



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة قاصدي مرباح - ورقلة

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية

تخصص: تجارة ومالية دولية

من إعداد الطالب: عبد العزيز برنه

بعنوان:

تقلبات أسعار الصرف وانعكاساتها على الميزان التجاري دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1999-2014)

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 02 نوفمبر 2016

أمام اللجنة المكونة من السادة

الأستاذ الدكتور / عبد الغاني دادن..... رئيساً

الدكتور / محمد الأمين شربي..... مشرفاً ومقرراً

الدكتور / بولرباح غريب..... مناقشاً

الدكتورة / نوال بن عمارة..... مناقشاً

السنة الجامعية: 2015-2016



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة قاصدي مرباح - ورقلة

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية

تخصص: تجارة ومالية دولية

من إعداد الطالب: عبد العزيز برنه

بغنوان:

تقلبات أسعار الصرف وانعكاساتها على الميزان التجاري دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1999-2014)

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 02 نوفمبر 2016

أمام اللجنة المكونة من السادة

الأستاذ الدكتور / عبد الغاني دادن..... رئيساً

الدكتور / محمد الأمين شربي..... مشرفاً ومقرراً

الدكتور / بولرباح غريب..... مناقشاً

الدكتورة / نوال بن عمارة..... مناقشاً

السنة الجامعية: 2015 - 2016

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الإهداء

أهدي هذا العمل المتواضع إلى:

- أمي العزيزة حفظها الله وأطال في عمرها.
- إلى روح أبي رحمه الله وأسكنه فسيح جنانه.
- إلى إخوتي وأخواتي.
- إلى جميع الأصدقاء والأحباب، وأخص بالذكر الصديق ورفيق الدرب في جامعة ورقلة يوسف ربحاني وفقه الله في دراسته.
- إلى كل طالب علم.

إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة هذا الجهد المتواضع.

شكر وتقدير

- أتقدم بالشكر الخالص إلى الله عز وجل على أن منحني القوة والعون لإتمام هذا العمل المتواضع.
- كما أتقدم بالشكر الخاص للأستاذ الدكتور محمد الأمين شربي على قبوله الإشراف على هذا العمل وعلى ما قدمه من نصائح وإرشادات لإتمام هذا العمل.
- كما أتقدم بجزيل الشكر إلى الأساتذة أعضاء لجنة المناقشة على قبول مناقشة هذه المذكرة.
- كما أتقدم بالشكر إلى كل من ساعدني من بعيد أو قريب لإنجاز وإنجاح هذا العمل.

ملخص الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة انعكاسات تقلبات سعر صرف كل من الدولار الأمريكي والدينار الجزائري بالنسبة للأورو على رصيد الميزان التجاري الجزائري، وهذا في ظل التدهور المستمر للدولار مقابل الأورو وسياسة تخفيض العملة التي اتبعتها الجزائر في الآونة الأخيرة، مع الأخذ بعين الاعتبار خاصية قطاع التجارة الجزائري الذي يتميز بكون أكثر من 97% من صادراته محروقات والمقومة بالدولار الأمريكي وحوالي ثلثي وارداته مصدرها الاتحاد الأوربي والمسعرة بالأورو إذ يكلفها ذلك تكلفة الفوارق بين العملات.

تم تطبيق اختبار التكامل المتزامن (المشترك) من أجل دراسة العلاقة بين كل من الميزان التجاري الجزائري وسعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للأورو من جهة، والميزان التجاري وسعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو من جهة أخرى، وقد تبين أنه هناك علاقة في المدى الطويل بين الميزان التجاري الجزائري وسعر صرف الدولار بالنسبة للأورو، وعدم وجود هذه العلاقة بين سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو ورصيد الميزان التجاري الجزائري، وهذا بسبب طبيعة التجارة الخارجية الجزائرية التي تعتمد على قطاع المحروقات بشكل رئيسي.

الكلمات المفتاحية:

سعر الصرف، ميزان تجاري، دينار جزائري، دولار أمريكي، أورو، تكامل مشترك.

Résumé:

Le but de cette étude est vise à savoir et déterminer les effets des fluctuations de taux de change de Dollar américain et de Dinar algérienne par rapport à l'Euro, on prendre considération la dépréciation de dollar par rapport l'Euro et la la politique de dévaluation de Dinar qui était suivie par le gouvernement algérien dernièrement, en tenant compte la caractéristique du secteur commercial algérien, qui se caractérise par le fait que plus de 97% de ses exportations de carburant et libellés en dollars américains et sur la propriété des deux tiers de ses importations provenant de l'Union européenne et libellée en euros, que lui a confié les différences de coûts entre les monnaies.

Nous avons utilise la méthode de cointégration pour tester la relation entre le solde de la balance commerciale et le taux de change de dollar american par rapport de l'euro d'un coté, et le solde de la balance commerciale et le taux de change de dinar algerien d'un outre coté, les résultats monté démontré qu'il y a une relation à long terme entre le solde de la balance commerciale et le taux de change de dollar american par rapport de l'euro et qu'il n'y a pas de cette relation entre le solde de la balance commerciale et le taux de change de dinar algerien par rapport de l'euro, et cela est à cause de la nature du commerce extérieur algérien, qui dépend du secteur des hydrocarbures.

Mot clés:

Le taux de change, la balance commerciale, le dinar algérien, le dollar amirican, l'euro, cointégration.

الفهرس

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
II	الإهداء.....
III	شكر وتقدير.....
IV	ملخص الدراسة.....
VI	الفهرس.....
VII	فهرس المحتويات.....
XIII	فهرس الجداول.....
XVI	فهرس الأشكال.....
XVIII	فهرس الملاحق.....
أ	مقدمة عامة.....

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

02	تمهيد.....
03	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول سعر الصرف.....
03	المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف.....
03	أولاً: تعريف الصرف.....
04	ثانياً: تعريف سعر الصرف.....
05	ثالثاً: أشكال سعر الصرف.....
07	رابعاً: وظائف سعر الصرف.....
07	المطلب الثاني: تحديد سعر الصرف وفق أنظمة الصرف المختلفة.....
08	أولاً: تحديد سعر الصرف في ظل أنظمة الصرف قبل مؤتمر بروتن وودز.....
11	ثانياً: تحديد سعر الصرف في ظل إتفاقية بروتن وودز.....
12	ثالثاً: الأنظمة الحالية لسعر الصرف (بعد اختيار إتفاقية بروتن وودز).....
14	رابعاً: تحديد سعر الصرف في ظل نظام الرقابة على الصرف.....
16	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سعر الصرف.....

16	.....أولاً: العوامل الاقتصادية المؤثرة على سعر الصرف
18	.....ثانياً: العوامل غير الاقتصادية المؤثرة في سعر الصرف
19	.....المطلب الرابع: النظريات المفسرة لسعر الصرف
19	.....أولاً: نظرية تعادل القوة الشرائية (PPP)
21	.....ثانياً: نظرية تعادل أسعار الفائدة
22	.....ثالثاً: نظرية كفاءة السوق
23	.....رابعاً: نظريات أخرى
25	.....المبحث الثاني: سوق الصرف، مخاطر سعر الصرف وطرق تغطيتها
25	.....المطلب الأول: ماهية سوق الصرف والمتعاملون فيه
25	.....أولاً: مفهوم سوق الصرف
25	.....ثانياً: المتعاملون في سوق الصرف
26	.....ثالثاً: أوضاع المتعاملون في سوق الصرف
27	.....رابعاً: وظائف سوق الصرف
27	.....المطلب الثاني: عمليات وأنواع سوق الصرف الأجنبي
27	.....أولاً: سوق الصرف العاجل (الآني أو نقداً)
27	.....ثانياً: سوق الصرف الآجل
29	.....ثالثاً: عمليات أخرى
32	.....المطلب الثالث: مخاطر سعر الصرف
32	.....أولاً: مفهوم مخطر الصرف
33	.....ثانياً: أنواع مخاطر الصرف
35	.....المطلب الرابع: طرق وتقنيات تغطية مخاطر الصرف
35	.....أولاً: التقنيات الداخلية للحد من التعرض لمخاطر الصرف
38	.....ثانياً: تقنيات التغطية الخارجية
44	.....المبحث الثالث: تغيرات سعر الصرف وعلاقتها بالميزان التجاري
44	.....المطلب الأول: مفهوم الميزان التجاري
44	.....أولاً: مفهوم ميزان المدفوعات و أهم أقسامه
45	.....ثانياً: مفهوم الميزان التجاري
46	.....المطلب الثاني: أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري
46	.....أولاً: مفاهيم عامة حول تغيرات سعر الصرف

47	..... ثانيا: العلاقة بين تغيرات سعر الصرف والميزان التجاري
	المطلب الثالث: المداخل النظرية لدراسة أثر تغير سعر الصرف على الميزان
48	..... التجاري
48	..... أولا: مدخل المرونات
53	..... ثانيا:مدخل الاستيعاب
56	..... خلاصة الفصل

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

58	..... تمهيد
59	..... المبحث الأول: الدولار الأمريكي العملة الدولية
59	..... المطلب الأول: عموميات حول العملة الدولية (المرجعية، الرئيسية، الارتكازية)
59	..... أولا: مفهوم العملة الدولية
59	..... ثانيا: أهم العملات الدولية المستعملة في العالم
61	..... ثالثا: وظائف العملة الدولية
62	..... رابعا: محددات العملة الدولية
63	..... المطلب الثاني: الدولار الأمريكي ودوره في النظام النقدي العالمي
63	..... أولا: نبذة تاريخية عن الدولار
64	..... ثانيا: ائيار نظام قاعدة الذهب وبداية بروز الدور المحوري للدولار
65	..... ثالثا: سيطرة الدولار الأمريكي على نظام بروتن وودز
	المطلب الثالث: انهيار نظام بروتن وودز ودور الدولار الأمريكي في ظل نظام أسعار
66	..... الصرف المرنة
66	..... أولا: نبذة عن أهم أسباب ائيار بروتن وودز
67	..... ثانيا: دور الدولار الأمريكي في ظل نظام أسعار الصرف المرنة
68	..... المبحث الثاني: الأورو العملة الأوروبية الموحدة
68	..... المطلب الأول: نبذة تاريخية عن نشأة الاتحاد الأوروبي
	..... أولا: معاهدة باريس وإنشاء الهيئة (الجماعة) الأوروبية للفحم والفولاذ
69	..... (ECSC)
69	..... ثانيا: معاهدة روما والطريق إلى إقامة المجموعة الاقتصادية الأوروبية (EEC)
70	..... ثالثا: محطات أخرى للوصول إلى الاتحاد الأوروبي (EU)

71	المطلب الثاني: نظام النقد الأوروبي.....
71	أولاً: الخطط المقترحة قبل انخيار نظام بروتن وودز.....
73	ثانياً: الخطط المقترحة بعد انخيار نظام بروتن وودز.....
77	المطلب الثالث: معاهدة ماستريخت وإصدار الأورو.....
77	أولاً: مراحل تحقيق الوحدة المالية والاقتصادية.....
78	ثانياً: مراحل إصدار الأورو.....
79	ثالثاً: معايير الانضمام إلى الوحدة النقدية والاقتصادية الأوروبية.....
80	المطلب الرابع: مزايا وعيوب الأورو وآثاره على الاقتصاد العالمي.....
80	أولاً: مزايا الأورو.....
81	ثانياً: الآثار السلبية للعملة الأوروبية الموحدة.....
81	ثالثاً: العوامل المؤثرة على استخدام الأورو.....
82	رابعاً: تأثير المجموعة الاقتصادية الأوروبية على الدور العالمي للدولار.....
82	خامساً: أثر الأورو على الدول العربية ودول المغرب العربي.....
83	المبحث الثالث: مظاهر منافسة الأورو لمكانة الدولار في النظام النقدي الدولي.....
83	المطلب الأول: مقارنة بين مقومات الأورو والدولار.....
	المطلب الثاني: تراجع سعر صرف الدولار مقابل الأورو والآثار الاقتصادية لذلك.....
85	أولاً: أسباب انخفاض سعر صرف الدولار.....
88	ثانياً: الآثار الاقتصادية لانخفاض قيمة الدولار.....
90	المطلب الثالث: تراجع دور الدولار كعملة احتياطية دولية بعد ظهور الأورو.....
93	المطلب الرابع: مظاهر أخرى لمنافسة الأورو للدولار.....
	أولاً: تراجع دور الدولار لحساب الأورو في تسعير الأصول المالية الصادرة في أسواق المال العالمية.....
93	ثانياً: تراجع دور الدولار في الديون العالمية.....
94	ثالثاً: نصيب العملات الدولية في سوق القروض والودائع الدولية.....
95	رابعاً: دور الأورو في صفقات الصرف والتجارة الدولية.....
98	المطلب الخامس: الدولار والأورو وتسعير النفط.....
99	المطلب السادس: دلائل استمرار زيادة الدولار في المعاملات النقدية والمالية الدولية رغم تحديات الأورو.....
100	

102	.....خلاصة الفصل
	الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار
104	.....تمهيد
105	.....المبحث الأول: خصائص التجارة الخارجية الجزائرية للفترة (1999-2014)
105	.....المطلب الأول: خصائص الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1999-2014)
105	أولاً: تطور احتياطات الصرف الأجنبي والمديونية الخارجية في الجزائر
107	ثانياً: أهم البرامج التنموية خلال الفترة (1999-2014)
108	ثالثاً: تطور معدل التضخم، النمو والبطالة للفترة (1999-2014)
109	.....المطلب الثاني: خصائص التجارة الخارجية الجزائرية للفترة (1999-2014)
109	أولاً: هيكله الواردات الجزائرية
112	ثانياً: هيكله الصادرات الجزائرية
115	ثالثاً: التوزيع الجغرافي للصادرات والواردات الجزائرية
	المطلب الثالث: تحليل وضعية الميزان التجاري الجزائري خلال الفترة (1999-2014)
120	.....المبحث الثاني: نظام الصرف في الجزائر
122	.....المطلب الأول: نظام سعر الصرف الثابت (1964-1987)
122	أولاً: المرحلة الأولى (1964-1973)
123	ثانياً: المرحلة الثانية (1974-1986)
123	.....المطلب الثاني: مرحلة التسيير الديناميكي لسعر الصرف (1987-1994)
123	أولاً: الانزلاق التدريجي لسعر الصرف (نهاية سنة 1987 - سبتمبر 1991)
124	ثانياً: التخفيض الصريح 30 سبتمبر 1991
125	.....المطلب الثالث: مرحلة التعويم المدار (1994 إلى يومنا هذا)
125	أولاً: نظام التثبيت (سبتمبر 1994 - ديسمبر 1995)
125	ثانياً: سوق الصرف ما بين البنوك (1996 - إلى يومنا هذا)
	المبحث الثالث: تحليل العلاقة بين تغيرات سعر صرف الدولار والدينار بالنسبة للأورو والميزان التجاري
126	.....المطلب الأول: أثر تغيرات سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو على الميزان التجاري الجزائري
127	.....الجزائري

128	أولاً: تطور سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للأورو.....
	ثانياً: أثر انخفاض سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو على الميزان التجاري
129	الجزائري.....
	المطلب الثاني: أثر تغيرات سعر صرف الدينار بالنسبة للأورو على الميزان التجاري
131	الجزائري.....
131	أولاً: تطور سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو والدولار.....
132	ثانياً: أثر انخفاض قيمة الدينار على الميزان التجاري الجزائري.....
	المبحث الرابع: اختبار العلاقة بين سعر صرف الدولار والدينار بالنسبة للأورو والميزان
135	التجاري الجزائري باستعمال طريقة التكامل المتزامن (المشترك).....
135	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول التكامل المتزامن(المشترك).....
135	أولاً: مفهوم التكامل المشترك.....
135	ثانياً: اختبارات النموذج.....
140	المطلب الثاني: متغيرات الدراسة.....
141	المطلب الثالث: نتائج الدراسة ومناقشتها.....
141	أولاً: التمثيل البياني للبيانات.....
	ثانياً: اختبار استقرارية السلاسل الزمنية من خلال الجذر الأحادي لديكي
142	فولر.....
151	ثالثاً: اختبار التكامل المشترك.....
154	رابعاً: اختبار العلاقة السببية لـ قرائنجر.....
157	خلاصة الفصل.....
158	الخاتمة العامة.....
164	قائمة المراجع.....
178	الملاحق.....

فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
14	مقارنة بين نظام الصرف الثابت والمرن	جدول رقم 01
30	مقارنة بين العقود الآجلة والعقود المستقبلية	جدول رقم 02
37	توضيح القرارات المرتبطة باتجاهات أسعار الصرف	جدول رقم 03
60	نصيب الدولار والمارك والين من احتياطات الصرف العالمية	جدول رقم 04
61	وظائف العملة الدولية	جدول رقم 05
71	أهم المحطات التاريخية للتكامل الأوروبي	جدول رقم 06
76	مكونات سلة وحدة النقد الأوروبية للسنوات (1979، 1990، 1998)	جدول رقم 07
79	قيمة عملات الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي بالنسبة للأورو سنة 1999	جدول رقم 08
91	نصيب العملات الارتكازية من إجمالي الحيازات الرسمية للاحتياطات الدولية (1990-2015)	جدول رقم 09
94	نصيب العملات في أسواق الدين العالمية (مستحقات من سندات الدين الدولية) خلال الفترة (1001-2014)	جدول رقم 10
96	نصيب العملات من مستحقات القروض الدولية للفترة (2002-2014)	جدول رقم 11
97	نصيب العملات من مستحقات الودائع الدولية للفترة (2002-2014)	جدول رقم 12
98	نصيب العملات الدولية في صفقات الصرف وفي فورة العمليات التجارية لسنتي 2004 و2013	جدول رقم 13
106	تطور المديونية الجزائرية واحتياطي الصرف للجزائر خلال الفترة (1999-2014)	جدول رقم 14
107	أهم البرامج التنموية المنفذة خلال الفترة (1999-2014)	جدول رقم 15

الفهرس

108	تطور معدل التضخم،النمو والبطالة في الجزائر خلال الفترة (1999-2014)	جدول رقم 16
110	هيكل الواردات الجزائرية خلال الفترة (1999-2014)	جدول رقم 17
111	تطور قيمة الواردات من التجهيزات الصناعية خلال الفترة (1999-2014)	جدول رقم 18
111	أهم المواد الغذائية المستوردة خلال سنتي 2013 و2014	جدول رقم 19
112	هيكل الصادرات الجزائرية خلال الفترة (1999-2014)	جدول رقم 20
113	تطور أسعار البترول خلال الفترة (1999-2014)	جدول رقم 21
116	توزيع الصادرات الجزائرية حسب المناطق الاقتصادية خلال الفترة (1999-2014)	جدول رقم 22
118	توزيع الواردات الجزائرية حسب المناطق الاقتصادية خلال الفترة (1999-2014)	جدول رقم 23
124	تطورات سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي خلال الفترة (1991-1997)	جدول رقم 24
127	تطورات كل من الميزان التجاري، سعر صرف الدولار وسعر صرف الدينار بالنسبة للأورو خلال الفترة (1999-2014)	جدول رقم 25
130	تراجع قيمة الصادرات والاحتياطات من المحروقات عند تسعيرها بالأورو (خلال سنوات مختارة)	جدول رقم 26
142	نتائج اختبار ADF للسلسلة BC	جدول رقم 27
144	نتائج اختبار (ADF) من الدرجة الأولى لسلسلة الفروق الأولى للميزان التجاري (DBC) للنموذج الأول والثاني والثالث	جدول رقم 28
145	نتائج اختبار (ADF) من الدرجة صفر للسلسلة TCUSD وهذا للنموذج الأول والثاني والثالث	جدول رقم 29
174	نتائج اختبار (ADF) من الدرجة الأولى لسلسلة الفروق الأولى لسعر صرف الدولار بالنسبة للأورو (DTCUSD) للنموذج الأول والثاني والثالث.	جدول رقم 30
148	دراسة درجة تأخير السلسلة TCDZ	جدول رقم 31

الفهرس

148	نتائج اختبار (ADF) من الدرجة صفر للسلسلة TCDZ وهذا للنموذج الأول والثاني والثالث	جدول رقم 32
151	نتائج اختبار (ADF) من الدرجة الأولى لسلسلة الفروق الأولى لسعر صرف الدينار بالنسبة للأورو (DTCDZ) للنموذج الأول والثاني والثالث	جدول رقم 33
152	نتائج اختبار ADF من الدرجة صفر لسلسلة البواقي u_1	جدول رقم 34
153	نتائج اختبار ADF من الدرجة صفر لسلسلة البواقي u_2	جدول رقم 35
155	نتائج اختبار سببية قرايخر بين TCUSD و bc	جدول رقم 36
156	نتائج اختبار سببية قرايخر بين TCDZ و bc	جدول رقم 37

فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
09	رسم بياني يوضح كيفية تحديد سعر الصرف في ظل قاعدة الذهب	الشكل رقم 01
10	تحديد سعر الصرف وفق نظام سعر الصرف الحر في ظل قاعدة العملات الورقية	الشكل رقم 02
52	منحنى J	الشكل رقم 03
73	نظام الثعبان داخل النفق	الشكل رقم 04
92	نصيب الدولار والـ ecu والأورو من إجمالي الحيازات الرسمية للاحتياطيات الدولية (1990-2015)	الشكل رقم 05
93	نصيب الأورو والدولار في تسعير الأصول المالية في الأسواق العالمية (من الثلاثي الأول 1999 إلى الثلاثي الأخير 2005)	الشكل رقم 06
95	نصيب العملات في أسواق الدين العالمية (مستحقات من سندات الدين الدولية) (2001-2014)	الشكل رقم 07
115	تطور إجمالي الصادرات وسعر البترول خلال الفترة 1999-2014	الشكل رقم 08
119	التوزيع الجغرافي للواردات والصادرات الجزائرية لسنة 2014	الشكل رقم 09
120	تطور الميزان التجاري الجزائري خلال الفترة (1999 - 2014)	الشكل رقم 10
121	تطور رصيد الميزان التجاري الجزائري وسعر النفط خلال الفترة (1999 - 2014)	الشكل رقم 11
128	تطور سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو خلال الفترة (1999 - 2014)	الشكل رقم 12
129	تطور سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو والميزان التجاري خلال الفترة (1999 - 2014)	الشكل رقم 13
132	تطورات سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو والدولار الأمريكي خلال الفترة (1999 - 2014)	الشكل رقم 14

الفهرس

133	تطور سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو وقيمة الصادرات خارج المحروقات خلال الفترة (1999-2014)	الشكل رقم 15
134	تطور كل من سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو وقيمة الواردات خلال الفترة (1999-2014)	الشكل رقم 16
137	استراتيجية اختبار ديكي فولر الموسع	الشكل رقم 17
141	التمثيل البياني للسلاسل الزمنية BC، TCUSD و TCDZ خلال الفترة (جانفي 1999 إلى ديسمبر 2014)	الشكل رقم 18
144	التمثيل البياني لسلسلة الفروق الأولى للميزان التجاري الجزائري (DBC) خلال الفترة (فيفري 1999 إلى ديسمبر 2014)	الشكل رقم 19
146	التمثيل البياني لسلسلة الفروق الأولى لسعر صرف الدولار بالنسبة للأورو (DTCUSD) خلال الفترة (فيفري 1999 - ديسمبر 2014)	الشكل رقم 20
150	التمثيل البياني لسلسلة الفروق الأولى لسعر صرف الدينار بالنسبة للأورو (DTCDZ) خلال الفترة (فيفري 1999 - ديسمبر 2014)	الشكل رقم 21

فهرس الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
181	المعطيات الشهرية للميزان التجاري الجزائري (BC) بمليون دولار أمريكي، سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو (TCUSD) وسعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو (TCDZ) للفترة (جانفي 1999 - ديسمبر 2014)	ملحق رقم 01
184	نتائج اختبار ADF للسلسلة BC	ملحق رقم 02
185	نتائج اختبار ADF للسلسلة DBC	ملحق رقم 03
187	نتائج اختبار ADF للسلسلة TCUSD	ملحق رقم 04
188	نتائج اختبار ADF للسلسلة DTCUSD	ملحق رقم 05
190	نتائج تحديد درجة تأخير السلسلة TCDZ بالاعتماد على معيار Akaike و Schwarz	ملحق رقم 06
193	نتائج اختبار ADF للسلسلة TCDZ	ملحق رقم 07
194	نتائج اختبار ADF للسلسلة DTCDZ	ملحق رقم 08
196	نتائج اختبار ADF للسلسلة U_1	ملحق رقم 09
197	نتائج اختبار ADF للسلسلة U_2	ملحق رقم 10

مقدمة عامة

تمهيد:

تعتبر النقود أداة للتداول وتحضي بالقبول العام داخل البلد الواحد، وفي ظل تشابك العلاقات الاقتصادية بين الدول والتطور الكبير الذي شهده العالم وضخامة المبادلات التجارية الدولية فإن تسويتها تستلزم إجراء مدفوعات دولية، هذه التسوية في المدفوعات الدولية تختلف تماما عن تسوية المدفوعات الداخلية، بحكم أن التبادل التجاري الدولي يتطلب نوع من المقارنة بين عملتين على الأقل لتحديد السعر الذي يبنى عليه التعامل، وتتم هذه المقارنة على أساس ما يسمى **سعر الصرف**.

وبحكم أنه على أساس سعر الصرف يتم تسوية كل المعاملات الاقتصادية والمالية التي تتم بين المقيمين وغير المقيمين في الدولة الواحدة فإن جميع الدول تولي أهمية كبيرة لهذا الأخير (سعر الصرف) ومنحه العناية الفائقة لاعتباره المرآة العاكسة للوضعية الاقتصادية للبلد وهو مؤشر من المؤشرات الاقتصادية الكلية ولكونه يشكل إلى جانب السياسات الأخرى آلية فعالة لحماية الاقتصاد وخاصة في ظل التطورات التي حدثت للنظام النقدي منذ السبعينيات من القرن الماضي، حيث تحول النظام النقدي العالمي من نظام الصرف الثابت إلى نظام الصرف العائم، زادت سرعة حركة رؤوس الأموال بسبب العولمة المالية وما نتج عنها من أزمات نقدية ومالية وحرب العملات القائمة بين الاقتصاديات الكبرى، وما نتج عنها من تقلبات في أسعار صرف العملات، وهذا من شأنه أن يؤدي إلى إمكانية تحقق ما يمكن أن نسميه بمخاطر الصرف الذي ينتج عن عملية تجارية أو صفقة تُستخدم فيها عملة أخرى غير العملة الوطنية وبالتالي فإن هذه المخاطر من الممكن أن تؤثر على إيرادات العديد من العمليات الاقتصادية والمالية التي يتم فيها التعامل بالعملات الأجنبية وهذا ما سيؤثر سلباً على الميزان التجاري وميزان المدفوعات.

والجزائر كغيرها من الدول النامية تبنت في مطلع التسعينيات من القرن الماضي خطوات تدريجية لإعادة النظر في طبيعة وهيكل الاقتصاد الوطني بدافع من الأزمة التي هزت الاقتصاد الجزائري سنة 1986، التي عرفت خلالها تزاوج أزميتين ذات منشأ خارجي والمتمثلتين في التدهور الرهيب لأسعار المحروقات التي تعتبر المصدر الرئيسي للعملات الصعبة بالإضافة إلى تذبذبات قيمة الدولار الأمريكي في أسواق الصرف العالمية، وهذا ما تسبب في تباطؤ وتيرة النشاط الاقتصادي الذي يعتمد بالدرجة الأولى على الإيرادات البترولية، وهذا ما فرض على الجزائر التقرب من مؤسسات النقد الدولية والذي نتج عنه إحداث مجموعة من التعديلات والإصلاحات والتي مست العديد من القطاعات والأنظمة الاقتصادية (النقدية والمالية والاقتصادية)، حيث نتج عنها تخفيضات محسوسة لقيمة الدينار الجزائري ابتداءً من

مقدمة

انزلاق تدريجي تم تطبيقه في أواخر 1987 حتى 1991، وقد وصلت نسبة التخفيض إلى أكثر من 40% سنة 1994.

إن استراتيجية السلطة النقدية في تعديل سعر صرف الدينار الجزائري كانت مرفوقة بتطبيق جملة من البرامج الاقتصادية والإصلاحات الهيكلية كانت بدايتها بالتنسيق مع صندوق النقد الدولي إلى غاية سنة 1998 ثم تلتها برامج خماسية للإنعاش الاقتصادي منذ سنة 2000 إلى يومنا هذا، وما يميز هذه الفترة الأخيرة (2000-2015) هو ظهور عملة أوروبية موحدة هي الأورو والتي تعتبر عملة منافسة للدولار الأمريكي فمنذ اعتمادها في الفاتح جانفي 1999 أخذت هذه العملة مكانة دولية على حساب الدولار وخاصة بعد الأزمة المالية 2008، ويعتبر الأورو حالياً ثاني أوسع عملة في التداول بعد الدولار¹.

إن لتقلبات أسعار الصرف انعكاسات على مختلف القطاعات والمؤشرات الاقتصادية الكلية، إلا أنه يؤثر وبشكل مباشر على قطاع التجارة الخارجية، هذا الأخير (قطاع التجارة الخارجية) الذي من أبرز سيماته في الجزائر الأحادية في التصدير كون ما يفوق 97% من صادراته محروقات، فيتم تحصيل قيمتها بالدولار الأمريكي، في حين تتميز الواردات الجزائرية بتنوع هيكلها وبضرورتها للحياة البشرية وللآلية الإنتاجية، مما زاد من نسبة الإنفاق على الواردات، وتمتاز أيضاً بالتركيز المكاني حيث أن حوالي ثلثي الواردات الجزائرية مصدرها الاتحاد الأوروبي (خاصة بعد توطيد العلاقات بينهما من خلال الإمضاء على عدة اتفاقيات شراكة التي دخلت حيز التنفيذ 2005) وهذه الواردات تكون مسعرة بالأورو.

إن هذا الأمر يطرح مشاكل بالنسبة للاقتصاد الجزائري إذ أن التصدير يكون بعملة مرتفعة والاستيراد يكون بعملة منخفضة، فأى انخفاض لسعر صرف الدولار مقابل الأورو سيؤدي حتماً إلى خسارة من الجانبين في التسوية، بالإضافة إلى ضعف القدرة الشرائية لعائداًها أمام ارتفاع فاتورة الواردات وهو ما انعكس سلباً على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية ويعتبر الميزان التجاري من أهم المؤشرات الاقتصادية الكلية التي تتأثر بهذه الوضعية وذلك كون هذا المؤشر يقيس مجمل الفرق بين قيمة الصادرات وقيمة الواردات الخاصة بالسلع والخدمات وهو واحد من مكونات ميزان المدفوعات .

¹ - <http://www.xe.com/ar/currency/eur-euro>, consulté le 01/01/2015.

مقدمة

ومما سبق ذكره تتجلى لنا معالم الإشكالية التي سوف نحاول الإجابة عليها من خلال هذا البحث، و التي يمكن صياغتها في إشكالية جوهرية على النحو التالي :

إلى أي مدى تؤثر تقلبات سعر صرف الدولار الأمريكي والدينار الجزائري بالنسبة للأورو على الميزان التجاري الجزائري؟

ولإحاطة بكل جوانب الموضوع نطرح الأسئلة الفرعية التالية:

- 1- ما هي أهم المتغيرات المؤثرة في سعر الصرف؟ وكيف تساهم هذه المتغيرات في تحديد سعر الصرف في ظل أنظمة الصرف المختلفة؟
- 2- هل لظهور العملة الأوروبية الموحدة تأثيرات على مكانة الدولار في الاقتصاد العالمي؟
- 3- هل هناك علاقة بين تغيرات سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للأورو ورصيد الميزان التجاري الجزائري؟
- 4- هل هناك علاقة بين تغيرات سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو ورصيد الميزان التجاري الجزائري؟

فرضيات الدراسة:

ولإجابة على الإشكالية والأسئلة الفرعية نضع الفرضيات التالية:

- 1- يتأثر سعر الصرف بجملة من المتغيرات الموضوعية وغير الموضوعية وعلى أساس هذه المتغيرات تجتهد السلطة النقدية لكل بلد في اختيار نظام صرف ملائم يتماشى مع أهداف السياسة الاقتصادية الكلية له.
- 2- تدهور سعر صرف الدولار أمام الأورو يؤثر سلبا على المكانة الاقتصادية للدولار في السوق العالمية.
- 3- توجد علاقة تكامل مشترك في المدى الطويل وعلاقة سببية بين تغيرات سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للأورو والميزان التجاري الجزائري.
- 4- توجد علاقة تكامل مشترك في المدى الطويل وعلاقة سببية بين تغيرات سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو والميزان التجاري الجزائري.

أسباب اختيار الموضوع:

- 1- الرغبة الشخصية للبحث في مجال سعر الصرف والتعرف إلى أهم مراحل تطور نظام الصرف في الجزائر والدور الذي يلعبه الدولار في الاقتصاد العالمي.
- 2- يعتبر هذا الموضوع موضوعا شاملا للاختصاص حيث يعتبر سعر الصرف من أهم مواضيع المالية الدولية، والميزان التجاري هو المؤشر الرئيسي الذي يعبر عن أداء التجارة الخارجية لأي دولة، ومعالجة هذا الموضوع سيمكننا من التعرف على العلاقة بينهما بكل وضوح.
- 3- الاهتمام المتزايد من قبل الدولة الجزائرية بموضوع سعر الصرف والتجارة الخارجية.
- 4- ارتباط الموضوع بالحالة الراهنة للجزائر وهذا في ظل تدهور أسعار البترول، حيث تتبع الجزائر سياسة التقشف وترشيد النفقات، ومن الأولى من ذلك تقليل الخسائر الناتجة عن الفرق في سعر صرف العملات (الدولار والأورو) والتقليل من الواردات.

أهداف الموضوع:

تسعى الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

- 1- محاولة معرفة أهم مراحل تطور أنظمة الصرف في الجزائر ومميزات كل مرحلة.
- 2- محاولة معرفة مكانة الدولار في الاقتصاد العالمي قبل وبعد ظهور الأورو.
- 3- محاولة معرفة العلاقة بين تغيرات سعر صرف الدينار والدولار بالنسبة للأورو والميزان التجاري الجزائري.
- 4- محاولة إيجاد حلول وإجراءات مناسبة للحد من انعكاسات تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري الجزائري.

الدراسات السابقة:

أولاً- الدراسات باللغة العربية:

- 1- دراسة بلقاسم ليندة، أثر تقلبات سعر الصرف على التجارة الخارجية - دراسة قياسية: حالة الجزائر (1998-2010)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية - تخصص: الاقتصاد الكمي، جامعة الجزائر 3، 2013، عالجت الدراسة الإشكالية: هل تقلبات سعر الصرف أثرت على التجارة الخارجية (من حيث العمليات المنظورة " الميزان التجاري في الجزائر") خلال الفترة (1998-2010) من الجانب النظري والقياسي لهذه الظاهرة المدروسة؟، عالجت الباحثة هذه الإشكالية في أربعة فصول، تناول الفصل الأول مفاهيم عامة حول سعر الصرف، أنظمة الصرف وسوق الصرف، أما الفصل الثاني

فتناول التجارة الخارجية وأهم نظرياتها وسياساتها، في حين خصصت الباحثة الفصل الثالث لتطور سعر الصرف والتجارة الخارجية في الجزائر، أما الفصل الرابع والأخير فقد خصص للدراسة التطبيقية القياسية لأثر سعر الصرف على التجارة الجزائرية وذلك باستعمال التكامل المتزامن ونماذج تصحيح الخطأ، وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- يؤدي الانخفاض في أسعار الصادرات ممثلة بالمحروقات إلى تراجع مستوى الانتاج الوطني، وكذا الدخل الوطني، وبالتالي إلى اضطراب في مستوى النفقات الحكومية التي تنتقل عبرها الاضطرابات إلى المجالات الاجتماعية وحتى السياسية، مما يرهن الاستقرار المحلي بتقلبات واضطرابات الأسواق الخارجية.

- هناك علاقة طردية بين سعر الصرف والميزان التجاري، إلا أن هذه العلاقة لم تثبت صحتها بالنسبة للمعطيات الجزائرية، ويرجع السبب في ذلك إلى أن الاقتصاد الجزائري لا يعتمد على سوق الصرف وإنما يعتمد على قطاع المحروقات.

2- دراسة بن حمود فاطمة الزهراء، أثر تقلبات أسعار الصرف على التنمية الاقتصادية في الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية - فرع: نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2010، عالجت هذه الدراسة إشكالية ما هو أثر تقلبات أسعار الصرف على التنمية الاقتصادية في الجزائر؟ عالجت الباحثة الإشكالية من خلال باين، تناول الباب الأول إشكالية الصرف بين الأنظمة النقدية والتنمية وتطرقت الباحثة فيه إلى: سعر الصرف بين النقد والتنمية، نظريات النقد بين النمو والتنمية ومخاطر الصرف بين التغطية والتخفيض، أما الباب الثاني فتناول سعر الصرف وأثره على التنمية الاقتصادية وذلك من خلال التطرق إلى سعر الصرف وعلاقته بالتوازنات النقدية وإسقاط ذلك على حالة الجزائر، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- تتعامل الدول العربية والمصدرة للنفط مع أسواق عالمية لا تملك فيها القدرة على تحديد أسعار صادراتها ولا وارداتها مما يعرضها لمخاطر التقلبات الاقتصادية والمالية لتجد نفسها أمام معادلة غير متكافئة إذ تبيع صادراتها بأسعار منخفضة وتستقبل وارداتها بأسعار مرتفعة.

- تسبب تغيرات أسعار الصرف عدة آثار على التنمية الاقتصادية وذلك من خلال اختلال عدد من المؤشرات الكلية و اختلال ميزان المدفوعات والموازنة العامة.

- يشكل الاعتماد على الصادرات من المحروقات والتبعية الغذائية مصدران لضعف الاقتصاد الجزائري وخاصة في ضل تقلبات أسعار الصرف.

- لا توجد أي علاقة بين نمو الصادرات خارج المحروقات ونمو الناتج المحلي الإجمالي وكذا معدل نمو متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وهذا بسبب ضآلة حصيلة الصادرات غير نفطية في الجزائر.

- حتى بعد إتباع سياسة تنمية الصادرات لم يتحقق تنويع ولا زيادة في الصادرات الجزائرية خارج المحروقات حسب النسب المرجوة.

3- دراسة موسى سمية، أثار تقلبات أسعار الصرف على العائدات النفطية - دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في التسيير المالي للمؤسسات تخصص مالية دولية، جامعة ابي بكر بلقايد- تلمسان، 2010. عالجت الدراسة إشكالية: ما هو أثر تقلبات سعر الصرف على العوائد النفطية في الجزائري، وقد عالجتها الباحثة هذه الإشكالية من خلال أربع فصول تطرقت في الفصل الأول إلى تقلبات سعر الصرف محدداتها ومخاطرها أما الفصل الثاني فتطرقت فيه إلى تطورات أسعار النفط والعوامل المحددة لها، وتطرقت في الفصل الثالث إلى العوائد النفطية بين تدهور الدولار وتحدي الأورو، أما الفصل الرابع فدرست فيه العلاقة بين سعر الصرف وسعر البترول باستعمال طريقة التكامل المتزامن، توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها:

- تشكل الانخفاضات المتتالية في سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل العملات الرئيسية وخاصة الأورو أصعب تحدي يواجه الجزائر في ظل ارتباطها التجاري بالدول الأوروبية في إطار توقيعها لاتفاقية الشراكة إذ يكلفها ذلك تكلفة الفوارق بين العملات.

4 - دراسة بودري شريف، تقلبات أسعار الصرف -الدولار والأورو- وأثرها على الاقتصاد الجزائري، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية، جامعة حسينية بن بوعلی الشلف، 2009، عالج الباحث الإشكالية: ما هي أسباب ونتائج تقلبات سعر صرف الدولار الأمريكي أمام الأورو، وما أثرها على الاقتصاد الجزائري؟ وقد عالج هذه الإشكالية من خلال أربعة فصول، فتطرق في الفصل الأول إلى تقلبات أسعار الصرف، محدداتها ومخاطرها، أما الفصل الثاني فتناول واقع سعر صرف الدولار قبل ظهور الأورو وحاول في الفصل الثالث إبراز المكانة الدولية للأورو في ظل تحديات الدولار وتطرق في الفصل الرابع إلى أثار تقلبات قيمة الدولار أمام الأورو على الاقتصاد الجزائري، توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها:

- يؤدي انخفاض الدولار مقابل الأورو إلى خسائر هامة تؤثر سلبا على الاقتصاد الجزائري تمس بالدرجة الأولى تآكل القدرة الشرائية لعائدات النفط.

ثانيا: الدراسات باللغة الأجنبية:

5- L'étude de Hamdy Ben Salah, L'impact de la volatilité des taux de change sur le commerce international, Essai de validation empirique désagrégée des exportation sectorielles canadiennes vers les Etas-Unis via une approche d'estimation VAR , Mémoire présenté a la faculté des études superieures et postdoctorales En vue de l'obtention du grade de Maitrise (M.sc.) En Science economiques, option : Economie et finances internationales, Université Montréal, 2010.

عالجت الدراسة ظاهرة الترابط بين تقلبات سعر الصرف وآثارها على التجارة الدولية، من خلال دراسة حالة تجريبية لخمسة (05) قطاعات تصديرية كندية وعلاقتها بسعر الصرف الحقيقي الفعال بين كندا والولايات المتحدة الأمريكية للفترة (الثلاثي الثالث 1980- الثلاثي الأول 2004)، وقد عالج الباحث الإشكالية في ثلاثة فصول حيث تناول في الفصل الأول التحليل النظري لظاهرة الترابط والعلاقة بين تقلبات أسواق الصرف والتجارة الدولية، وخصص الفصل الثاني لاستعراض مختلف مناهج ومداخل نمذجة انتقال التقلبات والصدمات التي تحدث في أسواق الصرف إلى التجارة الدولية، أما الفصل لثالث فتطرق فيه إلى التحليل والدراسة التطبيقية لدراسة العلاقة بين الصادرات القطاعية الكندية نحو الولايات المتحدة الأمريكية وسعر الصرف الحقيقي الفعال بين كندا والولايات المتحدة الأمريكية باستعمال نموذج VAR، توصلت الدراسة إلى نتيجة مفادها:

- أن تقلبات سعر الصرف إحصائيا ليس لها تأثير هام على الحجم الحقيقي للصادرات الكندية نحو الولايات الأمريكية.

حدود الدراسة:

الحدود الزمنية: تشمل الدراسة الفترة الممتدة من 1999 إلى 2014، حيث تعتبر سنة 1999 سنة بداية تداول الأورو.

الحدود المكانية: الاقتصاد الجزائري

منهج الدراسة:

محاولة منا للإجابة على التساؤلات وبغية اختبار صحة الفرضيات فإننا سنعتمد في دراستنا هذه على كل من المنهج الوصفي التحليلي فيما يتعلق بالمفاهيم الأساسية وتحليل العلاقة بين سعر الصرف والميزان التجاري وعلى الأسلوب القياسي لمعرفة درجة الترابط بين التقلبات التي يشهدها كل من سعر صرف الدولار الأمريكي والدينار الجزائري بالنسبة للأورو ورصيد الميزان التجاري.

أقسام الدراسة:

من أجل الإجابة على الإشكالية واختبار الفرضيات سيتم تقسيم الدراسة إلى ثلاث فصول، وسيتناول الفصل الأول أهم المفاهيم المتعلقة بسعر الصرف والميزان التجاري والعلاقة بينهما، أما الفصل الثاني فسيتطرق وبشيء من التفصيل إلى مكانة الدولار في الاقتصاد العالمي قبل وبعد ظهور الأورو، وسيتناول الفصل الثالث الدراسة التطبيقية أين سيتم دراسة وقياس أثر تغيرات كل من سعر الصرف الدولار الأمريكي والدينار الجزائري بالنسبة للأورو على الميزان التجاري الجزائري.

الفصل الأول

عموميات حول سعر

الصرف

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

تمهيد:

إن أهم الاختلافات بين التبادل الدولي والتبادل المحلي هو أن تسوية التبادل المحلي يتم بالعملية المحلية في حين يسوى التبادل الدولي بالعملات الأجنبية، حيث يتم قياس ومعادلة العملات المختلفة ومن ثم تسويتها باستعمال ما يسمى: **بسعر الصرف**.

وتبرز أهمية دراسة سعر الصرف لمعالجة المسائل المتعلقة بتعدد العملات، ومدى قبولها عالمياً، وبالتالي تحويلها فيما بينها في خضم المعاملات الاقتصادية المالية والتجارية التي تجري في مختلف أقطار العالم سواء كانوا أفراد أم شركات أم بنوك.. الخ. ومن الطبيعي أن يكون لسعر الصرف أهمية كبيرة لأي اقتصاد كان، لكونه يؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل تأثيره على نظام الأسعار في الاقتصاد الوطني، وعلى حجم التجارة الخارجية، وبالتالي على موقف ميزان المدفوعات.

وقد كان لتحول النظام النقدي العالمي من نظام الصرف الثابت إلى نظام الصرف العائم في أوائل سنوات السبعينيات من القرن الماضي أثره الكبير في تقلبات أسعار صرف العملات الدولية، ما صاحب ذلك من مخاطر عديدة دفعت بعلماء الاقتصاد والنقود إلى البحث من خلال نظريات ونماذج على المحددات الأساسية لهذه التقلبات والاختلالات بين أسعار صرف عملات مختلف الدول.

ومن خلال هذا الفصل سنحاول الإلمام بكل الجوانب المتعلقة بأسعار الصرف وذلك من خلال ثلاث مباحث، حيث يتناول المبحث الأول مفهوم سعر الصرف، محدداته والنظريات المفسرة له، في حين يتناول المبحث الثاني سوق الصرف، مخاطر سعر الصرف وطرق تغطيتها، أما الفصل الثالث فخصص لدراسة العلاقة بين تغيرات سعر الصرف والميزان التجاري.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول سعر الصرف:

يكتسي سعر الصرف أهمية كبيرة في اقتصاديات جميع الدول، وهذا نتيجة للكثافة الهائلة من المعاملات الاقتصادية المختلفة للمجتمع الواحد مع القطاع الخارجي، إذ لا يمكن اتخاذ العملة المحلية لمعظم دول العالم كوسيط للتبادل وكوسيلة للمدفوعات، بل يستلزم تحديد سعر صرفها بالنسبة للعملة الأجنبية، وسنحاول في هذا المبحث التطرق إلى أهم المفاهيم المتعلقة بسعر الصرف.

المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف:

قبل أن نعرض على تعريف سعر الصرف سنحاول التطرق إلى مفهوم الصرف.

أولاً: تعريف الصرف: الصرف هو عبارة عن عملية تظهر عندما يتم تبادل مختلف العملات فيما بينها فكل دولة لها عملتها الخاصة تستعمل في عمليات الدفع الداخلية، وتظهر الضرورة إلى استعمال العملات الخارجية (عملات الدول الأخرى) عندما تقوم علاقات تجارية أو مالية بين شركات تعمل داخل الوطن مع شركات تعمل خارجه حيث تحتاج الشركات المستوردة إلى عملة البلد المصدر لتسديد السلع المستوردة. وتضطر لذلك بالذهاب إلى سوق الصرف* لشراء عملة بلد المصدر كي تتم هذه العملية¹، وهذا لعدم وجود وحدة نقدية مشتركة يتخذها المتعاملون أساساً للحساب وعدم وجود عملة مشتركة تتمتع بقوة إبراء قانونية في الوفاء بالالتزامات.

إذن فإن الصرف الأجنبي هو مجموعة من الوسائل التي يتم الحصول عليها أو حيازتها في دولة ما ليتم استخدامها في تسوية التزامات ومدفوعات لدولة أخرى، وهذه الحيازة لا تنحصر في المفهوم الضيق للنقود الأجنبية وإنما تشمل الأوراق المالية التي تمثل التزاماً تجاه دول الخارج مثل الحوالات المصرفية، الكمبيالات المسحوبة على الخارج... الخ².

وتتطلب عملية تبادل العملات ببعضها، معرفة الوسائل والأساليب وكذا مختلف القوى التي تؤثر في تحديد نسبة المبادلة أي معرفة قيمة العملة الوطنية وما تساويه من وحدات من العملة الأجنبية.

* سيتم التطرق إلى المفاهيم المتعلقة بسوق الصرف في الفقرات التالية.

¹ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007، ص: 95.

² السعيد عناني، أثار تقلبات سعر الصرف و تدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهتها - حالة مؤسسة الملح بسكرة - مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع تسيير المؤسسات، جامعة باتنة، 2006، ص: 3.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

ثانياً: تعريف سعر الصرف: سعر الصرف هو كأي سعر آخر يمكن التعامل معه في نظرية الأثمان**، حيث تعد إحدى العملتين سلعة والأخرى هي النقد الذي يقيس قيمة تلك السلعة، وهناك طريقتين في النظر لأي من العملتين كسلعة، فإحدهما، ترى أن العملة الأجنبية هي السلعة وتقاس الوحدة الواحدة منها بالعملة المحلية وهي الطريقة المباشرة، والطريقة الأخرى تعد السلعة هي العملة المحلية وتقاس وحدتها بالعملة الأجنبية وهي الطريقة غير المباشرة¹.

إذن فحسب الطريقة المباشرة فيعرف سعر الصرف: بأنه ثمن الوحدة الواحدة من عملة معينة في شكل وحدات من العملة الوطنية، أو ما يعرف بالتسعير الواضح.

وحسب الطريقة غير مباشرة فيعرف سعر الصرف: أنه ثمن الوحدة الواحدة من العملة الوطنية في شكل وحدات من عملة أجنبية معينة²، أو ما يعرف بالتسعير المبهم.

كما يعرف سعر الصرف وبصفة موجزة على أنه: سعر تبادل العملات بعضها ببعض³. وعموماً يمكن تعريف سعر الصرف على أنه عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة من عملة أخرى⁴.

وأيا كانت المفاهيم المستخدمة في تعريف سعر الصرف فإنها تشترك في توضيح الآتي:

- أن لكل عملة سعر صرف معين مقابل العملات الأخرى؛
- يمكن التعبير عن سعر الصرف بعدد الوحدات أو القوة الشرائية؛
- تتعدد أسعار صرف العملة الواحدة بتعدد العملات المستخدمة في مقارنتها؛
- إن سعر صرف العملة مشابه تماماً لسعر أي سلعة أخرى من ناحية آليات تحديده مع وجود عوامل أخرى إضافية تؤثر في هذا السعر⁵.

** نظرية الأثمان من أهم النظريات الاقتصادية التي تعتمد عليها كثير من الدول في تحديد ثمن السلعة في السوق، وتتناول كيفية تحديد ثمن أو سعر السلعة أو الخدمة في السوق، وتبحث في العوامل المحددة لسعر السلعة وأسباب تغير ذلك السعر، ووفق التحليل الاقتصادي فإن الثمن يتحدد عن طريق التفاعل بين قوى الطلب والعرض على السلعة في السوق وتحديد الثمن يختلف باختلاف نوع السوق (سوق المنافسة الكاملة، المنافسة الاحتكارية وسوق الاحتكار).

¹ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، دار صفاء للنشر والتوزيع عمان - الأردن، 2011، ص: 22.

² زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي. العلاقات الاقتصادية و النقدية الدولية. الاقتصاد الدولي الخاص للأعمال. اتفاقيات التجارة الدولية، دار الجامعة الجديدة الأزاريطية، 2005، ص: 44.

³ فارس هباش، دراسة تحليلية للعلاقة والأثر المتبادل بين الكتلة النقدية وسعر الصرف - دراسة حالة الجزائر للفترة (1992-2001) و (2002-2011)، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير العدد 14 لسنة 2014، جامعة سطيف، 2014، ص: 213.

⁴ بن حمودة فاطمة الزهراء، أثر تقلبات أسعار الصرف على التنمية الاقتصادية حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية - فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2010، ص: 06.

⁵ بودري شريف، تقلبات أسعار الصرف - الدولار والأورو - وأثرها على الاقتصاد الجزائري، مذكرة ماجستير، جامعة حسنية بن بوعلي - الشلف، 2009، ص: 03.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

ثالثاً: أشكال سعر الصرف:

عادة ما يتم التمييز بين عدة أنواع من أسعار الصرف أهمها:

1- **سعر الصرف الاسمي (الجاري):** يعرف سعر الصرف الثنائي بأنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية، ويؤدي التعامل بين عنصري العرض والطلب في أسواق الصرف الأجنبي إلى وضع أسعار صرف اسمية يتم على أساسها تبادل العملات¹، وسعر الصرف الاسمي لا يأخذ بعين الاعتبار القوة الشرائية من سلع وخدمات بين البلدين.

وينقسم سعر الصرف الاسمي إلى سعر صرف رسمي أي معمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية، وسعر صرف موازي وهو سعر صرف معمول به في الأسواق الموازية (السوداء).

2- **سعر الصرف الحقيقي:** يعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، أو العكس، ويعتبر سعر الصرف الحقيقي مؤشر جيد لقياس القدرة التنافسية في الأسواق الدولية، ويعكس الانخفاض في سعر الصرف الحقيقي، ارتفاع في القدرة التنافسية المحلية، ومن ناحية أخرى فإن الارتفاع في سعر الصرف الحقيقي يعكس تدهوراً في القدرة التنافسية الدولية للدولة²، فإذا كان مستوى الأسعار العام في بلد ما هو (p) وفي البلد الأجنبي (p*) وكان (E) هو سعر الصرف الاسمي فإن سعر الصرف الحقيقي (Er) يعرف كالتالي:

$$Er = EP^*/P$$

حيث يعكس (Er) الأسعار الأجنبية بدلالة الأسعار المحلية³.

3- **سعر الصرف الفعلي (الفعال):** يعبر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية ما، و بالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية، وهو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة أو لسلة من العملات الأخرى، ويستعمل في حساب سعر الصرف الفعلي مؤشرات مختلفة مثل مؤشر لاسبيرز للأرقام القياسية⁴.

4- **سعر الصرف الفعلي الحقيقي:** الواقع أن سعر الصرف الفعلي هو سعر صرف اسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية، ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد

1 حللو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية - دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر و التوزيع بيروت - لبنان، 2010، ص:120.

2 أمين صيد، سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر و التوزيع بيروت - لبنان، 2013، ص:24.

3 حللو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص:120.

4 عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية - دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص:105.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

تجاه الخارج، لا بد أن يخضع هذا المعدل الاسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية¹. وبمعنى آخر فسعر الصرف الفعلي الحقيقي هو سعر الصرف الفعلي الاسمي معدلاً بالفرق المرجح للأسعار الأجنبية، ويمكن التعبير عن هذا المعدل من خلال العلاقة التالية²:

$$r_e = n_e - (f_p - d_p) = n_e - r_p$$

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

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

حيث: (re) : سعر الصرف الفعلي الحقيقي، (ne): سعر الصرف الاسمي، (dp): مستوى الاسعار المحلية

(w(i): وزن التجارة الخارجية الثنائية، e(i) : أسعار الصرف الاسمية الثنائية، f_p(i): مستوى سعر الدولة (i) التي يتاجر معها.

وحسب تعريفات صندوق النقد الدولي فإن كلمة فعلي (Effective) هي نفسها كلمة متعدد (Multilateral) لكن حسب تعريفات بعض الكتاب الآخرين فإن كلمة فعلي لا تعني متعدد وإنما تعني الأخذ بالاعتبار الضرائب والإعانات في البلدان المعنية عند حساب سعر الصرف المتعدد، وذلك كون هذه الأشياء تؤثر في المنافسة الدولية.

وبما أن المعاملات المختلفة تخضع لضرائب أو لتدابير أخرى مختلفة، فمن الواضح أنه لا يوجد سعر صرف فعلي واحد، إنما هناك سعر صرف فعلي للصادرات و آخر للواردات.

أ- **سعر الصرف الفعلي للصادرات:** هو عدد وحدات العملة المحلية الممكن الحصول عليها لقاء ما تبلغ قيمته دولاراً واحداً من الصادرات (باعتبار أن الصادرات تحصل بالدولار)، بشرط أن تؤخذ بعين الاعتبار رسوم التصدير والإعانات المالية والرسوم الإضافية والإعانات الخاصة بعوامل الإنتاج متضمنة في الصادرات وغير ذلك من التدابير المالية والضريبية التي تؤثر في سعر الصادرات.

ب- **سعر الصرف الفعلي للواردات:** هو عدد وحدات العملة المحلية التي تدفع مقابل ما قيمته دولار واحد من الواردات، على أن تؤخذ في الاعتبار التعريفات الجمركية والرسوم الإضافية والفائدة على ودائع الاستيراد وغيرها من التدابير التي تؤثر في سعر الواردات¹.

¹ عبد المجيد قدي، نفس المرجع، ص:106.

² بلقاسم العباس، سياسات أسعار الصرف، مجلة جسر التنمية، الكويت، 2003، ص:03.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

5- أسعار الصرف المتقاطعة: يمكن تعريف السعر المتقاطع بأنه سعر عملة مقابل عملة أخرى من خلال علاقة كل من هاتين العمليتين بعملة ثالثة مشتركة، فإذا عرفنا سعر الدينار الجزائري مقابل الدولار، وسعر الجنيه الاسترليني مقابل الدولار فإنه من الممكن معرفة سعر الدينار مقابل الجنيه الاسترليني أي سعر تقاطع الدينار مقابل الجنيه، وكذلك يمكن معرفة سعر تقاطع الجنيه مقابل الدينار².

6- سعر الصرف التوازني: هو السعر الذي يمثل توازن مستدم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي³.

رابعا: وظائف سعر الصرف:

لسعر الصرف وظائف متعددة نتطرق إليها فيما يلي:

أ- وظيفة قياسية: حيث يعتمد المنتجون المحليون على سعر الصرف لغرض قياس ومقارنة الأسعار المحلية (سلعة معينة مع أسعار السوق العالمية)؛

ب- وظيفة تطويرية: أي يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات مناطق معينة إلى مناطق أخرى من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات كما يمكن أن تؤدي إلى الاستغناء أو تعطيل فروع صناعية معينة أو الاستعاضة عنها بالواردات التي تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية وبالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية.

ج- وظيفة توزيعية: وذلك من خلال ارتباطه بالتجارة الخارجية بحيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروات الوطنية بين أقطار العالم⁴. وإن تخفيض أو زيادة القيمة الخارجية للعملة أي التغير في سعر صرفها ستؤثر على حجم الاحتياطي الموجود كرصيد لدي البنوك المركزية في الدول الأخرى⁵.

المطلب الثاني: تحديد سعر الصرف وفق أنظمة الصرف المختلفة:

يقصد بنظام الصرف الأجنبي مجموعة القواعد التي تتبعها دولة معينة في تحديد سعر الصرف الأجنبي بها بعداً أو قريباً من قوي العرض والطلب، فقد تقوم السلطات النقدية بتحديد سعر الصرف الرسمي على أساس الظروف الاقتصادية للدولة وفي هذه الحالة فإن الدولة تتبع نظام سعر الصرف الثابت، وقد تقيّد الدولة قوي العرض والطلب بفرضها شروطاً معينة وفي هذه الحالة فإن الدولة تتبع

¹ السيد متولي عبد القادر، الاقتصاد الدولي - النظرية والسياسات، دار الفكر - عمان، 2011، ص: 117 - 118.

² رشاد العصار، عليان الشريف، المالية الدولية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة - عمان الأردن، 2000، ص: 77.

³ بلقاسم العباس، مرجع سبق ذكره، ص: 2.

⁴ محمد العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي المعقد، دون دار النشر، 2003، ص: 107.

⁵ على سعد محمد داود، الإدارة المالية الدولية، دار التعليم الجامعية - الاسكندرية، 2011، ص: 258.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

نظام الرقابة على الصرف، وقد يترك سعر الصرف كلية إلى قوى العرض والطلب وفي هذه الحالة فإن الدولة تتبع نظام سعر الصرف الحر أو المرن أو ما يسمى نظام تعويم العملات.

أولاً: تحديد سعر الصرف في ظل أنظمة الصرف قبل مؤتمر بروتن وودز: انتشرت عدة أنظمة للصرف قبل مؤتمر بروتن وودز وقد كان لكل نظام قواعده وخصائصه حسب الفترة التي انتشر فيها، ومن أهم هذه الأنظمة:

أ- أسعار الصرف في ظل قاعدة الذهب:

في ظل قاعدة الذهب ساد نظام الصرف الثابت وهذا في صورة المسكوكات الذهبية في أواخر القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين وحتى قيام الحرب العالمية الأولى، وكذلك في النصف الثاني من عشرينيات القرن الماضي، عندما عادت الدول الأوروبية إلى قاعدة الذهب في صورة السبائك الذهبية¹، ومن أهم سمات هذا النظام:

- حرية تصدير واستيراد الذهب؛
- تكون العملات المتداولة من الذهب الخالص (أي تكون ذات وزن معين من الذهب)؛
- حرية سك أو استبدال أو صهر العملات الذهبية للاستخدامات الأخرى غير النقدية؛
- للذهب قوة إبراء غير محدودة.

وفي ظل قاعدة الذهب ونظام سعر الصرف الثابت فإن سعر الصرف كان يتحدد على أساس كمية الذهب التي تزنها الوحدة النقدية لدولة معينة، فمثلاً فقد كان الجنيه الاسترليني يساوي 113 حبة* من الذهب بينما كان الدولار الأمريكي يساوي 23,22 حبة من الذهب، إذن فإن سعر الصرف بين الجنيه الاسترليني والدولار الأمريكي هو $(23,22 \div 113)$ ويساوي 4,8665 دولار لكل جنيه إسترليني²، هذه النسبة أي نسبة وزن الذهب تسمى بـ **سعر التبادل**. هذا السعر هو السعر المبدئي أو الأساسي لكن السعر الفعلي في السوق فيختلف قليلاً وفقاً لعرض وطلب كل عملة لكنه لا يمكن أن يتجاوز حدوداً ضيقة تعرف باسم حدي الذهب وهذه الحدود لا تتجاوز نفقات نقل الذهب بين البلدين، فإذا زادت صادرات دولة ما عن وارداتها سينتقل إليها الذهب من الدول المستوردة وسيرتفع حينها سعر عملتها **لحد الذهب الأعلى****، وإذا زادت واردات دولة عن صادراتها كان لزاماً عليها أن

¹ زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الفتح - الاسكندرية - مصر، 2003، ص: 84.

* الأوقية أو الأونصة تساوي 480 حبة وتساوي 31,1035 غرام من الذهب الصافي.

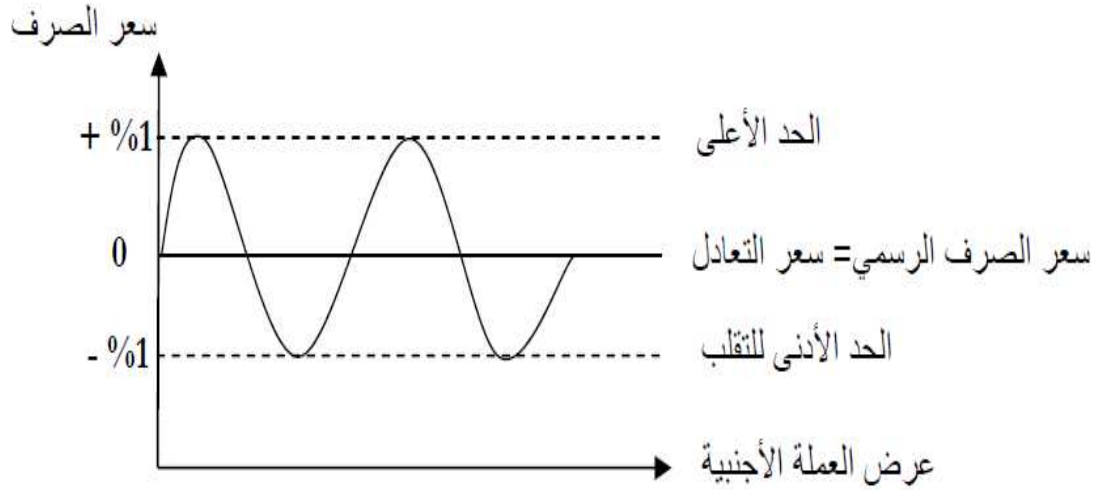
² عرفان تقي الحسيني، التمويل الدولي، دار محمد لاوي للنشر- عمان - الأردن، 1999، ص: 170.

** الحد الأعلى لسعر الصرف = سعر التعادل + نفقات النقل

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

تشحن الذهب إلى الدولة التي استوردت منها وحينها ينخفض سعر عملة الدولة المستوردة إلى حد الذهب الأدنى***، وهكذا كان نظام قاعدة الذهب يضبط أسعار العملات مقابل بعضها البعض¹. وفيما يلي رسم بياني يوضح كيفية تحديد سعر الصرف وفق سعر الصرف الثابت في ظل قاعدة الذهب²:

الشكل رقم 01: رسم بياني يوضح كيفية تحديد سعر الصرف في ظل قاعدة الذهب



المصدر: بلقاسم ليندة، مرجع سبق ذكره، ص: 14

من خلال الشكل رقم 01 يتضح أن سعر الصرف يتغير بكل حرية في حدود ضيقة جدا لا تزيد عن النسبة الناتجة عن تكلفة نقل الذهب بين مختلف الدول، والناتج عن نشاط قطاع التجارة الخارجية كما سبق ذكره.

ب- أسعار الصرف في ظل قاعدة العملات الورقية:

بعد عام 1931، تخلت الدول على نظام الصرف الثابت في ظل قاعدة الذهب، وبذلك ألغيت العلاقة الثابتة بين الذهب وبين وحدة العملة الوطنية، وأصبح سعر الصرف يحدد وفق قانون العرض والطلب وهذا وفق نظام حرية الصرف في ظل قاعدة العملات الورقية غير قابلة للتحويل، وقد عرفت الدول هذا النظام بعد تخلي إنجلترا على قاعدة الذهب في 21 سبتمبر 1931، وتلتها في ذلك كافة الدول وذلك حتى قيام الحرب العالمية الثانية³. ومن أهم سمات قاعدة العملات الورقية ما يلي:

- عدم إمكانية تحويل الورقة النقدية إلى ذهب أو العكس؛

*** الحد الأدنى لسعر الصرف = سعر التعادل - نفقات النقل

¹ عبد الرزاق الرحاحلة، زاهد محمد ديري، دراسة متعمقة في إدارة الأعمال الدولية، مكتبة عربي للنشر و التوزيع - عمان - الاردن، 2010، ص: 119.

