change, le système monétaire internationale et l'afrique », uni press, Hamberg, 2001, p29

² Agmès Bènessy et al, « politique économique », Deboech, 1ere édition, 2004, p156

³ Henry Bourguinat, « Finance internationale », 4eme edition, Presse universitaires de France, Paris, 1992, p438

⁴ Jean-Olivier Hairault, « analyse macroéconomique », éditions la decouverte, France, 2000, p154 .

⁵ Gregory N. Mankw, « macroéconomie », 3eme édition, Deboek université, Belgique, 2003, p373 .

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

الصرف يؤدي الى ارتفاع الصادرات وبالتالي تحسن رصيد الميزان التجاري وهذا التحسن ينتج عنه تحسن في الدخل.¹

2- التوازن في سوق النقود: يتحقق عندما يتساوى مقدار الطلب على النقود مع العرض عليها، وفي الاقتصاد المفتوح المعروض النقدي يتوقف على مصدرين: القروض الداخلية والقروض الخارجية (احتياطي الصرف).² ويكون التوازن في سوق النقود كالتالي:

$$Y = m_0 / i_1 + i_2 / i_1 \cdot r \dots (LM)$$

وحسب المعادلة فإن الطلب على النقود يرتبط بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة وبالعلاقة طردية مع الدخل وتمثل هذه المعادلة منحنى LM ذو انحدار موجب فارتفاع سعر الفائدة يؤدي الى ارتفاع الدخل، والمعادلة تحدد الدخل بشكل مستقل عن سعر الصرف.

3- التوازن في ميزان المدفوعات: يتحقق التوازن في ميزان المدفوعات عند انعدام رصيده المكوّن من رصيد الميزان التجاري وميزان رأس المال، والمكونات الأساسية للميزان التجاري هي الصادرات والواردات، حيث أن الصادرات تتأثر بالدخل الأجنبي وبسعر الصرف الحقيقي والواردات تتأثر بالدخل المحلي وبسعر الصرف الحقيقي، وتكتب معادلة الميزان التجاري على الشكل التالي:

$$BC = XY^* - My + ze$$

وتكتب معادلة رصيد رأس المال كالتالي:

$$K = k(r - r^* - e^a)$$

حيث:

r: سعر الفائدة المحلية

r*: سعر الفائدة الأجنبية

K: حساسية تدفق رأس المال

e^a: التغير المتوقع في سعر الصرف (e^a=0) لأنه تم افتراض أن المتعاملين لا يتوقعون تدهور العملة المحلية

z: حساسية الميزان التجاري لسعر الصرف الحقيقي

x: حساسية الصادرات للدخل الأجنبي

ومعادلة رصيد ميزان المدفوعات تكتب على الشكل:

$$BP = BC + K = xY^* - mY - z.e + k(r - r^*)$$

حيث أن عبارة الدخل التوازني تكتب على الشكل:

$$Y_E = (C_0 + I_0 + G_0 - C_t_0 + k \cdot r^* + (i + k/L_2)m_0) / (1 - c + ct) + (i + k) \cdot L_1 / L_2$$

سعر الصرف التوازني يرتبط طرديا مع الدخل التوازني، وعكسيا مع سعر الفائدة التوازني أي (-i) إذا ارتفع الدخل المحلي ترتفع الواردات وهذا يؤدي الى تدهور رصيد ميزان المدفوعات وينتج عن ذلك تدهور قيمة العملة المحلية أي ارتفاع سعر الصرف الحقيقي.

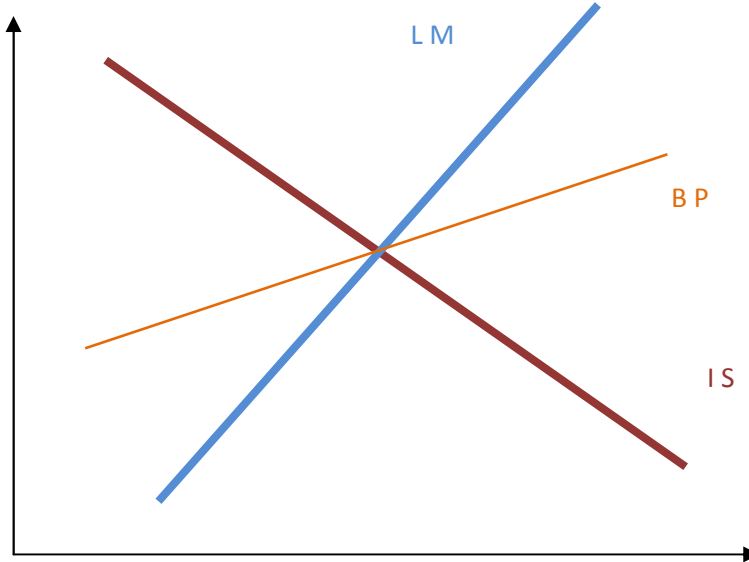
1 Jean-Olivier Hairault, op cit, p152.

2 البشير عبد الحكيم، "الاقتصاد الكلي"، الجزائر، بدون طبعة، ص.ص 215.216.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

إذا ارتفع سعر الفائدة المحلي يتحسن رصيد المدفوعات بسبب تدفق رؤوس الأموال وينتج عن ذلك تحسن قيمة العملة المحلية أي انخفاض سعر الصرف الحقيقي.¹
وتوازن نموذج مندل-فلامينج يعبر عنه بيانيا بالشكل التالي:

الشكل (01-01): نموذج مندل-فلامينج



المصدر: صالح تومي، "مبادئ تحليل الاقتصاد الكلي"، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2003، ص 313

والشكل السابق يوضح توازن النموذج في ظل الحركة غير تامة لرؤوس الأموال حيث أن منحنى IS يمثل التوازن في سوق السلع وهو انحدار سالب نتيجة العلاقة العكسية بين الدخل وسعر الفائدة، ومنحنى LM يمثل التوازن في سوق النقود وهو انحدار موجب نتيجة العلاقة الطردية بين سعر الفائدة والدخل، و منحنى BP يمثل العلاقة الطردية بين سعر الفائدة والدخل التي تعكس التوازن في ميزان المدفوعات.²

النموذج يفترض وبشكل كبير أن الأسواق المالية تقوم على التدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال عكس واقع معظم الأسواق المالية التي تقوم على المخزونات. وفي هذا النموذج المعاملات بالعملة الأجنبية تؤدي إلى عجز أو فائض في الميزان التجاري، حيث أن الثروة وبأشكال الأصول المحلية في الخارج أو الأجنبية في الداخل لا تأخذ بعين الاعتبار، كما أن الأسعار لا تلعب أي دور في هذا النموذج، أي أن آثار تغير القوى الشرائية على سعر الصرف غير مقدرة، واقتصاد التحليل على المدى المتوسط نفترض ثبات الأجور والأسعار إضافة إلى إهمال توقعات حول تقلبات أسعار الصرف.

المطلب الثالث: النظريات و النماذج المفسرة لسلوك سعر الصرف في المدى القصير

¹ Jean-Olivier Hairaut, op cit, pp :158-160 .

² صالح تومي، "مبادئ تحليل الاقتصاد الكلي"، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2003، ص 313

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

يتميّز المدى القصير بثبات بعض المتغيرات خاصة أسعار السلع، وهذا ما يفسّر اختلاف العوامل المؤثرة في سعر الصرف، ومن بين النظريات المفسرة لسعر الصرف في المدى القصير:

1- نظرية تعادل أسعار الفائدة:

وضعت هذه النظرية من خلال كينز سنة 1923 في كتاب "سبل الاصلاح النقدي"، ومفهوم تعادل أسعار الفائدة يرتبط بعملية التحكيم في سوق الأصول التي يقوم بها المتعاملون، حيث يفترض أن المتعامل في سوق الصرف له حرية الاختيار بين امتلاك أصول محلية أو أصول أجنبية، وشروط هذا الاختيار ترتبط بثلاثة عوامل، تتمثل في معدّل المردودية المحلية، معدّل المردودية الأجنبية وسعر الصرف العاجل بين العملتين المحلية والأجنبية، حيث يتم حساب معدّل المردودية للأصول الأجنبية اعتماداً على سعر الصرف العاجل وذلك من أجل القدرة على مقارنتها بمردودية الأصول المحلية المعبر عنها بالعملة المحلية، وتقوم نظرية تعادل أسعار الفائدة على الفرضيات التالية:

- غياب تكاليف التبادلات؛

- رؤوس الاموال تامة الحركة؛

- رؤوس الأموال بدائل تامة؛

أخر فرضيتين تسمح عند التحليل بإهمال المخاطر التي قد تواجه المتعاملين وبالتالي الفكرة العامة التي تقوم عليها نظرية تعادل أسعار الفائدة هي أن توازن سوق الصرف يتحقق عند تساوي معدّل مردودية العملات المختلفة.¹

2- النموذج النقدي في ظل ثبات الأسعار: نموذج التعديل الزائد

وضع نموذج التعديل الزائد من طرف الاقتصادي "رودريجر دورنبوش" سنة 1976، و يقوم على أساس أهمية التقلبات الكبيرة لأسعار الصرف الحقيقية، ويعرض هذا النموذج ديناميكية سعر الصرف التي لها كل خصائص التوازن في المدى الطويل للنموذج النقدي وبينما ينحرف في المدى القصير كل من سعر الصرف الاسمي وسعر الصرف الحقيقي ومعدّل الفائدة بفعل ثبات الأسعار عن مستواهم للمدى الطويل، فمفهوم التعديل الزائد يقوم على فكرة أن بعض المتغيرات تنحرف عن مستواها التوازني للمدى الطويل من أجل تعويض بطء استجابة متغيرات أخرى خاصة أسعار السلع.²

ويفترض النموذج النقدي في ظل ثبات الأسعار ان الاقتصاد صغير ومفتوح، وأن رؤوس الأموال تامة الحركة، والإنتاج يكون عند مستوى التشغيل التام، وإمكانية مراقبة التغيرات الكبيرة لأسعار الصرف الحقيقية.

¹ Jean-Pierre Allegerat, op cit, p132.

² Ibid, p134.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

خلاصة:

لقد استعرضنا بإيجاز في هذا الفصل كيف أن أي دولة من الدول لا تستطيع أن تعيش في معزل عن العالم الخارجي، حيث أنها تحتاج لتلبية احتياجاتها من السلع و الخدمات التي لا تتوافر لديها أو أن كميتها محدودة في السوق المحلية و هو بذلك تحتاج إلى آلية لتسوية المدفوعات الدولية التي تنجم جراء هذه المعاملات بين الدول ، تعرف هذه الآلية في الفكر الاقتصادي بسعر الصرف الذي يمثل وسيلة الربط بين الأسواق المحلية و نظيراتها الأجنبية.

الفصل الثاني: عموميات حول التضخم وعلاقته بسعر الصرف

تمهيد:

يعتبر التضخم ظاهرة تشكو منها العديد من اقتصاديات العالم نظرا للأثار السلبية التي قد تخلفها على قيمة النقد، فالتضخم يحدث في حالة اختلال اقتصادي ينعكس بصورة مباشرة وغير مباشرة في جميع نواحي الحياة الاقتصادية وحتى الاجتماعية، مما يزيد من مشكلة التضخم تعقيدا أُنَّها ذات طبيعة ديناميكية تنشأ ابتداء لسبب معين، ثم لاشك أن تتحوّل الى عملية تراكم أثارها خلال بعد زمني معين، كما إنها تظهر نتيجة تفاعل مجموعة متداخلة من العوامل النقدية و الحقيقية و الهيكلية، ومن اهم هذه العوامل سعر صرف العملة، ويمكن إيضاح مفهوم التضخم وإبراز العلاقة بينه وبين سعر الصرف في المباحث التالية.

الفصل الثاني: عموميات حول التضخم وعلاقته بسعر الصرف

المبحث الأول: ماهية التضخم

تعتبر ظاهرة التضخم من أكثر الظواهر الاقتصادية التي يولها المفكرون اهتماما

المطلب الأول مفهوم التضخم

تعددت محاولات وضع تعريف التضخم ويمكننا ذكر أهمها في ما يلي:¹

- التضخم في الأسعار: بمعنى ان الأسعار قد ارتفعت ارتفاعا غير عادي ولا طبيعي.
- التضخم في الدخل أو من الدخل القومي: التدخل في الأجور و الأرباح مهما يعني ان الاجور و الأرباح قد ارتفعت ارتفاع غير طبيعي على حساب دخول عوامل الإنتاج الأخرى التضخم.
- التضخم في الرصيد النقدي: والذي يعني زيادة كبيره في المعروض النقدي التضخم في التكاليف اثمان عوامل الانتاج قد ارتفعت ارتفاع محسوس وفجائية.
- وقد عرف كينز التضخم الحقيقي بأنه طرف الاقتصادي لا يؤثر فيه اضافه في الطلب الكلي إلى زيادة أخرى في الإنتاج ويشارك في التعريف الذي اولاده بسبب التضخم أي زيادة في الطلب الكلي إذا الزيادة في الأسعار لان عناصر الانتاج في الظروف التشغيل الكامل وبالتالي فان الانفاق الاستهلاكي الانفاق الاستثماري في المجتمع سيترجم إلى زيادة في الأسعار.²
- ويعرف أيضا على انه زهره تمثل في وجود اتجاه مستمر ومنتصاعد نحو الارتفاع في المستوى العام للأسعار.³

- ويمكن القول ان التعريف الشامل للعديد من الجوانب التضخم يستند على محورين اساسين:⁴
المحور الاول هو قياس التغيرات التي تحدث في مستوى الأسعار

المحور الثاني هو تطبيق نسب السياق والمعايير التي تصل اليها الفكر الاقتصادي لقياس التضخم
وهنا نذكر تعريف Emelyames للتضخم على انه "حركه صعودية للأسعار تتصف بالاستمرار الذاتي تنتج عن فائض الطلب الزائد عن ألقدره للعرض"، وقد تميّز هذا التعريف بمايلي:

- 1- أن التضخم حركة مستمرة تأخذ معها الأسعار نحو الارتفاع.
- 2- أن حركة الأسعار تتصف بالاستمرار أو الدوام الذاتي، فالتضخم يكون في صورته الصريحة ارتفاعا متواصلا في أسعار ينشر داخل الاقتصاد القومي، فالتضخم ليس ظاهرة عرضية أو وفتية.
- 3- أنه يقصد بفائض الطلب في هذا التعريف كلا من الطلب على الاستهلاك والطلب على الاستثمار.
- 4- إن هذا التعريف ذكره قدرة العرض، أي زيادة الطلب في لحظة معينة إذا لم تقابلها زيادة في الانتاج يتعرض الاقتصاد الى تضخم.

