

جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم التجارية



مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي
الشعبة: علوم تجارية التخصص: مالية وتجارة دولية

أثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات
دراسة تحليلية خلال الفترة الممتدة ما بين 2000-2015

تحت إشراف الأستاذ:
مكاوي محمد الأمين

مقدمة من طرف الطالبة:
بن محمد حفصة

أعضاء لجنة المناقشة :

الصفة	الاسم واللقب	الرتبة	عن الجامعة
رئيسا	د/بوظراف الجيلالي	أستاذ محاضر أ	جامعة مستغانم
مقررا	د/مكاوي محمد الأمين	أستاذ محاضر أ	جامعة مستغانم
مناقشا	د/يسعد عبدالرحمان	أستاذ محاضر أ	جامعة مستغانم

السنة الجامعية: 2018/2019

الإهداء

لى روح والدى الطاهرة رحمه الله

لى والدى الغالية حفظها الله وأطال بعمرها

و جميع اخواتى اللاتي لطالما عممني وكن بجانبى

لى زملائي فى الدفعة .

شكر وتقدير

أتقدم بخاص الشكر والتقدير الأستاذ المشرف "مكاوي محمد الأمين"

الذي كان نعم الدعم، خلال فترة إنجازي هذا البحث.

و شكر خاص لجميع الأساتذة الأفاضل الذين قاموا بتدريسي بجامعة عبد الحميد بن باويس

في جامعة العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

على رأسهم رئيس القسم الأستاذ "بوظراف الجليلي"

ورئيس مصلحة التبرص الأستاذ "بن زيدان حاج".

فهرس المحتويات

أ	لإهداء
ب	كلمة شكر.....
ج	فهرس المحتويات.....
هـ	فهرس الجداول والأشكال
و	مقدمة.....
1	الفصل الأول : مفاهيم عامة حول سعر الصرف.....
2	تمهيد.....
3	المبحث الأول: ماهية سعر الصرف.....
3	المطلب الأول : مفهوم وأهمية سعر الصرف.....
4	المطلب الثاني : الأسباب التي تدعو إلى تحويل العملات.....
5	المطلب الثالث : أشكال ومحددات سعر الصرف.....
8	المبحث الثاني : سوق الصرف وسياسة سعر الصرف.....
9	المطلب الأول : سوق الصرف والمشاركون فيه.....
11	المطلب الثاني : سوق الصرف الأجنبي.....
14	المطلب الثالث : سياسة سعر الصرف.....
15	المبحث الثالث : سوق الصرف وسياسة سعر الصرف.....
16	المطلب الأول : سوق الصرف والمشاركون فيه.....
19	المطلب الثاني: سوق الصرف الأجنبي.....

21.....	المطلب الثالث: سياسة سعر الصرف.....
25.....	خلاصة الفصل.....
26.....	الفصل الثاني : علاقة سعر الصرف بميزان المدفوعات.....
27.....	تمهيد.....
28.....	المبحث الأول : الإطار النظري لميزان المدفوعات.....
28.....	المطلب الأول : ماهية ميزان المدفوعات.....
29.....	المطلب الثاني : الإختلال والتوازن في ميزان المدفوعات.....
32.....	المبحث الثاني : علاقة سعر الصرف بميزان المدفوعات.....
32.....	المطلب الأول : سياسة تخفيض قيمة العملة.....
34.....	المطلب الثاني : تخفيض العملة كآلية لتصحيح العجز (الإختلال) في ميزان المدفوعات.....
41.....	المبحث الثالث : دراسة تحليلية عن أثر سعر صرف الدينار الجزائري على ميزان المدفوعات خلال الفترة (2000-2016).....
41.....	المطلب الأول : تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة (2000-2015).....
44.....	المطلب الثاني : إنعكاس سعر صرف الدينار الجزائري على الديون الخارجية في الجزائر خلال الفترة (2000-2016).....
47.....	خلاصة الفصل.....
48.....	خاتمة عامة.....
51.....	قائمة المراجع.....

قائمة الأشكال :

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
07	سعر الصرف بين الدولار والدينار الجزائري	01-01
08	تدخل الدولة في تحديد أسعار الصرف	02-01
17	المشاركون في سوق الصرف	03-01
23	مقاومة التضخم	04-01
43	أعمدة بيانية توضح دور كل من رصيد الميزان التجاري ورصيد رأس المال في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات خلال الفترة (2000-2015)	01-02
45	تطور الدين الخارجي للجزائر خلال الفترة (2000-2015)	02-02

قائمة الجداول :

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
42	تطور بنود ميزان المدفوعات خلال الفترة (2000-2015)	01-02
44	تطور الدين الخارجي للجزائر خلال الفترة (2000-2015)	02-02

مقدمة

مقدمة :

لقد عرف الاقتصاد العالمي تطورا هائلا مما أدى إلى إنفتاح الأسواق الدولية على بعضها البعض لإمتداد نشاطها الاقتصادي خارج حدودها الجغرافية ؛ ولإتمام هذه المبادلات الاقتصادية أصبح صرف العملات ضبضرورة حتمية ، و بما أن الاقتصاديات المفتوحة تتعرض لتغيرات متسارعة الأمر الذي يؤدي إلى عدم ثبات صرف العملات فنتج عن هذا الأخير ما يعرف بسعر الصرف و هو ن أهم الإشكاليات التي تواجه الدول في مبادلاتها الخارجية كما يعتبر محور إقتصاد أي دولة و ذلك من خلال تأثيره على الأسعار المحلية و الخارجية .

و أي تغير يطرأ عليه يؤثر على مختلف القطاعات الاقتصادية التي لها علاقة بالعالم الخارجي ، سواء كانت قطاعات مالية مثل البنوك و المؤسسات المالية أو القطاعات المصدرة و المستوردة أي جميع التعاملات مع العالم الخارجي ، كما قد يحقق فوائد و عجوزات للدول في ميزان المدفوعات كما أنه يعمل أيضا على تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات أيضا .

و الهدف من هذه الدراسة هو توضيح العلاقة بين تغير أسعار صرف و ميزان المدفوعات و ذكر سياسات سعر الصرف المتبعة لتصحيح الإختلال الواقع بميزان المدفوعات .

حيث أن سياسة سعر الصرف أصبحت تصب في إتجاه تحقيق التوازن الخارجي مستغنية في ذلك بوصفة صندوق النقد الدولي ، حيث أن سياسة سعر الصرف هي دائما محل إهتمام من طرف صندوق النقد الدولي ، وأن معظم الدول التي تعاني إختلالا خارجيا وفي إطار سياسات التكييف الاقتصادي ، حصلت على دعم مالي لموازنين مدفوعاتها ضمن إتفاقيات مبرمة مع منظمات دولية و على رأسها صندوق النقد الدولي ، بشرط التوجه نحو تحرير أسعار الصرف ، وبالتالي إعادة توجيه معاملاتها الخارجية حو معالجة إختلالها الخارجي .

• طرح الإشكالية :

من ما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية :

- كيف تصحح سياسات سعر الصرف الإختلال في ميزان المدفوعات لإعادة التوازن من جديد .

و يتفرع عن هذه الإشكالية الأسئلة الفرعية التالية :

- ما مفهوم سعر الصرف و النظريات المحددة له ؟
- ما هية سوق الصرف ؟

- ما هو الإطار النظري لميزان المدفوعات ؟
- فيما تتمثل العلاقة بين سعر الصرف و ميزان المدفوعات ؟
- فرضيات البحث :
و للإجابة عن هذه التساؤلات قمنا بوضع الفرضيات التالية :
- سعر الصرف هو عبارة عن قيمة العملة الوطنية مقابل عملة أخرى ، تحدده أنظمة و نظريات .
- ميزان المدفوعات هو تعاملات البلد مع العالم الخارجي و التي يتم تقييدها في سجل محاسبي سنوي .
- توجد علاقة بين سعر الصرف و ميزان المدفوعات ، حيث أن سعر الصرف أداة فعالة في إعادة التوازن لميزان المدفوعات .

• منهج الدراسة :

من أجل الإجابة على الإشكالية المطروحة تم المنهج بين منهجين هما :

المنهج الوصفي : لتقديم المفاهيم العامة لسعر الصرف و لعرض الإطار النظري لميزان المدفوعات .

المنهج التحليلي : إستخدمنا هذا المنهج عند رصد تطور رصيد المدفوعات خلال الفترة (2000-2015) .

• أقسام الدراسة :

وقد ارتأينا إلى تقسيم هذه الدراسة إلى فصلين حيث خصصنا الفصل الأول لمفاهيم عامة حول سعر الصرف و الذي تفرع إلى ثلاث مباحث وهي : ماهية سعر الصرف ؛ والذي تناول مفهوم وأهمية سعر الصرف و الأسباب التي تدعو إلى تحويل العملات بالإضافة إلى أشكال و محددات سعر الصرف ؛ أما المبحث الثاني فركزنا فيه على سوق الصرف و سياسة سعر الصرف من خلال تعريفه و ذكر المشاركين فيه و ذكر سياسة سعر الصرف ؛

أما الفصل الثاني فكان حول علاقة سعر الصرف بميزان المدفوعات ؛ قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث تطرقنا فيها إلى : الإطار النظري لميزان المدفوعات حيث قمنا في هذا المبحث بشرح ماهية ميزان المدفوعات و الإختلال والتوازن في ميزان المدفوعات ؛ أما المبحث الثاني جننا به لتوضيح العلاقة بين سعر الصرف و ميزان المدفوعات والذي تحدثنا فيه عن سياسة تخفيض العملة و تخفيض العملة كآلية لتصحيح العجز في ميزان المدفوعات ؛ و أخيرا المبحث الثالث والذي هو عبارة عن دراسة تحليلية عن أثر سعر صرف الدينار الجزائري على ميزان المدفوعات خلال الفترة الممتدة بين (2000-2016) .

الفصل الأول

مفاهيم عامة حول سعر الصرف

تمهيد :

نتيجة للإنتاج الاقتصادي والمعاملات المتبادلة بين الدول أدى إلى ظهور ما يسمى وسائل الدفع الداخلية والخارجية من أجل تسوية مدفوعات المتعاملون الدولية وتوفير التمويل لمواصلة أنشطتهم في الاقتصاد المحلي و الاقتصاديات الأجنبية، ونتيجة لأن لكل دولة عملة معينة تتعامل بها داخل حدودها الجغرافية. بحيث لا تعتبر هذه العملة وسيلة مقبولة لتسوية المبادلات خارج هذه الدولة ، فإن على المتعاملين إيجاد سعر للتبادل بين مختلف العملات، ولا يتم هذا إلا من خلال اعطاء الدولة سعر صرف معين لعملتها مقابل العملات الأخرى، مما يسمح لها ويسهل عليها معرفة الوحدات التي تدفع منها مقابل الحصول على وسيلة دفع أخرى أو سلعة أجنبية مقومة بعملة أجنبية .

وفي دراستنا ومن خلال هذا الفصل سوف نحاول إبراز الإطار النظري العام لسعر الصرف، وذلك من خلال ثلاثة مباحث كالتالي :

المبحث الأول: ماهية سعر الصرف،

المبحث الثاني: انظمة ونظريات سعر الصرف،

المبحث الثالث: سوق الصرف الأجنبي وسياسة سعر الصرف،

المبحث الأول: ماهية سعر الصرف.

يعتبر سعر الصرف من أهم دعائم عمليات التبادل الاقتصادي بين الدول، فنجدها تشكل دورا هاما في رفع القدرة التنافسية للدولة، وبالتالي فهي تترجم المؤشرات الاقتصادية المهمة، ولتوضيح ذلك سوف نتطرق في هذا المبحث إلى ماهية سعر الصرف.

المطلب الأول : مفهوم وأهمية سعر الصرف :

لسعر الصرف مفاهيم وأهمية سوف نذكرها في ما يلي:

1- مفهوم سعر الصرف:

و نتطرق في هذا الصدد إلى مفهوم سعر الصرف.

إن سعر الصرف أي عملة إنما يعني قيمة الوحدة من هذه العملة مقومة بوحدات العملة الأجنبية (أو جزء منها) أو يعني بتعبير آخر نسبة مبادلة العملة الوطنية بأية عملة أجنبية¹.

ويعرف على أنه "سعر الصرف على أنه عبارة عن عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يمكن مبادلتها بوحدة واحدة من العملة الأجنبية"².

ويعرف سعر الصرف بأنه السعر الذي يتم به مبادلة عملة بلد ما بعملة بلد آخر وسعر الصرف الأجنبي foreign exchange rate هو قيمة الوحدة مثل العملة الأجنبية مقومة بوحدات من العملة المحلية، وتعتمد الكيفية التي يتحدد بها سعر الصرف على نظام المنوعات المتبع³.

سعر الصرف هو ثمن عملة دولة ما مقومته في شكل عملة دولة أخرى أو هو نسبة مبادلة عملتين⁴.

2- أهمية سعر الصرف :

ويمكن توضيح أهمية سعر الصرف في ما يلي :

✓ ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي من خلال ثلاثة أسواق وعلى المستويين الكلي والجزئي، وهذه الأسواق هي سوق الأصول وسوق السلع وسوق عوامل الإنتاج، حيث يربط سعر الصرف

¹ حسين عمر ، المدخل إلى دراسة علم الاقتصاد (العلاقات الاقتصادية الدولية)، بدون طبعة، دار الكتاب الحديث ، القاهرة ، مصر ، ص 18

² محمد فوزي أبو سعود ، مقدمة في الاقتصاد الكلي مع التطبيقات ، بدون طبعة ، الدار الجامعية ، جامعة إسكندرية ، مصر ، 2004 ، ص 331.

³ محمد سيد عابد ، التجارة الدولية ، بدون طبعة ، مكتبة الإشعاع الفنية ، الإسكندرية ، مصر ، 2001 ، ص 305.

⁴ زينب حسين عوض الله ، الاقتصاد الدولي نظرة عامة على بعض القضايا ، بدون طبعة ، دار الجامعة الجديدة ، الإسكندرية ، مصر ، 1999، ص 80.

بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي و أسعارها في سوق العالمية ويحدد سوق الصرف الحقيقي عدد وحدات السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية ومن ثم فهو يقيس القدرة على المنافسة ويتضح من هذا التعريف أن العلاقة بين القدرة على المنافسة ومستوى سعر الصرف الحقيقي عكسية.

يسعى سعر الصرف في تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية المتمثلة بالتوازن الداخلي والخارجي، إذ أن التوازن الداخلي يتمثل بتحقيق استقرار الأسعار والأجور والعمالة الكاملة، أما التوازن الخارجي فيقصد به توازن ميزان المدفوعات بالمعنى الاقتصادي أي التوازن بين المدفوعات والإيرادات الخارجيتين .

ينحصر الهدف الرئيسي لسياسة سعر الصرف في تحقيق الاستقرار لسعر الصرف لعملة ما مقابل العملات الأخرى، وعلى الرغم من أن ذلك شيء مرغوب فيه إلا أنه يعيد المال نظراً لخضوع سعر الصرف للعديد من المحددات و أن سعر الصرف شأنه في شأن سعر أي سلعة في سوق حرة يتحدد بتفاعل قوى العرض والطلب وتخضع التغيرات في كل من العرض والطلب لمجموعة من العوامل منها ما يستند إلى تغيرات اقتصادية بحتة وهي ذات طبيعة متوسطة الأجل وطويلة الأجل، ومنها ما يستند إلى عوامل ذات طبيعة قصيرة الأجل مثل رغبة المتعاملين في النقد الأجنبي في تسوية مراكزهم وغيرها من العوامل الفنية، كالتغير في ثقة المتعاملين بالعملة المحلية أو المضاربة فيها أو تغير المواقف السياسية للدول .

المطلب الثاني: الأسباب التي تدعو إلى تحويل العملات

وفي هذا السوق تنطرق إلى أهم الأسباب التي تؤدي بنا إلى عملية تحويل العملات:

1. المعاملات التجارية: يؤدي قيام التعامل التجاري بين الأفراد في الدول المختلفة إلى ظهور الصادرات والواردات من السلع المختلفة بالنسبة لكل دولة وعندما يقوم المصدرون بتصدير سلعهم إلى الخارج يصبح لهم حق المطالبة بعملة أجنبية بقيمة هذه المبيعات وهم لا يسعون للحصول على العملات الأجنبية في حد ذاتها وإنما لأنه يمكن تحويلها في سوق الصرف إلى عملات محلية على أساس سعر الصرف السائد ذلك أن العملات الأجنبية غير مقبول في المعاملات الداخلية، كذلك المال بالنسبة للمستوردين الذين لا يملكون إلا العملات المحلية يسعون إلى الحصول على العملات الأجنبية ليتمكنوا من شراء السلع من الخارج، ولذلك ينشأ سوق الحرف الخارجي للتعامل في بيع وشراء النقود الأجنبية أو بمعنى آخر للتعامل في أسعار السوق الدولية.
2. الإستثمارات الأجنبية: يؤدي إلى قيام الاستثمارات الأجنبية في بلد ما إلى زيادة في الطلب على عملة هذا البلد من أجل الإنفاق الاستثماري بها كذلك يؤدي بيع هذه الاستثمارات داخل هذا البلد من أجل الإنفاقات الاستثمارية بها كذلك يؤدي بيع هذه الاستثمارات داخل هذا البلد إلى زيارة في الطلب على العملات الأجنبية.
3. دافع الفوائد والأرباح: تتحول الأموال من دولة إلى أخرى وذلك لدفع قيمة الديون و أرباح السندات حسب الاتفاق بين الدائن في الدولة والمدين في دولة أخرى، فعلى سبيل المثال، في حالة استئانة الحكومة المصرية من الحكومة الأمريكية أصبح لزاماً علينا أن نشترى لعملتنا الوطنية دولارات أمريكية لدفع فوائد هذا القرض إلى الحكومة الأمريكية¹.