² بلقاسم ليندة، أثر تقلبات سعر الصرف على التجارة الخارجية - دراسة قياسية لحالة الجزائر للفترة 1998 - 2010، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية -

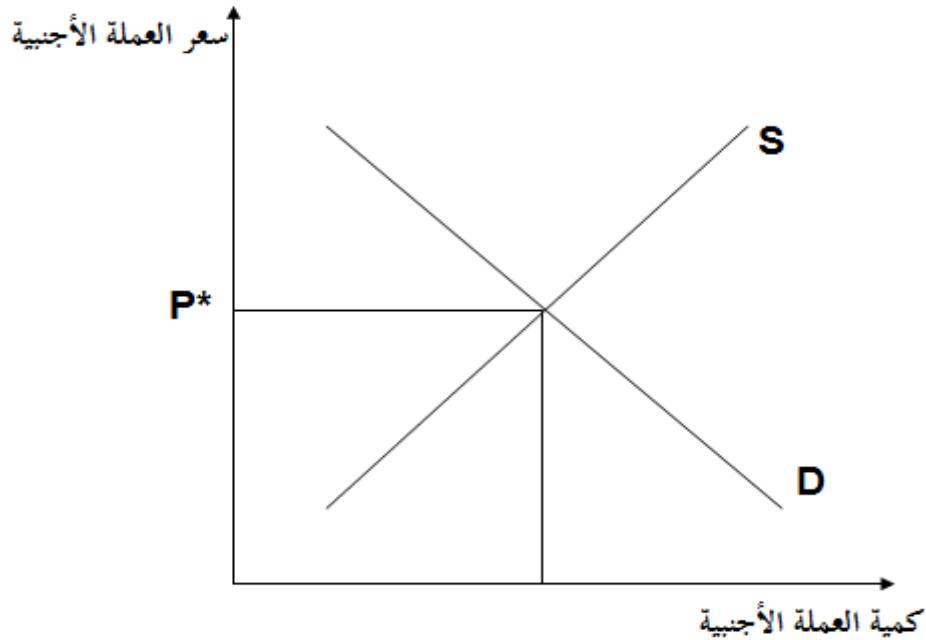
تخصص: الاقتصاد الكمي، جامعة الجزائر 3، 2013، ص: 14.

³ السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص: 168.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

- تخضع تجارة الذهب إلى قيود حكومية؛
 - تحدد الورقة النقدية بسعر رسمي، وكذا الحال لمستواها الذهبي؛
 - تعد الورقة النقدية وسيلة للمدفوعات وهي ذات قوة إبراء قانونية؛
 - تخضع قيمة هذه الأوراق إلى تقلبات واسعة¹.
- وتتحدد أسعار صرف العملات نتيجة لتفاعلات قوى العرض والطلب من العملة الوطنية والعملية الأجنبية، وينشأ الطلب على العملة الوطنية من المستوردين الأجانب لسداد قيمة الصادرات الوطنية إليهم وطلب الأجانب للخدمات والأصول المالية الوطنية، أما عرض العملة الوطنية فهو مشتق من الطلب المحلي (الوطني) للسلع والخدمات والأصول المالية الأجنبية، حيث يقوم المستوردون المحليون والمستثمرون المحليون الذين يرغبون في الاستثمار في الخارج ببيع العملة الوطنية من أجل الحصول على العملات الأخرى اللازمة لسداد قيمة وارداتهم من الخارج ودفع قيمة استثماراتهم.
- وتمثل الشكل التالي كيفية تحديد الصرف في ظل نظام الصرف الحر

الشكل رقم 02: تحديد سعر الصرف وفق نظام سعر الصرف الحر في ظل قاعدة العملات الورقية



المصدر: موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى، ياسر المومني، المالية الدولية، دار صفاء للنشر والتوزيع - عمان - الأردن، 2008، ص: 44.

¹ عرفان تقي الحسيني، مرجع سبق ذكره، ص: 173.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

حيث يمثل المنحنى S عرض العملة الأجنبية ويمثل المنحنى D الطلب على العملة الأجنبية، ويتضح أن هناك علاقة طردية بين عرض العملة الأجنبية وسعرها وأن هناك علاقة عكسية بين الطلب على العملة الأجنبية وسعرها.

ويتحدد سعر الصرف العملة التوازني بين منحني العرض والطلب أي عند P^* حيث أن أي سعر صرف أعلى من السعر التوازني يؤدي إلى زيادة العرض وبالتالي يؤدي إلى انخفاض تدريجي لسعر الصرف إلى السعر التوازني، كما أن أي سعر للعملة الأجنبية أقل من السعر التوازني يؤدي إلى طلب متزايد على العملة الأجنبية مما يرفع سعرها إلى سعر التوازن¹.

ثانياً: تحديد سعر الصرف في ظل إتفاقية بروتون وودز:

عندما أوشكت الحرب العالمية الثانية على نهايتها في القارة الأوروبية سارعت الدول الغربية إلى التفكير في وضع أسس لنظام نقد دولي جديد لفترة ما بعد الحرب ولهذا الغرض وقع ممثلو 44 دولة في مدينة بريتون وودز في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1944 على الاتفاقية التي أصبحت تحمل اسم المدينة نفسها، ومن بين ما تمخضت عنه هذه الاتفاقية بروز مؤسسات دولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير وبرز نظام صرف جديد والذي سمي بنظام قاعدة تبادل الذهب.

أ- تحديد سعر الصرف وفق نظام استقرار أسعار الصرف (نظام قاعدة تبادل الذهب):

حاول هذا النظام أن يوفق بين أمرين متناقضين وهما:

- ثبات أسعار الصرف بما يعنيه من ضرورة علاج الاختلال في ميزان المدفوعات عن طريق إحداث تغييرات في مستوى النشاط الاقتصادي 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 بهدف استقرار مستوى النشاط الاقتصادي².
- ويتم تحديد أسعار صرف العملات وفق هذا النظام كما يلي:
- الدولار الأمريكي هي العملة الوحيدة التي يمكن تبادلها مع الذهب بسعر ثابت هو 35 دولار للأونصة الواحدة.
 - على كل دولة أن تحدد سعر عملتها مقابل الدولار الأمريكي وبذلك تكون كل عملة قابلة للتبادل مع الذهب عن طريق الدولار³.

¹ موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى، ياسر المومني، المالية الدولية، دار صفاء للنشر و التوزيع -عمان- الأردن، 2008، ص: 44.

² صالح عمر فلاح، محاضرات في الاقتصاد الدولي، جامعة باتنة، الجزائر، 2008، ص: 94.

³ عبد الرزاق الرحاحلة، زاهد محمد ديري، مرجع سبق ذكره، ص: 120.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

وحددت اتفاقية بروتن وودز قواعد هذا النظام فيما يلي:

القاعدة الأولى: قابلية العملات للتحويل: أي أن على الدولة شراء عملتها الخاصة التي يمتلكها أي عضو آخر إما بالذهب أو بعملة تلك الدولة، على أن هذا لا ينصرف إلا على المدفوعات الخاصة بتسوية المعاملات الدولية، وقد التزمت الولايات المتحدة الأمريكية بشراء عملتها من أي بنك مركزي مقابل الذهب فقط.

القاعدة الثانية: أن تختار كل دولة سعر التعادل الخاص بعملتها الوطنية وأن تعمل على استقراره معبرا عنه بالذهب أو بالدولار الأمريكي، وأن لا تتجاوز الحدود الدنيا والعليا لأسعار صرف العملة 1%، وعلى البنوك المركزية أن تتدخل في سوق الصرف للمحافظة على هذا السعر¹. وقد تم توسيع مجال تحرك سعر الصرف العملات إلى 2.25% بالزيادة أو النقصان حول القيمة التعادلية للعملات، وهذا في اتفاقية سميثسونيا التي عقدتها مجموعة العشرة في ديسمبر 1971².

ثالثا: الأنظمة الحالية لسعر الصرف (بعد انهيار اتفاقية بروتن وودز):

بعد إعلان الرئيس الأمريكي نيكسون في 15 أوت 1971 وقف تحويل الدولار إلى ذهب وفشل محاولة مجموعة العشر من إعطاء نفس جديد لاتفاقية بروتن وودز في اتفاقية سميثسونيا، أثار نظام استقرار أسعار الصرف، ومنذ ذلك الوقت عرف نظام الصرف نمطين أساسيين هما أنظمة سعر الصرف الثابتة والأنظمة المرنة لسعر الصرف.

3-1-1- أنظمة سعر الصرف الثابتة: وفي ظل هذه الأنظمة يتم تثبيت سعر صرف العملة إلى:

3-1-1-1- عملة واحدة: تتميز بمواصفات معينة كالقوة والاستقرار، وتعمل الاقتصاديات على تثبيت عملاتها إلى تلك العملة دون إحداث تغيير، إلا في بعض الحالات، كما هو حال الفرنك الإفريقي سابقا مع الفرنك الفرنسي.

3-1-1-2- سلة من العملات: وعادة ما يتم اختيار العملات انطلاقا من عملات الشركاء التجاريين الأساسيين، أو من العملات المكونة لوحدة حقوق السحب الخاصة.

3-1-1-3- ضمن هوامش محددة: سواء تعلق التثبيت بعملة واحدة أو سلة من العملات، وهنا يتم تحديد مجال التقلب المسموح به³.

¹ نجيب سمير خريس، المتاجرة في العملات - تقدير اقتصادي إسلامي، دار النفائس للنشر و التوزيع- عمان - الأردن، 2012، ص:83.

² صالح عمر فلاح، مرجع سبق ذكره، ص:98.

³ قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص:115.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

3-2- أنظمة سعر الصرف المرنة: وتنقسم إلى:

3-2-1- أنظمة أسعار الصرف ذات المرونة المحدودة: تكون فيها عملية الربط بعملة واحدة أو ببعض العملات مع تركها معومة مع بقية العملات الأخرى، بشرط أن يكون التذبذب في مجال محدد، ومثال ذلك: آلية النظام النقدي الأوروبي، الذي تتغير عملاته بالنسبة للدولار الأمريكي داخل المجال [2.25%، +2.25%] مقارنة بالسعر الرسمي المحدد لها.

3-2-2- أنظمة أسعار الصرف ذات المرونة القوية: وينقسم هذا النوع بدوره إلى ثلاثة أنواع، حيث يتميز كل نوع من خلال طريقة تدخل السلطات، وهذه الأنواع هي:

3-2-2-1- أنظمة أسعار الصرف المعدلة بدلالة المؤشرات: وفق هذا النوع، يجري تعديل العملة صعوداً وهبوطاً تلقائياً مع التغيرات الطارئة على بعض المؤشرات المختارة. وأحد المؤشرات المشتركة هو سعر الصرف الحقيقي الذي يعكس التغيرات في العملة بعد تعديلها لمراعاة أثر التضخم في مقابل عملات الشركاء التجاريين الرئيسيين.

3-2-2-2- أنظمة أسعار الصرف ذات التعويم المدار: وفق هذا النوع، يتم تحديد سعر الصرف من طرف البنك المركزي، كما يتم بتغييره بشكل متكرر من حين لآخر، والتعديلات تتم بناء على التقديرات وعادة ما تتركز على مجموعة من المؤشرات مثل سعر الصرف الفعلي الحقيقي، الاحتياطات الدولية تطورات أسواق النقد الموازية،... الخ

3-2-2-3- أنظمة أسعار الصرف ذات التعويم الحر: يتحدد سعر الصرف في هذا النظام انطلاقاً من آلية العرض والطلب في السوق، بحيث تطرأ عليه تحركات واسعة تفوق التغير الحاصل في مستويات الأسعار النسبية الوطنية، كما يتأثر بالاضطرابات المفاجئة على الميزان التجاري¹.

3-3- المقارنة بين نظام الصرف الثابت والمرن:

يبين الجدول التالي أسس، مزايا وسلبيات كل من نظام الصرف الثابت والمرن.

¹ السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص: 164.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

جدول رقم 1: مقارنة بين نظام الصرف الثابت والمرن

نظام الصرف المرن	نظام الصرف الثابت	
<ul style="list-style-type: none"> - لا يلتزم البنك المركزي بتوفير نقد أجنبي؛ - قد يتدخل البنك المركزي في سوق النقد الأجنبي لتسهيل العمليات أو في حالة التقلبات الكبيرة. 	<ul style="list-style-type: none"> - يكون البنك المركزي مستعداً لتوفير النقد الأجنبي؛ - يتدخل البنك المركزي من حين لآخر في سوق النقد الأجنبي للبقاء على سعر الصرف داخل الحدود المعلنة سلفاً. 	الأسس
<ul style="list-style-type: none"> - يوفر مرونة أكبر للسياسات، في مواجهة الصدمات؛ - يتيح مجالاً محدوداً للهجمات المضاربية؛ - مرونة السياسات النقدية والضريبية للبلدان؛ - عدم حاجة البنوك المركزية للاحتفاظ باحتياطات كبيرة من العملة الأجنبية؛ - في حالة حدوث اختلالات في المدفوعات فإنه من الممكن إجراء التصحيح اللازم في ميزان المدفوعات بتعديل سعر الصرف بدلا من تغيير العرض النقدي. 	<ul style="list-style-type: none"> - يوفر نظام سعر الصرف الثابت ثقة في عملة البلد، بإعتبار أن هذه العملة ترتبط بعملة معروفة أو بسلة من العملات الأجنبية؛ - يؤدي نظام الصرف الثابت، إلى نوع من الانضباط في السياسات الداخلية؛ - انخفاض تقلبات أسعار الصرف. 	المزايا
<ul style="list-style-type: none"> - خطر التقلب الكبير لسعر الصرف، الأمر الذي يكون له انعكاس سلبي على التجارة الدولية؛ - انخفاض الثقة في العملة. 	<ul style="list-style-type: none"> - تقييد حرية السياسات النقدية؛ - تسهيل الهجمات المضاربية؛ - ضرورة أن تكون الاحتياطات من العملة الأجنبية كبيرة؛ - إمكانية الحصول على أسعار صرف ذات مستويات متناقضة مع المعطيات الاقتصادية، وظهور السوق الموازية للصرف. 	السلبات

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على:

- سعود جايد مشكور العامري، المالية الدولية نظرية وتطبيق، دار زهران للنشر والتوزيع - عمان - الأردن، 2010، ص:100؛
- أمين صيد، مرجع سبق ذكره، ص:55.

رابعا: تحديد سعر الصرف في ظل نظام الرقابة على الصرف:

ساد نظام الرقابة على الصرف في ظل النقود الورقية واتبعت بعض الدول خلال الثلاثينيات من القرن الماضي وبعد الحرب العالمية الثانية¹، حيث مارست هذا النظام دول أوروبية عديدة حتى منتصف الخمسينيات قبل أن تصبح عملاتها قابلة للتحويل، كما مارست نفس النظام دول عديدة في أمريكا اللاتينية وآسيا وإفريقيا والشرق الأوسط وما زالت بعض الدول النامية تمارس هذا النظام حتى اليوم². ويمكن تعريف الرقابة على الصرف على أنه نظام تحتكر بموجبه الدولة شراء وبيع العملات الأجنبية، حيث يكون النقد الأجنبي متاح بكميات نسبية، وتقوم الدولة بتوزيعه على أوجه الطلب الممكنة.

1 زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص:88.

2 عبد الرزاق الرحاحلة، زاهد محمد ديري، مرجع سبق ذكره، ص:121.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

1- أهداف الرقابة على الصرف: تتلخص أهداف الرقابة على الصرف فيما يلي:

- من الأهداف الرئيسية لنظام الرقابة على الصرف المحافظة على القيمة الخارجية للعملة بأعلى من قيمتها الحقيقية، وذلك بقيام السلطات النقدية بتقييد الطلب على الصرف الأجنبي بما يتناسب مع القدر المتاح منه وهو ما يؤدي إلى وجود جزء من الطلب الداخلي على الصرف الأجنبي دون إشباع. وتلجأ السلطات النقدية أيضا إلى هذا النظام لعدم رغبتها في تخفيض قيمة العملة إلى المستوى الذي يحقق التوازن المنشود في سوق الصرف الأجنبي.

- تستخدم الرقابة على الصرف بهدف حماية الصناعة الوطنية من المنافسة الأجنبية سواء كان ذلك عن طريق رفض الترخيص بالصرف الذي يراد استخدامه في تمويل استيراد منتجات ينتج مثلها محليا أو عن طريق فرض سعر مرتفع للعملات الأجنبية التي يراد الحصول عليها لنفس الغرض.

- كذلك تستخدم الرقابة على الصرف بهدف دعم خطط التنمية الاقتصادية للدولة عن طريق إعطاء معاملة تفضيلية للواردات الأساسية الخاصة بمشروعات التنمية الاقتصادية، ومن الوسائل التي تخدم هذا الهدف أيضا استخدام الرقابة على الصرف للحد من استيراد السلع الكمالية أو غير الأساسية، وهذا من أجل المحافظة على العملات الأجنبية واستخدامها لاستيراد الضروريات من السلع والخدمات المستعملة للتنمية¹.

2- تحديد سعر الصرف في ظل الرقابة على الصرف:

التوازن في ظل الرقابة على الصرف لا يتحقق عن طريق خروج ودخول الذهب كما هو الحال في نظام الصرف الثابت، ولا عن طريق تقلبات أسعار الصرف كما هو الحال في نظام الصرف العائم، ولكن عن طريق التدخل الإداري المباشر للدولة من أجل الموازنة بين الطلب على العملات الأجنبية وعرضها.

وجوهر الرقابة على الصرف، توزيع الكمية المحدودة التي تحصل عليها الدولة من الصرف الأجنبي على الطالبين بما يتفق مع الأهداف السياسية والاقتصادية للدولة.

وتعمل السلطات النقدية في ظل هذا النظام على أن لا تترك سعر الصرف يتقيد بمسألة العرض والطلب عن طريق إحداث تكافؤ دائم بين الإيرادات والمدفوعات حتى يتسنى لها تحديد سعر صرف عملتها عند المستوى المقرر له².

وتجدر الإشارة إلى أن التعامل بنظام الرقابة على الصرف، يؤدي إلى ظهور السوق السوداء (السوق الموازية للصرف) والتي يكون فيها سعر الصرف أكبر* من سعر الصرف الرسمي¹.

1 سامي عفيفي حاتم، مرجع سبق ذكره، ص: 203.

2 بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع - بيروت - لبنان، 2003، ص: 115.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سعر الصرف:

يتأثر سعر الصرف بعدة عوامل اقتصادية، إذ أن سعر الصرف ما هو إلا مؤشر يستجيب بقوة للمؤثرات الاقتصادية الكلية وبدرجة أقل لغيرها، وعلى أساس هذا سيتم تقسيم هذه العوامل إلى عوامل اقتصادية وعوامل غير اقتصادية.

أولاً: العوامل الاقتصادية المؤثرة على سعر الصرف: هناك عدة عوامل اقتصادية تؤثر في

تحديد سعر الصرف نذكر منها ما يلي:

1-1- التغير في قيمة الصادرات والواردات:

فحينما ترتفع قيمة الصادرات نسبةً إلى الواردات ستتحه قيمة العملة للارتفاع نتيجة لتزايد طلب الأجانب على هذه العملة وسيحمل ذلك على تشجيع الاستيراد من الخارج مما يؤدي إلى عودة حالة التوازن إلى سعر الصرف².

1-2- ناتج حساب العمليات الرأسمالية في ميزان المدفوعات:

ويقصد بها مقدار الاستثمارات التي تدخل إلى الدولة أو تخرج، فانتقال رؤوس الأموال من دولة أو أخرى يزيد من حجم الطلب على عملة الدولة التي انتقلت إليها رؤوس الأموال³.

1-3- كمية النقود:

إن الإفراط في الإصدار النقدي وتزايد كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع مستوى الأسعار وبالتالي جعل سلع الدولة المعنية أقل قدرة على منافسة سلع الدول الأخرى مما يتسبب في زيادة الواردات وانخفاض الصادرات ويقابل ذلك زيادة في الطلب على عملات تلك الدول وانخفاض في الطلب على العملة المحلية مما ينتج عنه ارتفاع في أسعار صرف العملات الأجنبية، وهذا قد يكون مفيداً للاقتصاد المحلي حيث انخفاض سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية يشجع الصادرات وبالتالي تحسن رصيد الميزان التجاري^{**}.

1-4- أسعار الفائدة:

وهنا يمكن التمييز بين التغير في أسعار الفائدة المحلية والتغير في أسعار الفائدة الأجنبية، حيث أن الزيادة في أسعار الفائدة المحلية سوف تجذب رؤوس الأموال الأجنبية مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة

* يعود سبب كون سعر الصرف في السوق الموازية أكبر من السعر الرسمي، كون أن المتعامل في السوق الموازية يكون تحت طائلة القانون، وبالتالي فيعتبر الفرق بين السعر الرسمي والسعر الموازي كتغطية وكأمن ضد المخاطرة التي يتحملها، بالإضافة إلى أنه في السوق الموازية يتحدد السعر حسب قانون العرض والطلب كما في نظام حرية الصرف.

¹ سامي عفيفي حاتم، مرجع سبق ذكره، ص: 207.

² علي سعد محمد داود، مرجع سبق ذكره، ص: 263.

³ لخلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص: 126.

** سيتم التطرق إلى العلاقة بين سعر الصرف والميزان التجاري في المبحث الثالث.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

في سوق الصرف الأجنبي، أما ارتفاع أسعار الفائدة في الخارج ستعمل على زيادة الطلب على العملات الأجنبية ويحدث عكس ذلك في حالة انخفاض أسعار الفائدة¹.

1-5- سعر الخصم:

يؤثر سعر الخصم على سعر الصرف عن طريق تأثيره على سعر الفائدة، إذ أن زيادة سعر الخصم تؤدي إلى زيادة سعر الفائدة الأمر الذي يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال الأجنبية داخل الدولة، ويؤدي ذلك إلى زيادة طلب الأجانب على عملة الدولة ومن ثم ارتفاع سعر الصرف لهذه العملة. ويحدث العكس في حالة انخفاض سعر الخصم حيث ينتهي الأمر إلى انخفاض سعر الصرف، وهو ما يشير إلى وجود علاقة طردية بين سعر الخصم وسعر الصرف على عكس سعر الفائدة المدين الذي تحصل عليه مقابل الإقراض وهو ما يعني ارتفاع تكاليف الإنتاج والصادرات وانخفاض الطلب عليها ومن ثم انخفاض طلب الأجانب على العملة المحلية أي انخفاض سعر الصرف².

1-6- التضخم:

يؤدي التضخم المحلي إلى انخفاض في قيمة العملة في سوق الصرف، فمثلا حينما ترتفع قيمة عملة دولة ما بنسبة 10 % في وقت يكون فيه المستوى العام للأسعار لدى الدول الأخرى مستقر، فالتضخم المحلي في الدولة سيدفع المستهلكين إلى زيادة طلبهم على السلع الأجنبية وبالتالي على العملات الأجنبية وأيضا ستعمل الأسعار المحلية المرتفعة نتيجة التضخم على تقليل الاستيراد من سلع تلك الدولة و بالتالي يقل عرض العملة الأجنبية³.

1-7- الدخل:

ويمكن التمييز بين التغير في مستويات الدخل المحلية والأجنبية كما يلي:

1-7-1- التغيرات في مستويات الدخل المحلية: فلو تغيرت الدخل المحلية، ولنفرض أنها ارتفعت فإن ذلك يؤدي إلى زيادة الطلب المحلي على السلع والخدمات بشكل عام، ومن هذه السلع والخدمات ما هو مستورد من الخارج، وهذا ما يؤدي إلى زيادة الواردات مما يزيد من الطلب على العملة الأجنبية، وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع سعر صرف العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية (انخفاض سعر صرف العملة المحلية) وهذا بافتراض أن عرض العملة الأجنبية لم يتغير.

1-7-2- التغيرات في مستويات الدخل الأجنبية: إن ارتفاع الدخل في الدول الأجنبية يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات بشكل عام ومن بينها الطلب على السلع المحلية أي زيادة

¹ علي سعد محمد داود، نفس المرجع، ص: 264

² حمدي عبد العظيم، الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف و الموازنة العامة، دار زهراء الشرق- القاهرة، 1998، ص: 52.

³ علي سعد محمد داود، مرجع سبق ذكره، ص: 263.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

الصادرات إلى الخارج وهذا يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة المحلية وبالتالي ارتفاع سعر صرف العملة المحلية¹.

1-8- نشاط البنوك المركزية:

وذلك عندما تتدخل في السوق بيعا أو شراءً لدعم قيمة العملة أو تخفيضها².

ثانيا- العوامل غير الاقتصادية المؤثرة في سعر الصرف:

هناك عوامل أخرى غير اقتصادية تؤثر في أسعار الصرف يمكن إجمالها بالآتي:

1-2- الاضطرابات والحروب:

إن من العوامل المؤثرة على سعر الصرف ولاسيما في المدى القصير وأحيانا على المدى البعيد هي الاضطرابات 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. حيث يزداد الإنفاق على المجالات العسكرية والأمنية وتنخفض كفاءة الوحدات الاستثمارية بسبب التدمير أو تعطيل المرافق العامة والخاصة فضلا عن الانخفاض في الصادرات وغيرها من التأثيرات المباشرة وغير المباشرة والتي تؤدي في مجملها إلى فقدان الثقة بعملة البلد المعني. وفي مثل هذه الظروف تسيطر الحكومة، عادة، على موارد الصرف الأجنبي وتقيد استعماله لخدمة الحرب.

2-2- الإشاعات والأخبار:

تعد الإشاعات والأخبار من المؤثرات السريعة على سعر الصرف الأجنبي سواء كانت صحيحة أو غير صحيحة، وبسبب اعتماد سعر الصرف على عدد من المتغيرات التي يمكن متابعتها من الأخبار كالتوقعات حول سعر الفائدة وعرض النقود والإصدارات الجديدة للعملة من طرف السلطة النقدية وكذلك أخبار الأحداث السياسية والحروب وغيرها من المتغيرات ذات التأثير على توجهات ارتفاع أو انخفاض سعر صرف العملة، فإن المتعاملين يتأثرون بكل هذه الأخبار وتأتي الاستجابة لهذه المتغيرات معتمدة على قوة تجاوب السوق معها فقد يكون في بعض الأحيان قويا وفي أخرى أقل من ذلك لاختلاف استجابات المتعاملين.

2-3- خبرة المتعاملين وأوضاعهم:

يقوم المتعاملون في سوق العملات الأجنبية في ضوء مهاراتهم وخبراتهم بالسوق وأحواله بتحديد اتجاه الأسعار واتخاذ قراراتهم بشأنها وتحديد ما إذا كان من الضروري تعديلها أو إبقاؤها على ما هي

¹ السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص: 171.

² لخلو موسى بوخاري، مرجع بق ذكره، ص: 126.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

عليه، وبناءً عليه فإن الأسعار تتأثر بجزءة هؤلاء المتعاملين وبمهاراتهم، فضلاً عن أن أسعار الصرف تتأثر بالقوة التفاوضية للمتعاملين والأساليب المستخدمة لتنفيذ عملياتهم المختلفة كما تتأثر بحجم التزاماتهم القائمة فإن كانت كبيرة سيتطلب إقناعهم بالتزامات إضافية تغير جذرياً في السعر ليغيرهم بزيادة حجمها ويحدث العكس إن كانت قليلة¹.

المطلب الرابع: النظريات المفسرة لسعر الصرف:

لقد حاولت كثير من النظريات الاقتصادية تفسير اختلافات أسعار الصرف بين الدول، وسنحاول في هذا المبحث التطرق إلى أهم هذه النظريات.

أولاً: نظرية تعادل القوة الشرائية (PPP*):

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

حيث حاول الاقتصادي السويدي البروفيسور جوستاف كاسل (Gustav Cassell) أن يبحث عن أساس جديد لتقييم سعر كل عملة بالنسبة إلى الأخرى بخلاف أساس الذهب، وقد خرج بنظريته (تعادل القوة الشرائية)، والتي تقوم على مبدأ أن سعر التعادل بين عملتين يتحدد عندما تتعادل القوة الشرائية لعملة كل دولة في سوقها الداخلية مع قوتها الشرائية في سوق دولة أخرى²، أي يجب أن نكون قادرين على شراء نفس السلة من السلع في أي دولة مقابل نفس المقدار من العملة (أي تقدير العملة بمقدار ما نستطيع الشراء بها)³.

وللنظرية صورتان: الصورة النسبية والصورة المطلقة.

1- الصورة المطلقة للنظرية:

تقوم هذه النظرية على أنه في ظل نظام سعر الصرف حر فإن سعر الصرف التعادلي بين عمليتي بلدين يساوي النسبة بين مستوى الأسعار للدولتين، أي أن:

$$E_0 = PH/PF$$

حيث:

E_0 تمثل سعر صرف العملة الأجنبية (الدولة الأولى) مقابل سعر صرف العملة المحلية (الدولة الثانية)؛
 PH : الرقم القياسي للأسعار في البلد المحلي، PF : الرقم القياسي للأسعار في البلد الأجنبي.

¹ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، مرجع سبق ذكره، ص: 81-83.

* The Purchasing Power Parity Theory

² مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع- القاهرة، 1997، ص: 129.

³ سي بول هالوود، رونالد ماكديونال، النقود و التمويل الدولي، ترجمة محمود حسن حسني، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2007، ص: 214.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

وهذا يعني أن الوحدة الواحدة من العملة المحلية يجب أن يكون لها نفس القوة الشرائية في كل دول العالم، وهذا النموذج يعتمد على ما يسمى بقانون السعر الواحد (**The law of one price**)، بمعنى آخر أن إنسياب التجارة الدولية الحرة سيؤدي إلى تساوي أسعار السلع في أماكن العالم المختلفة¹.

فإذا افترضنا أن وحدة من سلعة ما تباع في بريطانيا بـ 10 جنيه استرليني وتباع (نفس السلعة) في أمريكا بـ 17 دولار فإن سعر صرف الدولار بالنسبة للجنيه الاسترليني يساوي 1.7 دولار لكل جنيه (10/17=1.7 دولار).

2- الصورة النسبية للنظرية:

يستخدم النموذج النسبي مفهوم التغير في المستوى العام للأسعار (معدل التضخم) وليس مستويات الأسعار نفسها، وهذا يعني أن سعر صرف بين عمليتي بلدين يجب أن تتعدّل لتعكس التغير في مستويات الأسعار بين هذين البلدين، إن استخدام التغير في مستويات الأسعار يظهر الحاجة إلى تحديد سنة معينة كسنة مرجعية (سنة أساس)، وإن اتخذنا فترتين زمنييتين مختلفتين يستلزم وجود معدلات مختلفة من التضخم والتي سوف تؤثر أيضا في تحديد سعر الصرف.

إذن فإن سعر الصرف لدولة ما يتحدد من خلال النسبة بين مستوى الأسعار الداخلية مقوما بالعملة الوطنية ومستوى الأسعار العالمية مقدرا بالعملة الأجنبية خلال فترتين زمنييتين مختلفتين مع الأخذ بعين الاعتبار تغيرات معدلات التضخم في كلا البلدين فإذا افترضنا:²

CC_0 هو سعر الصرف الأني في الزمن (0)، CC_1 هو السعر الصرف الأني المتوقع في الزمن (1)
 IF مؤشر الأسعار في البلد الأجنبي، ID مؤشر الأسعار الداخلي.

يمكن الحصول على المعادلة التالية والتي تعبير عن نظرية تعادل القوة الشرائية:

$$CC_1 / CC_0 = ID / IF \dots \dots \dots (1)$$

ويمكن أن نعبر عن نظرية تعادل القوة الشرائية باستعمال معدلات التضخم كما يلي³:

$$1 \pm C = \frac{1 - Df}{1 - De}$$

¹ موسى سعيد مطر شقيري، نوري موسى، ياسر المومني، التمويل الدولي، دار صفاء للنشر و التوزيع - عمان - الأردن، 2008، ص: 99.

² سعود جايد مشكور العامري، المالية الدولية نظرية وتطبيق، دار زهران للنشر والتوزيع - عمان - الأردن، 2010، ص: 151.

³ حراد مريم، دراسة تحليلية قياسية لأثر تغير سعر الصرف على التجارة الخارجية حالة الجزائر 1970-2007، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية فرع اقتصاد كمي، جامعة الجزائر 03، 2012، ص: 33.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

حيث: C يمثل ارتفاع أو انخفاض سعر صرف العملة الأجنبية.

De معدل التضخم المحلي، Df معدل التضخم الخارجي.

وقد تم اختبار هذه النظرية وتبين أنها ذات دلالة في المدى الطويل أكثر منها في المدى القصير، كما أن العملات القليلة الأهمية في حركة رؤوس الأموال الدولية أقل استجابة لنظرية تعادل القوة الشرائية. وقد وجهت عدة انتقادات لهذه النظرية أهمها:

- صعوبة تقدير الأرقام القياسية للأسعار لمدة قادمة في المستقبل وصعوبة اختيار سنة الأساس لتحديد الأرقام القياسية للأسعار.
 - تحمل النظرية العوامل الأخرى المؤثرة في تحديد سعر الصرف مثل الدخل وسعر الفائدة وأثر المضاربة، إذ أن مستوى الدخل من العوامل المؤثرة على الواردات ومن ثم يؤثر في الطلب على العملة الأجنبية في أسواق النقد.
 - النظرية غير مهتمة بتأثير تغيرات أذواق المستهلكين وظهور السلع البديلة في مستويات الأسعار المحلية ومن ثم تأثيرها في حساب السعر¹.
- بالرغم من الانتقادات الموجهة لهذه النظرية إلا أنها لا تزال مهمة في تحديد سعر الصرف، وما زالت محل اهتمام الباحثين*.

ثانياً- نظرية تعادل أسعار الفائدة:

حسب هذه النظرية لا يمكن للمستثمرين الحصول على معدلات مردودية مرتفعة في الخارج عن تلك الممكن تحقيقها في السوق المحلي، عند توظيفهم للأموال في دول حيث معدل الفائدة أكبر من ذلك السائد في السوق المحلي، لأن الفارق بين معدلات الفائدة يتم تعويضه بالفارق بين سعر الصرف الآني وسعر الصرف الآجل، ويمكن أن تتم العمليات على النحو التالي:

يمكن للمستثمرين توظيف أموالهم (M) في أسواقهم المحلية لمدة سنة مثلاً، ويحصلون في نهاية التوظيف على $M(1+ID)$ ويجب أن يكون هذا المبلغ مساوياً حسب هذه النظرية للمبلغ المحصل عليه عند تحويل الأموال إلى عملات صعبة أجنبية بسعر الصرف الآني وتوظيفها في الأسواق الأجنبية بمعدل فائدة IE وإعادة بيعها لأجل بشكل يمكن من الحصول مجدداً على المبلغ بالعملة المحلية، ويمكن أن نعبّر عن ذلك رياضياً:

$$M(1+ID) = \frac{M}{CC} (1+ IE) \times CT \dots \dots \dots (1)$$

حيث أن:

¹ سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاساتها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري - عمان - الأردن، 2011، ص: 22.
* لمزيد من المعلومات أنظر، سي بول هالوود، رونالد ماكدونال، مرجع سبق ذكره، ص: 210-220.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

CC سعر الصرف الآني (نقدا)؛

CT سعر الصرف الآجل؛

IE معدل الفائدة الخارجي الاسمي؛

ID معدل الفائدة الداخلي الاسمي.

المعادلة (1) تؤدي إلى أن:

$$\frac{CT}{CC} = \frac{1+I_D}{1+I_E} \dots\dots\dots (2)$$

وبطرح الواحد الصحيح من طرفي المعادلة أعلاه نحصل على:

$$\frac{CT-CC}{CC} = \frac{I_D-I_E}{1+I_E} \dots\dots\dots (3)$$

وإذا كانت IE صغيرة جدا يمكننا كتابة المعادلة الثالثة كما يلي:

$$\frac{CT-CC}{CC} = I_D - I_E$$

تسمح هذه النظرية بربط الأسواق النقدية الوطنية بأسواق الصرف العالمية¹.

ثالثا: نظرية كفاءة السوق:

يقصد بكفاءة السوق توفر المعلومات الكاملة حول التقدير المستقبلي للأسعار، فكل المتعاملين في السوق يمكنهم الوصول إلى المعلومات الاقتصادية الحالية أو الماضية مثل إعلان عجز أو فائض في ميزان المدفوعات، معدل التضخم،... الخ، ليتم تحديد سعر الصرف المتوقع بتوافر مبدأ عقلانية الأعوان المتعاملين في السوق، وكل المعلومات الجديدة المؤثرة في أسعار الصرف الآنية والآجلة، من تكاليف المعاملات الضعيفة وتغيرات أسعار الصرف العشوائية. ويكون سعر الصرف المتوقع في ظل سوق الصرف ذو كفاءة لسعر الصرف الآجل لنفس فترة الاستحقاق كما يلي:

$$(E_{(t+1)}^* - E_t) / E_t = (Ea - E_t) = i - i^*$$

وفي ظل كفاءة السوق يصبح:

$$Ea = E_{(t+1)}^*$$

حيث: Ea هو سعر الصرف الآجل، $E_{(t+1)}^*$ هو سعر الصرف المتوقع، i هو سعر الفائدة المحلي، i^* هو سعر الفائدة الأجنبي.

¹ قدي عبد المجيد، مرجع سبق ذكره: ص 121.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

ومن الانتقادات التي تواجه النظرية أن هناك جدل حول ما إذا كانت أسواق الصرف الحالية تتمتع بالكفاءة¹.

رابعاً: نظريات أخرى:

بالإضافة إلى النظريات السابقة المفسرة لسعر الصرف، هناك عدة نظريات أخرى نذكرها باختصار فيما يلي :

1- نظرية الأرصد:

تقوم هذه النظرية على أساس أن سعر الصرف لعملة دولة ما، وخاصة التي تتبع نظام صرف مرن يتحدد وفق حالة ميزان المدفوعات، فإذا حقق ميزان مدفوعاتها عجزاً، بمعنى رصيد سالب، هذا يدل على زيادة الكميات المعروضة من العملة المحلية، مما ينتج عنه انخفاض في قيمتها الخارجية، ويحدث العكس عندما يحقق ميزان المدفوعات فائضاً. ويستدل البعض على صحة هذه النظرية من خلال تجربة ألمانيا مع المارك خلال الحرب العالمية الأولى، بحيث انه رغم الزيادة المعتبرة في كمية النقود المتداولة وسرعة تداولها وارتفاعها، فإن العملة الألمانية لم تتأثر ولم تعرف قيمتها الخارجية انخفاضاً، والسبب في ذلك هو تعادل جانبي ميزان المدفوعات².

2- نظرية أثر فيشر الدولية:

ومبدأ هذه النظرية هو أن الفرق في مستوى الفائدة بين البلد المحلي والبلد الأجنبي تؤدي إلى تغير سعر الصرف لهذين البلدين بنفس المقدار، والتغير المتوقع في أسعار الفوائد بين البلدين يجب أن ينعكس في سعر صرف بين عمليتي هذين البلدين³.

3- نظرية توازن حقيبة الأوراق المالية:

يعتمد الطلب على المال على الطلب على الأصول المالية وليس على العملة نفسها، لذلك فإذا ازداد الطلب على نوع معين من الأصول في إحدى الدول يؤدي إلى زيادة الطلب على عملة تلك الدولة، وكثيراً ما يحصل ذلك عندما يصبح نوع معين من الأصول جاذباً للمستثمرين، ونظراً لتقلبات أسعار الصرف فإنه من الصعب تحديد أو التنبؤ بكل العوامل المؤثرة على أسعار الفائدة، ولأن أسواق

¹ بن حمود فاطمة الزهراء، مرجع سبق ذكره، ص: 100.

² بربري محمد أمين، سياسة التحرير التدريجي للدينار و انعكاساتها على تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائر خلال الفترة 1990-2003، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف، 2004، ص: 48.

³ موسى سعيد مطر و آخرون، التمويل الدولي، مرجع سبق ذكره، ص: 101.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

السلع تتأقلم بشكل أبطأ من أسواق رأس المال فيمكن الافتراض بأن العملات تتأثر بأسواق رأس المال على المدى القصير بينما تتأثر بأسواق السلع على المدى الطويل¹.

4- النظرية الكمية:

إن المحتوى الأساسي للنظرية الكمية يتلخص في أن الزيادة في كمية النقود، تؤدي إلى ارتفاع الأسعار في الداخل، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض الطلب على السلع المحلية، وبالتالي نقص الصادرات وزيادة الواردات، لأن سعر السلع الأجنبية يصبح أقل مقارنة بالسلع المحلية بعد ارتفاع أسعارها، وهذا يؤدي إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية من أجل تسديد قيمة الواردات، وانخفاض الطلب على العملات محلية لتسديد قيم الصادرات، وبالتالي ارتفاع سعر الصرف في حالة تحديده، وحصول العكس في حالة انخفاض كمية النقود.

5- النظرية الإنتاجية:

وتتلخص هذه النظرية في أن القيمة الخارجية لعملة دولة ما تتحدد على أساس كفاية ومقدرة جهازها الإنتاجي، وزيادة الإنتاجية، بما في ذلك زيادة إنتاجية الفرد، ومن ثم مستوى معيشتته، بما يتضمن هذا من ارتفاع في مستويات الدخل والأسعار، الأمر الذي يؤدي إلى الحد من الصادرات وزيادة الواردات، وهذا معناه زيادة الطلب على العملات الأجنبية مقارنة بالعملة المحلية، مما يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية، وانخفاض سعر صرفها، وارتفاع قيمة العملة الأجنبية وارتفاع سعر صرفها. ويحصل العكس في حالة انخفاض الأسعار المرتبطة بانخفاض الدخل، والمتأتية من انخفاض الإنتاجية².

¹ بن حمود فاطمة الزهراء، مرجع سبق ذكره، ص: 104.

² فليح حسن خلف، التمويل الدولي، دار الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2004، ص: 87-89.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

المبحث الثاني: سوق الصرف، مخاطر سعر الصرف وطرق تغطيتها:

يحتاج المتعاملون الاقتصاديون إلى عملات أجنبية مختلفة لتسوية معاملاتهم ومدفوعاتهم الخارجية، ولذلك فهم بحاجة إلى مراكز نقدية توفر هذه الخدمة، ويعتبر سوق الصرف من أهم المراكز التي توفر إمكانية الحصول على العملات في أي مكان وزمان، وستطرق فيما يلي إلى أهم المفاهيم المتعلقة بسوق الصرف.

المطلب الأول: ماهية سوق الصرف والمتعاملون فيه:

سنحاول فيما يلي التطرق إلى كل المفاهيم المتعلقة بسوق الصرف والمتعاملون فيه.

أولاً: مفهوم سوق الصرف:

يتمثل سوق الصرف الأجنبي في المكان الذي يتم من خلاله تحويل العملات، أي السوق الذي تباع فيه وتشتري منه مختلف العملات، ويعد سوق الصرف الأجنبي أكبر الأسواق في العالم حيث يتجاوز حجم عملياته اليومية أكثر من مائة مليار دولار، وسوق الصرف الأجنبي ليس سوقاً منظماً مثل أسواق البضائع أو الأوراق المالية، حيث لا يوجد له مكان مركزي يجتمع فيه المتعاملون، وكذلك فهو ليس قاصر على بلد واحد، ويمكن القول بأنه عملية يتم بواسطتها الجمع بين مشتري وبائعي الصرف الأجنبي¹.

ثانياً: المتعاملون في سوق الصرف:

يتكون سوق الصرف الأجنبي من عدة متعاملين يتمثلون أساساً في:

- 1- **البنك المركزي:** ويتدخل هذا البنك للقيام بعمليات السوق المفتوحة على العملات الأجنبية من جهة، ومن جهة ثانية بتنفيذ أوامر الحكومة باعتباره بنك الدولة بخصوص المعاملات في العملة، يكون هذا التدخل من قبل البنك المركزي في العادة من أجل حماية مركز العملة المحلية أو بعض العملات الأخرى، لأنه يعتبر مسؤولاً عن سعر صرف العملة.
- 2- **البنوك التجارية والمؤسسات المالية:** حيث تتدخل في السوق لتنفيذ أوامر زبائنها ولحسابها الخاص.

- 3- **السماسرة:** يعتبر سماسرة الصرف وسطاء نشطين يقومون بتجميع أوامر الشراء أو البيع للعملات الصعبة لصالح عدة بنوك أو متعاملين آخرين، ويقومون بضمان الاتصال بين البنوك وإعطاء معلومات

¹ السيد محمد أحمد السيرقي، محمد عزت محمد عزلان، التجارة الدولية والمؤسسات المالية الدولية- البنك الدولي- صندوق النقد الدولي- مؤسسة التنمية الدولية، دار التعليم الجامعي- الاسكندرية، 2012، ص: 245.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

عن التسعيرة المعمول بها في البيع والشراء بدون الكشف عن أسماء المؤسسات البائعة أو المشتري لهذه العملات¹.

ثالثا: أوضاع المتعاملون في سوق الصرف:

يعتبر التعامل في سوق العملات الأجنبية من أكثر التعاملات خطورة وذلك بسبب اختلاف أسعار العملات من وقت لآخر ولذلك نجد أن المتعاملين في السوق يكون لهم أحد الأوضاع التالية:

1- الوضع المتوازن: ويكون هذا الوضع عندما تكون مشتريات ومبيعات المتعامل من أية عملة في نهاية كل يوم عمل متساوية، كأن نقوم ببيع خمسة ملايين أورو وشراء خمسة ملايين أورو في نهاية يوم العمل.

2- الوضع الطويل: 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 مطلوباته من نفس العملة، كأن ينتهي يوم العمل بشراء عشرة ملايين دولار مقابل بيع خمسة ملايين فقط.

3- الوضع القصير: ويسمى أيضا بوضع البائع وهو عندما يكون ما تم بيعه من عملة معينة أكثر مما تم شراؤه من نفس العملة، بمعنى أن تزيد مطلوبات المتعامل من عملة معينة عن موجودات المتعامل من نفس العملة، كأن يبيع عشرة ملايين مقابل شراء خمسة ملايين فقط².

عندما نتحدث عن أوضاع المتعاملين في سوق العملات الأجنبية فإننا نتحدث عن العملات المعنية بالتعامل وكذلك عن الأجل الذي تم على أساسه الشراء والأجل الذي تم على أساسه البيع، فمثلا عندما تعتبر أن بيع خمسة ملايين دولار وشراء خمسة ملايين دولار في نهاية اليوم وضعا متوازنا لا يترتب عليه أي مخاطر يكون هذا الكلام غير دقيق لأننا أهملنا الأجل الذي تم على أساسه البيع والشراء، فإذا ما تمت عملية البيع في أجل يختلف عن أجل الشراء فإن هذا يعني أن هناك فجوة في التعامل قد يترتب عنها بعض المخاطر، ويمكن التمييز بين نوعين من الفجوات وهما: الفجوة السالبة والفجوة الموجبة.

1- الفجوة السالبة: وتكون عندما يكون أجل البيع أقل من أجل الشراء، كأن يبيع المتعامل مليون دولار لأجل أسبوع ويشترى مليون دولار لأجل عشرة أيام، وهنا تظهر مخاطر الفجوة لأن تغطيتها سيتم عن طريق الاقتراض لفترة ثلاثة أيام لذلك سيتعرض المتعامل لدفع سعر الفائدة ومخاطر تغيرات سعر الصرف.

¹ عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 108-109.

² موسى سعيد مطر، وآخرون، التمويل الدولي، مرجع سبق ذكره، ص: 83.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

2- الفجوة الموجبة: وهي عكس الفجوة السالبة، أي أن يكون أجل الشراء أقل من أجل البيع¹.

رابعاً: وظائف سوق الصرف:

يقوم سوق الصرف بعدة وظائف اقتصادية أهمها:

- 1- تحويل الأموال أو نقل القوة الشرائية من بلد إلى آخر: يتم نقل القوة الشرائية بين البلدان من خلال وسائل عدة من أهمها سند السحب (الكيميالة) ويقوم السوق بأداء المدفوعات الدولية حيث تنتقل إلى أيدي المصدرين قوة شرائية من البلد المستورد.
- 2- حماية المتعاملين من تقلبات العملات أو ما يسمى بتغطية مخاطر الصرف الأجنبي: حيث يستطيع من يتوقع ارتفاعاً في سعر العملة الأجنبية مقارنة بالعملة الوطنية أن يشتري حصة من تلك العملة ويحتفظ بها لحماية نفسه من الارتفاع المرتقب؛
- 3- الموازنة والتحكيم في الأوراق المالية: يخفف السوق من حدة التقلبات في أسعار الصرف بين العملات بفضل حرية انتقال العملات بين الدول المختلفة فعند انخفاض أسعار عملة معينة تقوم البنوك مثلاً، بشرائها لغرض بيعها لاحقاً للتجار والمستوردين الذين بذمتهم ديون بتلك العملة لحساب تجار وشركات في دول أخرى².

المطلب الثاني: عمليات وأنواع سوق الصرف الأجنبي:

تتنوع أسواق الصرف بتنوع الأسعار المطبقة في عمليات الصرف، فنجد:

أولاً: سوق الصرف العاجل (الآني أو نقداً): هو السوق الذي تتم فيه مبادلة العملات فيما بينها بسعر يتحدد عند التعاقد والتسليم فوراً أو على الأكثر بعد يومين، و يطلق على سعر الصرف المتعامل به بسعر الصرف العاجل، وعادة ما يتم شراء العملات الأجنبية في السوق الحاضرة لعدة أسباب منها: تمويل عمليات الاستيراد، شراء أحد الأصول الأجنبية مثل السندات أو العقارات، أو لتمويل المصارف الخاصة بالايجازات ورحلات العمل... الخ.

ثانياً: سوق الصرف الآجل: يتم في هذه السوق، الاتفاق على تأجيل تسليم العملات إلى وقت لاحق وذلك على أساس سعر صرف مستقبلي، يتحدد في الوقت الذي يتم فيه إبرام العقد. تقوم هذه السوق بتسعير عدد قليل من العملات إذا ما قورنت بالسوق العاجل وهي العملات المستعملة بقوة

1 موسى سعيد مطر و آخرون، التمويل الدولي، نفس المرجع، ص:85.

2 عبد الرزاق الرحاحلة، زاهد محمد ديري، مرجع سبق ذكره، ص:118.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

في عقود البيع والشراء، ويلجؤ إليها المتعاملون لتفادي التذبذبات التي تحدث على مستوى أسعار الصرف العاجل¹.

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

1- التحكيم أو المراجعة: ويقصد بعمليات التحكيم أو المراجعة في أسواق الصرف الآجلة تلك العمليات التي تهدف إلى تحقيق ربح للاستفادة من الفارق سعري في سعر صرف عملة معينة بين سوقين أو أكثر في وقت واحد عن طريق شراء العملة في السوق المنخفضة السعر وبيعها في السوق المرتفعة السعر².

2- التغطية: ويقصد بها تجنب الخسارة في سعر الصرف، أي الخسارة المترتبة على تقلبات سعر الصرف، وهو ما يطلق عليه أحيانا بتغطية الوضع المفتوح، للمتعامل في أسواق الصرف الأجنبية دون أن تتضمن هذه العملية تسليم صرف أجنبي أو دفع الثمن بالعملة المحلية في الحال وإنما هو مجرد اتفاق على بيع وشراء صرف أجنبي عن طريق بنك تجاري في سوق الصرف يسلم مستقبلا بناء على ثمن يتفق عليه في الحال ومقابل ذلك يتقاضى البنك فائدة معينة³.

ويتضح مما سبق، أن عملية التغطية تشمل الحالتين التاليتين:

الحالة الأولى: عندما يتوقع مضارب أو شركة تجارية مدينة (بعملة أجنبية كالـدولار مثلا) ارتفاع سعر هذه العملة مستقبلا عن سعرها الحالي فهنا باستطاعة هذا الشخص أو الشركة تأمين نفسه ضد هذا الارتفاع في قيمة الدولار عن طريق الاقتراض من إحدى البنوك بمبلغ من الدولارات بسعر يتفق عليه في الحال.

الحالة الثانية: عندما يتوقع شخص أو شركة دائنة (عندما تصدر سلع إلى الخارج مثلا) انخفاض سعر العملة (الدولار مثلا) التي ستقاضيها لقاء صادراتها، فهنا ستستطيع هذه الشركة تأمين موقفها المالي ضد انخفاض الدولار عن طريق بيع الدولارات التي يمكن أن تقتريها من أحد البنوك بسعر فائدة محدد وحين تحصل الشركة قيمة صادراتها تقوم بتسديد اقتراضها من البنك.

¹ بربري محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص: 34.

² سامي عفيفي حاتم، دراسات في الاقتصاد الدولي، الدار المصرية اللبنانية- القاهرة - مصر، الطبعة الخامسة 2000، ص: 177.

³ على سعد محمد داود، مرجع سبق ذكره، ص: 274.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

3-المضاربة: ويقصد بها التعاقد على شراء عملة أجنبية بسعر معين وبيعها في موعد آجل بسعر أعلى بناء على توقعات المضارب فحسب، وبالتالي فإنه من المحتمل أن يتعرض المضاربين إلى الخسارة الناشئة عن الفرق في سعر صرف تلك العملة بين فترتين متباعدتين¹.

ثالثاً: عمليات أخرى :

بالإضافة إلى التعاملات الفورية (العاجلة) والآجلة وما لها من مزايا في تغطية خطر الصرف للمتعامين في السوق فهناك معاملات أخرى تجري في سوق الصرف أهمها:

1- العقود المستقبلية: جرى التعامل على العقود المالية المستقبلية لأول مرة من خلال بورصة شيكاغو في عام 1972 وكان محل العقد عملات أجنبية. ومنذ ذلك التاريخ شهدت العقود المستقبلية تطوراً مستمراً، فقد استحدثت عقود مستقبلية على أسعار الفائدة عام 1975، وعقود مستقبلية على أذون الخزينة عام 1976، وعقود مستقبلية على سندات الخزينة عام 1977، ثم ظهرت العقود المستقبلية على مؤشرات الأسهم عام 1980، ومع نهاية القرن العشرين ظهرت العقود المستقبلية على الخدمات مثل الرحلات الترفيهية خلال العطل.

وتعتبر هذه العقود بأنها عقود نمطية تأخذ شكل نمطي يلتزم بمقتضاه طرفي العقد أحدهما المشتري والآخر البائع بإجراء تبادل السلعة أو الورقة المالية أو سعر الفائدة أو عملة أجنبية في تاريخ محدد في المستقبل وبسعر يتم الاتفاق عليه عند إجراء العقد، وبهذا تعتبر عقوداً آجلة لكن لها حجم وشروط وتاريخ نمطي، والجدول التالي يوضح أهم الفروق بين العقود الآجلة والعقود المستقبلية²:

¹ عرفان تقى الحسني، مرجع سبق ذكره، ص: 184.

² Bertrand Jacquillat, Bruno Solnik, Christophe Pérignon, marchés financiers 5^e édition, dunod, 2009, p : 248.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

جدول رقم 02: مقارنة بين العقود الآجلة والعقود المستقبلية

العقود الآجلة	العقود المستقبلية
- عقد مصمم خصيصا حسب احتياجات العميل.	- عقود نمطية من حيث الشكل وتاريخ التسليم؛ - عقود نمطية؛
- عقد خاص بين طرفين ويكون بالتراضي (de gré à gré).	- يمكن تداول العقود في السوق (merked to merkat) و الربح أو الخسارة تسجيل وتجمع في نهاية كل يوم عمل.
- الربح أو الخسارة لا يتحقق إلا في تاريخ الاستحقاق.	- الهامش يحفظ ليعكس تحركات السعر.

Source: Bertrand Jacquillat, Bruno Solnik, Christophe Pérignon, op cit, p: 248.

ويمكن التمييز بين العقود المستقبلية التالية:

- العقود المستقبلية لمعدلات الفائدة: ويكون موضوع التعامل هو معدل الفائدة على ودائع أو مستندات أو قروض معينة.
- العقود المستقبلية لأسعار الصرف: ويتم فيها تداول مختلف العملات الأجنبية (عملة محلية مقابل عملة أجنبية مثلا) .
- العقود المستقبلية لمؤشرات الأسهم: ويتم فيها تداول مؤشرات لمجموعة من الأسهم والسندات التي يتم تداولها في سوق الأوراق المالية¹.

2- عقود الخيار: يعتبر التعامل بعقود الخيار من الأدوات الحديثة نسبيا في أسواق الصرف الأجنبي حيث بدأ التعامل بها عام 1982 في بورصة فيلادلفيا (stock Philadelphiq Exchange) مقارنة بخيارات الأسهم التي بدأ العمل بها في سنة 1972 في بورصة شيكاغو، وبعد ذلك أصبح التعامل بحقوق خيار العملات واسع الانتشار في كافة البورصات والأسواق المالية العالمية.

يعرف الخيار بأنه عقد بين طرفين، الطرف الأول مشتري الخيار والطرف الثاني بائع الخيار أو محرر الخيار، حيث وبموجب هذا العقد يكون للطرف الأول الحق في شراء أو بيع أو عدم الشراء (حسب رغبته) من الطرف الثاني، أو البيع أو عدم البيع للطرف الثاني أصلا أو كمية معينة من

¹ بن رحم محمد خميسي، المنتجات المالية المشتقة: أدوات مستحدثة لتغطية المخاطر أم لصناعتها، مداخلة في الملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية أيام 20-21 أكتوبر 2009، جامعة سطيف، ص:20.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

عملة ما بسعر معين في تاريخ معين وخلال فترة زمنية معينة حسب الاتفاق مقابل عمولة (علاوة) يدفعها الطرف الأول للطرف الثاني.

وهناك نوعان أساسيان من عقود الخيار، خيار الشراء والذي يعطي حائزه الحق في شراء أو عدم شراء الأصل محل العقد في تاريخ معين ومقابل سعر معين، وخيار البيع الذي يعطي حائزه الحق في بيع أو عدم بيع الأصل محل العقد¹.

3- عقود المبادلة: يمكن إرجاع منشأ عقود المبادلات إلى عام 1970 عندما طور تجار العملة مبادلات العملة كوسيلة لتجنب الرقابة البريطانية على تحركات العملات الأجنبية، أما أول عقد مبادلة لأسعار الفائدة فقد حدث في عام 1981 نتيجة إتفاق شركة IBM مع World Bank ومنذ ذلك الوقت نمت هذه السوق وانتشرت في باقي الأسواق المالية العالمية.

ويمكن تعريف عقد المبادلة (SWAPS) على أنه إتفاق بين طرفين أو أكثر لتبادل سلسلة من التدفقات النقدية خلال فترة مستقبلية، فعلى سبيل المثال، الطرف (أ) يوافق على دفع معدل فائدة ثابت على مبلغ معين (مليون دولار مثلا) كل سنة ولمدة 05 سنوات وذلك لطرف آخر وليكن (ب)، والطرف (ب) سوف يدفع معدل فائدة عائم (متغير) على نفس المبلغ المحدد وهو مليون دولار وذلك كل سنة ولمدة 05 سنوات، وترتبط التدفقات النقدية التي يدخل فيها أطراف العقد عادة بأداة دين (أسهم وسندات) أو بقيمة عملات أجنبية، ولذلك يوجد نوعان أساسيان للمبادلات وهما مبادلات أسعار الفائدة ومبادلات العملة.

- مبادلة أسعار الفائدة، فإن أحد الأطراف سوف يدفع فائدة تعتمد على معدل متغير (عائم) بينما الطرف الآخر سوف يقوم بدفع معدل فائدة ثابت؛

- بينما في عقود مبادلة العملة فإن الطرف الأول سوف يدفع على عملة (أ) وليكن الدولار مثلا بمعدل متغير (عائم) بينما يدفع الطرف الآخر على عملة أخرى (ب) ولتكن الجنيه الإسترليني مثلا بمعدل ثابت².

وتتكون عمليات مبادلة العملة من ثلاث خطوات أساسية وهي:

- **مبادلة المبلغ الأساسي:** حيث يعطي طرف ما الطرف الآخر مبلغا من عملة معينة في مقابل عملة أخرى بسعر صرف متفق عليه عادة ما يكون بالسعر الفوري.

1 توفيق عبد الرحيم يوسف، الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية، دار صفاء للنشر والتوزيع- عمان - الأردن، 2004، ص:175.
2 طارق عبد العلي حماد، المشتقة المالية (المفاهيم- إدارة المخاطر- المحاسبة)، الدار الجامعية- الاسكندرية- مصر، 2003، ص ص: 213-2014.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

- **مبادلة المدفوعات:** تمتد الفواصل الزمنية ما بين ستة أشهر أو سنة، حيث تشهد تلك الفترات تبادلا للمدفوعات ويجب اعتبار تلك المبالغ بمثابة مدفوعات فائدة على المبالغ التي تتم مبادلتها من أصل رأس المال.
- **إعادة مبادلة المبلغ الأساسي:** حيث في نهاية كل فترة من فترات عمليات المبادلة يعيد كل طرف العملة التي تسلمها في البداية.

إلا أنه في غالب الأحيان لا تشمل اتفاقيات عمليات المبادلة تبادلا فعليا لأصل رأس المال في بداية عملية المبادلة، فالتبادل الذي يحدث هو مجرد تبادل نظري لمبالغ اسمية من كل عملة¹.

المطلب الثالث: مخاطر سعر الصرف:

من الممكن أن تؤدي التقلبات التي قد تحدث في أسعار صرف العملات إلى آثار سلبية معتبرة، فقد يؤدي التعامل بالعملات الأجنبية في بعض الأحيان إلى إفلاس المؤسسات والبنوك كما حدث في بنك بيرينج 1996 وبنك لوغانو في سويسرا عام 1976 ويعود السبب الرئيسي لذلك إلى تغيرات أسعار صرف العملات غير المتوقعة من طرف المسيرين، وهذا ما يستوجب البحث عن الوسائل التي يمكن الاستعانة بها واللجوء إليها للحماية من هذه المخاطر.

وقبل الحديث عن هذه الأساليب من الأفضل عرض - بإيجاز - المفاهيم الخاصة بمخاطر الصرف، وتوضيح المخاطر الرئيسية الناجمة عن سعر الصرف وكيف يمكن تغطيتها.

أولاً: مفهوم مخطر الصرف: يمكن تعريف مخطر الصرف بأنه انخفاض قيمة الأصول والخصوم المقومة بالعملة الوطنية نتيجة لتغيرات أسعار الصرف²، ويمكن تعريفه أيضا بأنه متغير ناتج عن تعرض المؤسسة إلى تغيرات العملة الأجنبية مقارنة بالعملة المحلية أو العملة المتعامل بها³. ويمكن تعريفه أيضا بأنه المخطر الناجم عن الجهولية المتعلقة بأسعار الصرف المستقبلية⁴.

وتواجه المؤسسات مخاطر الصرف إذا قامت بعمليات الاستيراد والتصدير والتي تكون مفوترة بعملات أجنبية مختلفة عن تلك التي تستعمل غالبا في إعداد ميزانيتها وحسابات النتائج، حيث أن تقلبات سعر الصرف سيسبب لها ربحا أو خسارة، إذن فمخاطر سعر الصرف مرتبطة أساسا بعمليات الاستيراد والتصدير والعمليات المالية المتعلقة بها خاصة تلك التي تكون بالعملة الأجنبية⁵.

1 بريان كويل، الحماية من مخاطر العملة، ترجمة قسم الترجمة بدار الفاروق، دار الفاروق للنشر والتوزيع - القاهرة - مصر، 2006، ص:113.

2 Michel Jura, technique financière internationale, 2^e édition, dunod - Paris, 2003, P :158.

3 جمال طباش، تقدير خطر سعر الصرف في المؤسسة الاقتصادية - دراسة تمويل الودارات بالقرض و التحصيل المستندي في مؤسسة سيفينال بجاية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: مالية وبنوك وتأمينات، جامعة المسيلة، 2012، ص:69.

4 غازي عبد الرزاق النقاش، التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية، دار وائل للنشر عمان - الأردن، الطبعة الثانية، 2006، ص:248.

5 Yves SIMON, Delphine LAUTIER, finance internationale, 9^e édition, economica- paris, 2005, p: 433.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

وعليه فإن مخاطر الصرف يدور حول الضرر الذي يلحق بالنتائج المالية للمؤسسات ذات العلاقات الاقتصادية مع الخارج من جراء التقلبات في أسعار صرف عملات التقويم والدفع لنشاطات تلك المؤسسات¹.

ثانياً: أنواع مخاطر الصرف: ترتبط مخاطر الصرف بالنشاطات المختلفة التي تقوم بها المؤسسات خاصة ذات الطابع الدولي، ويمكن أن نميز بين المخاطر الناتجة عن الصفقات (العمليات التجارية)، المخاطر الناتجة عن التجميع والتوحيد بالنسبة للشركات التي لها فروع أجنبية ومخاطر اقتصادية².

1- مخاطر صرف المعاملات: والتي تنشأ من جراء القيام بالعمليات التالية:

- الصفقات التجارية مع الخارج (المتعلقة بالصادرات والواردات) لما تكون مفوترة بالعملة الأجنبية؛
- الصفقات المالية والبنكية التي تحدد بالعملة الصعبة (اقتراض وإقراض).

2- مخاطر صرف التجميع (توحيد الحسابات): وتسمى أيضاً بمخاطر التحويل وتنشأ من تغيرات أسعار الصرف عندما يتم تحويل مبالغ الصفقات الأجنبية المحققة من طرف الفروع إلى الميزانية المالية للشركة الأم.

3- مخاطر الصرف الاقتصادية: وهي المخاطر الناتجة عن تغيرات التدفقات النقدية المستقبلية المتأثرة بتقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية، فالتعرض للمخاطر الاقتصادية يحدث عند اختلاف التدفقات النقدية المحققة مع التدفقات النقدية المتوقعة³. وهذه المخاطر إما أن تكون مباشرة وتتمثل في إيرادات الشركة ومدفوعاتها المستقبلية المتوقعة بالعملة الأجنبية، وإما مخاطر غير مباشرة وتتمثل في المخاطر طويلة الأجل لأي نشاط تجاري بسبب التحركات الاقتصادية السلبية في البلد الموجود به ذلك النشاط، مما يؤدي إلى تقلب سعر الصرف الذي يؤدي إلى إفادة المستثمرين الأجانب⁴.

¹ عبد الحق بوعتروس، مؤتمر إدارة المخاطر وإقتصاد المعرفة، جامعة الزيتونة، متاح على الرابط:

<http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2009/08/%D8%AA%D9%82%D9%86%D9%8A%D8%A7%D8%AA-%D8%A5%D8%AF%D8%A7%D8%B1%D8%A9-%D9%85%D8%AE%D8%A7%D8%B7%D8%B1-%D8%B3%D8%B9%D8%B1-%D8%A7%D9%84%D8%B5%D8%B1%D9%81-%E2%80%93%D8%A3.%D8%AF.-%D8%B9%D8%A8%D8%AF-%D8%A7%D9%84%D8%AD%D9%82-%D8%A8%D9%88%D8%B9%D8%AA%D8%B1%D9%88%D8%B3.doc>

تاريخ الاطلاع: 2015/02/08.