¹ مجدي عبد الفتاح، "علاج التضخم والركود الاقتصادي في الاسلام"، دار غريب للنشر، القاهرة، 2002، ص 32، 33

² سلمان مصطفى، "مبادئ الاقتصاد الكلي"، دار الميسرة، الأردن، 2000، ص 225

³ أحمد أشقر، "الاقتصاد الكلي"، دار الثقافة، الأردن، 2007، ص 213

⁴ مجد عبد الفتاح سليمان، "علاج التضخم والركود الاقتصادي في الاسلام"، ص 37

الفصل الثاني: عموميات حول التضخم وعلاقته بسعر الصرف

المطلب الثاني: أنواع التضخم

بالرغم من الاهتمام المنصب على هذه الظاهرة إلا أنه هناك جدلا كبيرا حول اعطاء مفهوما شاملا لها وكنتيجة طبيعية تعددت واختلفت انواعه، ويمكن تصنيف الأنواع على حسب المعايير التالية:¹
أولا: معيار درجة تحكم الدولة في جهاز الأسعار: وفقا لهذا المعيار يمكن التمييز بين:

- 1- التضخم المكبوت (الكامن): يشير هذا النوع الى التضخم المستتر غير الواضح نظرا لتدخل السلطات في توجيه سير حركة الائتمان، نظرا للقيود الحكومية المباشرة التي تضعها السلطات الادارية و التي تحدد المستويات العليا للأسعار، بحيث يكفل عدم تجاوزها للحد الأقصى من ارتفاعها.²
- 2- التضخم الظاهر: يتسم هذا النوع بارتفاع مستويات الأسعار بصورة مستمرة دون قياس الدولة بأي اجراءات اعتراضها أو الحد منها، وفقا لهذا النوع ترتفع الأسعار استجابة لفائض الطلب، بمعنى أن الارتفاع في الاسعار يتميز بصورة تلقائية وبكل حرية، ويسمى أيضا التضخم الصريح أو الطليق.³

ثانيا: معيار مدى الضغط التضخمي: وينقسم إلى قسمين:

- 1- التضخم الزاحف: ويتميز بارتفاع بطئ في مستويات الأسعار، وحتى خلال المراحل يكون فيها الطلب الكلي معتدلا، ويعد من أخف أنواع التضخم فهو لا يزيد عن 3% ولا يؤدي الى اختلال الاقتصاد.⁴
- 2- التضخم الجامح: يعد أكثر أنواع التضخم ضررا على الاقتصاد الوطني، وذلك نظرا لارتفاع مستوى العام للأسعار بصورة سريعة ومتوالية دون توقف، بحيث ينجم عنها آثار اقتصادية كبيرة يصعب على السلطات الحكومية الحد منها أو معالجتها على المدى القصير، ويحدث هذا النوع نتيجة لإفراط عرض النقود.⁵
- 3- التضخم الماشي: عندما يكون الارتفاع المستمر في الأسعار من 5% الى 10% سنويا يجب الحد من تفشيه لأن حركة تزايد الأسعار تدخل في حلقة مفرغة قد تصل الى معدلات كبيرة.

ثالثا: معيار طبيعة القطاعات الاقتصادية

- 1- التضخم في أسواق السلع: ويفرق بين نوعين من التضخم في أسواق السلع كما يلي:⁶
 - التضخم السلعي: وهو التضخم الذي يحدث في قطاع السلع الاستهلاكية، وذلك من خلال الزيادة في نفقات الإنتاج للسلع على الأذخار، مما يترتب عليه تحقيق أرباح قدرية في قطاع صناعة سلع الاستهلاك.

¹ سعيد هتمات، "دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص دراسات اقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2005، ص 36-40

² مجدي عبد الفتاح سليمان، مرجع سابق، ص 41.

³ نبيل الروجي، "التضخم في الاقتصاديات المختلفة"، مؤسسة الشفافية العربية، مصر، بدون تاريخ، ص 26

⁴ غاية غازي حسين، "التضخم المالي"، مؤسسة شباب الجامعة، المملكة العربية السعودية، 2006، ص 62.

⁵ رجاء الربيعي، "دور السياسة المالية والنقدية في معالجة التضخم الركودي"، دار أمانة، الأردن، 2013، ص 21

⁶ سليمان مجدي عبد الفتاح، مرجع سابق، ص 43، 42

الفصل الثاني: عموميات حول التضخم وعلاقته بسعر الصرف

- التضخم الرأسمالي: ويحصل في قطاع صناعات الاستثمار، ويعبر عن الزيادة في قيمة سلع الاستثمار، على نفقات انتاجها، ويترتب على ذلك تحقيق أرباح قدرية في كلا قطاعي الصناعة الاستهلاك والاستثمار كنتيجة بروز ضغوط تضخمية.
- 2 التضخم في أسواق عوامل الانتاج: يوجد نوعين
- التضخم الربحي: يحدث هذا النوع من التضخم نتيجة لزيادة الاستثمار عن الادّخار مما يترتب عليه تحقيق أرباح قدرية في قطاع صناعات الاستهلاك والاستثمار.
- التضخم الداخلي: يحدث نتيجة لارتفاع نفقات الإنتاج، ومن ضمن تلك النفقات ارتفاع أجور الكفاية للعمّال.

رابعاً: معيار العلاقات الاقتصادية الدولية حيث يمكن تمييز نوعين:¹

- 1 التضخم المستورد: ارتفاع الأسعار نتيجة انسياب التضخم العالمي اليها من خلال الواردات حالة مميزة تحدث في الدول العربية المصدرة للنفط.
- 2 التضخم المصدر: ارتفاع الأسعار نتيجة زيادة احتياطات البنوك المركزية النقدية من الدولارات، والناجم عن ما يعرف بقاعدة الدفع بالدولار.

المطلب الثالث: مؤشرات ومقاييس التضخم

أيه محاولة قياس ظاهرة التضخم تستند على محورين الأول هو تطبيق بعض المعايير لقياس التضخم والثاني قياس التغيرات التي تحدث في مستوى الأسعار.

-1 المعايير المستخدمة لقياس التضخم:

يعتمد الفكر الاقتصادي على معايير الوقوف على ظاهرة التضخم فمثلاً نجد أن صندوق النقد الدولي يستند في سياسته للوقوف الى الضغوط التضخمية على حجم وسائل الدفع، كما أن بعض الاقتصاديين يستندون الى معيار حجم الائتمان للوقوف على التضخم، وسنعرض المعيارين فيما يلي:²

- أ- المعيار الأول: يستند صندوق النقد الدولي في سياسته للوقوف على مدى الاتجاهات التضخمية على المنهج النقدي، فيربط بين الزيادة في وسائل الدفع *، والزيادة في الناتج المحلي بالأسعار الثابتة*، فأية زيادة في وسائل الدفع بمقدار يجاوز الزيادة المقدرة في الانتاج المحلي بالأسعار الثابتة، تعتبر في نظر الصندوق دليلاً على التضخم والعكس صحيح.
- ب- المعيار الثاني: إن الاستخدام الأمثل للائتمان المصرفي في تمويل حركة النشاط الاقتصادي هو أن يكون بالقدر الذي يؤدي الى ضغوط تضخمية، وذلك لأنه إذا زاد الائتمان المصرفي عن القدر المناسب فإنه سيؤدي الى حدوث تضخم، ومهمة هذا المعيار هو معرفة ما إذا كان الاقتصاد يحتوي على قوة تضخمية أم لا، بتحديد العلاقة بين حجم النشاط الاقتصادي ويتمثل في

¹ سلمان مصطفى، مبادئ الاقتصاد الكلي، ص 187.

² مجدي عبد الفتاح سليمان، مرجع سبق ذكره، ص 51، 52.

* يقصد بوسائل الدفع مجموع كمية النقود الموجودة المادية (ورقية، معدنية) والنقود المصرفية (الودائع) ويستبعد ذلك الجزء من النقود الورقية والمعدنية التي تحتفظ بها البنوك التجارية في خزانتها، وكذلك الكمية من النقود الموجودة يقسم العمليات المصرفية في البنك المركزي * يقصد بالناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة، الدخل المحلي الاجمالي بتكلفة عوامل الانتاج.

الفصل الثاني: عموميات حول التضخم وعلاقته بسعر الصرف

الانتاج القومي وحجم الائتمان المصرفي، وإذا كان معامل الاستقرار واحداً صحيحاً تكون حالة الاستقرار النقدي كاملة أما إذا كان المعامل أكثر من الواحد الصحيح فهو يشير إلى وجود اتجاهات تضخمية ضعيفة أو حادة حسب قرب هذا المعامل أو بعده عن الواحد الصحيح الموجب.

2- قياس التغيرات التي تحدث في مستوى الأسعار

ظاهرة التضخم تنعكس مباشرة في الارتفاع الذي يطرأ على أسعار السلع والخدمات، فإنه من الطبيعي أن يكون قياس حركة الأسعار هو أبسط وأوضح المقاييس الدالة على وجود التضخم في الاقتصاد الوطني، وسنقوم بذكر أهم الأرقام القياسية فيما يأتي:¹

أولاً: الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في المدن

يعكس هذا الرقم القياسي التغيرات التي تطرأ على القوة الشرائية للنقود لساكني المدن والتي تستخدم في الانفاق على البنود المختلفة الضرورية للمعيشة وتقوم جهات مختصة بنشر بيانات دورية عن الأرقام القياسية لأسعار المستهلكين، والرقم القياسي يضم مجموعات معينة من بنود الانفاق الاستهلاكي على السلع والخدمات الضرورية مثل الغذاء، المسكن والأثاث، والسلع الاستهلاكية المعمرة والملابس والأقمشة، والنفقات الطبية، الاجتماعية والثقافية، والواقع أن هذا الرقم يتمثل نفقات المعيشة نظراً لأن مكوناته تشمل على مجموعات الإنفاق الضرورية التي يحتاج إليها أي فرد، ويعطي بعض الاقتصاديين هذا الرقم أهمية خاصة باعتباره مؤشراً لقياس التضخم لأنه يصور التدهور في القوة الشرائية للنقود المقيمين في المدن.

ثانياً: الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في الريف

لا يقل هذا الرقم أهمية عن الرقم السابق، وتبدو أهمية هذا الرقم في البلاد النامية، حيث يشغل عدد كبير من السكان بالزراعة، لذا فإن التغيرات التي تطرأ على القوة الشرائية للنقود في الريف لها دلالة هامة، وقد أثبتت الدراسات أن ظاهرة ارتفاع الأسعار بالريف بمعدلات أعلى من نظيرتها بالمدن، ترجع إلى عدة أسباب أهمها:

- ضعف الرقابة السعرية بالريف، إذا قورنت بالرقابة في المدن؛
- قلة عدد المجمعات الاستهلاكية للتوزيع مقارنة بعددها في المدن؛
- تمتع المدن بالدعم السلعي أكثر مما يتمتع به في الريف؛
- تحمّل الريف تكاليف نقل السلع المصنعة، نظراً لتواجد مراكز الانتاج خارج الريف.

ثالثاً: الرقم القياسي لأسعار الجملة

يضم هذا الرقم مجموعات سلعية مثل الحاصلات الزراعية، الدواجن، الأسماك، مواد البناء، الأخشاب، البترول، مواد الوقود والأدوية... الخ والدلالة الرئيسية التي يعكسها تطور الأرقام القياسية لأسعار الجملة هو أن الارتفاع الذي يطرأ عليها لا يمكن أن ينعكس بالضرورة بعد ذلك في الأرقام القياسية لأسعار التجزئة التي تشير إليها الأرقام القياسية لأسعار المستهلكين في المدن والريف.

¹ مجدي عبد الفتاح سليمان، مرجع سبق ذكره، ص 55، 56

الفصل الثاني: عموميات حول التضخم وعلاقته بسعر الصرف

رابعاً: الرقم القياسي الضمني

يهتم بعض الاقتصاديين باستخدام الرقم القياسي الضمني كمؤشر ذي دلالة مهمة لقياس التغيرات التي تحدث في المستوى العام للأسعار، وكدليل على وجود الاتجاهات التضخمية في الاقتصاد القومي، ويتم الحصول على هذا الرقم عن طريق ناتج قسمة الدخل القومي الاجمالي بالأسعار الجارية في سنة معينة على الدخل القومي الاجمالي بالأسعار الثابتة في نفس السنة مضروباً في 100.

فإذا كان الناتج يساوي 100 غير ذلك عن ارتفاع المستوى العام للأسعار وإذا قل الناتج عن 100 دل ذلك على انخفاض المستوى العام للأسعار.

ولعل أهمية هذا الرقم ترجع الى أنه يشمل جميع أسعار السلع والخدمات المتاحة في الاقتصاد القومي سواء كانت استهلاكية أم وسطية أم إنتاجية ، كما انه يضم أسعار الجملة وأسعار التجزئة على السواء، كما أنه يثير أمامنا مشكلة الأوزان التي تعطى الأرقام القياسية و أخطاء التمييز التي غالباً ما تقع فيها.¹

المبحث الثاني: أسباب، آثار ووسائل معالجة التضخم

قد أصبح واضحاً أن ارتفاع الأسعار لا يمثل سبباً للتضخم ولكن يمثل نتيجة طبيعية له، وعليه وجب علينا ذكر أسبابه وآثار التضخم وكيفية الحد منه.

المطلب الأول: أهم أسباب التضخم

لقد طهرت آراء كثيرة تفسر التضخم و ارجاع أسبابه لعوامل متعددة ، يمكن التعبير عنها من خلال الخلل في التوازن بارتفاع الطلب الكلي عن العرض الكلي أو بانخفاض العرض الكلي عن الطلي الكلي، ويمكن البحث في هذه الحالة عن مجموعة العوامل الدافعة للطلب الكلي الفعال نحو الارتفاع ، كذلك الانخفاض في العرض الكلي كما يلي:

أولاً: العوامل الدافعة بالطلب الكلي الى الارتفاع: يمكن ارجاع تلك العوامل الى ما يلي:²

1- زيادة الانفاق الاستهلاكي والاستثماري: إن النظريات الخاصة بالتوازن و الخاصة بالعرض والطلب الكلي وجهاز الائتمان تفترض اقتران الخلل في التوازن بالزيادة في الانفاق الكلي عن مستوى التشغيل الكامل، ويتمثل في زيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي، وعند هذا المستوى يحدث تضخم والمتمثل في الزيادة في الانفاق الكلي الذي لا يقابلها زيادة مماثلة في المنتجات والسلع المعروضة على فرض وصول الى حجم التشغيل الكامل، وبالتالي فإن حجم الانفاق الكلي هو حاسم لسبب من أسباب التضخم؛

2- التوسع في فتح الاعتمادات من قبل المصارف: إن توسع البنوك التجارية في منح الائتمان، و الاعتمادات تعتبر عاملاً مهماً في تزويد الأسواق بمبالغ نقدية كبيرة، فقد ترغب الدولة في تنشيط الأعمال العامة، وزيادة الانتاج فتشجع المصارف على فتح عمليات الائتمان بوسائلها المعروفة كتخفيض سعر الفائدة، فيزيد اقبال رجال الأعمال على الاستثمار، وهذا بدوره يؤدي الى ارتفاع الأسعار مبيّناً بظاهرة تضخمية كان سببها الأول الاعتمادات التي فتحتها المصارف للمنتجين.

¹ مجدي عبد الفتاح سليمان، مرجع سبق ذكره، ص 67.

² بن علي معزز، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص ص 149-151.