¹ محمد عبد المنعم عفر، الإقتصاد الدولي، بدون طبعة، مؤسسة شباب جامعة الإسكندرية، مصر، 1999، ص ص 74-75.

4. المساعدات الأجنبية : كثيرا ما تقدم إحدى الدول الغنية مساعدات مادية لبعض الدول المتخلفة وفي الحالة تحول عملة الدولة الأولى إلى الدولة الثانية، فالمساعدات التي تقدمها أمريكا لبعض الدول تستلزم تحويل الدولارات الأمريكية إلى العملات الوطنية لهذه الدول، ولكن الغالب أن تمنح هذه المساعدات الأمريكية على شكل اعتمادات في البنوك لشراء ما تحتاجه هذه من السوق الأمريكية
5. نفقات السفر والسياحة : يستلزم السفر والإقامة في دولة أجنبية الحصول على العملات الأجنبية لتسيير الإنفاق على هذه المستلزمات.
6. بعض الأسباب الأخرى : هناك أسباب أخرى تتضمن تغيير النقود من عملة وطنية إلى أخرى أجنبية، فالإنفاق على مستلزمات الشحن والتصدير وغير ذلك من الخدمات التي يجب أن تدفع بالعملات الأجنبية كذلك فإن نفقات تعليم المبعوثين من الطلاب إلى دولة أجنبية يجب أن تأخذ في الاعتبار أيضا، ومن هذا النوع كذلك الهدايا النقدية ونفقات الجيوش المتحالفة التي تقيم في دولة أجنبية وما إلى ذلك¹.

المطلب الثالث : أشكال ومحددات سعر الصرف .

سوف نحاول في هذا الصدد التطرق إلى أشكال ومحددات سعر الصرف

(1) أشكال سعر الصرف : عادة ما يتم التمييز بين عدة أنواع من سعر الصرف

1.1 سعر الصرف الإسمي : عرف سعر الصرف الإسمي الثنائي بأنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية، ويؤدي التعادل بين عنصري العرض والطلب في أسواق الصرف الأجنبي إلى وضع أسعار صرف إسمية يتم على أساسها تبادل العملات.

2.1 سعر الصرف الحقيقي : هو سعر الصرف الذي يأخذ بعين الإعتبار الأسعار في بلدين فإذا كان مستوى الأسعار العام في بلد ما هو (P) و في البلد الأجنبي (P⁺) و كان (E) هو سعر الصرف الإسمي فإن سعر الصرف الحقيقي يعرف كالتالي : $P/P^+E = E$

حيث بعكس E الأسعار الأجنبية بدلالة الأسعار المحلية .

3.1 سعر الصرف الفعلي الحقيقي : سعر الصرف الفعلي الحقيقي (re) هو سعر الصرف الفعلي الإسمي (ne) معدلا بالفرق المرجح للأسعار الأجنبية و المحلية أي :

$$e = IL W(i)$$

$$i = Nw(i)$$

حيث :

W(i) التجارة الدولية الثنائية ،

¹ نفس المرجع ، ص ص 75-76.

E(i) أسعار الصرف الثنائية ،

(i) مستوى سعر الدولة التي يتاجر معها ،

يعتبر هذا المؤشر ذو دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج¹ .

4.1 سعر الصرف التوازني : هو السعر الذي يمثل توازن مستقيم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي.

(2) محددات أسعار الصرف :

يتحدد أسعار الصرف بإحدى الحالتين :

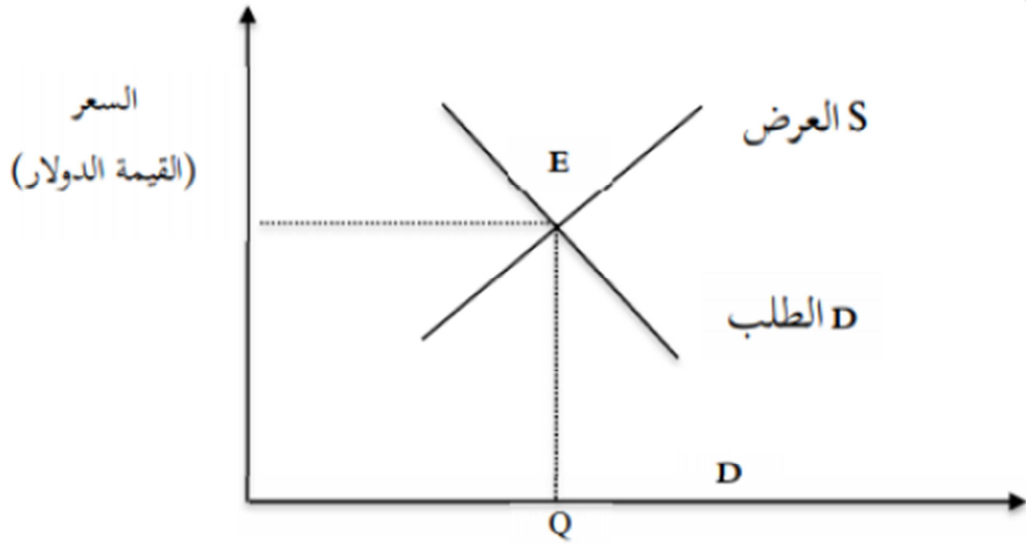
1.2) التحديد الوافي لسعر الصرف : في هذه الحالة يتحدد سعر الصرف كأى سعر آخر من خلال تفاعل قوى الطلب والعرض على العملة، بما في ذلك جميع العوامل المؤثرة فيه مثل المضاربة ومستوى أسعار الفائدة، وسعر الخصم وغيرها، فليس هناك سعر الصرف ثابت بين هذه العملة وبقية العملات الأخرى وإنما يتغير السعر بسوق الصرف يوميا حسب تقلبات العرض والطلب بعيدا عن التدخلات الحكومية تحت النظام المرن اي بسعر صرف معوم.

وعليه فان العرض والطلب هما المحددان الأساسيان لسعر العملة فهناك علاقة عكسية بين قيمة العملة الأجنبية والكمية المطلوبة منها وعلاقة طردية بين قيمة هذه العملة والكمية المعروضة والشكل التالي يوضح آلية تحديد سعر الصرف بين الدولار والدينار الجزائري² .

¹ لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتنا بالسياسة النقدية ، بدون طبعة ، مكتبة الحسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان 2010، ص ص 120-121.

² محم العريبي ساكر ، محاضرات في الاقتصاد الكلي ، طبعة أولى دارالفجر للنشر والتوزيع ، القاهرة ، مصر ، 2006، ص 99.

الشكل رقم (01-01) سعر الصرف بين الدولار والدينار الجزائري



المصدر: محمد العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي ، طبعة أولى دار الفجر

للنشر والتوزيع ، القاهرة ، مصر ، 2006 ، ص 98

المنحنى D: يمثل جانب الطلب و يأتي من جانب البلد المستورد (ويندج ضمن الجانب المدين من ميزان المدفوعات) و وفقا لقانون الطلب هناك علاقة عكسية بين قيمة العملة الأجنبية والكمية المطلوبة منها.

المنحنى S : يمثل جانب العرض ويأتي من جانب البلد المصدر (ويندرج ضمن الجانب الدائن من ميزان المدفوعات) وطبقا لقانون العرض هناك علاقة طردية بين قيمة العملة الأجنبية و الكمية المعروضة منها.

ويعتبر سعر الصرف المحدد في النقطة أي نقاط منحنى العرض والطلب عن سعر التوازن.

2.2) تدخل السلطة النقدية في تحديد سعر الصرف :

يعتبر سعر الصرف الثابت السعر المحدد قانونا من طرف الحكومات حيث تتدخل السلطات النقدية لتحديد القيمة الخارجية لعملة الوطنية خلال فترات متفاوتة لكي تحافظ على قيمة عملتها واستقرار

سعرها والحيلولة دون ارتفاع السعر أو انخفاضه على المستوى المحدد متصدية بذلك لقوى السوق وتأثيرها.

ولقد تم بموجب نظام سعر الصرف الثابت ربط العملات بالذهب والذي يمكن تحويله إلى الدولار فلنفرض أن الجزائر قررت تثبيت سعر الصرف الدولار مقابل الدينار ب0.7 ونتيجة لعملية ما قررت الو.م.أ زيادة الاستثمارات

الفصل الثاني

علاقة سعر الصرف بميزان

المدفوعات

المطلب الأول: أنظمة سعر الصرف:

إن اختيار نظام صرف ملائم للاقتصاد مهم جدا لأي دولة باعتباره عنصر من عناصر السياسة الاقتصادية الكلية، لذلك سنحاول معرفة الأنظمة السائدة في اقتصاديات الدول.

1. نظام سعر الصرف الثابت :

من المعروف أن هذا النظام يتحقق في حالة الدول التي تأخذ بقاعدة الذهب حيث ترتبط قيمة عملتها الوطنية بوزن معين من الذهب ويترتب على احتفاظ كل دولة بسعر ثابت للذهب، أن يتحقق سعر ثابت للعملات المختلفة بعضها ببعض، ولذلك فإنه في ظل قاعدة الذهب الأصل إلا يتغير سعر الصرف بل يظل ثابتا لأنه إذا ارتفع ثمن إحدى العملات فيكفي أن يقوم الأفراد بشراء الذهب ثم يبيعه لدولة هذه العملة بسعر العادل مما يعود ضمن العملة إلى الأصل¹.

ومع ذلك فإن هذا الثبات المطلق لسعر الصرف لا يتحقق دائما وتقوم في الواقع حدود يتغير داخلها سعر الصرف وهذه الحدود هي ما يعرف بنقطة خروج cold ex-port point و نقطة دخول الذهب cold Import point و بيان ذلك ان بيع وشراء الذهب وتصديره الى الدولة التي يرتفع فيها سعر صرف عملتها أو استيراده من الدولة التي ينخفض فيها سعر صرف عملتها، ومع ذلك فإنه يرد على ذلك قيد هام وهو ان تصدير الذهب من دولة الى أخرى يستدعي القيام ببعض النفقات ممثلة في نفقات النقل والتأمين، و إذا أخذنا هذه النفقات في اعتبار أمكننا أن نتصور أماكن اختلاف سعر الصرف عن سعر التبادل بحدود صغيرة دون أن تؤدي إلى حركات الذهب إلى العودة إلى هذا السعر².

2. نظام حرية الصرف :

يعرف نظام حركة الصرف في ظل النقود الورقية غير القابلة للتحويل إلى ذهب، وقد عرفت الدول هذا النظام عقب خروج إنجلترا على قاعدة الذهب في 21 سبتمبر 1931، وتلاها في ذلك كافة الدول وذلك حتى قيام الحرب العالمية الثانية.

إن سعر الصرف يكون عرضة للتقلبات وفقا لقوى عرض وطلب الصرف الأجنبي، فكلما كان مستوى التوازن لسعر الصرف في نظام حرية الصرف يتحدد وفقا للقواعد ذاتها التي يتحدد بها سعر أية سلعة في نظرية الثمن فإن مستوى التوازن لسعر الصرف هو الذي تتعادل عنده الكمية المطلوبة من العملة الوطنية مع الكمية المعروضة منها وكما هو الحال في نظرية الثمن أيضا فان تغيير مستوى التوازن لسعر الصرف إنما يحدث عندما تتغير ظروف الطلب أو ظروف العرض أو كليهما معا.

و هذا يؤدي إلى :

✓ تحقيق التوازن بين طلب وعرض الصرف الأجنبي في المدة القصيرة .

¹ أحمد فريد مصطفى ، الاقتصاد الدولي ، بدون طبعة ، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية ، مصر ، 2007 ، ص 95.
² عادل أحمد حشيش ، العلاقات الاقتصادية الدولية ، بدون طبعة ، دار الجامعة الجديدة للنشر ، الإسكندرية ، مصر ، 2007 ، ص 95.

✓ التوازن في العلاقات النقدية الدولية في المدة الطويلة عن طريق التغير في أثمان السلع الداخلية في التجارة الدولية.

• انتقادات هذا النظام:

هناك عدة انتقادات اضعفت من قيمتها و أدت إلى إهمالها والتخلي عنها كمنظريه تفسير التغير في أسعار الصرف وتحدد مستواها، ولا تنفي تلك الانتقادات بطبيعة الأحوال أن القوة الشرائية للوحدة النقدية تؤثر في سعر الصرف و أنها تعتبر من بين العناصر التي تتحكم في تحديده، كذلك فإن هذه النظرية تلقي الضوء على جانب من الواقع لا يمكن إهماله إلا وهو وجود علاقة معينة بين تغيير القوة الشرائية للوحدة النقدية في الأسواق الداخلية وتغيير سعرها¹.

3. نظام الرقابة على الصرف :

ساد نظام الرقابة على الصرف في ظل النقود الورقية واتبعته بعض الدول خلال الثلاثينات وبعد الحرب العالمية الثانية .

✓ وبمقتضى هذا النظام تحتكر الدول شراء وبيع العملات الأجنبية وذلك من أجل تعبئة الصرف الأجنبي المتاح بكميات قليلة نسبياً وتوزيعه على وجوه الطلب الممكنة بحيث يبقى الطلب على الصرف أن يظل ثابتاً وذلك على الرغم من المغالاة فيه، ولا يتحدد سعر الصرف عند المستوى الذي يتوازن عنده عرض الصرف وطلبه، بل أن الطلب الفعلي على الصرف الأجنبي إنما يحصر بواسطة الدولة في حدود الكمية المعروضة من هذا الصرف وذلك على أساس سعر معين للصرف تحدده الدولة نفسها إدارياً . وتعتبر الرقابة على الصرف أداة فنية تستخدم لتحقيق العديد من الأهداف منها :

✓ المحافظة على قيمة مرتفعة للعملة الوطنية.

✓ خروج رؤوس الأموال من الدولة و الحد من الواردات الغير ضرورية.

✓ عزل الاقتصاد القومي عن الخارج حتى يمكن تحقيق سياسة العمالة الكاملة في الداخل دون خشية الاختلال في التوازن الخارجي للدولة.

✓ الحصول على إيرادات لخزينة الدولة.

وعموماً فإن فرض الرقابة على الصرف يتضمن عدداً من الصعوبات لذلك لا يمكن الدفاع عن هذا النظام إلا في الحالات التي لا يتوافر فيها بديل².

4. نظام استقرار أسعار الصرف :

بإنشاء صندوق النقد الدولي أتى اتفاق برينون وودز بنظام نقدي دولي جديد أطلق عليه نظام استقرار الصرف، وقد حاول ذلك الاتفاق عن طريق هذا النظام أن يوفق بين أمرين متناقضين، ثبات أسعار الصرف، بما يعنيه من ضرورة علاج الاختلال في ميزان المدفوعات عن طريق إحداث تغييرات في مستوى النشاط الاقتصادي

¹ زينب حسين عوض الله ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 85-87.

² زينب حسين عوض الله ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 52-91.

القومي وخاصة عن طريق الانكماش وانخفاض مستوى العمالة في دولة العجز، وحرية الصرف، بما تعنيه من استقلال الدولة في إتباع السياسة الاقتصادية والمالية والنقدية الداخلية المناسبة للأوضاع التي يمر بها الاقتصاد القومي، دف استقرار مستوى النشاط الاقتصادي عند مستوى العمالة الكاملة.

أما النظام الذي اتبع فيتلخص جوهره في جعل أسعار الصرف مستقرة عند أسعار التعادل للعملات، خلال فترة ممتدة وغير محدودة من الزمن، مع إمكان تعديل هذه الأسعار اذا ما دعت إلى هذا ضرورة علاج الاختلال في ميزان المدفوعات¹.

5. نظام سعر الصرف المرن:

وتتميز هذه الأنظمة بمرونتها وقابليتها للتعديل على أساس بعض المعايير منها: المؤشرات الاقتصادية للبلد مثل سعر الصرف الحقيقي الفعال، وعلى ضوءها تقوم السلطات النقدية بتعديل أسعار صرفها.

1.5 التعويم المدار: وضمن هذا المنظور تقوم السلطات بتعديل أسعار صرفها بتواتر على أساس مستوى الاحتياطي لديها من العملات الأجنبية والذهب وعلى أساس وضعية ميزان المدفوعات.

2.5 التعويم الحر: وهو وضع يسمح بموجبه لقيمة العملة ان تتغير صعودا وهبوطا حسب قوى السوق. ويسمح التعويم للسياسات الاقتصادية الأخرى بالتحرر من قيود سعر الصرف، وبالتالي فان تعويم العملات يسمح للسلطات بإعداد السياسة الملائمة ومثل هذا الوضع يدفع بأسعار الصرف ذاتها ان تتكيف مع الأوضاع السائدة لا إن تشكل قيودا².

المطلب الثاني : نظريات تحديد سعر الصرف .