² Patrice FONTAINE, gestion du risque de change, economica - Paris, 1996, p:06.

³ بودري الشريف، مرجع سابق، ص: 47.

⁴ بريان كويل، الحماية من مخاطر العملة، مرجع سبق ذكره، ص: 16.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

هذا بالنسبة للمؤسسات ذات الطابع التجاري الدولي أما بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية فتكمن مخاطر التعامل في العملات الأجنبية فيما يلي:

1- المخاطر المالية (مخاطر تقلبات أسعار العملة): من المتعارف عليه دولياً أن أسعار العملات تتغير يومياً بحوالي 1% عندما تكون الأسواق هادئة ومستقرة ولكن ينقلب الوضع لتصل نسبة التغير في الأسواق المالية يومياً إلى نسب مرتفعة، وعادة ما تكون البنوك لديها مراكز مفتوحة (مكشوفة)* في سوق العملات الأجنبية وكلما كانت هذه المراكز كبيرة كلما كانت نسبة المخاطرة كبيرة، وقد يكون البنك قد قام ببيع عملة معينة ولم يتم بتغطية مركزه المفتوح، ويحدث أن تنقلب الأسعار سلبياً فيجد البنك نفسه في خسارة قد تؤدي إلى إفلاسه، كما حدث في بنك بيرينج 1996 وبنك لوغانو في سويسرا عام 1976 ويعود السبب الرئيسي لذلك إلى تغيرات أسعار صرف العملات غير متوقعة من طرف المسيرين¹.

2- مخاطر الائتمان: وتدعى أيضاً بمخاطر عدم التسديد وهي المخاطر التي تنشأ عن عدم قدرة الطرف المقابل على الوفاء بالتزاماته في الوقت المحدد، بسبب إفلاسه أو عدم قدرته على التسديد²، وعلى سبيل المثال نفترض أن أحد البنوك باع مبلغ مليون جنيه إسترليني لإحدى الشركات ببيعاً آجلاً مدته سنة بسعر 2.3200 للدولار، وقام في نفس الوقت بموازنة مركزه بتعاقدته على شراء نفس المبلغ بنفس السعر وفي نفس التاريخ. وبعد مضي 364 يوم أعلنت الشركة إفلاسها كما أصبح سعر الإسترليني 1.9200 دولار. هنا يقع البنك في مأزق إذ أنه لم يتوقع من الشركة المفلسة الوفاء بالتزاماتها، وعليه في نفس الوقت التزام بشراء مليون جنيه إسترليني بسعر 2.3200 دولار أي بسعر أعلى من ما هو عليه في السوق، وبذلك يحقق خسارة تقدر بـ : 400000 دولار على عقد ائتمان قيمته مليون جنيه إسترليني.

3- مخاطر التمويل: وهي التي يتعرض لها البنك عندما يجد صعوبة في الحصول على الأرصدة اللازمة لتمويل نشاطه المصرفي، فيضطر إلى سداد أسعار فائدة مرتفعة على الودائع النقدية المودعة، من أجل تمويل أحد الحسابات بالعملة الصعبة.

4- المخاطر التي تترتب على التغيرات التنظيمية: وتعلق بالتعامل بالعملات الأجنبية في الخارج سواء بالنسبة للبنوك أو بالنسبة للمشروعات التجارية، فلو وضعت دولة فجأة نظام صرف مزدوج لعملتها كأن يكون هناك سعر صرف حر يحدده العرض والطلب يطبق على العمليات التجارية، ويوجد

* المقصود بالمركز المفتوح أو مركز مكشوف: أن البنك قام بعملية شراء عملة أجنبية معينة ولم يتم بعملية بيعها.

¹ رشاد العصار، عليان الشريف، مرجع سبق ذكره، ص: 157.

² موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى، ياسر المومني، المالية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص: 153.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

من جهة أخرى سعر صرف موجه تحدده السلطات النقدية يطبق على العمليات المالية مثل تحويل رؤوس الأموال للخارج، وهنا قد تترتب خسائر على تحويل رؤوس الأموال في حالة تطبيق هذا النظام بسبب اختلاف سعر الصرف¹.

المطلب الرابع: طرق وتقنيات تغطية مخاطر الصرف:

تعددت تقنيات التغطية لمواجهة مخاطر الصرف، ويمكن التمييز بين التقنيات الداخلية والخارجية.

أولاً: التقنيات الداخلية للحد من التعرض لمخاطر الصرف: ومن أهم هذه التقنيات ما

يلي:

1- الدفع الآني (الدفع نقداً) règlement au comptant :

الدفع الآني هي الطريقة المثلى في التعامل التجاري خارج النطاق الوطني، لكن استعمالها يبقى محدوداً جداً لوجود فارق زمني يفصل بين تاريخ العقد وتاريخ استعمال السلع، وأيضاً لغياب الثقة بين المتعاملين الأجانب وهذا ما يفرض في معظم الحالات استحالة الدفع الآني، ولغرض التقليل من التعرض المباشر لتقلبات أسعار الصرف فإنه مهم جداً تقليص المدة الزمنية إلى أقصى حد ممكن، وذلك حسب قدرة المؤسسة على التفاوض مع الطرف الآخر عند إمضاء العقد، وعادة ما يكون التفاوض على العقد مصحوباً بتخفيضات في الأسعار كمقابل للدفع المسبق، وتقديم تسهيلات للطرفين، ويتم اللجوء إلى هذه الطريقة عندما تكون عملة الدفع مختلفة عن العملة الوطنية للمصدر.

2- فتح حساب بنكي في الخارج à l'ouverture d'un compte à

l'étranger:

تلجأ المؤسسة لهذه الطريقة في حالة ما إذا كانت تستورد وتصدر من وإلى نفس الجهة، أي أن الدفع والتحويل يكون بنفس العملة، وبالتالي فإن المشتري (المستورد) يدفع مباشرة في حساب المؤسسة دون تحويل المبلغ للعملة الوطنية للمؤسسة المصدرة، وتستعمل المؤسسة تلك المبالغ في تسديد ثمن وارداتها مباشرة بالعملة الأجنبية لتفادي خطر الصرف².

1 مدحت صادق، مرجع سبق ذكره، ص: 134-136.

2 جمال طباش، مرجع سبق ذكره، ص: 74-75.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

3- اختيار عملة الفوترة:

من أجل تجنب التعرض لمخاطر الصرف، الحل الأكثر بساطة هو إصدار الفواتير بالعملة الوطنية، حيث أن هذه العملية تزيل كامل الشكوك سواء بالنسبة للمصدر أو المستورد فيما يخص تقلبات سعر الصرف، حيث أن المصدر أو المستورد سيكون على علم بالمبلغ الذي سيحصل عليه أو سيدفعه عند أجل الاستحقاق.

وتجدر الإشارة إلى أن الفوترة بالعملة الوطنية بالرغم من أنها تقلل من مخاطر التعرض لتقلبات سعر الصرف إلا أنها ليست دائما ممكنة وهذا لتضارب المصالح بين المصدر والمستورد، حيث يفضل كل منهما إصدار الفواتير بعملة دولته، بالإضافة إلى ذلك فإن المؤسسات التي تلجأ إلى هذا الإجراء لا تستفيد من التغيرات التي تطرأ على بعض العملات التي تكون في صالحها لو تم التعامل بها.

4- اللجوء إلى اتفاقيات (بنود) نقدية **Le recours aux clauses monétaires**

إن البنود أو الاتفاقيات النقدية بين المصدر والمستورد تسمح بتكليف سعر بيع أو شراء السلع والخدمات حسب تطورات سعر صرف العملات الأجنبية وهذا ما يسمح للمصدر والمستورد بتقليص تعرضه لتقلبات سعر الصرف، ونجد عدة أنواع من الاتفاقيات النقدية من هذا النوع منها:

أ- **التكليف النسبي لأسعار السلع لتقلبات أسعار الصرف:** حيث من خلال هذه الاتفاقية يقبل كل من المصدر والمستورد بانعكاس تقلبات أسعار الصرف العملة المفوتر بها على أسعار السلع نسبيا، بحيث إذا ارتفع سعر الصرف فإن سعر السلع سينخفض وإذا انخفض سعر الصرف فإن سعر المنتجات المصدرة أو المستوردة سيرتفع.

والمثال التالي سيوضح فائدة وكيفية عمل هذه الاتفاقية: لنفرض أن مصدرا فرنسيا وقع عقدا تجاريا بـ: 100000 دولار بسعر صرف 1 دولار = 0.86 أورو وهذا تحت بند التكليف النسبي لأسعار السلع لتقلبات أسعار الصرف.

فإذا إرتفع سعر الدولار مثلا إلى: 1 دولار = 1 أورو فإن ثمن التصدير سينخفض إلى 86 000 دولار:

$$100000 \times (1.00/0.86) = 86000 \text{ دولار}$$

وبالعكس، إذا انخفض سعر الدولار إلى: 1 دولار = 0.80 أورو فإن سعر الفاتورة سيرتفع إلى :

$$100000 \times (0.80/0.86) = 107500 \text{ دولار}$$

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

وهكذا يكون المصدر الفرنسي دائما متيقنا من حصوله على مبلغ 86000 أورو. وبهذا يكون قد نقل مخاطر الصرف إلى الطرف المقابل الذي عقد معه الاتفاق، وبالنسبة للطرف المقابل (المستورد الأمريكي)، الخطر ينتج من تغير سعر الواردات بالدولار.

ب- التكييف النسبي لأسعار السلع لتقلبات أسعار الصرف مع إمتياز: في ظل هذه البند يتفق كل من المستورد والمصدر على أن تقلبات أسعار الصرف العملة المفوترة بها تنعكس على أسعار السلع مع تحديد مجال أو نسبة معينة للتغيرات الصرف التي ستطبق فيها الاتفاقية.

ج- اتفاقية تقسيم المخاطر: ومن خلال هذا البند يتفق كل من المصدر والمستورد تقاسم الخسارة أو الربح الناتج عن تغير سعر الصرف¹.

5- تعديل تواريخ المعاملات (التعجيل والتأخير) (le termillage (leading et lagging) :

وتقوم هذه العملية على مبدأ تعجيل أو تأخير الإيرادات والمدفوعات المقومة بعملة أجنبية وهذا من أجل الاستفادة من ارتفاع أو انخفاض سعر الصرف، ويكون التعجيل أو التأخير حسب التوقعات المستقبلية لسعر الصرف، فمثلا: إذا كان من المتوقع انخفاض الدولار في نهاية الأسبوع فإن المؤسسة ستنتظر حتى انخفاض الدولار ثم تقوم بدفع فواتيرها أي تأخير الدفع حتى نهاية الأسبوع، وبالعكس إذا كان من المتوقع ارتفاع الدولار فسيتم تعجيل الدفع بهذه العملة (الدولار)². ويوضح الجدول التالي سلوك كل من المصدر والمستورد حسب توقعات تغيرات سعر الصرف³.

جدول رقم 03: توضيح القرارات المرتبطة باتجاهات أسعار الصرف

المصدر	المستورد	
تأخير (تبطين) الدفع	تعجيل الدفع	توقع ارتفاع العملة
تعجيل الدفع	تأخير (تبطين) الدفع	توقع انخفاض العملة

المصدر: عويشات حياة، مرجع سبق ذكره، ص:173.

6- المقاصة netting: ويتبع هذا الأسلوب بالنسبة للشركات التي تتعامل مع بعضها البعض داخل المجموعة، بأن تجري المقاصة بين المستحقات والمطلوبات الخاصة بكل منها اتجاه الأخرى

¹ Yves SIMON, Delphine LAUTIER, Op cit, p:440-441.

² Patrice FONTAINE, marchés des changes, pearson education France, 2008, p:136.

³ عويشات حياة، مخاطر الصرف في إطار العلاقات الاقتصادية الدولية، مذكره ماجستير في الحقوق - فرع قانون الاعمال، جامعة الجزائر، 2012، ص:173.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

دون الاحتفاظ في دفاتها بمراكز مكشوفة بالنقد الأجنبي. إن هذا الأسلوب يسمح بتخفيض عدد المدفوعات التي تتم بين الوحدات المختلفة وتخفيض أيضا من المصاريف البنكية.

7- المطابقة Matching: إن الاختلاف بين المقاصة والمطابقة يكمن في أن مصطلح

المقاصة يستخدم في حالة التدفقات النقدية بين وحدات اقتصادية تضمها مجموعة واحدة، أما المطابقة فتستخدم بين هذه الوحدات بعضها البعض أو بينها وبين طرف ثالث.

فالمطابقة أسلوب تتبعه الوحدة الاقتصادية لكي تطابق التدفقات النقدية الأجنبية الداخلة إليها والخارجة منها في نفس المواعيد تقريبا بحيث تستخدم المبالغ المستلمة بعملة أجنبية معينة في سداد المدفوعات المطلوبة بنفس العملة.

8- إدارة الأصول والخصوم: ويعني بهذا الأسلوب إدارة بنود الأصول والخصوم في الميزانية

وذلك عن طريق زيادة المراكز المكشوفة للتدفقات الداخلة للشركة والمقومة بعملات من المتوقع ارتفاع قيمتها. وفي الوقت نفسه زيادة التدفقات الخارجة من الشركة والمقومة بعملات من المتوقع تخفيض قيمتها، أو العمل على موازنة التدفقات النقدية الداخلة إليها مع التدفقات النقدية الخارجة منها إذا كانت مقومة بنفس العملة¹.

إن هذه التقنيات تسمح في تجنب أو الحد من التعرض لمخاطر الصرف، ولكن في حالة عدم تمكن المؤسسة أو المتعاملون التجاريون من الحد والتغطية بهذه الطرق فإن بإمكانهم اللجوء إلى تقنيات خارجية.

Les méthodes de couverture

ثانيا: تقنيات التغطية الخارجية

: externes

المقصود بالتقنيات أو الأساليب الخارجية دخول المؤسسة في علاقات تعاقدية مع طرف آخر خارجي لتغطية مخاطر الصرف. ويكون هذا الطرف في غالب الأحيان بنوك ومؤسسات تأمين حيث تقوم باقتراح خدمات في سوق الصرف الأجنبي بصفتهم وسطاء ماليين و أهمها:

1- اللجوء إلى أسواق النقد الأجنبي من أجل تغطية مخاطر الصرف:

إن المؤسسة مهما كان نوعها مصدرة أو مستوردة يمكن لها أن تقوم بالتغطية ضد مخاطر الصرف بواسطة اللجوء إلى: العقود الآجلة، العقود المستقبلية، عقود المبادلة وعقود خيارات العملة التي تم التعرض لها سابقا في المعاملات التي تتم في سوق الصرف.

¹ مدحت صادق، مرجع سبق ذكره، ص: 194-196.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

أ- التغطية باستعمال العقود الآجلة والعقود المستقبلية:

التغطية ضد مخاطر الصرف باستعمال العقود المستقبلية لها نفس المبدأ كما في الأسواق الآجلة إذ أن المتعامل بهذه العقود من أجل التغطية يجب أن يأخذ وضعية معاكسة عن تلك التي هو عليها في الأسواق الفورية، فالمصدر يتوقع انخفاض سعر العملة المقومة بها قروضه الممنوحة للمستورد، سوف يحمي وضعيته ضد خطر سعر الصرف ببيع عقد مستقبلي، والعكس بالنسبة للمستورد الذي يخشى إرتفاع سعر صرف العملة التي سوف يسدد بها ديونه للمصدر، فهو يحمى وضعه هذا بشراء عقد مستقبلي، وهكذا المصدر والمستورد محميان ضد جميع تغيرات سعر الصرف في الأسواق الفورية أو في الأسواق المستقبلية بنفس النسبة، لأن كل خسارة في السوق الفورية توازيه ربح في السوق المستقبلية، ورغم التشابه بين العقود الآجلة والمستقبلية إلا أن التغطية بالعقود المستقبلية لا تكون دائما تامة وهذا نتيجة لنمطية العقود المستقبلية¹.

ولتوضيح كيفية التغطية باستعمال العقود المستقبلية نفترض أن أحد المستوردين الأمريكيين مثلا أدرك أن يوم 12 فيفري 2014، أنه ينبغي عليه دفع 1,5 مليون جنيه إسترليني لأحد المصدرين البريطانيين في شهر جوان. فإذا كان سعر التبادل في السوق الحاضر 1,4 دولار لكل جنيه إسترليني، فإن تكلفة تلك الجنيهات بالدولارات سوف تبلغ 2,1 مليون دولار (1,5 مليون جنيه \times 1,4) غير أنه لو قرر الانتظار حتى شهر جوان، فقد يرتفع سعر التحويل إلى 1,48 دولارا مثلا، مما يعني ارتفاع تكلفة تلك الجنيهات الإسترلينية إلى 2,22 دولار (1,5 مليون جنيه \times 1,48).

وبدلاً من أن يفرق المستورد موارده في شراء العملات قبل الحاجة إليها بشهور، وأيضا بدلاً من أن ينتظر حتى شهر جوان ويقوم بشراء العملات، وما ينطوي عليه ذلك من مخاطر ارتفاع أسعار التبادل، فقد يفضل شراء عقد مستقبلي تسليم جوان، بسعر تسوية قدره 1,4020 دولار لكل جنيه إسترليني، بما يعني أن تكلفة شراء الجنيهات المطلوبة سوف يبلغ 2,103 مليون دولار (1,5 مليون جنيه \times 1,4020) وإذا ما قارن المستورد تكلفة العقد المستقبلي (2,103 مليون دولار) بتكلفة الشراء من السوق الحاضر (2,1 مليون دولار) سوف يتضح أنه قد اشترى مخاطر ارتفاع أسعار التبادل بمبلغ يزيد عن 2 مليون دولار بتكلفة ضئيلة قدرها 3000 دولار (2,1 - 2,103).

ب- التغطية باستعمال عقود الخيارات:

يمكن للمتعاملين في التجارة الخارجية اللجوء إلى خيارات الصرف للحد من مخاطر الصرف على قيمة عائداتهم أو مدفوعاتهم بالعملة الصعبة المتأتية من صفقاتهم الناتجة عن التجارة الخارجية.

¹ Yves SIMON, Delphine LAUTIER, Op cit, p: 460-470.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

وفي هذا المجال يمكن للمصدر الذي لم يحصل على عائداته فوراً أن يلجأ إلى شراء خيارات البيع، فإذا ارتفع سعر العملة الأجنبية التي تتم بواسطتها المعاملة عند لحظة التحصيل، فإن المصدر ليس من مصلحته ممارسة الخيار، بل عليه أن يحصل مبلغ العائدات من الصادرات في سوق الصرف نقداً وهذا للاستفادة من ارتفاع سعر الصرف، أما إذا انخفض سعر صرف العملة التي تتم بها الصفقة فإن المصدر يقوم بتنفيذ الخيار وهكذا يكون قد تجنب الخسارة الناجمة عن انخفاض سعر الصرف.

كما يمكن للمستورد الذين لم يسدد قيمة وارداته فوراً أن يلجأ إلى شراء خيارات الشراء، فإذا انخفض سعر عملة الدفع الأجنبية في سوق الصرف نقداً عند لحظة القيام بالدفع، فإن المستورد ليس من مصلحته ممارسة الخيار، بل عليه أن يحصل مبلغ الصفقة من سوق الصرف نقداً، أين يكون سعر العملة أقل من سعر الخيار، أما إذا ارتفعت قيمة العملة المعنية في سوق الصرف فمن مصلحة المستورد ممارسة الخيار¹.

وبهذه الكيفية فإن اللجوء إلى خيارات الصرف قد أتاح للمصدر والمستورد إمكانية تجنب الخسائر المحتملة الناجمة عن تغير سعر الصرف، والمثال التالي يبين ذلك²:

قامت إحدى الشركات الهولندية (Philips) باستيراد أجهزة من الولايات المتحدة الأمريكية بمبلغ 05 ملايين دولار أمريكي في الأول من جانفي عام 2004، على أن تدفع قيمة هذه الأجهزة خلال ثلاثة أشهر، وترغب الشركة الهولندية التحوط ضد ارتفاع قيمة الدولار مقابل الأورو، ولكن يتوقع أن يسير باتجاه الانخفاض، والسعر الفوري 1 أورو = 1.15 دولار.

ويقترح البنك على شركة (Philips) خيار بيع بالمواصفات التالية:

- الاستحقاق: الأول من أبريل 2004

- العلاوة 3% و تساوي 150000 دولار أمريكي وتساوي 130435 أورو

عند تاريخ الاستحقاق الأول من أبريل 2004 هناك ثلاث احتمالات تطرح وهي:

الاحتمال الأول: ارتفاع قيمة الدولار: حيث أصبح 1 أورو = 1.1350 دولار، في هذه الحالة ينفذ المستورد خياره ويبلغ ثمن استيراده: قيمة الخمس ملايين دولار مضاف إليها قيمة علاوة الخيار أي:

$$(1.15/50000000) + 130435 = 4478261 \text{ أورو}$$

الاحتمال الثاني: انخفاض قيمة الدولار وأصبح 1 أورو = 1.16 دولار، في هذه الحالة لا ينفذ المستورد خياره ويشترى الدولار من السوق الفورية (التقديية) ويكون ثمن استيراده بالأورو مع الأخذ بعين الاعتبار ثمن العلاوة، مساوياً إلى: $(1.16/50000000) + 130485 = 4440780$ أورو

¹ بودري شريف، مرجع سبق ذكره، ص: 33.

² سعود جايد مشكور العامري، مرجع سبق ذكره، ص: 262.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

الاحتمال الثالث: بقاء سعر الدولار مستقر (لم يتغير)، في هذه الحالة ليس من الضروري تنفيذ أو عدم تنفيذ الخيار، ويكون الاستيراد بمبلغ 4478261 أورو.

إذن فالمستورد من خلال التغطية بواسطة شراء خيار البيع، يحطاط من مخطر الصرف بأعلى تكلفة من العملة النقدية الأجنبية ولكن يمكن أن يستفيد من انخفاض محتمل للعملة الأجنبية.

ج- التغطية باستعمال عقود مبادلة العملة:

قبل أن نتطرق إلى كيفية تغطية مخاطر الصرف بواسطة عقود مبادلة العملة يجب أن نميز بين مبادلة الصرف ومبادلة العملة، فكلاهما هي عقود لمبادلة عملات إلا أن مبادلة الصرف هي اتفاق لتبادل كمية محددة من عملة ما بعملة أخرى بسعر صرف متفق عليه مع اتفاق متزامن لإعادة تبادل الكمية نفسها من العملة الأولى بالعملة الأخرى بتاريخ لاحق وبسعر صرف آخر متفق عليه، فهي عملية مبادلة و إعادة مبادلة.

أما مبادلة العملات فتعني تبادل طرفين كمية ثابتة من عملتين بسعر الصرف الفوري ويتبادلان تدفق من أسعار الفائدة الثابتة أو المتحركة على العملات المتبادلة ثم إعادة تبادل العملتين بالتاريخ المحدد¹.

ونلخص أهم الاختلافات بينهما في النقاط التالية:

- مبادلات الصرف هي أدوات قصيرة الأجل وتتم في سوق الصرف ما بين البنوك، في حين مبادلات العملات هي عموماً تعقد لفترات طويلة وغالباً ما تتم في السوق غير الرسمية؛
- لا يوجد تبادل فوائد في مبادلة الصرف في حين يوجد ذلك في مبادلات العملة؛
- في مبادلة الصرف يعتمد التبادل النهائي (عند استحقاق العقد) على سعر الصرف الآجل، أما في مبادلة العملات فيعتمد على سعر الصرف الجاري، وذلك بأخذ إما الصرف الجاري للفترة $t=0$ أو سعر الصرف الجاري عند الاستحقاق².

فبالرغم من هذا الاختلاف فإن كل من مبادلة العملة ومبادلة الصرف هي أداة احتياط من مخطر الصرف سواء للأجل القصير (مبادلة الصرف)، أو للأجل الطويل (مبادلة العملات).

فلو أن بنكاً لديه فائض من الدولار الأمريكي في الوقت الحاضر، ولكنه سيحتاج إليه بعد سنة من الآن، وهو بحاجة في الوقت الحالي إلى العملة الأوروبية الأورو، للوفاء بالتزامات استحققت عليه، وفي المقابل يوجد بنك آخر لديه فائض من الأورو، وهو بحاجة إلى الدولارات الأمريكية، فإن من مصلحة

¹ نجيب سمير خريس، مرجع سبق ذكره، ص: 118.

² سميرة محسن، المشتقات المالية ودورها في تغطية مخاطر السوق المالية- دراسة حالة بنك BNP PARIBAS، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص بنوك وتأمينات، جامعة قسنطينة، 2006، ص: 207.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

البنكين الدخول في عقد مبادلة الدولار الأمريكي والأورو الأوروبي، إذ يوفر هذا العقد لكل منهما حاجته من العملة التي يريدونها، بدلا من اللجوء إلى الاقتراض الذي يكلفهما دفع فائدة على القرض كما يقيهما مخاطر تقلب سعر صرف العملاتين، وذلك لأن سعر الصرف الآجل بالنسبة لهاتين العملتين سيحدد مسبقا ضمن شروط العقد.

ولو أن مستثمرا فرنسيا وقع عقد بناء مصنع في الولايات المتحدة الأمريكية يستغرق بناؤه سنة، وذلك بمبلغ 4,5 مليون دولار أمريكي، ولكنه يخشى انخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي خلال فترة الانشاء، مما يعرضه للخسارة حينما يقوم بتحويل الدولار الأمريكي الذي سيحصل عليه بعد الانتهاء من المشروع إلى الأورو، كما أن هناك مستثمر أمريكي يحتاج إلى مواد يستعملها في مصنع له في الولايات المتحدة الأمريكية وهو يقوم باستيرادها من فرنسا، ولذا فهو في حاجة إلى 3,75 مليون أورو ليقوم باستيراد هذه المواد.

إذن فإن من مصلحة الطرفين الدخول في عقد مبادلة، يقوم المستثمر الفرنسي بموجبه بشراء 4,5 مليون دولار أمريكي بـ 3,75 مليون أورو بافتراض أن سعر الصرف الحالي هو 1.2 دولار للأورو، ويقوم في الوقت نفسه بإعادة بيع الدولار بسعر الصرف نفسه بيعا آجلا، يتم بموجبه التسليم والتسليم بعد سنة، حيث يقوم المستثمر الفرنسي في ذلك الحين بقبض 3,75 مليون أورو من المستثمر الأمريكي، في مقابل أن يدفع له 4.5 مليون دولار أمريكي.

وبذلك يكون كل منهما، قد احتاط لنفسه، و أمن مخطر تغير سعر الصرف في غير صالحه¹.

ولتوضيح عملية مبادلة العملة، نفرض أن مؤسسة A فرنسية تعاقدت على اقتراض مبلغ بالدولار الأمريكي بمبلغ 100000 دولار لمدة 5 سنوات بمعدل 4%، وهي ترغب في أن تكون ملتزمة بالأورو بدل الدولار ولذلك ستقوم بمبادلة دينها بالدولار الأمريكي بدين بالأورو، ويتضمن هذا العقد ثلاث التزامات:

- الأول يتعلق بأصل القرض: السعر الجاري للدولار عند إبرام العقد يساوي 2,10 أورو، وعلى ذلك المؤسسة A تتنازل للطرف B عن: 100000 دولار في مقابل قيمته بالأورو تقدر بـ 210000 أورو، وعند الاستحقاق يتنازل الطرف B عن المبلغ 100000 دولار في مقابل دائما: 210000 أورو.
- الالتزام الثاني: يتعلق بتبادل الفوائد، فعند كل استحقاق متفق عليه تدفع المؤسسة A فوائد للطرف B على أساس معدل فائدة 10% سنويا، فإذا كان الاستحقاق كل 3 أشهر هذا يعني

1 عقود المشتقات المالية - دراسة فقهية اقتصادية مقارنة، دار الفكر الجامعي - الاسكندرية - مصر، 2011، ص:381.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

أن تدفع A لـ B مقدار 5250 أورو كل ثلاثة أشهر ($210000 \times 10\%$) $\div 4 = 5250$
أورو لكل ثلاثة أشهر، وبالمثل يدفع الطرف B فوائد بمقدار 1000 دولار لكل ثلاثة أشهر.
- الالتزام الأخير يتعلق بدفع أصل الدين: فعند الاستحقاق يعيد الطرف A للطرف B مبلغ
210000 أورو، ويعيد الطرف B للطرف A مبلغ 100000 دولار أمريكي.

2- بعض الأساليب الأخرى الخارجية لتغطية مخاطر أسعار الصرف:

بالإضافة إلى التقنيات والأساليب السابقة لتغطية مخاطر الصرف، فقد تلجؤ المؤسسة والمتعاملون
التجاريون إلى تقنيات أخرى نذكر منها ما يلي:

أ- التسيقات بالعملة الصعبة:

تمثل التسيقات بالعملة في قروض قصيرة الأجل تمنحها بنوك وطنية أو أجنبية لصالح المؤسسة
المصدرة التي تكون قد منحت أجلا للدفع للمستورد، ويكون مبلغ القرض في حده الأقصى مساويا
لقيمة الدين الذي يمتلكه هذه الأخير على عميلها الأجنبي (المستورد)¹. حيث يمكن للمصدر أو
المؤسسة المصدرة الحصول على قرض بالعملة الصعبة من البنك، هذا القرض الذي يعتبر كتسيق تقوم
المؤسسة بتحويله إلى العملة الوطنية بسعر صرف آجل، وعند حلول تاريخ الاستحقاق تقوم المؤسسة
بتسديد قرضها إلى البنك بالعملة الصعبة بواسطة المبلغ الذي تحصلت عليه من الزبون الأجنبي، وبهذه
الكيفية لا تتعرض المؤسسة إلى مخاطر الصرف. إضافة إلى كون التسيقات بالعملة الصعبة تقنية بسيطة
لتغطية مخاطر الصرف الأجنبي فتعتبر أيضا وسيلة لتمويل التجارة الخارجية وتساهم في تغذية خزينة
المصدر².

ب- التغطية عن طريق شركات تحصيل الديون:

وهو أن تبيع الشركة مستحقاتها المالية بالعملة الأجنبية إلى إحدى شركات تحصيل الديون
factory company مقابل التنازل عن نسبة من هذه المستحقات لها وتصبح شركة تحصيل
الديون في هذه الحالة دائما أصليا في مواجهة المدين وعليها تحصيل مستحقاتها منه بدون الرجوع إلى
البائع.

¹ الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص: 115.

² لعراب سارة، أثر مخاطر الصرف على المؤسسة الاقتصادية وطرق تغطيتها - دراسة حالة شركة "حمود بوعلام" لسنة 2012، مذكرة ماجستير في مالية المؤسسات،
جامعة الجزائر 3، 2014، ص: 70.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

ج- الحصول على ضمان حكومي لتغطية مخاطر الصرف:

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

- وكالة ضمان قروض التصدير (Export Crédit Garantie Department (ECGD)
- بنك الصادرات والواردات - The Export Import Bank (EXIMBANEK)
- Compagne Français D'assurance pour le Commerce Extérieur (C O F A C E)
- Hermez crédit Versai cherungs A G (HERMES) Germanie
- Export Risk Guaran (E R G) Surtzerlard.

وتقوم البنوك التجارية بمنح ائتمان للمصدرين بشروط ميسرة في ظل الضمانات التي تقدرها هذه الوكالات الحكومية ونظرا لاشتداد حدة المنافسة بين الدول المصدرة للسلع الرأسمالية، فإن هذه الوكالات أصبحت تعرض دعما ماليا لتسديد الفوائد التي تحتسب على التمويل الائتماني الذي يمنح للمصدرين¹.

المبحث الخامس: تغيرات سعر الصرف وعلاقتها بالميزان التجاري:

إن لتغيرات سعر الصرف تأثيرات على مختلف المؤشرات الاقتصادية الكلية ومن أهم هذه المؤشرات الميزان التجاري، هذا الأخير الذي يعطى صورة واضحة لقطاع التجارة الخارجية (الصادرات والواردات) لأي بلد، وسنحاول في هذا المبحث دراسة آثار تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري من خلال ما يلي:

المطلب الأول: مفهوم الميزان التجاري:

يعتبر الميزان التجاري من أهم مكونات ميزان المدفوعات، لذا فقبل التطرق إلى مفهومه سنطرق وباختصار إلى مفهوم ميزان المدفوعات وأهم مكوناته.

أولاً: مفهوم ميزان المدفوعات و أهم أقسامه:

يمكن تعريف ميزان المدفوعات لدولة ما بأنه سجل محاسبي لكافة المبادلات الاقتصادية التي تمت بين المقيمين وغير المقيمين في دولة معينة، وذلك في فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة².

¹ مدحت صادق، مرجع سابق، ص: 192.

² زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص: 104.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

ويقصد بالمقيم كل شخص طبيعي أو معنوي كالشركات، أقام في الدولة لمدة أكثر من ستة أشهر مثلاً.*

ينقسم ميزان المدفوعات إلى الأقسام التالية:

1- **الحساب الجاري (حساب العمليات الجارية):** ويشمل هذا الحساب جميع المعاملات التي من شأنها التأثير على حجم الدخل القومي بصورة مباشرة سواء بزيادته أو نقصانه ولذلك يطلق عليه أحيانا حساب الدخل القومي، وينقسم هذا الحساب إلى حسابين فرعيين هما الحساب التجاري وحساب التحويلات.

أ- **الحساب التجاري:** والذي ينقسم بدوره إلى حسابين فرعيين وهما:

- **حساب التجارة المنظورة (الحساب التجاري السلعي):** ويتضمن كافة البنود المتعلقة بالصادرات والواردات من السلع المادية (الملموسة) التي تمر بحدود الدولة الجمركية، ويمكن حسابه بطرح صادرات السلع الملموسة من واردات الدولة من السلع الملموسة.

- **حساب التجارة غير المنظورة (الحساب التجاري للخدمات):** ويشمل كافة الخدمات المتبادلة بين الدولة والخارج، مثل خدمات النقل والتأمين والسياحة والخدمات الحكومية إلى جانب الخدمات الحكومية، ويمكن حسابه بطرح صادرات الدولة من الخدمات من وارداتها من الخدمات.

ب- **حساب التحويلات:** ويتضمن هذا الحساب الهدايا والحوالات والتحويلات ويمكن حسابه بطرح التحويلات النقدية إلى داخل الدولة من التحويلات النقدية إلى خارج الدولة.

2- **حساب الرأسمال:** ويشمل كل التدفقات النقدية إلى الداخل من العملات الأجنبية ناقصا التدفقات النقدية إلى الخارج من العملات الأجنبية، كما يشمل ميزان رأس المال على التدفقات الداخلة والخارجة من الذهب¹.

3- **حساب الاحتياطي الرسمي:** ويتكون هذا الحساب من الوسائل السريعة للمدفوعات (العملات الصعبة والذهب)، كما يشمل هذا الحساب على حساب السهو والخطأ.

ثانيا: مفهوم الميزان التجاري:

مما سبق يتضح أن الميزان التجاري من أهم الأجزاء المكونة لميزان المدفوعات ويمكن تعريفه على أنه الفرق بين قيم الصادرات والواردات من السلع والخدمات خلال فترة معينة عادة سنة، أي يعبر عن رصيد العمليات التجارية، أي المشتريات والمبيعات من السلع والخدمات.

* إن هذه المدة تختلف من بلد إلى آخر وذلك حسب القوانين السارية المفعول في كل بلد.

¹ موسى سعيد مطر ، و آخرون، التمويل الدولي، مرجع سبق ذكره، ص: 16.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

وينقسم الميزان التجاري إلى قسمين أساسيين وهما :

الميزان التجاري السلعي (حساب التجارة المنظورة) والميزان الخاص بالتجارة غير المنظورة (الحساب التجاري للخدمات) كما تم توضيح ذلك.

- العجز والفائض في الميزان التجاري:

يعرّف العجز في الميزان التجاري على أنه زيادة الواردات عن الصادرات بمعنى زيادة جانب المدفوعات (الجانب المدين) عن جانب المتحصلات (الجانب الدائن)، أما الفائض فهو الحالة المعاكسة أي زيادة الصادرات عن الواردات، وفي حالة تساوي الصادرات مع الواردات (وهي حالة نادرة جدا) نقول أن الميزان التجاري في حالة توازن.

المطلب الثاني: أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري:

قبل التطرق إلى كيفية تأثير تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري سنتطرق إلى أهم المفاهيم المتعلقة بتغيرات (تقلبات) سعر الصرف.

أولاً: مفاهيم عامة حول تغيرات سعر الصرف: يمكن لتغيرات سعر صرف أي عملة أن تأخذ

الأشكال التالية:

1- الانخفاض (التدهور) **Dépréciation** : ويقصد به انخفاض سعر صرف العملة

المحلية مقابل العملات الأجنبية أو ارتفاع السعر الداخلي للعملة الأجنبية وهذا نتيجة لقوى العرض والطلب.

2- الارتفاع (التحسن) **Appréciation** : فيقصد به ارتفاع سعر صرف العملة المحلية

مقابل العملات الأجنبية، وهذا نتيجة لقوى العرض والطلب.

فمثلاً إذا كان سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو هو 1 دولار = 1 أورو، وحدث أن زاد

الطلب على السلع الأوروبية في أمريكا وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة الطلب على الأورو ونتيجة ذلك أصبح سعر الصرف 1 دولار = 0.98 أورو، في هذه الحالة فإن سعر صرف الدولار قد انخفض وبالمقابل فإن سعر صرف الأورو قد ارتفع.

وتجدر الإشارة إلى أن أي انخفاض في قيمة عملة معينة يقابلها ارتفاع في عملة مقابلة والعكس

صحيح، كما أن انخفاض وارتفاع العملة لا يكون إلى في نظام الصرف المرن¹.

¹ Dominik Salvatore, économie internationale, traduction de la 9^e édition américaine par Fbienne Leloupe et Achille Hannequart, groupe de Boeck, 2008, p:597.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

3- التخفيض Dévaluation: هو قرار تتخذه السلطات النقدية للدولة بتخفيض سعر صرف عملتها مقابل عملة أو عدة عملات أجنبية¹، أي جعل العملة المحلية تساوي عددا أقل من العملة الأجنبية، وهذا ما سيخفض قوتها الشرائية في الخارج².

4- الرفع Réévaluation: فهي عملية معاكسة لعملية التخفيض.

ثانيا: العلاقة بين تغيرات سعر الصرف والميزان التجاري:

من خلال ما سبق تبين أن الانخفاض والارتفاع يكون عن طريق قوى الطلب والعرض في السوق أما التخفيض والرفع فيكون عن طريق تدخل السلطات النقدية، وإن لجميع هذه الحالات علاقة مباشرة بتوازن ميزان المدفوعات عموما والميزان التجاري خصوصا كون تغيرات سعر الصرف تؤثر مباشرة على المعاملات التجارية مع العالم الخارجي، ويمكن أن نبين أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري من خلال أثرها على الصادرات وعلى الواردات.

بما أن آثار الانخفاض أو التخفيض تكون بصفة عامة واحدة فإننا سنناقشهما معا، وفيما يخص أثر رفع العملة فهو عكس أثر تخفيض العملة، ونادر ما تلجأ إليه الدولة من أجل التخلص من الفائض في المدفوعات. لذا سنكتفي هنا بدراسة أثر التخفيض وأهم المداخل النظرية المفسرة لذلك في المطلب الثالث.

1- أثر تخفيض العملة على الصادرات: يترتب على تخفيض قيمة العملة جعل أسعار الصادرات (السلع المحلية الموجهة للتصدير) أرخص نسبيا مقومة بالعملة الأجنبية، ومن ثم زيادة الطلب الأجنبي على الصادرات، وبالتالي زيادة كمية وقيمة الصادرات بشرط أن تكون مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات أكبر من الواحد، الأمر الذي ينعكس في زيادة عرض العملة الأجنبية بما يسهم في القضاء على الطلب المتزايد على العملة الأجنبية.

2- أثر تخفيض العملة على الواردات: يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى جعل أسعار الواردات مقومة بالعملة المحلية أغلى نسبيا، مما يؤدي إلى انخفاض الطلب المحلي على الواردات، وبالتالي انخفاض كمية وقيمة الواردات بشرط أن تكون مرونة الطلب المحلي على الواردات أكبر من الصفر، ومن ثم يقل الطلب على العملة الأجنبية بما يسهم في القضاء على فائض الطلب على العملة الأجنبية.

¹ Ibid, p : 597.

² مجدي محمود شيهاب، الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة - الأزاريطة- مصر، 2007، ص:258.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

وحتى تتحقق أهداف تخفيض قيمة العملة المحلية، لا بد من توفر مجموعة من الشروط أهمها:

- وجود طلب على السلع والخدمات الوطنية من الخارج؛
- وجود طاقة إنتاجية عالية بغية مواجهة الطلب الخارجي؛
- عدم ارتفاع أسعار السلع والخدمات المحلية بالنسبة للدولة التي تقوم بالتخفيض؛
- عدم قيام الدول الأخرى بتخفيض قيمة العملة (خاصة تلك المتعامل معها تجارياً)، أو ما يسمى بالمعاملة بالمثل¹.

بالإضافة إلى الآثار المرغوب فيها لانخفاض قيمة العملة على الحساب التجاري، يمكن أن يعتبر البعض أن التخفيض المستمر في قيمة العملة سياسة مرغوب فيها، إلا أن لهذه العملية سلبيات يمكن حصرها في ثلاث نقاط أساسية وهي:

- 1- يؤدي تخفيض أو انخفاض العملة إلى التضخم وما له من تأثير على المستوى المعيشي للأفراد داخل المجتمع؛
- 2- يؤدي تخفيض العملة إلى إعادة توزيع الموارد (هروب رؤوس الأموال إلى الخارج مثلاً) الذي يمكن أن يكون له أثر سلبي، وخصوصاً في الاقتصاديات الصغيرة المنفتحة؛
- 3- يؤدي تخفيض العملة إلى تدهور شروط التبادل التجاري للدولة الذي يمكن أن يؤدي إلى انخفاض مستوى المعيشة فيها².

المطلب الثالث: المداخل النظرية لدراسة أثر تغير سعر الصرف على الميزان التجاري:

تعددت المداخل النظرية التي حاولت تحليل آثار تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري ومن أهم هذه المداخل: مدخل المرونات ومدخل الاستيعاب.

أولاً: مدخل المرونات:

يعالج منهج المرونات آثار تغيرات سعر الصرف كوسيلة لإصلاح الخلل في ميزان المدفوعات وهو يمثل نموذج التوازن الاقتصادي الجزئي في التحليل الاقتصادي المرتبط بمشكلة تكيف ميزان المدفوعات ويركز، على رصيد الميزان التجاري دون باقي عناصر ميزان المدفوعات، حيث يرتبط هذا المنهج بالرؤية الكلاسيكية للتجارة الخارجية وهي الرؤية التي احتلت مكاناً بارزاً في التحليل الكلاسيكي³.

¹ عرفان تقي الحسني، مرجع سبق ذكره، ص: 153.

² موردخاي كريانين، الاقتصاد الدولي - مدخل السياسات، ترجمة محمد إبراهيم منصور، علي مسعود عطية، دار المريخ-الرياض-المملكة العربية السعودية، 2007، ص: 342.

³ حراد مريم، مرجع سبق ذكره، ص: 45.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

ظهر هذا الأسلوب خلال فترة الثلاثينات من القرن الماضي، وينسب إلى روبنسون (J.Robinson) وقد تدعم بما يسمى شرط مارشال ليرنر (Marshall Learner)، ويعتمد هذا الأسلوب في صورته المبسطة على كل من مرونتي الطلب على الواردات، والطلب الأجنبي على الصادرات في تحليل أثر تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية (حقيقيا)، أو رفع سعر الصرف الأجنبي (الاسمي) في علاج العجز في الميزان التجاري¹، إذ تعتبر في هذا المنهج تغيرات الأسعار النسبية للصادرات والواردات كل ما يهم، وكما لو كانت الدخول النقدية ثابتة².

يرتكز منهج المرونات على قاعدتين أساسيتين وهما:

- أنه يعتمد على طريقة تحويل الإنفاق عن طريق تغيرات سعر الصرف: وجوهر هذه الفكرة هو تحويل الإنفاق إما من السلع المحلية إلى الإنفاق على السلع الأجنبية من طرف المقيمين، وبالتالي زيادة الواردات، أو من الإنفاق على السلع الأجنبية إلى الإنفاق على السلع المحلية من طرف غير المقيمين، وبالتالي زيادة الصادرات.
- يركز هذا الأسلوب على الصادرات والواردات من السلع والخدمات، بغض النظر عن الحسابات الأخرى في ميزان المدفوعات³.

1- صياغة النظرية:

قبل صياغة النظرية سنتطرق إلى أهم الفرضيات التي تقوم عليها وهي:

أ- فرضيات النظرية:

- نقطة انطلاق اشتقاق شرط مارشال- ليرنر هي رصيد الميزان التجاري متوازن ($B=0$)؛
- وجود مرونة لا نهائية بالنسبة لصادرات الدولة الداخلية في التبادل، أي أن منحني عرض الصادرات لكل دولة يكون أفقيا وهو ما يعني عدم تغير أسعار الصادرات نتيجة لتغير حجمها ويعني ذلك خضوع الإنتاج لظروف التكلفة الثابتة؛
- استقرار سوق الصرف الأجنبي؛
- وجود حالة التوظيف الكامل لعناصر الإنتاج وبالتالي ثبات المداحيل؛
- عدم استخدام بقية الدول الداخلة في نظام التبادل لأية إجراءات أخرى تؤدي إلى إبطال مفعول سياسة تغير أسعار الصرف⁴.

¹ أمين صيد، مرجع سبق ذكره، ص:165.

² كامل بكري، الاقتصاد الدولي - التجارة الخارجية والتمويل، الدار الجامعية - الاسكندرية، 2001، ص:361.

³ أمين صيد، نفس المرجع، ص:166.

⁴ محمد راتول، الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقييم، مجلة اقتصاديات مجال إفريقيا، عدد 04، ص: 239.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

ب- عرض النظرية:

تعتمد هذه النظرية على صياغة مارشال- ليرنر، وإظهار مرونة كل من الصادرات والواردات بالنسبة لسعر الصرف في توجيه ميزان المدفوعات.

ولاشتقاق النظرية فإنه يتم انطلاق التحليل من ميزان متوازن، بافتراض ما يلي:

X: قيمة الصادرات بالعملة الوطنية؛

M: قيمة الواردات بالعملة الأجنبية؛

P: سعر الصرف؛

B: رصيد الميزان التجاري، وهو عبارة عن الفرق بين الصادرات والواردات بالعملة الوطنية؛

e_x : مرونة الصادرات بالنسبة لسعر الصرف وتعطى كما يلي:

$$1 \quad e_x = \frac{\frac{\Delta X}{X}}{\frac{\Delta P}{P}}$$

حيث ΔX : التغير في الصادرات، ΔP : التغير في سعر الصرف.

وتعني القيمة e_x : قيمة التغير الذي يحصل في الصادرات عندما يتغير سعر الصرف بوحدة واحدة، وكلما كانت هذه القيمة كبيرة كلما دل ذلك على أن الصادرات ذات درجة عالية من المرونة بالنسبة لسعر الصرف.

وإذا ما اعتبرنا الصادرات في شكل دالة فإن مرونتها بالنسبة لسعر الصرف تكتب كما يلي:

$$2 \quad e_x = \frac{\partial X}{\partial P} \times \frac{P}{X}$$

e_m : مرونة الواردات بالنسبة لسعر الصرف، وتعطى كما يلي:

$$3 \quad e_m = \frac{\frac{\Delta M}{M}}{\frac{\Delta P}{P}} = \frac{\Delta M}{\Delta P} \times \frac{P}{M}$$

حيث: ΔM : التغير في الصادرات، ΔP : التغير في سعر الصرف.

وتعني القيمة e_m : قيمة التغير الذي يحصل في الواردات عندما يتغير سعر الصرف بوحدة واحدة، وكلما كانت هذه القيمة كبيرة كلما دل ذلك على أن الواردات ذات درجة عالية من المرونة.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

وإذا ما اعتبرنا الواردات في شكل دالة فإن مرونتها بالنسبة لسعر الصرف تكتب كما يلي:

$$4 \quad e_m = \frac{\partial M}{\partial P} \times \frac{P}{M}$$

وبما أننا افترضنا أن M مقيمة بالعملة الأجنبية فإنه لتحويلها إلى العملة الوطنية يجب ضربها في الصرف P لتصبح قيمة الواردات بالعملة الوطنية هي: MP وبالتالي فالميزان التجاري بالعملة الوطنية يكتب كما يلي:

$$5 \quad B = X - MP$$

وتسمى هذه المعادلة بمعادلة رصيد الميزان التجاري.

لمعرفة أثر التغير في سعر الصرف P على الميزان التجاري B نجري التغير رياضياً (اشتقاق B

بالنسبة لسعر الصرف) على النحو التالي:

$$\frac{\partial B}{\partial P} = \frac{\partial X}{\partial P} - \left(\frac{\partial M}{\partial P} P + M \right)$$

أو:

$$\frac{\partial B}{\partial P} = \frac{\partial X}{\partial P} - \left(M + \frac{\partial M}{\partial P} P \right)$$

و بإخراج M عامل مشترك نجد:

$$\frac{\partial B}{\partial P} = M \left(\frac{\partial X}{\partial P} \frac{1}{M} - \left(1 + \frac{\partial M}{\partial P} \frac{P}{M} \right) \right)$$

أو:

$$6 \quad \frac{\partial B}{\partial P} = M \left(\frac{\partial X}{\partial P} \frac{1}{M} \frac{P}{P} - \left(1 + \frac{\partial M}{\partial P} \frac{P}{M} \right) \right)$$

وحيث أنه تم الانطلاق من ميزان تجاري متوازن أي: $B = X - MP = 0$ أو $X = MP$ لذلك فيمكن كتابة المعادلة 6 كما يلي:

$$7 \quad \frac{\partial B}{\partial P} = M \left(\frac{\partial X}{\partial P} \frac{P}{X} - \left(1 + \frac{\partial M}{\partial P} \frac{P}{M} \right) \right)$$

وبتعويض 2 و4 في المعادلة 7 مع مراعاة أن مرونة الواردات تكون سالبة نجد:

$$8 \quad \frac{\partial B}{\partial P} = M(e_x - (1 - e_m)) = M(e_x + e_m - 1)$$

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

وتعني المعادلة 8 أنه عندما يتغير سعر الصرف بوحدة واحدة فإن الميزان التجاري يتغير بالمقدار:

$$9 \quad M(e_x + e_m - 1)$$

ولكي يكون هذا المقدار موجبا أي حصول زيادة في الميزان التجاري ينبغي أن يكون:

$$e_x + e_m > 1$$

أي مجموع مرونتي الصادرات والواردات بالنسبة لسعر الصرف يجب أن يكون أكبر من الواحد وهو الشرط المعروف بشرط مارشال- لارنر.

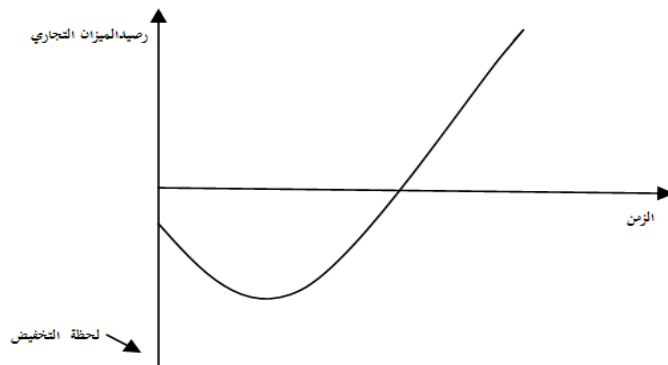
أما إذا كان: $e_x - e_m = 1$ فإن التغير الذي يحصل في الميزان التجاري نتيجة تغير سعر الصرف يكون معدوما.

وفي حالة: $e_x - e_m < 1$ فإن التغير في سعر الصرف يؤدي إلى تدهور الميزان. وعليه فالصيغة الوحيدة التي تؤدي إلى تحسين الميزان التجاري هي الصيغة الأولى أي أن يكون مجموع المرونتين أكبر من الواحد الصحيح وهو الشرط الأساسي لمارشال- لارنر¹.

ج- منحنى ج:

تجدر الإشارة هنا أن تأثير تخفيض أو انخفاض العملة في واقع الأمر لا يكون فوري، بل هناك تأخر زمني بين تخفيض سعر الصرف واستجابة الميزان التجاري من العجز إلى الفائض مثلا، حيث يكون هناك تدهور في وضعيته أولا، وبعد ذلك يبدأ في التحسن على شكل الحرف (j)²، كما يوضحه الشكل أدناه:

الشكل رقم 03: منحنى ج



Source : Bernard GUILLOCHON , économie internationale, 2^e édition, dunod1998,p : 214.

¹ محمد راتول، الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقييم، مرجع سبق ذكره، ص ص: 235-238.

² هوشيار معروف، هوشيار معروف، الاقتصاد الدولي، دار جرير - عمان - الأردن، 2006، ص: 363.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

من خلال المنحنى نلاحظ حدوث زيادة في عجز الميزان التجاري مباشرة في أعقاب تخفيض قيمة العملة (الجزء النازل من حرف (j))، وذلك بسبب أن تأثير التغيير في أسعار الصادرات والواردات الناتج عن تخفيض قيمة العملة أكبر من استجابة الكميات المطلوبة منهما، وهو ما يعني أنه مع تراجع أسعار الصادرات نتيجة تخفيض قيمة العملة لا تتزايد الكميات المطلوبة من الصادرات، أو تتزايد على نحو ضعيف، مما يؤدي إلى تراجع إيرادات الصادرات، في الوقت الذي ترتفع فيه أسعار الواردات نتيجة تخفيض قيمة العملة، بينما لا تتراجع الكميات المستوردة من الخارج، أو تتراجع على نحو ضعيف، كما وأن عقودا تجارية بأسعار صرف معتمدة (سابقا) لا زالت في طور التنفيذ ولم تنفذ بعد، مما يؤدي إلى زيادة المدفوعات على الواردات، وهو ما يعني زيادة العجز في الميزان التجاري في البداية، غير أن كميات الصادرات والواردات تأخذ بعد ذلك في الاستجابة للتغيرات في الأسعار، فيتزايد الطلب على الصادرات ومن ثم الإيرادات منها، بينما تتراجع الكميات من السلع المستوردة من الخارج، ومن ثم يقل الإنفاق عليها، وبالتالي يتحسن وضع الميزان التجاري لاحقا (الجزء الصاعد إلى أعلى من حرف (j)).¹

ثانيا: مدخل الاستيعاب:

يعرف الاستيعاب على أنه مجموع الاستهلاك والاستثمار²، وقد قدم هذا النموذج أول مرة من طرف البروفسور ألكسندر (من معهد ماسا شوستن للتكنولوجيا بأمريكا) في سنة 1952، الذي يبنى على النموذج الكينزي بعد توسيعه ليشمل الصادرات والواردات³.

ينطلق هذا الأسلوب من مجموعة من المبادئ وهي:

- 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 والأجور الاسمية ومعدلات الفائدة وغيرها من المتغيرات النقدية؛
- اعتماد الصادرات على الإنتاج الجاري، وليس على المخزون؛
- وجود كميات مناسبة من الاحتياطات النقدية الدولية؛
- يركز هذا المنهج على المتغيرات الاقتصادية الكلية (كالناتج، التشغيل، الاستثمار،... الخ)⁴.

¹ محمد إبلاهم الساقا، هل يجب تخفيض العملة؟، مقال متاح على الرابط: http://www.aleqt.com/2011/03/25/article_518740.html تاريخ الاطلاع: 22 فيفري 2015.

² Bernard GUILLOCHON , économie internationale, 2^e édition, dunod1998,p : 217.

³ كامل بكري، الاقتصاد الدولي - التجارة و التمويل، مرجع سبق ذكره، ص: 381.

⁴ أمين صيد، مرجع سبق ذكره، ص: 178.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

وحسب هذا المنهج يعرف الناتج الوطني الخام على أنه يساوي الاستيعاب (الإنفاق) زائداً الفائض أو العجز في الميزان التجاري كما يلي:

$$\text{GNP} = A + (X - M) \dots \dots \dots (1)$$

حيث A تمثل الاستيعاب وتساوي:

$$A = C + I + G \dots \dots \dots (2)$$

حيث تمثل C الاستهلاك (الإنفاق على الاستهلاك)، I الاستثمار و G تمثل الإنفاق الحكومي. وبما أن (X-M) تمثل صافي الحساب التجاري ولنرمز له بـ: B. إذن يمكن كتابة المعادلة رقم 1 كما يلي:

$$Y = A + B \dots \dots \dots (3)$$

أي:

$$B = Y - A \dots \dots \dots (4)$$

إذن : يمكن تفسير الخلل في الميزان التجاري (B) من خلال العلاقة بين الاستيعاب والناتج المحلي، فزيادة الاستيعاب المحلي على الناتج تعني عجزاً، وعلى العكس من ذلك، فإن الفائض يعكس زيادة الناتج على الاستيعاب المحلي¹.

والسؤال المطروح هنا كيف يؤثر تخفيض أو انخفاض العملة في الميزان التجاري (أي الفرق بين الاستيعاب والدخل)؟

يتسبب انخفاض أو تخفيض قيمة العملة في تغير رصيد الميزان التجاري B، وهذا التغير هو محصلة لأثر الانخفاض أو التخفيض على الدخل وأثر التخفيض أو الانخفاض على الاستيعاب (أي الإنفاق الداخلي).

فمن جهة يكون للانخفاض أثر مباشر على الدخل حيث يتسبب في تغييره بالمقدار (ΔY)، كما أن له أيضاً أثر على الاستيعاب، حيث يتسبب في تغييره بالمقدار (ΔA)، إذن يمكن كتابة المعادلة (2) كما يلي:

$$\Delta B = \Delta Y - \Delta A \dots \dots \dots (5)$$

ومن جهة أخرى، فإن أثر الانخفاض أو التخفيض على الاستيعاب يكون ناتجاً عن أثرين وهما:
1- أثر مباشر على الاستيعاب والذي سنرمز له (dA)، وهو يفسر أثر الانخفاض أو التخفيض على الاستيعاب عند مستوى معين للدخل الحقيقي.

¹ Bernard GUILLOCHON , op cit , p: 217.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

2- الأثر على الاستيعاب المحفوز بتغيرات الدخل والذي سنرمز له بالرمز $(\alpha\Delta Y)$ ، حيث:
 α : الميل الحدي للإنفاق.

وعلى ذلك فإن الأثر الإجمالي على الاستيعاب يكون:

$$\Delta A = \alpha\Delta Y + dA \dots\dots\dots(6)$$

إذا فإن الأثر على الميزان التجاري:

$$\Delta B = \Delta Y - (\alpha\Delta Y + dA)$$

$$\Delta B = \Delta Y - \alpha\Delta Y -$$

$$\Delta B = \Delta Y(1 - \alpha) - dA \dots\dots\dots(7)$$

من المعادلة رقم 7 يتضح أن التغير في الميزان التجاري يعتمد في نفس الوقت على أثر الانخفاض أو التخفيض على الدخل (سواء الأثر المباشر أو الأثر المحفوز) من ناحية، و الأثر المباشر للانخفاض أو التخفيض على الاستيعاب من ناحية أخرى، والآثار الأولى هي آثار الدخل ويفسرهما المقدار

$$\Delta Y(1 - \alpha), \text{ أما الثانية فهي آثار الأسعار ويفسرهما } dA.^1$$

ويمكن تفسير أثر الدخل وأثر السعر اقتصاديا كما يلي:

إن تخفيض أو انخفاض العملة يؤدي إلى زيادة الصادرات وانخفاض الواردات وهذا ما يؤدي إلى زيادة الدخل الوطني، هذا من جهة ومن جهة أخرى فإن انخفاض الواردات يؤدي إلى زيادة الاستثمار من أجل إنتاج بدائل الواردات، وهذا ما يؤدي إلى زيادة الإنتاج وبالتالي زيادة الدخل. وإن زيادة الدخل سيؤدي إلى زيادة الاستهلاك وهذا ما يؤدي بدوره إلى زيادة الطلب وبالتالي زيادة الأسعار على السلع والخدمات². وهو ما يقلل جزئيا التحسن في الميزان التجاري الناتج عن التخفيض.

إذن وحتى يتحسن الميزان التجاري نتيجة لانخفاض أو تخفيض قيمة العملة يجب زيادة الدخل و/أو انخفاض الاستيعاب، وإذا كانت الدولة عند مستوى العمالة الكاملة، فإن الإنتاج أو الدخل الحقيقي لن يزداد وسيكون الانخفاض أو التخفيض في قيمة العملة فعالا إذا انخفض الاستيعاب المحلي A إما تلقائيا أو نتيجة لسياسات نقدية و مالية انكماشية³.

¹ محمود يونس محمد، على عبد الوهاب نجما، مرجع سبق ذكره، ص ص: 343-344.

² Bernard GUILLOCHON , op cit , p: 218.

³ محمود يونس محمد، على عبد الوهاب نجما، مرجع سبق ذكره ، ص: 345.

الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف

خلاصة الفصل:

سعر الصرف هو عدد وحدات العملة الوطنية التي يستلزم دفعها لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ويتم تحديد سعر الصرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية عن طريق سعر الصرف الحر وهو سعر صرف عائم تتحكم فيه عوامل العرض والطلب، أو عن طريق السلطات النقدية المختصة ويسمى هنا بسعر الصرف الثابت، أو عن طريق اختيار أسلوب وسيط بين الأسلوبين السابقين وهو ما يسمى بسعر الصرف المدار.

يتعرض سعر الصرف لتغيرات وتقلبات مستمرة نتيجة لعدة عوامل اقتصادية وغير اقتصادية، تعرّض هذه التغيرات المتعاملين في التجارة الخارجية وفي أسواق الصرف إلى خسائر في الصرف أو ما يدعى بمخاطر الصرف، وقد تكون هذه المخاطر وخيمة خاصة إذا كان مجال التغير واسع وحجم الصفقات كبير، وهو الشيء الذي جعل من المتعاملين يلجؤون إلى عدة تقنيات داخلية وخارجية من أجل تسيير وتغطية هذه المخاطر.

من خلال التعرض إلى أنظمة الصرف المختلفة، إنطاقا بقاعدة الذهب إلى نظام التعويم الحر تبين أن لسعر الصرف دور مهم في التأثير على وضعية العديد من المتغيرات الاقتصادية وعلى رأسهم قطاع التجارة الخارجية والميزان التجاري، وخاصة إذا تعلق الأمر بالتغيرات التي تحدث في العملات الرئيسية التي تعتمد عليها معظم الدول في تسوية مدفوعاتها وهذا ما سنطرق إليه في الفصل الثاني من خلال دراسة تغيرت أسعار صرف الدولار والأورو وآثارها على الاقتصادي العلمي.

الفصل الثاني

الدولار الأمريكي في ظل

تحديات الأورو

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

تمهيد:

شهد النظام النقدي العالمي مرحلة من الاستقرار وذلك في ظل التطبيق الفعلي لقاعدة الذهب وكان ذلك إلى غاية الحرب العالمية الثانية، حيث كان الذهب يحظى بالقبول في جميع المعاملات الاقتصادية الدولية، إلا أن العمل بقاعدة الذهب شهد عدة اضطرابات في الفترة الممتدة ما بين الحربين العالميتين وخاصة خلال أزمة الكساد الشامل (1929-1933)، الأمر الذي أدى إلى التخلي عن العمل بنظام قاعدة الذهب والبحث عن نظام نقدي أكثر استقراراً، وهو الشيء الذي تم الاتفاق عليه في اتفاقية بروتن وودز سنة 1944، والتي من خلالها حل الدولار الأمريكي محل الذهب وأصبح عملة دولية يحظى بالقبول في جميع المعاملات الاقتصادية الدولية.

لقد ضمن نظام بروتن وودز مكانة دولية للدولار الأمريكي إذ كان عملة دولية ذات دور رئيسي في جميع المعاملات الاقتصادية الدولية، وذلك بالرغم من بعض الأزمات التي مر بها وذلك حتى سنة 1999، أين ظهر منافس جديد وقوي للدولار وهو الأورو (العملة الأوروبية الموحدة)، فمنذ اعتماد الأورو كعملة أوروبية موحدة في الفاتح من جانفي 1999 أخذت مكانة دولية على حساب الدولار وتراجع دور الدولار كعملة دولية، وخاصة بعد الأزمة المالية العالمية 2008.

ومن خلال هذا الفصل سنحاول الإلمام بكل الجوانب المتعلقة بمنافسة الأورو للدولار وتراجع الدور الريادي للدولار وذلك من خلال ثلاث مباحث، حيث تناولنا في المبحث الأول الدولار الأمريكي العملة الدولية، في حين تطرقنا في المبحث الثاني إلى الأورو العملة الأوروبية الموحدة، وتم تخصيص المبحث الثالث لمظاهر منافسة الأورو للدولار.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

المبحث الأول: الدولار الأمريكي العملة الدولية:

يعتبر الدولار الأمريكي العملة الدولية الرئيسية في المدفوعات والمعاملات الاقتصادية الدولية وكذلك كعملة احتياط، وذلك منذ نهاية الحرب العالمية الثانية، وسنحاول في هذا المبحث إبراز مفهوم العملة الدولية وأهم العملات الدولية في العالم ثم سنتطرق إلى دور الدولار الأمريكي في النظام النقدي العالمي.

المطلب الأول: عموميات حول العملة الدولية (المرجعية، الرئيسية، الارتكازية):

سنحاول فيما يلي التطرق إلى مفهوم العملة الدولية وإلى أهم هذه العملات وأهم وظائفها ومحدداتها.

أولاً: مفهوم العملة الدولية:

تعرف العملة الدولية على أنها عملة وطنية في الأساس تلعب دوراً هاماً في الاحتياطات الدولية، فيتعين أن تقوم العملة الدولية بالوظائف الرئيسية التقليدية الثلاثة للنقود وذلك على المستوى الدولي، أي أن تكون مخزن للقيمة ووسيط للتبادل ووحدة حسابات، ويمكن التحقق من دور العملة الدولية كمخزن للقيمة عندما تستخدم عملة ما كاحتياطي من قبل البنوك المركزية والسلطات النقدية لمختلف الدول من أجل استعمالها الفوري عند الحاجة إلى ذلك، ويبرز دور العملة الدولية كوسيط للتبادل عندما يتسع حجم استخدامها لتسوية المعاملات الدولية وفي عمليات البنوك وأسواق الصرف على المستوى الدولي، وبالنسبة لوظيفتها كوحدة حساب فتبرز عندما تستعمل عملة ما بشكل رئيسي لتسعير المنتجات على المستوى الدولي (كما هو الحال بالنسبة لسعر برميل البترول حيث يعلن سعره دائماً بالدولار)¹.