الفصل الثاني: عموميات حول التضخم وعلاقته بسعر الصرف

3- العجز في الميزانية: هذه الطريقة تلجأ إليها الحكومات والدول من أجل تحويل مشروعاتها الانتاجية وتشغيل عناصر الانتاج المعطلة في المجتمع، والعجز في الميزانية لا يحدث صدفة بقدر ما تعتمد الدول احداًه لتمويل خطط تمويلية تنوي الحكومة القيام بها، فتلجأ الى توفير النفقات الضرورية اللازمة لها بوسائل كثيرة، ويقصد بإحداث عجز في الميزانية هو زيادة النفقات العامة عن الإيرادات العامة بالقدر الذي تفرضه الحكومة على البنك المركزي، إن عجز الميزانية هو وسيلة تلجأ إليها الدولة (الحكومة) وهي على علم بآثارها السلبية، ومن قبيل الافتراض أن ذلك بسبب انتعاش الحركة الاقتصادية، وتوفر رواج للأشغال وتنفيذ برامجها المدنية والعسكرية، وهذا في حالة ما قبل مستوى التشغيل الكامل، إما إذا كانت جميع العناصر الانتاجية مشغلة، فإن النفقات العاملة في هذه الحالة لا تجد لها منفذ سليماً وتكون في هذه الحالة سبباً في ارتفاع الأسعار، والتي كانت نتيجة لعدم التوازن ما بين قبض النقد المتداول المتمثل في زيادة الإنفاق العام، والمعروض السلعي الثابت.

4- تمويل العمليات الحربية :

تعتبر الحروب من الأسباب المنشأة للتضخم لما يتخللها من نفقات عامة كبيرة فهي في هذه الحالة إذا ما رأت الدولة أن قدرتها المالية قد ضعفت، تلجأ إلى عملية الاصدار لتمدها بالمال اللازم والحقيقة أن الحاجة الى المال تبدأ قبل اندلاع الحرب للاستعداد لها، وأثناء الحرب لتسيير أمور البلاد وكذلك ما بعد الحرب لمعالجة ما خلفته الحرب.

5- الارتفاع في معدلات الأجور:

السبب المباشر والفعال في ارتفاع معدلات الأجور، ونفقات المعيشة يكمن في الأنظمة الاقتصادية الرأسمالية ذاتها تسمح بحرية النقابات العمالية و اعطائها حق الإضراب تبريراً لتحقيق مطالبهم في رفع الأجور، فزيادة الأجور ترفع من حدة التكاليف الإنتاجية مما يخفض من معدلات الأرباح عند مستوى التشغيل الكامل.

6- التوقعات والأوضاع النفسية:

قد يرجح الارتفاع في الطلب الكلي الفعال الى عوامل نفسية تقديرية أكثر من العوامل الاقتصادية، فكثيراً ما يكون للجالات النفسية للأفراد الأثر الكبير في نشوء بعض الظواهر التضخمية، ولعل أفضل الحالات التي يكون للظروف النفسية أثارها الفعالة هي فترات الحروب، حيث تكون الظروف مهيأة لتقبل الأقاويل والتنبؤات بارتفاع.

ثانياً: العوامل الدافعة بالعرض الكلي نحو الانخفاض

بما أن التضخم يعود الى اختلال العلاقة بين الطلب الكلي الفعال، وما يقابله من معروض السلع و المنتجات عن مستوى التشغيل الكامل، فإن عدم قدرة جهاز الانتاج على كفاية الطلب الكلي الفعال يعود لأمر كثيرة منها:¹

1- تحقيق مرحلة الاستخدام التام:

قد يصل الاقتصاد الوطني لمرحلة الاستخدام و التشغيل التام لجميع العناصر الانتاجية، بحيث يبقى الجهاز الإنتاجي عاجزاً عن دون المستوى المرتفع للطلب الكلي.

¹ عناية غازي حسين، مرجع سبق ذكره، ص 116.

الفصل الثاني: عموميات حول التضخم وعلاقته بسعر الصرف

2- عدم كفاية الجهاز الإنتاجي:

قد يتصف الجهاز الإنتاجي بعدم المرونة والكفاية في تزويد السوق بالمنتجات والسلع الضرورية ذات الطلب المرتفع، وقد يعود عدم المرونة على نقص الفن الإنتاجي المستخدم في العمليات الإنتاجية وقد تكون الأساليب المتبعة قديمة ولا تفي بمتطلبات الأسواق الحديثة، وقد يكون النقص في العناصر الإنتاجية كالعَمال والموظفين المختصين و المواد الأولية.

3- النقص في رأس المال العيني:

قد يعود عدم المرونة للجهاز الإنتاجي الى نقص في رأس المال العيني المستخدم عند مستوى التشغيل الكامل مما يباعد ما بين النقد المتداول وبين المعروض من السلع والمنتجات والثروات المتمثلة في العرض الكلي المتناقص، وبالتالي ظهور التضخم مؤشر على وجود الخلل التوازني في الأسواق المحلية الذي يعبر عن النقص في العرض الانتاجي.

فالتضخم إذن يتمثل في انخفاض المردود الإنتاجي المعروض عن الطلب الكلي الفعّال المقابل له كما يتمثل في ارتفاع الطلب الكلي الفعّال عن المردود الإنتاجي المعروض المقابل له.

المطلب الثاني: آثار التضخم

للتضخم عدّة آثار على اقتصاديات الدول ويمكن أن نذكر من أهمها:¹

أولاً: أثر التضخم على توزيع الدخل

يساهم التضخم في إعادة توزيع الدخل الحقيقي لصالح الطبقات الغنية والتي تحتوي أصحابها على مداخيل سريعة التزايد مثل أصحاب المصانع والمتاجر والمقاولين حيث يؤدي ارتفاع الأسعار الى زيادة أرباحهم بنسبة أكبر من زيادة التكاليف (الأجور، الإيجار، سعر الفائدة) أما بالنسبة للفئة التي يتلقى أصحابها مداخيل ثابتة أو شبه ثابتة كالعَمال والموظفين و المتقاعدين فيؤثر التضخم سلبا على دخولهم الحقيقية حيث ترتفع الأسعار بمعدّل أكبر من الزيادة الحاصلة في مداخيلهم النقدية.²

ثانياً: أثر التضخم على ثروة الفرد

يتوقف تأثير التضخم على ثروة الفرد على الصورة التي يحتفظ بها على أصوله التي يمتلكها بالنسبة للأصول العينية كالسلع والأراضي والمباني والذهب إذا احتفظ بها الفرد لغرض الاستخدام الشخصي فإنه يستفيد من الزيادة الحاصلة في قيمتها النقدية، أما إذا أراد الاستثمار فيها فإنها تدر عليه أرباحاً معتبرة لارتفاع أسعارها، وبالنسبة للأصول المالية فيتوقف تأثير التضخم على الفرق بين معدّل العائد الذي تحققه ومعدّل التضخم.

ثالثاً: أثر التضخم على الادخار القومي

يساهم التضخم في زيادة الادخار الاجباري حيث تفرض الحكومة ضريبة على المبيعات من السلع والخدمات فترتفع الأسعار وينجر عن هذا الارتفاع زيادة الإنفاق لاقتناء هذه السلع من قبل الأفراد فتزيد الحصيلة

¹ خديجة حمادي، "علاقة التضخم بالأجور في الجزائر (دراسة قياسية خلال الفترة 1970-2005)", مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاد كمي، جامعة الجزائر، 2008، ص ص 26-27.

² مجدي عبد الفتاح سليمان، مرجع سبق ذكره، ص 64

الفصل الثاني: عموميات حول التضخم وعلاقته بسعر الصرف

الضريبية والتي توجه لتمويل المشاريع الاستثمارية، من جهة ثانية يؤدي التضخم الى انخفاض الادخار الاختياري نتيجة زيادة النسبة من الدخل المخصصة للإنفاق على السلع الضرورية.

رابعاً: أثر التضخم على الاستثمار

يؤثر التضخم سلبيًا على اتجاهات الاستثمار القومي، فتتجه معظم الاستثمارات الى النشاطات الهامشية والأسرع ربحاً دون أن تتجه القطاعات الانتاجية التي تعتبر الأساس في التطور الاقتصادي والاجتماعي، وتتميز المشروعات الخدمية مثل الفنادق السياحية، المطاعم، محلات التجزئة والجملة بصغر رأسمالها وقصر فترة استردادها، حيث يكون أثر التضخم على هذا النوع من الاستثمار قليل على عكس المشروعات السلعية سواء كانت زراعية أو صناعية والتي تتناقص قيمتها الحقيقية بتزايد معدل التضخم لطول فترة استرداد رأسمالها.¹

خامساً: أثر التضخم على ميزان المدفوعات

من أهم الآثار الضارة بالاقتصاد القومي والتي يسببها التضخم ذلك الأثر السلبي الذي يباشره على ميزان المدفوعات للدولة، فبالنسبة للصادرات وهي تمثل جانب المتحصلات من ميزان المدفوعات نجد أن التضخم يؤدي الى خفض صادرات البلاد بل ويعمل على تدهورها، ومن جهة أخرى نجد أن التضخم يهمل على زيادة الواردات والتي تدخل في جانب المدفوعات في ميزان المدفوعات، ومن هنا ينشأ عجز في ميزان المدفوعات.²

المطلب الثالث: وسائل معالجة التضخم

تختلف السياسات المنتهجة في مكافحة التضخم من بلد الى آخر تبعاً لاختلاف مسبباته ويمكننا في هذا الصدد أن نفرق بين نوعين من سياسات علاج التضخم:

أولاً: وسائل السياسة النقدية

تباشر السياسة النقدية تأثيرها في مكافحة الضغوط التضخمية والحد من أثرها والعمل على تحقيق الاستقرار النسبي في مستويات الاسعار المحلية من مجموعة من الوسائل المرتبطة أساساً بإدارة وعرش واستخدام النقود في الاقتصاد القومي وتتضمن السياسة النقدية العديد من الاجراءات التي ترتبط بعمليات الاصدار النقدي وتحقق الرقابة فعالة على الائتمان حيث يصعب الفصل بين النقد والائتمان من حيث تأثيرها في تحقيق الاستقرار في مستويات الأسعار ويعمل البنك المركزي بصفته راسماً للسياسة النقدية ومنفذاً لها بالتعاون والتنسيق مع مختلف المؤسسات المالية والمصرفية التي تعمل تحت رقابته وإشرافه على رسم السياسات النقدية التي تكفل تحقيق الاستقرار النقدي.³

وتنقسم وسائل السياسة النقدية الى وسائل كمية وأخرى نوعية أهمها ما يلي:⁴

¹ صالحى فوزية، "انعكاسات تغير سعر الصرف على متغيرات الاقتصاد الكلي-حالة الجزائر"، مذكرة ماستر، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة بسكرة، 2016، ص 73-74.

² مجدي عبد الفتاح سليمان، مرجع سبق ذكره، ص 84، 85.

³ أحمد محمد صالح جلال، "دور السياسة النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية-دراسة حالة جمهورية اليمن"، رسالة ماجستير،

تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص 28

⁴ عبد العالي أحمد رمزي، "العلاقة التبادلية بين الدولة وفعالية السياسة النقدية"، دارالمعارف، مصر، 2013، ص 68-80

الفصل الثاني: عموميات حول التضخم وعلاقته بسعر الصرف

1- الوسائل الكمية: تتمثل أهم الوسائل الكمية لمكافحة التضخم فيما يلي:
أ- سعر إعادة الخصم:

يعرّف بأنه سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية عند الاقتراض أو طلب إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية في حالات التضخم يقوم البنك المركزي برفع معدل الخصم قصد التقليل من مقدرة البنوك التجارية على الإقراض.

ب- سياسة السوق المفتوحة

يقصد بها قيام البنك المركزي بعمليات بيع و شراء الأوراق المالية والتجارية في الأسواق المالية، وذلك بهدف التأثير على كمية النقود التي يقوم البنك المركزي ببيع السندات الحكومية للبنوك التجارية في السوق المفتوحة بغرض التخفيض من احتياطياتها النقدية حيث تضعف مقدرتها على الإقراض، و ينخفض حجم النقود في السوق.¹

ت- نسبة الاحتياطي القانوني:

تعبّر نسبة الاحتياطي القانوني عن تلك النسبة من الودائع التي تحتفظ بها البنوك التجارية لدى البنك المركزي كاحتياطي قانوني قابل للتعديل بالزيادة أو النقصان حسب الظروف الاقتصادية السائدة، وتلجأ البنوك المركزية لاستخدام هذه الوسيلة بمكافحة الضغوط التضخمية من خلال كمية النقد في التداول، حيث تعتمد البنوك المركزية الى رفع الاحتياطي القانوني على الودائع لدى البنوك التجارية ، وذلك بهدف تخفيض مقدرة البنوك التجارية على إنشاء الائتمان.²

2- الوسائل النوعية :

تتمثل الوسائل النقدية النوعية في مجموعة من الوسائل النوعية أو الكيفية التي سيستخدمها البنك المركزي بهدف التأثير على أوجه استخدام الائتمان، وتستخدم أدوات هذه السياسة جنباً الى جنب مع وسائل السياسة النقدية الكمية وذلك عند عدم تحقيق الوسيلة الأخيرة لهدفها في مكافحة الضغوط التضخمية ومن بين هذه الوسائل ما يلي:³

أ- الإقناع الأدبي:

حيث يتدخل البنك المركزي أمراً البنوك التجارية لاعتباره بنك البنوك لتحديد الائتمان في حالات التضخم.

ب- تحديد هامش الضمان:

تستخدم هذه الوسيلة عند قيام البنوك التجارية بتقديم تسهيلات ائتمانية تستخدم بهدف المضاربة في الأسواق المالية، حيث يقوم الأفراد عند شرائهم للأوراق المالية بتمويل الشراء بين جانبيين، الجانب الأول يمول من اموالهم الخاصة و يمثل هامش الضمان المقدم من الأفراد عن القروض الممنوحة للمضاربة ويمول الجانب الثاني من مشترياتهم من الأوراق المالية من خلال التسهيلات الائتمانية المقدمة لهم من البنوك التجارية، ففي حالة التضخم يطلب البنك المركزي من البنوك التجارية رفع نسبة هامش الضمان.

¹ صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية"، دار الفجر، مصر، 2005، ص 150

² مجدي عبد الفتاح سليمان، مرجع سبق ذكره، ص ص 108-109

³ عباس كاظم الدعبي، "السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية"، دار الصفاء، الأردن، 2010، ص ص 49-50

الفصل الثاني: عموميات حول التضخم وعلاقته بسعر الصرف

ث- الحد الأقصى لسعر الفائدة على الودائع

عادة ما يلجأ البنك المركزي الى استخدام هذه الوسيلة بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي والحد من مقدرة البنوك التجارية من منح الائتمان والتحكم في حجم السيولة في الاقتصاد.

ثانيا: وسائل السياسة المالية

تتمثل وسائل السياسة المالية في مجموعة من السياسات الحكومية التي تستخدم الوسائل المالية من نفقات عامة وضرائب وقروض ووسائل نقدية وموازنة... الخ لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والثقافية والصحية.¹

ومن أهم وسائل هذه السياسة ما يلي:²

1- الرقابة على الضريبة

تمثل الضريبة فريضة مالية يدفعها الفرد جبرا الى الدولة أو احدى الهيئات العامة المحلية بصورة نهائية منه في التكاليف والأعباء العامة دون أن يعود عليه نفع خاص مقابل دفع الضريبة لتحقيق النفع العام،³ وتقوم السلطات الحكومية برفع معدلات الضريبة على المداخيل لأجل تخفيض الإنفاق الاستهلاكي للأفراد، وعليه يحدث انخفاض في الطلب الكلي الذي قد ينجم عن رفع معدلات الضريبة الخاصة بأرباح الشركات والرسوم الجمركية غير المباشرة على السلع المحلية والمستوردة، وبالتالي ينخفض الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري وهذا يساهم في التقليل من التضخم الناشئ عن زيادة الإنفاق الكلي عن مستوى التشغيل الكامل.