سنحاول فيما يلي التعرف إلى أبرز النظريات جاءت لتوضيح مقومات المستوى الأولي لسعر الصرف وهما نظرية تكافؤ (تعادل القوة الشرائية ونظرية ميزان المدفوعات، ونظرية تعادل أسعار الفائدة. ونظرية كفاءة السوق ونظرية الأرصدة).

(أ) نظرية تكافؤ (تعادل) القوة الشرائية Parity Power Purchasing :

فكرة النظرية:

تقوم هذه النظرية على فكرة أساسها وجود علاقة بين مستوى الأسعار المحلية وسعر صرف العملة بحيث أن حركة سعر الصرف تعبر عن ما يحدث من تغيير في الأسعار المحلية بالنسبة للأسعار العالمية) أو بالنسبة لأسعار دولة أخرى) في سبيل المثال لو أن الدولار الأمريكي له قدرة شرائية على شراء مجموعة من السلع، وكان البارن الإسترليني قدرة شرائية على شراء ضعف كمية هذه السلع، فهذا يعني أن قيمة البارن الإسترليني هي ضعف قيمة الدولار الأمريكي أي أن سعر صرف.

¹ زينب حسين عوض الله ، مرجع سبق ذكره ، ص 91.

² عبد المجيد قدي ، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية) ، ديوان المطبوعات الجامعية ، بن عكنون ، الجزائر ، 2003، ص 116.

البارن = 2 دولار

تقييم النظرية :

بالرغم من القبول حظيت به هذه النظرية خاصة في تفسيرها نمثل العودة إلى نظام قاعدة الذهب على أساس تبادلات لا تعكس ما حدث من تغيير في مستويات الأسعار في البلدان المختلفة بعد الحرب، إلا أنها تعرضت إلى انتقادات كثيرة منها:¹

إن هذه النظرية هي الأقرب إلى البديهية لآءا عبارة عن تعبير رياضي عن قانون السعر الواحد الذي يضمن تحقق لكل سعر واحد لكل السلع إذا ما أزيلت كل الحواجز أمام الأسواق.

✓ هذه النظرية لم تفسر عوامل تحديد مستوى سعر الصرف في أنه الأساس و إنما تأخذه كأمر معطى كما مر معنا .

✓ إن هذه النظرية تركز على العوامل النقدية في تحديد سعر الصرف في حيث أن هناك عوامل حقيقية وبنوية تقف وراء حركة أسعار الصرف مثل: حركة رؤوس الأموال ووضع الميزان التجاري، نسب التبادل التجاري... الخ

(ب) نظرية الأرصدية :

تقوم هذه النظرية على اعتبار القيمة الخارجية للعملة تتحدد على أساس ما يطرأ على أرصدية ميزان المدفوعات من تغير. فإذا حقق ميزان المدفوعات لدولة ما فائضاً فان ذلك يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية وهو ما يقود إلى ارتفاع قيمتها الخارجية. و يحدث العكس عند حدوث عجز في ميزان المدفوعات و الذي يدل على زيادة العرض من العملة الوطنية بما يقود إلى انخفاض قيمتها الخارجية و يعتبر بعض الكتاب ان فترة الحرب العالمية كانت مؤشراً على صحة هذه النظرية، و ذلك لكون قيمة المارك الألماني آنذاك لم تتأثر.

رغم الزيادة الكبيرة في كمية النقود ومعدل دورانها وارتفاع مستوى الأسعار والسبب في ذلك هو توازن الميزان الحسابي لألمانيا بالشكل الذي لم يسمح لها بزيادة وارداتها عن صادراتها بمعنى أنه لم يكن هناك رصيد دانت أرمدين في ميزان المدفوعات يؤثر على القيمة الخارجية للعملة.²

(ت) نظرية تكافؤ معدلات الفائدة:

تقوم هذه النظرية على أساس أن سعر الآجل للعملة "سعر الاستلام المؤجل أو سعر التسليم المؤجل" للعملة معينة يجب أن يعكس التباين أو الاختلاف في معدل الفائدة بين الدولتين .

¹ هجير عدنان زكي أمين ، الاقتصاد الدولي (النظرية والتطبيقات) ، إثناء للنشر والتوزيع ، الأردن ، 2010 ، ص 277.

² عبد المجيد قدي ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 123-124.

وبحسب هذه النظرية فان المستثمر الذي سيوظف أمواله بالخارج في الدولة إلى التي يكون فيها سعر الفائدة مرتفع بالنسبة لدولته لن يحصل على معدل عائد أعلى من ذلك المعدل التي يحصل عليه في دولته لأن الاختلاف في العائد يجب أن يعوض من خلال الفرق بين السعر الفوري والسعر الآجل للعملة¹.

التفسير العلمي للنظريتين:

السعر الآجل = 1 + معدل الفائدة الدولية الاجنبية

السعر الفوري = 1 + معدل الفائدة الدولية المحلية

(ث) نظرية كفاءة السوق:

السوق الكفاء هو ذلك الذي تعكس فيه الأسعار كل المعلومات المتاحة وهذا يفترض ان كل المتعاملين في السوق يمكنهم الوصول إلى المعلومات، سواء تعلق الأمر بالمعلومات الاقتصادية الحالية أو الماضية مثل إعلان عجز أو فائض ميزان المدفوعات، العجز الموازي، معدل التضخم..... إلخ

✓ في السوق الكفاء :

✓ كل المعلومات الجديدة تجد تأثيرها الآني على أسعار الصرف الآنية و الآجلة .

✓ تكاليف المعاملات ضعيفة.

✓ -تغيرات اسعار الصرف عشوائية.

و هذا يؤدي إلى النتائج الآتية:

✓ لا يمكن لأي مضارب ان يحقق باستمرار مكاسب.

✓ التسعيرة الآجلة يمكن اعتبارها كمؤشر من دون موارد على سعر الآني (نقدا) المستقبلي.

إلا أن هناك جدالا قائما اليوم بخصوص ما إذا كانت أسواق الصرف الحالية كفاءة نسبية وهذا ما أدى إلى القيام بعدة إختبارات لإثبات ذلك ، أظهر بعضها إختبارات جيدي (Dufeyb Giddy) على التوالي في 1975 ، 1976 كفاءة السوق في حيث أن البعض الآخر دراسات هانت (Hunt) 1986 و دراسات كيرني و مالك دونالد 1981 يؤكد عدم كفاءة سوق الصرف نسبيا في الوقت الذي يعتقد فيه الممارسون أن هناك عدم كفاءة نسبية في أسواق الصرف².

¹ هجير عدنان زكي أمين، مرجع سبق ذكره ، ص 278.

² عبد المجيد قدي ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 122-123.

المطلب الثالث : العوامل المؤثرة في سعر الصرف :

إن سعر الصرف يتأثر بعدة متغيرات منها الاقتصادية والغير الاقتصادية كل حسب درجة تأثيرها وتناول في ما يلي العوامل المؤثرة في سعر الصرف:

(1) العوامل الاقتصادية المؤثرة على سعر الصرف:

و سوف نتطرق لعدة عوامل نذكر منها:

1.1. كمية النقود : إن حركات الأسعار تعكس بشكل أساسي التغيرات المهمة في كمية النقود، و أن هناك علاقة وثيقة بين تغيرات كمية النقود، لوحدة واحدة من الناتج، وحركات الأسعار أيضا، وقد أشير إلى أن لها يفسر صحة العلاقة بين كمية النقود لكل وحدة من الناتج وتغيرات الأسعار هو وجود عاملين هما:

✓ -تغيرات كمية النقود التي يرغب الافراد الاحتفاظها نسبة إلى دخولهم والتي تتوقف على مستوى الدخل الحقيقي للفرد ، و تكلفة الإحتفاظ بالنقود و التي تتحدد بسعر الفائدة¹ .

2.1 أسعار الفائدة : إذا كان الاقتصاد يميل إلى الانفتاح في الجانب المالي فإذا أسعار الفائدة الداخلية سوف تتأثر بأسعار الفائدة العالمية والانخفاض المتوقع في سعر الصرف أكثر مما تتأثر بالعوامل الداخلية ، أما إذا كان الاقتصاد يميل إلى إن يكون مغلقا فإن العوامل المتعلقة بالسيولة الداخلية والتضخم المحلي المتوقع ستكون هي المسيطرة² .

3.1 التضخم المحلي والعلمي: إن تأثير ارتفاع مستوى الأسعار المحلية مقارنة بمستوى الأسعار العالمية يؤدي إلى زيادة كل من الاستيرادات والطلب على النقد الأجنبي و انخفاض كل من الصادرات وعرض

النقد الأجنبي مما يدفع بسعر الصرف الأجنبي إلى الارتفاع، ومنه يمكن اعتبار المستوى العام للأسعار وتغيراته من أهم العوامل التي تؤثر في تحديد سعر الصرف وتقلباته.

4.1 ميزان المدفوعات: إن التوازن و الاختلال في ميزان المدفوعات من بين أهم العوامل المؤثرة في سعر الصرف كونه حلقة الوصل التي تعكس علاقة البلد بالعالم الخارجي.

¹ عبد الحسين جليل و عبد الحسن الغالي ، سعر الصرف و إدارته في ظل الصدمات الاقتصادية (النظرية والتطبيقات) ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، 2011 ، ص ص 61-69 .
² عبد الحسين خليل ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 69-82 .

2. العوامل غير الاقتصادية المؤثرة في سعر الصرف:

بالإضافة إلى العوامل الاقتصادية هناك عوامل أخرى غير اقتصادية تؤثر في أسعار الصرف يمكن إجمالها بالآتي :

1.2 الإضطرابات والحروب : إن من العوامل المؤثرة في سعر الصرف ولاسيما في المدى القصير و أحيانا على المدى البعيد هي اضطرابات السياسية وحالات الحروب الداخلية والخارجية والتي تؤثر على أوضاع التجارة والصناعة والزراعة والمال التي من شأنها أن تغير الطلب على الصرف الأجنبي وبالتالي تغير سعر الصرف.

2.2 الإشاعات والأخبار: تعد الإشاعات والأخبار من المؤثرات السريعة على سعر الصرف الأجنبي سواء كانت صحيحة أو غير صحيحة فأحيانا تصدر الإشاعات في بعض المتعاملين أنفسهم حول مستقبل عملة ما ولكن التأثير يحدث خلال وقت قصير ولا تلبث السوق أن تستعيد استقرارها.

3.2 خبرة المتعاملين و أوضاعهم : إن الأسعار تتأثر بخبرة هؤلاء المتعاملين ومهاراتهم فضلا على أن أسعار الصرف تتأثر بالقوة التفاوضية للمتعاملين والأساليب المستخدمة لتنفيذ عملياتهم المختلفة كما تتأثر بحجم التزاماتهم القائمة فإن كانت كبيرة سيتطلب إقناعهم بالتزامات إضافية تغيير جذري في السعر ليغيرهم بزيادة حجمها والعكس يحدث إن كانت قليلة¹.

المبحث الثالث: سوق الصرف وسياسة سعر الصرف

تعتبر سوق الصرف الإطار العام الذي يتبادل فيه المتعاملون العملات المختلفة بيعا وشراء كل حسب إحتياجاته سواء داخليا أو خارجيا ولهذا سوف نتعرف على سوق الصرف بصفة عامة وسوق الصرف الأجنبي بصفة خاصة ومعرفة سياسة سعر الصرف و أدواتها و أهدافها :

¹ نفس المرجع ، ص 83.

المطلب الأول: سوق الصرف والمشاركون فيه:

سوق الصرف هي كآية سوق اخرى لها اطار الجغرافي والزمني و لها مشاركون وهذا ما سنتعرف عليه في هذا المطلب.

1. تعريف سوق الصرف: يعبر سوق الصرف عن السوق الذي تتخذ فيه عملية شراء وبيع العملات الأجنبية ولا يوجد مكان محدد لهذه الأسواق ففي العادة تتم العمليات بين البنوك بواسطة أجهزة تداول إلكترونية أو معلوماتية مرتبطة فيما بينها عن طريق شبكات اتصال أو أقمار صناعية، ويتم انشاؤها من قبل شركات الخدمات المالية مثل (روتير ، Elevate Reutiers) وتعمل 24سا/24سا¹.

تتم التفرقة دائما في أسواق الصرف الأجنبي بين نوعين من الصرف، الأول هو الصرف العاجل أو الحاضر، أما الثاني فهو الصرف الآجل.

✓ سوق الصرف العاجل: يعتبر جهازا للتسوية الدولية وفي ذات الوقت جهازا للائتمان الدولي وذلك بفضل تدخل البنوك التي تتضمن وتقوم بتحويل وتسوية أدوات الائتمان التجاري بالإضافة إلى ذلك فان كل سوق منظمة للصرف تستوجب وجود سوق للتعامل الآجل وهذا هو موضوع البند التالي.

✓ سوق الصرف الآجل: يقصد به بيع وشراء العملات الأجنبية وفقا لسعر آجل، بمعنى أن التسليم يكون مؤجلا إلى حين حلول التاريخ المتفق عليه، وحدة التأجيل قد تكون في حدود شهر أو ثلاثة أشهر أو ستة أشهر أو ستة على أكثر تقدير².

(2) المشاركون في سوق الصرف:

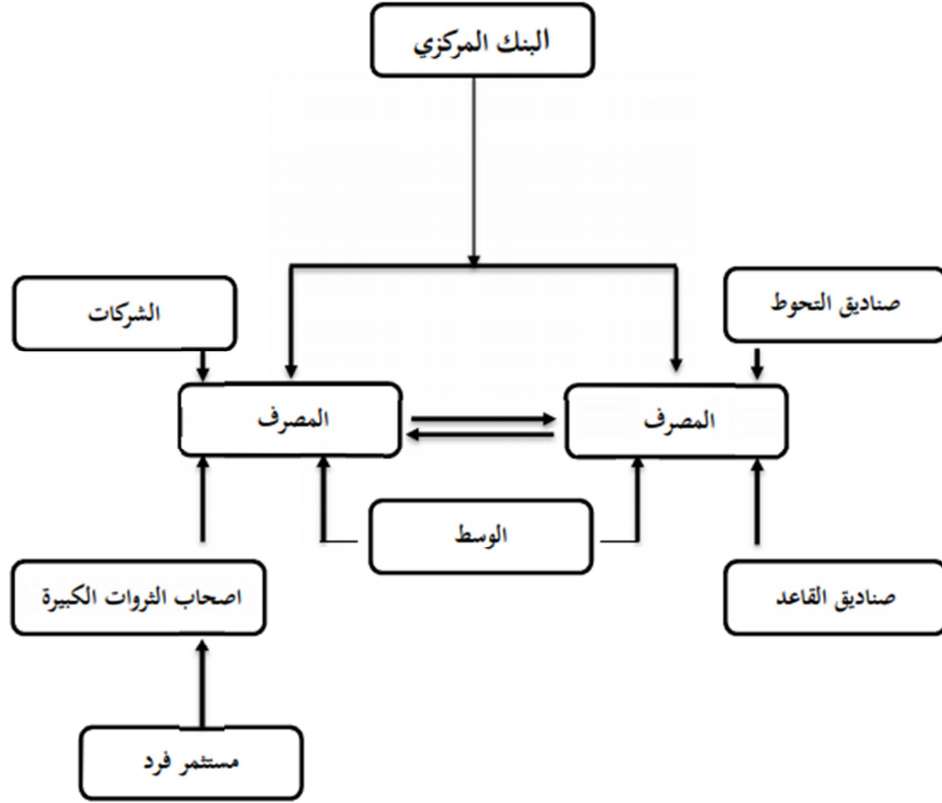
إن البنوك التجارية وبنوك الاستثمار والبنوك المركزية والمؤسسات التجارية وصناديق التحوط Hedgring الشركات والأشخاص وافري الثراء والمستثمر الفرد من أهم المشاركين في سوق العملة وفيما يلي دور كل منها³.

¹ عبد المجيد قري ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 107-108.

² محمد يونس ، أساسيات التجارة الدولية ، دار الجامعة ، الإسكندرية ، مصر ، ص ص 163-169.

³ بسام الحجار ، النقد العالمي و أسعار الصرف ، دار المنهل اللبناني ، بيروت ، 2009، ص 99.

الشكل رقم (03-01) المشاركون في سوق الصرف



المصدر: بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف ، الطبعة الأولى ،
الناشر دار المنهل اللبناني بيروت ، 2009، ص99.

1.2 البنوك التجارية : مع إزدياد النشاط الاقتصادي ازداد الطلب على الائتمان تحولت البنوك التجارية لتلعب دور الوسيط بين المودع والمستثمر بالإضافة إلى ذلك تقوم البنوك التجارية بتحصيل مستحقات عملائها من مصادرها المختلفة سواء تعلقت هذه المستحقات شبكات أو بكمبيالات أو سندات أذنيه كما تقوم البنوك التجارية باستبدال العملات الأجنبية .

2.2 البنوك المركزية : تتدخل البنوك المركزية عبر عمليات السوق المفتوحة¹د ف التخلص من الاختلالات في التوازن الاقتصادي والمالي، ويعتبر الهدف الأساسي من تدخلها في سوق الصرف تأمين الشروط اللازمة والملائمة للتأثير على التجارة وهي بالتالي لا تقوم بعمليات المضاربة على العملة¹.