ثانياً: أهم العملات الدولية المستعملة في العالم:

خلال القرن التاسع عشر والنصف الأول من القرن العشرين كان الجنيه الإسترليني هو العملة المرجعية الدولية المستعملة في تسوية المبادلات التجارية بالإضافة إلى الذهب، وكان الجنيه الإسترليني يتداول في جميع أنحاء المملكة المتحدة وفي أوروبا وبشكل أقل في الولايات المتحدة الأمريكية.

ومع تدهور قوة بريطانيا العظمى في النصف الثاني من القرن العشرين وخاصة بعد الحرب العالمية الثانية أصبح الدولار الأمريكي عملة دولية بديلة عن الجنيه الإسترليني، ويعتبر الدولار الأمريكي العملة الأكثر استعمالاً في التجارة العالمية والاتفاقيات والعقود المالية الدولية وفي تسعير المواد الإستراتيجية (البترول والحديد وبعض المواد الزراعية كالقمح مثلاً في الأسواق العالمية)، ونجد أن معظم البنوك المركزية تحتفظ بأهم احتياطياتها النقدية بالدولار.

¹ رواق خالد، أثر أزمة الديون السيادية على واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية- تخصص: اقتصاد دولي، جامعة بسكرة، 2013، ص:130.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

وفي مطلع القرن الواحد والعشرون ظهرت عملة جديدة (الأورو*) والتي أنشئت من طرف الاتحاد الاقتصادي والمالي الأوروبي في 01 جانفي 1999، حيث استبدلت 11 عملة محلية لمختلف الدول الأوروبية بالأورو، الأمر الذي جعل منه المنافس القوي للدولار الأمريكي.

وتجدر الإشارة أن المارك الألماني سابقا والين الياباني والجنيه الاسترليني كانت تستعمل كعمل دولية مرجعية في تلك الفترة وحتى في وقتنا الحالي، ولكن لم يكن دورها هاما مقارنة بالدور الذي يلعبه الدولار الأمريكي¹، والجدول التالي يوضح ذلك²:

جدول رقم 04: نصيب الدولار والمارك والين من احتياطات الصرف العالمية خلال الفترة (1976-1994) (الوحدة %)

السنوات	1976	1980	1985	1990	1991	1992	1993	1994	العملة
الدولار الأمريكي	86.7	73.1	64.8	57.5	58.4	63.2	61.4	63.7	
المارك الألماني	7.3	14	15.1	18.6	16.5	14.1	16.1	15.5	
الين الياباني	0.7	3.7	8	8.8	9.4	8.5	9	8.5	
عملات أخرى	5.3	9.2	12.1	15.1	15.7	14.2	13.5	12.3	
المجموع	100	100	100	100	100	100	100	100	

Source : Bernard GUILLOCHON, op cit, p: 175.

من خلال الجدول تبرز أهمية الدولار كعملة في الاحتياطات الدولية إذ يحظى بالنسبة الأكبر في الاحتياطات الدولية منذ سنة 1976 ولم تنخفض نسبته عن 50% خلال هذه الفترة، وهذا نتيجة للثقة التي يحظى بها في جميع أنحاء العالم، ويليه في ذلك المارك الألماني بنسب تتراوح ما بين 7 إلى 18 %، وبنسبة أقل الين الياباني إذ لم تتعدى نسبته في الاحتياطات الدولية قيمة 9 % في أحسن حالاتها خلال هذه السنوات.

* سيتم التطرق إلى مراحل إنشاء الأورو ودوره كعملة رئيسية في الفقرات اللاحقة.

¹ Gérard Marie HENRY, dollar: la monnaie internationale – histoire, mécanismes et enjeux, stydyram, France, 2004, p:89.

²Bernard GUILLOCHON, Economie internationale, 2^e édition, dunod, Paris, 1998, p:175.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

ثالثا: وظائف العملة الدولية :

تعرف النقود على أنها كل شيء يستطيع أداء الوظائف الثلاثة التالية: وحدة حساب، مخزن للقيمة ووسيلة تبادل (وسيلة دفع) كما تم الإشارة إليها سابقا، أما بالنسبة للنقود الدولية التي تستعمل وتقبل كنقود خارج حدود الدولة التي تصدرها، فإن هذه الوظائف الثلاثة تختلف حسب استعمالها في القطاع الخاص أو العام حيث:

- في القطاع الخاص:

- تستخدم النقود كوحدة قياس في الصفقات والمعاملات الدولية الخاصة إذا كانت تستخدم في فترة مختلف العقود التجارية الدولية؛
- وتستخدم كمخزن للقيمة إذا كانت الأصول المالية الدولية (الأسهم والسندات) تخرر وتسعر بهذه العملة؛
- وتستعمل كوسيلة تبادل على المستوى الدولي، إذا كانت تستخدم كوسيط لتحديد سعر الصرف بين عملتين أو أكثر (لتحديد سعر الصرف المتقاطع)، وإذا كانت تستخدم كبديل للعملة المحلية.

- في القطاع العام:

- تستخدم النقود كوحدة قياس للأغراض الدولية العامة إذا كانت تستعمل كمثبت لسعر الصرف (ربط أسعار الصرف المحلية بتلك العملة) أو استعمالها كغطاء من أجل إصدار العملة المحلية.
- وتستخدم كمخزن للقيمة إذا كانت الحكومات والبنوك المركزية تحتفظ باحتياطات الصرف بهذه العملة؛
- وتستخدم العملة كوسيلة للتبادل في القطاع العام إذا كانت تستعمل في المعاملات على مستوى أسواق الصرف.

والجدول التالي يوضح هذه الوظائف باختصار¹:

جدول رقم 05: وظائف العملة الدولية

الوظيفة	القطاع الخاص	القطاع العام
وحدة قياس	الفوترة	مثبط لسعر الصرف
مخزن للقيمة	الأصول المالية	احتياطات الصرف
وسيلة تبادل (دفع)	وسيط/بديل للعملة الوطنية	التدخل في أسواق الصرف

Source: Agnès Bénass et Quéré Benoit Cœuré, op cit, p:96

¹ Agnès Bénass et Quéré Benoit Cœuré, Economie de l'euro, la découverte, Paris, 2010, p: 96.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

رابعا: محددات العملة الدولية:

لكي تستعمل عملة أي دولة في المبادلات الدولية للسلع والخدمات وفي تسعير الأصول المالية وعملة احتياطية هناك عدة عوامل تحدد ذلك من أهمها:

1- **حجم اقتصاد الدولة المصدرة للعملة ونسبة انفتاح أسواقها:** فكلما كبر حجم الاقتصاد وزادت ديناميكيته زاد التأثير الاقتصادي العالمي المحتمل الذي يمارسه، إذ أن الحجم والانفتاح الاقتصادي يرتبطان ارتباطا كبيرا بتدفقات رأس المال والتجارة؛

2- **توفر الثقة في العملة:** أي تمتعها بقيمة وسعر صرف مستقرين ويكون ذلك عن طريق التحكم في معدل التضخم في البلد المصدر للعملة وهو ما يمكن المتعاملين من معرفة قيمة العملة مقارنة بالعملات الأخرى دون الحاجة إلى إجراء تحريات لمعرفة القيمة المستقبلية¹؛

3- **قابلية تحويل العملة:** حيث كلما فرضت قيود على تحويل العملة مقابل عملة أخرى كلما قل استعمال تلك العملة في المعاملات الدولية، فمثلا: بعد نهاية الحرب العالمية الأولى فإن جميع البلدان تقريبا، باستثناء الولايات المتحدة الأمريكية، فرضت قيودا على تحويل عملتها واستمرت هذه الحالة إلى غاية منتصف الخمسينيات من القرن الماضي، وهذا ما عزز استعمال الدولار في التجارة الدولية، هذا الأخير الذي كان قابلا للتحويل بكل حرية مما جعله عملة دولية ريادية في تلك الفترة؛

3- **السياسة الاقتصادية الكلية للبلد المصدر للعملة:** حيث تؤثر على النمو الاقتصادي للبلد وعلى انفتاحه على العالم الخارجي، حيث أن اتباع سياسة اقتصادية كلية التي من شأنها خلق بيئة اقتصادية أقل تضخما وبيئة سياسية مستقرة تجعل العملة أكثر تداولاً وتحظى بثقة أكثر، حيث أن الدول التي عانت من التضخم ومن الأزمات السياسية انهارت عملاتها وقل استعمالها دوليا بل وحتى داخليا حيث أن المقيمين والسكان المحليين يتحولون إلى عملة بديلة أكثر قوة واستقرارا في معاملاتهم خاصة المعاملات الخارجية منها²؛

4- **استقرار الأسعار وسعر الصرف:** فكلما زاد استقرار الأسعار وسعر الصرف في الدولة المصدرة للعملة، كلما انخفضت تكلفة مخاطر الأسواق المالية وارتفعت درجة الثقة في خطط عمل الخدمات المالية الموضوعية، وذلك عن طريق إلغاء الحواجز التنظيمية والسوقية التي تعيق تقديم الخدمات المالية عبر الحدود ومن ثم تشجيع الحركة الحرة لرأس المال من وإلى الدولة صاحبة العملة³.

¹ رواق خالد، مرجع سبق ذكره، ص: 130

² Gérard Marie HENRY, op cit, p :92.

³ معزز لقمان، انعكاسات تقلبات أسعار صرف العملات الارتكازية على الموازين التجارية لدول شمال إفريقيا، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص: مالية واقتصاد دولي، جامعة الشلف، 2012، ص: 69.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

المطلب الثاني: الدولار الأمريكي ودوره في النظام النقدي العالمي:

لم يكن الدولار الأمريكي ذو أهمية اقتصادية في المعاملات الاقتصادية العالمية حتى نهاية الحرب العالمية الثانية أين برز بقوة وأصبح يحظى بالقبول في جميع المعاملات الاقتصادية عبر أنحاء العالم.

أولاً: نبذة تاريخية عن الدولار:

إن تاريخ الدولار بدأ أولاً في أوروبا، وكلمة الدولار هي كلمة دخيلة على اللغة الإنجليزية وهي مشتقة من كلمة (Dolera) وهو اسم أطلقه أمير إسبانيا (CHARLES Quint)، محاكاً مع كلمة (thaler) إسم لقطع معدنية فضية كانت تسك منذ 1519 في إسبانيا، وبعدها انتشر تطبيق كلمة (Dolera) على قطع معدنية فضية في مختلف المناطق الأوروبية مثل القطع المعدنية في البرتغال المنتشرة في عهد الملك الثامن والعملة الإسبانية التي أصبحت تسمى البيزو - دولار (peso-dollar)، وبسبب نقص القطع النقدية الإنجليزية، انتشر استعمال وتداول البيزودولار الإسباني في المستعمرات الإنجليزية في الولايات المتحدة الأمريكية وهكذا انتقلت كلمة دولار من أوروبا إلى الولايات المتحدة الأمريكية¹.

وفي القرن الثامن عشر حيث لم يكن بعد قد تم إصدار الوحدة النقدية الأمريكية، كانت أهم النقود المستعملة في الولايات المتحدة الأمريكية تتألف بشكل رئيسي من الجنيه الاسترليني والدولار الإسباني الفضي²، ولم تكن هاتان العملتان الوحيدتان المستعملتان وإنما كانت كل مستعمرة لها عملتها الخاصة، وكانت مستعمرة (ماساشوسات) هي أول مستعمرة قامت بإصدار العملات الورقية في الولايات المتحدة الأمريكية وكان ذلك في 1690، وتبعته مستعمرات أخرى، إلا أن هذه الأوراق النقدية لم يتم تعميمها وذلك لكونها غير قابلة للتحويل إلى ذهب أو فضة كما وعدت الحكومة آنذاك، وكانت محل ضغط من بريطانيا التي كانت تحاول أن تحافظ على الامتيازات التي تحظى بها عملتها، وقد ظهرت سنة 1737 في منطقة خليج ماساشوسات (Massachusetts) شمال الولايات المتحدة الأمريكية عملة أخرى والتي سميت بـ (New Ténor)، وتلك التي ظهرت في ولاية (Maryland) سنة 1764 والتي سميت بالباوند الماريلاندي.

ومن أجل تمويل حرب الاستقلال التي كان من أسبابها سيطرت بريطانيا على المعاملات التجارية، سمح الغونغرس الأمريكي في سنة 1775 بإصدار أوراق نقدية سميت البطاقات القارية (continentals) والتي كانت مسعرة بالدولار، وبعد إعلان الاستقلال أصبحت تلك الأوراق تحمل اسم بطاقات الولايات المتحدة وليس

¹ Gérard Marie HENRY, op cit, p:19.

² مروان عطون، أزمت الذهب في العلاقات النقدية الدولية، دار الهدى عين مليلة - الجزائر، دون سنة نشر، ص:62

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

المستعمرات المتحدة، إلا أن هذه الأوراق قد خسرت قيمتها بسرعة وذلك بسبب التضخم¹، حيث بلغت قيمة تلك الأوراق ما يقارب 325 مليون دولار وهو ما يعادل نصف كمية النقود المتداولة في تلك الفترة².

واستمر هذا الاختلاف النقدي عبر أرجاء الولايات المتحدة الأمريكية إلى غاية 1785 حيث أعلن الكونغرس الأمريكي عن إنشاء وحدة نقدية وطنية موحدة وهي الدولار الأمريكي، وفي 02 أبريل 1792 تم إصدار قانون العملة (The Coudge Act) وذلك في عهد جورج واشنطن، حيث تم الإعلان رسمياً عن قيام نظام المعدنين وكان من الممكن سك الدولار وبجربة تامة من الذهب أو الفضة³.

ثانياً: انهيار نظام قاعدة الذهب وبداية بروز الدور المحوري للدولار:

قامت قاعدة الذهب بدور فعال في تحقيق التنسيق النقدي بين الدول، باعتبار أن الذهب وسيط عالمي في المبادلات، فهو يتمتع بصفة العمومية والقبول التام بين الاقتصاديات المختلفة، ففي إطار هذا النظام، كانت عملات الدول تتساوى بالذهب، نتيجة استخدامه كنقد في تسوية المدفوعات الدولية، كما أسهم الذهب في الحفاظ على القيمة الاقتصادية للنقود وعلى تحقيق التوازن والاستقرار النقدي بين نمو النشاط الاقتصادي الداخلي والمبادلات الخارجية، بالإضافة إلى تثبيته لأسعار الصرف بين عملات الدول، وقد نجحت قاعدة الذهب في استنباط أدوات دفع جديدة تتمثل في النقود الورقية، والنقود الائتمانية لتعوض عجز القطع الذهبية عن متابعة احتياجات التمويل الاقتصادي عن طريق ربط هذه الأخيرة نظرياً بالذهب، محققة مستوى مناسب من السيولة التي أدت إلى انتعاش الأسواق النقدية والمالية⁴.

وقد عمل النظام النقدي القائم على قاعدة الذهب بصورة سلسلة وكفاءة حتى قيام الحرب العالمية الأولى عام 1914 فكان لهذه الحرب آثار فائقة عليه لأنها هزت الثقة بالودائع الإسترلينية كاحتياطات دولية، وبسبب العجز في ميزان المدفوعات البريطاني وعدم استطاعتها توفير الذهب الكافي لمواجهة، اضطرت بريطانيا إلى التخلي عن قاعدة الذهب خلال فترة الحرب، وأصبحت الولايات المتحدة الأمريكية أكثر أهمية في التمويل والتجارة الدولية، فقد تمتعت الولايات المتحدة الأمريكية بتوسع كبير في صادراتها بعد الحرب العالمية الأولى حيث منحت ائتماناً إلى كل من بريطانيا وبعض الدول الأوروبية وزادت صادراتها إلى الدول الأوروبية مما أدى إلى زيادة الطلب على الدولار، وهكذا خسر الجنيه الإسترليني مكانته لصالح الدولار الذي حافظ على ارتباطه بالذهب نتيجة المعدلات المرتفعة لنمو الاقتصاد الأمريكي الذي استفاد من عدم دخوله الحرب، وكذا من ضخامة إنتاجه، فحقق

¹Gérard Marie HENRY, op cit, p :18.

² مروان عطوان، مرجع سبق ذكره، ص:63.

³ سي محمد كمال، التقييم الكمي لأثر الأورو والدولار على التجارة الخارجية في الجزائر، أطروحة دكتوراه " ل م د " فرع: مالية ومؤسسات، جامعة تلمسان، 2014، ص: 106.

⁴ الدولار والاقتصاد العالمي، تم الاطلاع عليه بتاريخ: 2015/05/12 على الرابط:

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

فائضا كبيرا في ميزان مدفوعاته، ونتج من هذه الزيادة - زيادة حجم الاحتياطي الذهبي - تعاظم كمية النقود الدالارية في التداول¹.

وقد شهد النظام النقدي العالمي فترة من الاضطرابات خلال الفترة الممتدة من الحرب العالمية الأولى إلى نهاية الحرب العالمية الثانية، حيث حاولت بريطانيا في عام 1925 العودة إلى نظام قاعدة الذهب، واضطرت إلى التخلي عنه مرة أخرى في عام 1931، وما زاد من اضطرابات النظام النقدي خلال هذه الفترة الأزمة الاقتصادية الكبرى (1929-1933)، حيث قامت العديد من الدول بتطبيق نظام الرقابة على الصرف، وقامت الولايات المتحدة بتخفيض قيمة الدولار بنسبة 40%، واستمرت هذه الاضطرابات إلى غاية قيام نظام نقدي جديد بعد اتفاقية بروتن وودز 1944.

ثالثا: سيطرة الدولار الأمريكي على نظام بروتن وودز:

بعد انعقاد مؤتمر بروتن وودز ونهاية الحرب العالمية الثانية أصبح الدولار كعملة نقدية دولية في مرحلة أولى ثم كعملة احتياط دولية في مرحلة ثانية.

1- الدولار كنقد دولي (1945-1950): نتيجة للدمار الاقتصادي الذي خلفته الحرب العالمية الثانية لأوروبا، لم تستطع هذه الأخيرة تزويد نفسها بالسلع الاستهلاكية الأساسية بالإضافة إلى السلع الرأسمالية الضرورية لإعادة البناء، فكان لزاما عليها اللجوء إلى الاستيراد، ولكن معظم الدول الأوروبية كانت قد استهلكت معظم احتياطاتها الدولية (خاصة الذهب) أثناء الحرب، ونظرا لكون الولايات المتحدة الأمريكية المصدر الأساسي للسلع الإنتاجية كونها كانت خارج منطقة الحرب، كان لزاما على الدول الأوروبية استيراد السلع بالدولار الأمريكي من الولايات المتحدة الأمريكية، فقد كان نقص السلع في أوروبا يمثل نقضا للدولارات الأمريكية²، ولمساعدة الدول الأوروبية لشراء السلع الأمريكية قامت بتوفير الدولارات اللازمة لذلك وذلك من خلال مشروع مارشال، حيث تم من خلاله تقديم ما قيمته 11.6 مليار دولار في شكل منح للدول الأوروبية، و1.8 مليار دولار في صورة قروض وذلك خلال الفترة 1947 حتى منتصف 1952، وهكذا أصبح الدولار أداة لتسديد الجزء الأعظم من الصفقات الدولية وأصبح يقوم بوظيفة النقد الدولي إلا أنه لم يكن يستخدم بعد كعملة احتياطية³.

2- فترة الستينيات وتحول الدولار إلى عملة احتياط دولية: منذ 1958 بدأت تتدفق رؤوس الأموال الأمريكية إلى الخارج بحثا عن الأرباح والإيرادات. وانقلب الوضع السابق وتحول من ندرة الدولار إلى وفرة،

¹ هيل عجمي جميل الجنابي التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، الطبعة الأولى، دار وائل - عمان - الأردن، 2014، ص: 278.

² سمير أيت يحيى، التحديات النقدية الدولية ونظام الصرف الملائم للجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية - شعبة: اقتصاد التنمية، جامعة باتنة، 2014، ص: 21.

³ مدحت صادق، مرجع سبق ذكره، ص: 35.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

وأصبحت عملة الاحتياط الدولية الأولى، ولثقة الدولية في إمكانيات أمريكا وفي الدولار زادت الاحتياطات الدولارية في مختلف الدول عبر العالم¹.

المطلب الثالث: انهيار نظام بروتن وودز ودور الدولار الأمريكي في ظل نظام أسعار الصرف المرنة:

بعد انهيار نظام بروتن وودز تغير الوضع بالنسبة للدولار حيث لم يعد بالإمكان تحويل الدولار إلى ذهب، فهل أثر ذلك على دور الدولار كعملة دولية؟

أولاً: نبذة عن أهم أسباب انهيار بروتن وودز:

لقد سار نظام النقد الدولي، طوال الفترة الممتدة من نهاية الحرب العالمية الثانية إلى نهاية الخمسينيات، سيراً حسناً وهو ما جعل من الدولار الأمريكي نقداً قوياً ثابتاً، لا يمكن أن يشك في قيمته واستقراره أحد، إلا أن هذا الوضع لم يستمر فمُنذ نهاية الخمسينيات وأوائل الستينيات أخذت الأزمات والاضطرابات النقدية تتعاقب، فالأزمات النقدية الحادة بدأت بالانفجار فعلياً منذ 1967، ثم تعاقبت بعد ذلك، لكن بوادر الاضطرابات بدأت في الظهور منذ نهاية الخمسينيات وبالتحديد في مطلع 1958.

حيث خسرت الولايات المتحدة الأمريكية من أرصدها الذهبية، في الفترة الممتدة من شهر جانفي 1958 إلى شهر ديسمبر 1960، أربعة مليارات دولار، إذ كان حجم هذه الأرصدة سنة 1958 أكثر من 22.8 مليار دولار فانخفض في سنة 1960 إلى 18.8 مليار دولار، ويعود السبب في ذلك إلى أن كمية الدولارات في الخارج رسمية كانت أو خاصة ازدادت بنسبة محسوسة، فأدركت الدول خطر تراكم العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي، فبدأت الثقة في الدولار تتزعزع، مما أدى إلى زيادة الطلب على الذهب، فأخذ الأفراد يسارعون إلى اكتناز الذهب، كما أخذت المصارف المركزية تطلب من الولايات المتحدة الأمريكية تبديل قسم من أرصدها الدولارية بالذهب، وأخذت تسدد عجز ميزان مدفوعاتها بالدولار فقط دون استعمال الذهب، وقد بلغت أزمة الذهب أشدها سنة 1960، عندما أخذت بعض المصارف المركزية تضاعف طلبها على الذهب، من الولايات المتحدة الأمريكية ومن سوق لندن أيضاً، وخاصة من قبل فرنسا أيام حكم الجنرال ديغول، وقد وصل الطلب على الذهب مستوى لم تعد كميات الذهب المستخرجة تكفي لتلبية، وهكذا ارتفعت قيمة الذهب (انخفاض سعر الدولار) في 20 سبتمبر 1965 من 35 دولار للأونصة حسب بروتن وودز إلى 40 دولار²، وهكذا دخل الدولار الأمريكي في أزمة، والتي من أسبابها بالإضافة إلى تفاقم العجز في الميزان التجاري الأمريكي، واقع السياسة الاقتصادية الأمريكية من خلال:

¹ مجدي محمد شهاب وسوزي عدلي ناشر، مرجع سبق ذكره، ص: 161.

² عثمان أبو حرب، الاقتصاد الدولي، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، الطبعة الأولى 2008، ص: 171-172.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

- المبالغة في الاستثمار الأمريكي الخارجي وإغراق العالم بالدولار الأمريكي؛
- فرض سيطرتها على تجارة المنتجات الأولية لتوفير المواد الخام اللازمة لصناعاتها؛
- الالتزام بالمحافظة على قيمة تعادل الدولار مع الذهب ثابتة دون تغيير؛
- انخفاض سعر الفائدة على الدولار.

وبحلول عام 1971، وصل حجم العجز في الميزان التجاري الأمريكي رقما قياسيا، حيث وصل لأول مرة إلى 2.7 مليار دولار، بالإضافة إلى ذلك فقد عانت الولايات المتحدة الأمريكية من البطالة ومن معدلات تضخم غير مقبولة، ولمواجهة هذه الظروف أعلن الرئيس الأمريكي نيكسون عن تبني سياسة نقدية ومالية جديدة، وأعلن عن إيقاف تحويل الدولار إلى ذهب¹.

تجدر الإشارة أنه ومحاولة من الولايات المتحدة الأمريكية لإنقاذ الدولار من الانهيار وتقليص دور الذهب في التمويل الدولي، فقد أنشأت نظام ثنائي السعر للذهب، بمقتضاه يتم التفرقة بين المعاملات الرسمية والمعاملات الخاصة على الذهب، وتم إنشاء مجمع الذهب مع البلدان الرئيسية في العالم وصاحب ذلك بدء العمل بحقوق السحب الخاصة لصندوق النقد الدولي كشكل جديد من أصول الاحتياطي بدلا عن الذهب، إلا أن هذه المحاولات لم تجدي نفعا، وفي سنة 1971 أوقفت الولايات المتحدة الأمريكية قابلية تحويل الدولار إلى ذهب، وأعلنت بذلك انهيار إحدى أسس اتفاقية بروتن وودز، التي تقوم على نظام أسعار الصرف الثابتة، ليتم الانتقال إلى نظام أسعار الصرف المرنة، وذلك بترك أسعار صرف العملات تتحدد وفقا لقوى العرض والطلب في السوق.

ثانيا: دور الدولار الأمريكي في ظل نظام أسعار الصرف المرنة:

إن الترتيبات المعاصرة لم تعد تربط العملات الرئيسية بالدولار كما كان عليه الحال في ظل بروتن وودز، وأصبحت الولايات المتحدة الأمريكية حرة في إصدار الدولار، والقبول بالعجز، لأنها لم تعد مطالبة بتحويل الدولار إلى ذهب، بل ما عليها إلا أن تستمر في طبع الدولار كلما زاد الطلب عليه، وعلى الرغم من ذلك ما زال الدولار يلعب دورا محوريا في هذا النظام حيث :

- 1- حظي الدولار بالثقة منذ انعقاد مؤتمر بروتن وودز حيث كان يستعمل كعملة احتياط وعملة دولية لتسوية مختلف المعاملات الاقتصادية الدولية، وهذا ما أدى إلى تراكم احتياطات دولارية لدى معظم الدول، الأمر الذي دفع بهذه الدول إلى اعتماد الدولار الأمريكي مقياسا لقيمة عملتها في سوق الصرف الأجنبية، وهو ما أعطى الدولار الأمريكي دورا مركزيا في اقتصاديات مختلف الدول وحتى بعد انهيار نظام بروتن وودز؛
- 2- على الرغم من أنه لا يعتبر محددًا رئيسيًا، فإن الدولار يحتفظ بدور المرجع لأسعار الصرف، حيث تقوم الدول بقياس التقلبات مقومة بالدولار؛

¹ موردخاي كريانين، النقود والتمويل الدولي، ترجمة: محمد ابراهيم منصور وعلي منصور عطية، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2007، ص:404.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

- 3- يعتبر الدولار عملة تدخل أساسية للعمليات في ظل نظام الصرف المدار، حيث يقوم البنك المركزي ببيع وشراء الدولارات في أسواق الصرف الأجنبي للتأثير على أسعار الصرف، وتقوم معظم الدول التي تربط عملتها بعملة أخرى باستخدام الدولار لهذا الغرض؛
- 4- إن الدولار يعتبر عملة الاحتياطي الرسمي، حيث تحتفظ البنوك المركزية باحتياطات دولارية للتدخل في أسواق النقد (وإلى حد ما يلعب الأورو والين نفس الدور حيث تحتفظ الولايات المتحدة باحتياطات نقد أجنبي من الين والأورو)؛
- 5- يعتبر الدولار العملة المحركة الرئيسية إذ قد لا يتمكن تاجر ما من تحويل ما لديه من دينار جزائري إلى جنيه مصري، حيث من الصعوبة إيجاد سوق لتبادل هاتين العملاتين، ومن ثم يمكن لهذا التاجر تحويل ما لديه من دينار إلى دولارات وتحويل الدولارات إلى جنيه وعادة ما يكون هناك سوق نشط للدولار في كل الدول؛
- 6- يعتبر الدولار هو عملة التبادل الدولي لعمليات القطاع الخاص، حيث يحتفظ الأفراد والمؤسسات بحسابات دولارية في بنوكهم عبر العالم، والعديد من التعاملات الدولية التي لا تكون الولايات المتحدة طرفا فيها يتم تمويلها بالدولار، وأسعار البضائع كالنفط تحدد بالدولار، والإحصائيات التجارية للأمم المتحدة يتم إعلانها بالدولار، ويعتبر وجود أسواق خاصة للدولار في الدول الأجنبية، العامل الذي يمكّن البنوك المركزية من بيع وشراء الدولارات في أسواقها للتأثير على أسعار الصرف، وهو ما جعل الدولار يحظى بخاصية التدخل عن غيره من العملات¹.

المبحث الثاني: الأورو العملة الأوروبية الموحدة:

يعتبر الاتحاد الأوروبي من أهم تجارب التكامل الاقتصادي في الوقت الراهن، وما زاد في قوة هذا الاتحاد إصدار عملة نقدية موحدة (الأورو) في أواخر القرن العشرين، وسنحاول في هذا المبحث التطرق إلى أهم مراحل نشأته هذا الاتحاد والبعد الدولي والاقتصادي للأورو.

المطلب الأول: نبذة تاريخية عن نشأة الاتحاد الأوروبي:

بعد الحرب العالمية الثانية، شجعت الولايات المتحدة الأمريكية دعاوي الاندماج الأوروبي، وذلك عندما أعلن جورج مارشال وزير خارجية الولايات المتحدة الأمريكية عام 1947 عن ضرورة قيام دول أوروبا بالتعاون الاقتصادي فيما بينها لإعادة بناء اقتصادها بعد الحرب العالمية الثانية في مقابل تخصيص جزء كبير من المساعدات الأمريكية وهو ما يعرف "بمشروع مارشال" لإعادة بناء أوروبا وقد أسفر عن ذلك ما يسمى (المنظمة الاقتصادية للتعاون الاقتصادي)، لتدخل بعدها أوروبا في مجموعة من الاتفاقيات والمعاهدات من أجل الوصول إلى وحدة شاملة.

¹ موردخاي كريانين، نفس المرجع، ص: 289.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

أولاً: معاهدة باريس وإنشاء الهيئة (الجماعة) الأوروبية للفحم والفلوآذ (*ECSC):

- كانت البداية سنة 1948 حيث شكلت كل من هلندا، بلجيكا ولوكسمبورغ اتحاداً جمركياً أطلقت عليه اتحاد دول البينيلوكس (BENELUX)، حيث تم إزالة الحواجز الجمركية بين الدول الأعضاء، وفي 05 ماي 1949 تم إنشاء أول منظمة لتعزيز التكامل الأوروبي ممثلة في مجلس أوروبا¹؛
- يعد 09 ماي 1950 يوم إعلان ميلاد الاتحاد الأوروبي حين اقترح وزير الخارجية الفرنسي (روبارت شومان) توحيد إنتاج الفحم والفلوآذ في كل من فرنسا وألمانيا الاتحادية (خطة شومان)؛
- في 08 أبريل 1951 وقعت في باريس إتفاقية لتأسيس الهيئة الأوروبية للفحم والفلوآذ من جانب ستة (06) دول وهي: فرنسا، ألمانيا، إيطاليا ودول البينيلوكس (بلجيكا، هلندا ولوكسمبورغ) والتي عرفت باسم اتحاد الفحم والفلوآذ وهذا بهدف إقامة سوق للفحم والفلوآذ.

ثانياً: معاهدة روما والطريق إلى إقامة المجموعة الاقتصادية الأوروبية (*EEC):

- معاهدة روما والتي وقعت في 25 ماي 1957، والتي تم من خلالها إنشاء سوق مشتركة بين ستة (6) دول أوروبية السابقة الذكر، هي نواة ونقطة بداية تكوين المجموعة الاقتصادية الأوروبية²، ولقد تشكل هذا الكيان في بداية الأمر من تنظيمين رئيسيين هما:

- التنظيم الأول يتعلق بإنشاء الجماعة الاقتصادية الأوروبية: والتي يرمز لها بالرمز EEC (European Economic Community)، ولقد عرف هذا التنظيم بالمصطلح الشائع السوق الأوروبية المشتركة.
- التنظيم الثاني وهو الخاص بإقامة جماعة قطاعية أخرى على غرار الجماعة الأوروبية للفحم والصلب، وهي الجماعة المعروفة بمصطلح الجماعة الأوروبية للطاقة الذرية (European Atomic Energy Community)³.

وقد دخلت هذه الإتفاقية حيز التنفيذ في 01 جانفي 1958، والمنظمات الثلاثة (الهيئة الأوروبية للفحم والفلوآذ، السوق الأوروبية المشتركة، منظمة الطاقة الأوروبية النووية) دجت وأصبحت تشكل مجتمعة المجموعة الاقتصادية الأوروبية، وكان ذلك من خلال توقيع إتفاقية دمج الهيئات التنفيذية للمنظمات الثلاثة في 27 مارس 1965 في هيئة تنفيذية واحدة وضعت في حيز التنفيذ عام 1969.

* European Coal and Steel Community

¹ رواق خالد، مرجع سبق ذكره، ص: 15.

* European Economic Community

² Jean-Pierre Patat, histoire de l'europe monétaire, la découverte, Paris, 2005, p:17.

³ سامي عفيفي حاتم، الاتجاهات الحديثة في الاقتصاد الدولي والتجارة الدولية - التكتلات الاقتصادية بين النظر والتطبيق، الكتاب الثاني، الدار المصرية اللبنانية، 2005، ص: 157.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

ثالثًا: محطات أخرى للوصول إلى الاتحاد الأوروبي (**EU):

- في 01 جويلية 1968 بدأت الوحدة الجمركية حيث ألغيت جميع القيود الجمركية بين الدول الأعضاء في المجموعة الاقتصادية الأوروبية، وتم اعتماد تعريف جمركية موحدة تجاه الخارج، وهي خطوة هامة نحو السوق الداخلية والموحدة¹؛
- 1970: تقرير فيرنر، واقترح اتحاد نقدي أوروبي وذلك بـ تثبيت أسعار الصرف، حرية تنقل الرساميل والتنسيق بين السياسات النقدية؛
- 1972: الثعبان الأوروبي، تحديد الهامش الأقصى بين عملتين +/- 2.25 % وتحديد الفرق الأقصى تجاه الدولار بنسبة 2.25%؛
- في 01 جانفي 1973 حصلت المجموعة الأوروبية على الصلاحية الكاملة لرسم سياسة تجارية موحدة للدول الأعضاء، وانضمت كل من الدانمارك وبريطانيا وأيرلندا إلى المجموعة لتصبح تسعة أعضاء؛
- 1979: إنشاء **ecu** (وحدة النقد الأوروبية)، وهي سلة من عملات الدولة المنظمة إلى الاتحاد الأوروبي، وفي مارس 1979 سعت المجموعة الأوروبية إلى إنشاء النظام النقدي الأوروبي لربط عملات الدول الأعضاء في السوق الأوروبية الموحدة بنظام ثابت للصرف؛
- 1980: انضمام اليونان إلى الاتحاد الأوروبي وأصبح الاتحاد مؤلف من عشر دول؛
- 1985: تجددت فكرة إنشاء السوق الأوروبية الموحدة، حيث اتفق رؤساء دول المجموعة الأوروبية الاثني عشر، بعد انضمام اسبانيا والبرتغال، على تكليف اللجنة الأوروبية باستكمال تنفيذ مشروع السوق الأوروبية الموحدة في نهاية عام 1992؛
- 1986: قانون العملة الأوروبية، ينظم مختلف المراحل المؤدية إلى إنشاء عملة واحدة خلال الفترة (1987-1993)؛
- 1987: قانون السوق الأوروبية المشتركة، التي سيتم إنشاؤها في الأول من جانفي 1993، والغرض منه إنشاء وحدة اقتصادية ونقدية؛
- 1989: تقرير ديلور، واقترح إنشاء عملة واحدة مع سلطة نقدية واحدة؛
- 1991: معاهدة ماستريخت وفيها اتفق على تحويل المجموعة الأوروبية من مجموعة أوروبية إلى اتحاد أوروبي؛
- 1994-1998: توقف المراكز عن تمويل العجز في المالية العامة، وإنشاء البنك المركزي الأوروبي وتحقيق استقلال المصارف المركزية والتنسيق بين السياسات الاقتصادية والنقدية؛

** European Union

¹ صلاح الدين حسن السبسي، الاتحاد الأوروبي والعملة الأوروبية الموحدة (اليورو) - السوق العربية المشتركة الواقع و الطموح، عالم الكتاب، القاهرة، 2003، ص ص : 13-14.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

- 01 جانفي 1999 - 31 ديسمبر 2002: إصدار الأورو كعملة أوروبية موحدة واستكمال الاتحاد النقدي الأوروبي¹.

ويمكن تلخيص أهم هذه المراحل في الجدول التالي:

جدول رقم 06: أهم المحطات التاريخية للتكامل الأوروبي

التاريخ	الحدث
1945	نهاية الحرب العالمية الثانية، وتراجع الإقبال على التوجه القومي
1949	إنشاء مجلس أوروبا
1951	إنشاء الجماعة الأوروبية للفحم والصلب بمقتضى معاهدة باريس
1957	إنشاء الجماعة الاقتصادية الأوروبية بمقتضى معاهدة روما
1960	إنشاء الرابطة الأوروبية للتجارة الحرة
1973	انضمام الدنمارك و أيرلندا و بريطانيا إلى الجماعة الأوروبية
1979	أول انتخابات للبرلمان الأوروبي
1989	سقوط جدار برلين
1993	إنشاء الاتحاد الأوروبي
1998	إنشاء النظام الأوروبي للبنوك المركزية والبنك المركزي الأوروبي
1999	انطلاق الأورو

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، مارس 2014.

المطلب الثاني: نظام النقد الأوروبي:

إن التقدم الذي أحرزته المجموعة الأوروبية في مجال التكامل الاقتصادي دفعها لاتخاذ خطوات تكاملية موازية للوصول إلى وحدة نقدية أوروبية، وبالفعل فقد باشرت دول المجموعة الأوروبية بإنشاء نظام نقدي أوروبي والتفكير جدياً في وحدة نقدية أوروبية وخاصة بعد انهيار نظام النقد العالمي في 15 أوت 1971 في أعقاب قرار الولايات المتحدة الأمريكية وقف تحويل الدولار إلى ذهب، وفي ما يلي أهم الخطط والمشاريع التي وضعت بهدف إنشاء نظام النقد الأوروبي.

أولاً: الخطط المقترحة قبل انهيار نظام بروتن وودز:

حاولت مجموعة الدول الأوروبية الوصول إلى الوحدة النقدية الأوروبية في عدة لقاءات واجتماعات وفي كل مرة يتم طرح اقتراحات وخطط من أجل الوصول إلى ذلك ومن أهم هذه الخطط:

¹ بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، مجد للنشر والتوزيع- بيروت- لبنان، 2003، ص: 221.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

1- خطة بار (Parre plan): إن أول خطة أوروبية دعت إلى تحقيق تكامل نقدي أوروبي هي خطة بار 1969، وبناء على هذه الخطة قرر زعماء المجموعة الأوروبية في نهاية سنة 1969 إنشاء وحدة نقدية كاملة يتم الوصول إليها بصورة تدريجية من خلال سياسة المراحل مع الأخذ بعين الاعتبار تباين الظروف الاقتصادية والسياسية على صعيد الجماعة الأوروبية، وأكدت هذه الخطة أن بناء الوحدة النقدية والاقتصادية يتم من خلال سلطة نقدية تقام على مستوى المجموعة وفرض قيود استخدام أدوات السياسة الاقتصادية الوطنية لأغراض محلية والتعهد بالالتزام بأسعار صرف ثابتة لا رجعة فيها.

وقد طرحت عدة أفكار للوصول إلى التكامل النقدي بموجب هذه الخطة مثل:

- وضع إطار شامل لبناء بنك مركزي موحد؛
- إنشاء مجمع لاحتياطات المجموعة من الذهب والعملات الأجنبية؛
- إلغاء الرقابة على حركة رأس المال؛
- قابلية التحويل الكاملة بين العملات الوطنية؛
- إحلال عملة مشتركة محل العملات الوطنية مع السماح للدول الأعضاء بأن تكون لها ميزانياتها الوطنية الخاصة بها وفرض الرسوم وإدارة الدين العام.

2- خطة وارنر (Werner Plan): وضع وارنر خطة لدراسة قرار المجموعة الأوروبية في عام 1970 وكان تقرير وارنر فيما بعد هو أساس المناقشة حول موضوع الوحدة النقدية الأوروبية، حيث دعا وارنر إلى إقامة اتحاد نقدي كامل خلال مدة تمتد لعشر سنوات (1970-1980) يلزم الدول الأعضاء بتضييق هوامش التقلب بين عملاتها الوطنية بصورة تدريجية إلى أن يتم تثبيتها بصورة لا رجعة فيها في بداية عام 1980، واقترح وارنر إقامة اتحاد اقتصادي ونقدي على ثلاث مراحل:

- المرحلة الأولى (1970-1971): تقوم على تضييق هوامش سعر الصرف بصورة متدرجة مع زيادة التنسيق الاقتصادي بين الدول الأعضاء؛
- المرحلة الثانية (1972-1975): تهدف إلى زيادة التقليل من تقلبات أسعار الصرف واتخاذ خطوات نحو التنسيق الضريبي؛
- المرحلة الثالثة (1976-1978): تنطوي على إيجاد بنك مركزي للجماعة الأوروبية ووحدة الاحتياطي وتجميع كافة احتياطات المجموعة والاستبعاد الكامل لهوامش سعر الصرف وبناء شبكة من أسعار الصرف الثابتة بشكل نهائي¹.

¹ هيل عجمي جميل الجنابي، مرجع سبق ذكره، ص ص: 511-512.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

ثانيا: الخطط المقترحة بعد انهيار نظام بروتن وودز:

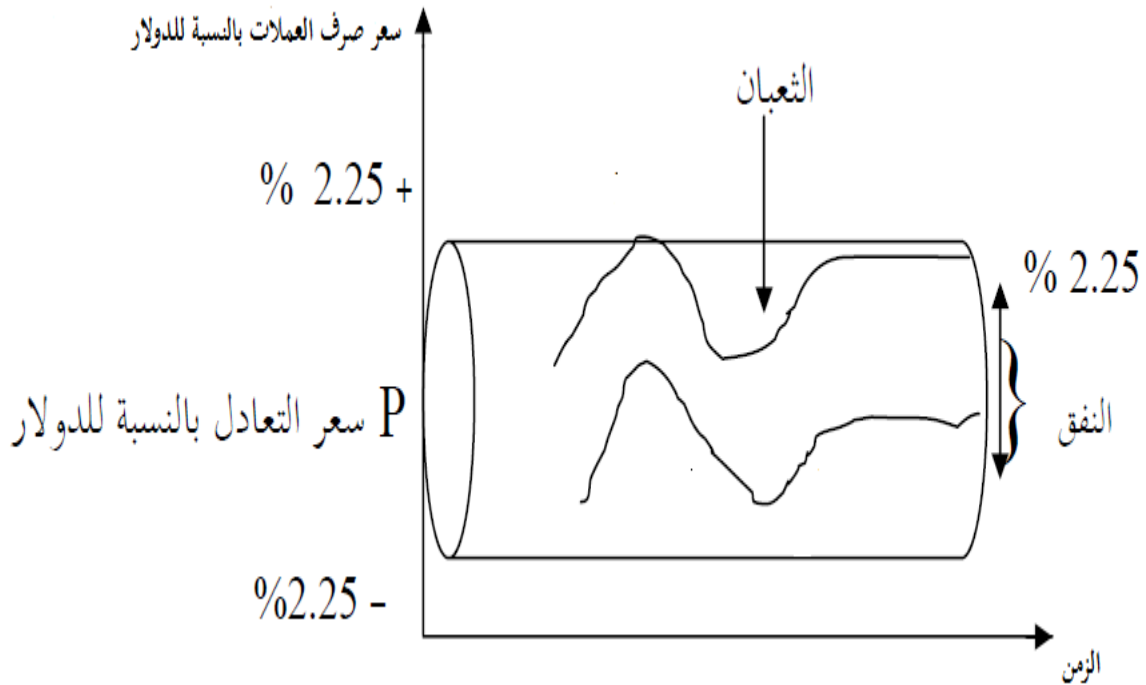
بعد انهيار نظام بروتن وودز و نتيجة ازدياد العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي، والانخفاضات المتتالية في أسعار صرف الدولار الأمريكي والتي كانت بنسبة 10% في عام 1973، تبنت مجموعة الاتحاد الأوروبي قرارات بدأت بعدة ترتيبات والتي سميت بالثعبان النقدي الأوروبي ثم النظام النقدي الأوروبي وظهر الوحدة النقدية الأوروبية (écu)¹.

1- الثعبان النقدي الأوروبي:

في أبريل 1972 تم الاتفاق بين دول المجموعة الأوروبية على الالتزام بهامش $\pm 2.25\%$ بالنسبة لأسعار صرف عملاتها مقابل الدولار وبهامش $\pm 1.25\%$ في أسعار صرف عملاتها مقابل بعضها البعض ويسمى هذا النظام بـ نظام الثعبان داخل النفق (أي التحرك بحرية كحركة الثعبان ولكن في حدود معينة)، وكان ذلك يستلزم تدخل البنوك المركزية لدول المجموعة للمحافظة على تقلبات أسعار صرف عملاتها في حدود هامش $\pm 1.25\%$ على جانبي السعر المركزي (سعر التعادل).

والشكل التالي يوضح نظام الثعبان داخل النفق:

الشكل رقم 04: نظام الثعبان داخل النفق



Source :Pascal kauffman,l'euro,2éme édition, Dunod, Paris,1999, p :56.

¹ بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره، 2003، ص: 210.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

لم يستمر العمل بهذا النظام طويلا نظرا للاضطرابات التي شهدتها الدولار وبعض العملات الأوروبية، مما جعل كل من ألمانيا الغربية، فرنسا، إيطاليا، بلجيكا ولوكسمبورغ في 1973 إلى إتباع التعويم الجماعي لعملاتها، وذلك بالمحافظة على هامش التقلب المسموح بين أسعار صرف عملاتها 2.25 % كحد أقصى وإعفاء بنوكها المركزية من التدخل في أسواق الصرف الأجنبي لتدعيم سعر الدولار وذلك بعدم السماح لسعره بالانخفاض عن نسبة 2.25 % عن سعر التعادل، وهذا ما يعني في الأخير أن النفق أصبح غير موجود، الأمر الذي أدى إلى البحث عن بديل آخر لنظام نقدي مستقر من أجل تحقيق أهدافها وهذا ما أدى إلى إعطاء دفعة فورية نحو إقامة نظام نقدي أوروبي فيما بعد¹.

2- نظام النقد الأوروبي (SME*) ووحدة النقد الأوروبية (ECU):

نتيجة لما واجهته الدول التي تبنت نظام الثعبان من صعوبات بسبب تحرك عملاتها ارتفاعا وانخفاضاً عن سعر التعادل المركزي الذي يرجع إلى اختلاف معدلات النمو الاقتصادي ومعدلات التضخم، ورغبة منها في إقامة تعاون نقدي أوثق فيما بينها قررت هذه الدول في اجتماع بروكسل يومي 05 و06 ديسمبر 1978 إنشاء النظام النقدي الأوروبي، ودخل هذا الاتفاق حيز التنفيذ يوم 13 مارس 1979²، ويتكون هذا النظام أساساً من العناصر التالية:

- آلية ضبط سعر الصرف للعملات الأوروبية (ERM) Exchange rate mechanism؛
- آلية الإئتمان Credits Mechanism؛
- وحدة النقد الأوروبي (ECU) European Currency Unit³.

2-1- آلية ضبط أسعار الصرف: انضم إلى هذه الآلية كل أعضاء الجماعة الأوروبية في ذلك الوقت ما عدا بريطانيا التي لم تنضم إليها إلا في عام 1990 وتقوم هذه الآلية على ثلاث ركائز أساسية:

- تحرير أسعار صرف العملات الأوروبية للدول الأعضاء صعوداً وهبوطاً حول القيمة المركزية للمارك الألماني في نطاقين، الأول هو النطاق الضيق الذي يسمح بصعود وهبوط العملة بنسبة 2.25 % حول القيمة المركزية للمارك، والنطاق الثاني وهو النطاق الأوسع الذي يسمح بتغيير العملات في حدود 6 % حول القيمة المركزية للمارك، وفي العام 1993 ونتيجة للأزمة النقدية في صيف عام 1992، تم توسيع النطاق الأوسع إلى 15% لجميع العملات؛

¹ ماجدة مدوخ، النظام النقدي الأوروبي، مجلة الواحات للبحوث والدراسات العدد3، جامعة غرداية، 2008، ص:5.

* Système Monétaire Européen

² السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص: 258.

³ خالد خديجة، موساوي زهية وبن منصور عبد الله، تطور ومكانة الأورو في النظام الاقتصادي العالمي، مداخلة في الملتقى الدولي حول: اليورو واقتصاديات الدول العربية: فرص وتحديات، جامعة الأغواط 18-20 أبريل 2005، ص:03.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

- الاعتماد على وحدة النقد الأوروبية (écu) حيث أنها تستخدم كمرجع معياري لأسعار الصرف المركزية، وتستخدم أيضاً كوسيلة لتقييم الالتزامات والحقوق الناجمة عن التدخل في الأسواق المالية للحفاظ على استقرار صرف عملات دول الجماعة الأوروبية؛

- لا يتم تعديل أسعار الصرف المركزية التي تحدد علاقة كل عملة بوحدة النقد الأوروبية إلا باتفاق دول الجماعة.

2-2- آليات التسهيلات الائتمانية: يسمح لبعض دول الجماعة التي تعاني مشاكل اقتصادية معينة بالاقتراض من صندوق النقد الأوروبي الذي أنشئ لهذا الغرض وذلك من أجل الحفاظ على أسعار صرف عملاتها، ويتخذ الاقتراض من هذا الصندوق واحد من الأشكال الثلاثة التالية:

- تسهيلات الائتمان قصيرة الأجل (1.5 شهر إلى 3 أشهر) وهي غير مشروطة؛

- دعم نقدي قصير الأجل، ويتمثل هذا الدعم في تقديم مساعدات نقدية للدول التي تعاني عجزاً مؤقتاً في ميزان المدفوعات وهو عادة لمدة 03 أشهر إلى 09 أشهر؛

- المساعدة المالية متوسطة الأجل، وقد رصد لهذه المساعدات مبلغ 11 مليار (écu)¹.

2-3- وحدة النقد الأوروبية: تعتبر وحدة النقد الأوروبية العنصر المحوري في النظام النقدي الأوروبي وتعرف على أنها سلة من عملات الدول الأعضاء في الجماعة الأوروبية، ويحدد وزن كل عملة حسب الناتج المحلي الخام وحجم التجارة الخارجية لكل دولة، على أن تتم مراجعة الأوزان كل خمس سنوات²، ويوضح الجدول التالي الأوزان النسبية للعملات المكونة لوحدة النقد الأوروبية خلال السنوات 1979، 1990، و1998.

¹ مفتاح صالح، الاتحاد النقدي الأوروبي وتأثيره الاقتصادي، مداخلة في الملتقى الدولي حول: البيرو واقتصاديات الدول العربية: فرص وتحديات، جامعة الأغواط 18-20 أفريل 2005، ص: 108-109.

² ANDRE Dumas, l'économie mondiale – commerce, monnaie, finance, de boeck, 2006, p:141.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

جدول رقم 07: مكونات سلة وحدة النقد الأوروبية للسنوات (1979، 1990 و 1998)

(الوحدة %)

العملة	1979 ¹	1990	1998
الفرنك الفرنسي	19.7	19.32	20.28
الجنيه الاسترليني	13.8	12.60	10.99
اللييرة الإيطالية	9.7	9.87	7.49
المارك الألماني	32.8	30.36	33.07
الفلورن الهندي	10.4	9.49	10.39
الفرنك البلجيكي	9.1	7.87	8.49
الكورون الدانيماركي	3.00	2.52	2.60
الجنيه الأيرلندي	1.1	1.11	1.10
الفرنك اللوكسمبورغي	0.30	0.31	0.30
الدراخما اليونانية	-	0.70	0.40
البيزيتا الأسباني	-	5.15	4.20
الاسكودو البرتغالي	-	0.78	0.70
المجموع*	100	100	100

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على: ANDRE Dumas, op cit, p:141، وصاف عتيقة وعاشور سهام، مرجع سبق ذكره، ص:129.

من خلال الجدول يتبين أن المارك الألماني يمثل الوزن الأكبر في وحدة النقد الأوروبية خلال هذه السنوات، حيث كان يقدر 32.8% سنة 1979 وتراجع إلى 30.36% سنة 1990 وهذا بسبب انضمام دول أخرى إلى وحدة النقد الأوروبية وهي اليونان، اسبانيا والبرتغال، ويليهما الفرنك الفرنسي في المرتبة الثانية والجنيه الاسترليني في المرتبة الثالثة، إذ تعتبر هذه الدول من اقوي الدول الصناعية والتجارية في أوروبا وهو الشيء الذي جعلها تحقق أكبر ناتج قومي ومعدل نمو مقارنة بالدول الأخرى.

3- تقرير ديبلور: أنشأ المجلس الأوروبي الذي يضم رؤساء وحكومات دول المجموعة الأوروبية عام 1988 لجنة برئاسة جاك ديبلور، وتضم محافظي البنوك المركزية للدول الأعضاء، مهمتها الوصول إلى الاتحاد الاقتصادي والنقدي واقترحت اللجنة للوصول إلى هذه الغاية ما يلي:

¹ معطيات سنة 1979 أخذت من: وصاف عتيقة وعاشور سهام، نظام النقد الأوروبي، الملامح الأساسية والإشكاليات الاقتصادية، مداخلة في الملتقى الدولي حول: اليورو واقتصاديات الدول العربية: فرص وتحديات، جامعة الأغواط 18-20 أبريل 2005، ص:129.
* من الممكن أن يكون المجموع لا يساوي 100% وهذا نتيجة تقرب الحسابات بالزيادة أو النقصان.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

- إنجاز ما تبقى من خطوات التعاون والتنسيق لاستكمال إقامة السوق الأوروبية الموحدة، وإقامة سوق موحدة للخدمات المالية؛
- الانتقال إلى الوحدة النقدية الأوروبية عبر المزيد من التنسيق في السياسات الاقتصادية، مع العمل على إيجاد مؤسسة تعمل على تحقيق الوحدة النقدية من خلال توحيد السياسات النقدية لكل الدول والعمل على تقليص هوامش تحرك أسعار الصرف بين عملات الدول الأعضاء؛
- ضرورة وجود نظام نقدي للبنوك المركزية، توكل إليه مسؤوليات تشكيل وتنفيذ السياسة النقدية، وتكون أبرز مهام البنوك المركزية الوطنية العمل على تنفيذ هذه السياسات، وبذلك كان تقرير ديولور الأساس الذي بنيت عليه اتفاقية ماستريخت¹.

المطلب الثالث: معاهدة ماستريخت وإصدار الأورو:

حددت معاهدة ماستريخت التي انعقدت في مدينة ماستريخت الهولندية أيام 09، 10 و11 من شهر ديسمبر 1991 الطريق لبناء منطقة الأورو من خلال إلزام مؤسسات الاتحاد الأوروبي ببناء المنظومة النقدية خلال التسعينيات وإطلاق العملة الأوروبية الموحدة في مطلع القرن الواحد والعشرون، وحددت مراحل ومعايير تحقيق ذلك.

أولاً: مراحل تحقيق الوحدة المالية والاقتصادية: أقر المجتمعون في معاهدة ماستريخت بالمرحلة اللازمة للوصول إلى الوحدة المالية والاقتصادية وهي:

- **المرحلة الأولى (01 جوان 1992 – ديسمبر 1993):** وتمثلت أهداف هذه المرحلة في السعي نحو تهيئة المناخ الاقتصادي داخل ساحة الاتحاد الأوروبي وعلى الأخص في مجال التقارب بين السياسات الاقتصادية الكلية.
- **المرحلة الثانية (01 جانفي 1994 – نهاية ديسمبر 1997):** وشهدت هذه المرحلة العديد من الإنجازات على صعيد بناء القواعد الأساسية للوحدة النقدية الأوروبية، وعلى الأخص وضع التشريعات اللازمة لمنع البنوك المركزية من القيام بأنشطة تمويل القطاع العام في الدول الأعضاء، وإلغاء المعاملة التفضيلية التي تتمتع بها وحدات القطاع العام من المؤسسات المالية².
- **المرحلة الثالثة: ابتداء من 01 جانفي 1999 (مرحلة الأورو):** في الأول من جانفي من عام 1999، أصبح الأورو العملة الرسمية لإحدى عشر دولة* عضو في الاتحاد الأوروبي، بمعدل صرف ثابت بالنسبة إلى العملة المحلية لكل دولة، وتعتبر الأورو العملة الأولى الرئيسية التي لا تدعم من قبل

¹ معزوز لقمان، مرجع سبق ذكره، ص: 65.

² سامي عفيفي حاتم، مرجع سبق ذكره، ص: 202.

* الدول الاحدى عشر التي اعتمدت الأورو كعملة موحدة هي: ألمانيا، فرنسا، إيطاليا، إسبانيا، البرتغال، هولندا، بلجيكا، لوكسمبورغ، فنلندا، إيرلندا والنمسا.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

حكومة واحدة، واعتبرت هذه البلدان مستوفية لمعايير التلاقي الاقتصادي المذكورة في اتفاقية ماستريخت لاعتماد الأورو، والدخول بالتالي في المرحلة الثالثة للوحدة الاقتصادية والنقدية¹.

ثانيا: مراحل إصدار الأورو: تم الاتفاق بين الدول الأعضاء على ثلاث مراحل حتى يصل الأورو إلى التعاملات اليومية بين المواطنين، وتلك المراحل هي:

المرحلة الأولى (ماي 1998 – جانفي 1999):

تم خلال هذه المرحلة تحديد الدول الأعضاء المعنية بالأورو، والتي استكملت شروط الانضمام، كما تم إنشاء النظام الأوروبي للبنوك المركزية والبنك المركزي الأوروبي، كما قامت الدول الأعضاء بإجراء بعض التعديلات التشريعية، والتصديق على تشريعات التحول إلى الأورو، كما تم اتخاذ الترتيبات الخاصة بسكّ الوحدات المعدنية وإصدار أوراق البنكنوت للأورو.

المرحلة الثانية (جانفي 1999 – جانفي 2002):

في بداية هذه المرحلة تم ميلاد الأورو، وتحديد سعر التبادل بين الأورو والعملات المشاركة فيه، وتم خلال هذه المرحلة استخدام الأورو كوحدة حسابية فقط دون أن تكون في صورة عملة ورقية حقيقية في التداول، وتم استخدام هذه الوحدة الحسابية في تسوية التعاملات بين المصارف وفي البورصة، كما تم إصدار السندات الحكومية خلال هذه المدة بالأورو، وفي هذه المرحلة تم التحول بصورة جزئية إلى الأورو وبصورة اختيارية، وأطلق على هذه المرحلة مرحلة التعامل المزدوج، حيث أمكن استخدام الأورو أو العملة الوطنية، دون أي تمييز مع الأخذ بعين الاعتبار أن كل عملة وطنية في هذه الفترة ما هي إلا تسمية لاستخدام الأورو أو العملة الوطنية.

وقد اعتمدت رزنامة التحول إلى الأورو في ديسمبر (كانون الأول) 1995 في مدريد وميثاق الاستقرار في العام 1996 في دبلن، وتم تحديد معدلات التحول الثنائية استنادا إلى السعر المركزي للاتحاد النقدي الأوروبي، والجدول التالي يوضح قيمة عملات الدول الأعضاء بالنسبة للأورو²:

¹ مجدي محمود شهاب وسوزي عدلي ناشر، أسس العلاقات الاقتصادية الدولية، منشورات الحلبي الحقوقية - بيروت - لبنان، 2006، ص:164.
² بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص:214.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

جدول رقم 08: قيمة عملات الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي بالنسبة للأورو سنة 1999

الأورو	العملة	الأورو	العملة
40,3399	فرنك لوكسمبورغ	40,3399	فرنك بلجيكي
2,20371	فلوران هولندي	1,95583	مارك ألماني
13,7603	شلن نمساوي	166,386	بيزيتا إسباني
200,482	اسكودو برتغالي	6,55957	فرنك فرنسي
5,94573	مارك فنلندي	0,787564	ليرة إيرلندية
		1936,27	ليرة إيطالية

المصدر: بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص: 215.

المرحلة الثالثة (جانفي 2002 - جوان 2002):

وتتم في هذه المرحلة طرح الأوراق النقدية والقطع المعدنية للأورو للتداول في الحياة اليومية للدول الأعضاء بالاتحاد النقدي الأوروبي، وذلك على أن يتم سحب العملات الورقية والقطع المعدنية الوطنية للدول المشاركة في الأورو، وبذلك تقوم الدول الأعضاء بدفع الأجور وتحديد الأسعار وتسديد الضرائب بالأورو، وبذلك يصبح الأورو هو العملة المتداولة في أرجاء الاتحاد الأوروبي ابتداء من الأول جويلية من عام 2002¹.

ثالثاً: معايير الانضمام إلى الوحدة النقدية والاقتصادية الأوروبية: حددت معاهدة ماستريخت المعايير

الأساسية للانضمام إلى الوحدة النقدية والمتمثلة فيما يلي:

- أن لا يتجاوز معدل التضخم 1.5% مقارنة بثلاث دول التي حققت أحسن النتائج؛
- أن يكون عجز الميزانية أقل من 3% من الناتج الإجمالي المحلي؛
- أن يكون إجمالي الدين العام أقل من 60% من الناتج الإجمالي المحلي؛
- أن لا يتجاوز معدل الفائدة الطويل الأجل 2% مقارنة بالدول التي تحقق أفضل استقراراً للأسعار؛
- عدم تخفيض سعر صرف العملة المحلية بالنسبة للدول الأعضاء على الأقل لمدة سنتين².

وتجدر الإشارة أن دول الاتحاد الأوروبي الخمسة عشر (في تاريخ بدأ التعامل بالأورو في الأول من جانفي 1999) كانت قد حققت في معظمها هذه المعايير، إلا أن بعضها لم ينضم إلى نظام التعامل بالأورو لقناعات خاصة وهذه الدول هي: بريطانيا، السويد والدانمارك، أما اليونان فإنها لم تستوف معايير الانضمام في هذا التاريخ، لذلك تأجل انضمامها إلى بداية سنة 2001 ليصبح العدد الإجمالي لدول الأورو إثني عشرة (12) دولة³.

¹ مصطفى كامل، العملة الأوروبية الموحدة وانعكاساتها على واقع المصارف العربية مع التركيز على حالة مصر، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد 23، 2009، ص: 08.

² ANDRE Dumas, op cit, p: 144

³ سليمان ناصر، اليورو و آثاره على الاقتصاد الجزائري، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول اليورو واقتصاديات الدول العربية: فرص وتحديات، جامعة الأغواط 18-20 أبريل 2005، ص: 209.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

المطلب الرابع: مزايا وعيوب الأورو وآثاره على الاقتصاد العالمي:

يمكن تلخيص مزايا وعيوب العملة الأوروبية الموحدة (الأورو) في النقاط التالية:

أولاً: مزايا الأورو:

1- تجنب تكاليف ومخاطر الصرف: فقبل إصدار الأورو كانت المؤسسات تعاني كثيراً عند التعامل مع مؤسسات من دول أوروبية أخرى، حيث كانت تعاني من خطر تقلبات أسعار الصرف وتحمل تكاليف إضافية من أجل تغطيتها، أما بعد إصدار الأورو كعملة موحدة فإن المستثمرين والمؤسسات التجارية أصبحت لا تعاني من هذه المخاطر وتخلصت من تكاليف تغطيتها وأصبحت الصفقات أكثر سهولة، وذلك من خلال تقليص العمليات والإجراءات الإدارية لتحويل العملة؛

2- الشفافية والوضوح في الأسعار: إن استعمال عملة موحدة في البلدان الأوروبية يجعل جميع السلع والخدمات في هذه الدول تسعر بنفس العملة وهي الأورو، وهذا ما يسهل عملية مقارنة الأسعار بين الدول، وهذا ما يؤدي إلى اشتداد المنافسة بين المنتجين وزيادة الجودة؛

3- إن توحيد العملة الأوروبية يشكل خطوة أساسية نحو توحيد أسواق العمل بين دول الاتحاد الأوروبي وهذا سوف يخلق المزيد من فرص العمل الجديدة في الأجل الطويل؛

4- منع الصدمات الناجمة عن المضاربة في العملات؛

5- اختفاء التخفيضات التنافسية التي يقوم بها البنك المركزي لدولة ما بهدف تحسين المركز المالي لشركاته المنتجة والمصدرة ودعم ميزاتها التجاري، كما فعلت بريطانيا 1992 حيث خفضت قيمة الجنيه الإسترليني بـ 11%، وإيطاليا خفضت الليرة الإيطالية بـ 16%¹؛

6- توحيد أسواق رأس المال الأوروبية: من المؤكد أن استخدام الأورو سيخلق فرصاً لتحقيق الاندماج بين الأسواق المالية في أوروبا لتصبح قادرة على منافسة أسواق رأس المال الأمريكية واليابانية لأن الأورو سيعمل على دمج الأسواق المالية صغيرة الحجم، وما سيزيد من نشاط هذه الأسواق هو زيادة حركة رؤوس الأموال في هذه المنطقة نتيجة استقرار أسعار الفائدة والنتائج عن السياسة الصارمة للبنك المركزي الأوروبي².

وقد أجرى أندرو دوز من جامعة كاليفورنيا في الولايات المتحدة الأمريكية دراسة حول فوائد العملة الموحدة للتجارة والدخل في سنة 2003، خلصت إلى أن اتحاد العملة يمكن أن يزيد التجارة بين الأعضاء بنسب قد تصل إلى 10%³.

¹ رواق خالد، مرجع سبق ذكره، ص: 45-51.

² سامية مقعاش، مرجع سبق ذكره، ص: 35.