2- الرقابة على الإنفاق العام:

النفقات العامة هي عبارة عن مبلغ النقود يقوم بإنفاقه شخص معنوي عام بهدف تحقيق نفع عام، ويعتبر الضغط على الإنفاق العام من اهم الوسائل التي تحد من الزيادة في الطلب الكلي لذا الحكومة تسعى من خلال انتهاج هذه السياسة الى ترشيد الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري إذا ما كان هذا الإنفاق قد زاد عن مستوى التشغيل الكامل فيسبب حدوث تضخم، لذا يتم خفض النفقات العامة من خلال الرقابة الصارمة على الإنفاق.

المبحث الثالث: علاقة سعر الصرف بالتضخم

سنحاول في هذا المبحث الى ابراز العلاقة بين سعر الصرف والتضخم من خلال ذكر قنوات انتقال سعر الصرف الى التضخم، ومردودية نظام سعر الصرف على التضخم وأثر سعر الصرف على التضخم.

المطلب الأول: قنوات انتقال سعر الصرف الى التضخم

فيما يخص التضخم وأسعار الصرف فإن تغيّرات سعر الصرف على الأسعار المحلية يحدث من خلال ثلاث مصادر هي:⁴

أ- القناة الأولى: تؤكد سريان مفعول نظرية تعادل القوة الشرائية لـ "جوستاف كاسل" وفقا لأرائه فإن

سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الاخرى يمثل الى الهبوط بنفس النسبة التي يرتفع بها

¹ أحمد محمد صالح جلال، مرجع سبق ذكره، ص 70، 65

² سوزي ناشد عدلي، "المالية العامة"، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003، ص 115

³ على لطفي، "المالية العامة دراسة تحليلية"، مكتبة عن شى، مصر، 2005، ص 194، 182

⁴ علو مسعودة، "أثر تغيّرات سعر الصرف على التضخم"، مذكرة ماستر، تخصص بنوك مالية وتسيير مخاطر، جامعة سعيدة، 2015، ص 59

الفصل الثاني: عموميات حول التضخم وعلاقته بسعر الصرف

مستوى الأسعار، فإذا تضاعفت الأسعار في الدولة المحلية فيما لم يتغير الوضع السعري في غيرها من الدول التي تشترك معها في التجارة، فإن قيمة التعادل للعملة المحلية سوف تصبح أقل مما كانت عليه من قبل، وتعمل الموازنة السلعية على إعادة التوازن عند الاختلال.

ب- القناة الثانية: ومنها علاقة سعر الصرف بالتضخم هي قناة تخفيض العملة أي ارتفاع سعر الصرف الأجنبي وهو يؤدي إلى رفع الأسعار نتيجة ارتفاع أسعار الواردات بالعملة المحلية إلا أن قوة التأثير على الأسعار المحلية والفترة التي يستغرقها تحقق هذا التأثير لا يزال محل خلاف، وذلك لأن قوة هذا التأثير وسرعته تعتمد على عوامل مختلفة منها نسبة الواردات ودرجة المنافسة في صناعة بدائل الواردات المحلية التي تختلف من اقتصاد إلى آخر، حيث من المتوقع أن يزداد تأثير تغيرات سعر الصرف مع زيادة نسبة الواردات وزيادة درجة المنافسة في الصناعة.

ت- القناة الثالثة: هي اثر تغيرات سعر الصرف على التغير الاجور النقدي التي تؤثر على فعالية سعر الصرف من خلال جهودها، ان اثار تخفيض قيمة العملة على المتغيرات الاقتصادية الكلية تتوقف بشكل كبير على مدى استجابة الاجور الاسمية والاسعار لذلك التخفيض، فكلما ارتفعت الزيادة في الاجور الاسمية كنتيجة لتخفيض قيمة العملة كلما قل التغير في الاجور الحقيقية، ومع ارتفاع درجة ربط اثر الاجور من المستوى العام للأسعار، ومع اقتصاد يميل للانفتاح سيكون اثر تغيير سعر الصرف الاسمي على الاجور الحقيقية وعلى مستوى الناتج قليلا، و عليه فان ربط الاجور بمؤشر السعر العام يتطلب مرونة في سعر الصرف، و خلاصة القول ان تاثير ارتفاع مستوى الاسعار المحلية مقارنة مع مستوى الاسعار العالمية يؤدي الى زيادة الواردات و زيادة الطلب على العملة الاجنبية، وانخفاض كل من الصادرات و عرض النقد الاجنبي مما يدفع سعر الصرف الاجنبي للارتفاع، ومنه يمكن اعتبار المستوى العام للأسعار و تغيراته من اهم العوامل المؤثرة في تحديد سعر الصرف و تقلباته.¹

ث- التضخم و سعر الصرف:

ان التضخم هو الزيادة المستمرة للمستوى العام للأسعار لفترة زمنية، حيث ان هذه الزيادة تؤثر على الطلب المحلي للسلع والخدمات، وبالتالي ترتفع اسعارها محليا كما يؤثر ذلك على اسعار السلع المصدرة الامر الذي يقلل من مقدرتها في المنافسة الخارجية و في نفس الوقت الطلب على السلع المستوردة يتزايد، مما يؤثر سلبا على حركة الحساب الجاري و من ثم ميزان المدفوعات وبالتالي على استقرار اسعار الصرف.

المطلب الثاني: مردودية سعر الصرف على التضخم.

نحاول فيما يلي ان نبحث في علاقة تضم اسعار الصرف و التضخم، حيث ان ربط سعر الصرف يسمح بالمحافظة على معدل تضخم منخفض.

اسعار الصرف الثابتة توفر مستوى عالي من الالتزام و الصرامة بالنسبة للسياسات النقدية و المالية، في ظل ان ربط سعر الصرف هو ذات مصداقية من حيث التزام السياسات بالحفاظ على معدل الربط، فانه على استعداد كبير للحفاظ على قيمة العملة المحلية، التي تحفز من الاثار التضخمية للتوسع في العرض النقدي.

¹ علو مسعودة ، مرجع سابق، ص 69.

الفصل الثاني: عموميات حول التضخم وعلاقته بسعر الصرف

يمكن تبرير علاقة تضم اسعار الصرف بالتضخم وفقا لنتائج دراسة الصندوق النقد الدولي الى عاملين مهمين هما:¹

- الانضباط: ان الدول التي تنتهج نظم ربط لاسعار الصرف لها معدلات منخفضة لنمو العرض النقدي، مع وجود تكلفة كبيرة عند التخلي عن نظام ربط العملات، فمعدلات نمو العرض النقدي في حالة الربط قرت سنويا بـ 17% اما بالنسبة للنظم الحرة فقدرت بـ 30% ، وهذا بغض النظر عن مستوى الدخل في هذه الدول.
- بالاضافة الى ذلك فان الطلب على النقود (بدافع الاحتياط) سوف يخفض من معدلات التضخم، هذا في الدول التي تنتهج نظم الربط لاسعار الصرف، حيث يعزز في الثقة من قيمة العملة و استقرارها، و عليه فان معدل دوران النقد سوف يكون اقل من انخفاض ملحوظ في اسعار الفائدة المحلية، هذا في ظل المفهوم المطلق لمصدقية السياسة الاقتصادية.²

المطلب الثالث: علاقة سعر الصرف بالتضخم.

يمكن ايجاد العلاقة بين سعر الصرف و التضخم و ابراز انعكاسات التي تتولد بينهما من خلال:

1. نظرية الحلقة المفرغة:

ركزت نظرية الحلقة المفرغة على الترابط الوثيق بين اسعار الصرف و عرض النقود و التضخم، و ملخص هذه النظرية يمكن ابرازه في العناصر التالية:³

- ✓ ان التغيرات في اسعار الصرف او عرض النقود تؤثر بصورة مباشرة في معدل التضخم، كما يؤثر في اسعار صرف العملة المحلية و عرض النقود الحقيقي.
- ✓ الفرضية التي تركز عليها النظرية هي مرونة الاسعار الداخلية في الامد القريب و البعيد، مما يسمح بتحريك معدل التضخم بتحريك معدل التضخم نتيجة لاي تغير في اسعار الصرف او عرض النقود.
- ✓ ان نظرية الحلقة المفرغة سلمت بعجزها عن كشف المتغير الرئيس الذي يؤثر ببقية المتغيرات، و قد نوقشت هذه النظرية بتركيز من اقتصاديين كثر ابرزهم "دورنبش" سنة 1984 الذي اكد في نموذجه النقدي لاسعار الجامدة على الاخطار التي وقع بها العديد من الاقتصاديين الذين سبقوه بافتراضهم مرونة الاسعار بالمدى القريب و البعيد، و قد شد على ان الاسعار مرنة بالمدى البعيد فقط و المرجح جمودها في المدى القريب.
- ✓ ان افكار "دورنبش" تعد اللبنة الاساسية للجدال الذي اثير في الثمانينيات و التسعينيات حول فرضية مرونة الاسعار و العلاقة المباشرة بين اسعار الصرف و عرض النقود و التضخم، و معظم هؤلاء توصلوا في دراساتهم التجريبية الى ان هذه العلاقة هي غير مستقرة، و ان التأثير المباشر الذي تدعيه نظرية الحلقة المفرغة هو افتراض غير منطقي.

¹ علو مسعودة، مرجع سابق، ص 69.

² عبورة حسام الدين، سياسات الحد من التضخم المستورد مع الاشارة الى حالة الجزائر، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية، جامعة شلف، الجزائر، 2008-2009، ص ص 23-24.

³ صالحى فوزية، انعكاسات تغير سعر الصرف على متغيرات الاقتصاد الكلي -دراسة حالة الجزائر- 2000-2015، مذكرة ماستر، تخصص مالية و اقتصاد دولي، جامعة بسكرة 2015-2016، ص ص 76-77.

الفصل الثاني: عموميات حول التضخم وعلاقته بسعر الصرف

✓ واجهت هذه النظرية نقدا لاذعا، خاصة حول فكرة مرونة الاسعار التي اعتقدوا بانها لا تنسجم مع الواقع، فجمود الاسعار في حالة مسلم بها في المدى القريب على اقل تقدير، لذا فان تحليل هذه النظرية للعلاقة بين اسعار الصرف و عرض النقود و التضخم ينسجم في المدى البعيد و ليس القريب.

وفي الاخير على حسب النظرية يمكن استنتاج ان الزيادة في كمية النقد داخل دولة ما سيؤدي الى زيادة عرض عملة هذه الدولة في سوق النقد الاجنبي و بالتالي تنخفض قيمة العملة، و ترتفع الاستثمارات و بالتالي يزيد الطلب الداخلي على السلع و الخدمات، و يرتفع مستوى التضخم من جهة، و من جهة اخرى ترتفع صادرات الدولة في المدى البعيد هذا ما يحفز الطلب الداخلي على العملة فترتفع قيمة العملة. على حسب النظرية اي ارتفاع في كمية النقد يؤدي الى ارتفاع المستوى العام للاسعار و انخفاض قيمة العملة في المدى البعيد.¹

2. التضخم و نظام سعر الصرف:

لقد شغلت مشكلة التضخم جدلا واسعا حول اختيار نظام سعر الصرف الذي يكفل الحفاظ على معدلات التضخم منخفضة، فمؤيدو نظام أسعار الصرف الثابت أكدوا بان تبني هذا النظام يسهم بالتخلص و بشكل نهائي من مشكلة التضخم عن طريق تقييد السياسة النقدية بأنظم أسعار صرف ثابتة يحتم السيطرة النقدية، وهذا ليجبر واضعي السياسة النقدية على الايفاء بوعودهم من خلال تقديم معدل تضخم منخفض.²

و من بين الدراسات التجريبية التي تخصصت في الموضوع نجد الدراسة المقدمة من قبل "CARAMAZZA" و "AZIZ" سنة 1989، التي اشارت الى ان التضخم كان بانتظام اكثر ضعفا و اكثر استقرارا في البلدان التي تتبنى سعر صرف ثابت مقارنة بالانظمة الاخرى مع الاشارة الى ان هذا الاختلاف في الاداء قد تراجعت اهميته منذ سنوات التسعينيات.³

و يمكن التفسير الاهم لافضلية اداء نظام سعر الصرف الثابت مقارنة باداء الانظمة العائمة في مكافحة التضخم في:⁴

✓ القاعدة التنظيمية (الانضباط النقدي) التي ينطوي عليها تبني نظام سعر صرف ثابت، حيث ان الدول المتبنية لهذا النظام تعرف نموا ضعيفا في الكتلة النقدية (عرض النقود) التي تطرأ جم اثر القواعد التنظيمية و المصادقية التي تحدثها هذه الانظمة.

✓ ان تثبيت سعر الصرف يرفع و يزيح من ثقة الاحتفاظ بالعملة المحلية، و يحفز عاى زيادة الطلب على العملة (الرغبة في الاحتفاظ بالنقود بدل انفاقها) مما يساهم في المحافظة و الابقاء على معدلات تضخمية ضعيفة.

¹ يحيى حورية، تأثير السياسة النقدية على الصرف في الاقتصاد الجزائري، اطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد نقدي و مالي، جامعة تلمسان، الجزائر، 2014-2015، ص ص 124-125.

² صالحى فوزية، مرجع سبق ذكره، ص 77.

³ محمد جبوري و محمد بركة، تأثير طبيعة نظام سعر الصرف على التضخم (تحليل العلاقة باستخدام بيانات بانل) مجلة اداء المؤسسات الجزائرية، العدد 6، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2014، ص ص 211-212.

⁴ محمد جبوري و محمد بركة، نفس المرجع، ص ص 27-28.

الفصل الثاني: عموميات حول التضخم وعلاقته بسعر الصرف

✓ ان الجمع بين الميزتين السابقتي ينتج عنه تباطؤ وتسجيل معدلات ضعيفة في سرعة دوران النقود و الانخفاض السريع في أسعار الفائدة، بحيث قد تنخفض لتصل الى المستوى العالمي اذا كان التثبيت ذو مصداقية.

في حين يرى مؤيدو نظام سعر الصرف المرن انه يقدم معدلات تضخم تماثل ما يقدمه نظام سعر الصرف الثابت في المدى البعيد. حيث:¹

✓ يكون هناك تكيف بين تقلبات أسعار الصرف و التضخم لذلك من المرجح ان تلغي الفوارق بين معدل التضخم في ظل نظم أسعار الصرف المختلفة.

✓ يضاف إلى هذا الضغوط التي مارسها صندوق النقد الدولي على الدول النامية التي تتبع أسعار الصرف الثابت بزيادة مهام السياسة النقدية و عدم اقتصرها على الدفاع عن ممتلكات أسعار الصرف ، مما قارب كثيرا بين معدل التضخم في ظل نظم أسعار الصرف المختلفة.