3.2 المؤسسات المالية غير البنكية : والتي بدأت تتدخل في السوق نتيجة للاضطرابات التجارية الشديدة التي أصبحت تشهدها سوق الصرف في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة واليابان وتكون معظم عملياتها بواسطة البنوك.

4.2 السماسرة: وهم عبارة عن وسطاء لا يتدخلون في السوق لحسابهم الخاص ويوفرون الطرف المقابل للعمليات التي يكونون فيها في وضعية بائعين أو مشتريين، وتسمح هذه الفئة بتجميع أوام الزبائن، وتوفير السيولة في السوق وبذلك فهي تلعب دورا مهما في أسواق الصرف².

5.2 المستخدمون الرئيسيون للعملات الأجنبية: وهم المتعاملون في مجال التجارة الخارجية المستوردين والمصدرين للسلع والخدمات المختلفة والمضاربين في سوق الصرف الأجنبي³.

(3) أوضاع المتعاملين في سوق العملات :

يعتبر التعامل في سوق العملات الأجنبية من أكثر التعاملات خطورة و ذلك بسبب اختلاف أسعار العملات من وقت لآخر و لذلك نجد ان المتعاملين في سوق يكون لهم أحد الأوضاع التالية :

1.3 الوضع المتوازن squared Position :

ويكون هذا الوضع عندما تكون مشتريات ومبيعات المتعامل من أية عملة في آية كل يوم عمل متساوية كان نقوم ببيع خمسة ملايين مارك وشراء في نهاية يوم العمل.

2.3 الوضع الطويل Long position :

ويسمى هذا الوضع بوضع المشتري وهو عندما يكون ما تم شراؤه من عملة معينة أكثر مما تم بيعه من نفس العملة، بمعنى أن تزيد موجودات المتعامل من عملة معينة عن مطلوبات المتعامل من نفس العملة كالانتهاء في نهاية يوم العمل بشراء عشرة ملايين دولار مقابل بيع خمسة ملايين دولار.

¹ بسام الحجار ، مرجع سبق ذكره ، ص 100.

² يعقوبي محمد ، تأثير تغيرات أسعار صرف العملات على مؤشرات أسعار الأسهم في الأسواق المالية العالمية ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل الماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة حسينية بن بوعلي بشلف ، 2011-2012 ، ص ص 24-25.

³ إيمان عطية ناصف ، مبادئ الاقتصاد الدولي ، الجامعة الجديدة للنشر ، الإسكندرية ، مصر ، 2008 ، ص 286.

3.3 الوضع القصير Short Position:

و يسمى كذلك بوضع البائع وهو عندما يكون ما تم بيعه من عملة معينة أكثر مما تم شراءه من نفس العملة أي بمعنى أن تزيد مطلوبات المتعامل من عمله عن موجودات المتعامل من نفس العملة كبيع عشرة ملايين دولار مقابل شراء خمسة ملايين دولار.

من خلال أوضاع المتعاملين السابقة الذكر نلاحظ أن الوضع الطويل لعملة معينة دائما يعكس وضعها قصيرا لعملة أخرى والوضع القصير لعملة معينة بعكس وضعها طويلا لعملة أخرى¹.

المطلب الثاني: سوق الصرف الأجنبي

إن المبادلات أدت إلى ما يسمى بظهور سوق الصرف الأجنبي وذلك لتسهيل عمليات المبادلة ما بين الدول ولذلك سوق نحاول معرفة سوق الصرف الأجنبي .

1. تعريف سوق الصرف الأجنبي:

يعرف بأنه عملية دولية أو مجموعة من العملات الدولية التي يحتفظها البلد كاحتياطي وكقوة شرائية ومقبول على المستوى الدولي في تسوية وتسهيل المدفوعات الناجمة عن العلاقات الاقتصادية سواء منها الجارية أو الرأسمالية أي عمليات التصدير والاستيراد وحركة رؤوس الأموال ويمكن الحصول على الصرف الأجنبي من خلال عمليات التصدير والاستثمارات في الخارج أو من خلال الاقتراض من الأسواق الدولية ويلعب ما يسمى بسوق الصرف الأجنبي دورا مهما في كل هذه العمليات².

سوق الصرف الأجنبية هي الإطار التنظيمي الذي فيه يقوم الأفراد والشركات والبنوك بشراء وبيع العملات الأجنبية أو الصرف الأجنبي وتتكون سوق الصرف الأجنبية لأي عملة الدولار مثلا من جميع المواقع مثل لندن، وزيورخ وباريس، وكذلك نيويورك حيث تباع وتشترى مقابل عملات أجنبية أخرى وتتمكن الوظيفة الأساسية لسوق الصرف الأجنبية في تحويل الأرصدة أو القوة الشرائية³.

2. تصنيفات سوق الصرف الأجنبية:

سوق الصرف عدة تصنيفات سوق نحاول معرفتها في ما يلي:

1.2 المعاملات الفورية (أسعار الصرف المعادلة):

نوع الشائع المعاملة الصرف الأجنبي تتضمن دفع واستلام الصرف الأجنبي في خلال يومين من أيام العمل بعد اليوم إلى تتم فيه الاتفاق على المعاملة وسعر الصرف الذي يتم على أساسه المعاملة يسمى "السعر العاجل".

¹ موسى سعيد مطر و آخرون ، التمويل الدولي ، دار الصفاء للنشر ، عمان 2008، ص ص 83-84.

² هيل العجمي الجناحي ، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية ، دار وائل للنشر والتوزيع ، الأردن ، عمان ، 2014 ، ص 104.

³ دومنيك سافاتور ، الإقتصاد الدولي ، دار الدولية للنشر، القاهرة ، مصر ، 1998 ، ص 146.

2.2 المعاملات الآجلة:

وتتضمن اتفاق اليوم على الشراء أو البيع قدر محدد من العملة الأجنبية في تاريخ محدد في المستقبل بسعر يتفق عليه اليوم (السعر الآجل).

فإذا كان من المتوقع ارتفاع سعر العملة الأجنبية المراد التعاقد على شراءها بالنسبة للعملة المحلية تضاف علاوة إلى السعر الحاضر وفي حالة العكس يجرى خصم من السعر الحاضر وهناك أنواع العقود الآجلة وهي عقود لفترة شهر واحد ولثلاثة أشهر وستة أشهر أما أكثرها استخداماً فهي العقود الثلاثة أشهر .

ويتضح من هذا أن أسواق الصرف الآجلة يمكن أن تقوم بالوظائف التالية:

- المضاربة: ويقصد بها التعاقد على شراء عملة أجنبية بسعر معين وبيعها في موعد أجل بسعر أعلى بسعر على توقعاته فحسب ويكون بينهما احتمال تعرض المضاربين للخسارة.
- تقليل مخاطر الصرف في العملات الدولية.

3 خصائص سوق الصرف الأجنبي:

يتميز هذا السوق بالحساسية المفرطة للظروف الاقتصادية والسياسية مما يرفع درجة مخاطر الاستثمارية فيه إضافة إلى أنه سوق لا إطار مادي له ويتم التعامل فيه بواسطة أدوات الاتصال الحديثة ويتأثر سوق الصرف الأجنبي بالعوامل الاقتصادية والسياسية لحالة ميزان المدفوعات، القروض الدولية المساعدات الخارجية، السياسات الغربية، أسعار الفائدة، الدولارات الاقتصادية، الأحداث السياسية إضافة إلى العوامل الفنية كظروف السوق النقدي وظروف المتعاملين فيه العرض والطلب على العملات الأجنبية التغيرات في أسواق المال الأخرى في سوق النقد¹.

تجانس العملة الأجنبية (الدولار الأمريكي مثلاً) بطريقة لا يمكن أساسها التفرقة بين دولار الأمريكي و آخر لأسباب شخصية أو موضوعية فجميع الوحدات النقدية لها نفس قوة الإبراء القانونية كما أنها تتماثل في الوزن في حالة النقود المعدنية ولها نفس الخصائص في حالة النقود الورقية².

4 وظائف سوق الصرف الأجنبي:

لسوق الصرف الأجنبي عدة وظائف و التي تتمثل في مايلي:

1.4 تحويل الاموال أو القوة الشرائية بين الدول: فالوظيفة الأساسية لأسواق الصرف الأجنبي هي تحويل الأموال أو القوة الشرائية من عملة إلى أخرى من دولة إلى أخرى، ويتم عادة هذا التحويل عن طريق التحويل التلغرافي، الذي هو عبارة عن شيك يرسل بالبرق بدلاً من البريد فعن طريقه يصدر أحد البنوك المحلية تعليماته

¹ محمد العربي ساكر ، مرجع سبق ذكره ، ص 104.

² سامي عفيفي حاتم ، التجارة الخارجية بين التنظيم والتنظيم ، دار المصيرية اللبنانية ، مصر ، القاهرة ، ص 24.

إلى بنكه المرسل في مركز نقدي أجنبي بأن يدفع قدر معين من العملة المحلية السائدة هناك إلى شخص أو منشأة أو حساب¹ .

2.4 تقديم الائتمان الازم لتمويل التجارة الخارجية: ويتم ذلك عن طريق قيام أحد البنوك بمنح إئتمان، فعندما يقوم البنك بفتح اعتمادات بالعملات الأجنبية أكثر من حجم الودائع لديه من هذه العملات، فإنه يكون قد منح ائتماناً لتمويل التجارة الخارجية.

3.4 قوم أسواق الصرف بمساعدة المستثمرين الماليين على تجنب مخاطر الصرف Headging و القيام بعمليات المراجعة Arbitrage و المضاربة Speculation من الجدير بالذكر أن 90% من المعاملات التي تتم في أسواق الصرف الأجنبي تمثل معاملات مالية بطبيعتها بينما 10% فقط تمثل المعاملات التجارية حيث تسيطر 6 عملات على جملة المعاملات² .

المطلب الثالث: سياسة سعر الصرف:

يتأثر سعر الصرف بعدة متغيرات أقل الاقتصاد وعليه فتغيره يحمل معه تغيرات عديدة في مردود النظام الاقتصادي ككل سواء بالسلب أو الإيجاب و لذلك نجد أن الدول التي تعاني من مشاكل اقتصادية مالية غالباً ما تلجأ إلى تطبيق سياسات تعديلية يكون سعر الصرف أحد أهم عناصرها.

1. تعريف سياسة سعر الصرف :

- تعرف سياسة سعر الصرف بأنها مجموعة الإجراءات والتدابير التي تتخذها الدولة ممثلة في سلطاتها النقدية في سبيل التأثير على سعر صرف عملتها من أجل تحقيق اهداف اقتصادية محددة خلال فترة زمنية معينة³ .

- تعد سياسة الصرف من ضمن السياسات المتعددة التي تلجأ إليها السلطات النقدية ببلدان العالم من أجل إدارة الاقتصاد الوطني ودعم نموه والحد من اختلال توازنه، فهي تسعى إلى فهم تغيرات سعر الصرف لكي لا تكون عاقبتها وخيمة على الأعوان الاقتصاديين، ولهذا فهي تعتبر جزءاً من السياسة الاقتصادية تسمح بتحقيق أهداف التشغيل الكامل، النمو، استقرار الأسعار، التوازن الخارجي، فبعض الدول إتبعت سياسة تثبيت سعر صرفها وربطه إلى مختلف العملات بعد تخليها عن الربط بالذهب، وبلدان أخرى فضلت تعويم سعر صرفها وترك مسألة تحديده لعوامل العرض والطلب داخل السوق⁴ .

2. أدوات سياسة سعر الصرف:

لتنفيذ هذه السياسة وتحقيق أهدافها تستعمل السلطات العديدة من الأدوات والوسائل أهمها:

¹ السيد محمد أحمد السريتي، إقتصاديات التجارة الدولية بين النظرية والتطبيق، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع ، الإسكندرية ، مصر ، 2001، ص ص 146-147.

² محمد سيد عابد ، التجارة الدولية ، مطبعة الإشعاع الفنية ، الإسكندرية ، مصر ، ص 308.

³ عبد المجيد قدي ، مرجع سبق ذكره ، ص 131.

⁴ يعقوبي محمد ، مرجع سبق ذكره ، ص 33.

1.2 تعديل سعر العملة: لما ترغب السلطات النقدية في تعديل توازن ميزان المدفوعات تقوم بتخفيض العملة أو إعادة تقويمها لما تتدخل في ظل نظام سعر صرف ثابت، أما عندما تتدخل في ظل نظام سعر صرف عائِم فتعمل على التأثير على تحسين أو تدهور قيمة العملة.....¹

2.2 استخدام احتياطات الصرف: في ظل نظام أسعار صرف ثابتة أو شبه مدارة تلجأ السلطات النقدية إلى المحافظة على سعر صرف عملتها، فعند آيَّار عملتها تقوم ببيع العملات الصعبة لديها مقابل العملة المحلية. و عندما تكون الاحتياطات غير كافية يقوم البنك المركزي بتخفيض العملة المحلية.

و في ظل نظام الصرف العائِم تقاوم السلطات النقدية التقلبات الحادة في سعر عملتها إلا أن الاحتياطات لا تكفي للتصدي للأثار الناجمة عن حركة رؤوس الأموال المضاربة.

3.2 استخدام سعر الفائدة: عندما تكون العملة ضعيفة يقوم البنك المركزي باعتماد سياسة سعر الفائدة المرتفع تعويض خطر إنهييار العملة .

4.2 مراقبة الصرف : مراقبة مراقبة الصرف: تقضي سياسة مراقبة الصرف بإخضاع المشتريات ومبيعات العملة الصعبة إلى رخصة خاصة ، ويتم استخدامها لمقاومة خروج رؤوس الأموال خاصة الخروج المضاربي.

5.2 إقامة سعر صرف متعدد: يهدف نظام أسعار الصرف المتعدد إلى تخفيض آثار حدة التقلبات في الأسواق وتوجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحددة، ومن أهم الوسائل المستخدمة هو اعتماد نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف بوجود سعرين أو أكثر لسعر صرف العملة.

3. أهداف سياسة سعر الصرف:

تسعى سياسة سعر الصرف إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أبرزها:

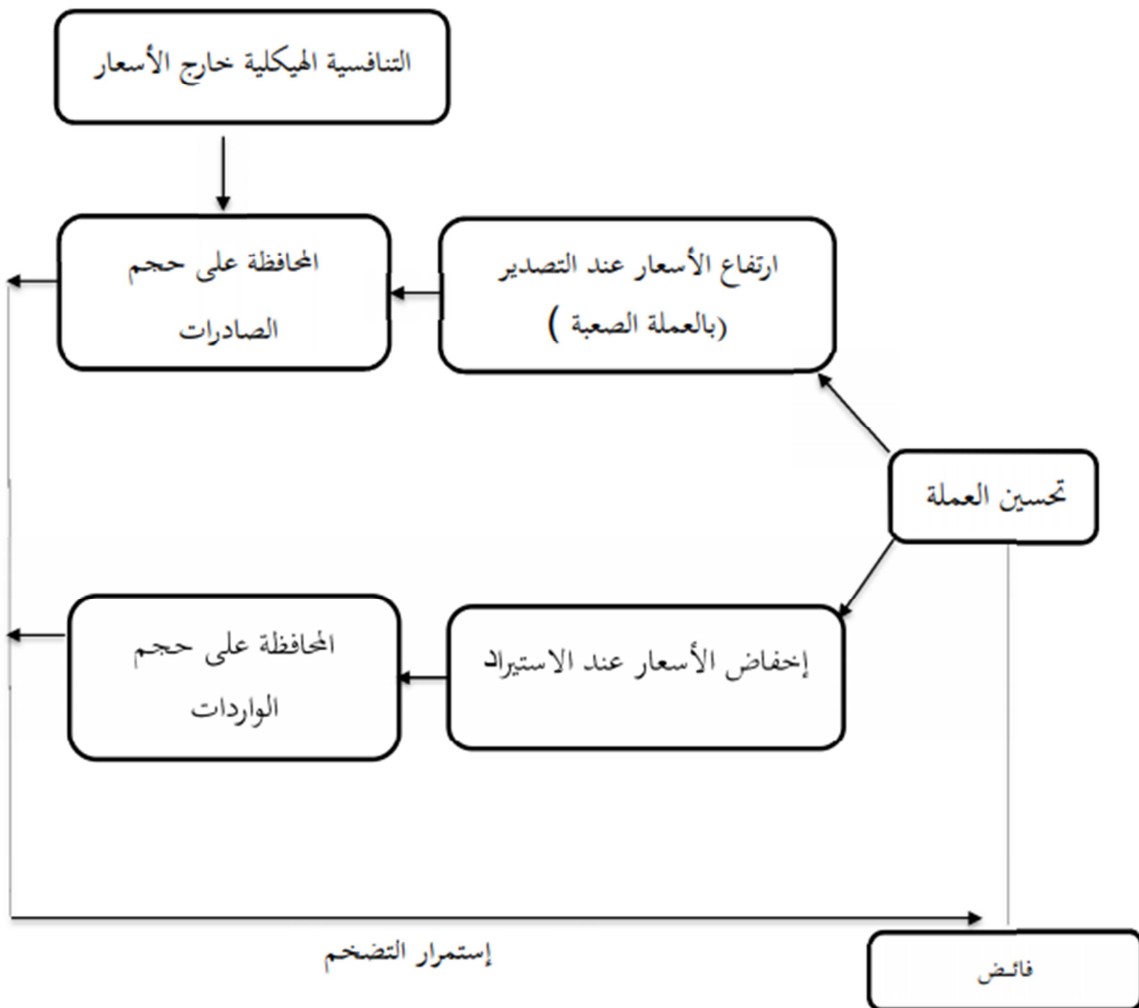
1.3 مقومة التضخم: يؤدي تحسين سعر الصرف إلى انخفاض في مستوى التضخم المستورد تنافسية المؤسسات ففي المدى القصير يكون لانخفاض تكاليف الاستيراد أثر إيجابي على انخفاض مستوى التضخم وتتضاعف أرباح المؤسسات بما يمكنها من ترشيد أداة الانتاج في المدة المتوسطة وهكذا تتحقق المؤسسات عوائد إنتاجية وتتمكن من إنتاج سلع ذات جودة عالمية بما يعني تحسين تنافسيها.