³ رواق خالد، مرجع سبق ذكره، ص: 51.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

ثانيا: الآثار السلبية للعملة الأوروبية الموحدة:

إن تحقيق الأورو لهذه المزايا لم يمنع ارتباطه بعدة جوانب سلبية :

- لقد صرح (ويم دوسينبرج) محافظ البنك المركزي الأوروبي بأن استخدام الأورو سيجلب عليه مشكلة المديونية والبطالة، حيث أشار إلى أن بعض دول الاتحاد الأوروبي قد لجأت إلى تخفيض نسبة عجوزات الموازنة العامة بصورة سريعة ومؤقتة لتفني بمعايير معاهدة ماستريخت، ولا بد على هذه الدول أن تحافظ على خفض ديونها بصورة مستمرة والعودة إلى توازن ميزانيتها العامة ومحاربة البطالة الهيكلية؛
- تواجه منطقة الأورو مشكلة النمو اللامتكافئ، ليس فقط بين الدول ولكن في داخل كل دولة، وسينتج عن العملة الموحدة ظاهرة اقتصادية طبيعية، هي ظاهرة التخصص في الصناعات، حيث تسعى كل منطقة إلى الحفاظ على مجال تخصصها وتبقى المشكلة بالنسبة للمناطق التي لا تملك تخصصا؛
- كما تطرح مشكلة النمو اللامتكافئ مشكلا آخر أكثر حدة وهو البطالة، فلأزمة البطالة بُعد إقليمي واضح في أوروبا، حيث تبلغ معدلات البطالة في الأقاليم المضطربة اقتصاديا أكثر من 10 أضعاف المعدلات في الأقاليم ذات الأداء الاقتصادي الأفضل؛
- إن للموقع الجغرافي أثر كبير في إعطاء بعض الأسواق حظوظا أوفر عن أسواق أخرى مثل: إسبانيا، ألمانيا، فرنسا، وهذا ما يجعلها تحقق معدلات نمو سريعة على عكس دول وسط وشرق أوروبا¹.

ثالثا: العوامل المؤثرة على استخدام الأورو:

يتشكل دور الأورو كعملة دولية، إلى حد كبير، بالعوامل الأربعة التالية:

- 1- **الحجم و الانفتاح الاقتصادي:** حيث كلما كبر حجم الاقتصاد وزادت ديناميكيته، زاد التأثير الاقتصادي العالمي المحتمل الذي يمارسه، لأن الحجم والانفتاح الاقتصادي يرتبطان ارتباطا كبيرا بتدفقات رأس المال والتجارة، إن منطقة الأورو وبعدها سكانها الأكبر من عدد سكان الولايات المتحدة الأمريكية واقتصادها الإجمالي المفتوح نسبيا والذي يكاد يناهز الاقتصاد الأمريكي وقد يكون أكبر إذا أخذت أوروبا بأسرها، مؤهلة لفرض دور دولي رئيسي للأورو؛
- 2- **استقرار الأسعار وسعر الصرف:** كلما زاد استقرار سعر الصرف في البلد المصدر للعملة، انخفضت تكلفة مخاطر الأسواق المالية، وارتفعت درجة الثقة في العملة، وقد فوضت معاهدة (ماستريخت) للبنك المركزي الأوروبي السلطة والاستقلالية للحفاظ على استقرار الأسعار، وبالفعل عمل البنك المركزي الأوروبي على تخفيض التضخم والحفاظ على استقرار الأسعار، وذلك بالمحافظة على انخفاض التذبذب في سعر الصرف؛

¹ جموح سهيلة، الوحدة النقدية الأوروبية، الانعكاسات الراهنة والمستقبلية على الاقتصاد الجزائري، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2005، ص:133.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

3- تنمية وتكامل الأسواق المالية: يعد وجود الأسواق المالية المحلية المتطورة والمتكاملة أمراً حاسماً وذلك لما توفره من سيولة، وتكاليف أقل للمعاملات وتقليل المخاطر وعدم اليقين ومن ثم تقليل تكاليف التغطية وتؤدي إلى أسعار فائدة أقل، وهي تعزز أيضاً الإنتاجية والنمو الاقتصادي وتقوي الثقة في الأورو. وكل هذه العوامل تؤثر في درجة استخدام الأورو كعملة عالمية للاحتياط، الاستثمار والاقتراض؛

رابعا: تأثير المجموعة الاقتصادية الأوروبية على الدور العالمي للدولار:

لقد تأثر المركز الاقتصادي والنقدي للدولار كعملة احتياط وعملة محورية أساسية في نظام النقد العالمي، وذلك بتدخل البنوك المركزية للدول الأعضاء في المجموعة الاقتصادية الأوروبية في سوق الصرف وذلك من أجل مواجهة العجز الخارجي لاقتصادياتهم.

ونظراً للانخفاض التدريجي والنسبي لدور الدولار، فقد استطاعت العملة الأوروبية الموحدة أن تأخذ دور النقود المحورية في داخل المجموعة الاقتصادية الأوروبية، وتدرجياً فقد اعتادت الدول الأعضاء على استخدام هذه العملة في معاملاتها وذلك في مدة قياسية (1999 - 2002)، وبذلك أصبحت العملة الأوروبية هي المنافس الهام للدولار، وأصبحت دول المجموعة والدول التي تتعامل معها تستخدم الأورو لتكوين احتياطياتها بجانب أو بدلا عن الدولار وذلك للأسباب التالية:

- محاولة تخفيف الضغط الذي تمارسه الولايات المتحدة الأمريكية على أوروبا بواسطة الدولار؛
- تفضيل الدول في هذه المجموعة إلى زيادة نسبة الذهب كجزء من احتياطياتها بدلا عن الدولار، هذا الأخير الذي عان عدة أزمات ونتج عن ذلك عدة تخفيضات من السلطة النقدية الأمريكية؛
- انخفاض القيمة النسبية للدولار كعملة محورية نظراً للتخفيضات المتتالية على قيمته الخارجية.

وهكذا بدأت هذه الدول التقليل من الطلب على الدولار في الوقت الذي زاد فيه الطلب على الأورو وخاصة من طرف الدول ذات الصلة التجارية بالدول الأوروبية، بالإضافة إلى وجود عملات أخرى تنافس الدولار في القيادة مثل الين الياباني والجنيه الاسترليني¹.

خامسا: أثر الأورو على الدول العربية ودول المغرب العربي:

إن منطقة المغرب العربي، هي أكثر تعاملاً مع الاتحاد الأوروبي تاريخياً، وقد تركزت أكثر فأكثر من خلال اتفاقيات الشراكة الأورو-متوسطية التي وقعتها كل الدول المغربية ما عدا ليبيا التي كانت تسعى لتوقيعها، والتي ستترجم بإنشاء منطقة تجارة حرة في غضون عام 2010، ويكفي أن نشير إلى حصة أوروبا من الصادرات المغربية خلال عقد التسعينات من القرن الماضي تجاوزت (70%)، وبالمقابل سجلت حصة أوروبا من الواردات

¹ أحمد فريد مصطفى وسهير محمد السيد حسين، السياسات النقدية والبعد الدولي للأورو، مؤسسة شباب الجامعة للنشر والتوزيع- الاسكندرية- مصر، 2000، ص: 188.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

المغربية لنفس الفترة (68%) وهو ما يؤكد كثافة التعاملات التجارية لدول المغرب العربي مع الإتحاد الأوروبي مقارنة بتعاملها التجاري مع بلدان القارات الأخرى.

ومهما ثقل وزن المعاملات التجارية بين الإتحاد الأوروبي والدول العربية، فإنه تجدر الإشارة إلى هيكل الصادرات العربية الذي تهيمن عليها المحروقات، والتي تخضع أساساً لسياسة الأوبك في تسعيرها بالدولار الأمريكي، وهذا ما يطرح مشاكل بالنسبة للاقتصاديات العربية خاصة عندما تراجع الدولار أمام الأورو مما يعرضها لخسائر كبيرة، فهي من جهة بحاجة إلى الأورو لتسديد تعاملاتها مع الإتحاد الأوروبي في حين تتلقى عوائدها من المحروقات بالدولار، وهذا ما يرجح اعتماد تسعير النفط المصدر للإتحاد الأوروبي بالأورو، وتكون كل القروض والمساعدات وكل المعاملات معه بالأورو، الذي سيشكل عملة دفع مستحقات التجارة الخارجية، وأداة للتدخل في سوق الصرف وعملة احتياط رئيسية. أما الصادرات خارج المحروقات فهي ضعيفة جداً وستلقي منافسة غير متوازنة داخل السوق الأوروبية بحكم انخفاض تكاليف تصنيعها وبحكم ازدياد تكامل اقتصاديات دول الإتحاد الأوروبي التي ساهم في زيادة تكاملها العملة الموحدة "الأورو"¹.

المبحث الثالث: مظاهر منافسة الأورو لمكانة الدولار في النظام النقدي الدولي:

نقطة ضعف الدولار تكمن في إخفاقه في لعب دور العملة الحافظة للقيمة، فمنذ عام 1960 انخفض الدولار بمعدل الثلثين تجاه العملات الأوروبية، وذلك إذا أخذنا العملة الألمانية كمؤشر لما قبل فترة ظهور الأورو في عام 1999، وانخفض الدولار بالنسبة نفسها تجاه الين الياباني. ومنطقة الأورو على عكس الولايات المتحدة الأمريكية هي أكبر دائن صافي في العالم، ولم يحدث من قبل أن كانت عملة الاحتياطي الرئيسية هي أكبر مدين صافي كما هو الحال الآن مع الولايات المتحدة، لأن المدين قد يكون مستعداً لأن يستخدم تعويم العملة لتخفيض عجزه الخارجي، وهو أمر مرغوب فيه بالنسبة لعملة تلعب دور الاحتياطي².

المطلب الأول: مقارنة بين مقومات الأورو والدولار:

إن صدور الأورو وتعميم تداوله في 2002/1/4 في أسواق اثني عشرة دولة أوروبية زاد من التكهنتات بأن العملة الوحيدة القادرة على أن تنافس الدولار وتنزله عن عرشه هو الأورو، وذلك بسبب مجموعة من المقومات الاقتصادية أهمها:

¹ مصطفى كامل، مرجع سبق ذكره، ص: 18.

² نزار قنوع، نيب علي، شادي شهيلة، صراع اليورو دولار في إطار العلاقات الأوروبية الأمريكية، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية المجلد 29 العدد 2، 2007، ص: 10.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

- 1- قدرة كل طرف على التحكم في معدلات التضخم؛
- 2- قدرة كل طرف على النمو الاقتصادي. ومن المتوقع أن معدل النمو في منطقة الأورو سوف يتفوق في تسارعه على الاقتصاد الأمريكي؛
- 3- قدرة كل طرف على تحقيق السيولة، في هذا الجانب من المتوقع أن تتفوق السوق الأمريكية على نظيرتها في منطقة الأورو (حجم سوق الأسهم الأمريكية هو ضعف ما هو عليه في منطقة الأورو)؛
- 4- قدرة كل طرف على تحقيق الاستقرار، فالدولار يصدر عن سلطة سياسية واحدة بينما الأورو يصدر عن اتحاد مكون من عدة سلطات، هذا الأمر هو لمصلحة الدولار إلا إذا استطاعت المفوضية الأوروبية المحافظة على التماسك القائم حتى الآن بين أعضاء منطقة الأورو¹.

وقد تراجع استخدام الدولار نسبيًا بمجرد إطلاق الأورو لأن الدول الأوروبية التي كانت تستخدم العملة الأمريكية في بعض مبادلاتها التجارية البنينة أصبحت مجبرة على تسويتها بالأورو ونفس الشيء بالنسبة للدول غير الأوروبية التي لها معاملات تجارية مع الدول الأوروبية، وهذا ما سيؤدي إلى زيادة الطلب على الأورو وخاصة من الدول التي تعتبر الاتحاد الأوروبي شريكها الأول، مثل دول شرق آسيا والدول العربية ومعظم الدول الإفريقية، إذن فإن الأورو يحظى بمكانة دولية إذا ما قارناه بالدولار وذلك من خلال ما يلي:

- إن الخدمات بشتى أنواعها من نقل و سياحة ومواصلات وخدمات مصرفية هي ضعف مثلتها في الولايات المتحدة الأمريكية، فعلى سبيل المثال تملك أوروبا من الأساطيل التجارية ما حمله 65 مليون طن، بينما لا تزيد حمولة الأساطيل التجارية الأمريكية على 18 مليون طن؛
- تستحوذ منطقة الأورو على 16% من الصادرات العالمية في حين تقدر بـ 6.6% في الولايات المتحدة الأمريكية وحوالي 3.5% في كل من الصين واليابان؛
- يفوق النمو الاقتصادي لدول الاتحاد الأوروبي مقارنة بالنمو الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية حيث بلغ في الاتحاد الأوروبي 2.6% بينما لا يتعدى 2% في الولايات المتحدة الأمريكية خلال شهر سبتمبر من سنة 2007؛
- في المجال المصرفي تمتلك مصارف الاتحاد الأوروبي مصادر خاصة من رأسمالها تقدر بحوالي 555 مليون دولار مقابل 233 مليون دولار للمصارف الأمريكية ومن بين 1000 مصرف عالمي يوجد 330 مصرفًا أوروبيًا مقابل 156 مصرفًا أمريكيًا.

إن هذه الخصائص التي تحظى بها دول الاتحاد الأوروبي جعلت للأورو مكانة دولية في ظرف قياسي وجعل منه عملة منافسة قوية للدولار الأمريكي¹.

¹ نزار قنوع، نيب علي، شادي شهيلة، نفس المرجع، ص: 8.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

المطلب الثاني: تراجع سعر صرف الدولار مقابل الأورو والآثار الاقتصادية لذلك:

تراجع سعر صرف الدولار الأمريكي* تجاه الأورو بنسبة 31.1% في الفترة منذ صدور الأورو عام 1999 وحتى نهاية عام 2006، وواصل الدولار انخفاضه أمام الأورو خلال عام 2007 وحتى أواخر سبتمبر بتراجع 7.9%.

أولاً: أسباب انخفاض سعر صرف الدولار:

عند النظر إلى الأسباب التي أدت إلى انهيار الدولار في السنوات الأخيرة وبالتحديد منذ عام 2002 نجد أنها عديدة منها:

- أسباب داخلية أمريكية: حيث التزمت السياسة الأمريكية بشعار (دولار قوي) بدأ يتهاوى إذ بدأ الاقتصاد الأمريكي يقتنع أن المكاسب الداخلية التي تجنيها الولايات المتحدة من ضعف عملتها أكثر مما كانوا يظنون، حيث أن ضعف العملة الأمريكية زاد من الفرص التنافسية للشركات الأمريكية أمام غيرها من الشركات الأوروبية والآسيوية حيث زادت صادراتها نتيجة الانخفاض في عملتها وبالتالي بدأت هذه الشركات في زيادة توسعها الإنتاجي وعدد الموظفين لديها، كما أن السياحة الأمريكية الداخلية قد نمت بصورة كبيرة منذ بدء الانخفاض في قيمة عملتها حيث أصبح السائح الأمريكي يفضل القيام بالسياحة الداخلية عن قيامه بالسياحة الدولية باتجاه أوروبا وآسيا، مما حفز نمو الاقتصاد المحلي الأمريكي.

- أسباب مالية: الرغبة في تخفيض العجز في الحساب الجاري الأمريكي الذي وصل إلى مستويات قياسية إذ أنه قد تجاوز الستمائة وواحد وثلاثين مليار دولار أمريكي (631 مليار دولار) في عام 2006 أي ما يشكل 5.3% من الناتج المحلي الأمريكي، وهناك عجز أمريكي آخر تمثل في العجز المستمر منذ خمس سنوات بالموازنة الأمريكية بعد أن كانت تحقق فائضا حتى عام 2001، وقد بلغت قيمة العجز بالموازنة خلال عام 2006 حوالي 209.3 مليار دولار بنسبة 1.6% من الناتج المحلي الأمريكي.

- أسباب اقتصادية: إن تباطؤ نمو الاقتصاد الأمريكي وتحقيقه لمعدلات نمو أقل من تلك المحققة في الاتحاد الأوروبي وارتفاع أسعار النفط وما يشكل ذلك من ازدياد تكاليف الإنتاج والتشغيل والتضخم أدى إلى إضعاف قوة الدولار الأمريكي².

¹ بغداد زيان، تغيرات سعر صرف اليورو والدولار وأثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية - تخصص: مالية دولية، جامعة وهران، 2013، ص ص: 88-99.

* سيتم تحليل تغيرات سعر صرف الدولار مقابل الأورو في الفصل الثالث.

² صلاح الصيفي، انخفاض قيمة الدولار وتأثيره على الاقتصاد الدولي، تم التصفح بتاريخ 10 جوان 2015 على الساعة العاشرة صباحا على الرابط:

<http://www.islamtoday.net/bohooth/services/saveart-58-11075.htm>

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

- أسباب نقدية: نتيجة للتباطؤ في الاقتصاد الأمريكي، لجأت السلطات النقدية إلى تخفيض الفائدة بسبب الأزمة مقارنة بمثيلاتها في أوروبا و اليابان. وبسبب تراجع النمو الاقتصادي من نسبة 1.9 % إلى 0.7% في بداية العام 2001 عمد البنك المركزي الأمريكي إلى خفض الفائدة على الدولار من 6.5% إلى 6% لدعم حركة الاقتراض، وتفاديا لركود اقتصادي محتمل عمد البنك المركزي الأمريكي إلى تخفيض الفوائد على دفعات لتصل إلى 3.75% لتصبح أقل من مستواها في أوروبا، وواصل البنك الفيدرالي تخفيض الفوائد حتى شهر جوان من عام 2003 لتصل إلى نسبة 1%، وهو أدنى مستوى لم تشهد مثله الولايات المتحدة من قبل. وفي جوان 2004 قررت الولايات المتحدة الأمريكية البدء في مرحلة جديدة من الفوائد المرتفعة وبخطى متسارعة لتصل إلى حوالي 5.7%، وبدءاً من عام 2007 عادت إلى الانخفاض من جديد فكانت 5.2% لتصل في شهر ماي 2008 إلى 1.98%، هذا في الوقت الذي سجلت فيه الفائدة الأوروبية ارتفاعاً من 2.11% في عام 2002 إلى 4.28% في العام 2007، ووصلت إلى 4.86 في شهر ماي 2008¹.

- أسباب عسكرية: حيث أن السياسة الأمريكية الخارجية بقيادة جورج بوش كانت قد استنفذت كل الفائض المالي الذي حققته إدارة الرئيس الأسبق كلينتون والذي كان يقدر بمائتين وستة وخمسين مليار دولار (256 مليار دولار) في أقل من ثلاث سنوات ليتحول إلى عجز مالي يقدر بأربعمائة وخمسة وخمسين مليار دولار أمريكي (455 مليار دولار) بسبب حروبها الموسعة في كل من أفغانستان والعراق، مما أسهم كثيراً في إضعاف قيمة الدولار الأمريكي.

- أسباب دولية: إن السياسة الأمريكية الاقتصادية التي انتهجتها إدارة بوش قد أدت إلى هروب الرأسمال الدولي وخاصة الأوروبي، الأمر الذي سبب الانخفاض الكبير لقيمة الدولار تجاه الأورو مع بداية عام 2002 كما أن مخاوف أصحاب رؤوس الأموال في (الشرق الأوسط) من سياسة بوش في محاربة ما يسمى بالإرهاب وما قد ينتج عن ذلك من تجميد لحسابات مصرفية أو نشاطات تجارية لرأس المال العربي جعل هذه الأموال تحول مسارها من الولايات المتحدة الأمريكية إلى الأسواق الأوروبية والآسيوية².

لهذه الأسباب فقد عمدت الإدارة الأمريكية إلى ترك سعر صرف الدولار ينخفض أمام العملات الرئيسية الأخرى أو ما يسمى بالدولار الضعيف، محاولة منها لتشجيع الصادرات الأمريكية للنفاذ إلى الأسواق العالمية نتيجة انخفاض سعر المنتجات الأمريكية، وزيادة كلفة الواردات إلى السوق الأمريكي وبالتالي تقليل العجز التجاري المتزايد خاصة مع دول آسيا: اليابان والصين وكوريا، فالصين تحقق فائضا كبيرا في تجارتها مع الولايات المتحدة بلغ 232.5 مليار دولار في عام 2006 مقابل 202 مليار دولار العام الأسبق و 140 مليارا عام 2004، كما

¹ بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، دار المنهل اللبناني - بيروت - لبنان، الطبعة الأولى 2009، ص:55.

² صلاح الصفي، انخفاض قيمة الدولار وتأثيره على الاقتصاد الدولي، تم التصفح بتاريخ 10 جوان 2015 على الساعة العاشرة صباحا على الرابط:

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

تسبب سلعها الرخيصة بالسوق الأميركية في فقد مئات الآلاف من الوظائف بالاقتصاد الأميركي، كذلك بلغ الفائض التجاري لليابان مع الولايات المتحدة مليار دولار في عام 2006.

ولقد أشار رئيس مجلس الاحتياط الفدرالي الأميركي بن برنانكي إلى عامل آخر لتراجع الدولار عندما ذكر أن التباطؤ الذي يشهده سوق الرهن العقاري الأميركي قد يستمر فترة أطول من المتوقع، مما كبد الدولار خسائر إضافية أمام العملات الأخرى¹.

- الأزمة المالية 2008 وآثارها على مكانة الدولار الأمريكي:

جاءت الأزمة المالية 2008، الناتجة عن أزمة الرهن العقاري، والتي نتجت عن قروض عالية المخاطر، والتي وصلت تداعياتها إلى مختلف اقتصاديات العالم، جاءت هذه الأزمة لتسجل موقع ضعف جديد للدولار الأمريكي أمام الأورو، ويمكن تفسير قوة اليورو أمام الدولار في تلك المرحلة بما يلي:

- إقبال العديد من البنوك المركزية في العالم على تنويع احتياطياتها من العملات القابلة للتحويل على حساب الدولار، حيث توجهت الدول الأوروبية نحو تحويل جزء من احتياطياتها الدولارية إلى الأورو، وقد سبقها في ذلك دول مثل روسيا، الصين، اليابان، كوريا الجنوبية وتايوان²، حيث أعلن البنك المركزي الروسي في جوان 2006 أنه قلص احتياطياته من العملات الأجنبية بالدولار إلى 50% بعد أن كانت نسبته 75% من الاحتياطي. وذلك لتفادي مخاطر محتملة ناتجة عن الانخفاضات في سعر صرف الدولار³؛
- تزايد حدة أزمة السيولة في الولايات المتحدة الأمريكية مع تفاقم عجز الموازنة الأمريكية، الأمر الذي دفعها إلى الاستدانة من الخارج وقد بلغ الدين الخارجي الأمريكي في عام 2001 أكثر من 2.3 ترليون دولار، ضعف ما كان عليه تقريبا في العام 1999؛
- نتيجة الفرق في معدل الفائدة بين السوق الأوروبية والأمريكية كما هو مبين سابقا، فقد تدفقت الاستثمارات الوطنية الأمريكية إلى أسواق السندات في أوروبا، بعد أن أصبحت أكثر جاذبية بالنسبة للمستثمر الأمريكي، وهذا ما يولد ضغوطا على الدولار؛
- تخلي الولايات المتحدة الأمريكية عن سياسة الدولار القوي، لتخفيف العجز في الميزان التجاري.

1 ممدوح الولي، آثار انخفاض الدولار على الاقتصاد العالمي، تاريخ الاطلاع 15 أوت 2015 على الرابط:

<http://www.aljazeera.net/NR/exeres/995/C1CFE069-D4-D-8878-50C90CDE734DCE.htm>.

2 بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، مرجع سبق ذكره، ص ص: 55-57.

3 ممدوح الولي، آثار انخفاض الدولار على الاقتصاد العالمي، تاريخ الاطلاع 15 أوت 2015 على الرابط:

<http://www.aljazeera.net/NR/exeres/995/C1CFE069-D4-D-8878-50C90CDE734DCE.htm>.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

هذه هي الأسباب التي تفسر قوة الأورو أمام الدولار والتي دفعته إلى الارتفاع مقابل الدولار الأمريكي وليصل مستويات مرتفعة ليصل إلى 1.6 دولار في أواخر سنة 2007¹.

ثانيا: الآثار الاقتصادية لانخفاض قيمة الدولار:

نظرا للمكانة التي يحظى بها الدولار في الاقتصاد العالمي فإن أي تغير يحدث له سيكون له عدة تأثيرات على مختلف اقتصاديات العالم وخاصة تلك التي ترتبط ارتباطا وثيقا بالاقتصاد الأمريكي والدولار.

1- آثار انخفاض الدولار على الدول النامية والنفطية:

إن انخفاض الدولار يؤدي إلى انخفاض قيمة الودائع الدولارية للدول الأخرى في الدول المتقدمة، وخاصة تلك المودعة في الولايات المتحدة الأمريكية، كما أن حصيلة صادرات الدول النامية والتي غالبا ما تسعر بالدولار سوف تنخفض نتيجة لانخفاض سعر الدولار، وقد تضررت نتيجة الانخفاض في الدولار الدول النفطية بالذات والتي تحصل على حصيلة صادراتها النفطية بالدولار، لان قوتها الشرائية سوف تنخفض أي أن كمية النفط المصدرة ستشتري قدرا أقل من السلع والخدمات وهذا يؤدي لا محال إلى ارتفاع تكلفة واردات هذه الدول وخاصة إذا كانت تلك الواردات مقومة بعملة أخرى أقوى من الدولار، كما قد تضررت فعلا دول عديدة نتيجة الانخفاض وبالذات تلك الدول التي لديها ودائع كبيرة بالدولار في البنوك الأجنبية أو بشكل استثمارات أخرى، وهذا ما يؤدي إلى خسارتها مبالغ لا يستهان بها بسبب ذلك².

كما يؤدي انخفاض سعر صرف الدولار إلى تآكل الاحتياطيات الرسمية للدولارية، فإنه يؤدي أيضا إلى انخفاض قيمة الأسهم والسندات المحررة بالعملات ذات أسعار صرف ثابتة مقابل الدولار، وتزداد هذه الخسائر عندما تكون أسعار فائدة هذه العملات مساوية لأسعار الفائدة على الدولار، وهذا ما يحدث في الدول العربية النفطية، وتنخفض معدلات النمو في الدول التي ترتفع عملتها مقابل الدولار وهذا ما أثبتته دراسة أجرتها المؤسسات الأوروبية حيث تبين أن ارتفاع الأورو إلى 1.3 دولار يقود إلى تراجع النمو في أوروبا بمعدل 0.6 نقطة³.

وقد أدى انخفاض سعر صرف الدولار مقابل الأورو بدءاً من العام 2006 إلى انخفاض العديد من العملات المثبتة بالدولار أمام الأورو، وقد قابلها تحسن في القيمة الخارجية للعملات غير مثبتة بالدولار مثل دول

1 بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، مرجع سبق ذكره، ص:57.

2 فليح حسن خلف، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص:329.

3 عية عبد الرحمن، دور الدولار الأمريكي في التأثير في الاقتصاد العالمي - حالة الدول العربية النفطية، المؤتمر العلمي العاشر "الاقتصاديات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية، بيروت- لبنان، أيام 19-20 ديسمبر 2009، ص:23.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

المغرب العربي¹، فنلاحظ مثلا كما يوضحه الجدول رقم 25 أن الدينار الجزائري قد ارتفع سعره من 75.3165 دينار لكل دولار سنة 2000 إلى 64.5684 دينار لكل دولار سنة 2009.

وتجدر الإشارة إلى أن هذه الآثار والأضرار الناتجة عن انخفاض سعر الدولار لا تقتصر على الدول النامية فقط بل وحتى الدول المتقدمة أيضا، ولكن مداها يكون أكبر في الدول النامية نتيجة لهشاشة وضعف اقتصادياتها، بينما تتأثر الدول المتقدمة بدرجة أقل نتيجة لمتانة اقتصادياتها.

2- آثار انخفاض الدولار على الولايات المتحدة الأمريكية والدول المتقدمة:

- إن انخفاض الدولار يحقق عدة مزايا للولايات المتحدة الأمريكية، فبالنسبة للميزان التجاري يساهم انخفاض الدولار في تحسين وضع الميزان التجاري وميزان رأس المال الأمريكي وذلك من خلال:
- تجد الشركات الأمريكية أنه من السهل بيع منتجاتها في الخارج، بمعنى زيادة صادراتها نحو الخارج؛
 - تواجه الشركات الأمريكية ضغوطا أقل نحو الحفاظ على أسعارها منخفضة؛
 - يشجع قطاع السياحة في الولايات المتحدة، حيث تصبح التكاليف أرخص، وتصبح تكاليف السفر والسلع الأجنبية أعلى بالنسبة للأمريكيين؛
 - نفس التأثير يكون على أسواق رأس المال حيث تصبح الأسهم والسندات أقل تكلفة بالنسبة للأجانب وبالتالي يصبح سوق المال أكثر جاذبية، وبالمقابل يقلل من تدفقات رؤوس الأموال إلى الخارج؛
 - أما بالنسبة لقروض أمريكا بالنسبة للعالم الخارجي فإن انخفاض الدولار سيخفف من القيمة الحقيقية لهذه القروض.

رغم المزايا التي يقدمها انخفاض الدولار للولايات المتحدة إلا أن هذا الانخفاض يؤثر تأثيرا سلبيا على دور الدولار الأمريكي حيث يضعف دوره كعملة احتياط دولية، كما أن انخفاض الدولار يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الواردات من السلع والخدمات وهو ما يؤدي إلى التضخم، مما يؤدي بدوره إلى التأثير سلبا على رغبة المستثمرين الأجانب في الاستثمار داخل الولايات المتحدة الأمريكية، وهذا غالبا ما يدفع البنك المركزي إلى رفع معدلات الفائدة لجذب المستثمرين الأجانب، ومن المعلوم أن ارتفاع أسعار الفائدة ومعدلات التضخم لها آثار جد سلبية على النمو الاقتصادي².

أما الدول الأوروبية فقد استفادت من تراجع أسعار صرف الدولار وذلك بانخفاض تكلفة استيراد النفط الذي تجاوز سعر 100 دولار في 2012، وكذلك بالنسبة لأسعار ما تستورده من المعادن والمواد الأولية، إلا أن

¹ بسام الحجار، نظام النقد العالمي و أسعار الصرف، دار المنهل اللبناني - بيروت - لبنان، الطبعة الأولى، 2009، ص:48.

² بودري الشريف، مرجع سبق ذكره، ص:108.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

انخفاض سعر الدولار يؤثر سلباً على صادراتها التي أصبحت أعلى سعراً مقارنة بالسلع الأمريكية وبالتالي ستراجع صادرات دول الاتحاد الأوروبي وخاصة إلى الولايات المتحدة الأمريكية وهذا ما سيؤثر سلباً على رصيد الميزان التجاري لهذه الدول، ودفع هذا الأمر العديد من الشركات الأوروبية الكبرى، مثل شركة بي إم دبليو وشركة فولسفاغن لصناعة السيارات وغيرها من الشركات إلى اتخاذ أساليب للحماية من تقلبات أسعار الصرف بإنشاء مصانع إنتاجية حول العالم وهذا ما يحملها تكاليف إضافية في المدى القصير¹.

لذلك من الطبيعي أن ينعكس موقف الدولار على العملات الأخرى، فكان الأورو أول الراجحين، وارتفاعه كان نتيجة طبيعية للاستقرار الذي شهدته منطقة الأورو، ما يعني أن قوته ليست بسبب قوة الاقتصاد الأوروبي، إنما بسبب تباطؤ الاقتصاد وارتفاع العجز في أمريكا².

وتبعاً لذلك لم تجد الإدارة الأمريكية سوى تخفيض قيمة الدولار في أسواق الصرف، لتحفيز التصدير وزيادة فرص العمل وزيادة العرض ودفع الطلب الفعال لتحقيق النمو الاقتصادي.

المطلب الثالث: تراجع دور الدولار كعملة احتياطية دولية بعد ظهور الأورو:

بعد ظهور الأورو ولمدة ليست طويلة تحول إلى منافس رئيسي للدولار كاحتياطي نقدي عالمي، ويبين الجدول التالي نصيب العملات الارتكازية من إجمالي الحيازات الرسمية للاحتياطيات الدولية خلال الفترة (1990-2015).

¹ ممدوح الولي، آثار انخفاض الدولار على الاقتصاد العالمي، تاريخ الاطلاع 20 أوت 2015 على الرابط:

<http://www.aljazeera.net/NR/exeres/995/C1CFE069-D4-D-8878-50C90CDE734DCE.htm>.

² عبدالله مرعي بن محفوظ، انخفاض الدولار يدفع بالسيولة للمضاربة في سوق الأسهم الخشاش، تاريخ الاطلاع 10 جوان 2015 على الرابط :

http://www.aleqt.com/2006/09/06/article_6316.html

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

جدول رقم 09: نصيب العملات الارتكازية من إجمالي الحيازات الرسمية للاحتياطات الدولية

(نسبة مئوية %) (1990-2015)

المجموع	عملات أخرى	الفرنك السويسري	الجنيه الإسترليني	الين الياباني	الأورو الأوروبي	وحدة النقد الأوروبية (écu)	الدولار الأمريكي	
100	27.3	1.3	3.1	8.1	/	10.1	50.1	1990
100	20.5	1.2	3.4	8.7	/	10.6	50.6	1991
100	23.3	1.00	3.2	7.7	/	10.1	54.7	1992
100	23.4	1.1	3.1	7.7	/	8.6	56.1	1993
100	28	0.6	2.8	7.8	/	7.7	53.1	1994
100	29.8	0.5	2.8	6.7	/	6.8	53.4	1995
100	27.8	0.5	3	6	/	5.9	56.8	1996
100	27	0.5	3.3	5.1	/	5	59.1	1997
100	27.2	0.5	3.5	5.4	/	0.8	62.6	1998
100	13.6	0.4	3.6	5.4	12.1	/	64.9	1999
100	1.4	0.3	2.8	6.1	18.3	/	71.1	2000
100	1.3	0.3	2.7	5.0	19.2	/	71.5	2001
100	1.5	0.4	2.8	4.4	23.8	/	67.1	2002
100	2	0.2	2.8	3.9	25.2	/	65.9	2003
100	1.9	0.2	3.4	3.8	24.8	/	65.9	2004
100	1.7	0.1	3.6	3.6	24.1	/	66.9	2005
100	0.4	0.2	4.4	4.4	25.1	/	65.5	2006
100	1.8	0.2	4.7	2.9	26.3	/	64.1	2007
100	2.3	0.1	4.0	3.1	26.4	/	64.1	2008
100	2.9	0.1	4.3	3.0	27.7	/	62.0	2009
100	4.5	0.1	3.9	3.7	26.0	/	61.8	2010
100	5.5	0.1	3.8	3.6	24.7	/	62.3	2011
100	6.2	0.1	4.0	3.9	23.9	/	61.9	2012
100	6.3	0.2	4.0	3.9	24.4	/	61.2	2013
100	7.2	0.2	3.8	3.9	23.2	/	61.7	2014
100	6.8	0.2	4.1	4.1	20.7	/	64.1	الثلاثي الأول 2015

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على المراجع التالية:

- معزز لقمان و بربش عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص: 202.

- Ramkishen S.Rajan and Jose Kiran, the US Dollar and the Euro as international currencies, intereconomics, May/June 2006, p: 225

- <https://www.imf.org/external/data.htm>, consulté le 12/08/2015.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

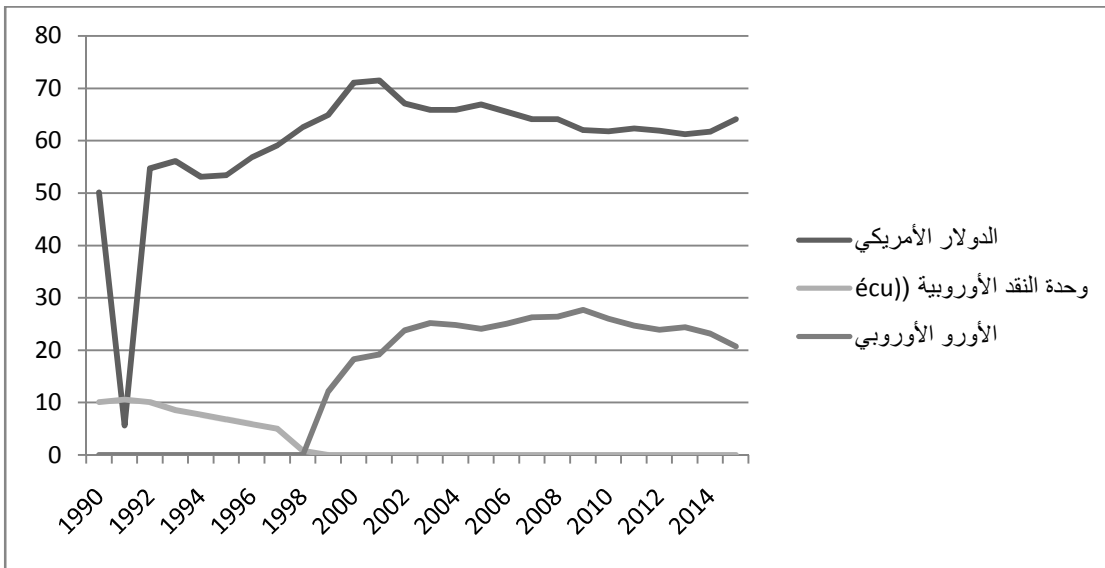
من خلال الجدول يتبين ما يلي:

- قبل ظهور الأورو أي قبل سنة 1999 كان الدولار يحظى بالنصيب الأكبر في الاحتياطيات الدولية بالرغم من المنافسة التي كان يواجهها من طرف المارك الألماني ووحدة النقد الأوروي، إلا أنه كان يحظى بالنصيب الأكبر في الاحتياطيات الدولية حيث لم تنخفض نسبته عن 50 % منذ 1990 بل ازدادت من 50.1 % سنة 1990 إلى 71.1 % سنة 2000، وعند مقارنة دور الدولار بدور وحدة النقد الأوروية خلال هذه الفترة فنجد أن نسبة ecu في الاحتياطيات الدولية لم تتعدي في أحسن حالاتها 10 % بل تناقص نصيب ecu في الاحتياطيات الدولية من 10.1 سنة 1990 إلى أقل من 0.8 سنة 1999 قبيل بداية التعامل بالأورو؛
- بعد ظهور الأورو مباشرة وبداية التعامل به رسميا سنة 2002، بدأ نصيب الدولار الأمريكي في الاحتياطيات الدولية في الانخفاض، حيث انخفض من 71.5 % سنة 2001 إلى 61.7 % سنة 2014، ويتضح من خلال الجدول والشكل البياني أدناه زيادة في دور الأورو في الاحتياطيات الدولية على حساب الدولار حيث كانت نسبة الأورو في الاحتياطيات الدولية لا تتعدى 18.3 % سنة 2000 ووصل إلى 23 % سنة 2014، وقد سجل أعلى قيمة له سنة 2009 نتيجة الوضع الاقتصادي الأمريكي جراء الأزمة المالية 2008 ونتيجة الاستقرار الذي تحظى به منطقة الاتحاد الأوروي، وهو بذلك يحتل المرتبة الثانية ويليه الين الياباني والجنه الإسترليني بنسب ضعيفة أقل من 10%.

ولتوضيح معطيات الجدول أكثر نستعين بالشكل البياني التالي:

الشكل رقم 05: نصيب الدولار وال ecu والأورو من إجمالي الحيازات الرسمية

للاحتياطيات الدولية (1990-2015) (نسبة مئوية %)



المصدر: من إنجاز الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم 09 باستعمال: microsoft excel 2007

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

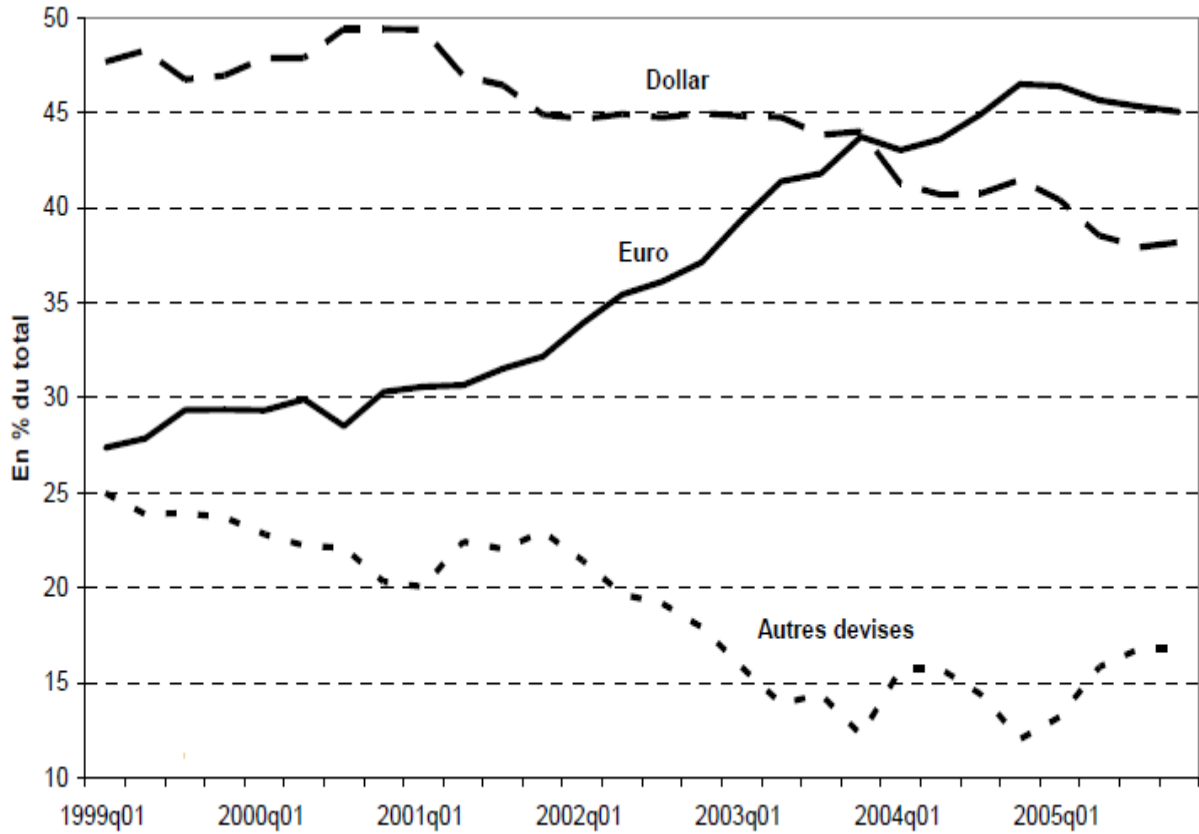
المطلب الرابع: مظاهر أخرى لمنافسة الأورو للدولار:

لم تنتهي منافسة الأورو للدولار في نسبة الاحتياطيات الدولية من الصرف، بل تعدتها ليصبح الأورو كعملة تسعير في الأسواق المالية وكمعملة لتقييم الديون العالمية وإصدار الأسهم والسندات في مختلف الأسواق المالية العالمية.

أولاً: تراجع دور الدولار لحساب الأورو في تسعير الأصول المالية الصادرة في أسواق المال العالمية:

يمثل الشكل البياني التالي نصيب الأورو والدولار في تسعير الأصول المالية

الشكل رقم 06: نصيب الأورو والدولار في تسعير الأصول المالية في الأسواق العالمية (من الثلاثي الأول 1999 إلى الثلاثي الأخير 2005)



Source : Chtrristian AUBIN, Jean-Pierre BERDOT, Daniel GOYEAU et Jacques LEONARD L'EURO COMME MONNAIE D'ENDETTEMENT INTERNATIONAL, Communication au 55ème Congrès de l'AIELF Varsovie, 21-23 mai 2007, p: 05.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

يتضح من خلال الشكل رقم 06 ارتفاع نسبة الأصول المالية الدولية المسعرة بالأورو منذ 1999 حتى تجاوزت تلك المسعرة بالدولار في أواخر سنة 2004، ويحظى الأورو بالنسبة الأكبر في تسعير الأصول المالية منذ ذلك، ووصلت هذه النسبة في الثلاثي الأخير من سنة 2014 إلى 40.9 % للأورو مقابل 40.4 % للدولار الأمريكي بينما لم يحظى الين الياباني إلا بنسبة 2 % من إجمالي الأصول المسعرة في الأسواق المالية العالمية¹، وهكذا أصبح الأورو يحتل المرتبة الأولى في تسعير الأصول المالية ويبقى الدولار في المرتبة الثانية ثم يليه الين الياباني بنسبة أضعف.

ثانيا: تراجع دور الدولار في الديون العالمية:

بعد ظهور الأورو وبداية تداوله في أسواق رأس المال الدولية أصبح وفي فترة وجيزة يستعمل في منح الديون عبر العالم، ولتوضيح ذلك نستعين بالجدول التالي الذي يمثل نصيب أهم العملات الدولية في أسواق الدين العالمية خلال الفترة (2001 – 2014).

جدول رقم 10: نصيب العملات في أسواق الدين العالمية (مستحقات من سندات الدين الدولية) خلال الفترة (2001 – 2014) (الوحدة %)

الأورو	الدولار الأمريكي	الين الياباني	عملات أخرى	مجموع المستحقات (مليار دولار أمريكي)
23.0	50.5	12.0	14.5	3545
27.2	46.8	10.2	15.9	4041
31.5	43.0	8.9	16.7	4930
33.7	40.9	7.8	17.7	5811
31.2	44.0	6.5	18.4	6131
31.3	44.1	5.3	19.3	7797
32.3	43.3	5.3	19.2	9624
32.4	44.5	6.8	16.3	9566
31.7	45.6	5.7	16.9	10305
27.8	48.5	6.2	17.5	10532
25.8	50.7	6.1	17.4	10888
25.7	52.2	4.9	17.2	11771
25.3	54.9	3.5	16.4	12426
24.2	56.3	3.2	16.3	12618

Source :European Central Bank (ECB), The international role of the euro, July 2015, p:68.

¹Banque des Reglements International (BRI), 85° raport, 2015, p: 103.

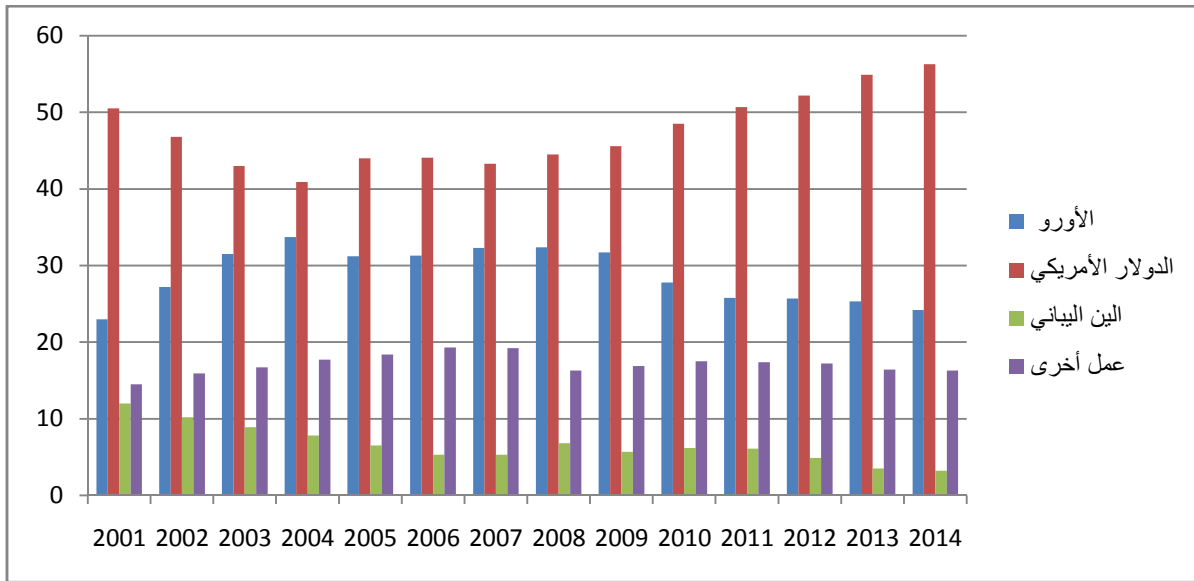
الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

من خلال الجدول يتبين أنه منذ سنة 2001 زادت نسبة المستحقات من الديون الدولية بالأورو من 23% في نهاية السنة إلى أقصى حد لها 31.7 سنة 2009 لتتراجع إلى 24.2 سنة 2014، وفي المقابل تراجعت نسبة الديون الدولية بالدولار من 50.5 سنة 2001 إلى أقل 45% سنة 2008، ونلاحظ أن نسبة المستحقات من الديون الدولية بالدولار ارتفعت وبشكل ملحوظ منذ سنة 2008 حيث وصلت أكثر من 48% سنة 2009 لتستمر في الارتفاع لتصل إلى أكثر من 56.3 % سنة 2014، ويرجع السبب إلى زيادة الطلب والاقبال على شراء سندات الخزينة الأمريكية خلال سنوات الأزمة سعياً من مختلف الدول وعلى رأسها الصين ودول الخليج العربي لتخفيف ومساعدة الولايات المتحدة الأمريكية لتخطي الأزمة المالية، في حين تعرضت الدول الأوروبية في السنوات الأخيرة على أزمة الديون السيادية مما أثر سلباً على الاستثمار في مختلف الأوراق المالية الأوروبية.

ولتوضيح معطيات الجدول أكثر نستعين بالشكل البياني التالي:

الشكل رقم 07 : نصيب العملات في أسواق الدين العالمية (مستحقات من سندات الدين الدولية)

(نسبة مئوية %) (2001-2014)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم 10 باستعمال: microsoft exel 2007

ثالثاً: نصيب العملات الدولية في سوق القروض والودائع الدولية:

إن المعاملة بالأورو قد تعدت الأسواق المالية وأصبح الأورو ينافس الدولار في القروض الدولية التي تمنحها البنوك وأيضاً في الودائع البنكية عبر مختلف أنحاء العالم.

1- نصيب العملات الدولية في سوق القروض الدولية: يمثل الجدول التالي نصيب العملات الدولية من مستحقات القروض الدولية للفترة (2002-2014).

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

جدول رقم 11: نصيب العملات من مستحقات القروض الدولية للفترة (2002-2014)

القروض الصادرة من البنوك الغير الأوروبية والموجهة إلى دول غير أوروبية (مليار دولار أمريكي)				المبالغ المستحقة في جميع الدول (%)					السنوات
الين أخرى	الين الياباني	الدولار الأمريكي	الأورو	مجموع القروض (مليار دولار)	عملات أخرى	الين الياباني	الدولار الأمريكي	الأورو	
61	50	189	80	2226	18.0	4.7	60.3	16.9	2002
30	44	237	111	2685	18.8	4.3	57.7	19.1	2003
18	42	236	159	3092	18.8	4.9	55.0	21.3	2004
54	58	296	145	3433	19.6	3.4	58.6	18.4	2005
96	51	412	176	4528	20.5	2.6	59.0	17.9	2006
39	73	697	283	5677	21.0	3.2	55.2	20.6	2007
54	78	784	221	5437	20.3	3.1	56.3	20.2	2008
105	49	810	214	5155	21.5	2.1	57.5	18.9	2009
114	52	863	244	5583	21.7	2.2	57.6	18.4	2010
198	65	935	221	5881	21.1	3.3	56.7	18.9	2011
278	54	1068	219	6090	21.3	2.7	56.4	19.6	2012
193	62	883	230	6048	21.7	3.2	56.9	18.3	2013
583	151	849	253	6293	29.1	2.7	51.5	16.7	2014

Source: European Central Bank (ECB), The international role of the euro, July 2015, p:73.

من خلال الجدول يتضح أن الدولار يحظى بالنصيب الأكبر في نسبة القروض الدولية خلال هذه الفترة، إلا أن نسبة القروض الدولية بالدولار انخفضت من 60.3 % سنة 2002 إلى 51.5 % سنة 2014 وهذا لحساب الأور الذي ارتفع نصيبه في القروض الدولية من 16.9 % سنة 2002 لتصل إلى أكثر من 20.5 % سنة 2007، ونلاحظ أنه وبعد سنة 2007 تراجع نسبة القروض الممنوحة بالأورو تدريجياً إلى أن وصلت ما يقارب 16.7 % سنة 2014، وهذا بسبب تداعيات الأزمة المالية 2008 وأزمة الديون السيادية في دول الاتحاد الأوروبي.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

وتجدر الإشارة أن استعمال الأورو في القروض لا يقتصر فقط على المنطقة الأوروبية بل أصبح الأورو يستعمل في منح القروض خارج المناطق الأوروبية حيث بلغت قيمة القروض الصادرة من البنوك غير الأوروبية والموجهة إلى دول غير أوروبية 253 مليار دولار سنة 2014 حيث كانت هذه القيمة لا تتعدى 80 مليار دولار سنة 2002.

2- نصيب العملات الدولية من مستحقات الودائع الدولية: يمثل الجدول التالي نصيب العملات الدولية من مستحقات الودائع الدولية للفترة (2002-2014).

جدول رقم 12: نصيب العملات من مستحقات الودائع الدولية للفترة (2002-2014)

الودائع المودعة من طرف الغير أوروبيين في بنوك غير أوروبية (مليار دولار أمريكي)				المبالغ المستحقة في جميع الدول (%)					
السنوات	الأورو	الدولار الأمريكي	الين الياباني	عملات أخرى	مجموع القروض (مليار دولار)	الأورو	الدولار الأمريكي	الين الياباني	عملات أخرى
2002	18.9	55.7	3.4	22.1	2770	135	486	39	150
2003	20.7	55.1	2.4	21.8	3475	192	558	42	178
2004	22.5	54.2	2.7	20.6	4094	240	565	35	153
2005	20.7	56.8	2.7	19.8	4254	249	696	55	109
2006	19.6	58.4	2.5	19.6	5393	302	901	46	116
2007	20.0	58.6	2.2	19.2	6738	441	1137	48	121
2008	20.2	60.1	2.0	17.7	6354	408	1031	58	151
2009	20.4	58.4	1.6	19.6	5952	415	986	41	247
2010	19.0	60.4	1.3	19.3	6388	391	1067	36	350
2011	18.8	59.2	1.9	19.7	6365	377	1157	48	309
2012	19.2	58.9	1.6	20.0	6567	350	1137	46	198
2013	16.6	56.8	1.8	19.7	6760	356	1143	48	139
2014	18.5	56.8	1.9	22.7	6472	311	941	93	294

Source: European Central Bank (ECB), The international role of the euro, July 2015, p:73.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

من خلال الجدول يتضح أن الدولار يحظى بالنصيب الأكبر في نسبة الودائع الدولية خلال هذه الفترة، حيث احتفظ بنسبة تفوق 55% من إجمالي الودائع وقد سجل أكثر من 60 % سنتي 2008 و 2010، وهذا نتيجة الثقة التي يحظى بها الدولار ونتيجة التعود على التعامل بالدولار في مثل هذه المعاملات من طرف البنوك والمستثمرين، وفي المقابل نلاحظ أن الأور ورغم حداثة التعامل به إلا أنه يحظى بنسبة معتبرة فقد ارتفعت نسبة الودائع الدولية بالأورو من 18.9 % سنة 2002 ليصل إلى أكثر من 20.7 % سنة 2005، ونلاحظ أن استعمال الأورو في الودائع لا يقتصر فقط على المنطقة الأوروبية بل أصبح الأورو يستعمل خارج المناطق الأوروبية حيث بلغت قيمة الودائع المودعة من طرف الغير أوروبيين في بنوك غير أوروبية 1143 مليار دولار سنة 2013 حيث كانت هذه القيمة لا تتعدى 135 مليار دولار سنة 2002.

رابعا: دور الأورو في صفقات الصرف والتجارة الدولية:

يمثل الجدول التالي نصيب العملات الدولية في صفقات الصرف وفي فورة العمليات التجارية لسنتي 2004 و 2013.

جدول رقم 13: نصيب العملات الدولية في صفقات الصرف وفي فورة العمليات التجارية لسنتي 2004 و 2013

(الوحدة: %)

عملات أخرى	الأورو	الدولار الأمريكي		
76.2	35.2	88.6	صفقات الصرف*	2004
23	25	52	عملة فورة	
79.6	33.4	87.0	صفقات الصرف	2013
12.4	37.3	50.3	عملة فورة	

* المجموع في صفقات الصرف يساوي 200% لأنه في كل صفقة أو عملية صرف يتم استعمال عملتين.

Suorce : - ANDRE DUMAS, L'économie mondiale – commerce, monnaie, finance, de boeck, paris, 2006, p : 197.

- 85° raport bri 2015, p : 103.

من خلال الجدول يتضح:

أنه وفي صفقات الصرف (transaction de change) رغم النسبة المعتبرة التي يحظى بها الأورو (37.6% سنة 2001 و 33.4 % في أبريل 2013) إلا أن الدولار يبقى يحتل النسبة الأكبر (أكثر من 87 % في أبريل 2013).

أما دور الأورو في التجارة الدولية وكملة في فورة وتسوية المعاملات التجارية، فيبقى دوره ضعيفا (37.3% في الفترة بين 2010 و 2012) مقارنة بالدولار الذي يحظى بالحصة الأكبر في ذلك 50.3 % في الفترة بين (2010 و 2012)، وهذا نتيجة أن جميع السلع الاستراتيجية مثل النفط والمواد الأولية وحتى بعض المحاصيل

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

الزراعية تسعر بالدولار الأمريكي، ويستعمل الأورو في الفوترة وتسوية المعاملات التجارية بين الدول الأوروبية والدول العربية وخاصة دول شمال إفريقيا (الجزائر وتونس والمغرب) والدول الإفريقية التي لها علاقات تجارية واسعة مع دول الاتحاد الأوروبي.

المطلب الخامس: الدولار والأورو وتسعير النفط:

خلال السبعينيات من القرن الماضي تم الاتفاق بين الولايات المتحدة ودول منظمة الأوبك، على تنصيب الدولار كعملة لتقييم وبيع النفط في الأسواق العالمية، وهذا ما زاد في قوة ومكانة الدولار عالميا حيث تعتبر هذه الاتفاقية كدفعة قوية للدولار لقبوله كعملة دولية غير مغطى بالذهب رغم الأزمات التي مر بها الدولار في تلك الحقبة، إذن فإن استمرار الرابطة بين الدولار والنفط تعني استمرار قوة الدولار الأمريكي، فأى تعرض أو اقتراح على فك الرابطة بين النفط والدولار تواجه بكل حزم من الولايات المتحدة الأمريكية، لأن استبدال الدولار بالأورو في الأسواق النفطية سيؤدي إلى انخفاض الطلب على الدولار وبالتالي تراجع قوته كعملة مرجعية عالمية، وتجدر الإشارة هنا أنه وحسب "بول أونيل" وزير الخزانة الأمريكية في بيان له أمام مجلس النواب الأمريكي عام 2006، على أنه عندما طلب صدام حسين عام 2000 أن يكون بيع النفط العراقي في مقابل الأورو، شكل خطرا عظيما على الدولار، ولهذا فقد كان أول مشروع في أول اجتماع لإدارة بوش عام 2001 هو كيفية التخلص من صدام حسين، وبالفعل وبعد غزو العراق والتخلص من صدام حسين ونظامه حتى دون الدعم العام والعالمي لذلك، تم تصدير النفط العراقي بالدولار وليس بالأورو.

وقد تعرض الرئيس الفنزويلي لعدة محاولات لاغتياله بعد إعلانه في سنة 2001 عن الرغبة في التحول إلى استخدام الأورو محل الدولار في المعاملات المتعلقة بتصدير النفط الفنزويلي، وهكذا تم احتواء الجهود والتوجهات التي تحاول إحلال الأورو محل الدولار ونتج عن ذلك توقف الاتجاه النزولي للدولار أما الأورو رغم المنافسة الشديدة بينهما.

وقد تعرضت إيران لحصار اقتصادي وتهديدات غير مباشرة من طرف الولايات المتحدة الأمريكية بعد إعلانها عن إلغاء نظام البترو دولار وذلك بقرارها إنشاء بورصة للنفط في عام 2006، وإعلانها عن تسعير النفط بالأورو بدل الدولار، حيث صرح الوزير السابق الذكر في هذا السياق قائلاً: "مؤكد أن تحركنا سواء باتجاه العراق من قبل أو إيران الآن ليس سببه الوحيد العدوان على هيبة الدولار، فالحرب تحركها عوامل كثيرة ومعقدة، ولكن أهمية موضوع الدولار شديدة الوضوح، إضافة إلى حماية إمدادات النفط في الدول الحليفة في الشرق الأوسط"¹.

وحسب دراسة أجراها صندوق النقد الدولي عام 1996، أنه كلما ارتفعت أسعار النفط بنسبة 10% يقابل ذلك انخفاض في سعر صرف عملات الدول الأعضاء في منظمة الأوبك بنسبة 2%، ذلك أن ارتفاع

¹ رضا عبد السلام، العلاقات الاقتصادية الدولية في ظل الأزمة الاقتصادية العالمية، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع - مصر، 2011، ص: 167.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

أسعار النفط يؤدي إلى ارتفاع واردات النفط إلى الولايات المتحدة الأمريكية وهو بدوره يؤدي إلى ارتفاع عجز الميزان التجاري والحساب الجاري الأمريكي، ومن ثم انخفاض سعر صرف الدولار أمام الأورو¹.

المطلب السادس: دلائل استمرار زيادة الدولار في المعاملات النقدية والمالية الدولية رغم تحديات الأورو:

تستمر دول العالم في التعامل بالدولار كعملة احتياط رغم الأزمات التي مر بها والمنافسة الشديدة للأورو، والمخاطر المتعددة التي تحيط بهذه العملة وذلك لمجموعة من الأسباب والتي تتمثل في:

1- الدولار عملة التسعير الدولية: إن الدولار الأمريكي هو عملة التعامل الأساسية للعالم، على الرغم من انخفاض نصيب الولايات المتحدة الأمريكية في المعاملات التجارية العالمية، كما أن الدولار هو عملة التسعير الأساسية للسلع الإستراتيجية الدولية على غرار النفط، الغاز الطبيعي، الذهب، الحبوب وغيرها، وهذا ما يجعل غالبية الدول المستوردة لهذه السلع تحتاج إلى الدولار لتسديد قيمة مشترياتها.

2- كما أن مصدر السلع الإستراتيجية بالمقابل يحتفظون باحتياطاتهم النقدية بالدولار، ثم يقومون بإعادة استثمارها في الاقتصاد الأمريكي، كما أن هناك بعض الدول عملاتها ترتبط بالدولار بشكل رئيسي (معظم عملات دول الخليج ترتبط بالدولار بشكل رئيسي).

3- يعتبر الدولار عملة الملاذ الآمن خلال الأزمات: يعد الدولار الأمريكي من وجهة نظر المستثمرين بمثابة الملاذ الآمن، حيث يميل المستثمرين للفرار إلى الدولار الأمريكي كعملة آمنة، ويتدخل معظم المستثمرين والدول التي تتعامل بالدولار من أجل المحافظة على استقرار الدولار الأمريكي، ومما يدل على ذلك أنه وبالرغم أن الولايات المتحدة الأمريكية هي مبعث الأزمة المالية 2008 إلا أن سعر صرف الدولار الأمريكي ارتفع خلال هذه السنة بنسبة 4.3% أمام الأورو ومقابل سلة من العملات الرئيسية.

4- السيولة التي تتميز بها الأوراق المالية المسعرة بالدولار: حيث تعتبر السيولة من أهم الخصائص التي يبحث عنها المستثمرون في أوقات الأزمات، فضلا عن ذلك، فإن سندات الخزنة الأمريكية تعد أهم الأصول المالية التي يتم التعامل بها بين المستثمرين الدوليين، والتي تتمتع بسمعة ممتازة في درجة استقرارها.

¹ معزوز لقمان، مرجع سبق ذكره، ص: 92.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

- 5- يعتبر الدولار أداة استثمار في الأصول المالية الدولية: اتساع وعمق أسواق أدوات الدين والاستثمار المسعرة بالدولار الأمريكي، حيث لا تزال سندات الدين الأمريكي أكثر أدوات الدين أهمية في العالم وأكثرها تداولاً، ومن أعلاها تصنيفاً واعتمادية بين أدوات الدين على مستوى العالم¹.
- 6- الثقل السياسي والعسكري الأمريكي: هناك عامل آخر يتميز به الدولار، وهو الثقل السياسي والعسكري للولايات المتحدة الأمريكية وتصديها لكل محاولات التخلي عن الدولار في التعاملات الاقتصادية الدولية خاصة تلك المتعلقة بالسلع الإستراتيجية.
- 7- ارتباط اقتصاديات الدولة الناشئة بالدولار: وبالتالي فإن حكومات هذه الدول، خصوصاً الصين واليابان وغيرهما، تسارع لشراء أذون الخزانة الأمريكية، حتى عندما كانت قيم هذه الأذون في تراجع، ليس مجرد إنقاذ الاقتصاد الأمريكي كما يُعتقد، ولكن لإنقاذ صادراتها، من خلال ضمان سعر صرف منخفض لليوان الصيني مثلاً أمام الدولار، وهكذا أصبحت الولايات المتحدة الأمريكية على قناعة تامة بأن الشركاء التجاريين لأمريكا سيكونون مضطرين دائماً لشراء أذون الخزانة الأمريكية لمنع انهيار النظام النقدي العالمي².
- 8- عدم وجود عملة بديلة للدولار: فرغم بروز الأورو كعملة دولية، إلا أنه لم يثبت أنه أكثر استقراراً من الدولار، فسعر صرفه كان عرضة للتقلبات كما رأينا في الآونة الأخيرة. هذا فضلاً عن أنه لم يبلغ مكانة الدولار من حيث توفير سيولة كافية منه وأدوات استثمار مناسبة وأسواق مالية واسعة. فسيولة وأدوات وأسواق المال الأوروبية ليست بحجم وعمق وسعة الأسواق الأمريكية. وكل هذا يحد حالياً من قدرة اليورو كي يحتل مكانة الدولار، على الرغم من ارتفاع بسيط في نصيبه في الاحتياطيات العالمية في السنوات الأخيرة³.
- 9- عملة قابلة للتحويل، بحيث لا تفرض الولايات المتحدة قيوداً على مدفوعاتها الخارجية أو على موجوداتها في الدول الأخرى من عملتها⁴.

¹ معزي لقمان وبريش عبد القادر، التحديات الاستراتيجية التي تواجه الدولار الأمريكي: قراءة تحليلية في حاضر ومستقبل الدولار الأمريكي، مجلة البحوث والدراسات الاقتصادية، جامعة سكيكدة، العدد 09-2014، ص ص: 179-181.

² رضا عبد السلام، مرجع سبق ذكره، ص: 174.