و في الاخير يمكن ان نستنتج من كل ما سبق ان العلاقة بين سعر الصرف و التضخم تظهر في نقطتين اساسيتين هما:

✚ ان الحلقة المفرغة لا وجود لها في الواقع التجريبي، فضلا عن هذا فان الربط بين انظم اسعار الصرف و معدل التضخم اصبح مسألة يحيطها الغموض، و ان فرضية معدل التضخم المنخفض تحت نظام اسعار الصرف الثابتة لم تعد تلقى قبولا في ظل بعض الحرية التي اعطيت للسياسة النقدية في هذا النظام.²

✚ ان ارتفاع معدل التضخم في الاقتصاديات الوطنية يؤدي الى انخفاض قيمة العلة الوطنية مقابل العملات الاخرى، و بذلك يتأثر سعر الصرف مما يؤدي الى زيادة عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يتم تبادلها بوحدة واحدة من العملة الاجنبية مقابل لها.³

¹ صالحى فوزية، مرجع سبق ذكره، ص 78.

² صالحى فوزية، مرجع سبق ذكره، ص 79.

³ محمد جبوري و محمد بركة، مرجع سبق ذكره، ص 74.

الفصل الثاني: عموميات حول التضخم وعلاقته بسعر الصرف

خلاصة:

يعتبر التضخم ظاهرة اقتصادية واجتماعية يؤثر على القدرة الشرائية للمواطن، من خلال ارتفاع أسعار السلع والخدمات المحلية مقارنة بالأجنبية، مما يؤدي إلى ارتفاع الطلب على المنتجات الأجنبية مقارنة بالمحلية، وبالتالي فهو يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية، مقارنة بالأجنبية، مما يؤثر سلبا على الميزان الجاري، وبالتالي فإنه كلما كان التأثير سلبي على ميزان المدفوعات، فإن ذلك يؤدي إلى تدهور قيمة العملة المحلية، مما يؤدي بالدولة إلى فقدان مصداقية التعامل بعملتها، وبالتالي فإن ذلك يؤدي بالبنك المركزي إلى ضخ العملة بدون مقابل، أي أن هناك نقود كثيرة تطارد سلعا قليلة، مما يزيد من نسبة التضخم.

الفصل الثالث: الدراسة التحليلية و القياسية لعلاقة سعر الصرف بالتضخم في الجزائر

خلال الفترة (1990-2017)

تمهيد:

بعد تطرقنا للجانب النظري حول موضوع أسعار الصرف والتضخم والذي تضمنته الفصول السابقة سنحاول في هذا الفصل التطرق للجانب التطبيقي للبحث موضوع الدراسة وهذا من خلال القيام بدراسة تحليلية و قياسية تحدد العلاقة بين تقلبات سعر صرف الدينار و آثارها المحتملة على التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990 – 2017) ومن أجل هذا الغرض قسمنا هذا الفصل إلى مبحثين:

- أولاً: الدراسة التحليلية لتطور متغيرات الدراسة (سعر الصرف و التضخم) في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1990-2017 .
- ثانياً: الدراسة القياسية لأثر تقلبات سعر الصرف على التضخم.

الفصل الثالث: الدراسة التحليلية و القياسية لعلاقة سعر الصرف بالتضخم في الجزائر
خلال الفترة (1990-2017)

المبحث الاول : الدراسة التحليلية :

سنقوم من خلال هذا المبحث بدراسة تحليلية وصفية لكل من سعر الصرف و التضخم.

الجدول رقم (01-03): إحصائيات سعر الصرف و التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2017):

1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
18.67	29.77	29.04	20.54	31,66	25,88	16,65	التضخم
45.74	47.66	35.05	23.34	21.83	18.47	8.95	سعر الصرف
2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	السنوات
4.26	1.14	4.22	0.33	2.46	4.95	5.73	التضخم
77.39	79.68	77.21	75.25	66.75	85.73	57.70	سعر الصرف
2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	السنوات
3.91	5.73	4.86	3.67	2.31	1.38	3.96	التضخم
74.38	72.46	64.58	69.29	72.46	73.27	72.06	سعر الصرف
2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	السنوات
5.59	6.39	4.78	2.91	3.25	8.98	4.52	التضخم
124.42	109.44	100.69	80.57	79.36	77.53	72.93	سعر الصرف

المصدر: بيانات البنك العالمي.

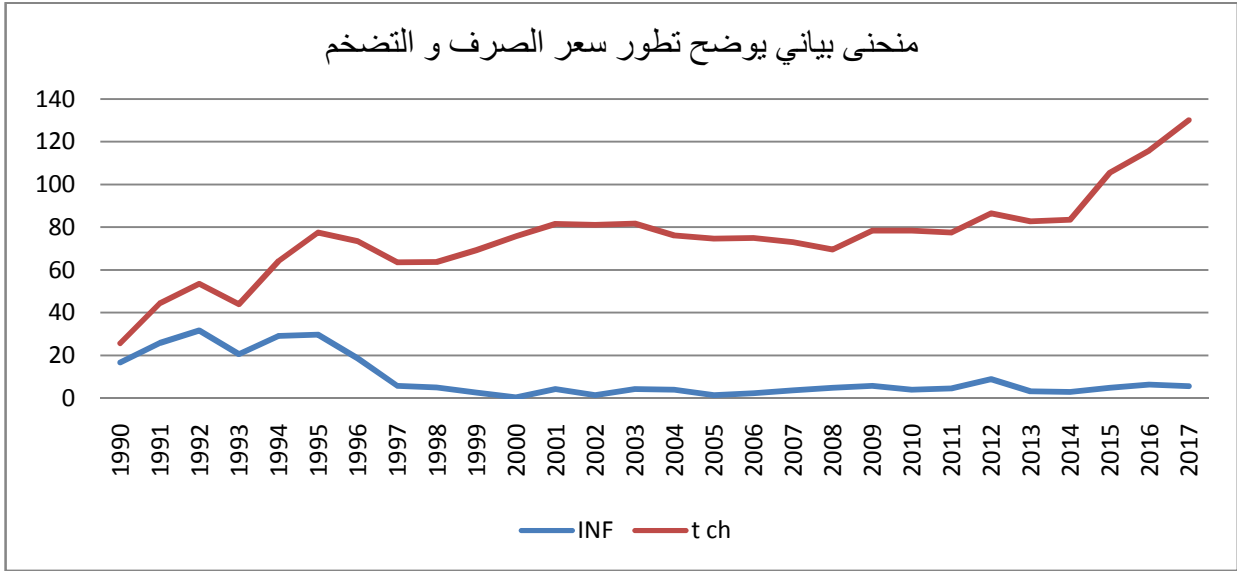
الفصل الثالث: الدراسة التحليلية و القياسية لعلاقة سعر الصرف بالتضخم في الجزائر

خلال الفترة (1990-2017)

سنقوم بتمثيل هذه المعطيات في منحنى مشترك بين لتبيين العلاقة بين المتغير خلال الفترة الزمنية المدروسة.

الشكل رقم (02-03): منحنى بياني يوضح تغيرات سعر الصرف و التضخم

خلال الفترة الممتدة من (1990 – 2017)



المصدر: من إعداد الطالب باعتماد على بيانات ONS.

من خلال المنحنى البياني نلاحظ أنه يوجد علاقة بين المتغيرين المدروسين بحيث كلما حدث تغير في متغير بالزيادة او النقصان إلا و تغير الآخر بنفس الاتجاه.

وهذه العلاقة سنتطرق اليها بالتفصيل في هذا الفصل.

المطلب الأول: تحليل معدلات سعر الصرف خلال الفترة (1990-2017).

تميزت فترة التخطيط المركزي للاقتصاد الجزائري و التي امتدت من سنة 1967 إلى غاية سنة 1990 بالتدخل الإداري في تحديد الأسعار و هو الأمر الذي ينطبق على أسعار الصرف و بالتالي فقد عرفت هذه الأسعار حالة من الاستقرار تبعاً للرقابة الموجودة على الصرف آنذاك و عرفت هذه المرحلة بسيادة نظام الصرف الثابت للدينار الجزائري ، إلا أنه ومع بروز الصدمة البترولية سنة 1986 و انفصال سعر الصرف المحدد إدارياً عن الواقع الاقتصادي تحتم على السلطات الجزائرية اللجوء إلى إعادة النظر في سياسة الصرف لديها والعمل على الاندماج تدريجياً في اقتصاد السوق.

بناء على هذا فقد ارتأينا في هذه الدراسة أن نركز على فترة ما بعد 1990.¹

¹ زراقة محمد، آثار تقلبات أسعار الصرف على مَزان المدفوعات دراسة قياسية – حالة الجزائر 1990-2015، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية تخصص إقتصاد قياسي بنكي ومالي، جامعة تلمسان الجزائر، سنة 2015-2016، ص 106.

الفصل الثالث: الدراسة التحليلية و القياسية لعلاقة سعر الصرف بالتضخم في الجزائر

خلال الفترة (1990-2017)

سنقوم بعرض مقاييس النزعة المركزية لإحصائيات سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990 – 2017.

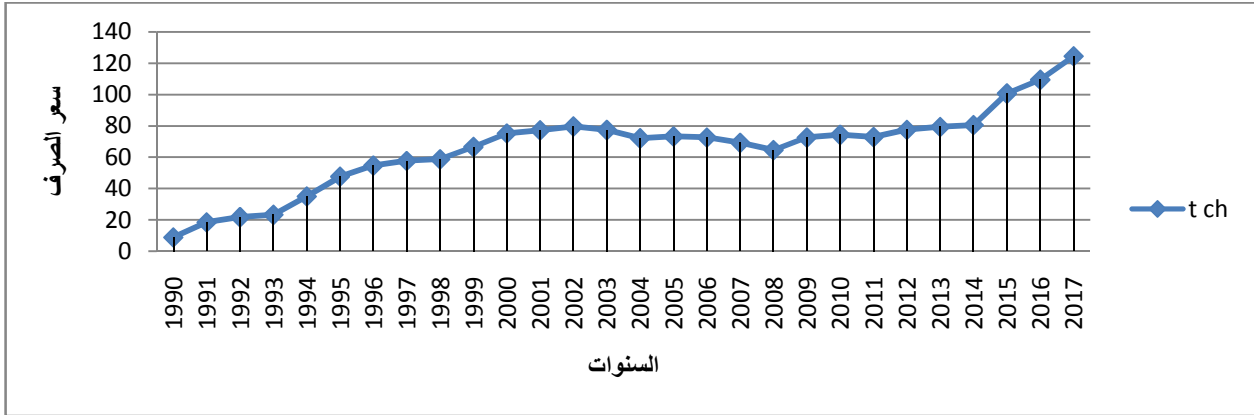
الشكل رقم (03-03): يوضح مقاييس النزعة المركزية لسعر الصرف.

	T_CH
Mean	65.94733
Median	72.64702
Maximum	124.4235
Minimum	8.957508
Std. Dev.	26.31072
Skewness	-0.317540
Kurtosis	3.259770
Jarque-Bera	0.549276
Probability	0.759847
Sum	1846.525
Sum Sq. Dev.	18690.86
Observations	28

المصدر: من إعداد الطالب باعتماد على برنامج 10 EViews.

من خلال الشكل رقم () نلاحظ أن أعلى قيمة لسعر الصرف كانت 124.42 وذلك سنة 2017، في حين أن أدنى قيمة سجلت لسعر الصرف بلغت 8.95 وذلك سنة 1990.

الشكل رقم (04-03): التغيرات في سعر الصرف خلال الفترة 1990-2017.



المصدر: من إعداد الطالب باعتماد على بيانات ONS.

تحليل معنى سعر الصرف خلال الفترة 1990 – 2017:

يتضح لنا من خلال الشكل رقم(03-04) تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة

(1990 – 2017) حيث نلاحظ من خلال الجدول أن وتيرة انخفاض قيمة الدينار الجزائري متسارعة خلال

الفصل الثالث: الدراسة التحليلية و القياسية لعلاقة سعر الصرف بالتضخم في الجزائر

خلال الفترة (1990-2017)

الفترة (1990 – 2000) حيث انتقل من قيمة 8.95 دج للدولار في سنة 1990 إلى 75.25 سنة 2000 و سجل استقرار نسبي خلال الفترة (2000–2007) وهذا الاستقرار ناتج عن الفائض المسجل في الميزان التجاري الجزائري كما سجلت سنة 2008 ارتفاع في قيمة الدينار مقابل الدولار حيث وصل الى 64,58 دج للدولار و هذا راجع إلى الأزمة المالية العالمية وعرف الدينار انخفاضا من جديد خلال الفترة (2009 – 2013) حيث سجل 79.36 دج للدولار خلال سنة 2013 رغم الفائض المسجل في الميزان التجاري خلال هذه الفترة كون الفائض المسجل نتيجة لتزايد الصادرات من المحروقات والتي وصلت إلى 98% و المسعرة بالدولار الأمريكي حسب حصص منظمة الأوبك ، وواصل الارتفاع إلى غاية 2017 حيث سجلت أعلى قيمة 124.42.

المطلب الثاني: تحليل معدل التضخم خلال الفترة (1990-2017):

تميز معدل التضخم في الفترة الممتدة من 1962 – 1990 بالتسيير المركزي للاقتصاد الوطني الذي قام بالتحديد الإداري للأسعار عن طريق مجموعة من القرارات الإدارية، فالإدارة هي التي تعمل على تحديد الأسعار مع هامش تجاري متناسب مع الكلفة بالإضافة إلى المراقبة الصارمة واستقرار الأسعار.

تميز نظام الأسعار في الجزائر في هذه الفترة بمايلي:

ارتفاع أسعار المنتجات المصنوعة محليا مقارنة بالسلع المستوردة، ظهور التضخم النقدي في العديد من القطاعات يلعب دور قانون الطلب و العرض مفعوله على حساب القدرة الشرائية للمواطنين، عدم تطابق الدخول مع الأسعار المرتفعة.

تطلب إستراتيجية التنمية في الجزائر تمويل ضخم وأمام عجز الادخار الوطني على تلبية الاحتياجات الضرورية لتمويل الاستثمارات لجأت السلطات العمومية إلى الاقتراض إضافة إلى الإصدار النقدي الذي ليس له مقابل مادي¹.

ولذلك قمنا بدراسة معدلات التضخم ابتداء من 1990.

سنقوم بعرض مقاييس النزعة المركزية لإحصائيات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990 – 2017:

¹ زراقة محمد، آثار تقلبات أسعار الصرف على ميزان المدفوعات دراسة قياسية – حالة الجزائر 1990-2015 ، مرجع سبق ذكره.

الفصل الثالث: الدراسة التحليلية و القياسية لعلاقة سعر الصرف بالتضخم في الجزائر

خلال الفترة (1990-2017)

الشكل رقم (03-05): مقاييس النزعة المركزية للتضخم.

	INF
Mean	9.215677
Median	4.823984
Maximum	31.66966
Minimum	0.339163
Std. Dev.	9.619420
Skewness	1.322804
Kurtosis	3.224895
Jarque-Bera	8.224789
Probability	0.016369
Sum	258.0390
Sum Sq. Dev.	2498.397
Observations	28

المصدر: من إعداد الطالب باعتماد على برنامج 10.EVIEWS.