وتسمى هذه الظاهرة بالحلقة الفاضلة (Vertueux) للعملة القوية وتم اعتمادها كأساس سياسة المناهضة للتضخم التي تبنتها فرنسا انطلاقا من سنة 1983².

¹ عبد المجيد قدي ، مرجع سبق ذكره ، ص 134.

² عبد المجيد قدي ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 131-137.

الشكل رقم (04-01) مقاومة التضخم



المصدر: عبد المجيد قدي ، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية) ، مرجع سبق ذكره ، ص 131

2.3 تخصيص الموارد: يؤدي سعر الصرف الحقيقي الذي يجعل الاقتصاد أكثر تنافسية إلى تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية 'الموجهة للتصدير وهذا ما يعمل على توسع قاعدة السلع الدولية بحيث يصبح عدد كبير من السلع قابلاً للتصدير وبالتالي يقل عدد السلع التي يتم استيرادها.

3.3 توزيع الدخل : يؤدي سعر الصرف دورا هاما في توزيع الدخل بين الفئات أو بين القطاعات المحلية فعند ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير(مواد دولية زراعة) نتيجة انخفاض سعر الصرف الحقيقي فان ذلك يجعله أكثر ربحية. و يعود الربح من هذا الوضع إلى أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تنخفض فيه القدرة الشرائية للعمال وعند انخفاض القدرة التنافسية الناجمة عن انخفاض سعر الصرف الإسمي فان ذلك يؤدي

إلى ارتفاع القدرة الشرائية للأجور في الوقت الذي تنخفض فيه ربحية الشركات العاملة في قطاع السلع الدولية فتتلمس استثمارها .

وهدف تقليص الآثار السلبية الناجمة عن سعر صرف متعددة مثل سعر الصرف الصادرات النقدية سعر الصرف للواردات الغذائية.... الخ .

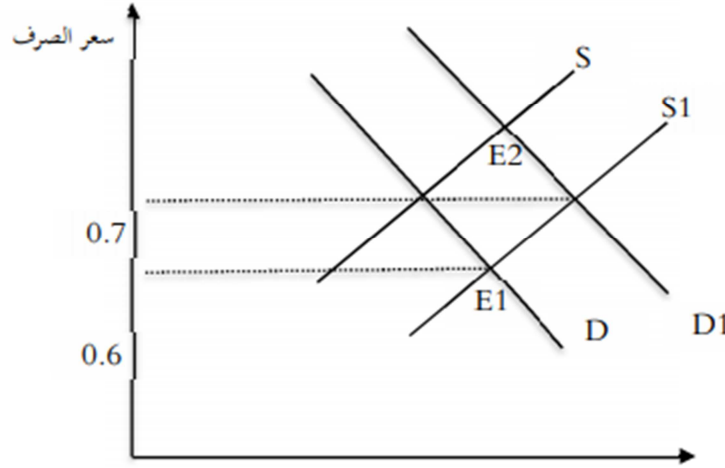
4.3 تنمية الصناعات المحلية : يمكن للبنك المركزي اعتبار سياسة لتخفيض أسعار الصرف من أجل تشجيع الصناعة الوطنية فلقد قام البنك الفيدرالي الألماني عام 1948 بتخفيض هام للعملة مما شجع الصادرات، وفي مرحلة ثانية قام باعتماد سياسة العملة القوية، كما اعتمدت السلطات النقدية اليابانية سياسة التخفيض لحماية السوق المحلي من المنافسة الخارجية وتشجيع الصادرات، وما بين 1970- 1990 وتحت ضغط الولايات المتحدة الأمريكية، غيرت هذه السلطات سياستها بإعادة تقييم سعر الين، إلا أن الفرائض التجارية استمرت في التزايد وساهم هذا التحسين للين في اعتبار الاستثمارات اليابانية هي الأفضل في الخارج¹.

¹ عبد المجيد قري ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 132-133.

خلاصة الفصل :

إن أسعار الصرف عنصر هام يساعد ويساهم في تطوير السياسات والمخططات الاقتصادية على المدى الطويل والقصير، فهو يعبر عن قيمة عملة معينة مقابل عملات أخرى، وهو يحدد مقدار ما يدفع منها للحصول على وحدة من النقد الأجنبي أو العكس، فهو يمثل الفضاء الذي يمكن من خلاله لعملة معينة أخذ سعر معين على أساس تفاعل قوى العرض والطلب عليهما، ويوفر كذلك الحقل الذي يتدخل فيه العديد من المتعاملين من أجل الحصول على احتياجاتهم من مختلف العملات وطرح الفائض منها. وسعر الصرف هو العنصر الذي من خلاله يمكن للدولة التأثير على العديد من المتغيرات في إطار نظام من الانظمة المتعددة لأسعار الصرف باستخدام عدة أنواع من سياسات الصرف، المستوحات من العديد من النظريات التي حاولت تفسير التغيرات في سعر الصرف والتنبؤ بحركته المستقبلية.

في الجزائر وبالتالي زيادة عرض الدولار وإنتقال منحنى العرض إلى اليمين من S إلى S1 و هذا ما يوضحه الشكل رقم (01-02) : تدخل الدولة في تحديد أسعارها¹.



المصدر: محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره ، ص 99

فهذا العمل سيؤدي إلى انخفاض قيمة الدولار إلى 0.6 مثلا و لأن الحكومة قررت تثبيت هذا السعر فإنها ستحاول منع انخفاض الدولار إلى مستوى 0.6 وبالتالي تلجأ إلى شراء كميات من الدولار مقابل الدينار وبالتالي زيادة الطلب على الدولار فينتقل منحنى الطلب لأعلى من D إلى D1 وبذلك ثبات السعر عن 0.7 والعكس صحيح عند شراء السلع الأمريكية².

المبحث الثاني : أنظمة ونظريات سعر الصرف .

إن سعر الصرف يتحدد بالطلب والعرض للصراف الأجنبي ويتحدد ثمن التوازن عندما يتساوى الطلب مع العرض، ومن الممكن أن يتحدد التوازن بين الطلب والعرض دون تدخل جهاز الثمن إذا تدخلت الدولة بإجراءات أخرى من شأنها أن تؤثر في ظروف الطلب والعرض.

وقد جرت العادة على تقسيم نظم الصرف التي تأخذها الدول إلى أنواع عدة والنظريات المفسرة لسعر الصرف وسوف نحاول التطرق اليهم في مايلي:

¹محمد العربي ساكر ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 99-101.

²محمد العربي ساكر ، مرجع سبق ذكره ، ص 101.

تمهيد :

يعتبر ميزان المدفوعات أحد أهم الأدوات التي تعتمد عليها الحكومات في وضع معا السياسات لما لها من علاقة مباشرة هم هذه تعد سياسة سعر الصرف من أو الاقتصادية، بالمتغيرات الاقتصادية الكلية مثل رصيد ميزان المدفوعات إلى جانب دوره في إعادة التوازن لميزان المدفوعات.

لهذا قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى مبحثين، حيث خصصنا المبحث الأول إلى ماهية ميزان المدفوعات ومكوناته و التوازن والإختلال فيه أما المبحث الثاني فتطرقنا فيه إلى سياسة تخفيض العملة و كذا تخفيض العملة كآلية لتصحيح العجز في ميزان المدفوعات .

أما المبحث الثالث فهو عبارة عن دراسة تحليلية عن أثر سعر صرف الدينار الجزائري على ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (2000-2016) .

المبحث الأول: الإطار النظري لميزان المدفوعات

إن العلاقات الدولية تهيمن عليها الصفقات المالية كما يبينه تحليل ميزان المدفوعات حيث من خلاله يتم وضع السياسة الإقتصادية التي تضمن النمو و أصبح ميزان المدفوعات الأداة المفضلة في تحليل العلاقات النقدية و المالية الدولية .

المطلب الأول: ماهية ميزان المدفوعات

سنتطرق إلى بيان المقصود بميزان المدفوعات و إظهار مكوناته الأساسية .

أولاً: تعريف ميزان المدفوعات

هو سجل محاسبي منتظم لكافة المبادلات الإقتصادية التي تمت بين المقيمين في هذه الدولة و المقيمين في الدولة الأخرى في فترة زمنية معينة ، عادة ما تكون سنة¹.

و يتضمن جانبيين مهمين لكل صفقة تسجيل:

- إشارة (+) للدائن * تشمل إدخال صفقة تقلل أرصدة ضمن البلد.
- إشارة (-) للمدين * تكون مدفوعاتها ثنائية الأجانب².

ثانياً: المكونات الأساسية لميزان المدفوعات:

✓ حساب العمليات الجارية: وهو أهم الحسابات بميزان المدفوعات لأنه يعكس أهم العلاقات الإقتصادية الدولة و يتكون من :

✓ الحساب التجاري السلعي "حساب التجارة المنظورة" الميزان التجاري:

أي كل ما تصدره الدولة و تستورده من السلع و تقع بنودها تحت مسمى الميزان التجاري السلعي .

✓ الحساب التجاري الخدماتي " حساب التجارة غير المنظورة":

¹ توفيق عبد الرحيم يوسف حسن ، الإدارة المالية و التعامل بالعملة الأجنبية ، دار صفاء للنشر و التوزيع ، الأردن ، 2010 ، ص 17.
² خليل أحمد الكايد ، الإدارة المالية الدولية و العالمية ، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر و التوزيع ، الأردن ، 2010 ، ص 200.

و يشمل كافة الصادرات و الواردات غير المنظورة من الخدمات و تشمل : خدمات الشحن ، التأمين ، السياحة ، خدمات الأصول المحلية العامة العاملة في الخارج و الأصول الأجنبية العاملة في الداخل، المدفوعات مقابل الخدمات الاستشارية المحلية من الدول الأجنبية والعكس صحيح، الفوائد التي تدفع أو تقبض مقابل قروض مالية سابقة ، نفقات و إيرادات البعثات الدراسية¹.

- ✓ حساب التحويلات الصافية : وهو يعني بالتحويلات بدون مقابل سواء عينية أو مالية ، و سواء خاصة (بين الأفراد) أو عامة (بين الدول) ، و تكون بدون مقابل²
- ✓ حساب رأس المال : تدخل في هذا الحساب جميع العمليات التي تمثل تغيرا في مراكز الدائنة و المديونية للدولة ، و تنقسم إلى نوعين :
 - أ. رؤوس الأموال الطويلة الأجل : و هي التي تتجاوز السنة كالقروض الطويلة الأجل ، و الإستثمارات المباشرة ، و الأوراق المالية (أسهم و سندات) أي بيعها و شرائها من و إلى الخارج .
 - ب. رؤوس الأموال قصيرة الأجل : و التي لا تتجاوز السنة مثل الودائع المصرفية و العملات الأجنبية و الأوراق المالية القصيرة الأجل و القروض القصيرة الأجل..... إلخ
- ✓ حساب التسويات الرسمية : يتكون من :
- ✓ حساب صافي الإحتياطات الرسمية : يسجل هذا القسم في ميزان المدفوعات صافي التغيرات في الإحتياطات الدولية الرسمية في أي سنة من السنوات و ذلك بغاية إجراء التسوية الحسابية لصافي العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات .

المطلب الثاني : الإختلال و التوازن في ميزان المدفوعات :

أولا : الإختلال في ميزان المدفوعات : عادة ما يكون العجز في الحساب الجاري بإعتباره من أكبر الحسابات و الذي يؤدي عجزه إلى إضرار في الإقتصاد الوطني ، مما يؤثر سلبا على قيمة العملة المحلية في سوق الصرف الأجنبي .

❖ أسباب إختلال ميزان المدفوعات :

و توجد أسباب عديدة تؤدي إلى حدوث هذا الخلل و لعل أهمها :

¹ توفيق عبد الرحيم يوسف حسن ، مرجع سبق ذكره ، ص 22- 24 .
² أمين صيد، سياسة الصرف كأداة لتسوية الإختلال في ميزان المدفوعات ، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 2015، ص

- 1) التقييم الخاطئ لسعر صرف العملة المحلية : إذا كان سعر الصرف لعملة بلد ما أكبر من قيمتها الحقيقية ، سيؤدي ذلك إلى إرتفاع أسعار سلع البلد ذاته من وجهة نظر الأجانب مما يؤدي إلى إنخفاض الطلب الخارجي عليها و بالتالي سيؤدي ذلك إلى حدوث إختلال في ميزان المدفوعات أما إذا تم تحديد سعر صرف العملة بأقل مما يجب سيؤدي ذلك إلى توسع الصادرات مقابل تقلص الواردات مما يؤدي أيضا إلى حدوث إختلال في الميزان .
- 2) أسباب هيكلية : متعلقة بالمؤشرات الهيكلية للإقتصاد الوطني و خاصة هيكل التجارة الخارجية (سواء الصادرات أو الواردات) إضافة إلى قدرتها الإنتاجية و بأساليب فنية متقدمة¹.
- 3) أسباب دورية : تتعلق بالتقلبات الإقتصادية التي تصيب النظام الرأسمالي .
- 4) الظروف الطارئة : هي أسباب لا يمكن التنبؤ بها و قد تؤدي إلى حدوث إختلال في ميزان مدفوعات الدولة ، كما في حالة الكوارث الطبيعية و الحروب و تغير أذواق المستهلكين .
- 5) أسباب أخرى: مثل إنخفاض الإنتاجية في الدول النامية نتيجة قلة أدوات الإنتاج لذلك تقدم هذه الدول على برامج للتنمية الإقتصادية و الإجتماعية².

ثانيا : آليات تسوية الإختلال في ميزان المدفوعات :

إن توازن ميزان المدفوعات يعني أن يتساوى الجانب المدين مع الجانب الدائن ، و قد يحدث إختلاف بين الجانبين (دائن و مدين) ففي هذه الحالة يستوجب وضع الفرق بينهما تحت بند " السهو و الخطأ " ³ ، و هناك آليتين للتوازن في ميزان المدفوعات وهما :

- 1- آلية التسوية في ظل النظرية الكلاسيكية (التعديل الآلي) : ترتكز هذه النظرية على الفرضيات التالية :
 ✓ ثبات أسعار الصرف ، حرية دخول و خروج الذهب و تحويله إلى عملات و العكس ، حيادية النقود ، و جود مرونة الطلب على السلع و الخدمات المنتجة محليا و المستوردة من الخارج⁴.
 ففي حالة حدوث فائض في الميزان فإنه يعني دخول كميات كبيرة من الذهب إلى الدولة يرافقه زيادة في عرض النقود في التداول ، الأمر الذي ينجم عنه ارتفاع في الأسعار المحلية للدولة المذكورة مقارنة مع الدول الأخرى ، و ستترتب عن ذلك نتيجتين ، أولهما انخفاض صادرات الدولة إلى الخارج نظرا لإرتفاع أسعارها من جهة نظر الأجانب و ثانيهما هو ارتفاع في إيرادات الدولة من الخارج نظرا لملائمة أسعار السلع الأجنبية من وجهة نظر مواطني الدولة و تستمر هذه العملية حته يعود التوازن إلى ميزان

¹ أمين صيد ، مرجع سبق ذكره ، ص 100 – 101.

² علي سعد محمد داود ، الإدارة المالية الدولية ، دار التعليم الجامعي ، الإسكندرية ، 2011 ، ص 164 – 165 .

³ توفيق عبد الرحيم يوسف حسن ، مرجع سبق ذكره ، ص 29.

⁴ أمين صيد ، مرجع سبق ذكره ، ص 29.

المدفوعات ، أما في حالة حدوث عجز في الميزان ، فإن النتيجة ستكون العكس ولكنها ستقود إلى توازن الميزان أيضا .

غير أن التغيرات الحاصلة في الأسعار يمكن أن تؤدي إلى تغيرات في أسعار الفائدة طبقا للنظرية الكلاسيكية و هذه بدورها ستؤثر على وضع ميزان المدفوعات ففي حالة الفائض بمقدور البنك المركزي للبلد خفض سعر الفائدة على القروض الممنوحة نظرا لارتفاع السيولة المحلية ، مما سيؤدي إلى تدفق الأموال إلى خارج البلد و بالتالي التخلص من الفائض المتاح و إعادة التوازن للميزان ثانية ، أما الحالة الثانية (حالة العجز) فبإمكان رفع سعر الفائدة من أجل جذب الأموال الأجنبية إلى الداخل و عندها ستزداد السيولة في السوق المالية و إعادة التوازن للميزان ¹ .