³ مقبل صالح أحمد الذكر، واقع الدولار الأمريكي، تم التصفح بتاريخ: 30/07/2015 على الرابط:

www.aleqt.com/2010/02/27/article_355627.html

⁴ ماهر كنج شكري ومروان عوض، المالية الدولية - العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، معهد دراسات المصرفية، عمان، الأردن، 2004، ص: 191.

الفصل الثاني: الدولار الأمريكي في ظل تحديات الأورو

خلاصة الفصل:

منذ اتفاقية بروتن وودز أصبح للدولار الأمريكي مكانة رئيسة في النظام النقدي العالمي حيث جعلت منه عملة دولية بدون منافس مع الذهب، ونتيجة للقوة العسكرية وقوة وحجم الاقتصاد الأمريكي فقد حافظ الدولار الأمريكي على مكانته حتى بعد انهيار اتفاقية بروتن وودز، كعملة دولية وكملة احتياط في مختلف البنوك المركزية الدولية، وهكذا أصبحت حركة النظام النقدي مرتبطة بشكل مباشر بالدولار الأمريكي وباقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية والتي قد تستدعي إلى اتخاذ إجراءات تخدم مصالحها الذاتية على حساب مصالح الدول الأخرى.

كما أن ارتباط النظام النقدي بالدولار جعل من اقتصاديات مختلف الدول رهينة بتقلبات هذه العملة، الأمر الذي جعل من الدول الأوروبية ومنذ الستينيات من القرن الماضي تسعى للتخلص من هذه التبعية وتحررها من هيمنة الدولار الأمريكي وذلك بإنشاء وحدة نقدية خاصة بها ومنافسة للدولار، وهذا ما حققته في 01 جانفي 1999 تاريخ بداية تداول الأورو.

لقد أصبح الأورو وفي مدة قصيرة ونتيجة للوزن الاقتصادي الذي يتمتع به الاقتصاد الأوروبي ينافس الدولار في المعاملات المالية والتجارية العالمية، فمذ بداية تداوله سنة 1999 أصبح المنافس القوي للدولار، حيث تراجع دور الدولار أمام الأورو كعملة احتياط دولية وأصبح الأورو عملة دولية في تسوية الصفقات والمعاملات التجارية الدولية، بل هناك من تنبأ بإحلال الأورو محل الدولار كعملة دولية على المدى الطويل في المعاملات الاقتصادية العالمية.

وبالنظر إلى ما سبق فإن من أبرز مظاهر قوة الأورو وتراجع دور الدولار في الاقتصاد العالمي، انخفاض وتراجع سعر صرف الدولار أمام الأورو، ونظرا لارتباط معظم الدول وخاصة النفطية والنامية منها بالدولار الأمريكي فإن لانخفاض سعر صرف الدولار مقابل الأورو عدة آثار على اقتصاديات هذه الدول ومنها الجزائر وخاصة على جانب التجارة الخارجية واحتياطات الصرف، وهذا ما سيتم التطرق إليه في الفصل التالي من خلال دراسة آثار تقلبات سعر صرف الدولار على الميزان التجاري الجزائري.

الفصل الثالث

الميزان التجاري الجزائري بين

تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

تمهيد:

تطرقنا في الفصول السابقة للعلاقة القوية بين سعر الصرف والقطاعات الاقتصادية، ومن أهم هذه القطاعات قطاع التجارة الخارجية، الذي تستعمل فيه مختلف العملات الدولية لتسوية الصفقات المبرمة مع العالم الخارجي، وقد عرفت في الآونة الأخيرة بعض العملات الدولية خاصة الدولار والأورو اضطرابات حادة، وهذا ما أثر بشكل ملحوظ على الاقتصاد الجزائري، خاصة قطاع التجارة الخارجية والميزان التجاري، بسبب العلاقة الوثيقة بين قطاع التجارة الخارجية مع هاتين العملتين، إذ تُحصّل معظم صادرات الجزائر بالدولار، وتستعمل الأورو في تسديد وارداتها، كون مصدر معظمها من الاتحاد الأوروبي، وهذا ما يجعل الجزائر تتعرض لمخاطر تقلبات أسعار صرف هاتين العملتين.

وسنحاول في هذا الفصل التطرق إلى مختلف الآثار الناجمة عن تقلبات سعر صرف الدولار على الميزان التجاري حيث عرف سعر صرف الدولار انخفاضاً ملحوظاً بالنسبة للأورو في السنوات الأخيرة، وأهم الإجراءات التي اتخذتها الجزائر للحدّ من هذه الآثار وذلك من خلال ثلاث مباحث، حيث تناولنا في المبحث الأول خصائص التجارة الخارجية للفترة (1999-2014)، في حين تطرقنا في المبحث الثاني إلى نظام الصرف في الجزائر، وقد تم تخصيص المبحث الثالث لتحليل العلاقة بين تغيرات سعر صرف الدولار والدينار بالنسبة للأورو والميزان التجاري الجزائري.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

المبحث الأول: خصائص التجارة الخارجية الجزائرية للفترة (1999-2014):

قبل التطرق إلى خصائص التجارة الخارجية للجزائر سوف يتم التركيز على تلك الخصائص المميزة للاقتصاد الجزائري بما يخدم موضوع الدراسة، وهذا في ظل اللااستقرار الذي تتميز به معظم المتغيرات الاقتصادية العالمية، خاصة ما تعلق بسعر الصرف سواء على المستوى الداخلي (تغيرات سعر صرف الدينار الجزائري) أو على مستوى العملات الدولية (تغيرات سعر صرف الدولار والأورو).

المطلب الأول: خصائص الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1999-2014):

اقترح صندوق النقد الدولي عند انتهاء برنامج التعديل الهيكلي* (1995-1998) عقد اتفاق جديد مع الجزائر بهدف تعميق الإصلاحات الاقتصادية، إلا أن السلطات الحكومية رفضت ذلك وفضلت استئناف الإصلاحات بمفردها، وبذلك دخل الاقتصاد الوطني مرحلة جديدة سنة 1999 تزامنت مع عودة أسعار النفط للارتفاع من جديد، مما ساعد على دعم وتمويل المشاريع التنموية في الجزائر¹.

أولاً: تطور احتياطات الصرف الأجنبي والمديونية الخارجية في الجزائر:

يبين الجدول أدناه تطور المديونية الجزائرية واحتياطي الصرف للجزائر خلال الفترة (1999-2014).

* كانت الجزائر قد باشرت مجموعة من الإصلاحات بداية من سنة 1989 وذلك بعد تفاقم الأزمة الاقتصادية 1986، وهذا تحت إدارة صندوق الدولي، كان آخرها برنامج التعديل الهيكلي الذي وقعته الجزائر مع صندوق النقد الدولي في 31 مارس 1995 والذي امتد إلى غاية 01 افريل 1998 وقد باشرت الجزائر خلال هذه الفترة مجموعة من الإصلاحات شملت جميع القطاعات الاقتصادية.

¹ عمر مؤذن، تغير سعر صرف الدينار الجزائري وأثره على ميزان المدفوعات في الفترة ما بين (1990-2010)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية- تخصص اقتصاد ومالية دولية، جامعة المديية، 2012، ص: 117.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

جدول رقم 14: تطور المديونية الجزائرية واحتياطي الصرف الأجنبي للجزائر خلال الفترة (1999-2014)

الوحدة: مليار دولار أمريكي

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
احتياطات الصرف الأجنبي (دون الذهب)	4.4**	11.90	17.96	23.11	32.92	43.11	56.18	77.78
المديونية الخارجية	28.140	25.261	22.701	22.642	23.353	21.821	17.192	5.612
السنة	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
احتياطات الصرف الأجنبي (دون الذهب)	110.18	143.10	148.91	162.221	192.224	190.661	194.012	178.938
المديونية الخارجية	5.606	5.586	5.413	5.536	4.410	3.694	3.396	3.735

Source :

- Banque d'Algérie, Rapport 2014, évolution économique et monétaire
- Banque d'Algérie, Rapport 2005, évolution économique et monétaire
- Banque d'Algérie, Rapport 2004, évolution économique et monétaire
- Banque d'Algérie, Rapport 2002, évolution économique et monétaire

لقد أدى ارتفاع أسعار النفط إلى ارتفاع احتياطات الصرف وبشكل كبير خلال هذه الفترة، حيث كانت لا تتجاوز 4.4 مليار دولار سنة 1999 ووصلت إلى أكثر من 194 مليار دولار كأقصى حد لها سنة 2013، وقد سمح ارتفاع سعر البترول وتراكم احتياطات الصرف من الدفع المسبق لنسبة كبيرة من الديون الخارجية خاصة في سنة 2006 حيث انخفضت من 28.14 مليار دولار سنة 1999 إلى 5.612 مليار دولار في 2006، وواصلت التراجع إلى أن وصلت إلى حد قياسي سنة 2013 بقيمة 3.39 مليار دولار.

* لقد بلغ إجمالي احتياطي الصرف 8.05 مليار دولار أمريكي في نهاية سنة 1997 واستمر في الارتفاع ليصل إلى 8.9 مليار دولار أمريكي في شهر ماي 1998، لكن سرعان ما بدأ هذا الاحتياط في التآكل نظرا لتأثير الصدمة الخارجية المتعلقة بانخفاض أسعار البترول في السوق العالمية، حيث وصل إلى 6.84 مليار دولار أمريكي مع نهاية سنة 1998 واستمر في الانخفاض ليصل مع نهاية سنة 1999 إلى حدود 4.4 مليار دولار أمريكي.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

ثانيا: أهم البرامج التنموية خلال الفترة (1999-2014):

ونتيجة لتحسن الوضعية المالية الخارجية وتراكم احتياطات الصرف، باشرت الحكومات المتعاقبة في هذه الفترة ومن أجل دفع عجلة التنمية عدة برامج تنموية خصصت لها مبالغ مالية ضخمة كما هي موضحة في الجدول التالي:

جدول رقم 15: أهم البرامج التنموية المنفذة خلال الفترة (1999-2014)

البرنامج	مفهوم البرنامج	المبلغ المخصص للبرنامج
برنامج الإنعاش الاقتصادي 2004-2001	يعرف الإنعاش بأنه مجموع السياسات والبرامج المتبعة من طرف الحكومة من أجل تحريك النشاط الاقتصادي بعد ما كان يعاني من شبه توقف (ركود)، في مجمل آلياته.	6.9 مليار دولار أمريكي
برنامج دعم النمو الاقتصادي 2009-2005	تعتبر سياسة دعم النمو آلية مكتملة لسياسة الإنعاش، والهدف منها ضخ أكبر قدر ممكن من الاستثمارات المحلية والأجنبية لتسريع وتيرة النمو، وذلك بهدف التقليل من ظاهرة البطالة وتضييق فجوة الفقر ورفع المستوى المعيشي للأفراد، عن طريق إنشاء مناصب الشغل في مختلف القطاعات، والسعي للوصول إلى مستوى خلق القيمة المضافة التي تعبر عن الإنتاج والإنتاجية.	150 مليار دولار أمريكي
برنامج توظيف النمو الاقتصادي 2014-2010	يعتبر برنامج توظيف النمو الاقتصادي البرنامج الذي يعمل على تكملة واستدامة التنمية للمشاريع المنسقة والتي تعمل على تقليل البطالة، الرفع من المستوى المعيشي للأسر والتكثيف من البنية التحتية مع الرفع من الإنتاجية الإجمالية.	286 مليار دولار أمريكي

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على المراجع التالية:

- عبد الرحمان تومي، الاصلاحات الاقتصادية في الجزائر - الواقع والآفاق، دار الخلدونية، الجزائر، 2011، ص: 201.
- سامية لوحول، راوية حناشي، تنمية السياحة في الجزائر واستدامتها ضمن برنامج الاستثمارات العامة (2010-2014)، مداخلة في المؤتمر الدولي حول تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي خلال الفترة 2001-2010، جامعة سطيف 1- أيام 12/11 مارس 2013، ص: 20.

يتضح من خلال الجدول أن الدولة الجزائرية قد خصصت مبالغ ضخمة من أجل دفع عجلة التنمية في مختلف القطاعات منذ سنة 2001، وقد بلغت المبالغ المخصصة ما يقارب 07 مليار دولار أمريكي في برنامج الإنعاش الاقتصادي 2001-2004 وتضاعف هذا المبلغ لأكثر من عشرين (20) ضعف ليصل إلى أكثر من 150 مليار دولار أمريكي في البرنامج الثاني 2005-2009، ووصل إلى أكثر من 286 مليار دولار في البرنامج الثالث الموسوم ببرنامج توظيف النمو الاقتصادي.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

ثالثا: تطور معدل التضخم، النمو والبطالة للفترة (1999-2014):

نظرا للمبالغ الضخمة المخصصة في مختلف البرامج التنموية فقد انعكست على مختلف المؤشرات الاقتصادية الكلية، كما هي موضحة في الجدول التالي:

جدول رقم 16: تطور معدل التضخم، النمو والبطالة في الجزائر خلال الفترة (1999-2014)

الوحدة: (%)

السنوات	معدل التضخم	معدل النمو	معدل البطالة
1999	2.64	3.2	29.2
2000	0.33	3.2	29.5
2001	4.22	3	27.3
2002	1.41	5.6	25.9
2003	2.58	7.2	23.71
2004	3.56	4.3	17.7
2005	1.63	5.9	15.26
2006	2.53	1.7	12.3
2007	3.52	3.4	11.8
2008	6.65	2.4	11.3
2009	5.74	1.6	10.2
2010	3.90	3.6	10
2011	4.52	2.8	10
2012	8.89	3.3	11
2013	3.25	2.8	9.8
2014	2.91	3.3	10.6

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على المراجع التالية:

- سعد الله داود، الأزمات النفطية والسياسات المالية في الجزائر - دراسة على ضوء الأزمة المالية العالمية، دار هومة، الجزائر، 2013، ص: 183.

- سعودي عبد الصمد، مسعودة بن لخضر، أثر أسعار البترول في تمويل الانفاق الحكومي لبرامج النمو الاقتصادي وانعكاساتها على سوق التشغيل في الجزائر (2001-2014)، مداخلة ضمن الملتقى الوطني الثالث حول: سياسات التشغيل في إطار برامج التنمية والإنعاش الاقتصادي في الجزائر (2001-2014)، جامعة البويرة، يومي 11-12 نوفمبر 2014، ص ص: 18-19.

- conférence des nations unies sur le commerce et le développement, consulté le 22/08/2015 sur le lien: <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/downloadPrompt.aspx>

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

من خلال قراءتنا لمعطيات الجدول يتضح:

1- معدل التضخم: يتبين من الجدول أنه خلال هذه الفترة تم التحكم وبشكل جيد في معدل التضخم إلى غاية سنة 2007 وقد حقق أدنى قيمة له في سنة 2000 بمعدل 0.33%، ويعود هذا الانخفاض في معدل التضخم إلى السياسة الحذرة التي انتهجتها الحكومة في مجال الإنفاق والتحكم في الكتلة النقدية المتداولة، وبداية من سنة 2007 شهد معدل التضخم وبشكل ملحوظ ارتفاعا وبوتيرة متسارعة حيث وصل إلى 6.65% في سنة 2008 وقد وصل معدل التضخم إلى أقصى حد له في سنة 2012 وذلك بمعدل 8.89%، ويعود السبب في ارتفاع معدلات التضخم إلى ارتفاع الأسعار العالمية للمواد المستوردة وخاصة المواد الغذائية.

2- معدل النمو: لقد سمح التحكم في معدل التضخم من تفعيل الاقتصاد بشكل جيد وهذا ما يتبين من خلال تطورات معدلات النمو، فقد بلغ متوسط معدل النمو إلى 3.5% للفترة (1999-2014)، ويعود سبب ارتفاع معدل النمو إلى البرامج الحكومية السالفة الذكر وإلى ارتفاع الإنفاق الحكومي وارتفاع أسعار المحروقات.

3- معدل البطالة: سمحت معدلات النمو المحققة من تخفيض معدل البطالة من 29.2% سنة 1999 إلى 11% سنة 2007 لتصل إلى 9.8% و10.6% خلال سنتي 2013 و2014 على التوالي، حيث تم استحداث 850000 منصب شغل في إطار برنامج الانعاش الاقتصادي، كما تم استحداث 15031692¹ منصب شغل* في إطار برنامج دعم النمو (2005-2009).

المطلب الثاني: خصائص التجارة الخارجية الجزائرية للفترة (1999-2014):

سنحاول من خلال هذا المطلب أن نبين أهم خصائص التجارة الجزائرية من خلال التعرف على أهم الصادرات والواردات الجزائرية، ثم التعرف إلى أهم الشركاء التجاريين للجزائر.

أولاً: هيكلية الواردات: شهدت الواردات الجزائرية تزايد مستمر خلال الفترة (1999-2014)، والجدول التالي يوضح أهم السلع المستوردة خلال هذه الفترة.

¹ عبد الرحمان تومي، مرجع سبق ذكره، ص:280.

* تجدر الإشارة هنا أن مناصب الشغل المستحدثة، تشمل جميع المناصب الدائمة والمؤقتة بما فيها عقود الإدماج المهني وعقود ماقبل التشغيل.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

جدول رقم 17: هيكل الواردات الجزائرية خلال الفترة (1999-2014):

الوحدة: (مليار دولار أمريكي)

المجموع	سلع أخرى	سلع التجهيز	المواد الغذائية	السنوات	المجموع	سلع أخرى*	سلع التجهيز	المواد الغذائية	
27.631	5.400	17.277	4.954	2007	9.164	1.974	4.883	2.307	القيمة
100	19.54	62.53	17.93		100	21.54	53.29	25.17	النسبة %
39.479	7.009	24.674	7.796	2008	9.173	1.950	4.808	2.415	القيمة
100	17.75	65.82	16.43		100	21.30	52.00	26.70	النسبة %
39.297	7.895	25.539	5.863	2009	9.940	2.083	5.462	2.395	القيمة
100	20.10	64.98	14.92		100	20.95	54.96	24.09	النسبة %
40.212	8.338	25.850	6.024	2010	12.009	2.362	6.907	2.740	القيمة
100	20.73	64.28	14.99		100	19.66	57.51	22.83	النسبة %
47.300	10.884	26.611	9.805	2011	12.606	2.632	7.458	2.516	القيمة
100	23.01	56.26	20.73		100	20.87	59.17	19.96	النسبة %
50.376	16.791	24.562	9.023	2012	17.146	3.501	10.260	3.385	القيمة
100	33.33	48.76	17.91		100	20.41	59.85	19.74	النسبة %
54.903	18.372	27.004	9.580	2013	20.357	4.070	12.700	3.587	القيمة
100	33.46	49.11	17.43		100	19.99	62.39	17.62	النسبة %
58.330	15.022	32.303	11.005	2014	21.456	4.098	13.558	3.800	القيمة
100	25.75	55.38	18.87		100	19.09	63.2	17.71	النسبة %

Source :

- les réalisations des échanges extérieurs de l'Algérie, période: 1993-2010, centre nationale d'informatique et des statistiques (CNIS), sans année de publication.
- bulletins statistiques trimestriels, N° de 1 à 30, Bank of Algeria, de 2002 à 2015.

من خلال الجدول يتبين أن مواد التجهيز والمواد الغذائية تستحوذ على أكبر نسبة من الواردات

الجزائرية حيث:

- **مواد التجهيز:** والتي تشمل كل من التجهيزات الصناعية، الفلاحية والمواد النصف مصنعة، تشكل أكثر من 50% من الواردات الجزائرية خلال هذه الفترة، ومن خلال الجدول يتبين أن قيمة مواد التجهيز عرفت استقرارا نسبيا خلال الفترة (1999-2001)، وبعد سنة 2001 نلاحظ تزايد ملحوظ ومستمر لقيمة الواردات من مواد التجهيز حيث انتقلت من 5.4 مليار دولار سنة 2001 إلى أكثر من 32 مليار دولار سنة 2014 أي تضاعف بأكثر من 6 مرات، ويرجع ذلك إلى البرامج التنموية التي أطلقتها الحكومة الجزائرية خلال هذه الفترة (برنامج الإنعاش الاقتصادي، برنامج دعم النمو وبرنامج توطيد النمو)، هذه المشاريع التي تحتاج إلى مختلف مواد التجهيز ومواد أولية خاصة التجهيزات الصناعية، حيث

* تشمل السلع الأخرى كل من المواد الأولية، الطاقة والسلع الاستهلاكية غير الغذائية.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

أن هذه السلع والتجهيزات غير متوفرة محليا ويستوجب استيرادها من الأسواق الخارجية، حيث تعتبر التجهيزات الصناعية من أهم مكونات الواردات على الإطلاق حيث بلغت نسبة 36 % من إجمالي الواردات سنة 2011 بقيمة 15.9 مليار دولار، والجدول التالي يوضح تطور قيمة الواردات من التجهيزات الصناعية خلال الفترة (2009-2014).

جدول رقم 18: تطور قيمة الواردات من التجهيزات الصناعية للفترة (2009-2014)

الوحدة: (مليار دولار أمريكي)

السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
قيمة الواردات من التجهيزات الصناعية	15.140	15.573	15.951	13.604	15.745	18.906
النسبة المئوية من إجمالي الواردات	25	27	36	30	25	15

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 30، بنك الجزائر، جوان 2015.

- **المواد الغذائية:** تعتبر المواد الغذائية من أهم السلع المستوردة من طرف الجزائر، ويتبين من خلال الجدول أن فاتورة الواردات من السلع الغذائية في تزايد مستمر حيث وصلت إلى أكثر من 11 مليار دولار سنة 2014، باستثناء سنتي 2009 و2010 أين انخفضت قيمة الواردات إلى 5.863 و6.024 مليار دولار وذلك بنسبة 14.92% و14.99% على التوالي، وذلك نتيجة تحسن الظروف المناخية التي ساعدت على رفع مستوى الإنتاج الزراعي خاصة الحبوب، هذه الأخيرة (الحبوب) التي تعتبر من أهم الواردات الغذائية، والجدول التالي يبين أهم الواردات من المواد الغذائية للجزائر خلال سنتي 2013 و2014.

جدول رقم 19 : أهم المواد الغذائية المستوردة خلال سنتي 2013 و2014

الوحدة: (مليون دولار أمريكي)

السلع الرئيسية المستوردة	2013		2014	
	القيمة	النسبة المئوية	القيمة	النسبة المئوية
الحبوب، سميد والفرينة	3312.49	34.58	3180.40	28.90
حليب ومشتقاته	1258.80	13.14	1767.75	16.06
السكر وملحقاته	944.68	9.86	787.08	7.15
القهوة والشاي	374.53	3.91	327.05	2.97
خضار جافة	457.98	4.78	319.92	2.91
اللحوم	353.70	2.65	265.59	2.41
سلع أخرى	2977.82	31.08	4357.21	39.59
المجموع	6580	100	11005	100

Source :Rapport annuelle de l'année 2014, direction général des douanes.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

يتضح من خلال الجدول أن أهم المواد الغذائية المستوردة هي الحبوب والسميد والفرينة حيث وصلت قيمتها إلى 3312.49 و 3180.40 مليون دولار وذلك بنسبة 34.58 % و 28.90 % من مجمل قيمة واردات المواد الغذائية خلال سنتي 2013 و 2014 على التوالي، تليها الحليب ومشتقاته بنسبة 13.14 و 16.06 % خلال سنتي 2013 و 2014، ويعود سبب ارتفاع الواردات من هذه السلع إلى ارتفاع استهلاكها كونها مواد أساسية بالنسبة للمجتمع الجزائري وبسبب أن هذه المواد سلع مدعومة من طرف الدولة، وأسعارها منخفضة في السوق المحلية مما أدى إلى زيادة الطلب عليها، ومن جهة أخرى ضعف القطاع الإنتاجي الخاص بهذه المواد.

ثانيا: هيكل الصادرات الجزائرية:

يمثل الجدول التالي التوزيع السلعي للصادرات الجزائرية خلال الفترة (1999-2014)

جدول رقم 20: هيكل الصادرات خلال الفترة (1999-2014)

(الوحدة: مليون دولار أمريكي)

المجموع	خارج المحروقات	المحروقات	السنوات	المجموع	خارج المحروقات	المحروقات	السنوات	
60916	1311	59605	2007	12522	438	12084	1999	القيمة
100	2.15	97.85		100	3.49	96.51		النسبة %
79146	1954	77192	2008	22031	612	21419	2000	القيمة
100	2.47	97.53		100	2.77	97.23		النسبة %
45477	1066	44411	2009	19132	648	18484	2001	القيمة
100	2.34	97.66		100	3.38	96.62		النسبة %
57762	1619	56143	2010	18825	734	18091	2002	القيمة
100	2.80	97.20		100	3.89	96.10		النسبة %
73802	2140	71662	2011	24465	477	23988	2003	القيمة
100	2.90	97.10		100	1.95	98.05		النسبة %
72620	2048	70571	2012	32208	660	31548	2004	القيمة
100	2.82	97.18		100	2.05	97.95		النسبة %
65823	2161	63662	2013	46495	907	45588	2005	القيمة
100	3.28	96.72		100	1.95	98.05		النسبة %
61172	2810	58362	2014	54791	1183	53608	2006	القيمة
100	4.59	95.41		100	2.16	97.84		النسبة %

Source:

- les réalisations des échanges extérieurs de l'Algérie, période : 1993-2010, centre national de l'informatique et des statistiques (CNIS), sans année de publication.
- bulletins statistiques trimestriels, N° de 1 à 30, Bank of Algeria, de 2002 à 2015.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

من خلال الجدول أعلاه يتبين أن:

- هيكل الصادرات الجزائرية يتميز بالتركيز السلعي حيث يعتمد بشكل شبه كلي على نوع واحد من السلع وهي المحروقات وذلك بنسبة تفوق 96% ما عدى سنة 2014 أين انخفضت النسبة إلى 95%.
- في ما يخص حصيلة الصادرات فهي متغيرة بين الانخفاض والزيادة وهذا نتيجة لتغير أسعار النفط في السوق العالمية فنلاحظ مثلا ارتفاع حصيلة الصادرات بين سنتي 2010 و 2011 بنسبة أكثر 21.73% وهذا نتيجة ارتفاع سعر البترول بنسبة 40.91%، وقد أدى انخفاض سعر النفط بين سنتي 2012 و 2014 من 111 دولار للبرميل إلى 100.2 دولار أمريكي للبرميل إلى تراجع حصيلة الصادرات من 72620 مليون دولار سنة 2012 إلى 61172 مليون دولار سنة 2014، أي بنسبة 15.76%، والجدول التالي يبين تطور أسعار البترول خلال الفترة (1999-2014).

جدول رقم 21: تطور أسعار النفط خلال الفترة (1999-2014)

(الوحدة: دولار /برميل)

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
سعر البترول	17.8	28.5	24.3	25.2	29.0	38.7	54.6	65.7
السنة	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
سعر البترول	74.9	99.9	62.2	80.2	112.9	111	109.5	100.2

Source :

- Banque d'Algérie, Rapport 2014, évolution économique et monétaire
- Banque d'Algérie, Rapport 2005, évolution économique et monétaire
- Banque d'Algérie, Rapport 2004, évolution économique et monétaire
- Banque d'Algérie, Rapport 2002, évolution économique et monétaire

من خلال الجدول يتبين أنه ومنذ سنة 1999 شهدت أسعار النفط ارتفاعا ملحوظا حيث ارتفع سعر البرميل من 17.8 دولار سنة 1999 ليصل إلى أكثر من 112 دولار سنة 2011، وقد شهدت اسعار البترول تراجعا خلال سنة 2014 حيث انخفض إلى 100 دولار لكل برميل، واستمر في الانخفاض خلال سنة 2015 ليصل إلى أقل من 50 دولار في نهاية جوان 2015، وتعود اسباب هذا الانخفاض إلى ما يلي¹:

¹ أناتول كالتيسكي، أربعة اسباب رئيسية لهبوط أسعار النفط، تم التصريح بتاريخ 2015/12/20، على الرابط:

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

- ارتفاع إنتاج الولايات المتحدة: فقد ارتفع الإنتاج الأمريكي بمقدار الضعف تقريبا خلال الست (06) سنوات الماضية. وفي الوقت الذي كانت فيه السعودية ونيجيريا والجزائر تتنافس على أسواق الولايات المتحدة، تحول التنافس إلى الأسواق الآسيوية واضطر المنتجون لخفض أسعار النفط في وقت ازداد فيه إنتاج كندا والعراق وروسيا.

- انخفاض الطلب على النفط: وذلك نتيجة تراجع معدلات نمو اقتصاديات أوروبا والدول النامية، يضاف إلى ذلك أن السيارات أصبحت أكثر قدرة على توفير الطاقة. وهكذا فإن نمو الطلب في تناقص بسبب ما يسمى الاقتصاد الرقمي الذي أدخل على التكنولوجيا تغيرات هيكلية.

- سياسات أوبك: حيث وفي هذه الظروف ترفض أوبك خفض الإنتاج أو التدخل لإعادة التوازن للسوق الذي يعاني من زيادة العرض، وقد انخفض سعر نفط سلة أوبك بنحو 50% منذ أن رفضت في اجتماع في فيينا أواخر 2014 خفض إنتاجها، وطالما لعبت السعودية تاريخيا دور "المنتج المرن" الذي يستطيع زيادة أو خفض الإنتاج، لكنها ودولا أخرى تتمسك حاليا بالدفاع عن حصتها في السوق.

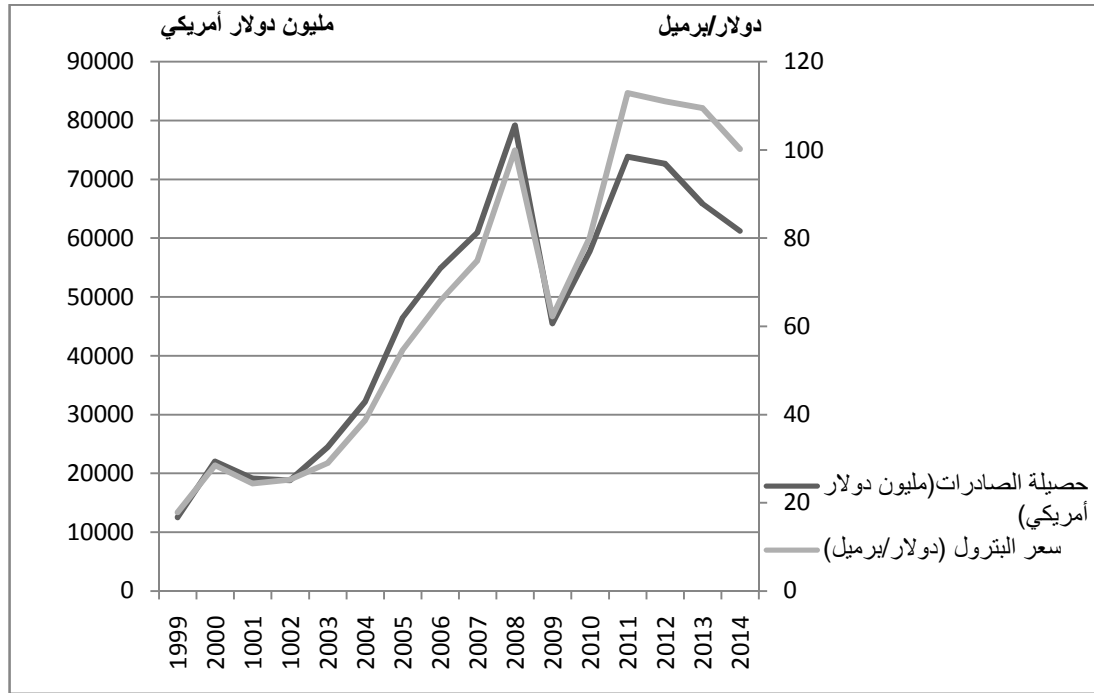
- ارتفاع سعر صرف الدولار: حيث يعتبر ارتفاع سعر الدولار أيضا من أسباب ضعف الطلب على النفط، ذلك أن برميل النفط مقوم بالدولار مما يجعل سعره أعلى لمستخدمي العملات الأخرى.

ولتوضيح العلاقة الطردية بين أسعار النفط وحصيلة إجمالي الصادرات نستعين بالشكل البياني التالي الذي سبين تطور إجمالي الصادرات الجزائرية وسعر البترول خلال الفترة (1999-2014).

<http://www.aljazeera.net/news/ebusiness/2015/12/13/%D8%A3%D8%B1%D8%A8%D8%B9%D8%A9-%D8%A3%D8%B3%D8%A8%D8%A7%D8%A8-%D8%B1%D8%A6%D9%8A%D8%B3%D9%8A%D8%A9-%D9%84%D9%87%D8%A8%D9%88%D8%B7-%D8%A3%D8%B3%D8%B9%D8%A7%D8%B1-%D8%A7%D9%84%D9%86%D9%81%D8%B7>

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

الشكل رقم 08: تطور إجمالي الصادرات الجزائرية وسعر البترول خلال الفترة (1999-2014)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 20 والجدول رقم 21 باستعمال Excel 2007

- فيما يتعلق بالصادرات خارج المحروقات، فرغم النسبة الضعيفة للصادرات خارج المحروقات إذ لم تتجاوز 5% في أحسن حالتها، إلا أن قيمتها في تزايد مستمر حيث تجاوزت قيمتها لأول مرة مليار دولار أمريكي سنة 2006 واستمرت في الارتفاع إلى أن تجاوزت عتبة 02 مليار دولار سنة 2011 ووصلت إلى أكثر من 2.8 مليار سنة 2014، وهذا نتيجة لسياسة الدولة في ترقية ودعم الصادرات خارج المحروقات وما تقدمه من إعفاءات ضريبية وجمركية للصادرات خارج المحروقات وللقطاعات المتخصصة للمنتجات الموجهة للتصدير وخاصة المنتجات الفلاحية مثل التمور، وتجدر الإشارة هنا أن الصادرات خارج المحروقات قد سجلت ارتفاعا ملحوظا نحو الاتحاد الأوروبي منذ دخول اتفاقية الشراكة حيز التنفيذ سنة 2005، إلا أن هذه القيمة تبقى دون المستوى المطلوب.

ثالثا: التوزيع الجغرافي للصادرات والواردات الجزائرية:

بعد عرض وتوضيح بنية الصادرات والواردات الجزائرية سنتطرق في ما يلي إلى تطور التجارة الخارجية حسب المناطق الاقتصادية، ومن أجل التعرف إلى أهم الشركاء التجاريين للجزائر سواء من حيث الموردين الذين يزودون السوق الجزائرية بمختلف السلع والمنتجات أو المصدرين الذين يمثلون سوقا لامتناس المنتجات الجزائرية، نستعين بالجدولين التاليين اللذان يمثلان على التوالي توزيع كل من الصادرات والواردات الجزائرية حسب المناطق الجغرافية خلال الفترة (2000-2014).

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

1- التوزيع الجغرافي للصادرات الجزائرية: لتحليل ولمعرفة التوزيع الجغرافي للصادرات الجزائرية نستعين بالجدول التالي الذي يمثل توزيع الصادرات الجزائرية حسب المناطق الاقتصادية خلال الفترة (2000-2014).

جدول رقم 22 : توزيع الصادرات الجزائرية حسب المناطق الاقتصادية خلال الفترة (2014-2000)

الوحدة (مليون دولار أمريكي)

السنة	الاتحاد الأوروبي	O.C.D.E (خارج الاتحاد الأوروبي)	دول أوروبا أخرى	أمريكا الجنوبية	آسيا (دون الدول العربية)	دول عربية دون U.M.A	دول المغرب العربي	بقية دول إفريقيا	المجموع
2000	13792	5828	181	1672	210	55	254	42	22031
2001	12344	4549	87	1037	476	315	275	26	19132
2002	12100	4602	130	951	456	248	250	50	18825
2003	14503	7631	123	1220	507	355	260	13	24612
2004	17396	11054	91	1902	686	521	407	26	32083
2005	25593	14963	15	3124	1218	661	418	49	46001
2006	28750	20546	7	2398	1792	591	515	14	54613
2007	26833	25387	7	2596	4004	479	760	42	60163
2008	41246	28614	10	2875	3765	797	1626	365	79298
2009	23186	15326	7	1841	3320	564	857	93	45194
2010	28009	20278	10	2620	4082	694	1281	79	57053
2011	37307	24059	102	4270	5168	810	1586	146	73489
2012	39797	20029	36	4228	4683	958	2073	62	71866
2013	41277	12210	52	3211	4697	797	2639	91	64974
2014	40378	10344	98	3183	5060	648	3065	110	62886

المصدر: المديرية العامة للجمارك، تم التصفح بتاريخ 2015/10/10 على الموقع:

<http://www.douane.gov.dz/Rapports-periodiques.html>

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

يتضح من خلال الجدول:

- أن منطقة الاتحاد الأوروبي هي أهم سوق للصادرات الجزائرية حيث أن أكثر من 50 % من صادرات الجزائر توجه نحو سوق دول الاتحاد الأوروبي، ونلاحظ أن هذه النسبة قد عرفت ارتفاعا ملحوظا ابتداء من سنة 2005 حيث ارتفعت من 17396 مليون دولار أمريكي سنة 2004 إلى 25593 مليون دولار أمريكي سنة 2005 وذلك بنسبة أكبر من 47% مقارنة بالسنة السابقة، ويمكن تفسير ذلك بأن دخول اتفاقية الشراكة مع الاتحاد الأوروبي حيز التنفيذ ابتداء من سبتمبر 2005 شجع زيادة الصادرات نحو الاتحاد الأوروبي، واستمرت قيمة الصادرات نحو دول الاتحاد الأوروبي في الارتفاع، وقد وصلت قيمتها إلى أكثر من 40378 وذلك بنسبة 64.20 % من إجمالي الصادرات سنة 2014؛

- تأتي دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCDE) ودول آسيا في المرتبة الثانية، ثم دول أمريكا الجنوبية ودول آسيا في مرتبة ثالثة، حيث نلاحظ من خلال الجدول ارتفاع قيمة الصادرات الجزائرية نحو هذه الدول في السنوات الأخيرة، وهذا سعيا من الدولة الجزائرية إلى تنويع شركائها التجاريين خارج المنطقة الأوروبية، ونتيجة لذلك ارتفعت قيمة الصادرات نحو دول آسيا من 210 مليون دولار أمريكي وذلك بنسبة 0.9% سنة 2000 إلى أكثر من 5060 مليون دولار أمريكي أي بنسبة 8.04% سنة 2014، أي تضاعفت بأكثر من ثمانية (08) أضعاف؛

- وتأتي الدول العربية في المرتبة الأخيرة حيث لا تتجاوز نسبة الصادرات نحو الدول العربية في أحسن حالاتها نسبة 05%.

2- التوزيع الجغرافي للواردات الجزائرية: يمثل الجدول التالي توزيع الواردات الجزائرية حسب

المناطق الاقتصادية خلال الفترة (2000-2014).

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

جدول رقم 23: توزيع الواردات الجزائرية حسب المناطق الاقتصادية خلال الفترة (2000-2014)
(الوحدة: مليون دولار أمريكي)

السنة	الاتحاد الأوروبي	O.C.D E (خارج الاتحاد الأوروبي)	دول أوروبية أخرى	أمريكا الجنوبية	آسيا (بدون الدول العربية)	دول عربية دون U.M.A	دول المغرب العربي	دول إفريقيا أخرى	المجموع
2000	5256	2194	603	142	599	144	52	119	9173
2001	5903	2125	636	269	579	179	72	85	9940
2002	6732	2485	757	385	943	366	127	87	12009
2003	7954	2242	855	567	1206	418	120	125	13534
2004	10097	3071	1097	1166	1952	525	169	175	18308
2005	11255	3506	1058	1249	2506	387	217	148	20357
2006	11729	3738	777	1281	3055	493	235	148	21456
2007	14727	5363	715	1672	4318	621	284	231	27631
2008	10985	7245	659	2179	6916	705	395	395	39479
2009	20772	6435	728	1866	7474	1089	478	478	39294
2010	20704	6519	388	2380	8280	1262	544	544	40473
2011	24616	6219	579	3931	8873	1760	691	691	47247
2012	26333	6160	1652	3590	9538	1555	807	807	50376
2013	28724	6695	1213	3466	10623	2414	1029	1029	55028
2014	29684	8436	886	3815	12916	1962	738	738	58518

المصدر: المديرية العامة للجمارك، تم التصفح بتاريخ 2015/10/10 على الموقع:

<http://www.douane.gov.dz/Rapports-periodiques.html>

يتضح من خلال الجدول مايلي:

- أن منطقة الاتحاد الأوروبي هي أهم مومن للواردات الجزائرية حيث تشكل أكثر من 50% من واردات الجزائر، ونلاحظ أن هذه النسبة قد عرفت ارتفاعا ملحوظا بعد سنة 2005 حيث وصلت إلى أكثر من 52% سنة 2009، وهذا نتيجة لدخول اتفاقية الشراكة مع الاتحاد الأوروبي حيز التنفيذ ابتداء من سبتمبر 2005، وتبقى قيمة الواردات من دول الاتحاد الأوروبي في تزايد مستمر وقد بلغت سنة 2014 ما قيمته 29684 مليون دولار أمريكي وذلك بنسبة 50.72%؛

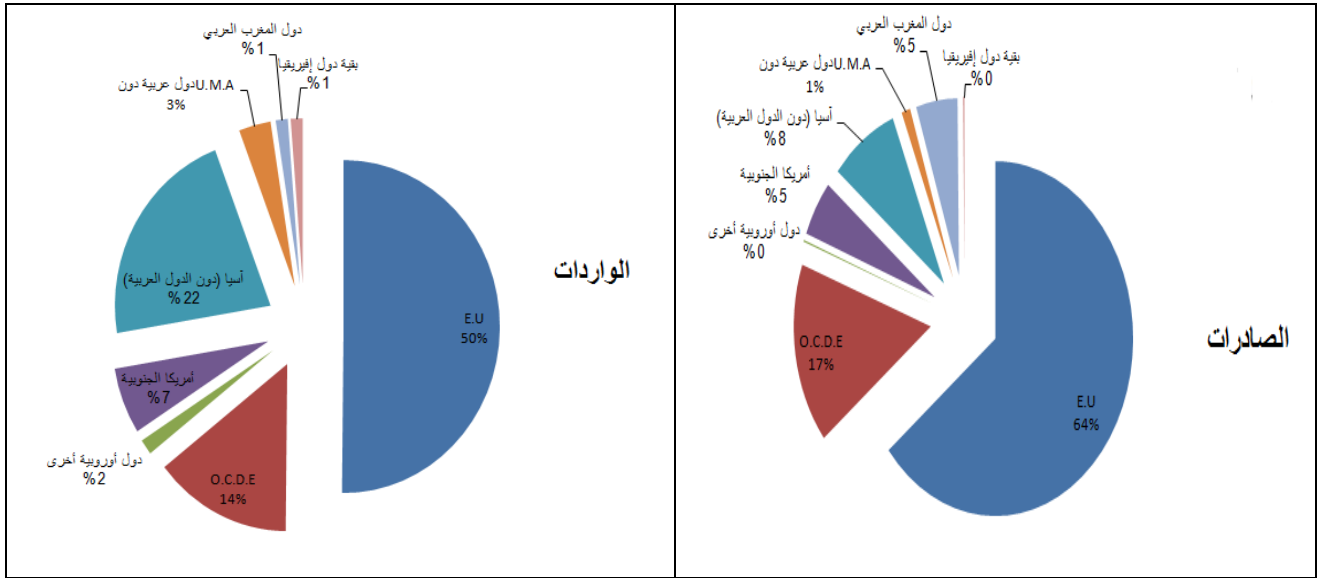
الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

- تأتي دول آسيا في المرتبة الثانية، حيث نلاحظ من خلال الجدول ارتفاع قيمة الواردات من الدول الآسيوية في السنوات الأخيرة، وهذا سعيًا من الدولة الجزائرية إلى تنويع شركائها التجاريين خارج المنطقة الأوروبية، حيث نلاحظ ارتفاع قيمة الواردات من دول آسيا من 144 مليون دولار أمريكي وذلك بنسبة 1.57% سنة 2000 إلى أكثر من 2414 مليون دولار أمريكي أي بنسبة 4.38% سنة 2013.

- وتأتي منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCDE) في المرتبة الثالثة كمصدر للواردات الجزائرية، وتأتي الدول العربية في المرتبة الأخيرة حيث لم تتجاوز نسبة الواردات الجزائرية من الدول العربية نسبة 05% في أحسن حالاتها .

مما سبق يتبين أن الاتحاد الأوروبي هو أهم شريك تجاري للجزائر، سواء من حيث الصادرات التي بلغت سنة 2014 ما قيمته 40378 مليون دولار وذلك بنسبة 64.2% من إجمالي الصادرات أو الواردات التي بلغت سنة 2014 ما قيمته 29684 مليون دولار أمريكي وذلك بنسبة 50.72%؛ كما هي موضحة في الشكل أدناه.

الشكل رقم 09: التوزيع الجغرافي للواردات والصادرات الجزائرية لسنة 2014



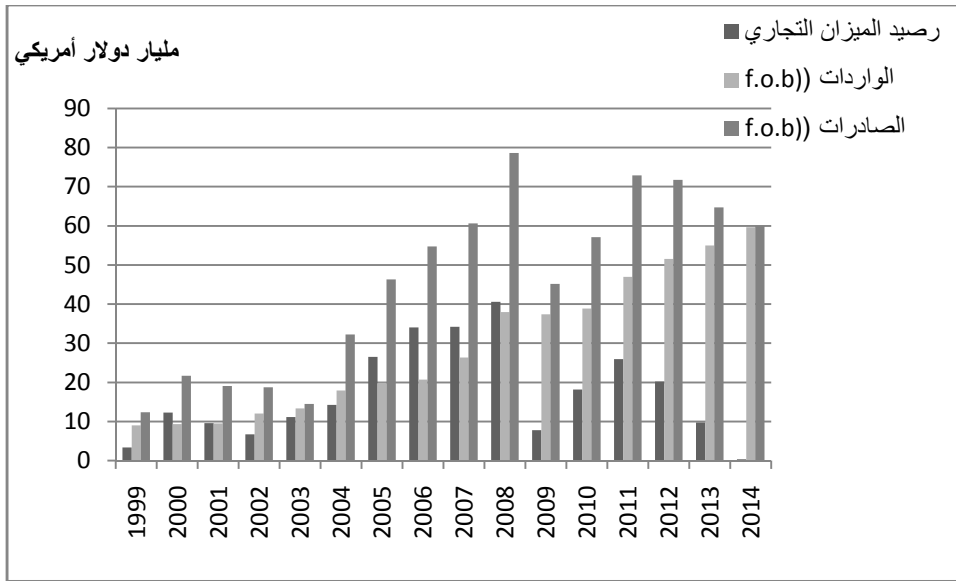
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 22 والجدول رقم 23 باستعمال Excel 2007

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

المطلب الثالث: تحليل وضعية الميزان التجاري الجزائري خلال الفترة (1999-2014):

بعد أن بينا أهم خصائص التجارة الخارجية في الجزائر من خلال التعرض لبنية كل من الصادرات والواردات وأهم الشركاء التجاريين للجزائر، سنتطرق في ما يلي إلى تحليل تطور رصيد الميزان التجاري الذي يمثل الفرق بين كل من الصادرات والواردات وتأثير تغيرات كل من سعر صرف الدينار والدولار بالنسبة للأورو عليه.

الشكل رقم 10 : تطور الميزان التجاري الجزائري خلال الفترة (1999-2014)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 25

من خلال الشكل البياني أعلاه يتضح أن الميزان التجاري الجزائري قد شهد حالة الفائض منذ 1999 إلى غاية 2014، حيث ارتفع رصيد الميزان التجاري من 3.36 مليار دولار سنة 1999 إلى 12.3 مليار دولار سنة 2000، وقد شهد مرحلة شبه مستقرة خلال سنتي 2000 و 2001 ليعود إلى الانخفاض في سنة 2002 إلى 6.7 مليار.

وبعد سنة 2003 شهد رصيد الميزان التجاري ارتفاعا ملحوظا حيث سجل أعلى قيمة سنة 2008 بأكثر من 40.6 مليار دولار وهذا نتيجة لارتفاع حصيلة الصادرات نتيجة ارتفاع أسعار المحروقات.

كما شهد رصيد الميزان التجاري انخفاضا ملحوظا سنة 2009 حيث وصل إلى 7.78 مليار دولار، وهذا نتيجة لانخفاض أسعار المحروقات نتيجة لتراجع الطلب عليها بسبب تداعيات الأزمة المالية

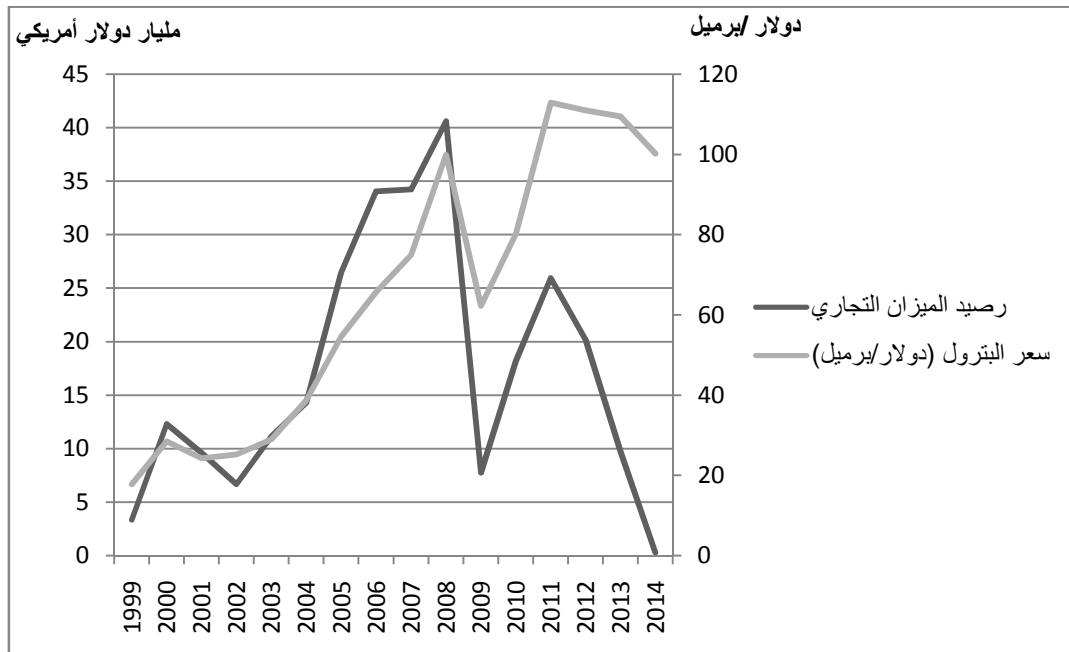
الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

2008، لكن هذا الانخفاض في رصيد الميزان التجاري لم تطل مدته إذ بدأ في التحسن تدريجياً منذ سنة 2010، فحقق ما قيمته 25.96 و20.17 مليار دولار خلال سنتي 2011 و2012 على التوالي.

ولقد شهد رصيد الميزان التجاري تراجعاً كبيراً خلال سنتي 2013 و2014 إذ وصل إلى 0.32 مليار دولار أمريكي سنة 2014 وهي أدنى قيمة يسجلها منذ سنة 1999، وهذا بسبب تراجع سعر البترول إذ وصل إلى 100.2 دولار أمريكي للبرميل وهذا ما أدى إلى تراجع قيمة الصادرات إلى 59.99 مليار دولار أمريكي، ونتيجة الزيادة الكبيرة لتكلفة الواردات التي وصلت إلى أكثر من 59.97 مليار دولار خلال نفس السنة.

إن الاعتماد الشبه كلي للاقتصاد الجزائري على الصادرات النفطية يجعل من الميزان التجاري الجزائري رهيناً بالتطورات التي تطرأ على أسعار المحروقات في الأسواق العالمية والشكل البياني التالي يوضح العلاقة الطردية بين أسعار النفط ورصيد الميزان التجاري الجزائري خلال فترة الدراسة.

الشكل رقم 11: تطور رصيد الميزان التجاري الجزائري وسعر النفط للفترة (1999-2014)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدولين رقم 20 و25 باستخدام Excel 2007

يتبين من الشكل البياني أن هناك علاقة طردية بين أسعار النفط ورصيد الميزان التجاري الجزائري، حيث كلما ارتفعت أسعار النفط ارتفع رصيد الميزان التجاري، ويعود سبب هذه العلاقة إلى طبيعة القطاع التجاري الجزائري وخاصة قطاع الصادرات الذي يعتمد بشكل شبه كلي على قطاع المحروقات كما بيناه سابقاً.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

المبحث الثاني: نظام الصرف في الجزائر:

عرف الاقتصاد الجزائري تطبيق أنظمة صرف مختلفة منذ الاستقلال إلى يومنا هذا، وقد ارتبط هذا الاختلاف باختلاف المناهج المتبعة من طرف الدولة والحكومات المتعاقبة منذ الاستقلال بداية من سعر الصرف الثابت إلى سعر الصرف المرن.

المطلب الأول: نظام سعر الصرف الثابت (1964-1987):

يمكن تقسيم هذه الفترة إلى مرحلتين أساسيتين كما يلي:

أولا - المرحلة الأولى (1964-1973):

رغم استرجاع الجزائر لسيادتها الوطنية إلا أنها بقيت تابعة لمنطقة الفرنك والتي تميزت بوجود رقابة صارمة على المعاملات التجارية التي تتم بين منطقة الفرنك والمناطق الأخرى ووجود حرية تامة في التجارة الخارجية وتحويل رؤوس الأموال وهذا في حدود منطقة الفرنك إلى غاية سنة 1963، وخلال سنة 1963 سعت الجزائر إلى إيجاد استقلال نقدي ومالي من خلال إصدار قانون رقم 111/63 المؤرخ في 19 أكتوبر 1963 والقاضي بعزل الجزائر عن منطقة الفرنك، وبذلك أصبحت لها سياستها المتعلقة بالصرف والنقد، ليتم بعدها إنشاء الدينار الجزائري بمقتضى القانون رقم 111/64 المؤرخ في 10 أبريل 1964 على أساس غطاء ذهبي يعادل 180 ملي غرام من الذهب، وهو نفس سعر صرف الفرنك الفرنسي أي 1 دينار جزائري = 1 فرنك فرنسي¹، واستمر هذا التكافؤ بين الدينار الجزائري والفرنك الفرنسي إلى غاية سنة 1969، حينما اضطرت السلطات النقدية الفرنسية إلى تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي أمام الدولار الأمريكي نتيجة تعرض الفرنك لهجمات مضاربة حادة، وانخفض سعر صرف الفرنك من 4.93 فرنك لكل دولار أمريكي إلى 5.55 فرنك لكل دولار أمريكي.

رغم ذلك الانخفاض الذي عرفه الفرنك الفرنسي إلا أن ارتباط الدينار الجزائري بقي مستمرا بالفرنك الفرنسي، لكن لم يتبعه في الانخفاض بل أصبح 1 دينار جزائري = 1.25 فرنك فرنسي، واستقر في حدود هذا السعر إلى غاية ديسمبر سنة 1973.²

وقد حافظت السلطات الجزائرية على استقرار وثبات سعر الصرف خلال هذه الفترة التي تميزت بضعف الفرنك الفرنسي، بسبب شروعه في تطبيق مخططها التنموي للثلاثي الأول (1967-1969) والذي يتطلب استقرار سعر الصرف¹.

¹ جعفري عمار، إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية - دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة (1999-2010)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية - تخصص اقتصاد دولي، جامعة بسكرة، 2013، ص: 99.

² أمين صيد، مرجع سبق ذكره، ص: 256.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

ثانيا- المرحلة الثانية (1974-1986):

أدى إعلان نيكسون الشهير سنة 1971 عن نهاية نظام بروتن وودز إلى انتشار الفوضى في النظام النقدي الدولي، ونتيجة لذلك فقد تحولت الجزائر في تحديد قيمة الدينار الجزائري وربطه بعملة واحدة إلى سلة من العملات مكونة من أربعة عشر عملة هي: الدولار الأمريكي، الدولار الكندي، الفرنك البلجيكي، الفرنك الفرنسي، الفرنك السويسري، المارك الألماني، الليرة الإيطالية، الجنيه الاسترليني، الكورون الدانماركي، الكورون النرويجي، الكورون السويدي، الفلورين الهولندي، البسطا الإسباني والشيلينغ النمساوي²، حيث منحت لكل عملة من هذه العملات ترجيحاً محدداً على أساس وزنها في التسديدات الخارجية كما تظهر في ميزان المدفوعات، وعلى هذا الأساس يتم حساب سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة إلى العملات المسعرة من قبل البنك المركزي الجزائري بإتباع الخطوات التالية:

- 1- حساب التغيرات النسبية للعملات المكونة لسلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي؛
- 2- حساب المتوسط المرجح بالتغيرات النسبية للعملات التي تتكون منها سلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي؛
- 3- حساب سعر الصرف اليومي للدولار بالنسبة للدينار الجزائري؛
- 4- يتم بعد هذه العملية حساب أسعار صرف الدينار الجزائري بالنسبة للعملات الأخرى المسعرة من طرف البنك المركزي عن طريق أسعار الصرف المتقاطعة³.

المطلب الثاني: مرحلة التسيير الديناميكي لسعر الصرف (1987-1994):

إن أهم ما يميز هذه الفترة انتقال الاقتصاد الجزائري من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق، ونتيجة لذلك فقد عرف سعر صرف الدينار الجزائري تطورات مختلفة تتناسب مع التوجه الجديد للاقتصاد يمكن تقسيمها إلى ما يلي:

أولاً: الانزلاق التدريجي لسعر الصرف (نهاية سنة 1987- سبتمبر 1991): قامت هذه الطريقة على تنظيم انزلاق تدريجي ومراقب، وطبق خلال فترة طويلة نوعاً ما امتدت من نهاية سنة 1987 إلى غاية سبتمبر 1991، حيث انتقل معدل صرف الدينار الجزائري من 4.9 دينار لكل دولار أمريكي في نهاية 1987 إلى 17.7 دينار جزائري لكل دولار في نهاية مارس 1991، ويمكن أن نبين مراحل الانزلاق التدريجي التي مر بها الدينار الجزائري خلال الفترة (1987-1991) في الجدول التالي:

¹ محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، الجزائر، 2005، ص:155.

² حللو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص:291.

³ محمود حميدات، مرجع سبق ذكره، ص:157.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

جدول رقم 24: تطورات سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي خلال الفترة (1991-1987)

السنة	1987	1988	1989	1990	1991
سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي	4.63	5.91	7.61	12.20	17.76

Source : banque d'algerie, rapport 2002, evolution economique et monétaire en Algerie, juillet 2002, p:97.

من خلال الجدول يتبين أن قيمة الدينار انخفضت مقابل الدولار الأمريكي بين ديسمبر 1987 و31 ديسمبر 1990 بنحو 103%، وقد عرفت قيمة الدينار تخفيضا قدره 70% خلال الأشهر الثلاثة الأولى من سنة 1991 لينتقل سعر صرف الدينار من 12.20 في نهاية سنة 1990 إلى 17.76 دينار جزائري واستقر على هذا الحال إلى غاية 30 سبتمبر 1999.

ثانيا: التخفيض الصريح: في 30 سبتمبر 1991 اتخذ مجلس النقد والقرض قرارًا بتخفيض الدينار بنسبة 22 % بالنسبة للدولار، وهذا ليصل إلى 22.5 دينار لكل دولار، ولقد تميز سعر صرف الدينار بالاستقرار حول هذه النسبة لغاية شهر مارس من سنة 1994. وفي تاريخ 10 أبريل 1994 اتخذ مجلس النقد والقرض قرار بتخفيض سعر صرف الدينار بالنسبة للدولار الأمريكي بنسبة 40.17% وأصبح سعر صرف الدينار يساوي 36 دينار لكل دولار أمريكي¹.

وكان الهدف من عملية التخفيض هذه هو تحقيق ما يلي:

- محاولة تقريب سعر الصرف الرسمي من سعر الصرف الموازي؛
- جعل الصادرات الجزائرية أكثر تنافسية في السوق العالمي؛
- العمل على جعل الدينار قابلا للتحويل؛
- رفع الدعم على المنتجات المحلية وترك منتجاتها تتحدد حسب قوى العرض والطلب؛
- الحصول على مساعدات من جراء تطبيق الشروط الواردة في اتفاقية الاستعداد الائتماني؛
- العمل على الحد من الكتلة النقدية* (M2) وجعلها في حدود 41 مليار دينار².

¹ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص:218.

* تتكون الكتلة النقدية من: M1، M2 و M3، حيث تعرف M1 بأنها مجموع وسائل الدفع المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة والتي تشمل على العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي زائدا الودائع الجارية (الودائع تحت الطلب)، ويعتبر M2 تعريفاً أوسع للكتلة النقدية وتتكون بالإضافة إلى M1 من أشباه النقود (الودائع لأجل) (M2 = M1 + الودائع لأجل)، وتشمل M3 عرض النقود بالمعنى الواسع (M3 = M2 + الودائع الادخارية لدى مصارف الادخار).

² رشيدة زاوية، تخفيض قيمة العملة بين إشكالية توازن واحتلال ميزان المدفوعات في المدى الطويل - دراسة تحليلية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2013)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص مالية دولية، جامعة ورقلة، 2015، ص:46.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

المطلب الثالث: مرحلة التعويم المدار من 1994 إلى يومنا هذا:

بعد التخفيض الصريح لقيمة الدينار الجزائري سنة 1994، تم اعتماد نظام التعويم المدار لتحديد سعر صرف الدينار الجزائري، وذلك بداية بنظام التثبيت إلى غاية 1995 ثم سوق الصرف ما بين البنوك ابتداء من سنة 1996 إلى يومنا هذا.

أولاً: نظام التثبيت (سبتمبر 1994 - ديسمبر 1995):

طبقاً للتعليمية رقم 61-94 المؤرخة في 28 سبتمبر 1994 والتي أدرجت نظام التثبيت، أصبح سعر صرف الدينار الجزائري يحدد وفق جلسات بين البنوك التجارية تحت إدارة بنك الجزائر، وذلك بناء على عروض مقدمة من طرف البنوك التجارية في كل جلسة مع توفر العملة الأجنبية، واعتمدت تقنية التسعير بالتثبيت (le fixing) هذه كتقنية جديدة لتحديد سعر الصرف في مرحلة انتقالية وتجريبية ما بين سبتمبر 1994 وديسمبر 1995¹، وقد كانت هذه الجلسات تنظم أسبوعياً ولكن سرعان ما أصبحت يومية، ويتم من خلالها عرض المبلغ المتاح من العملات الصعبة معبرا عنها بدلالة العملة المحورية (الدولار الأمريكي) على أساس سعر صرف أدنى، ثم تقوم البنوك التجارية بطلب المبلغ المراد الحصول عليه، ويتم تعديل سعر صرف الدينار تدريجياً من عرض بنك الجزائر للعملات الصعبة وطلب البنوك التجارية عليها عن طريق المناقصة، وبهذا يتم تحديد سعر صرف الدينار الجزائري عند أقل عرض، وفي بداية كل جلسة للتثبيت يتم الأخذ بعين الاعتبار وضعية الاقتصاد الوطني وكذا وضعية الاقتصاد العالمي، وقد استمر هذا النظام إلى 1995/12/31، أي دام هذا النظام خمسة عشرة (15) شهراً، وفي نفس الوقت تعتبر هذه بمثابة مرحلة انتقالية قبل الوصول إلى وضع سوق ما بين البنوك أو السوق البينية، ولقد ساعد تحسن مستوى الاحتياطات بالعملة الصعبة إلى إنشاء هذا النظام بهدف تعزيز قابلية تحويل الدينار في إطار سعر رسمي وتقليص حجم السوق الموازية².

ثانياً: سوق الصرف ما بين البنوك (1996 - إلى يومنا هذا):

كان من نتائج المرحلة السابقة هو بروز سعر صرف شبه حقيقي ناتج عن تضارب قوى العرض والطلب الرسمية، إلا أن عرض العملات بقي حكراً على بنك الجزائر فكان لا بدّ من ترك المجال لسوق الصرف البينية في تحديد قيمة الدينار، وفي إطار تبني برنامج التعديل الهيكلي، وإيماناً بأهمية سوق الصرف

¹ عمر مؤذن، تغير سعر صرف الدينار الجزائري وأثره على ميزان المدفوعات في الفترة ما بين (1990-2010)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية - تخصص اقتصاد ومالية دولية، جامعة المدينة، 2012، ص: 124.

* وتجدر الإشارة هنا أنه لن يكون لنظام مجلس العملة مصداقية إلا إذا كان البنك المركزي يمتلك احتياطياً رسمياً من العملة الأجنبية يكفي على الأقل لتغطية كل عرض للنقد بمعناه الضيق "ومن أجل تعزيز هذا الغرض تحولت كل مداخيل الصادرات النفطية من سوناطراك إلى بنك الجزائر في أكتوبر 1994 .

² بربري محمد أمين، الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية - دراسة حالة الجزائر -، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية - تخصص نقود و مالية، جامعة الجزائر 3، 2011، ص: 234.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

الأجنبي في تحديد أسعار الصرف أصدر بنك الجزائر في 1995/12/23 لائحة رقم 08-95 تتضمن إنشاء سوق صرف ما بين البنوك لبيع وشراء العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل الدينار الجزائري بشكل حر يوميا، وينقسم هذا السوق إلى سوق فورية وأخرى آجلة¹، حيث تتدخل في هذه السوق يوميا جميع البنوك بما فيها بنك الجزائر والمؤسسات المالية من أجل عرض وطلب العملات الأجنبية مقابل الدينار الجزائري، وفي 02 جانفي 1996 انطلق نشاطها بصفة فعلية، وأصبح من الممكن للبنوك والمؤسسات المالية أن تقوم بالعمليات التالية:

- بيع العملة الوطنية (الدينار الجزائري) للبنوك غير المقيمة مقابل عملات أجنبية قابلة للتحويل؛
- بيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل عملات أجنبية قابلة للتحويل؛
- بيع وشراء بين المتدخلين في سوق الصرف البيئية للعملات الأجنبية القابلة للتحويل بحرية مقابل العملة الوطنية، حيث أن أسعار الصرف تتحدد في هذه السوق حسب قانون العرض والطلب، كما يقوم الوسطاء باستمرار بتقديم أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الدينار الجزائري، ويمكن لهؤلاء الوسطاء إجراء مقاصة المدفوعات المتبادلة بنفس تواريخ الاستحقاق².