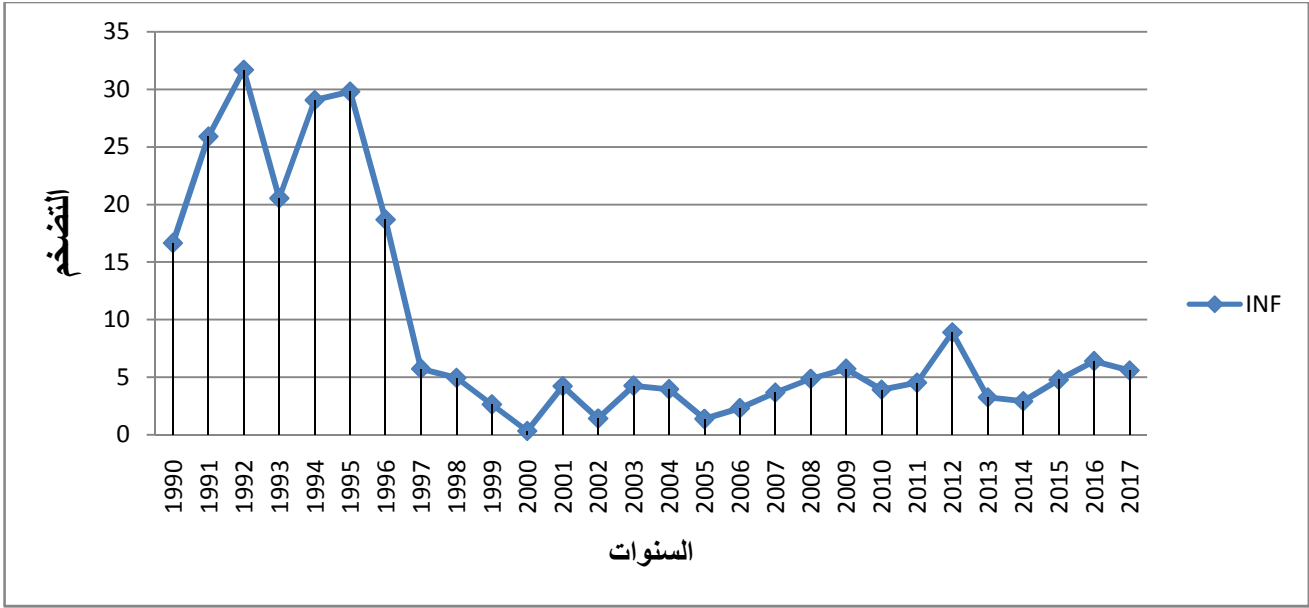
من خلال الشكل السابق نلاحظ أن أعلى قيمة للتضخم بلغت 31.66 وذلك سنة 1992 في حين ان اقل قيمة له كانت سنة 2000 وبلغت 0.33.

الفصل الثالث: الدراسة التحليلية و القياسية لعلاقة سعر الصرف بالتضخم في الجزائر

خلال الفترة (1990-2017)

الشكل رقم (03-06): منحنى بياني يوضح تغيرات سعر الصرف و التضخم

خلال الفترة الممتدة من (1990 – 2017)



المصدر: من إعداد الطالب باعتماد على بيانات ONS.

تحليل منحنى التضخم خلال الفترة 1990 – 2017

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن معدل التضخم في الجزائر عرف ارتفاعا متواصلا من بداية الفترة 1990 مسجلا قيمة بـ 16,65 ليعرف تراجعا مدروسا خلال سنة 1992 ليصل الى 31,66 و بعد ذلك يعود إلى الارتفاع إلى غاية سنة 1995 حيث وصل قيمته 29,77 حيث وجهت السياسة النقدية نحو التوسع من سنة 1990 إلى 1994 هادفة إلى تمويل عجز الميزانية و احتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة ، ثم نلاحظ انخفاض مباشر و مفاجئ منذ 1994 حتى السنوات اللاحقة بحيث كان التغير متذبذب وهذا لانتهاج السلطات سياسة انكماشية صارمة بهدف تخفيض معدل التضخم الذي ارتفع مستواه نتيجة التوسع المفرط ، ليكون الارتفاع والانخفاض طفيف إلى سنة 2014 نتيجة تشديد السياسة النقدية عملية تأطير للكتلة النقدية وبعدها أخذت قيمته بالتذبذب إلى غاية 2017 كانت قيمته 5.59.

الفصل الثالث: الدراسة التحليلية و القياسية لعلاقة سعر الصرف بالتضخم في الجزائر

خلال الفترة (1990-2017)

المبحث الثاني: دراسة القياسية لعلاقة سعر الصرف بالتضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2017)

التعريف بالمتغيرات:

المتغير التابع: يتمثل في التضخم .inf

المتغير المستقل: يتمثل في سعر الصرف t_ch

أولاً- دراسة استقرارية السلاسل: يعتبر البحث في الاستقرارية الخطوة الأولى اللازمة في عملية بناء النماذج القياسية، والتي من خلالها يتم اختيار نوعية النماذج والاختبارات الواجب استخدامها، لذا سيتم اختبار استقرارية المتغيرات السالفة باستخدام اختبار جذر الوحدة المتمثل في اختبار ديكي فولر الموسع ADF والذي يعتمد على النماذج الثلاث التالية:

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \rho_j \Delta Y_{t-j+1} + \varepsilon_t$$
 النموذج الأول:

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + C - \sum_{j=2}^p \rho_j \Delta Y_{t-j+1} + \varepsilon_t$$
 النموذج الثاني:

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + C + b_t - \sum_{j=2}^p \rho_j \Delta Y_{t-j+1} + \varepsilon_t$$
 النموذج الثالث:

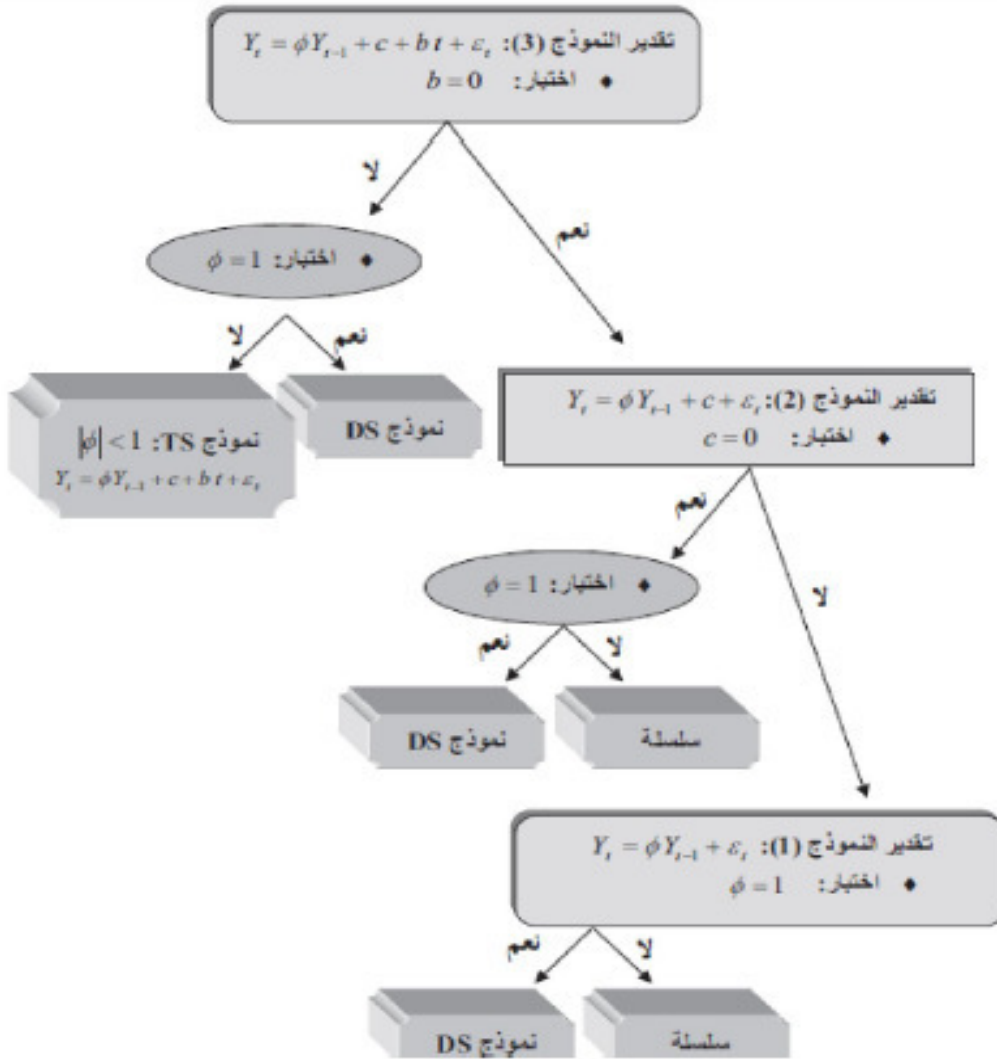
ΔY_t : التغيير في السلسلة المراد اختبارها ϕ : معامل جذر الوحدة

ρ_j : معامل التأخر الزمني للسلسلة P : عدد الفجوات او التأخرات الزمنية

ε_t : حد الخطأ العشوائي b_t : مركبة الاتجاه العام

وقد تم إدراج الفروق ذات الفجوات الزمنية حتى تختفي مشكلة الارتباط الذاتي في بواقي معادلات اختبار جذر الوحدة. ويمكن توضيح استراتيجية الاختبار من خلال الشكل الموالي

الشكل (03-07): استراتيجية اختبار ديكي فولر



المصدر: محمد شيخي، طرق الإقتصاد القياسي، ص 211.

الفصل الثالث: الدراسة التحليلية و القياسية لعلاقة سعر الصرف بالتضخم في الجزائر

خلال الفترة (1990-2017)

بعد إجراء اختبار ديكي فولر الموسع لاستقرارية سلسلي البطالة والتضخم يمكن توضيح النتائج فيما يلي:

الجدول رقم (02-03): اختبار ديكي فولر الموسع لاستقرارية سلسلي البطالة والتضخم.

النموذج		T-statistique (P – valeur)		المستويات
		Inf	T-ch	
النموذج الثالث	ϕ	-1.775(0.688)	-1.209 (0.888)	المستوى الأصلي
	B	-1.0029 (0.325)	1.091(0.285)	
النموذج الثاني	ϕ	-1.486 (0.524)	-0.524 (0.871)	
	C	0.740 (0.465)	1.731 (0.095)	
النموذج الأول	ϕ	-1.366 (0.155)	3.041 (0.998)	
النموذج الثالث	ϕ	-5.319 (0.000)	-2.965 (0.160)	
	B	0.944 (0.354)	0.613 (0.545)	
النموذج الثاني	ϕ	-5.285 (0.0002)	-3.092 (0.039)	
	C	-0.782 (0.441)	1.872 (0.073)	
النموذج الأول	ϕ	-5.283(0.000)	-2.351 (0.020)	

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على مخرجات Eviews10.

تفسير نتائج الاختبار:

: -سعر الصرف T CH:

عند المستوى:

النموذج الثالث: من خلال الجدول نلاحظ أن قيمة p-valeur لكل من ϕ و b أكبر من 0.05، أي أن المعلمتين غير معنويتين، مما قادنا إلى الانتقال إلى النموذج الثاني.

الفصل الثالث: الدراسة التحليلية و القياسية لعلاقة سعر الصرف بالتضخم في الجزائر

خلال الفترة (1990-2017)

النموذج الثاني: من خلال الجدول نلاحظ أن قيمة p-valeur لكل من ϕ و c أكبر من 0.05، أي أن المعلمتين غير معنويتين، مما قادنا الى الانتقال الى النموذج الاول.

النموذج الاول: من خلال الجدول نلاحظ أن قيمة p-valeur ل ϕ أكبر من 0.05، أي أنها غير معنوية.

هذا ما يجعلنا نقبل فرضية العدم بوجود جذر الوحدة، وعليه السلسلة غير مستقرة من نوع DS. ، وبذلك انتقلنا إلى اختبار الفروق من الدرجة الأولى.

الفرق الاول:

النموذج الثالث: من خلال الجدول نلاحظ أن قيمة p-valeur لكل من ϕ و b أكبر من 0.05، أي أن المعلمتين غير معنويتين، مما قادنا الى الانتقال الى النموذج الثاني.

النموذج الثاني: من خلال الجدول نلاحظ أن قيمة p-valeur لكل من ϕ و c أكبر من 0.05، أي أن المعلمتين غير معنويتين، مما قادنا الى الانتقال الى النموذج الاول.

النموذج الاول: من خلال الجدول نلاحظ أن قيمة p-valeur ل ϕ اصغر من 0.05، أي أنها معنوية.

وعليه نرفض فرضية العدم أي أن السلسلة t-ch مستقرة عند مستوى الفروق الأولى (متكاملة من الدرجة الأولى).

التضخم inf :

عند المستوى:

النموذج الثالث: من خلال الجدول نلاحظ أن قيمة p-valeur لكل من ϕ و b أكبر من 0.05، أي أن المعلمتين غير معنويتين، مما قادنا الى الانتقال الى النموذج الثاني.

النموذج الثاني: من خلال الجدول نلاحظ أن قيمة p-valeur لكل من ϕ و c أكبر من 0.05، أي أن المعلمتين غير معنويتين، مما قادنا الى الانتقال الى النموذج الاول.

النموذج الاول: من خلال الجدول نلاحظ أن قيمة p-valeur ل ϕ أكبر من 0.05، أي أنها غير معنوية.

هذا ما يجعلنا نقبل فرضية العدم بوجود جذر الوحدة، وعليه السلسلة غير مستقرة من نوع DS. ، وبذلك انتقلنا إلى اختبار الفروق من الدرجة الأولى.

الفرق الاول:

الفصل الثالث: الدراسة التحليلية و القياسية لعلاقة سعر الصرف بالتضخم في الجزائر

خلال الفترة (1990-2017)

النموذج الثالث: من خلال الجدول نلاحظ أن قيمة p -valeur $\leq \phi$ اصغر من 0.05 اي انها معنوية و p -valeur $\leq b$ أكبر من 0.05 اي انها غير معنوية، مما قادنا الى الانتقال الى النموذج الثاني.

النموذج الثاني: من خلال الجدول نلاحظ أن قيمة p -valeur $\leq \phi$ اصغر من 0.05 اي انها معنوية و p -valeur $\leq b$ أكبر من 0.05 اي انها غير معنوية، مما قادنا الى الانتقال الى النموذج الأول.

النموذج الاول: من خلال الجدول نلاحظ أن قيمة p -valeur $\leq \phi$ اصغر من 0.05، أي أنها معنوية.

وعليه نرفض فرضية العدم أي أن السلسلة inf مستقرة عند مستوى الفروق الأولى (متكاملة من الدرجة الأولى).

من خلال اختبار ADF نستنتج ان السلسلتين مستقرتين عند الفرق الاول و متكاملتين من نفس الدرجة (الدرجة الاولى).

اختيار نوع النموذج المطبق في الدراسة: بعد اجراء اختبار الاستقرارية اخترنا نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL.

ويتميز هذا النموذج عن النماذج التقليدية للتكامل المشترك بمايلي:

- ✓ عدم التحيز و الكفاءة حيث أنه يجنب الوقوع في الكثير من المشاكل القياسية عند تحليل السلاسل الزمنية خاصة في العينات الصغرى.
- ✓ القدرة على التمييز بين المتغيرات التفسيرية والمعتمدة
- ✓ يحل مشكلة الارتباط الذاتي في البواقي و مشكلة المتغيرات المفسرة الداخلية.
- ✓ تقديراته فائقة الإتساق مقارنة مع الطرق الأخرى (أنجل غرانجر ، جوهانسن).
- ✓ مفيد في التعرف على مدى وجود تكامل مشترك بين المتغير التابع و المتغيرات المستقلة في الأجلين القصير و الطويل.
- ✓ القدرة على تقدير معلمات المتغيرات المستقلة في المديين القصير و الطويل و معرفة حجم تأثير كل واحد منها على المتغير التابع.