أما في ما يتعلق بسعر الصرف فالدول التي تعاني عجزا في ميزان مدفوعاتها عادة ما تحتاج إلى العملات الأجنبية و بالتالي تعرض عملتها المحلية في أسواق الصرف الأجنبية ، و التي سيؤدي إلى إنخفاضها في الأسواق المذكورة مقارنة بالسلع و الخدمات الأجنبية فيزداد الطلب على منتجات الدولة و هكذا تزداد صادراتها مقابل إنخفاض في وارداتها نظرا لارتفاع أسعار المنتجات الأجنبية ، في هذه الحالة يعود ميزان المدفوعات إلى التوازن ، أما في حالة وجود فائض في الميزان فإنه يحدث العكس ² .

2- آلية التسوية في ظل النظرية الكثرية :

ينطلق الفكر الكثري في تحليله لتوازن ميزان المدفوعات من فكرة أساسية و هي أن الإختلال يؤدي إلى تغير في حجم الدخل الوطني و مستوى التشغيل ، معتمدا في ذلك على الميل الحدي للإستيراد و مضاعف التجارة الخارجية ، فمن خلال المضاعف تؤثر الصادرات على مستوى الدخل ، و هذا الأخير يؤثر على مستوى الواردات عن طريق الميل الحدي للإستيراد .

و الذي يعبر عنه ب: الميل الحدي للإستيراد = التغير في الواردات / التغير في الدخل .

أما مضاعف التجارة الخارجية فالمقصود به نسبة التغير القومي إلى التغير الذاتي في الإنفاق الذي تولد عن تحقيق فائض أو تسبب في حدوث عجز في ميزان مدفوعات دولة مع دولة أخرى ، و هكذا توجد علاقة تبادلية بين الدخل القومي و ميزان المدفوعات هي :

$$\text{مضاعف التجارة الخارجية} = 1 / \text{الميل الحدي للإدخار} + \text{الميل الحدي للإستيراد}^3$$

¹ علي سعد محمد داود ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 166-167 .

² سامي عفيف حاتم ، التجارة الخارجية بين التنظيم و التنظير ، الدار المصرية ، القاهرة ، مصر ، 1991 ، ص 106 .

³ زينب حسين عوض الله ، الاقتصاد الدولي و العلاقات الاقتصادية الدولية ، دار الجامعة الجديدة ، الإسكندرية ، 2004 ، ص 77 .

و لذلك تركز هذه النظرية على الفرضيات التالية : الدخل الوطني يستقر عند مستوى أقل من التشغيل الكامل للموارد ، الأسعار مرنة و لكن في اتجاه تصاعدي فقط ، و وجود نظام صرف ثابت ، ففي حالة الفائض ، لما تكون الصادرات أكبر من الواردات فإن الإنفاق على السلع و الخدمات المنتجة محليا يزداد ، و هو ما يؤدي إلى زيادة الدخل الوطني بمقدار الزيادة في الصادرات مرجحة بمضاعف التجارة الخارجية ، هذا الإرتفاع في الدخل يؤدي إلى زيادة الواردات بفضل أثر الميل الحدي للإستيراد ، و بالتالي يميل الفائض إلى الزوال تدريجيا .

أما في حالة العجز فإن الإنفاق على السلع و الخدمات المنتجة محليا ينخفض ، مما يؤدي إلى إنخفاض الدخل الوطني بمقدار الإنخفاض في الصادرات مرجحا بمضاعف التجارة الخارجية ، هذا الإنخفاض في الدخل ، و بفضل الميل الحدي للإستيراد ، يؤدي إلى إنخفاض الواردات ، وهكذا يميل العجز إلى الإنخفاض و منه العودة إلى حالة التوازن¹ .

المبحث الثاني : علاقة سعر الصرف بميزان المدفوعات

من بين السياسات اللازمة للقضاء على الإختلالات و تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات سياسة تخفيض العملة و أثرها على إعادة التوازن لميزان المدفوعات من خلال منهج المرونات ، الإستيعاب و المنهج النقدي لتصحيح العجز في ميزان المدفوعات .

المطلب الأول : سياسة تخفيض قيمة العملة

يعد التخفيض من بين وسائل تصحيح ميزان المدفوعات ، و ذلك بهدف تحقيق أو إلغاء العجز في ميزان المدفوعات ، لذا فإنه من الجدير بالذكر من الأسس العملية والعلمية التي يركز عليها التخفيض من خلال مفهومه شروط نجاحه ، آلية عمله .

أولا : ماهية التخفيض :

يتمثل التخفيض في التغير القانوني بالنقصان لقيمة العملة ، معنى ذلك أن البلد المعني بالتخفيض يقوم برفع عدد وحدات العملة الأجنبية مقابل وحدة واحدة من العملة الأجنبية ، أو بنقص عدد وحدات العملة الأجنبية مقابل وحدة واحدة من العملة المحلية في كلتا الحالتين فإن التخفيض يعني تحسن قيمة العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية . و هو قرار تتخذه السلطات العمومية أو النقدية ، إما بصفة معلن عنها مسبقا (التخفيض الصريح أو ضمنيا .)

¹ أمين صيد ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 125-126.

التدهور : يتمثل التدهور في إنخفاض قيمة العملة تلقائيا كنتيجة لأوضاع سوق الصرف الأجنبي و ميزان المدفوعات ، و يمكن أن يؤدي آثار إيجابية و سلبية¹

ثانيا : شروط نجاح عملية خفض قيمة العملة الوطنية :

لنجاح سياسة تخفيض قيمة العملة يجب توفر الشروط التالية² :

- ✓ إتسام الطلب العالمي على منتجات الدولة بقدر كاف من المرونة ، بحيث يؤدي تخفيض العملة إلى زيادة أكبر في الطلب العالمي على المنتجات المصدرة من نسبة التخفيض .
- ✓ ضرورة إتسام العرض المحلي لسلع التصدير بقدر كاف من المرونة بحيث يستجيب الجهاز الإنتاجي للإرتفاع في الطلب ، الطلب الجديد الناجم عن ارتفاع الصادرات .
- ✓ ضرورة توفر إستقرار في الأسعار المحلية ، و عدم إرتفاعها بعد التخفيض حتى لا ينعكس هذا الإرتفاع في صورة ارتفاع لأسعار تكلفة المنتجات المحلية .
- ✓ عدم قيام الدول المنافسة بإجراءات مماثلة للتخفيض .
- ✓ إستجابة السلع المصدرة لمواصفات الجودة و المعايير و الأمنية الضرورية للتصدير .
- ✓ الإستجابة لشروط مارشال - ليرنر مجموع مرونة الطلب و مرونة الصادرات أكبر من الواحد الصحيح

ثالثا الآثار المترتبة على آلية تخفيض قيمة العملة الوطنية :

- 1- على الميزان التجاري : يظهر أثر التخفيض على الميزان التجاري إيجابيا بإمتصاص العجز أو تقليصه بصفة ملموسة من خلال تأثيره المتوقع في ظل شروط معينة على تقليص قيمة الواردات و رفع قيمة الصادرات ، بحيث أن الواردات المقيمة بالعملة الأجنبية ترتفع أسعارها بالعملة المحلية مما يتسبب في إنخفاض الطلب عليها سواء تم الدفع بالعملة المحلية أو بالعملة الأجنبية ، والعكس بالنسبة للصادرات سترتفع القيمة الكلية بالعملة المحلية و الأجنبية ، الأمر الذي يدفع الأجانب إلى زيادة طلبهم على المنتجات المحلية و المصدرين إلى زيادة الكميات لترتفع في النهاية القيمة الكلية للصادرات .
- 2- على حساب رأس المال : يمكن أن يؤثر التخفيض إيجابا على هذا الحساب من خلال تأثير التخفيض على إتجاه حركة رؤوس الأموال ، ذلك بسبب المستوردين الذين سيسارعون إلى تسوية مدفوعاتهم بالعملة الأجنبية ، تفاديا لخسارة الصرف إلى التغطية في سوق الصرف الآجل و /أو بسبب المستثمرين

¹ مايا فتني ، العولمة المالية أثرها على نظام الصرف ، دار و مكتبة الحامد للنشر و التوزيع ، عمان ، 2017، ص ص 124-126.

² عبد الرزاق بن الزاوي ، سعر الصرف الحقيقي التوازني ، دار اليازوني العلمية للنشر و التوزيع ، الأردن ، 2016 ، ص ص 120-

الأجانب اللذين سيقومون بنقل أرباحهم إلى بلدانهم ، مما سيؤثر على حساب رأس المال ، لكن أثر التخفيض و خاصة إذا كان معدله مقبولا ، فإن خروج رؤوس الأموال سيتوقف أو ينخفض بصفة ملموسة لتبدأ بذلك حركة تحويل و دخول رؤوس الأموال إلى البلد المخفض ، مما قد يتسبب في ارتفاع حجم الإستثمارات الأجنبية و بالتالي يتحسن حساب رأس المال في النهاية¹ .

المطلب الثاني : تخفيض العملة كآلية لتصحيح العجز (الإختلال) في ميزان المدفوعات

أدى التخلي عن قاعدة الذهب إلى التخلي عن آلية التعديل الذاتي لميزان المدفوعات من خلال حركة دخول و خروج رؤوس الأموال و الذهب ، و لقد ظهرت تحاليل تعتمد على آليات تصحيح من خلال مدخل المرونات ، الإستيعاب و المدخل النقدي .

أولا : معالجة العجز في ميزان المدفوعات من منظور منهج المرونات المنهج التقليدي :

ينسب منهج المرونات نظريا إلى روبنسون عام 1938 إستجابة للحاجة النظرية في تكييف ميزان المدفوعات بموجب أسعار صرف أكثر مرونة وقد كانت أطروحات روبنسون متأثرة بأفكار المدرسة الكلاسيكية التي تستخدم أدوات التحليل الجزئي فقد جاء منهج المرونات تطبيقيا مباشرة لتحليل التوازن الجزئي لمارشال على أسواق منفصلة الصادرات و الواردات ، وعلى إفتراض أن تحركات رأس المال هي مستثناة من التحليل ، فإن فائض الواردات بالنسبة إلى قيمة الصادرات سوف يؤدي إلى عجز في ميزان المدفوعات و هنا يمارس التخفيض في سعر الصرف دورا في تغيير سعر الصادرات و الواردات بحيث يتم زيادة عرض الأولى و تقليل الطلب الأخيرة .

و يباشر التخفيض في سعر الصرف دوره في إحداث تحسن في ميزان المدفوعات من خلال تغيير مستوى الأسعار للسلع المحلية نسبة إلى السلع الأجنبية المستورة بالسلع المحلية في عمليات الإستهلاك و الإنتاج كما يزيد الطلب الخارجي على الصادرات لإنخفاض أسعارها هذه المرونة صاغها مارشال بدالته الخطية ليعطي إحدى أهم شروط نجاح التخفيض في إحداث تحسن ميزان المدفوعات .

أ- دالة مارشال الخطية :

يشترط مارشال لضمان تحقق : مجموع مرونتي الصادرات و الواردات تتجاوز الواحد صحيح ، و يعبر عنها رياضيا بـ : $nx + nm > 1$ حيث أن : مرونتي الطلب على الصادرات = nx ، و مرونتي الطلب على الواردات $nm =$

¹ مايا فتني ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 216-217.

ويمكن التعبير رياضياً عن علاقة مرونة الصادرات و الواردات وأثرها في إحداث التحسن في الميزان التجاري و فق الصيغة التالية :

$$\Delta Bf = V_{fx} \frac{ex(nx-1)}{Ex + nx} + V_{fm} \frac{nm(em+1)}{nm+em} > 0$$

حيث أن :

ΔBf : التغير في الميزان التجاري ، V_{fx} : قيمة الصادرات مقومة بالعملة الأجنبية ،

V_{fm} : قيمة الواردات مقومة بالعملة الأجنبية ، ex : مرونة عرض الصادرات المحلية على إفتراض أنها لا نهائية ، em : مرونة عرض الواردات الأجنبية ، nx : مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات ، nm : مرونة الطلب المحلي على الواردات¹.

ب- آلية تأثير تخفيض سعر الصرف من منظور منهج المرونات :

يمكن لأن نوجز آلية التأثير على الميزان التجاري في الحالتين التاليتين :

✓ **حالة العجز:** بإحداث تخفيض في قيمة العملة الوطنية ، فإن ذلك يؤدي إلى إحداث تغيرات على مستوى أسعار كل من الصادرات و الواردات ، بحيث أن أسعار الصادرات تبدو منخفضة من نظر غير المقيمين ، فيزداد الطلب عليها و تزداد الصادرات نتيجة لذلك ، ففي حين أن أسعار الواردات مرتفعة من وجهة نظر المقيمين فينخفض طلبهم عليها ، و بالتالي فإن تخفيض سعر العملة يؤدي إلى زيادة و إنخفاض الواردات ، و هو ما ينتج عنه تلاشي العجز في الميزان التجاري .

✓ **حالة الفائض:** بإحداث رفع قيمة العملة الوطنية ، بحيث أن أسعار الصادرات تبدو عالية بالنسبة لغير المقيمين فينخفض طلبهم عليها بينما أسعار الواردات تبدو رخيصة بالنسبة للمقيمين ، فيزداد طلبهم عليها ، أي أن الرفع في قيمة العملة يؤدي في النهاية إلى زيادة الواردات و إنخفاض الصادرات ، الذي يؤدي تدريجياً إلى تلاشي الفائض ؛ وتأثير تخفيض سعر الصرف في واقع ميزان المدفوعات لا يكون فوراً ، إذ أن هناك تأخراً زمنياً بين تخفيض سعر الصرف ، و تغير رصيد ميزان المدفوعات من العجز إلى الفائض².

¹ نواز عبد الرحمن الهيتي و منجد عبد اللطيف الخشالي ، مقدمة في المالية الدولية ، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص ص 63-97.

² أمين صيد ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 171-172.

ثانياً: تصحيح العجز في ميزان المدفوعات من منظور منهج الاستيعاب:

يعرف الإستيعاب على أنه مجموع نفقات الإستهلاك و الإستثمار ، و قد أثبت ألكسندر Alexander (1952) أن رصيد ميزان المعاملات الجارية ليس نتيجة للفرق بين الواردات و الصادرات فقط ، بل استنتج أ، العجز في هذا الحساب يمكن أن يكون ناتجا عن الفرق بين الدخل و النفقات ، حيث بين أنه و في وضع تضخمي ، فإن التخفيض في قيمة العملة يفسر بأنه تضخم الأسعار الداخلية على مستوى الدخل و النفقات التي تؤثر بدورها على الميزان التجاري .

وحسب اقتراب الإستيعاب ، فإن أثر التخفيض على حساب المعاملات الجارية يتحقق كما يلي :
إن التخفيض يؤدي إلى ارتفاع أسعار المنتجات المتبادلة و إعادة تخصيص الموارد لصالح قطاع التصدير ، هذا التغيير سينعكس على مستوى إستيعاب السلع و الخدمات .
ينطلق هذا الأسلوب من مجموعة من المبادئ هي :

- حالة التوظيف غير الكامل ، أي هناك موارد عاطلة .
- خضوع الإنتاج في الدول المشتركة في التبادل لظروف التكاليف الإنتاجية بمعدلات واحدة نتيجة لزيادة الإنتاج الكلي .
- ثبات أسعار السلع و الأجور الإسمية و معدلات الفائدة و غيرها من المتغيرات النقدية .
- إعتداد الصادرات على الإنتاج الجاري ، وليس على المخزون .
- وجود كميات مناسبة من الإحتياطات النقدية الدولية .
- يركز هذا المنهج على المتغيرات الاقتصادية الكلية (كالناتج ، و التشغيل ، الإستثمار إلخ)

أ- الصياغة الرياضية لمنهج الإستيعاب

ينطلق هذا المنهج من قواعد كثرية تتمثل في معادلة الدخل الوطني التالية :

$$PNB = C + IP + G + X - M \dots\dots\dots 1$$

بحيث PNB الناتج الوطني الخام ، C : الإستهلاك ، IP : الإستثمار الخاص ، G : الإنفاق الحكومي ، X : الصادرات من السلع و الخدمات ، M : الواردات من السلع و الخدمات .

يمكن تعريف الناتج الوطني الخام (PNB) على أنه مجموع النفقات الداخلية أو الإستيعاب الداخلي (C+IP+G) ، و الفائض أ، العجز الصافي للميزان التجاري (X-M) .

$$Y + A + B \dots\dots\dots 2$$

حيث : Y : الدخل الوطني PNB ، A : الإستيعاب المحلي (C+IP+G) .

B : رصيد الميزان التجاري (X-M) ومن العلاقة 2 يستلزم أن $B = Y - A$

و بالتالي : $B = Y - A$ 3

وعليه فإن العلاقة 3 تفسر الإختلال في ميزان المعاملات الجارية كإختلال بين الإستيعاب المحلي والدخل الوطني ، أو أنه إختلال في القطاع الخارجي ، أو على أنه فائض في الإستيعاب المحلي مقارنة بالدخل الوطني .

إذا و لتحقيق فائض في ميزان المعاملات الجارية ، لا بد أن يكون الناتج الوطني مرتفعا نسبيا مقارنة بالإستيعاب المحلي

$(Y - A)$.