المبحث الثالث: تحليل العلاقة بين تغيرات سعر صرف الدولار والدينار بالنسبة للأورو

والميزان التجاري:

يعتبر سعر الصرف أداة ربط بين الاقتصاديات المحلية والاقتصاديات الدولية، لذلك فإن التغير الذي تعرفه أسعار الصرف من شأنها أن تنعكس على المؤشرات الاقتصادية للدول ذات العلاقة، خاصة تلك التي تستعمل عملات خارجية في معاملاتها الخارجية، ومن ثم فإن التقلبات التي تعرفها أسواق الصرف الدولية من شأنها أن تؤثر على مختلف قطاعات الاقتصاد الوطني، وبالخصوص على قطاع التجارة والذي نعبر عنه بالميزان التجاري، وسنحاول فيما يلي معرفة آثار تغيرات أسعار صرف العملات الدولية (خاصة الأورو والدولار) وتغيرات سعر صرف الدينار على التجارة الخارجية والميزان التجاري الجزائري.

¹ سليمان شيباني، سعر الصرف ومحدداته في الجزائر، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر، 2008-2009، ص: 91.

² بربري محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص: 235.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

المطلب الأول: أثر تغيرات سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو على الميزان التجاري

الجزائري:

يمثل الجدول التالي تطورات كل من الميزان التجاري، سعر صرف الدولار وسعر صرف الدينار بالنسبة للأورو خلال الفترة (1999-2014).

جدول رقم 25 : تطورات كل من الميزان التجاري، سعر صرف الدولار وسعر صرف الدينار بالنسبة للأورو خلال الفترة (1999-2014)

السنوات	رصيد الميزان التجاري (مليار دولار أمريكي)	الصادرات (f.o.b*)	محروقات	الصادرات خارج المحروقات	الواردات (f.o.b)	سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو ¹	سعر صرف الدينار بالنسبة للأورو	سعر صرف الدينار بالنسبة للدولار
1999	3.36	12.32	11.91	0.41	8.96	0.9382	70.9715	66.6412
2000	12.30	21.65	21.06	0.59	9.35	1.0827	69.4307	75.3165
2001	9.61	19.09	18.53	0.56	9.48	1.1165	69.2036	77.2694
2002	6.70	18.71	18.11	0.61	12.01	1.0575	75.3454	79.6861
2003	11.14	14.46	23.99	0.47	13.32	0.8840	87.4722	77.3768
2004	14.27	32.22	31.55	0.66	17.95	0.8039	89.6423	72.0659
2005	26.47	46.33	45.59	0.74	19.86	0.8037	91.3014	73.3627
2006	34.06	54.74	53.61	1.13	20.68	0.7961	91.2447	72.6464
2007	34.24	60.59	59.61	0.98	26.35	0.7092	94.9973	69.3655
2008	40.60	78.59	77.19	1.4	37.99	0.6790	94.8622	64.5684
2009	7.78	45.19	44.41	0.77	37.4	0.7176	101.299	72.6480
2010	18.20	57.09	56.12	0.96	38.88	0.7540	99.1927	74.4041
2011	25.96	72.88	71.66	1.22	46.927	0.7178	102.2154	72.8537
2012	20.17	71.73	70.58	1.15	51.569	0.7776	102.1627	77.5519
2013	9.73	64.71	63.66	1.05	54.987	0.7529	105.4374	79.389
2014	0.32	59.99	58.36	1.63	59.67	0.7520	106.9064	80.5606

Source : banque d'algerie, bultins statistiques trimestriels N⁰ (01 à 30), de (2002 à 2015).

* f.o.b (free on board): تقييم الصادرات على أساس قيمة البضاعة مضاف إليها جميع النفقات حتى تصل إلى ظهر السفينة.

¹ European central bank (ECB), consulté le 17/11/2015 sur le lien :

http://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?jsessionid=830134AFD760806EB2B93B4563412BF5?SERIES_KEY=120.EXR.A.USD.EUR.SP00.A&periodSortOrder=ASC

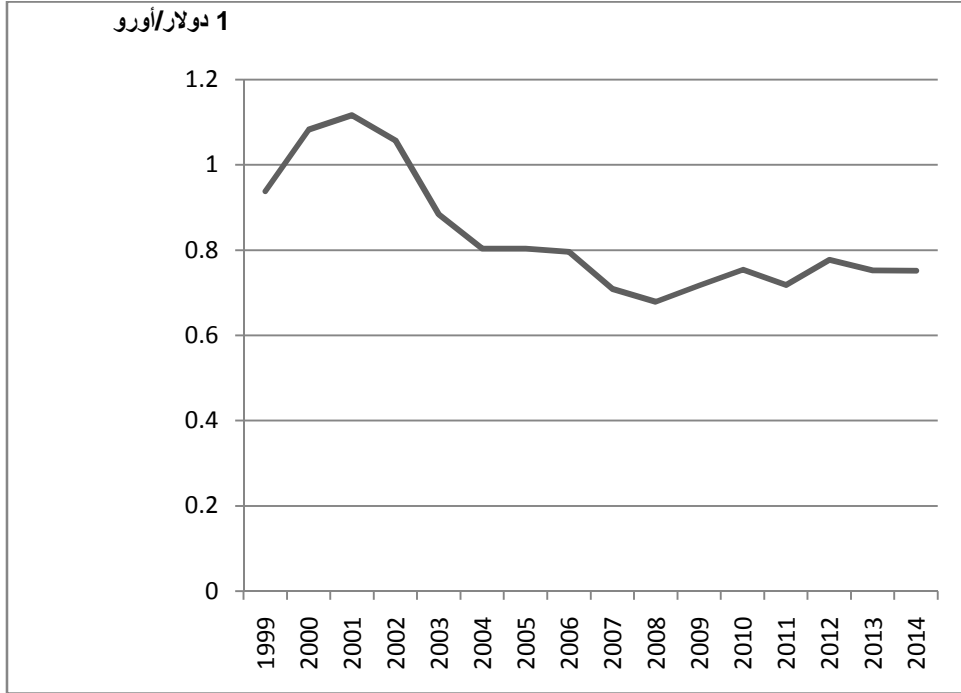
الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

أولاً: تطور سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للأورو:

يبين الشكل التالي تطور سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للأورو خلال الفترة (1999-

2014)

الشكل رقم 12: تطور سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للأورو خلال الفترة (1999-2014)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 25 باستعمال Excel 2007

يمكن تقسيم تطور سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو خلال هذه الفترة إلى ثلاث مراحل

أساسية:

- تمتد المرحلة الأولى من تاريخ إصدار الأورو سنة 1999 إلى غاية سنة 2001، حيث شهد سعر صرف الدولار الأمريكي ارتفاعا ملحوظا بالنسبة للأورو حيث انتقل من 0.9382 دولار لكل أورو سنة 1999 إلى 1.1165 سنة 2001 أي ارتفاع بنسبة 19%، ويعود سبب تدهور قيمة الأورو (ارتفاع قيمة الدولار) خلال هذه الفترة إلى ضعف الطلب عليه نتيجة ضعف الثقة من طرف المستثمرين في عملة جديدة مقارنة بالدولار الذي يحظى بالثقة في المعاملات المالية والتجارية الدولية؛
- أما المرحلة الثانية فتمتد من 2002 إلى غاية 2008، حيث شهد سعر صرف الدولار تدهورا مستمرا خلال هذه الفترة إلى أن وصل إلى أدنى حد له في سنة 2008 أين سجل

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

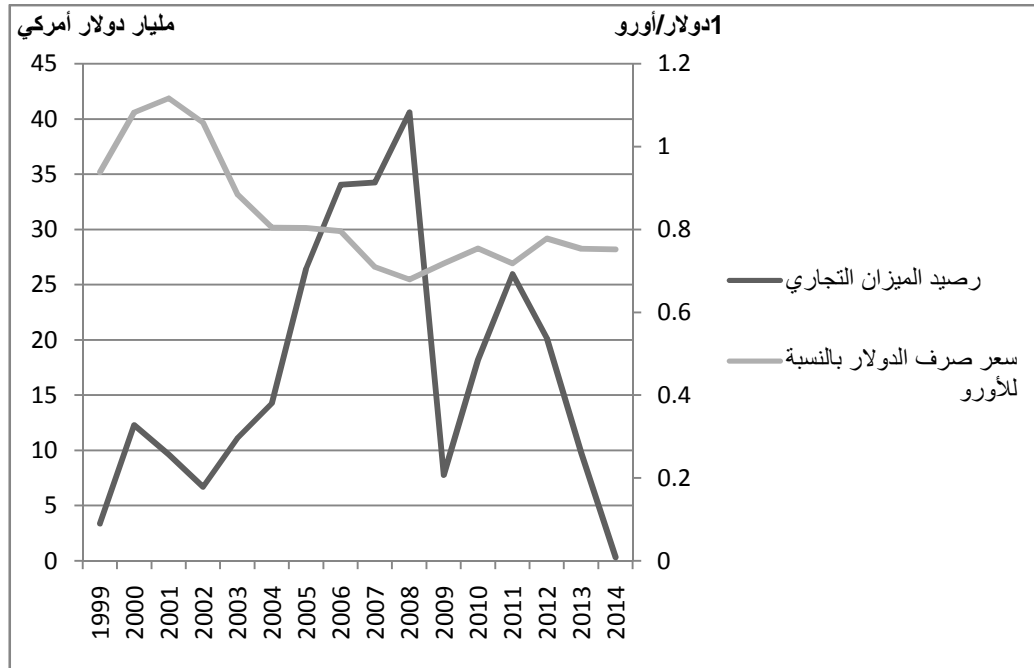
قيمة 0.6790 دولار لكل أورو، وقد بلغت نسبة تراجع الدولار خلال هذه الفترة باعتبار 2001 سنة أساس إلى 39.18%*.

• أما المرحلة الثالثة فتمتد من 2009 إلى 2014: أين شهدت هذه المرحلة الارتفاع التدريجي للدولار أمام الأورو وهذا نتيجة بداية التعافي التدريجي للاقتصاد الأمريكي من آثار الأزمة المالية 2008، وبداية ظهور أزمة الديون السيادية في دول الاتحاد الأوروبي ما أثر سلباً على قيمة الأورو، إلا أن سعر صرف الدولار يبقى منخفضاً مقارنة بالأورو منذ سنة 2003.

ثانياً: أثر انخفاض سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو على الميزان التجاري الجزائري:

يبين الشكل التالي تطورات كل من سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو ورصيد الميزان التجاري خلال الفترة (1999-2014).

الشكل رقم 13: تطور سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو والميزان التجاري خلال الفترة (2014-1999)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 25 باستعمال Excel 2007

من خلال الجدول رقم 25 والشكل البياني أعلاه يتضح أنه لا توجد علاقة وتأثير مباشر لتغيرات سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو على رصيد الميزان التجاري، بل هناك تأثير غير مباشر وذلك من خلال التأثير على عائدات المحروقات وهذا ما يؤثر سلباً على قيمة الاحتياطات ويؤدي إلى تآكلها، حيث كلما انخفض سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو انخفضت القدرة الشرائية لعائدات المحروقات،

* عن أسباب انخفاض سعر الدولار أمام الأورو تطرقنا إليها في الفصل الثاني.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

وهذا ما يؤدي إلى زيادة تكاليف الواردات خاصة تلك المسعرة بالأورو، وقد بينا سابقا أن أكثر من 50% من واردات الجزائر مصدرها الاتحاد الأوروبي والمسعرة بالأورو، هذا ما يجعل الميزان التجاري يحقق خسارة غير مباشرة من جهتين، فمن جهة يتم تصدير (بيع) المحروقات بسعر منخفض (سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو)، ومن جهة أخرى يتم الاستيراد (شراء) بسعر مرتفع (تسديد قيمة الواردات بالأورو).

فمثلا ما تم استيراده من منطقة الاتحاد الأوروبي خلال سنة 2006 قدر بـ 8949 مليون أورو في حين بلغ بالدولار الأمريكي ما قيمته 11729 مليون دولار وقد بلغت قيمة الواردات الإجمالية سنة 2014 ما قيمته 59.67 مليار دولار وعند تقييمها بعملة الأورو فهي لا تتجاوز 44.87 مليار أورو فقط، وهذا ما يوضح أن تكلفة الواردات تزداد كلما انخفض الدولار أمام الأورو.

أما قطاع الصادرات الجزائرية الذي يعتمد بصفة شبه كلية على قطاع المحروقات التي تسعر بالدولار الأمريكي، فلو حولنا قيمة الصادرات من قطاع المحروقات إلى الأورو سنلاحظ انخفاض قيمتها بنفس وتيرة تراجع سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو ونفس الملاحظة بالنسبة للاحتياطات النقدية فعند تقييمها بالأورو نلاحظ تدهور قيمتها بنفس وتيرة تدهور سعر صرف الدولار: والجدول التالي يوضح ذلك:

جدول رقم 26: تراجع قيمة الصادرات والاحتياطات من المحروقات عند تسعيرها بالأورو (خلال سنوات مختارة)

2014	2012	2009	2006	2003	السنوات
58362	70571	44411	53608	23988	قيمة الصادرات من المحروقات بالدولار الأمريكي (مليار دولار أمريكي)
187.938	190.661	148.91	77.78	32.92	قيمة الاحتياطات من الصرف الأجنبي بالدولار الأمريكي (مليار دولار أمريكي)
0.7520	0.7776	0.7176	0.7961	0.8840	سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو
43888.224	54876.0096	31869.3336	42677.3288	21205.3 92	قيمة الصادرات من المحروقات بالأورو (مليار أورو)
141.32	148.25	106.85	91.92	29.10	قيمة الاحتياطات من الصرف الأجنبي بالأورو (مليار أورو)

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 25

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

ويتضح من خلال الجدول أنه ومع استمرار انخفاض قيمة الدولار الأمريكي مقابل الأورو، تتدهور وتتآكل القيمة الحقيقية لاحتياطات الصرف. لذا وجب التنوع في العملات المكونة لاحتياطي الصرف مع مراعاة طبيعة الوضع النقدي الحالي وطبيعة المعاملات التجارية الجزائرية.

ولتوضيح آثار تدهور قيمة الدولار بالنسبة للأورو والخسارة الناتجة عن ذلك نستعين بالمثال

التالي:

لو افترضنا أن سعر صرف الدولار يساوي سعر صرف الأورو (1 دولار = 1 أورو)، وأن سعر النفط 70 دولار للبرميل، فإن سعر النفط مقدراً بالأورو يكون 70 أيضاً، وإذا كان سعر ساعة سويسرية مثلاً هو 700 أورو، فإننا نحتاج في هذه الحالة إلى تصدير عشرة براميل من النفط لشراء هذه الساعة (70 دولار أو أورو × عشرة براميل = 700 أورو)، فإذا انخفض سعر الدولار بالنسبة للأورو حيث أصبح كل أورو يساوي دولاراً ونصف (1 أورو = 1.5 دولار) وبقيت أسعار النفط على حالها عند 70 دولار للبرميل فإننا نحتاج إلى 1050 دولار لشراء هذه الساعة، أي ما يعادل 15 برميل من النفط (15 برميل × 70 دولار = 1050 دولار = 700 أورو)، وهذا معناه انخفاض القوة الشرائية لصادرات النفط بسبب انخفاض الدولار لأننا نحتاج إلى تصدير 15 برميلاً لشراء الساعة نفسها التي كنا نشترها سابقاً بعشرة براميل.

المطلب الثاني: أثر تغيرات سعر صرف الدينار بالنسبة للأورو على الميزان التجاري

الجزائري:

من أجل الحد من أثر تغيرات سعر صرف الدولار على حصيلة الواردات في ظل ارتفاع نسبة هذه الأخيرة (الواردات) من الاتحاد الأوروبي، انتهجت الدولة عدة استراتيجيات من أجل زيادة الصادرات خارج المحروقات والحد من الواردات عموماً والواردات من الاتحاد الأوروبي خصوصاً، ومن بين هذه الاستراتيجيات تخفيض سعر صرف الدينار الجزائري، وسنحاول فيما يلي التطرق إلى تطورات سعر صرف الدينار الجزائري وآثار ذلك على الميزان التجاري.

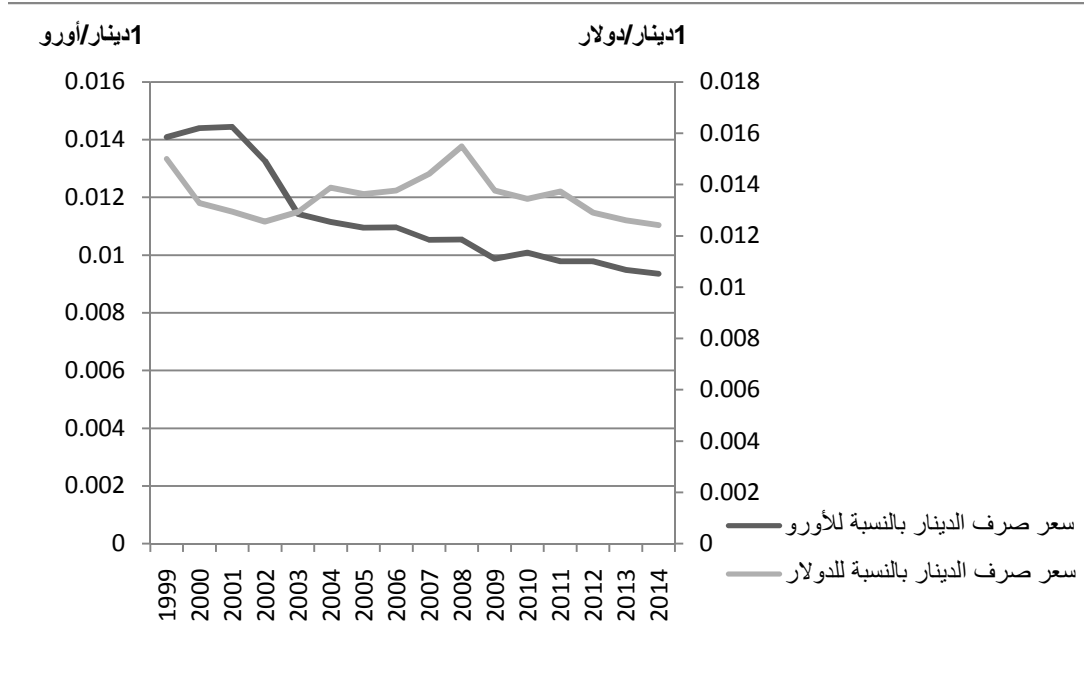
أولاً: تطور سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو والدولار:

يمثل الشكل البياني التالي تطورات سعر صرف الدينار بالنسبة لكل من الأورو والدولار خلال

الفترة (1999-2014).

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

الشكل رقم 14: تطورات سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو والدولار الأمريكي خلال الفترة (1999-2014)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 25 باستعمال Excel 2007

من خلال الشكل البياني أعلاه نلاحظ أن هناك استقرار نسبي في تغيرات سعر الصرف الدينار الجزائري بالنسبة لكل من الأورو والدولار حيث بلغ متوسط تغير سعر الصرف حوالي 5%، وتجدر الإشارة هنا أنه في جانفي 2003 قام البنك المركزي بتخفيض قيمة العملة بنسبة تتراوح ما بين 2% و5% وهذا بهدف الحد من تطور الكتلة النقدية المتداولة في الأسواق الموازية، وبالرغم من عدم إعلان السلطات النقدية عن تخفيض رسمي لقيمة الدينار مقابل العملات الرئيسية إلا أن سعر صرف الدينار استمر في الانخفاض منذ 2008 وخاصة بالنسبة للأورو حيث انتقل من 94.89 دينار للأورو الواحد سنة 2008 إلى أكثر من 106.9 دينار لكل أورو سنة 2014، وانتقل من 64.56 دينار لكل دولار سنة 2008 إلى أكثر من 80.5 دينار لكل دولار، ويعود السبب في هذا التخفيض إلى الحد من الطلب على الواردات وتشجيع الصادرات خارج المحروقات.

ثانيا: أثر انخفاض قيمة الدينار على الميزان التجاري الجزائري:

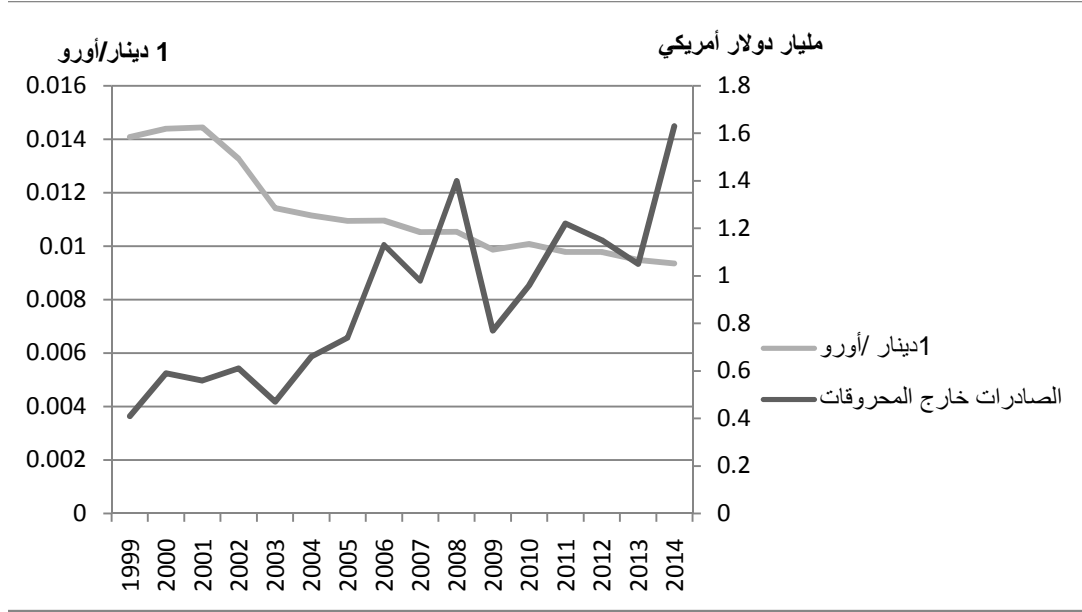
من خلال تحليلنا لبنية التجارة الجزائرية تبين أن أكثر من 95% من صادرات الجزائر محروقات، هذه الأخيرة التي تتميز بعدم تأثرها بالتغيرات التي تطرأ على سعر صرف الدينار الجزائري، كون المحروقات لا تسعر بالدينار الجزائري، لذي فسنتكفي بتحليل أثر تغيرات سعر صرف الدينار على الصادرات خارج المحروقات وعلى الواردات.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

1- أثر تخفيض الدينار الجزائري على الصادرات خارج المحروقات:

يبين الشكل البياني التالي تطور كل من سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو وقيمة الصادرات خارج المحروقات خلال الفترة (1999-2014).

الشكل رقم 15: تطور سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو وقيمة الصادرات خارج المحروقات للفترة (2014-1999)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 25 باستعمال Excel 2007

من خلال الشكل البياني يتضح أن هناك علاقة عكسية بين تخفيض سعر صرف الدينار الجزائري والصادرات خارج المحروقات حيث كلما انخفض سعر الصرف زادت قيمة الصادرات خارج المحروقات باستثناء سنة 2009 أين شهدت حصيلة الصادرات خارج المحروقات تراجعاً ملحوظاً حيث وصلت إلى 0.77 مليار دولار بسبب تراجع التجارة العالمية ونقض الطلب العالمي على السلع نتيجة صدمة الأزمة المالية 2008.

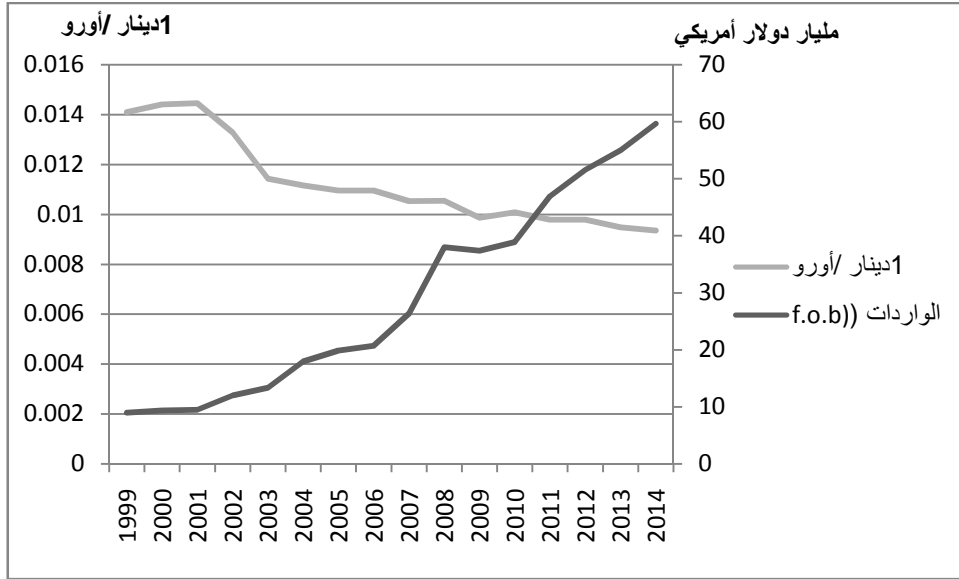
إذن بشكل عام يتضح أن تخفيض قيمة الدينار حقق أثراً مرغوباً على الصادرات خارج المحروقات في هذه الفترة.

2- أثر تخفيض الدينار على الواردات:

يبين الشكل البياني التالي تطور كل من سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو وقيمة الواردات خلال الفترة (1999-2014).

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

الشكل رقم 16: تطور كل من سعر صرف الدينار لجزائري بالنسبة للأورو وقيمة الواردات خلال الفترة (1999-2014)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 25 باستعمال Excel 2007

من خلال الشكل البياني يتبين أن هناك علاقة عكسية بين تخفيضات سعر صرف الدينار بالنسبة للأورو وتطور قيمة الواردات حيث كلما انخفض سعر صرف الدينار ازدادت قيمة الواردات، وهذا عكس النظرية الاقتصادية وعكس النتائج المرجوة من تخفيض الدينار، حيث كان من المفترض أنه كلما انخفض سعر الصرف انخفضت قيمة الواردات، ويرجع سبب عدم تبعية الواردات للتغير في سعر الدينار إلى الاحتياجات الداخلية للسلع وخاصة سلع التجهيز حيث ازداد الطلب عليها (الجدول رقم 18 يوضح تطور قيمة الواردات من التجهيزات الصناعية للفترة 1999-2014) نتيجة المشاريع التنموية التي أطلقتها الحكومة في هذه الفترة، وبما أن معظم هذه السلع هي سلع التجهيز الصناعي (آلات، قطع الغيار،... الخ) غير متوفرة داخليا فتعتبر السوق الخارجية كقناة لإشباع الطلب الداخلي على هذه السلع وخاصة في ظل توفر الموارد المالية المتأتية من عائدات البترول.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

المبحث الرابع: اختبار العلاقة بين سعر صرف الدولار والدينار بالنسبة للأورو والميزان التجاري الجزائري باستعمال طريقة التكامل المتزامن (المشترك):

سنحاول في هذا المبحث اختبار وجود علاقة في المدى الطويل بين كل من سعر صرف الدولار والدينار بالنسبة للأورو والميزان التجاري الجزائري خلال الفترة (1999-2014)، وهذا من أجل معرفة مدى تأثير تغيرات كل من سعر صرف الدولار والدينار بالنسبة للأورو على الميزان التجاري الجزائري.

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول التكامل المتزامن (المشترك):

سننتقل فيما يلي إلى توضيح أهم المفاهيم المتعلقة بالتكامل المشترك وإلى أهم الاختبارات التي سنتناولها الدراسة.

1- مفهوم التكامل المشترك:

ظهرت تقنية التكامل المشترك في أواسط الثمانينيات من القرن الماضي على يد (Granger) سنة 1983 و (Engel) سنة 1987، وارتكز تطورها قبل كل شيء على صحة فرضية استقرارية السلاسل الزمنية، وهي ناتجة عن عملية دمج بين تقنية "بوكس- جنكيز" والتقارب الحركي (الديناميكي) لنماذج تصحيح الخطأ، تركز هذه التقنية على السلاسل الزمنية غير المستقرة، في حين تكون التراكيب الخطية التي تكون فيما بينها مستقرة، وجود التكامل المشترك مرتبط باختبارات الجذر الوحدوي للتحقق من استقرار السلاسل، كما تسمح هذه الاختبارات من التأكد من وجود تكامل مشترك أي التقارب بين سيرورات السلاسل الزمنية¹.

2- اختبارات النموذج: هناك عدة اختبارات لنموذج التكامل المشترك، سنقتصر في ذكر

تلك المستعملة في هذه الدراسة.

2-1- اختبار جذر الوحدة للاستقرار:

عند دراسة السلاسل الزمنية وخاصة تلك التي تتناول الجوانب الاقتصادية والمالية يلاحظ وجود اتجاهات عشوائية (Stochastic Trends) معنوية تجعل السلسلة الزمنية غير مستقرة، ولغرض إجراء عملية التحليل فإنه يتطلب معالجتها بتحويلها إلى سلسلة مستقرة، وذلك من خلال إيجاد الفرق الأول First Difference ($\Delta y_t = y_t - y_{t-1}$)، ولغرض الحكم على استقرارية السلسلة الزمنية فإنه

¹ شبيخي محمد، طرق الإقتصاد القياسي - محاضرات وتطبيقات، دار الحامد، عمان الأردن، الطبعة الأولى، 2012، ص: 289.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

تتم عادة استخدام اختبار "ديكي فولر" الموسع 1981¹، وقبل تطبيق اختبار "ديكي فولر" يجب إيجاد درجة تأخر السلسلة الزمنية وهذا من أجل تحديد نوع الاختبار الذي سيستعمل للكشف عن جذر الوحدة، حيث إذا كان درجة التأخر (P) مساوية للصفر ($P=0$)، فإننا نستعمل اختبار "ديكي فولر" البسيط DF، أما إذا كانت ($P>0$) فإنه سيتم الاعتماد على اختبار "ديكي فولر" الموسع ADF².

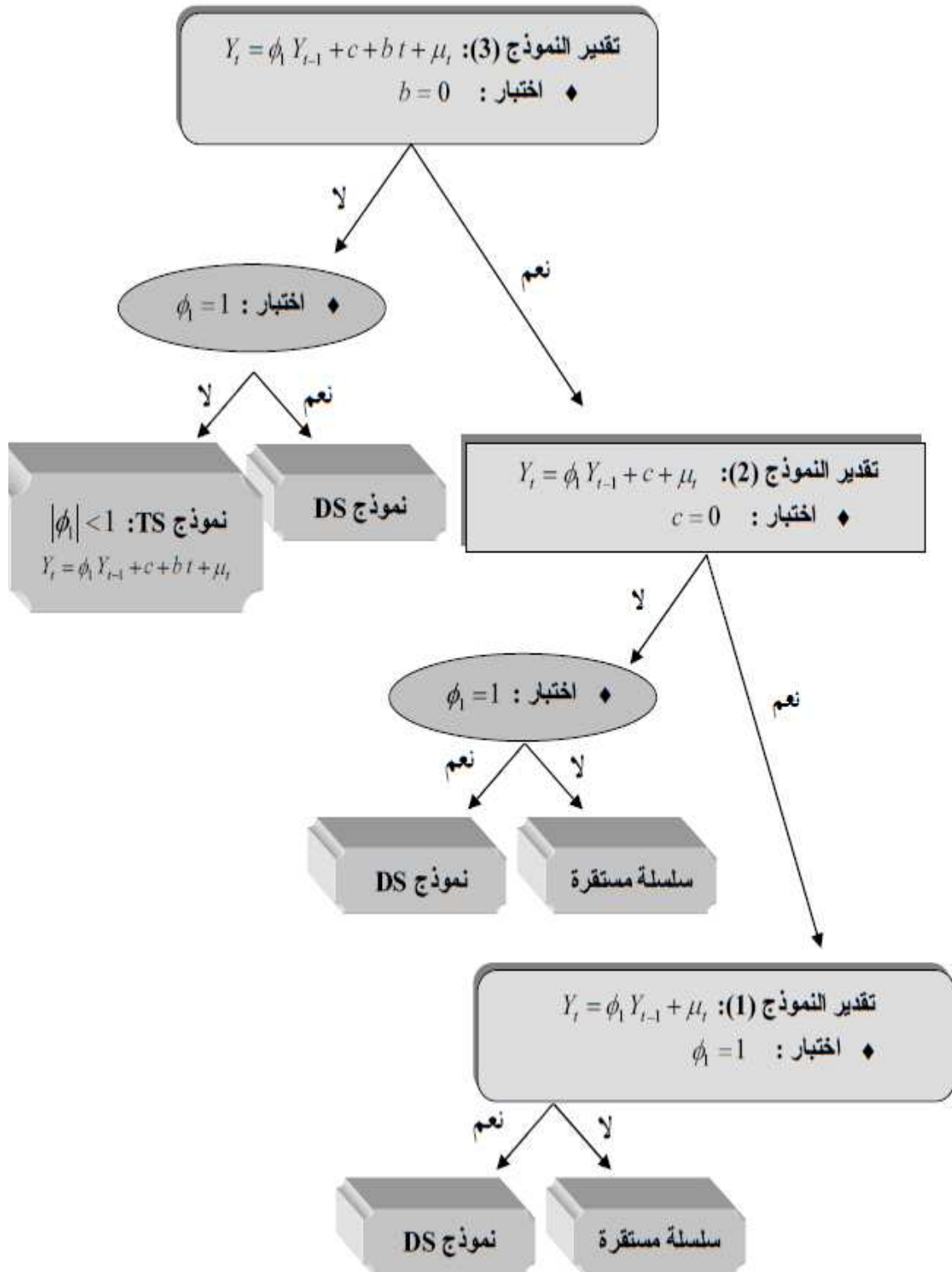
ويتم تحديد مستوى التأخير للسلسلة حسب أقل قيمة للمعايير Schwarz و Akaik، أي نختار الذي يوافق أقل قيمة للمعيارين، وباستعمال برنامج EViews8 فإنه يتم تحديد درجة التأخير تلقائياً من طرف البرنامج.

ويوضح الشكل التالي خطوات اختبار "ديكي فولر" الموسع (ADF).

¹ رشيدة زازية، مرجع سبق ذكره، ص: 60.

² حراد مرهم، دراسة تحليلية قياسية لأثر تغير سعر الصرف على التجارة الخارجية حالة الجزائر 1970 - 2007، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية - فرع اقتصاد كمي، جامعة الجزائر 3، 2012، ص: 133.

الشكل رقم 17: استراتيجية اختبار ديكي فولر الموسع



المصدر: شيخي محمد، طرق الاقتصاد القياسي، مرجع سبق ذكره، ص: 211.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

نختبر في كل من النماذج الثلاثة فرضية العدم والفرضية البديلة والتي يمكن صياغتها حسب النماذج الثلاثة، حيث b هي مركبة الاتجاه العام، c هي الثابت و \emptyset هو جذر الوحدة، كما يلي:

النموذج الثالث:

$$\begin{array}{ll} H_0 : b=0 & \\ c=0 & \\ \emptyset=1 & \\ H_1 : b \neq 0 & \text{ضد الفرضية} \\ c \neq 0 & \\ |\emptyset| < 1 & \end{array}$$

النموذج الثاني:

$$\begin{array}{ll} H_0 : c=0 & \\ \emptyset=1 & \\ H_1 : c \neq 0 & \text{ضد الفرضية} \\ |\emptyset| < 1 & \end{array}$$

النموذج الأول:

$$\begin{array}{ll} H_0 : \emptyset=1 & \\ H_1 : |\emptyset| < 1 & \text{ضد الفرضية} \end{array}$$

وتجدر الإشارة هنا أنه عند اختبار "ديكي فولر" أو "ديكي فولر الموسع" يتم حساب احصائية خاصة بهذا الاختبار والتي تسمى "تاو" (Tau) (t_c) والتي يتم مقارنتها بالقيم (t_t)، وهي قيم مستخرجة من جدول خاص يسمى جدول "ديكي فولر"، أو من نتائج البرنامج الاحصائي المستخدم في الدراسة (EViews) مثلا، وبناء على هذه المقارنة يتم اتخاذ قرار قبول أو رفض فرضية العدم¹، ويعطى الاختيار كما يلي²:

- عند اختبار مدلولية مركبة الاتجاه العام (b) :

• إذا كانت t_{cb} أقل من t_{tb} نقبل فرضية العدم (H_0) أي أن النموذج لا يحتوي على مركبة الاتجاه العام؛

• إذا كانت t_{cb} أكبر من t_{tb} نقبل الفرضية البديلة (H_1) أي أن النموذج يحتوي على مركبة الاتجاه العام.

- عند اختبار الثابت c:

• إذا كانت t_{cc} أقل من t_{tc} نقبل فرضية العدم (H_0) أي أن النموذج لا يحتوي على ثابت؛

• إذا كانت t_{cc} أكبر من t_{tc} نقبل الفرضية البديلة (H_1) أي أن النموذج يحتوي على ثابت.

¹ محمد عبد السميع عناني، التحليل القياسي والاحصائي للعلاقات الاقتصادية - مدخل حديث باستخدام Spss، الدار الجامعية، الاسكندرية- مصر، 2009، ص:664.

² حراد مريم، مرجع سبق ذكره، ص: 135.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

- عند اختبار جذر الوحدة \emptyset :

بعد تأكيد وجود أو عدم وجود مركبة الاتجاه العام والثابت نتقل لاختبار مدلولية جذر الوحدة \emptyset ، حيث:

- إذا كانت $t_{c\emptyset}$ أكبر من $t_{t\emptyset}$ نقبل فرضية العدم (H_0) أي أن النموذج يحتوي على جذر وحدة وبالتالي السلسلة غير مستقرة؛
- إذا كانت $t_{c\emptyset}$ أقل من $t_{t\emptyset}$ نقبل الفرضية البديلة (H_1) أي أن النموذج لا يحتوي على جذر وحدة وبالتالي السلسلة مستقرة.

2-2- اختبار التكامل المشترك:

يرتكز اختبار التكامل المشترك على الخوارزمية التي اقترحها Engle et Granger

وهي طريقة على مرحلتين:

الخطوة الأولى: اختبار درجة تكامل المتغيرات: الشرط الضروري للتكامل يتمثل في أن تكونا السلسلتين متكاملتين من نفس الدرجة (الرتبة)، فإذا كانتا غير متكاملتين من نفس الدرجة فهذا يعني أنهما لا تحققان خاصية التكامل المشترك.

الخطوة الثانية: تقدير العلاقة طويلة المدى: إذا كان الشرط الضروري محققا، فينبغي تقدير العلاقة طويلة المدى بين المتغيرين بطريقة المربعات الصغرى.

$$Y_t = \alpha_1 X_t + \alpha_0 + u_t$$

حيث Y_t تشير إلى المتغير التابع (رصيد الميزان التجاري في دراستنا)، X_t تشير إلى المتغير المستقل (سعر صرف الدولار أو الدينار في دراستنا) وتشير u_t إلى سلسلة البواقي.

من أجل قبول علاقة التكامل المشترك، يجب أن تكون سلسلة بواقي التقدير u_t مستقرة من الدرجة الأقل مباشرة مقارنة بالسلسلتين الأصليتين¹.

2-3- اختبار السببية لقرانجر:

يهدف اختبار السببية "لقرانجر" الذي تعتمد كثيرا من الدراسات إلى تحديد اتجاه العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية وتحديد ما إذا كانت علاقة السببية تتجه من X نحو Y أي أن التغير في (X) يؤدي إلى حدوث التغير في (Y)، أو أن علاقة السببية تتجه من Y نحو X ، أي أن هناك علاقة

¹ محمد شيخي، مرجع سبق ذكره، ص: 292.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

تبادلية بينهما¹، ويتطلب اختبار السببية التأكد من استقرارية السلاسل الزمنية ودرجة تكاملها، إذ يجب أن تكون مستقرة من نفس الدرجة².

يعتمد اختبار "قراجر" للسببية على اختبار فرض العدم H_0 ضد الفرض البديل H_1 كما

يلي:

$$\begin{array}{ll} H_0 : X \text{ لا تسبب في } Y & \text{ضد} \\ H_1 : X \text{ تسبب في } Y & \end{array}$$

ونستخدم اختبار "فيشر" للحكم على وجود العلاقة السببية أو عدمها بين المتغيرات حيث يتم حساب إحصائية فيشر (F_C) ويتم مقارنتها بإحصائية فيشر الجدولية (F_T)، ويكون الحكم كالتالي:

• إذا كانت F_C أكبر من F_T نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديل أي أن المتغير الأول

يسبب في الثاني؛

• إذا كانت F_C أقل من F_T نقبل فرضية العدم أي أن المتغير الأول لا يسبب في الثاني.

وتجدر الإشارة هنا، أن قيمة إحصائية فيشر المحسوبة F_C نتحصل عليها مباشرة، أما القيمة الجدولية F_T فيتم استخراجها من جداول فيشر عند مستوى معنوية 5% أو 1% ودرجة حرية p للسط $n-k$ للمقام، حيث p : درجة التأخير، n : حجم العينة و k : عدد المعالم المقدرة.

المطلب الثاني: متغيرات الدراسة:

إن متغيرات الدراسة هي عبارة عن بيانات شهرية للفترة الممتدة من جانفي 1999 إلى غاية ديسمبر 2014، أي أن حجم العينة المستعملة هو 192 مشاهدة.

- 1- متغيرة سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو، والذي نرمز له بالرمز TCD.
- 2- متغيرة سعر صرف الدينار بالنسبة للأورو، والذي نرمز له بالرمز TCDZ.
- 3- متغيرة رصيد الميزان التجاري الجزائري، ويعبر عن الفرق بين قيمة الصادرات وقيمة الواردات، والذي نرمز له بالرمز BC.

حيث تم الحصول على البيانات والإحصائيات المتعلقة بالدراسة من مصادر رئيسية متمثلة في التقارير الرسمية والسنوية لبنك الجزائر والموقع الإلكتروني الرسمي للبنك المركزي الأوروبي.

¹ محمد عبد السميع عناني، مرجع سبق ذكره، ص: 687.

² كامل علاوي كاظم الفتلاوي وحسن لطيف الزبيدي، القياس الاقتصادي - النظرية والتحليل، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2011، ص: 269.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

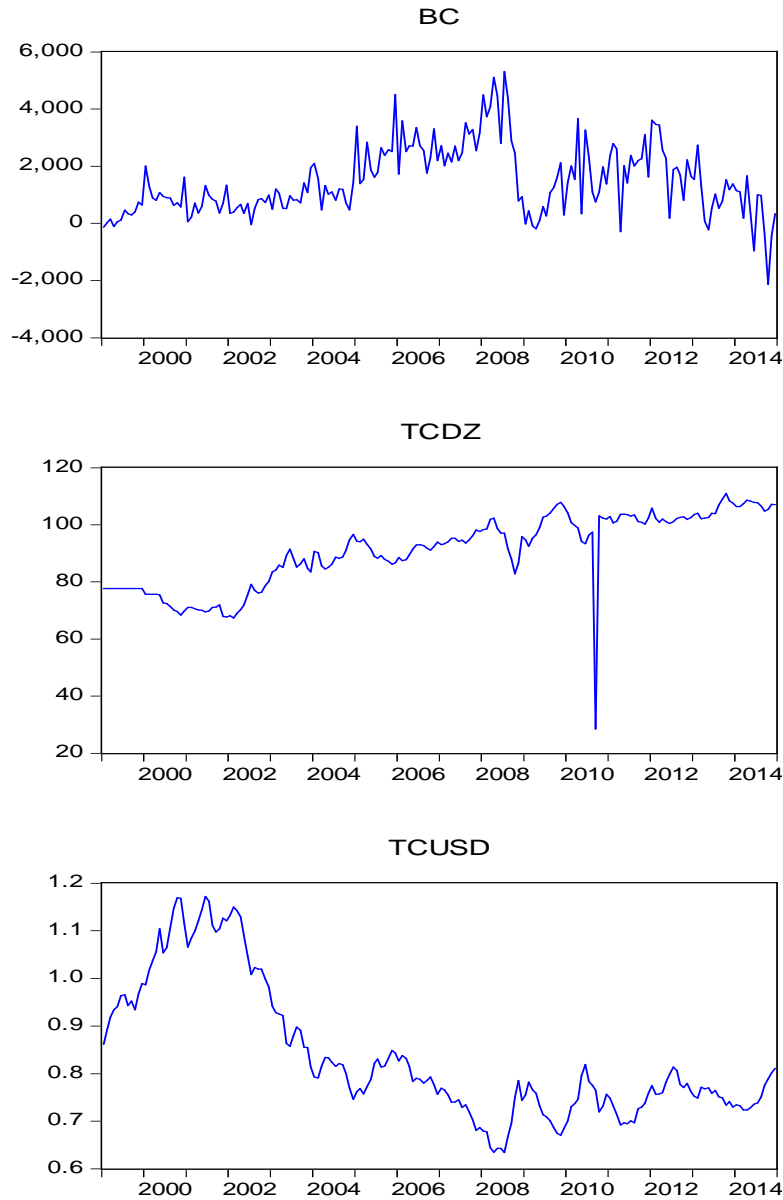
المطلب الثالث: نتائج الدراسة ومناقشتها:

إن أحد الشروط الضرورية للتكامل المتزامن، هو أن تكون السلاسل الزمنية مستقرة من نفس الدرجة، لذا سيتم أولاً اختبار وجود جذر الوحدة وذلك باستعمال اختبار ديكي فولر لاختبار استقرارية السلاسل الزمنية.

أولاً: التمثيل البياني للبيانات:

تمثل الأشكال التالية منحنيات تطور متغيرات الدراسة خلال الفترة (جانفي 1999 - ديسمبر 2014).

الشكل رقم 18: التمثيل البياني للسلاسل الزمنية BC، TCUSD و TCDZ خلال الفترة (جانفي 1999 - ديسمبر 2014)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الملحق رقم 01 باستعمال برنامج EViews 8

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

انطلاقاً من المنحنيات البيانية يتضح أن السلاسل الزمنية غير مستقرة، وللتحقق من ذلك نطبق إختبار ديكي فولر الموسع (ADF) على كل سلسلة زمنية والمثلة لتغيرات الدراسة.

ثانياً: اختبار استقرارية السلاسل الزمنية من خلال الجذر الأحادي لديكي فولر: سيتم فيما يلي تطبيق اختبار ديكي فولر لاختبار استقرارية السلاسل الزمنية باستعمال برنامج EViews8.

1- سلسلة الميزان التجاري الجزائري BC: سنقوم فيما يلي باختبار استقرار السلسلة الزمنية، فإذا كانت غير مستقر نقوم بتحويلها إلى سلسلة مستقرة في مرحلة ثانية.

1-1- دراسة استقرارية سلسلة الميزان التجاري BC:

يوضح الجدول التالي نتائج اختبار (ADF) من الدرجة صفر (عند المستوى) لسلسلة الميزان التجاري وهذا للنموذج الأول والثاني والثالث:

جدول رقم 27: نتائج اختبار ADF للسلسلة BC

درجة التأخير	النماذج	معلومات النموذج	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية عند مستوى المعنوية %5	الاحتمال
02	النموذج الأول	الاتجاه العام b	-0.197271	2.79	0.8438
		الثابت c	1.891215	3.11	0.0602
		الجذر الأحادي Ø	-2.717942	-3.433778	0.2306
02	النموذج الثاني	الثابت c	-2.866	-2.876	0.0513
		الجذر الأحادي Ø			
02	النموذج الأول	الجذر الأحادي Ø	-1.670	-1.942	0.0896

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم 02، الجداول (01، 02 و 03).

من خلال الجدول يتضح:

بالنسبة للنموذج الثالث:

- إن درجة التأخير قد حددت تلقائياً بالبرنامج وفق معيار schwarz وقد قدرت بـ $P=2$ ؛
- نلاحظ أن القيمة المحسوبة لمركبة الاتجاه العام b تساوي (-0.19) وهي أصغر من القيمة الجدولية والتي تساوي (2.79) عند درجة حرية (100) ومستوى معنوية 5%، إذن نقبل فرضية العدم H_0 أي ($b=0$)، إذن فالنموذج لا يحتوي مركبة الاتجاه العام، وهذا ما يفسره الاحتمال الذي يساوي 0.2306 وهو أكبر من 0.05؛

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

- بالنسبة للثابت C، نلاحظ أن القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية، إذن نقبل فرضية العدم H_0 ، وبالتالي عدم وجود الثابت في النموذج؛
- بالنسبة للجذر الأحادي، نلاحظ أن القيمة المحسوبة (-2.717942) أكبر من القيمة الجدولية (-3.433778) عند مستوى معنوية 5%، وبالتالي نقبل الفرضية العدمية أي وجود الجذر الأحادي في النموذج.

بالنسبة للنموذج الثاني:

- قبول الفرضية العدم H_0 ، وبالتالي عدم وجود الثابت لأن القيمة المحسوبة أصغر من القيمة الجدولية عند مستوى المعنوية 5% ودجة حرية 100؛
- قبول الفرضية العدمية لأن القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية وبالتالي وجود الجذر الأحادي عند مستوى معنوية 5%.

بالنسبة للنموذج الأول:

- نلاحظ من خلال الجدول أن القيمة المحسوبة (-1.670433) أكبر من القيمة الجدولية (-1.942517)، وبالتالي نقبل الفرضية العدمية H_0 ، أي وجود الجذر الأحادي في النموذج، ويؤكد ذلك الاحتمال الذي يساوي 0.0896.

من خلال تحليلنا لنتائج اختبار ديكي فولر نستنتج أن السلسلة تحتوي على جذر وحدة وبالتالي فهي غير مستقرة وهي من النوع DS، ولجعلها وتحويلها إلى سلسلة مستقرة، نقوم بحساب الفرق من الدرجة الأول First Difference، ونقوم بدراسة استقراريتها:

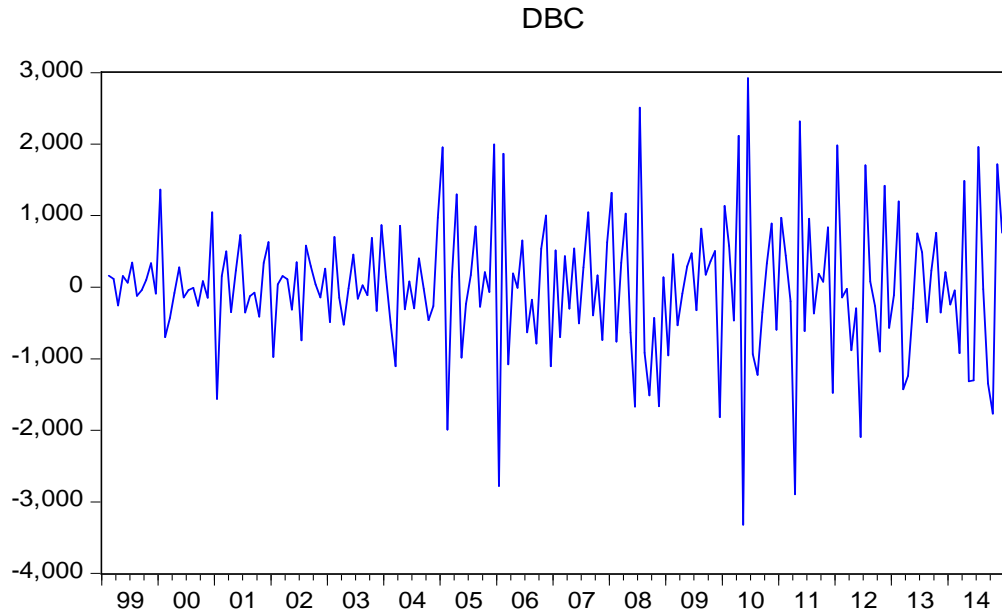
1-2- دراسة استقرارية سلسلة الفروق الأولى للميزان التجاري DBC:

يوضح الشكل التالي التمثيل البياني لسلسلة الفروق الأولى للميزان التجاري الجزائري

(DBC).

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

الشكل رقم 19: التمثيل البياني لسلسلة الفروق الأولى للميزان التجاري الجزائري (DBC) خلال الفترة (فيفري 1999 - ديسمبر 2014)



المصدر: من إعداد الطالب باستعمال برنامج EViews 8

من خلال الشكل البياني يتضح أن سلسلة الفروق الأولى للميزان التجاري تتذبذب بانتظام حول الصفر، إذن يمكن القول أنها مستقرة، وللتأكد من ذلك نطبق اختبار ديكي فولر الموسع ونتائج الاختبار موضحة في الجدول التالي:

جدول رقم 28: نتائج اختبار (ADF) من الدرجة الأولى لسلسلة الفروق الأولى للميزان التجاري (DBC) للنموذج الأول والثاني والثالث

الاحتمال	القيمة الجدولية عند مستوى المعنوية %5	القيمة المحسوبة	معلومات النموذج	النماذج	درجة التأخير
0.3723	2.79	0.892711-	الاتجاه العام b	النموذج الاول	02
0.4525	3.11	0.752841	الثابت c		
0.0000	3.433778-	14.93089-	الجذر الأحادي θ		
0.9581	2.54	2.052615-	الثابت c	النموذج الثاني	02
0.0000	2.376677-	14.91582-	الجذر الأحادي θ		
0.0000	1.942517-	14.95638-	الجذر الأحادي θ	النموذج الأول	02

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم 03 الجداول (01، 02 و 03)

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

من خلال الجدول يتبين أن سلسلة الفروق الأولى للميزان التجاري DBC:

- لا تحتوي على مركبة الاتجاه العام لأن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية؛
- لا تحتوي على الثابت لأن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية في النموذج الثالث والثاني؛
- عدم وجود جذر أحادي في النماذج الثلاثة لأن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية عند مستوى معنوية 5%.

إذن، سلسلة الفروق الأولى للميزان التجاري (DBC) مستقرة، إذن فالسلسلة الأصلية BC متكاملة من الدرجة الأولى (1) I.

2- سلسلة سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للأورو TCUSD: سنقوم فيما يلي باختبار استقرار السلسلة الزمنية، فإذا كانت غير مستقر نقوم بتحويلها إلى سلسلة مستقرة في مرحلة ثانية.

1-2- دراسة استقرارية سلسلة سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للأورو TCUSD:

يوضح الجدول التالي نتائج اختبار (ADF) من الدرجة صفر (عند المستوى) للسلسلة TCUSD وهذا للنموذج الأول والثاني والثالث.

جدول رقم 29: نتائج اختبار (ADF) من الدرجة صفر للسلسلة TCUSD وهذا للنموذج الأول والثاني والثالث

الاحتمال	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية عند مستوى المعنوية 5%	معلومات النموذج	النماذج	درجة التأخير
0.1687	-1.381892	2.79	الاتجاه العام b	النموذج الأول	01
0.0598	1.381892	3.11	الثابت c		
0.6100	-1.976484	-3.433651	الجذر الأحادي Ø		
0.1731	1.367570	2.54	الثابت c	النموذج الثاني	01
0.5690	-1.425559	-2.876595	الجذر الأحادي Ø		
0.5134	-0.463487	-1.942508	الجذر الأحادي Ø	النموذج الأول	01

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم 04 الجداول (01، 02 و03).

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

من خلال الجدول يتضح:

- أن درجة التأخير قد حددت تلقائياً بالبرنامج وفق معيار schwarz وقد قدرت بـ $P=1$ ؛
- لا تحتوي على مركبة الاتجاه العام لأن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية؛
- لا تحتوي على الثابت لأن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية في النموذج الثالث والثاني؛
- وجود جذر أحادي في النماذج الثلاثة لأن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية عند مستوى معنوية 5%، ويعزز ذلك قيمة الاحتمال والتي تفوق 5% في النماذج الثلاثة.

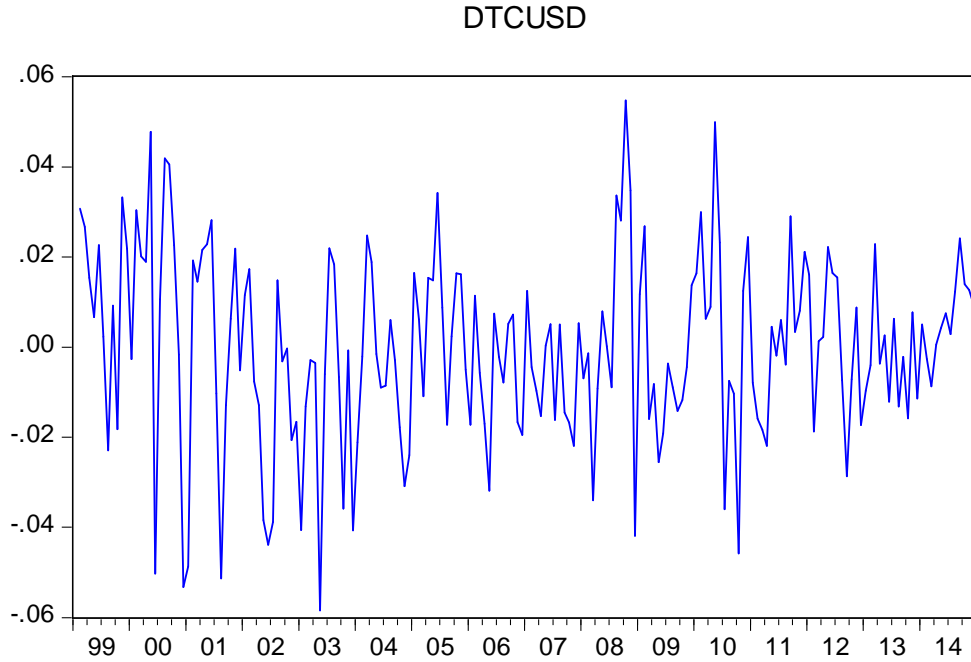
من خلال تحليلنا لنتائج اختبار ديكي فولر نستنتج أن السلسلة TCUSD تحتوي على جذر وحدة وبالتالي فهي غير مستقرة وهي من النوع DS، ولتحويلها إلى سلسلة مستقرة، نقوم بحساب الفروق من الدرجة الأولى First Difference. ونقوم بدراسة استقراريتها:

2-2- دراسة استقرارية سلسلة الفروق الأولى لسعر صرف الدولار بالنسبة للأورو

DTCUSD:

يوضح الشكل التالي التمثيل البياني لسلسلة الفروق الأولى لسعر صرف الدولار بالنسبة للدولار.

الشكل رقم 20: التمثيل البياني لسلسلة الفروق الأولى لسعر صرف الدولار بالنسبة للأورو (DTCUSD) خلال الفترة (فيفري 1999 - ديسمبر 2014)



المصدر: من إعداد الطالب باستعمال برنامج EViews 8

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

من خلال الشكل البياني يتضح أن سلسلة الفروق الأولى لسعر صرف الدولار بالنسبة للأورو DTCUSD تتذبذب بانتظام حول الصفر، إذن يمكن القول أنها مستقرة، وللتأكد من ذلك نطبق اختبار ديكي فولر الموسع ونتائج الاختبار موضحة في الجدول التالي:

جدول رقم 30 : نتائج اختبار (ADF) من الدرجة الأولى لسلسلة الفروق الأولى لسعر صرف الدولار بالنسبة للأورو (DTCUSD) للنموذج الأول والثاني والثالث

درجة التأخير	النماذج	معلومات النموذج	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية عند مستوى المعنوية %5	الاحتمال
00	النموذج الأول	الاتجاه العام	0.211066	2.79	0.8331
		الثابت c	0.297559-	3.11	0.7664
		الجذر الأحادي Ø	10.04195-	3.433651-	0.0000
00	النموذج الثاني	الثابت c	2.231409-	2.54	0.8172
		الجذر الأحادي Ø	10.06866-	2.876595-	0.0000
		الجذر الأحادي Ø	10.09161-	1.942508-	0.0000

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم 05 الجداول (02،01 و03).

من خلال الجدول يتبين أن سلسلة الفروق الأولى لسعر صرف الدولار بالنسبة للأورو

DTCUSD:

- لا تحتوي على مركبة الاتجاه العام لأن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية؛
- لا تحتوي على الثابت لأن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية في النموذج الثالث والثاني؛
- عدم وجود جذر أحادي في النماذج الثلاثة لأن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية عند مستوى معنوية 5%، ويعزز ذلك قيمة الاحتمال التي تساوي الصفر في النماذج الثلاثة.

إذن، سلسلة الفروق الأولى لسعر صرف الدولار بالنسبة للأورو (DTCUSD)

مستقرة، إذن فالسلسلة الأصلية DTCUSD متكاملة من الدرجة الأولى (1) I.

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

3- سلسلة سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو **TCDZ**: سنقوم فيما يلي باختبار استقرار السلسلة الزمنية، فإذا كانت غير مستقر نقوم بتحويلها إلى سلسلة مستقرة في مرحلة ثانية.

1-3- دراسة استقرارية سلسلة **TCDZ**:

من خلال تطبيق اختبار "ديكي فولر" على سلسلة **TCDZ** واعتمادنا على برنامج EViews8 في تحديد درجة التأخير تلقائيا اتضح أن درجة التأخير تختلف في النماذج الثلاثة وفق معيار Schwarz، لذلك سنقوم بتحديد درجة تأخير السلسلة وفق معيار Schwarz ومعيار Akaike، حيث نأخذ التأخير الذي يوافق أقل قيمة للمعيارين، والجدول التالي يوضح درجة تأخير السلسلة **TCDZ**.

جدول رقم 31: دراسة درجة تأخير السلسلة **TCDZ**

P=5	P=4	P=3	P=2	P=1	P=0	
6.605	6.590	6.579	6.588	6.653	6.826	Akaike
6.727	6.694	6.665	6.657	6.705	6.680	Schwarz

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم 06، الجداول (01، 02، 03، 04، 05 و 06)

من خلال الجدول يتبين أن أقل قيمة بالنسبة لكلا المعيارين تقابل درجة التأخير $P=2$ ، وبالتالي نطبق اختبار "ديكي فولر" الموسع عند درجة التأخير $P=2$ ونتائجه موضحة في الجدول التالي:

جدول رقم 32: نتائج اختبار (ADF) من الدرجة صفر للسلسلة **TCDZ** وهذا للنموذج

الأول والثاني والثالث

الاحتمال	القيمة الجدولية عند مستوى المعنوية 5%	القيمة المحسوبة	معلومات النموذج	النماذج	درجة التأخير
0.0001	2.79	4.112743	الاتجاه العام b	النموذج الأول	02
0.0000	3.11	4.523540	الثابت c		
0.0017	3.43378-	4.541965-	الجذر الأحادي \emptyset		
0.0565	2.54	1.918937	الثابت c	النموذج الثاني	02
0.3543	2.876677-	1.852574-	الجذر الأحادي \emptyset		
0.7919	1.942517-	0.376013	الجذر الأحادي \emptyset	النموذج الأول	02

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم 07، الجداول (01، 02 و 03).

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

من خلال الجدول يتضح ما يلي:

بالنسبة للنموذج الثالث:

- نلاحظ أن القيمة المحسوبة لمركبة الاتجاه العام b تساوي (4.11) وهي أكبر من القيمة الجدولية والتي تساوي (2.79) عند درجة حرية (100) ومستوى معنوية 5%، إذن نرفض فرضية العدم H_0 ونقبل الفرضية البديلة H_1 أي ($b \neq 0$)، إذن فالنموذج يحتوي مركبة الاتجاه العام، وهذا ما يفسره الاحتمال الذي يساوي 0.0001 وهو أقل من 0.05؛
 - بالنسبة للثابت C ، نلاحظ أن القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية، إذن نرفض فرضية العدم H_0 ، وبالتالي وجود الثابت في النموذج؛
 - بالنسبة للجذر الأحادي، نلاحظ أن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية عند مستوى معنوية 5%، وبالتالي نرفض الفرضية العدمية أي عدم وجود الجذر الأحادي في النموذج.
- من خلال تحليلنا لنتائج النموذج الثالث نستنتج أن السلسلة غير مستقرة وهي من نوع TS، ولنتأكد من عدم استقراريتها ننتقل إلى النموذج الثاني ثم الأول؛

بالنسبة للنموذج الثاني:

- قبول الفرضية العدمية لأن القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية وبالتالي وجود الجذر الأحادي عند مستوى معنوية 5%.

بالنسبة للنموذج الأول:

- نلاحظ من خلال الجدول أن القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية، وبالتالي نقبل الفرضية العدمية H_0 ، أي وجود الجذر الأحادي في النموذج، ويؤكد ذلك الاحتمال الذي يساوي 0.79 وهو أكبر من 0.05.

ومن خلال تحليلنا لنتائج اختبار ديكي فولر وبما أن مبدأ اختبار "ديكي فولر" و "ديكي فولر الموسع" ينص على أنه "إذا كان في إحدى النماذج الثلاثة جذر وحدوي فإن السلسلة تحتوي على جذر وحدوي ومنه فهي غير مستقرة"، وبهذا نقبل فرضية العدم أي وجود جذر وحدوي، ونؤكد على أن السلسلة TDDZ غير مستقرة عند الدرجة الصفر (المستوى)، وتحتوي على مركبة الاتجاه العام والثابت وهي من النوع TS، ولتحويلها إلى سلسلة مستقرة، نقوم بحساب الفروق من الدرجة الأولى **First Difference** ونقوم بدراسة استقراريتها:

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

3-2- دراسة استقرارية سلسلة الفروق الأولى لسعر صرف الدينار بالنسبة للأورو

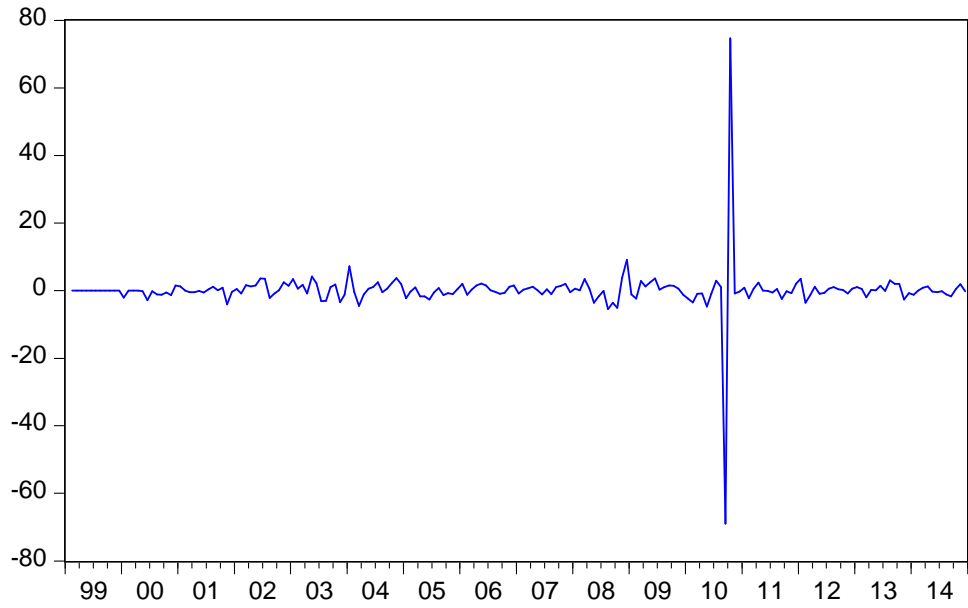
:DTCDZ

يوضح الشكل التالي التمثيل البياني لسلسلة الفروق الأولى لسعر صرف الدينار بالنسبة للأورو

.DTCDZ

الشكل رقم 21: التمثيل البياني لسلسلة الفروق الأولى لسعر صرف الدينار بالنسبة للأورو
(DTCDZ) خلال الفترة (فيفري 1999 - ديسمبر 2014)

DTCDZ



المصدر: من إعداد الطالب باستعمال برنامج EViews 8

من خلال الشكل البياني يتضح أن سلسلة الفروق الأولى لسعر صرف الدينار بالنسبة للأورو DTCDZ تنذبذب بانتظام حول الصفر، إذن يمكن القول أنها مستقرة، وللتأكد من ذلك نطبق اختبار "ديكي فولر" الموسع ونتائج الاختبار موضحة في الجدول التالي:

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

جدول رقم 33: نتائج اختبار (ADF) من الدرجة الأولى لسلسلة الفروق الأولى لسعر صرف الدينار بالنسبة للأورو (DTCDZ) للنموذج الأول والثاني والثالث

الاحتمال	القيمة الجدولية عند مستوى المعنوية %5	القيمة المحسوبة	معلومات النموذج	النماذج	درجة التأخير
0.9094	2.79	0.113968	الاتجاه العام b	النموذج الأول	02
	3.11	0.257182	الثابت c		
0.0000	3.433906-	12.25687-	الجذر الأحادي 0		
0.4637	2.54	0.734368	الثابت c	النموذج الثاني	02
0.0000	2.876759-	12.28936-	الجذر الأحادي 0		
0.0000	1.942527-	12.28272-	الجذر الأحادي 0	النموذج الأول	02

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم 08، الجداول (01، 02، و03).