الفصل الثالث: الدراسة التحليلية و القياسية لعلاقة سعر الصرف بالتضخم في الجزائر

خلال الفترة (1990-2017)

ثانيا: منهجية ARDL:

➤ تحديد درجة الإبطاء المثلى و تقدير النموذج:

سنستخدم معيار Schwarz Information (SIC) لتحديد نموذج ARDL الأمثل ، الذي يقدم نتائج ذات دلالة إحصائية مع أقل المعلمات. في ما يلي نتائج التقدير لنموذج ARDL الأمثل:

الشكل رقم (08-03): تقدير النموذج وفق منهجية ARDL

Dependent Variable: INF
Method: ARDL
Date: 06/18/18 Time: 00:16
Sample (adjusted): 1991 2017
Included observations: 27 after adjustments
Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)
Model selection method: Schwarz criterion (SIC)
Dynamic regressors (4 lags, automatic): T_CH
Fixed regressors: C
Number of models evaluated: 20
Selected Model: ARDL(1, 1)
Note: final equation sample is larger than selection sample

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
INF(-1)	0.456151	0.139926	3.259947	0.0034
T_CH	0.272727	0.142650	1.911864	0.0684
T_CH(-1)	-0.455198	0.160425	-2.837443	0.0093
C	15.14718	4.597760	3.294470	0.0032

R-squared	0.827620	Mean dependent var	8.940238
Adjusted R-squared	0.805135	S.D. dependent var	9.689491
S.E. of regression	4.277281	Akaike info criterion	5.880466
Sum squared resid	420.7880	Schwarz criterion	6.072442
Log likelihood	-75.38629	Hannan-Quinn criter.	5.937550
F-statistic	36.80859	Durbin-Watson stat	1.786196
Prob(F-statistic)	0.000000		

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

المصدر: من اعداد الطالب باعتماد على مخرجات EViews10.

الفصل الثالث: الدراسة التحليلية و القياسية لعلاقة سعر الصرف بالتضخم في الجزائر

خلال الفترة (1990-2017)

كما يمكن أن نرى من خلال مخرجات eviews ان درجة الابطاء الانسب لكل من التضخم و سعر الصرف، وعليه فإن نموذج ARDL (1,1) هو النموذج الأمثل بين 20 نموذج المقدمة .

➤ النموذج المقدر:

$$INF = 0.45*INF(-1) + 0.27*T_CH - 0.45*T_CH(-1) + 15.14$$

➤ التكامل المشترك :

لإختبار وجود تكامل مشترك بين المتغيرات وفق هذا المنهج لابد من اللجوء إلى إختبار الحدود ARDL Test Bounds الجدول التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (03-09): اختبار التكامل المشترك.

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	5.410147	10%	3.02	3.51
k	1	5%	3.62	4.16
		2.5%	4.18	4.79
		1%	4.94	5.58
Finite Sample: n=35				
Actual Sample Size	27	10%	3.223	3.757
		5%	3.957	4.53
		1%	5.763	6.48
Finite Sample: n=30				
		10%	3.303	3.797
		5%	4.09	4.663
		1%	6.027	6.76

المصدر: من اعداد الطالب باعتماد على مخرجات EIEWS10.

يظهر جليا من خلال نتائج الجدول أعلاه أن قيمة (F-statistic) المحسوبة أكبر من الحد الأعلى للقيمة الجدولية عند مختلف مستويات المعنوية و بناءا عليه لا يمكن قبول فرضية العدم مما يؤكد وجود علاقة تكامل مشترك بين سعر الصرف و التضخم في المدى الطويل .

الفصل الثالث: الدراسة التحليلية و القياسية لعلاقة سعر الصرف بالتضخم في الجزائر

خلال الفترة (1990-2017)

➤ معامل تصحيح الخطأ : نقوم باختبار معامل تصحيح الخطأ استنادا تقدير النموذج بواسطة ARDL، والجدول التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (03-10): معامل تصحيح الخطأ

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(INF)
Selected Model: ARDL(4, 2)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 06/18/18 Time: 15:45
Sample: 1990 2017
Included observations: 24

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF(-1))	0.355517	0.164597	2.159919	0.0463
D(INF(-2))	0.205447	0.159066	1.291582	0.2148
D(INF(-3))	0.384693	0.148259	2.594742	0.0195
D(T_CH)	0.248183	0.123580	2.008278	0.0618
D(T_CH(-1))	0.259393	0.176577	1.469003	0.1612
CointEq(-1)*	-0.776837	0.200914	-3.866520	0.0014
R-squared	0.533364	Mean dependent var	-0.622930	
Adjusted R-squared	0.403743	S.D. dependent var	4.519970	
S.E. of regression	3.490217	Akaike info criterion	5.550123	
Sum squared resid	219.2691	Schwarz criterion	5.844636	
Log likelihood	-60.60147	Hannan-Quinn criter.	5.628257	
Durbin-Watson stat	2.103826			

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

المصدر: من اعداد الطالب باعتماد على مخرجات EViews10.

من خلال الجدول نجد أن:

معامل تصحيح الخطأ cointEq سالب الميل، و P-valeur اقل من 5% اي انه معنوي، و انه توجد عملية تصحيح من الأجل الطويل الى الأجل القصير. وهذه هي معادلة التصحيح الخطأ:

$$EC=INF-(-0.3217*T_CH+26.8513)$$

➤ إختبار جودة النموذج المدروس:

للتأكد من جودة النموذج المدروس سنلجأ إلى إجراء بعض الإختبارات التشخيصية للتأكد من خلوه من المشاكل القياسية المعروفة (عدم ثبات تباين الأخطاء Heteroscedasticity، لإرتباط المتسلسل للأخطاء Serial Correlation، و التوزيع الطبيعي للأخطاء Normal Distribution) الجدول التالي يوضح هذه النتائج:

الجدول رقم (03-03): جودة النموذج المدروس

طبيعة الاختبار	نوع الإختبار	القيم (P-valeur)	النتيجة
تباين الأخطاء	Test Heteroscedasticity	1.95(0.125)	عدم ثبات تباين الأخطاء
إرتباط المتسلسل للأخطاء	Serial Correlation	1.20(0.28)	عدم وجود ارتباط المتسلسل للأخطاء
التوزيع الطبيعي للأخطاء	Normal Distribution	1.42(0.49)	الأخطاء تتبع توزيع طبيعي

المصدر: من اعداد الطالب باعتماد على مخرجات EViews10.

➤ تفسير النتائج:

معامل الارتباط R^2 : بلغت قيمة R^2 0.8276 اي ان 82.76% من التغيرات التي تطرأ على التضخم يتسبب فيها سعر الصرف 17.24% يتسبب فيها متغيرات غير مدروسة في النموذج.

معامل تصحيح الخطأ: يعبر عن سرعة التكيف من الأجل القصير إلى الأجل الطويل، ويجب أن يكون سالبا و معنويا ليؤكد وجود علاقة طويلة الأجل بين سعر الصرف و التضخم، و نلاحظ من نتائج الجدول رقم () إن قيمة معامل تصحيح الخطأ بلغت (-0.77) سالبة و معنوية، و هذا يعني أن 77% من اخطاء المدى القصير يتم تصحيحها في المدى الطويل.

تباين الاخطاء: من خلال الجدول رقم () نلاحظ ان قيمة P-valeur اكبر من 5% و عليه لا يوجد تباين للأخطاء .

ارتباط المتسلسل الأخطاء: من خلال الجدول رقم () نلاحظ أن قيمة P-valeur اكبر من 5% و عليه لا يوجد ارتباط متسلسل للأخطاء.

التوزيع الطبيعي للأخطاء: من خلال الجدول رقم () نلاحظ أن قيمة P-valeur اكبر من 5% و عليه الأخطاء تتبع توزيع طبيعي.

الفصل الثالث: الدراسة التحليلية و القياسية لعلاقة سعر الصرف بالتضخم في الجزائر
خلال الفترة (1990-2017)

خلاصة:

يعتبر هذا الفصل محاولة لتجسيد أهم ما تم التطرق إليه في الفصل النظري على أرض الواقع، من خلال دراسة في الجزء الأول من هذا الفصل تناولنا فيه الإطار النظري للتضخم وسعر الصرف، كما تناولنا في الجزء الثاني دراسة تحليلية لكل من سعر الصرف و التضخم، و دراسة قياسية بتطبيق نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL ، لمعرفة أثر تغيرات سعر الصرف على التضخم في الجزائر، حيث تبين لنا أن أي صدمة قد تحدث في سعر الصرف سوف تؤثر بشكل مباشر في التضخم.

خاتمة عامة

خاتمة عامة:

لقد أدى تطور العالقات الاقتصادية الدولية إلى اتساع حجم المبادلات التجارية والمعاملات المالية بين الدول لكن الاختلاف في عملات الدول فرض على العالم إيجاد إطار تنظيمي للمعاملات الدولية لقياس هذه القيم النقدية ومعادلتها، حيث يتم معالجة المسائل المتعلقة بتعدد العملات ومدى قبولها عالميا من خلال مؤشر أو مقياس يعرف بسعر الصرف، وقد أخذ حيزا كبيرا من اهتمام صناع السياسات الاقتصادية خاصة بعد إنهيار نظام **Bretton Woods** سنة 1973 تجاه العديد من الدول الى تبني أنظمة صرف أكثر مرونة بسبب حدوث أزمات اقتصادية، إذ أصبح يتعرض سعر الصرف للعديد من التقلبات الناتجة عن مرونة نظام الصرف وما له من آثار على متغيرات الاقتصاد الكلي، وفي هذا السياق أظهرت الدراسات وجود عدة تأثيرات متبادلة بين تقلبات سعر الصرف والتضخم باعتباره أحد متغيرات الاقتصاد الكلي، والذي يعد مشكلة تعاني منها جميع دول العالم سواء المتقدمة أو النامية، فهي نتاج لارتفاع الملموس والمستمر في المستوى العام للأسعار، حيث تسعى معظم الدول الى انتهاز سياسات تحد من التضخم وتقلل من آثاره.

وفي الجزائر وكغيرها من الدول يعتبر سعر صرف الدينار متغير اقتصادي شديد الحساسية اتجاه المؤشرات الاقتصادية الداخلية والخارجية، لاسيما أمام تطور السوق العالمية للبترو، ومع السعي لتحرير التجارة الخارجية أصبحت سياسة سعر صرف الدينار حلقة ربط فعالة بين الاقتصادات الدولية والاقتصاد الوطني من خلال تأثيرها الايجابي على توازن الاقتصاد الكلي، وقد عرفت أنظمت تسعير الدينار عدة مراحل بداية بالربط بالفرنك الفرنسي ثم تبعه إجراء يستهدف خفض قيمة الدينار الجزائري بطريقة تدريجية ومراقبة، وصول الى التعويم المدار سنة 1996، وكان الهدف من ذلك تقريب الدينار من قيمته الحقيقية.

وقد كان لتخفيض قيمة العملة العديد من الآثار على الميزان التجاري والاحتياطات وعلى الأجور وبالأخص على القدرة الشرائية من خلال ارتفاع مستوى العام للأسعار، وقد أدت أيضا التغييرات في قيمة العملة الى آثار اقتصادية هامة على التوازنات الداخلية والخارجية في الجزائر، لذلك استوجب إدارة وتنظيم محكم لإصدار النقدي من أجل تحقيق الاستقرار في الأسعار، وبعد الإصلاحات التي قامت بها الجزائر في قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض أعطت استقلالية أكبر لبنك الجزائر فأصبح يقوم بعدة عمليات هدفها تدعيم العملة الوطنية وضمان بقاءه في معدلات معقولة، استقرارها بهدف التأثير الايجابي على التضخم وا ومن خلال هذه الدراسة تم الاجابة اختبار الفرضيات والوصول الى مجموعة من النتائج سيتم ذكرها فيما يلي:

خاتمة عامة

أولاً: إختبار فرضيات الدراسة

لقد تم التطرق في مقدمة الدراسة الى مجموعة من الفرضيات فبعد إختبارها تم التوصل الى ما يلي:

- ✓ الفرضية الرئيسية: ثبت صحت هذه الفرضية، حيث أظهرت الدراسة النظرية وجود أثر طردي لتقلبات أسعار الصرف على التضخم، وفي ما يخص الاقتصاد الجزائري أثبتت الدراسة القياسية للفترة (1990 – 2017) صحة ذلك أيضا، إذ يؤدي ارتفاع معدل صرف الدينار الى ارتفاع معدل التضخم في الجزائر والعكس صحيح وذلك على المدى الطويل.
- ✓ الفرضية الفرعية الأولى: وهي فرضية صحيحة، إذ تظهر علاقة تبادلية بين كل من سعر الصرف والتضخم

من خلال أثر العرض النقدي على كل منهما؛

- ✓ الفرضية الفرعية الثانية: ثبت خطأ هذه الفرضية في الاجل القصير، حيث الى يوجد أثر طردي لتغير سعر صرف الدينار على التضخم في الجزائر وهذا راجع الى جمود الاسعار في الاجل القصير، بينما ثبت صحتها على المدى الطويل وبالتالي نظرية تعادل القوة الشرائية تنطبق على الواقع الاقتصادي في الجزائر.