كما يمكن إعتبار الناتج الوطني الخام عبر المداخيل وفق العلاقة التالية :

$$PNB = C + SP + T + Tr \dots\dots\dots 4$$

حيث : SP الإيداع الخاص ، T : الضرائب ، Tr : التحويلات الجارية من الخارج .

من العلاقة 1 و 4 نحصل على :

$$C + IP + G + X - M = C + SP + T + Tr \text{ و منه :}$$

$$(X - M - Tr) = (SP - IP) - (T - G) \dots\dots\dots$$

و بإيجاز أدق ، فإن هذه المقارنة الكينزية للإمتصاص (الإستيعاب) ، تعتبر أنه في حال إذا كان الميزان الخارجي يسجل عجزا ، وفي ظل توفر شروط مارشال ليرن فإن بلوغ التوازن الخارجي يتم في هذه الحالة عن طريق زيادة الدخل بفعل المضاعف ، و الذي بدوره يؤدي إلى زيادة الميل الحدي للإستيراد ، و منه العودة إلى الوضع التوازني¹.

¹ أمين صيد ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 177-180.

ب- أثر تخفيض سعر الصرف في متغيرات منهج الإستيعاب :

إعتبر مؤيدو منهج الإستيعاب أن العجز في ميزان المدفوعات يحدث بتراجع الإحتياطيات الدولية نتيجة لتجاوز مدفوعات المقيمين بالعملات الأجنبية لمستوى المقبوضات من العملات الأجنبية . و هذه الحالة هي النتيجة الطبيعية لإختلال العلاقة في متغيرات منهج الإستيعاب التي وردت بمعادلة الأساس و هي : $A = Y - A$

و هو يصف حالتي العجز و الفائض في ميزان المدفوعات من خلال العلاقة الكلية ما بين الدخل (Y) والإنفاق (A) مهماً بذلك مكونات الإنفاق و توزيعه وهذا هو الإختلاف الأساسي عن منهج المرونات ، فمنهج الإستيعاب يعتمد على أسلوب التحليل الكلي وليس الجزئي .

و في ظل إقتصاد مفتوح فإن عناصر الإستيعاب تشمل المتغيرات (C, G, I) وهي التي تحدد مقدار المدفوعات الأجنبية على السلع والخدمات المستوردة في حين يحدد (Y) حجم المقبوضات الأجنبية من السلع و الخدمات المصدرة ، فتؤدي زيادة عناصر الإستيعاب على الدخل على حالة العجز في الحساب الجاري في حين تعمل حالة تفوق الدخل على الإستيعاب على إحداث فائض في ميزان الحساب الجاري .

وعليه يمكن كتابة المطابقة الأساسية لمنهج الإستيعاب من خلال الوجه الآخر لمتغيرات منهج الإستيعاب معبرا عنها بقيمة العملات الأجنبية كما يلي : $B = RF - PF$

B: ميزان الحساب الجاري في ميزان المدفوعات ، RF: المقبوضات الإجمالية من العملات الأجنبية ، RT: المدفوعات الإجمالية بالعملات الأجنبية .

أن نتيجة الفرق ما بين RF ، PF تشير إلى فائض ميزان المدفوعات إذا كانت نتيجة الطرح موجبة ، و إلى عجز إذا كانت سالبة و يكون الفائض هنا ناجما عن بيع العملة الأجنبية بالعملة المحلية و هذا يعني ضمنا عنصر إضافة الدخل القومي (Y) . و يحدث العكس في حالة العجز إذ يعمل المقيمون أو الأجانب على بيع العملة المحلية و إستبدالها بالعملة الأجنبية

لغرض تمويل مشترياتهم من الخارج و هذا يعني ضمنا عامل دفع عناصر الإستيعاب (A) بإتجاه تفوقها على (Y) الدخل ، فزيادة الدخل تظهر حالة تراكم الإحتياطيات المالية لدى السلطات النقدية نتيجة لتجاوز الإستهلاك لمستوى الدخل .

ومن أجل معالجة العجز في ميزان المدفوعات لابد من زيادة المقبوضات و تقليل المدفوعات من العملات الأجنبية و العكس صحيح في حالة الفائض ، إلا أن تصحيح الفائض لا يعد مشكلة من وجهة نظر منهج الإستيعاب بل على العكس يعد وضعاً مرغوباً به .

و إذا تناولنا حالة العجز التي هي محط إهتمام منهج الإستيعاب نلاحظ أنها تتولد في تجاوز الإنفاق الكلي لمستوى الدخل الكلي وعليه لتصحيح العجز في الحساب الجاري هناك طريقتان :

✓ إتباع سياسة تهدف إلى زيادة الناتج .

✓ إتباع سياسة تهدف إلى تخفيض الإنفاق .

ثمة ترابط و تداخل قوي بين الدخل والإنفاق ، فالزيادة في الدخل تحدث زيادة في الإنفاق الكلي تعتمد في حجمها و مقدارها على مقدار الميل الحدي للإستيعاب (الإنفاق) و بهذا يكون الأثر النهائي للتخفيض معادلاً للفرق بين الزيادة في الدخل والزيادة المقابلة في حجم الإستيعاب¹ .

ثالثاً: تصحيح العجز في ميزان المدفوعات من منظور المنهج النقدي :

ظهر في منتصف السبعينات على يد الاقتصادي جونسون و هو يعالج مشكلة الإختلال في ميزان المدفوعات من خلال إبراز الدور الهام والفعال للسياسة النقدية ، وإن هذا الإختلال هو نوع من الإضطرابات المرتبطة بالإختلال في العرض و الطلب المرتبط بالكتلة النقدية ، و عليه معالجة الخلل تتم من خلال العمل على زيادة أو نقصان حجم الكتلة النقدية المتداولة في السوق . و يعتمد هذا المنهج على مجموعة من الفرضيات و هي :

- ميزان المدفوعات المعالج خاص بإقتصاد وطني صغير نسبياً ، منفتح على الإقتصاد العالمي و يسوده نظام صرف ثابت .
- يركز هذا المنهج النقدي على الآثار الطويلة الأجل لتغيرات السياسة النقدية ، و إنعكاساتها على مشكلة التكييف في ميزان المدفوعات .
- يعتبر المنهج النقدي أن حركات رؤوس الأموال، تلعب دوراً كبيراً في وضعية العجز و الفائض في ميزان المدفوعات .

أ- الصياغة الرياضية للمنهج النقدي : و منطلق المنهج النقدي أن : $SB = RMIN + BC$ حيث : SB : رصيد ميزان المدفوعات ، RMIN : صافي الإحتياطات النقدية الدولية ، BC : ميزان رأس المال الطويل الأجل .

¹نواز عبد الرحمن الهيتي ومنجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج للنشر والتوزيع ، الأردن ، 2007، ص ص 94-97 .

يرتبط صافي الإحتياطات النقدية الدولية بشكل دالي بسوق النقد الوطني عن طريق الفرق بين العرض والطلب على النقود أي: $+F(D_m - O_m) RMIN$ حيث: D_m : حجم الطلب على النقود ، O_m : حجم عرض النقد .

ويعني ذلك أن صافي الإحتياطات النقدية الدولية يتوقف على مقدار الكميات المعروضة والكميات المطلوبة من النقود ، و من جهة أخرى فإن حجم الطلب على النقود يتوقف على مجموعة من العوامل هي: الدخل ، المستوى العام للأسعار ، و سعر الفائدة .

$$D_m = F(Y, P, I) \text{ حيث } Y: \text{الدخل ، } P: \text{المستوى العام للأسعار ، } I: \text{سعر الفائدة .}$$

بينما عرض النقود ، يتوقف على مضاعف خلق الودائع و الإئتمان المحلي و صافي الإحتياطات النقدية الدولية ، أي:

$$O_m = m_p (CL + RMIN) \text{ حيث } m_p: \text{مضاعف خلق الودائع ، } CL: \text{الإئتمان المحلي ، و يشكل الإئتمان المحلي ، و صافي الإحتياطات النقدية الدولية للقاعدة النقدية للبلد أي } B_m = CL + R$$

ومن ذلك فإن المعادلة: $O_m = m_p (CL + RMIN)$ تدل على أ، الكتلة النقدية المعروضة تساوي إلى مضاعف خلق الودائع مضروبا في القاعدة النقدية المشكلة أساسا من الإئتمان المحلي ، و هو تحت تسيير السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي ، الذي يمكنه تقليصه أو الزيادة فيه من خلال أدوات السياسة النقدية ، و صافي الإحتياطات النقدية الدولية .

إذا ومن خلال المعادلات السابقة يظهر لنا ما يلي:

✓ أن رصيد ميزان المدفوعات يرتبط و يشكل كبير بصافي الإحتياطات النقدية الدولية ، و بما أن الإحتياطات النقدية هي دالة الطلب على النقود وعرضها ، فإنه يمكن القول أن رصيد ميزان المدفوعات يتوقف أيضا على عرض و طلب النقود .

✓ إذا كان $D_m < O_m$ أي وجود فائض في عرض النقود ، يعني ذلك أن يكون التغير في صافي الإحتياطات النقدية الدولية سالبا و بالتالي يصبح رصيد ميزان المدفوعات سالبا .

✓ إذا $D_m > O_m$ أي عرض النقود أقل من الطلب عليها ، يعني ذلك أن التغير في صافي الإحتياطات النقدية الدولية يكون موجبا ، و بالتالي رصيد ميزان المدفوعات كذلك موجبا .

✓ و في حالة ما إذا كان عرض النقود مساويا للطلب عليها ، فتكون النتيجة أن رصيد ميزان المدفوعات يكون معدوما¹ .

ب- آلية تصحيح الاخلال الخارجي عبر المنهج النقدي :

¹حاتم سامي عفيفي ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 155 - 156 .

عند القيام بعملية تخفيض في قيمة العملة يعتدل الإختلال الخارجي وفق المنهج النقدي عبر ما يلي :

في المرحلة الأولى يؤدي التخفيض إلى إرتفاع الأسعار المحلية ، و في حالة العجز يكون لزاما على البنك المركزي تقليص حجم النقود المعروضة إلى درجة بحيث ينمو فيها عرض النقود بمعدل أقل من معدل نمو الطلب عليها، ونتيجة لذلك تصبح الأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الأشخاص أقل من المستويات المرغوب الإحتفاظ بها ، و يؤدي هذا إلى إختلال السوق النقدية بسبب وجود فائض في الطلب على النقود من طرف الأشخاص المقيمين ، و هذا ما يجعل هؤلاء الأشخاص يلجئون إلى سحب ما يمكن أن يكون لديهم من أرصدة نقدية بالخارج ، إضافة قيامهم ببيع السلع و الخدمات و الأصول المالية إلى غير المقيمين ، مع تخفيض إنفاقهم على شراء السلع و الخدمات و الأصول المالية من الخارج ، والنتيجة النهائية هي زيادة الصادرات من السلع و الخدمات و انخفاض واردات السلع و الخدمات ، الأمر الذي يؤدي إلى تسوية الإختلال .

أما في حالة الفائض، فعلى البنك المركزي أن يعمل على زيادة عرض النقود عن طريق أدوات السياسة النقدية ، بحيث يصبح العرض النقدي أكبر من الطلب النقدي و تزداد بذلك الأرصدة النقدية لدى الأفراد إلى مستوى أعلى مما كان يجب أن يكون ، وأمام هذا الوضع فإن المقيمين يرغبون في إنفاق الزيادة في أرصدهم النقدية على شراء السلع و الخدمات الأجنبية ، و هذا ما يؤدي إلى نقصان الكتلة النقدية المعروضة في السوق ، ومنه زيادة الواردات والإتجاه نحو التوازن¹.

المبحث الثالث : دراسة تحليلية عن أثر سعر صرف الدينار الجزائري على ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (2000-2016) .

إن الهدف الأساسي من الإصلاحات التي قامت بها الجزائر في مجال الصرف ، هو تحسين وضعية عناصر ميزان المدفوعات بشكل عام و رصيد الميزان التجاري بشكل خاص ، و هذا ما يدفعنا إلى تتبع التطور الحاصل في رصيد ميزان المدفوعات بغية التعرف إلى تأثير هذا الأخير لتلك الإصلاحات .

المطلب الأول : تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة (2000-2015)

يمكن تحليل رصيد ميزان المدفوعات من خلال كل من الجدول رقم (02-08) الذي يوضح التطورات الحاصلة في رصيد ميزان الميزان المدفوعات خلال الفترة 2000-2015 و البيان رقم (02-01) الذي يبين دور كل من الميزان التجاري و رصيد رأس المال في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات .

¹ أمين صيد ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 184-185.

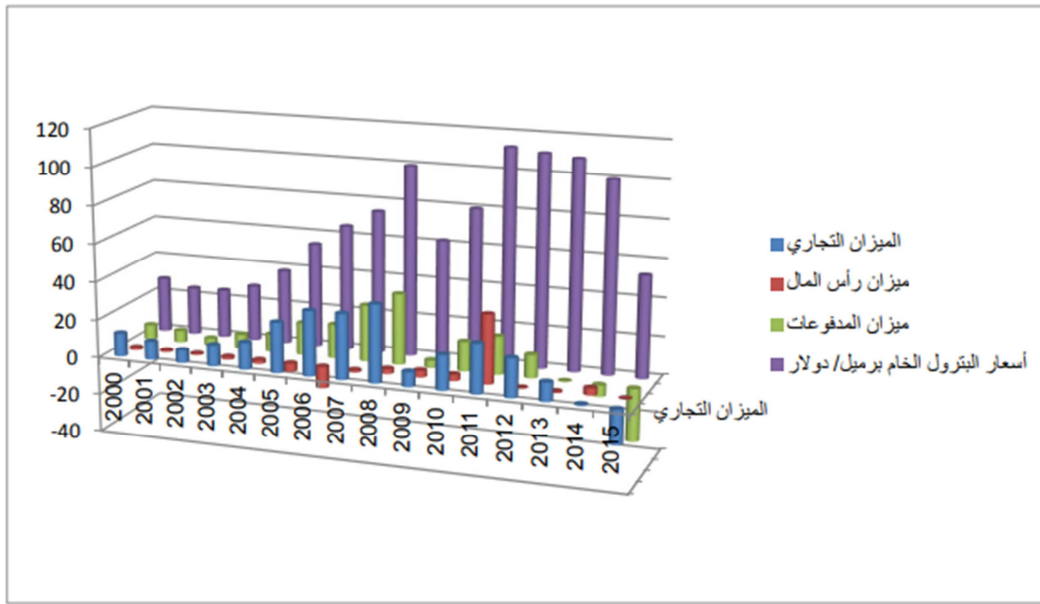
الجدول رقم (01-02) تطور بنود ميزان المدفوعات خلال الفترة (2000-2015)

2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	السنوات
34.24	34.06	26.47	14.27	11.14	6.70	9.61	12.30	الميزان التجاري
-1.05	-11.22	-4.24	-1.87	-1.37	-0.71	-0.78	-1.36	ميزان رأس المال
29.55	17.73	16.94	9.25	7.47	3.65	6.19	7.57	ميزان المدفوعات
66.82	72.64	73.36	72.06	77.37	79.68	77.26	75.31	سعر صرف دج/دولار
74.8	65.7	54.6	38.7	29.0	25.24	24.85	28.50	أسعار البترول (برميل/دولار)
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
18.083-	0.459	9.880	20.167	25.961	18.205	7.784	40.596	الميزان التجاري
-0.061	3.55	-0.61	-0.25	0.36	3.18	3.45	2.54	ميزان رأس المال
-27.537	-5.881	0.134	12.057	20.06	15.58	3.86	36.99	ميزان المدفوعات
100.46	80.56	79.38	77.55	72.85	74.4	72.64	71.18	سعر صرف دج/دولار
53.1	100.2	109.5	111	112.9	80.2	62.2	99.9	أسعار البترول (برميل/دولار)

الوحدة : مليار دولار ، دولار للبرميل ، سعر الصرف متوسط الفترة

المصدر: التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، بنك الجزائر 2000، 2005، 2015

البيان رقم (01-02) : أعمدة بيانية توضح دور كل من رصيد الميزان التجاري ورصيد رأس المال في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات خلال الفترة (2000-2015)



من الجدول رقم (01-02) و البيان رقم (01-02) ما يلي :

تحسن في ميزان المدفوعات في السنوات الأولى من فترة الدراسة ذلك أن قانون النقد و القرض لأفريل 1994 فتح السوق الجزائرية للمتعاملين الجزائريين و الأجانب و لعمليات التصدير والإستيراد ، لأن التصدير أصبح إختيار إستراتيجي للمؤسسات الجزائرية وذلك حتى تبقي على مفهوم الإستمرارية لأن السوق المحلي هو سوق ضيق ، كما أدى قانون النقد و القرض إلى التنمية السريعة في عدة مجالات منها المواد الغذائية و قطع الغيار و غيرها كل هذا أدى إلى تحسن في ميزان المدفوعات¹ ، حيث سجل فائضا مقدرا ب 7.57 مليار دولار في سنة 2000 رغم إستمرار العجز المسجل في ميزان العمليات الرأسمالية ، وقد تجاوز الفائض قيمة 16.94 مليار دولار سنة 2005، رغم بعض التراجعات كسنة 2002 التي سجل بها الفائض 3.65 مليار دولار و يرجع الفضل في ذلك أساسا إلى تراكم الإحتياطات

¹ مايا فتني ، مرجع سبق ذكره، ص 233.