ثانياً: نتائج الدراسة

بعد التطرق لمختلف جوانب الموضوع تم التوصل الى النتائج التالية:

- ✓ سعر الصرف أداة هامة في تسوية المدفوعات الدولية من خلال تفاعل قوى العرض والطلب عليه داخل سوق الصرف وتمثل أهم أنواع سعر الصرف في سعر الصرف الاسمي وسعر الصرف الحقيقي وسعر الصرف الفعلي الاسمي ويتأثر سعر الصرف بعدة عوامل منها التضخم، سعر الفائدة، رصيد الميزان التجاري، حيث تختلف درجة تأثيره بها حسب نظام الصرف المتبع.
- ✓ تحاول نظريات الصرف تفسير الاختلافات في أسعار الصرف بين الدول.
- ✓ تهدف سياسة الصرف الى تحديد سعر صرف العملة عن طريق استخدام العديد من الأدوات منها خفض أو رفع قيمة العملة وذلك لتحقيق أهداف السياسة النقدية.
- ✓ يحدث التضخم بسبب زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات مع بقاء العرض تقريبا ثابتا، ويقاس التضخم عبر المستوى العام للأسعار بواسطة الأرقام القياسية عادة.
- ✓ يرتبط التضخم بسعر الصرف من خلال العرض النقدي، حيث أن الزيادة في كمية النقد داخل دولة ما سيؤدي الى زيادة عرض عملة هذه الدولة في سوق النقد الاجنبي وبالتالي تنخفض قيمة

خاتمة عامة

- العملة، وهذا ما يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة داخل الدولة بسبب سلوك المستثمرين في سوق المال وترتفع الاستثمارات وبالتالي يزيد الطلب الداخلي على السلع والخدمات ويرتفع مستوى التضخم.
- ✓ كما أن ارتفاع في كمية النقد يؤدي الى ارتفاع المستوى العام للأسعار او انخفاض قيمة العملة في المدى البعيد وهذا حسب نظرية تعادل القوة الشرائية بصيغتها المطلقة.
- ✓ أثر النفاذية هو نسبة التغير في المستوى العام للأسعار إلى التغير الحادث في سعر الصرف.
- ✓ تدهورت قيمة الدينار الجزائري بسبب التخفيض الرسمي الذي فرضته الإصلاحات خاصة بعد تعديلات التي أحدثها قانون النقد والقرض وبضغوط من صندوق النقد الدولي.
- ✓ توجد عدة عوامل تساهم في تغير قيمة الدينار الجزائري مثل ارتفاع الواردات بسبب البرامج التنموية وأيضا تعد تقلبات أسعار البترول عامل مؤثر في سعر صرف الدينار وذلك لان ارتفاع سعر البترول يؤدي الى زيادة حجم الصادرات النفطية ومنه الزيادة في احتياطات الصرف الأجنبي وبالتالي ارتفاع قيمة العملة.
- ✓ قبل التسعينات كانت معدلات التضخم مكبوتة وذلك بسبب القيود المفروضة على الأسعار التي كانت تحدد بطريقة إدارية حفاظا على القدرة الشرائية للمواطن ومع انتقال الجزائر من اقتصاد موجه الى اقتصاد السوق وتحرير الأسعار عانت من الظاهرة التضخمية، لكن في بداية الألفية الثانية عرفت مكافحة التضخم في الجزائر نتائج إيجابية من خلال السعي لتحقيق أهداف نقدية تجسدت في تراجع معدل التضخم بصفة واضحة.
- ✓ شهد نمو الكتلة النقدية تذبذبا في الجزائر وذلك لارتباط إصدار النقود ارتباطا وثيقا بالحالة الاقتصادية والمالية للدولة.
- ✓ ساهم برنامج الإصلاح الاقتصادي والتعديل الهيكلي بالتحكم في الكتلة النقدية.
- ✓ سياسة تخفيض سعر صرف الدينار تسبب ارتفاع أسعار الواردات التي تمثل عائقا أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التوسع والتطور وهذا من ضمن عوائق نمو الناتج المحلي الإجمالي، وذلك من خلال ارتفاع تكاليف الاستثمار، حيث يؤدي نمو العرض النقدي دون أن يقابله زيادة في الإنتاج الى ارتفاع المستوى العام للأسعار.
- ✓ توجد عالقة طويلة الأجل بين سعر صرف الدينار والتضخم في الجزائر، ومنه نظرية تعادل القوة الشرائية تنطبق على الواقع الاقتصادي في الجزائر.

خاتمة عامة

ثالثا: الاقتراحات:

بعد استعراض جملة نتائج الدراسة و سنقوم بطرح بعض الاقتراحات فيما يلي:

- ✓ يجب الاستمرار في تشجيع الاستثمارات والشراكة الأجنبية، ولا تقتصر على مجال المحروقات فقط.
- ✓ إعطاء عناية أكبر للقطاع الخاص من طرف الدولة من خلال المزيد من التحفيزات الجبائية والجمركية والعمل الاستثماري لإنشاء الفواض الإنتاجية من أجل التصدير وتفعيل دوره في التجارة الخارجية.
- ✓ إعطاء مرونة للقطاع الإنتاجي عن طريق التنوع الاقتصادي من أجل مواجهة الطلب الداخلي المتزايد على السلع والخدمات المحلية بسبب انخفاض قيمة العملة و ارتفاع أسعار السلع المستوردة، وبالتالي تجنب ارتفاع المستوى العام للأسعار.
- ✓ محاولة دمج سوق الصرف الموازية مع السوق الرسمية للاستفادة من حجم الأموال الموجودة فيه، وبالتالي امتصاص فائض السيولة في الاقتصاد والذي يعتبر عامل رئيسي في ارتفاع معدلات التضخم.

رابعا: أفاق البحث:

من خلال هذه الدراسة يمكن تقديم بعض الاقتراحات التي يمكن أن تكون مواضيع وأبحاث أخرى وذلك كالأتي:

- ✓ كيف تساهم احتياطات الصرف الأجنبي في تحقيق الاستقرار النقدي.
- ✓ قياس أثر تقلبات أسعار النفط على المتغيرات النقدية (التضخم، العرض النقدي، معدل الفائدة):
- ✓ قياس أثر المتغيرات النقدية على ميزان المدفوعات.

قائمة المراجع

1. أحمد أبو موسى رصطمية، "الأسواق المالية والنقدية"، دار المعترز، الأردن، 2005.
2. أحمد أشقر، "الاقتصاد الكلي"، دار الثقافة، الأردن، 2007.
3. أحمد محمد صالح جلال، "دور السياسة النقدية و المالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية_دراسة حالة جمهورية اليمن"، رسالة ماجستير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2005-2006.
4. اعتصام جابر شكرجي، محمد علي ابراهيم العماري، "إدارة مخاطر أسعار الصرف الأجنبي باستخدام أداة التحويل المالي"، مجلة دراسات مالية و محاسبية، المجلد 8، العدد 23، الفصل 2، جامعة بغداد، العراق، 2013
5. أمين صيد، " سياسة الصرف كأداة تسوية الاختلال في ميزان المدفوعات"، مكتبة حسن المصرية، لبنان، 2013.
6. إيمان عطية ناض ، هشام محمد عمارة، " مبادئ الاقتصاد الدولي"، المكتبة الجامعية الحديثة ، مصر ، 2008.
7. بسام الحجار، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع، لبنان.
8. البشير عبد الحكيم، "الاقتصاد الكلي"، الجزائر.
9. بن علي معروز، "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية"، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
10. بن ياني مراد، " سعر الصرف و دوره في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر" ، رسالة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية و علوم التسيير، مدرسة دكتوراه التسيير الدولي، جامعة تلمسان، الجزائر، 2011-2012.
11. خالد وليد الراوي، "إدارة المخاطر المالية"، دار الميسرة، الأردن، 2009.
12. خديجة حمادي، "علاقة التضخم بالأجور في الجزائر(دراسة قياسية خلال الفترة 2005-197)", مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاد كمي، جامعة الجزائر، 2008.
13. دوميك سالفادور، "الاقتصاد الدولي(سلسلة ملخصات شوم)", محمد رضا على العدل، الدار الدولية للنشر والتوزيع، مصر، 1992.
14. رجاء الربيعي، "دور السياسة المالية و النقدية في معالجة التضخم الركودي"، دار أمانة، الأردن، 2013.
15. زراقة محمد، آثار تقلبات أسعار الصرف على مُزان المدفوعات دراسة قياسية – حالة الجزائر 1990-2015 ، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية تخصص إقتصاد قياسي بنكي ومالي، جامعة تلمسان الجزائر، سنة 2015-2016.

قائمة المراجع

16. السعيد غياني، " أثار تقلبات سعر الصرف و تدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهةها (حالة مؤسسة ملح بسكرة)", مذكرة ماجستير، تخصص تسيير المؤسسات، غير منشورة، جامعة باتنة، الجزائر، 2005-2006.
17. سعيد هتمات، "دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص دراسات اقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2005.
18. سلمان مصطفى، "مبادئ الاقتصاد الكلي"، دار الميسرة، الأردن، 2000.
19. سوزي ناشد عدلي، "المالية العامة"، منشورات الحبلي الحقوقية، لبنان، 2003.
20. شعيب بونوة، خياط رحيمة، "سياسة سعر الصرف بالجزائر-نمذجة قياسية للدينار الجزائري"، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية و لإنسانية، العدد 5، الجزائر، 2011.
21. صالح تومي، "مبادئ تحليل الاقتصاد الكلي"، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2003.
22. صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية"، دار الفجر، مصر، 2005.
23. صالح مفتاح، "مصادر التمويل الدولي"، مقياس مالية دولية، محاضرات مقدّمة لطلبة سنة 4 ليسانس علوم اقتصادية، تخصص مالية، نقود وبنوك، جامعة بسكرة، الجزائر، 2005-2006.
24. صالح فوزية، " انعكاسات تغيّر سعر الصرف على متغيرات الاقتصاد الكلي- حالة الجزائر 2000-2005 " ، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016.
25. طارق عبد العال حمّاد ،' المشتقات المالية(المفاهيم-إدارة المخاطر-المحاسبة)', الدار الجامعية، مصر، 2003.
26. الطاهر لطرش، " تقنيات البنوك"، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000 .
27. عباس كاظم الدعبي، " السياسات النقدية و المالية و أداء سوق الأوراق المالية" ، دار الصفاء، الأردن، 2010.
28. عبد الحميد مرغيت، " تأثير سلوك الصرف الحقيقي على القدرة التنافسية للإقتصاد"، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاديات مالية، غير منشورة، جامعة سطيف، الجزائر، 2011-2012.
29. عبد الرزاق بن الزاوي، " سلوك سعر الصرف الحقيقي و أثر انحرافه عن مستوى التوازن على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة(1970-2007)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص قياس اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010-2011.
30. عبد العالي أحمد رمزي،"العلاقة التبادلية بين الدولة وفعالية السياسة النقدية"، دارالمعارف، مصر، 2013.

قائمة المراجع

31. عبد الله رائد عبد الخالق العبيدي، فرحان خالد أحمد المشهداني، " النقود و المصارف"، دار الأيام ، الأردن، 2013.
32. عبد المجيد قدي، " المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)"، الديوان الوطني للمطبوعات ، الجزائر، 2003.
33. عبورة حسام الدين، سياسات الحد من التضخم المستورد مع الاشارة الى حالة الجزائر، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية، جامعة شلف، الجزائر، 2008-2009.
34. علو مسعودة، "أثر تغيرات سعر الصرف على التضخم"، مذكرة ماستر، تخصص بنوك مالية و تسيير مخاطر، جامعة سعيدة، 2015.
35. على لطفي، "المالية العامة دراسة تحليلية"، مكتبة عن شى، مصر، 2005.
36. عمّار جعفري، " اشكالية اختبار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية(دراسة حالة سعر الصرف في الجزائر فترة 1990-2013)"، مذكرة ماجستير ، تخصص اقتصاد دولي، جامعة بسكرة، الجزائر، 2013.
37. غاية غازي حسين، " التضخم المالي"، مؤسسة شباب الجامعة، المملكة العربية السعودية، 2006.
38. فاطمة الزهراء بن حمودة، " أثر تقلبات أسعار الصرف على التنمية الاقتصادية (حالة الجزائر)"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، تخصص نقود و مالية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية و علوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2009-2010.
39. مجدي عبد الفتاح، "علاج التضخم والركود الاقتصادي في الاسلام"، دار غريب للنشر، القاهرة، 2002.
40. محمد جبوري و محمد بركة، تأثير طبيعة نظام سعر الصرف على التضخم (تحليل العلاقة باستخدام بيانات بانل) مجلة اداء المؤسسات الجزائرية، العدد 6، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2014.
41. محمد كمال الحمزاوي، " سوق الصرف الأجنبي "، منشأة المعارف، مصر، 2004.
42. مدحت صادق، " النقود الدولية و عمليات الصرف الأجنبي"، دار غريب ، القاهرة ، 1997.
43. مصطفى رشيد شيعي، " الأسواق الدولية(المفاهيم النظرية والسياسات)"، الدار الجامعية الجديدة، مصر.
44. نبيل الروجي، "التضخم في الاقتصاديات المختلفة"، مؤسسة الشفافية العربية، مصر.
45. هجير عدنان زكي أمين ، " الاقتصاد الدولي(النظرية و التطبيق)" ، دار الإثراء للنشر و التوزيع ، الأردن .
46. هو شيار معروف، " تحليل الاقتصاد الدولي "، دار جدير، الأردن ، 2006.
47. وليد صافي، أنس البكري، "الأسواق المالية و الدولية"، دار البداية ، الأردن ، 2009.
48. يحيى حورية، تأثير السياسة النقدية على الصرف في الاقتصاد الجزائري، اطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد نقدي و مالي، جامعة تلمسان، الجزائر، 2014-2015.

قائمة المراجع

49. Agmès Bènassy et al, « politique economique », Deboech, 1ere édition, 2004.
50. Bernard Guillochon, Annie Kawachi, « economie internationale », 5em édition, Dunod, France, 2006 .
51. Gregory N.Mankw, « macroéconomie », 3eme édition, Deboek université, Belgique, 2003.
52. Henry Bourguinat, « Finance internationale », 4eme edition, Presse universitaires de France, Paris, 1992.
53. Jean-Olivier Hairault, « analyse macroéconomique », éditions la decouverte, France, 2000.
54. Jean-Pierre Allegreat, « economie monétaire internationale », 1er édition, Hachette live, France.
55. Joseph Ndeffo Fongue, « le change, le système monétaire internationale et l'afrique », uni press, Hamberg, 2001.
56. Loukas Stemitsiotis, « Taux de change de référence et système monétaire internationale », economica, France, 1992.
57. Peter H.Lindert, Thomas A.Pual, « economie internationale », 10^{eme} edition, economica, France, 1997.

الملخص

يعتبر كل من سعر الصرف والتضخم من أهم المؤشرات الاقتصادية التي تعكس وضعية اقتصاد كل دولة بالنسبة للاقتصاد العالمي، حيث تهدف هذه الدراسة الى تحديد العوامل المؤثرة في سعر الصرف وكيف تؤثر تقلباته على التضخم وما واقع ذلك على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1990-2017)، والتي شهدت عدة إصلاحات اقتصادية انتقال الجزائر من اقتصاد موجه الى اقتصاد السوق وتبني نظام التعويم ، الامر الذي أدى الى زيادة فعالية سياسة سعر الصرف وتخفيض معدلات التضخم، وتم قياس أثر التغير الذي حدث في سعر صرف الدينار على التضخم في الجزائر باستخدام أساليب قياسية حديثة ومتمثلة أساسا في اختبار التكامل المشترك باستعمال منهج (ARDL) .

إذ أكدت نتائج الدراسة القياسية وجود أثر طردي في الاجل الطويل وبالتالي نظرية تعادل القوة الشرائية تنطبق على الواقع الاقتصادي في الجزائر.

الكلمات المفتاحية: سعر الصرف، التضخم، التكامل المشترك، ARDL.

Résumé :

Tant le taux de change que l'inflation sont considérés comme les indicateurs économiques les plus importants reflétant l'état de l'économie de chaque pays pour l'économie mondiale et déterminent les facteurs influençant le taux de change et son incidence sur l'inflation et sur l'économie algérienne durant la période 1990-2017. qui a vu plusieurs réformes économiques de la transition de l'Algérie d'une économie orientée vers l'économie de marché et à adopter un système flottant, ce qui a conduit à accroître l'efficacité du taux de change et inférieure politique d'inflation, et mesurer l'impact du changement qui a eu lieu du taux de change du dinar sur l'inflation en Algérie, en utilisant moderne et représenté par des méthodes classiques de prix principalement dans la sœur Bar approche d'intégration commune à l'aide (ARDL).

Comme les résultats de l'étude ont confirmé l'existence de l'effet norme extrusive à long terme et donc la théorie de la parité du pouvoir d'achat s'applique à la réalité économique en Algérie.

Mots-clés: taux de change, l'inflation, l'intégration commune, ARDL.