الأجنبية الناتجة عن ارتفاع أسعار النفط ، و إلى الفوائض التي سجلها الميزان التجاري في هاته السنوات، إن تراكم هذه الفوائض المالية لأسباب الوارد ذكرها ، أدى إلى تحسين مؤشرات التوازن الخارجي كإنخفاض معدل خدمة الدين و ارتفاع نسبة التغطية للواردات و يعود الفضل إلى ارتفاع أسعار النفط .

ليحقق ميزان المدفوعات بعد ذلك فائضا مستمرا إلى غاية سنة 2012 ليصل إلى 12.057 مليار دولار ، والفضل يرجع في التحقيق المستمر للفائض إلى إنتعاش وضعية أسعار النفط و إستقرار الوضع الاقتصادي و الأمني ، و في سنة 2013 سجل إنخفاضا بلغ 0.134 مليار دولار ، أما سنتي 2014 و 2015 فقد سجل ميزان المدفوعات الجزائري رصيذا سالبا و يرجع السبب في ذلك إلى العجز الكبير الذي سجله الميزان التجاري بسبب إنخفاض حصيلة الصادرات من المحروقات والتي تمثل 95% من حصيلة الصادرات الإجمالية بسبب الإنخفاض الحاد في أسعار النفط في السوق الدولية ، خاصة أسعار النفط الجزائرية ، حيث إنخفض سعر البرميل لسنة 2015 بـ 53.1 مليار دولار مقارنة بالسنوات الماضية ، و السبب الغير مباشر هو ثروة الغاز و النفط الصخريين في الولايات المتحدة الأمريكية.

ونلاحظ من الجدول والبيان أن درجة الإرتباط بين أسعار النفط و رصيد ميزان المدفوعات جد معتبرة إذ يظهر من الجدول أن تطورهما متلازم في جل فترة الدراسة .

المطلب الثاني : إنعكاس سعر صرف الدينار الجزائري على الديون الخارجية في الجزائر خلال الفترة (2000-2016)

يمكن إظهار إنعكاس سعر صرف الدينار الجزائري على الدين الخارجي من خلال معرفة تطور هذه الديون التي سيتم إدراجها في الجدول التالي :

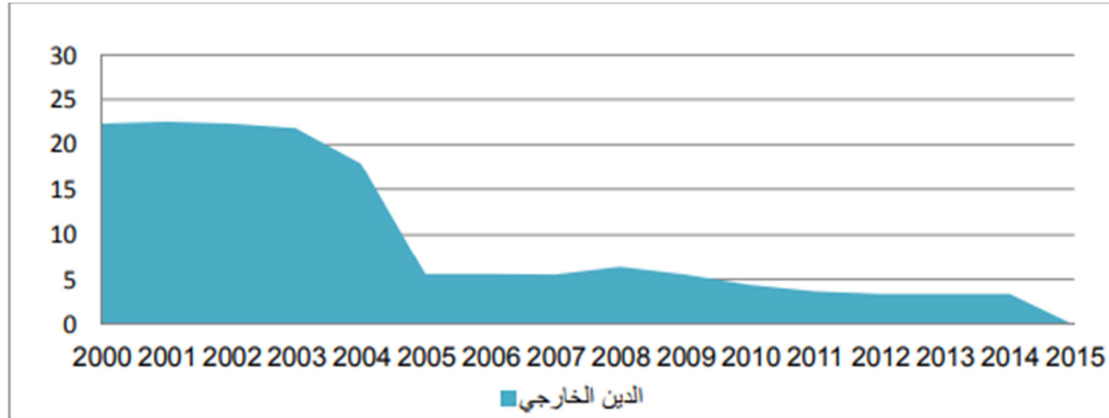
جدول رقم (02-02) تطور الدين الخارجي للجزائر خلال الفترة (2000-2015)

الوحدة: مليار دولار

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الدين الخارجي	25.08	22.31	22.54	22.35	21.821	17.191	5.60	5.60
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الدين الخارجي	5.58	6.41	5.56	4.40	3.67	3.39	3.73	3.38

المصدر: التقرير السنوي للتطور الاقتصادي و النقدي في الجزائر، بنك الجزائر 2005، 2010، 2015.

البيان رقم (02-02) يبين تطور الدين الخارجي للجزائر خلال الفترة (2000 - 2015)



نلاحظ من الجدول و البيان السابق ما يلي:

إنخفاض محسوس لمؤشر خدمة الدين ، و يرجع هذا التطور إلى إرتفاع المداخيل الناتجة عن الصادرات بسبب إرتفاع أسعار النفط ، حيث وصلت الإحتياطيات الرسمية إلى مستويات جد معتبرة كما يوضحه الجدول السابق ، و عليه قامت الحكومة الجزائرية بتسديد مسبق لجزء هام من ديونها عبر نادي لندن باريس ، إن التراجع المعتبر لقيمة المديونية الخارجية خلال الفترة يدل على إتباع الجزائر سياسة منتظمة وصارمة في تسديد أقساط الديون بعد إعادة جدولة ديونها ، بالإضافة إلى إتباع سياسة الدفع المسبق لديونها خاصة في السنتين 2005 و 2006 و يعود هذا الخيار إلى تمتع الجزائر بإحتياطي كبير من العملة الأجنبية بسبب إنتعاش السوق البترولية ، حيث بلغت أقصاها سنة 2011 ب 112.9 دولار .

و كانت الجزائر في هذه الفترة تقوم بعدة جهود للتنمية الإقتصادية لذا كان لزاما عليها تخفيض الدين الخارجي الذي يعتبر من أهم عوائق التنمية الإقتصادية ، فإنخفاض الدين الخارجي للجزائر في هذه الفترة من 25.8 مليار دولار سنة 2000 إلى 3.38 مليار دولار سنة 2015 و كان لإنخفاض المديونية تأثير على إستقرار سعر الصرف الدينار خاصة في سنة 2005 و 2006 لأن الديون لم تعد تشكل عبء على واضعي السياسات الإقتصادية في الجزائر من جهة ، و من جهة أخرى كان لتعويم الموجه أوالمدار لدينار تأثير على تخفيض قيمة الدين الخارجي المقوم بالدولار خلال الفترة (2005-2014) و تحسين وضعية ميزان المدفوعات .

إن الإستقرار المالي الخارجي المستعاد إبتداء من سنة 2001، قد سمح بإرساء و تطوير قدرة الوضعية المالية الخارجية للجزائر وبالتالي مقاومة الصدمات الخارجية مثل الصدمة الكبيرة لسنة 2009، و أيضا أزمة صرف الدينار لسنة 2015.

ويمكن القول أن الدين الخارجي للجزائر لم يزد الطين بلّه عند إتهيار سعر صرف الدينار ،

و في هذا الصدد يمكن القول أن المديونية الخارجية بالجزائر تتأثر من ناحيتين¹

1- باعتبار أن الجزائر بلد أحادي التصدير و أن تحصيل هذه الصادرات (صادرات المحروقات) يتم بالدولار على خلاف عملية تسديد الإلتزامات التجارية – الواردات – والمالية و التي تحدد بعملات أجنبية أخرى تركز أساسا في الأورو ، الجنيه الإسترليني... إلخ وبالتالي فإن إنخفاض سعر الدولار بالعملات الأجنبية ينعكس سلبا على حصيلة الصادرات مما يجعلها غير كافية لتمويل عملية التنمية أو الواردات بصفة عامة ، الأمر الذي يدفع البلد إلى طلب المزيد من القروض الخارجية لسد الفجوة بين المقبوضات و المدفوعات .

2- إنخفاض سعر الدولار بالنسبة للعملة الأجنبية الأخرى له أثر على الديون المحررة بعملات أجنبية ، فيمكن القول أن التدهور الذي عرفته أسعار صرف الدولار في بعض سنوات السبعينات و الثمانينات و التسعينات كان عاملا مساهما في زيادة المديونية الخارجية للجزائر ، فحسب بنك الجزائر زادت المديونية الخارجية سنة 2002 ب 500 مليون دولار بسبب تدهور الدولار مقابل الأورو .

و في الأخير نستنتج أن إنخفاض سعر صرف الدينار أمام الدولار يؤدي إلى زيادة قيمة أعباء المديونية الخارجية للجزائر وهذا ما نلاحظه خلال الفترة 2002-2015 لأننا سنحتاج إلى عدد كبير من الدولارات لتسديد الديون الأوروبية ، لذا قامت الجزائر بتحويل جزء من ديونها إلى إستثمارات خاصة مع دول الإتحاد الأوروبي للتخلص من هذا المشكل .

¹ مايا فنتي ، مرجع سبق ذكره ، ص 244.

خاتمة

خلاصة الفصل :

يعتبر سعر الصرف أحد أهم الأدوات التي يمكن عن طريقها إعادة التوازن في ميزان المدفوعات وهذا عن طريق الرقابة على الصرف حيث يجب على الدولة المتبعة للسياسة السابقة الذكر تبني سياسة إقتصادية صارمة تحاشيا لما لها من آثار سلبية قد تآزم وضع ميزان المدفوعات ، إضافة إلى تغيير أو تعديل العملة الوطنية .

فسياسة تخفيض قيمة العملة من أهم أدوات سياسة سعر الصرف وأكثر إستعمالا بين الدول النامية ، وأحد أهم الركائز التي تتبني عليها وصفات المؤسسات النقدية الدولية والتي تدعو بموجهها الدول الطالبة لبراج التعديل الهيكلي لتطبيقها للخروج من دائرة الإختلالات الإقتصادية الكلية و خاصة فيما يتعلق بالعجز في ميزان المدفوعات .

خاتمة :

سعت هذه الدراسة إلى معرفة مدى فعالية سياسة الصرف في تصحيح الإختلال الاقتصادي لميزان المدفوعات و ذلك من خلال دراسة أثر سعر الصرف على تعاملات الدولة الخارجية ، فنحن على دراية بالعلاقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات ، ولذلك كانت هذه العلاقة هي موضوع دراستنا و التي تهدف إلى الأثر الذي يتركه سعر الصرف ميزان المدفوعات .

و للإجابة على الإشكالية المطروقة وللمعالجة بحثنا إعتمدنا في دراستنا على دراسة نظرية لول سوق الصرف من خلال تعرضنا إلى أهم المفاهيم الأساسية الخاصة بسعر الصرف و أهم العوامل المؤثرة و المحددة له، إضافة إلى النظريات و الأنظمة ، مع عرض سوق الصرف الأجنبي و سياسة سعر الصرف ،

كما تطرقنا إلى دراسة الإطار النظري لميزان المدفوعات و العلاقة بين سعر الصرف و ميزان المدفوعات لمعرفة فاعلية سياسة سعر الصرف في تصحيح الإختلال الاقتصادي لميزان المدفوعات .

فقد مكنتنا هذه الدراسة من الإجابة على الأسئلة الفرعية و إختبار الفرضيات المتبناة و الوصول إلى مجموعة من النتائج .

إختبار الفرضيات :

إستند هذا البحث على ثلاث فرضيات ¹اولنا إختبارها خلال الدراسة و من ²يتضح :

بالنسبة للفرضية الأولى : ورد فيها أن سعر الصرف هو عبارة عن قيمة العملة الوطنية مقابل عملة أخرى أجنبية ، و هي فرضية صحيحة ¹يث يمثل سعر الصرف نسبة تبادل العملة الوطنية بالعمالة الأجنبية ، تعتبر هذه الفرضية صحيحة ،

الفرضية الثانية : ورد فيها أن ميزان المدفوعات هو تعاملات البلد مع العالم الخارجي والتي يتم تقييدها في سجل محاسبي سنوي يتولى تسجيل و تقييد مختلف العمليات الدولية .

قائمة المراجع

الفرضية الثالثة : وكانت β ول العلاقة بين سعر الصرف و ميزان المدفوعات و هي أن β يتم تصحيح الإختلال في ميزان المدفوعات عن طريق سياسة تخفيض العملة و إستخدامها كأداة فعالة لإعادة التوازن لميزان المدفوعات .

أبرز النتائج :

- يعتبر سعر الصرف أ β لد أهم المتغيرات الاقتصادية الفاعلة في الاقتصاد .
- تجمع سعر الصرف علاقة وطيدة مع ميزان المدفوعات فهو يساهم في معرفة إتجاه إقتصاديات الدول .

قائمة المراجع

قائمة الكتب :

1. أحمد فريد مصطفى ، الاقتصاد الدولي ، طبعة 2007، الناشر (مؤسسة شباب الجامعة) الإسكندرية ، مصر .
2. أمين صيد ، سياسة الصرف كأداة لتسوية الإختلال في ميزان المدفوعات ، مكتبة حسن العصرية للطباعة و النشر والتوزيع ، لبنان ، 2015.
3. إيمان عطية ناصف ، مبادئ الاقتصاد الدولي ، طبعة 2008، دار الجامعة الجديدة للنشر الأزاريطة، الإسكندرية، مصر.
4. بسام الحجار ، نظام النقد العالمي و أسعار الصرف ، الطبعة الأولى 2009، الناشر دار المهمل اللبناني ، بيروت ، لبنان .
5. توفيق عبد الرحيم يوسف حسن ، الإدارة المالية و التعامل بالعملات الأجنبية ، دار صفاء للنشر و التوزيع ، الأردن ، 2010.
6. حسين عمر ، المدخل إلى دراسة علم الاقتصاد (العلاقات الاقتصادية الدولية) ، بدون طبعة ، دار الكتاب الحديث، القاهرة ، مصر.
7. خليل أحمد الكايد، الإدارة المالية الدولية و العالمية، كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع ، الأردن ، 2010.
8. دومنيك سالفاتور ، الاقتصاد الدولي ، الطبعة الرابعة 1998، دار الدولية للنشر ، القاهرة ، مصر .
9. زينب حسين عوض الله ، الاقتصاد الدولي (العلاقات الاقتصادية و النقدية الدولية) ، طبعة 2004، دار الجامعة الجديدة ، الإسكندرية ، مصر .
10. زينب حسين عوض الله ، الاقتصاد الدولي (نظرة عامة على بعض القضايا) ، طبعة 1999، دار الجامعة الجديدة ، الإسكندرية ، مصر .
11. سامي عفيفي حاتم ، التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم ، طبعة أولى 1991، دار المصرية اللبنانية ، مصر، القاهرة .
12. السيد محمد أحمد السريتي ، إقتصاديات التجارة الدولية بين النظرية و التطبيق ، الطبعة الأولى 2011، مؤسسة رؤية للطباعة و النشر والتوزيع ، القاهرة ، مصر.
13. عادل أحمد حشيش، العلاقات الاقتصادية الدولية ، طبعة 2007، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية ، مصر .

قائمة المصادر والمراجع

14. عبد الرزاق إبن هاني، الاقتصاد القياسي المبادئ الرياضية والإحصائية، الطبعة الأولى ، داروائل للنشر و التوزيع ، عمان ، الأردن .
15. عبد الرزاق بن الزاوي ، سعر الصرف الحقيقي التوازني ، طبعة 2016 ، دار اليازوني العلمية للنشر والتوزيع، عمان ، الأردن.
16. عبد الحسين جليل و عبد الحسن الغالي ، سعر الصرف و إدارته في ظل الصدمات الاقتصادية (النظرية والتطبيقات)، طبعة 2011 ، دتر الصفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن .
17. عبد المجيد قدي ، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية) طبعة 2003 ، ديوان المطبوعات الجامعية ، بن عكنون ، الجزائر.
18. لعلومسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتنا بالسياسة النقدية، طبعة 2010، مكتبة الحسن العصرية للطباعة و النشر والتوزيع، بيروت ، لبنان.
19. محمد العربي ساكر ، الاقتصاد الكلي ، الطبعة الأولى 2006، دار الفجر للنشر والتوزيع ، القاهرة ، مصر .
20. مايا فتني،
21. محمد سيد عابد ، التجارة الدولية ، طبعة 2001، مطبعة الإشعاع الفنية ، الإسكندرية ، مصر.
22. محمد عبد المنعم عفر ، الاقتصاد الدولي ، طبعة 1999، الناشر مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية ، مصر3
23. محمد فوزي أبو السعود ، مقدمة في الاقتصاد الكلي مع التطبيقات ، طبعة 2004، الدار الجامعية ، جامعة الإسكندرية ن مصر.
24. محمد يونس ، أساسيات التجارة الدولية ، بدون طبعة ، دار الجامعة الإسكندرية، مصر
25. موسى سعيد مطرو آخرون ، التمويل الدولي ، طبعة ألى 2008، دار الصفاء للنشر، عمان ، الأردن .
26. نوازدي عبد الرحمن الهيتي و منجد عبد اللطيف الخشالي ، مقدمة في المالية الدولية ، طبعة 2007 ، دار المناهج للنشر و التوزيع ن عمان ، الأردن
27. هجير عدنان زكي أمين ، الاقتصاد الدولي (النظرية و التطبيقات) الطبعة الأولى 2010، إثراء للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن .
28. هيل عجي جميل الجنابي، التمويل الدولي و العلاقات النقدية الدولية، طبعة 2014، دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن .

قائمة المذكرات :

1. يعقوبي محمد، تأثير تغيرات أسعار صرف العملات على مؤشرات أسعار الأسهم في الأسواق المالية العالمية ،مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي بشلف، 2011-2012.