من خلال الجدول يتبين أن سلسلة الفروق الأولى لسعر صرف الدينار بالنسبة للأورو

:DTCDZ

- لا تحتوي على مركبة الاتجاه العام لأن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية؛
- لا تحتوي على الثابت لأن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية في النموذج الثالث والثاني؛
- عدم وجود جذر أحادي في النماذج الثلاثة لأن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية عند مستوى معنوية 5%، ويعزز ذلك قيمة الاحتمال التي تساوي الصفر في النماذج الثلاثة.

إذن، سلسلة الفروق الأولى لسعر صرف الدينار بالنسبة للأورو (DTCDZ)

مستقرة، إذن فالسلسلة الأصلية DTCDZ متكاملة من الدرجة الأولى (1) I.

ثالثا: اختبار التكامل المشترك:

سنقوم فيما يلي باختبار وجود علاقة طويلة الأجل بين كل من رصيد الميزان التجاري BC وسعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للدولار TCUSD وبين رصيد الميزان التجاري الجزائري وسعر صرف الدينار الجزائري TCDZ، كل على حدى، وذلك باستعمال اختبار "قراجر" للتكامل المشترك

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

1- اختبار وجود تكامل مشترك بين (BC) و (TCUSD):

بعد تحقق الشرط الأول وهو أن جميع متغيرات الدراسة مستقرة ومتكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$ ، سنقوم باختبار استقرارية سلسلة البواقي، إذ يجب أن تكون مستقرة من الدرجة الصفر حتى تكون هناك علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات.

بعد تقدير العلاقة بين كل من BC و TCUSD باستعمال برنامج EViews8، تحصلنا على سلسلة البواقي والتي نرمز لها بالرمز u_1 ، وسنقوم فيما يلي باختبار استقراريته باستخدام اختبار "ديكي فولر الموسع".

يوضح الجدول التالي نتائج اختبار (ADF) من الدرجة الصفر (المستوى) لسلسلة البواقي u_1 وهذا للنموذج الأول والثاني والثالث:

جدول رقم 34: نتائج اختبار ADF من الدرجة صفر لسلسلة البواقي u_1

درجة التأخير	النماذج	معلمات النموذج	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية عند مستوى المعنوية 5%	الاحتمال
02	النموذج الثالث	الاتجاه العام b	-1.4157	2.79	0.1585
		الثابت c	1.231358	3.11	0.2198
		الجذر الأحادي ρ	-3.382717	-3.433778	0.0568
02	النموذج الثاني	الثابت c	-0.015910	2.54	0.9873
		الجذر الأحادي ρ	-3.190870	-2.876677	0.0221
		الجذر الأحادي ρ	-3.201572	-1.615583	0.0015
01	النموذج الأول	الجذر الأحادي ρ	-3.201572	-1.615583	0.0015

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم 09، الجداول (01، 02 و 03).

يتضح من خلال الجدول أن سلسلة البواقي لا تحتوي على مركبة الاتجاه العام ولا على الثابت لأن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية لكل من مركبة الاتجاه العام والثابت كما أنها لا تحتوي على جذر الوحدة لأن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية عند مستوى معنوية 5% في النماذج الثلاثة، وبهذا نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، إذن فإن سلسلة البواقي u_1 مستقرة من الدرجة صفر $I(0)$.

إذن، ويتحقق الشرط الثاني للتكامل المشترك، نستنتج أنه توجد علاقة تكامل مشترك بين الميزان التجاري الجزائري وسعر صرف الدولار بالنسبة للأورو، وهذا ما يثبت صحة الجزء الأول من الفرضية الثالثة أي أن هناك علاقة في المدى الطويل بين تغيرات سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للأورو ورصيد الميزان التجاري الجزائري، ويمكن تفسير هذه العلاقة بما يلي:

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

- بما أن معظم الصادرات الجزائرية مشككة من المحروقات، هذه الأخيرة التي تسعر وتحصل بالدولار الأمريكي، وبالتالي فإن التقلبات التي تحدث في سعر صرف الدولار لها تأثير في المدى الطويل على الميزان التجاري الجزائري، ولكن بنسبة لا تتعدى 19% كما يوضح ذلك معامل التحديد ($R=19.07\%$)، وهي نسبة ضعيفة حيث أن 80% من التغيرات التي تحدث في الميزان التجاري الجزائري في المدى الطويل تفسرها عوامل أخرى مثل ارتفاع أسعار المحروقات، تغيرات سعر صرف الدينار الجزائري... الخ.

2- اختبار وجود تكامل مشترك بين (BC) و (TCDZ) :

بعد تقدير العلاقة بين كل من BC و TCDZ باستخدام برنامج EViews8، تحصلنا على سلسلة البواقي والتي نرسم لها برمز u_2 ، وسنقوم فيما يلي باختبار استقراريتها باستعمال اختبار (ADF).

يوضح الجدول التالي نتائج اختبار من الدرجة الصفر (المستوى) لسلسلة البواقي u_2 وهذا للنموذج الأول والثاني والثالث.

جدول رقم 35: نتائج اختبار ADF من الدرجة صفر لسلسلة البواقي u_2

درجة التأخير	النماذج	معلمات النموذج	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية عند مستوى المعنوية 5%	الاحتمال
02	النموذج الثالث	الاتجاه العام b	-0.943848	2.79	0.3465
		الثابت c	0.778229	3.11	0.4374
		الجذر الأحادي θ	-2.722282	-3.433778	0.2289
02	النموذج الثاني	الثابت c	-0.091455	2.54	0.9272
		الجذر الأحادي θ	-2.728317	-2.786677	0.0711
	النموذج الأول	الجذر الأحادي θ	-2.739754	-1.942517	0.0063

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم 10، الجداول (01، 02 و 03).

تبين نتائج اختبار ADF لسلسلة البواقي u_2 أن:

- القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية في النموذج الأول وذلك عند مستوى معنوية 5%، وهذا ما يبين استقرارية سلسلة البواقي u_1 في هذا النموذج؛

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

- ولكن بالنسبة لكل من النموذج الثاني والثالث، نجد أن القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية كما هي موضحة في الجدول، وهذا يدل على عدم استقرار سلسلة البواقي I_2 ، ويعزز ذلك قيمة الاحتمال 0.07111 و 0.2289 بالنسبة للنموذج الثاني والثالث على التوالي وهي أكبر من 5% . وبما أن مبدأ اختبار "ديكي فولر" و "ديكي فولر الموسع" ينص على أنه "إذا كان أحد النماذج الثلاثة يحتوي على جذر وحدوي فإن السلسلة تحتوي على جذر وحدوي ومنه فهي غير مستقرة"، وبهذا نقبل فرضية العدم أي وجود جذر وحدوي، ونؤكد على أن سلسلة البواقي I_2 غير مستقرة عند الدرجة الصفر (المستوى).

وبهذا يتضح أن الشرط الثاني لوجود علاقة تكامل مشترك بين سلسلة BC و $TCDZ$ غير محقق، إذن لا توجد علاقة تكامل مشترك (علاقة في المدى الطويل) بين رصيد الميزان التجاري وسعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو، وبهذا يتم نفي الجزء الأول من الفرضية الرابعة أي لا توجد علاقة في المدى الطويل بين تغيرات سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو ورصيد الميزان التجاري الجزائري، وهذه النتيجة تتنافى مع النظرية الاقتصادية، إذ كان من المفترض أن يؤثر انخفاض سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو على رصيد الميزان التجاري، ويمكن أن يعود سبب عدم وجود هذه العلاقة إلى الخاصية التي يمتاز بها قطاع التجارة الجزائري، إذ يعتمد أساسا على قطاع المحروقات، هذه الأخيرة التي تسعر بالدولار الأمريكي، حيث لا يمكن التأثير على سعر المحروقات أو الطلب عليها بتخفيض أو رفع قيمة الدينار الجزائري، لذلك فإن نسبة تأثير سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو على الميزان التجاري الجزائري ضعيفة جدا حيث لا تتعدى 6% كما يوضح ذلك معامل التحديد ($R=06.66\%$).

رابعا: اختبار العلاقة السببية لـ قرانجر:

من شروط اختبار السببية أن تكون المتغيرات مستقرة من الدرجة نفسها وهو شرط محقق في هذه الدراسة، إذ أن جميع متغيرات الدراسة مستقرة من الدرجة الأولى ($I(1)$ ، وستتناول فيما يلي اختبار اتجاه السببية بين سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو ($TCUSD$) ورصيد الميزان التجاري (BC)، ونطبق هذا الاختبار كذلك على اتجاه العلاقة بين سعر صرف الدينار بالنسبة للأورو ($TCDZ$) ورصيد الميزان التجاري الجزائري (BC).

1- اختبار العلاقة السببية لقرانجر بين ($TCUSD$) و (BC):

يعتمد اختبار قرانجر للسببية على اختبار فرض العدم H_0 ضد الفرض البديل H_1 كما يلي:

$$H_0: TCUSD \text{ لا تسبب في } BC \quad \text{ضد} \quad H_1: TCUSD \text{ لا تسبب في } BC$$

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

BC لا تسبب في TCUSD

TCUSD لا تسبب في BC

يوضح الجدول التالي نتائج اختبار السببية لقرا نجر بين سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو ورصيد الميزان التجاري الجزائري مع أخذ درجة التأخير (الفجوات الزمنية) تساوي 02.

جدول رقم 36: نتائج اختبار سببية قرا نجر بين BC و TCUSD

الاحتمال	F الجدولية (F _t)	F المحسوبة (F _C)	عدد المشاهدات	درجة التأخير	الفرضية الصفرية
0.1417	3.84	1.97517	190	02	TCUSD لا تسبب في BC
0.6428	3.24	0.44304	190	02	BC لا تسبب في TCUSD

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات EViews8

يتضح من خلال الجدول أن F المحسوبة (F_C) أصغر من F الجدولية (F_t) عند مستوى معنوية 5% ودرجات حرية 2 للسط و188 للمقام، ومنه نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة، أي أن:

- التغير في سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو لا يؤدي ولا يسبب في التغير في رصيد الميزان التجاري الجزائري، ويعزز هذه النتيجة قيمة الاحتمال الذي يوافق إحصائية فيشر والذي يساوي 14.17% وهو أكبر من 5%؛

- التغير في رصيد الميزان التجاري الجزائري لا يؤثر في سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو، ويعزز ذلك قيمة الاحتمال التي تساوي 64.28% وهو أكبر من 5%.

2- اختبار العلاقة السببية بين (TCDZ) و (BC):

يعتمد اختبار قرا نجر للسببية على اختبار فرض العدم H₀ ضد الفرض البديل H₁ كما يلي:

H₀: TCDZ لا تسبب في BC ضد H₁: TCDZ تسبب في BC
BC لا تسبب في TCDZ BC تسبب في TCDZ

لتحديد اتجاه العلاقة بين سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو ورصيد الميزان التجاري الجزائري أجرينا اختبار "قرا نجر" للعلاقة السببية مع أخذ درجة التأخير (الفجوات الزمنية) تساوي 02 والنتائج موضحة في الجدول التالي:

الفصل الثالث: الميزان التجاري الجزائري بين تغيرات الدولار وتخفيضات الدينار

جدول رقم 37: نتائج اختبار سببية قرانجر بين TCDZ و BC

الاحتمال	F الجدولية (F_t)	F المحسوبة (F_C)	عدد المشاهدات	درجة التأخير	الفرضية الصفرية
0.3813	3.84	0.96926	190	02	TCDZ لا تسبب في BC
0.5475	3.24	0.60441	190	02	BC لا تسبب في TCDZ

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات EViews8

يتضح من خلال الجدول أن F المحسوبة (F_C) أصغر من F الجدولية (F_t) عند مستوى معنوية 5% ودرجات حرية 2 للسط و188 للمقام، ومنه نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة، أي أن:

- التغير في سعر صرف الدينار بالنسبة للأورو لا يؤدي ولا يسبب في التغير في رصيد الميزان التجاري الجزائري، ويعزز هذه النتيجة قيمة الاحتمال الذي يوافق إحصائية فيشر والذي يساوي 38.13% وهو أكبر من 5%؛

- التغير في رصيد الميزان التجاري الجزائري لا يؤثر في سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو، ويعزز ذلك قيمة الاحتمال التي تساوي 54.75% وهو أكبر من 5%.

إذن، وبعد اختبار العلاقات السببية لقرانجر اتضح أنه لا توجد علاقة سببية بين سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو ورصيد الميزان التجاري الجزائري، ولا بين سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو ورصيد الميزان التجاري، وبهذا يتم رفض الجزء الثاني من الفرضيتان الثالثة والرابعة، ويعود سبب عدم وجود هذه العلاقة إلى خصائص الاقتصاد الجزائري الذي لا يعتمد على سوق الصرف ولا على تغيرات سعر الصرف بل يتعلق أساسا بتغيرات سعر المحروقات وليس بتغيرات سعر العملة التي تسعر بها المحروقات وهي الدولار الأمريكي.

خلاصة الفصل:

تطرقنا في هذا الفصل إلى تحليل وقياس آثار تقلبات سعر صرف الدولار والدينار بالنسبة للأورو على الميزان التجاري الجزائري، حيث تطرقنا إلى خصائص التجارة الجزائرية والتي تبين أنها تتميز بالتركيز السلعي بالنسبة للصادرات، إذ يعتمد قطاع الصادرات بشكل شبه كلي على قطاع المحروقات، أما الواردات فتتميز بتركيزها المكاني، إذ أن أكثر من ثلثي واردات الجزائر مصدرها الاتحاد الأوروبي، وبعد التطرق إلى تطور نظام الصرف في الجزائر تبين أن نظام الصرف في الجزائر قد مر بعدة مراحل من نظام التثبيت بعملة واحدة إلى التثبيت بسلة من العملات ثم نظام التعويم المدار، وذلك بما يتلاءم وطبيعة النظام المتبع والسياسة العامة للدولة الجزائرية.

ومن خلال الدراسة القياسية باستعمال التكامل المشترك، تبين أن هناك علاقة تكامل مشترك بين سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو ورصيد الميزان التجاري وعدم وجود هذه العلاقة (تكامل مشترك) بين سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو ورصيد الميزان التجاري، وبعد اختبار العلاقات السببية لقبرانجر اتضح أنه لا توجد علاقة سببية بين سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو ورصيد الميزان التجاري الجزائري، ولا بين سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو ورصيد الميزان التجاري، ويعود ذلك إلى خصائص الاقتصاد الجزائري عموماً والقطاع التجاري بشكل خاص، حيث يتأثر أساساً بتغيرات سعر المحروقات وليس بتغيرات سعر العملة التي تسعر بها المحروقات وهي الدولار الأمريكي.

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة:

يعبر سعر الصرف عن عدد وحدات عملة ما التي يستلزم دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى، ويعتبر سعر الصرف من أهم المواضيع التي تولي له مجمل الدول أهمية كبيرة لما له من آثار على مختلف المؤشرات والقطاعات الاقتصادية، ولعل من أهم هذه القطاعات قطاع التجارة الخارجية، الذي يعبر عن مدى تطوره وأدائه رصيد الميزان التجاري، هذا الأخير الذي يمثل الفرق بين قيم الصادرات والواردات من السلع والخدمات والذي يعتبر أهم رصيد في ميزان المدفوعات لكل بلد.

وفي إطار العلاقات الاقتصادية الدولية، فإنه ومن أجل تسوية مختلف الصفقات والمعاملات التجارية الدولية يتم استعمال عملات دولية (إرتكازية) تحظى بالقبول في جميع أقطار العالم، وقد كان الدولار الأمريكي وحتى نهاية القرن الماضي يتصدر هذه العملات، إلا أن ظهور الأورو وبداية تداوله رسميا في سنة 2002 كعملة دولية أدى إلى تراجع مكانة ودور الدولار، ونظرا لضخامة ومكانة الاقتصاد الأوروبي فقد أصبح الأورو منافسا قويا للدولار في مختلف النشاطات الاقتصادية على المستوى الدولي.

وفي هذا الإطار ونظرا للعلاقة الوطيدة بين سعر الصرف والميزان التجاري حاولنا في هذه الدراسة الإجابة على إشكالية مدى تأثير تقلبات سعر صرف الدولار الأمريكي والدينار الجزائري بالنسبة للأورو على الميزان التجاري الجزائري، وهذا في ظل الخاصية التي تميّز قطاع الصادرات الجزائرية الذي يعتمد على قطاع المحروقات بشكل شبه كلي والتي تسعر بالدولار الأمريكي وفي ظل ارتفاع فاتورة الواردات والتي تتميز بتركيزها المكاني حيث أن حوالي ثلثي الواردات الجزائرية مصدرها الاتحاد الأوروبي والمسعرة بالأورو، وهذا ما جعل من الجزائر تتعرض لمخاطر تقلبات الصرف وخاصة انخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي، مما يجعلها تتكبد خسائر معتبرة في رصيد ميزانها التجاري، وبناء على هذا وبالاعتماد على الفرضيات الموضوعية وبعد عرض مختلف المفاهيم النظرية حول سعر الصرف والتطرق إلى دور كل من الأورو والدولار في الاقتصاد العالمي، وبعد التعرف على أهم خصائص الاقتصاد الجزائري وخصائص التجارة الخارجية ونظام الصرف الجزائري وباستعمال بعض الأدوات الإحصائية تم التوصل إلى مجموعة من النتائج والتوصيات.

الخاتمة

أولاً: اختبار الفرضيات:

بنيت هذه الدراسة على أربعة فرضيات أساسية، وبعد الدراسة النظرية والقياسية توصلنا إلى استخلاص النتائج التالية بخصوص هذه الفرضيات كما يلي:

الفرضية الأولى: يتأثر سعر الصرف بجملة من المتغيرات الموضوعية وغير الموضوعية وعلى أساس هذه المتغيرات تجتهد السلطة النقدية لكل بلد في اختيار نظام صرف ملائم يتماشى مع أهداف السياسة الاقتصادية الكلية لها.

من خلال دراستنا تم تأكيد هذه الفرضية، إذ يتم تسوية المعاملات الاقتصادية الخارجية على أساس سعر صرف عملة تحظى بالقبول الدولي، ويتعرض سعر الصرف لتغيرات مستمرة نتيجة لعوامل اقتصادية وغير اقتصادية، ونظراً للعلاقة الموجودة بين سعر الصرف ومختلف الأجهزة والقطاعات الاقتصادية للدولة، فإن كل دولة تنفرد بسياسة صرف خاصة بما تتماشى بما يخدم اقتصادها وسياساتها الاقتصادية الكلية.

الفرضية الثانية: تدهور سعر صرف الدولار أمام الأورو يؤثر سلباً على المكانة الاقتصادية للدولار في السوق العالمية.

تم تأكيد هذه الفرضية، حيث ونتيجة لتراجع سعر صرف الدولار أمام الأورو، وتراجع دور الدولار لحساب الأورو في تسعير المعاملات التجارية الدولية وكعملة احتياط دولية في البنوك المركزية، ونتيجة للمخاطر الناتجة عن تقلبات سعر صرف الدولار وخاصة على قيمة الاحتياطيات الدولية، زادت المطالبات بالتخلي عنه والبحث عن عملة دولية بديلة.

الفرضية الثالثة: توجد علاقة تكامل مشترك في المدى الطويل وعلاقة سببية بين تغيرات سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للأورو والميزان التجاري الجزائري، بعد الدراسة القياسية وبعد تطبيق اختبار التكامل المشترك واختبار السببية بين سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للأورو والميزان التجاري الجزائري توصلنا إلى ما يلي:

- إثبات الجزء الأول من الفرضية أي أن هناك علاقة تكامل مشترك بين تغيرات سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو ورصيد الميزان التجاري؛
- نفي الجزء الثاني من الفرضية، أي عدم وجود علاقة سببية بين تغيرات سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للأورو ورصيد الميزان التجاري الجزائري.

الخاتمة

الفرضية الرابعة: توجد علاقة تكامل مشترك في المدى الطويل وعلاقة سببية بين تغيرات سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو والميزان التجاري الجزائري.

بعد الدراسة القياسية وبعد تطبيق اختبار التكامل المشترك واختبار السببية بين تغيرات سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو والميزان التجاري الجزائري تم نفي الفرضية، إذ لا توجد علاقة تكامل مشترك ولا علاقة سببية بين سعر صرف الدينار الجزائري والميزان التجاري.

ثانيا: نتائج البحث:

1- نتيجة للمكانة الاقتصادية العالمية للاتحاد الأوروبي، فقد أصبح الأورو في وقت ليس بالطويل منافسا للدولار في مجمل المعاملات الاقتصادية، إذ يسيطر الأورو على حصة هامة من الديون والاحتياطات الدولية من النقد الأجنبي وفي فويرة المعاملات التجارية وهذا على حساب الدولار الذي تراجع مكانته مقارنة بما كان قبل ظهور الأورو.

1- يعتبر تراجع سعر صرف الدولار أمام الأورو كمؤشر عن تراجع دور الدولار وزيادة دور الأورو في الاقتصاد العالمي، إلا أن هذا التراجع والانخفاض يتم تحت سيطرة الإدارة الأمريكية التي تدرك بأن هناك حد أدنى للانخفاض بحيث لا تتم الإساءة إلى مكانة الدولار الأمريكي كمهيمن مصرفي دولي، بحيث توظف أمريكا هذا الانخفاض لتحقيق مصالحها الاقتصادية.

2- من مصلحة الدول العربية المصدرة للبترول عموما والجزائر خصوصا أن يتم التحكم في عملة تسعير النفط، وهذا من أجل تفادي مخاطر الصرف على معاملاتها النفطية، ولكن هذا الأمر (تغيير عملة تسعير النفط) أمر مستبعد، إذ أن تسعير النفط بالدولار يشكل دعما وقوة للدولار الأمريكي، حيث أن الولايات المتحدة الأمريكية لا تدخر أي جهد اقتصادي أو عسكري من أجل المحافظة على مصالحها.

3- يعتبر الاتحاد الأوروبي أهم شريك تجاري للجزائر.

4- حقق الميزان التجاري الجزائري فائضا خلال فترة الدراسة إلا أن هذا الفائض لا يدل على تحسن الاقتصاد الجزائري، لأن هذا الفائض يرتبط أساسا بارتفاع أسعار المحروقات، التي تعتبر الدعامة الأساسية والوحيدة لتنمية القطاعات الأخرى، هذه الأخيرة (المحروقات) التي لا يمكن التحكم في سعرها وتبقى رهينة تقلبات أسواق الطاقة العالمية.

5- يؤدي تراجع الدولار أمام الأورو إلى ارتفاع قيمة الواردات الجزائرية خاصة تلك التي مصدرها الاتحاد الأوروبي، طالما بقيت عملة تسديد الواردات مختلفة عن عملة فويرة الصادرات، وهذا ما يؤثر سلبا على رصيد الميزان التجاري الجزائري ويؤدي إلى تآكل الاحتياطات الرسمية من الصرف الأجنبي، وفي الوضع الحالي فإن من مصلحة الجزائر أن يرتفع سعر صرف الدولار وينخفض سعر صرف الأورو.

الخاتمة

6- إن الانخفاض المستمر الذي يشهده الدينار الجزائري مقابل الأورو والدولار، وهي سياسة متبعة من أجل تخفيض الواردات وتشجيع الصادرات، لم تؤدي إلى النتائج المطلوبة، فقد شهدت فاتورة الواردات ارتفاعا ملحوظا خلال فترة الدراسة نتيجة زيادة الطلب على سلع التجهيز وبالخصوص التجهيزات الصناعية بسبب البرامج التنموية الضخمة المنطلقة خلال هذه الفترة، أما فيما يخص الصادرات خارج المحروقات فقد شهدت حصيلتها ارتفاعا ملحوظا إلا أنها لم تتعدى في أحسن حالاتها نسبة 5% من مجموع الصادرات الجزائرية، وهذا ما يدل على أن السياسات المتبعة لحد الآن في تحفيز هذا القطاع لم تحقق الأهداف المسطرة، ويرجع السبب الرئيسي في ذلك إلى ضعف القطاع الإنتاجي الذي حال دون توفير السلع بكميات ونوعية جيدة تنافس نظيراتها في الخارج خاصة منها السلع الأوروبية، وكذلك فقداها لمواصفات الجودة العالمية.

7- لتفادي هذا الوضع ومخاطر تقلبات أسعار صرف الدولار والأورو أنشأت الحكومة الجزائرية علاقات تجارية (خارج المنطقة الأوروبية) مع الصين والولايات المتحدة الأمريكية ودول أمريكا الجنوبية، حيث يتم فواترة المعاملات التجارية بالدولار وهي نفس عملة تحصيل الإيرادات النفطية، أما فيما يخص الاحتياطات من العملات الصعبة، فقد أصبحت تتكون من الأورو والدولار بعدما كانت تتركز على الدولار فقط.

ثالثا: التوصيات والاقتراحات:

من خلال نتائج البحث يمكن أن ندرج بعض الاقتراحات والتوصيات كما يلي:

- 1- يجب ترشيد النفقات واستغلال التدفقات المالية الضخمة الناتجة من ارتفاع اسعار النفط، في النهوض بالقطاعات الاقتصادية الأخرى، وتنمية القطاع السياحي وقطاع الخدمات كبديل مستقبلي للمحروقات وخاصة بالنظر إلى ما تملكه الجزائر من مقومات في هذا المجال.
- 2- يجب العمل على تخفيض الواردات وتشجيع الصادرات غير نفطية وذلك برسم سياسات فعالة لتطوير القطاع الإنتاجي ورفع الإنتاجية وتوفير سلع بكميات ونوعية جيدة، وذلك بتشجيع الاستثمار والاستثمار الأجنبي في القطاعات الإنتاجية.
- 3- تنويع مصادر الواردات خارج منطقة الأورو، وإدراج شروط خاصة أثناء عقد الاتفاقيات التجارية بحرية اختيار عملة الفوترة.
- 4- إصلاح النظام المصرفي الجزائري وإنشاء سوق الصرف الآجلة من أجل تسهيل تغطية مخاطر تقلبات الصرف، وهذا من شأنه تحفيز الصادرات خارج المحروقات.
- 5- تنويع الاحتياطات من الصرف الأجنبي وعدم الاعتماد على عملات تمتاز بعدم الاستقرار.

آفاق البحث:

اختصرت هذه الدراسة على إبراز المنافسة بين الأورو والدولار في المعاملات الاقتصادية الدولية وآثار تقلبات الدولار وتخفيض الدينار على الميزان التجاري الجزائري مع الإشارة إلى آثار ذلك على الدول النفطية العربية، وفي هذا السياق يمكن توسيع هذا البحث مستقبلا وانجاز بحوث مكملة لمختلف جوانب هذا الموضوع مثل:

- تقلبات سعر الصرف وأثارها على تنافسية السلع الجزائرية.
- سياسة سعر الصرف وأثارها على أداء الصادرات غير النفطية في الجزائر.
- دور سياسة سعر الصرف في تحقيق التنمية.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية:

1- الكتب:

- 1- السيد متولي عبد القادر، الاقتصاد الدولي - النظرية والسياسات، دار الفكر - عمان، 2011.
- 2- السيد محمد أحمد السيرتي، محمد عزت محمد عزلان، التجارة الدولية والمؤسسات المالية الدولية - البنك الدولي - صندوق النقد الدولي - مؤسسة التنمية الدولية، دار التعليم الجامعي - الاسكندرية، 2012.
- 3- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007.
- 5- أحمد فريد مصطفى وسهير محمد السيد حسين، السياسات النقدية والبعد الدولي للأورو، مؤسسة شباب الجامعة للنشر والتوزيع - الاسكندرية - مصر، 2000.
- 6- أمين صيد، سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر و التوزيع بيروت - لبنان، 2013.
- 7- بريان كويل، الحماية من مخاطر العملة، ترجمة قسم الترجمة بدار الفاروق، دار الفاروق للنشر والتوزيع - القاهرة - مصر، 2006.
- 8- بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع - بيروت - لبنان، 2003.
- 8- بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، دار المنهل اللبناني - بيروت - لبنان، الطبعة الأولى 2009.
- 9- بلعوز بن على، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
- 10- توفيق عبد الرحيم يوسف، الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية، دار صفاء للنشر والتوزيع - عمان - الأردن، 2004.
- 11- حمدي عبد العظيم، الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف و الموازنة العامة، دار زهراء الشرق - القاهرة، 1998.

- 12- رشاد العصار، عليان الشريف، المالية الدولية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة - عمان الأردن، 2000.
- 13- رضا عبد السلام، العلاقات الاقتصادية الدولية في ظل الأزمة الاقتصادية العالمية، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع - مصر، 2011.
- 14- زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي. العلاقات الاقتصادية و النقدية الدولية. الاقتصاد الدولي الخاص للأعمال. اتفاقيات التجارة الدولية، دار الجامعة الجديدة الأزريطية، 2005.
- 15- زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الفتح - لاسكندرية - مصر، 2003.
- 16- سامي عفيفي حاتم، الاتجاهات الحديثة في الاقتصاد الدولي والتجارة الدولية - التكتلات الاقتصادية بين التنظير والتطبيق، الكتاب الثاني، الدار المصرية اللبنانية، 2005.
- 17- سامي عفيفي حاتم، دراسات في الاقتصاد الدولي، الدار المصرية اللبنانية- القاهرة - مصر، الطبعة الخامسة 2000.
- 18- سعود جايد مشكور العامري، المالية الدولية نظرية وتطبيق، دار زهران للنشر والتوزيع - عمان - الأردن، 2010، ص:151.
- 19- سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاساتها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري - عمان - الأردن، 2011.
- 20- سي بول هالوود، رونالد ماكدونال، النقود و التمويل الدولي، ترجمة محمود حسن حسني، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2007.
- 21- شينخي محمد، طرق الإقتصاد القياسي - محاضرات وتطبيقات، دار الحامد، عمان - الأردن، الطبعة الأولى ، 2012.
- 22- صالح عمر فلاح، محاضرات في الاقتصاد الدولي، جامعة باتنة، الجزائر، 2008.
- 23- صلاح الدين حسن السيسي، الاتحاد الأوروبي والعملة الأوروبية الموحدة (اليورو) - السوق العربية المشتركة الواقع والطموح، عالم الكتاب، القاهرة، 2003.

قائمة المراجع

- 24- طارق عبد العالي حماد، المشتقة المالية (المفاهيم - إدارة المخاطر - المحاسبة)، الدار الجامعية - الاسكندرية - مصر، 2003.
- 25- عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف و إدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، دار صفاء للنشر والتوزيع عمان - الأردن، 2011.
- 26- عبد الرحمان تومي، الاصلاحات الاقتصادية في الجزائر - الواقع والآفاق، دار الخلدونية، الجزائر، 2011.
- 27- عبد الرزاق الرحاحلة، زاهد محمد ديري، دراسة متعمقة في إدارة الأعمال الدولية، مكتبة عربي للنشر و التوزيع - عمان - الاردن، 2010.
- 28- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية - دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
- 29- عثمان أبو حرب، الاقتصاد الدولي، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، الطبعة الأولى 2008.
- 30- عرفان تقي الحسيني، التمويل الدولي، دار محمد لاوي للنشر - عمان - الأذن، 1999.
- 31- عقود المشتقات المالية - دراسة فقهية اقتصادية مقارنة، دار الفكر الجامعي - الاسكندرية - مصر، 2011.
- 32- علي سعد محمد داود، الإدارة المالية الدولية، دار التعليم الجامعية - الاسكندرية، 2011.
- 33- غازي عبد الرزاق النقاش، التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية، دار وائل للنشر عمان - الأردن، الطبعة الثانية، 2006.
- 34- فليح حسن خلف، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004.
- 35- فليح حسن خلف، التمويل الدولي، دار الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2004.
- 36- كامل بكري، الاقتصاد الدولي - التجارة الخارجية والتمويل، الدار الجامعية - الاسكندرية، 2001.

قائمة المراجع

- 37- كامل علاوي كاظم الفتلاوي وحسن لطيف الزبيدي، القياس الاقتصادي - النظرية والتحليل، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2011.
- 38- لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية - دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر و التوزيع بيروت - لبنان، 2010.
- 39- ماهر كنج شكري ومروان عوض،المالية الدولية - العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، معهد دراسات المصرفية، عمان، الأردن، 2004.
- 40- جدي محمود شهاب وسوزي عدلي ناشر، أسس العلاقات الاقتصادية الدولية، منشورات الحلبي الحقوقية - بيروت- لبنان، 2006.
- 41- مجدي محمود شيهاب، الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة - الأزاريطة- مصر، 2007.
- 42- محمد العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي المعمق، دون دار النشر، 2003.
- 43- محمد عبد السميع عناني، التحليل القياسي والاحصائي للعلاقات الاقتصادية - مدخل حديث باستخدام Spss، الدار الجامعية، الاسكندرية- مصر، 2009.
- 44- محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، الجزائر، 2005.
- 45- مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع- القاهرة، 1997.
- 46- مروان عطون، أزمات الذهب في العلاقات النقدية الدولية، دار الهدى عين مليلة - الجزائر، دون سنة نشر.
- 47- موردخاي كريانين، الاقتصاد الدولي - مدخل السياسات، ترجمة محمد إبراهيم منصور، علي مسعود عطية، دار المريخ- الرياض-المملكة العربية السعودية، 2007.
- 48- موردخاي كريانين، النقود والتمويل الدولي، ترجمة: محمد ابراهيم منصور وعلي منصور عطية، دار

- المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2007.
- 49- موسى سعيد مطر شقيري، نوري موسى، ياسر المومني، التمويل الدولي، دار صفاء للنشر و التوزيع - عمان - الأردن، 2008.
- 50- موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى، ياسر المومني، المالية الدولية، دار صفاء للنشر و التوزيع - عمان - الأردن، 2008.
- 51- نجيب سمير خريس، المتاجرة في العملات - تقدير اقتصادي إسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع- عمان - الأردن، 2012.
- 52- هوشيار معروف، الاقتصاد الدولي، دار جرير - عمان - الأردن، 2006. مرجع سبق ذكره.
- 53- هيل عجمي جميل الجنابي التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، الطبعة الأولى، دار وائل - عمان- الأردن، 2014.

2- المذكرات والأطروحات:

- 54- السعيد عناني، أثار تقلبات سعر الصرف و تدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهتها - حالة مؤسسة الملح بسكرة - مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع تسيير المؤسسات، جامعة باتنة، 2006.
- 55- بربري محمد أمين، الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية - دراسة حالة الجزائر- ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية - تخصص نقود و مالية، جامعة الجزائر 3، 2011.
- 56- بربري محمد أمين، سياسة التحرير التدريجي للدينار و انعكاساتها على تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائر خلال الفترة 1990-2003، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف، 2004.
- 57- بغداد زيان، تغيرات سعر صرف اليورو والدولار وأثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية - تخصص: مالية دولية، جامعة وهران، 2013.
- 58- بلقاسم ليندة، أثر تقلبات سعر الصرف على التجارة الخارجية- دراسة قياسية لحالة الجزائر للفترة 1998-2010، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية- تخصص: الاقتصاد الكمي، جامعة الجزائر3،

2013.

- 59- بن حمودة فاطمة الزهراء، أثر تقلبات أسعار الصرف على التنمية الاقتصادية حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية - فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2010.
- 60- بودري شريف، تقلبات أسعار الصرف - الدولار والأورو- وأثرها على الاقتصاد الجزائري، مذكرة ماجستير، جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف، 2009.
- 61- جعفري عمار، إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية - دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة (1999- 2010)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية - تخصص اقتصاد دولي، جامعة بسكرة، 2013.
- 62- جمال طباش، تقدير خطر سعر الصرف في المؤسسة الاقتصادية - دراسة تمويل الواردات بالقرض والتحصيل المستندي في مؤسسة سيفيتال بجاية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: مالية وبنوك وتأمينات، جامعة المسيلة، 2012.
- 63- جموح سهيلة، الوحدة النقدية الأوروبية، الانعكاسات الراهنة والمستقبلية على الاقتصاد الجزائري، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2005.
- 64- حراد مريم، دراسة تحليلية قياسية لأثر تغير سعر الصرف على التجارة الخارجية حالة الجزائر 1970- 2007، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية - فرع اقتصاد كمي، جامعة الجزائر 3، 2012.
- 65- رشيدة زاوية، تخفيض قيمة العملة بين إشكالية توازن واختلال ميزان المدفوعات في المدى الطويل - دراسة تحليلية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2013)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية - مالية دولية، جامعة ورقلة، 2015.
- 66- رواق خالد، أثر أزمة الديون السيادية على واقع ومستقبل الوحدة النقدية الأوروبية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية - تخصص: اقتصاد دولي، جامعة بسكرة، 2013.
- 67- سليمان شيباني، سعر الصرف ومحدداته في الجزائر، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر، 2009.
- 68- سمير أيت يحي، التحديات النقدية الدولية ونظام الصرف الملائم للجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم

- الاقتصادية - شعبة: اقتصاد التنمية، جامعة باتنة، 2014.
- 69- سميرة محسن، المشتقات المالية ودورها في تغطية مخاطر السوق المالية- دراسة حالة بنك BNP PARIBAS، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص بنوك وتأمينات، جامعة قسنطينة، 2006.
- 70- سي محمد كمال، التقييم الكمي لأثر الأورو والدولار على التجارة الخارجية في الجزائر، أطروحة دكتوراه "ل م د" فرع: مالية ومؤسسات، جامعة تلمسان، 2014.
- 71- عمر مؤذن، تغير سعر صرف الدينار الجزائري وأثره على ميزان المدفوعات في الفترة ما بين (1990-2010)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية- تخصص اقتصاد ومالية دولية، جامعة المدية، 2012.
- 72- عويشات حياة، مخاطر الصرف في إطار العلاقات الاقتصادية الدولية، مذكرة ماجستير في الحقوق- فرع قانون الاعمال، جامعة الجزائر، 2012.
- 73- لعراب سارة، أثر مخاطر الصرف على المؤسسة الاقتصادية وطرق تغطيتها - دراسة حالة شركة "حمود بوعلام" لسنة 2012، مذكرة ماجستير في مالية المؤسسات، جامعة الجزائر 3، 2014.
- 74- معزوز لقمان، انعكاسات تقلبات أسعار صرف العملات الارتكازية على الموازين التجارية لدول شمال إفريقيا، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص: مالية واقتصاد دولي، جامعة الشلف، 2012.

3- المقالات والملتقيات:

- 75- بلقاسم العباس، سياسات أسعار الصرف، مجلة جسر التنمية، الكويت، 2003.
- 76 بن رجم محمد خميسي، المنتجات المالية المشتقة: أدوات مستحدثة لتغطية المخاطر أم لصناعتها، مداخلة في الملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية أيام 20-21 أكتوبر 2009، جامعة سطيف.
- 77- خالد خديجة، موساوي زهية وبن منصور عبد الله، تطور ومكانة الأورو في النظام الاقتصادي العالمي، مداخلة في الملتقى الدولي حول: اليورو واقتصاديات الدول العربية: فرص وتحديات، جامعة الأغواط

- 18-20 أبريل 2005.
- 78- سامية لوحول، راوية حناشي، تنمية السياحة في الجزائر واستدامتها ضمن برنامج الاستثمار العامة (2010-2014)، مداخلة في المؤتمر الدولي حول تقييم آثار برامج الاستثمار العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي خلال الفترة 2001-2010، جامعة سطيف 1- أيام 12/11 مارس 2013.
- 79- سليمان ناصر، اليورو و آثاره على الاقتصاد الجزائري، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول اليورو واقتصاديات الدول العربية: فرص وتحديات، جامعة الأغواط 18-20 أبريل 2005.
- 80- عية عبد الرحمان، دور الدولار الأمريكي في التأثير في الاقتصاد العالمي - حالة الدول العربية النفطية، المؤتمر العلمي العاشر "الاقتصاديات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية أيام 19-20 ديسمبر 2009، بيروت- لبنان.
- 81- فارس هباش، دراسة تحليلية للعلاقة والأثر المتبادل بين الكتلة النقدية وسعر الصرف - دراسة حالة الجزائر للفترتين (1992-2001) و (2002-2011)، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير العدد 14 لسنة 2014، جامعة سطيف، 2014.
- 82- ماجدة مدوخ، النظام النقدي الأوروبي، مجلة الواحات للبحوث والدراسات العدد 3، جامعة غرداية، 2008.
- 83- مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، مارس 2014.
- 84- محمد راتول، الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقييم، مجلة اقتصاديات مجال إفريقيا، عدد 04.
- 85- مصطفى كامل، العملة الأوروبية الموحدة وانعكاساتها على واقع المصارف العربية مع التركيز على حالة مصر، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد 23، 2009.
- 86- معزي لقمان وبريش عبد القادر، التحديات الاستراتيجية التي تواجه الدولار الأمريكي: قراءة تحليلية في حاضر ومستقبل الدولار الأمريكي، مجلة البحوث والدراسات الاقتصادية جامعة سكيكدة، العدد 09-2014،

- 87- مفتاح صالح، الاتحاد النقدي الأوروبي وتأثيره الاقتصادي، مداخلة في الملتقى الدولي حول: اليورو واقتصاديات الدول العربية: فرص وتحديات، جامعة الأغواط 18- 20 أبريل 2005.
- 88- نزار قنوع، نبيب علي، شادي شهيلة، صراع اليورو دولار في إطار العلاقات الأوروبية الأمريكية، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية المجلد 29 العدد 2، 2007.
- 89- وصاف عتيقة وعاشور سهام، نظام النقد الأوروبي، الملامح الأساسية والإشكاليات الاقتصادية، مداخلة في الملتقى الدولي حول: اليورو واقتصاديات الدول العربية: فرص وتحديات، جامعة الأغواط 18- 20 أبريل 2005.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

1- ouvrages

- 90- Agnès Bénass et Quéré Benoit Cœuré, Economie de l'euro, la découverte, Paris, 2010.
- 91- ANDRE Dumas, l'économie mondiale – commerce, monnaie, finance, de boeck, 2006.
- 92- ANDRE DUMAS, Léconomie mondiale – commerce, monnaie, finance, de boeck, paris, 2006.
- 93- Bernard GUILLOCHON , économie international, 2^e édition, dunod, 1998.
- 94- Bernard GUILLOCHON, Economie internationale, 2^e édition, dunod, Paris, 1998.
- 95- Bertrand Jacquillat, Bruno Solnik, Christophe Pérignon, marchés financiers 5^e édition, dunod, 2009.
- 96- Dominik Salvatore, économie internationale, traduction de la 9^e édition américaine par Fbienne Leloupe et Achille Hannequart, groupe de Boeck, 2008.

- 97- Gérard Marie HENRY, dollar: la monnaie international – histoire, mécanismes et enjeux, stydyram, France, 2004, p:89.
- 98- Jean-Pierre Patat, histoire de l'europe monétaire, la découverte, Paris, 2005.
- 98- Hamdy Ben Salah, L'impact de la volatilité des taux de change sur le commerce international, Essai de validation empirique désagrégée des exportation sectorielles canadiennes vers les Etas-Unis via une approche d'estimation VAR , Mémoire présenté a la faculté des études superieures et postdoctorales En vue de l'obtention du grade de Maitrise (M.sc.) En Science économiques, option : Economie et finances internationales, Université Montréal, 2010
- 99- Michel Jura, technique financière internationale, 2^e édition, dunod – Paris, 2003.
- 100- Pascal kauffman, l'euro, 2^eme édition, Dunod, Paris, 1999.
- 101- Patrice FONTAINE, gestion du risque de change, economica – Paris, 1996
- 102- Patrice FONTAINE, marchés des changes, pearson education France, 2008.
- 103- Ramkishen S.Rajan and Jose Kiran, the US Dollar and the Euro as international currencies, intereconomics, May/June 2006.
- 104- Yves SIMON, Delphine LAUTIER, finance international, 9^e édition, economica- paris, 2005.

2- Articles

- 105- Chtrristian AUBIN, Jean-Pierre BERDOT, Daniel GOYEAU et Jacques LEONARD L'EURO COMME MONNAIE D'ENDETTEMENT INTERNATIONAL, Communication au 55^{ème} Congrès de l'AIELF Varsovie, 21-23

mai 2007.

3- Rapports

- 106- Banque d'Algérie, bulletins statistique trimestriels N0(01 – 31)
- 107- Banque d'algérie, rapport 2002, evolution economique et monétaire en Algérie, juillet 2003.
- 108- Banque d'Algérie, Rapport 2004, évolution économique et monétaire en Algérie, juillet 2005.
- 109- Banque d'Algérie, Rapport 2005, évolution économique et monétaire en Algérie, juillet 2006.
- 110- Banque d'Algérie, Rapport 2014, évolution économique et monétaire en Algérie, juillet 2015.
- 111- Banque des Reglements International (BRI), 85e raport, 2015.
- 112- Direction général des douanes, Rapport annuelle de l'année 2014.
- 113- Eurpean Central Bank (ECB), The international role of the euro, july 2015.
- 114- les réalisations des échange extérieurs de l'Algerie, période: (1993 -2010), centre nationale d'informatique et des statistique (CNIS), sans d'année de publication.

ثالثا: المواقع الالكترونية

115- الدولار والاقتصاد العالمي، تم التصفح بتاريخ: 2015/05/12 على الرابط:

<http://www.startimes.com/f.aspx?t=32247021>

116- أناتول كالتيسكي، أربعة اسباب رئيسية لهبوط أسعار النفط، تم التصفح بتاريخ 2015/12/20، على الرابط:

<http://www.aljazeera.net/news/ebusiness/2015/12/13/%D8%A3%D8%B1%D8%A8%D8%B9%D8%A9-%D8%A3%D8%B3%D8%A8%D8%A7%D8%A8-%D8%B1%D8%A6%D9%8A%D8%B3%D9%8A%D8%A9-%D9%84%D9%87%D8%A8%D9%88%D8%B7-%D8%A3%D8%B3%D8%B9%D8%A7%D8%B1-%D8%A7%D9%84%D9%86%D9%81%D8%B7>

117- صلاح الصيفي، انخفاض قيمة الدولار وتأثيره على الاقتصاد الدولي، تم التصفح بتاريخ: 10 جوان 2015 على الساعة العاشرة صباحا على الرابط:

<http://www.islamtoday.net/bohooth/services/saveart-58-11075.htm>

118- عبد الحق بوعتروس، مؤتمر إدارة المخاطر واقتصاد المعرفة، جامعة الزيتونة، تم التصفح بتاريخ: 2015/02/08 على الرابط:

<http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2009/08/%D8%AA%D9%82%D9%86%D9%8A%D8%A7%D8%AA-%D8%A5%D8%AF%D8%A7%D8%B1%D8%A9-%D9%85%D8%AE%D8%A7%D8%B7%D8%B1-%D8%B3%D8%B9%D8%B1-%D8%A7%D9%84%D8%B5%D8%B1%D9%81-%E2%80%93%D8%A3.%D8%AF.-%D8%B9%D8%A8%D8%AF-%D8%A7%D9%84%D8%AD%D9%82-%D8%A8%D9%88%D8%B9%D8%AA%D8%B1%D9%88%D8%B3.doc>

119- عبدالله مرعي بن محفوظ، انخفاض الدولار يدفع بالسيولة للمضاربة في سوق الأسهم الخشاش، تم التصفح بتاريخ: 10 جوان 2015 على الرابط :

http://www.aleqt.com/2006/09/06/article_6316.html

120- محمد إبراهيم الساقا، هل يجب تخفيض العملة؟، تم التصفح بتاريخ 2015/02/22 على الرابط:

http://www.aleqt.com/2011/03/25/article_518740.html

121- مقبل صالح أحمد الذكير، واقع الدولار الأمريكي، تاريخ الاطلاع 30 /07/ 2015 على الرابط:

www.aleqt.com/2010/02/27/article_355627.html

122- ممدوح الولي، آثار انخفاض الدولار على الاقتصاد العالمي، تاريخ الاطلاع 15 أوت 2015 على الرابط:

<http://www.aljazeera.net/NR/exeres/995/C1CFE069-D4-D-8878-50C90CDE734DCE.htm>

123- European central bank (ECB), consulté 20/10/2015, sur le lien :

http://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do;jsessionid=830134AFD760806EB2B93B4563412BF5?SERIES_KEY=120.EXR.A.USD.EUR.SP00.A&periodSortOrder=ASC

124- http://www.douane.gov.dz/Rapports_periodiques.html, consulté le 10/10/2015

125- <https://www.imf.org/external/data.htm>, consulté le 12/08/2015.

126- <http://sdw.ecb.europa.eu>, consulté le 02/10/2015.

127- <http://www.xe.com/ar/currency/eur-euro>, consulté le 04/1/2015.

قائمة الملاحق

قائمة الملاحق

الملحق رقم 01: المعطيات الشهرية للميزان التجاري الجزائري (BC) بمليون دولار أمريكي،
سعر صرف الدولار بالنسبة للأورو (TCUSD) وسعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للأورو
(TCDZ) للفترة (جانفي 1999 - ديسمبر 2014)

الشهور	BC	TCUSD	TCDZ	الشهور	BC	TCUSD	TCDZ
جانفي 1999	-132	0.8615	77.6751	مارس 2002	554	1.1418	69.0371
فيفري 1999	30	0.8922	77.6751	أفريل 2002	664	1.1289	70.2825
مارس 1999	146	0.9189	77.6751	ماي 2002	349	1.0905	71.8688
أفريل 1999	-108	0.9342	77.6751	جوان 2002	699	1.0467	75.5150
ماي 1999	52	0.9409	77.6751	جويلية 2002	-42	1.0079	79.0999
جوان 1999	115	0.9636	77.6751	أوت 2002	536	1.0227	76.9993
جويلية 1999	460	0.9659	77.6751	سبتمبر 2002	833	1.0196	76.1125
أوت 1999	340	0.9430	77.6751	أكتوبر 2002	872	1.0193	76.2372
سبتمبر 1999	298	0.9523	77.6751	نوفمبر 2002	730	0.9986	78.6923
أكتوبر 1999	402	0.9341	77.6751	ديسمبر 2002	990	0.9820	80.1486
نوفمبر 1999	737	0.9673	77.6751	جانفي 2003	501	0.9414	83.5405
ديسمبر 1999	648	0.9891	77.6751	فيفري 2003	1202	0.9282	84.1614
جانفي 2000	2012	0.9865	75.6060	مارس 2003	1055	0.9253	85.8866
فيفري 2000	1311	1.0169	75.6060	أفريل 2003	531	0.9218	85.0539
مارس 2000	883	1.0370	75.6060	ماي 2003	515	0.8634	89.2045
أفريل 2000	806	1.0560	75.6060	جوان 2003	972	0.8574	91.4020
ماي 2000	1084	1.1038	75.4354	جويلية 2003	810	0.8794	88.2243
جوان 2000	944	1.0535	72.6211	أوت 2003	839	0.8977	85.2331
جويلية 2000	904	1.0642	72.4579	سبتمبر 2003	726	0.8911	86.2808
أوت 2000	894	1.1061	71.3840	أكتوبر 2003	1415	0.8553	88.1279
سبتمبر 2000	636	1.1467	70.1638	نوفمبر 2003	1084	0.8546	84.7309
أكتوبر 2000	721	1.1693	69.6356	ديسمبر 2003	1955	0.8139	83.4311
نوفمبر 2000	573	1.1677	68.3205	جانفي 2004	2101	0.7928	90.6034
ديسمبر 2000	1618	1.1145	69.7805	فيفري 2004	1573	0.7908	90.2124
جانفي 2001	56	1.0658	71.0711	مارس 2004	469	0.8155	85.6149
فيفري 2001	212	1.0850	71.0797	أفريل 2004	1328	0.8344	84.5293
مارس 2001	711	1.0995	70.6002	ماي 2004	1023	0.8328	85.1136
أفريل 2001	362	1.1211	70.1171	جوان 2004	1102	0.8239	86.1545
ماي 2001	597	1.1439	70.0361	جويلية 2004	807	0.8153	88.6297
جوان 2001	1326	1.1721	69.4737	أوت 2004	1211	0.8213	88.1746
جويلية 2001	975	1.1618	69.8887	سبتمبر 2004	1191	0.8185	88.6982
أوت 2001	848	1.1105	71.0738	أكتوبر 2004	729	0.8006	90.9994
سبتمبر 2001	773	1.0976	71.1473	نوفمبر 2004	468	0.7698	94.6904
أكتوبر 2001	364	1.1039	71.9921	ديسمبر 2004	1438	0.7458	96.5497
نوفمبر 2001	701	1.1257	67.9848	جانفي 2005	3393	0.7623	94.2373
ديسمبر 2001	1331	1.1206	67.6805	فيفري 2005	1401	0.7684	93.9710
جانفي 2002	353	1.1321	68.1179	مارس 2005	1547	0.7575	94.9031
فيفري 2002	396	1.1494	67.3547	أفريل 2005	2843	0.7729	93.1637

قائمة الملاحق

94.746	0.7553	-20	جانفي 2009	91.5210	0.7878	1857	ماي 2005
92.3887	0.7822	438	فيفري 2009	88.9130	0.8220	1622	جوان 2005
95.2371	0.7663	-93	مارس 2009	88.3509	0.8308	1790	جويلية 2005
96.4694	0.7582	-182	أفريل 2009	89.1716	0.8135	2642	أوت 2005
98.9645	0.7326	109	ماي 2009	87.8588	0.8159	2372	سبتمبر 2005
102.6043	0.7135	582	جوان 2009	87.1744	0.8323	2582	أكتوبر 2005
102.9416	0.7098	258	جويلية 2009	86.1755	0.8485	2512	نوفمبر 2005
104.0833	0.7009	1077	أوت 2009	86.6643	0.8435	4505	ديسمبر 2005
105.6767	0.6867	1250	سبتمبر 2009	88.5996	0.8262	1728	جانفي 2006
107.1022	0.6749	1614	أكتوبر 2009	87.4194	0.8377	3594	فيفري 2006
107.765	0.6705	2117	نوفمبر 2009	87.7647	0.8319	2513	مارس 2006
106.5048	0.6843	299	ديسمبر 2009	89.3533	0.8149	2707	أفريل 2006
104.1688	0.7007	1436	جانفي 2010	91.4750	0.7831	2702	ماي 2006
100.6867	0.7307	2011	فيفري 2010	92.9559	0.7905	3354	جوان 2006
99.7299	0.7370	1546	مارس 2010	93.0855	0.7884	2723	جويلية 2006
98.8389	0.7459	3664	أفريل 2010	92.7045	0.7806	2553	أوت 2006
94.1263	0.7959	343	ماي 2010	91.7861	0.7857	1767	سبتمبر 2006
93.3571	0.8191	3265	جوان 2010	91.1815	0.7930	2303	أكتوبر 2006
96.3441	0.7831	2330	جويلية 2010	92.3517	0.7763	3306	نوفمبر 2006
97.4551	0.7756	1101	أوت 2010	93.9017	0.7568	2203	ديسمبر 2006
28.4533	0.7653	754	سبتمبر 2010	92.9994	0.7693	2717	جانفي 2007
103.1385	0.7195	1086	أكتوبر 2010	93.3324	0.7649	2022	فيفري 2007
102.3114	0.7320	1975	نوفمبر 2010	94.0684	0.7552	2457	مارس 2007
102.0636	0.7564	1383	ديسمبر 2010	95.2427	0.7399	2158	أفريل 2007
102.9027	0.7485	2355	جانفي 2011	95.294	0.7401	2701	ماي 2007
100.6195	0.7327	2798	فيفري 2011	94.1986	0.7452	2193	جوان 2007
101.2555	0.7143	2602	مارس 2011	94.6114	0.7291	2472	جويلية 2007
103.6532	0.6924	-291	أفريل 2011	93.5827	0.7341	3517	أوت 2007
103.6204	0.6969	2026	ماي 2011	94.6678	0.7196	3125	سبتمبر 2007
103.5541	0.6950	1413	جوان 2011	96.1023	0.7029	3291	أكتوبر 2007
103.0091	0.7011	2372	جويلية 2011	98.1377	0.6810	2553	نوفمبر 2007
103.4973	0.6972	2002	أوت 2011	97.6445	0.6863	3178	ديسمبر 2007
101.0411	0.7262	2193	سبتمبر 2011	98.3053	0.6794	4495	جانفي 2008
100.8952	0.7296	2268	أكتوبر 2011	98.488	0.6781	3736	فيفري 2008
100.1759	0.7377	3106	نوفمبر 2011	101.8489	0.6440	4079	مارس 2008
102.2736	0.7588	1628	ديسمبر 2011	102.3931	0.6349	5106	أفريل 2008
105.7933	0.7749	3612	جانفي 2012	98.7278	0.6428	4471	ماي 2008
102.2035	0.7562	3467	فيفري 2012	97.0708	0.6430	2800	جوان 2008
100.8745	0.7575	3448	مارس 2012	97.0056	0.6341	5312	جويلية 2008
102.0503	0.7598	2569	أفريل 2012	91.543	0.6678	4396	أوت 2008
101.0924	0.7819	2277	ماي 2012	87.9567	0.6959	2886	سبتمبر 2008
100.4728	0.7983	184	جوان 2012	82.8598	0.7506	2455	أكتوبر 2008
101.0935	0.8138	1887	جويلية 2012	86.6787	0.7854	794	نوفمبر 2008
102.1551	0.8065	1968	أوت 2012	95.8617	0.7435	931	ديسمبر 2008

قائمة الملاحق

108.3847	0.7411	1179	نوفمبر 2013	102.5195	0.7778	1707	سبتمبر 2012
107.6492	0.7297	1388	ديسمبر 2013	102.7521	0.7708	806	أكتوبر 2012
106.3946	0.7348	1147	جانفي 2014	101.9232	0.7795	2224	نوفمبر 2012
106.4144	0.7321	1103	فيفري 2014	102.5174	0.7623	1656	ديسمبر 2012
107.3101	0.7234	181	مارس 2014	103.549	0.7526	1541	جانفي 2013
108.5834	0.7240	1663	أفريل 2014	104.0254	0.7486	2742	فيفري 2013
108.311	0.7282	347	ماي 2014	102.0821	0.7714	1313	مارس 2013
107.82	0.7357	-958	جوان 2014	102.3012	0.7677	76	أفريل 2013
107.6819	0.7386	1003	جويلية 2014	102.4911	0.7703	-220	ماي 2013
106.5767	0.7510	975	أوت 2014	103.9294	0.7582	534	جوان 2013
104.836	0.7751	-371	سبتمبر 2014	103.8805	0.7645	1022	جويلية 2013
105.33	0.7891	-2141	أكتوبر 2014	106.9176	0.7513	537	أوت 2013
107.1928	0.8018	-424	نوفمبر 2014	108.9135	0.7492	771	سبتمبر 2013
107.0583	0.8110	335	ديسمبر 2014	110.9536	0.7334	1532	أكتوبر 2013

Source :

- banque d'algerie, bultins statistiques trimestriels N⁰ (01 à 30), de (2002 à 2015).
- http://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?sessionid=830134AFD760806EB2B93B4563412BF5?S ERIES_KEY=120.EXR.A.USD.EUR.SP00.A&periodSortOrder=ASC, consulté 20/10/2015.

قائمة الملاحق

الملحق رقم 02: نتائج اختبار ADF للسلسلة BC

جدول رقم 01: نتائج اختبار ADF للسلسلة BC بالنسبة للنموذج الثالث

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on BC				
Null Hypothesis: BC has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-2.717942	0.2306
Test critical values:	1% level		-4.007347	
	5% level		-3.433778	
	10% level		-3.140772	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(BC)				
Method: Least Squares				
Date: 02/10/16 Time: 22:59				
Sample (adjusted): 1999M04 2014M12				
Included observations: 189 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BC(-1)	-0.156682	0.057647	-2.717942	0.0072
D(BC(-1))	-0.455127	0.081081	-5.613217	0.0000
D(BC(-2))	-0.204891	0.074892	-2.735829	0.0068
C	254.2995	134.4636	1.891215	0.0602
@TREND("1999M01")	-0.220984	1.120208	-0.197271	0.8438
R-squared	0.280785	Mean dependent var		0.998446
Adjusted R-squared	0.265150	S.D. dependent var		945.6254
S.E. of regression	810.6222	Akaike info criterion		16.25958
Sum squared resid	1.21E+08	Schwarz criterion		16.34534
Log likelihood	-1531.530	Hannan-Quinn criter.		16.29432
F-statistic	17.95863	Durbin-Watson stat		2.042021
Prob(F-statistic)	0.000000			

جدول رقم 2: نتائج اختبار ADF للسلسلة BC بالنسبة للنموذج الثاني

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on BC				
Null Hypothesis: BC has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-2.866256	0.0513
Test critical values:	1% level		-3.465014	
	5% level		-2.876677	
	10% level		-2.574917	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(BC)				
Method: Least Squares				
Date: 02/10/16 Time: 23:21				
Sample (adjusted): 1999M04 2014M12				
Included observations: 189 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BC(-1)	-0.159534	0.055659	-2.866256	0.0046
D(BC(-1))	-0.452282	0.079581	-5.683310	0.0000
D(BC(-2))	-0.202705	0.073875	-2.743902	0.0067
C	237.1746	102.4199	2.315709	0.0217
R-squared	0.280633	Mean dependent var		0.998446
Adjusted R-squared	0.268968	S.D. dependent var		945.6254
S.E. of regression	808.5139	Akaike info criterion		16.24921
Sum squared resid	1.21E+08	Schwarz criterion		16.31782
Log likelihood	-1531.550	Hannan-Quinn criter.		16.27700
F-statistic	24.05684	Durbin-Watson stat		2.041006
Prob(F-statistic)	0.000000			

قائمة الملاحق

جدول رقم 3: نتائج اختبار ADF للسلسلة BC بالنسبة للنموذج الأول

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on BC				
Null Hypothesis: BC has a unit root				
Exogenous: None				
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.670433	0.0896
Test critical values:				
	1% level		-2.577255	
	5% level		-1.942517	
	10% level		-1.615583	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(BC)				
Method: Least Squares				
Date: 02/10/16 Time: 23:24				
Sample (adjusted): 1999M04 2014M12				
Included observations: 189 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BC(-1)	-0.054016	0.032336	-1.670433	0.0965
D(BC(-1))	-0.524578	0.074055	-7.083676	0.0000
D(BC(-2))	-0.244630	0.072457	-3.376194	0.0009
R-squared	0.259781	Mean dependent var		0.998446
Adjusted R-squared	0.251822	S.D. dependent var		945.6254
S.E. of regression	817.9405	Akaike info criterion		16.26720
Sum squared resid	1.24E+08	Schwarz criterion		16.31866
Log likelihood	-1534.251	Hannan-Quinn criter.		16.28805
Durbin-Watson stat	2.059969			

الملحق رقم 03: نتائج اختبار ADF للسلسلة DBC

جدول رقم 1: نتائج اختبار ADF للسلسلة DBC بالنسبة للنموذج الثالث

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on DBC				
Null Hypothesis: DBC has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-14.93089	0.0000
Test critical values:				
	1% level		-4.007347	
	5% level		-3.433778	
	10% level		-3.140772	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(DBC)				
Method: Least Squares				
Date: 02/10/16 Time: 23:25				
Sample (adjusted): 1999M04 2014M12				
Included observations: 189 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DBC(-1)	-1.833375	0.122791	-14.93089	0.0000
D(DBC(-1))	0.268940	0.072305	3.719543	0.0003
C	92.29330	122.5933	0.752841	0.4525
@TREND("1999M01")	-0.984626	1.102962	-0.892711	0.3732
R-squared	0.739982	Mean dependent var		3.398316
Adjusted R-squared	0.735765	S.D. dependent var		1603.962
S.E. of regression	824.4970	Akaike info criterion		16.28836
Sum squared resid	1.26E+08	Schwarz criterion		16.35697
Log likelihood	-1535.250	Hannan-Quinn criter.		16.31616
F-statistic	175.4963	Durbin-Watson stat		2.074187
Prob(F-statistic)	0.000000			

قائمة الملاحق

جدول رقم 02: نتائج اختبار ADF للسلسلة DBC بالنسبة للنموذج الثاني

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on DBC				
Null Hypothesis: DBC has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-14.91582	0.0000
Test critical values:				
	1% level		-3.465014	
	5% level		-2.876677	
	10% level		-2.574917	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(DBC)				
Method: Least Squares				
Date: 02/10/16 Time: 23:26				
Sample (adjusted): 1999M04 2014M12				
Included observations: 189 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DBC(-1)	-1.824458	0.122317	-14.91582	0.0000
D(DBC(-1))	0.264090	0.072061	3.664819	0.0003
C	-3.154115	59.94672	-0.052615	0.9581
R-squared	0.738862	Mean dependent var		3.398316
Adjusted R-squared	0.736054	S.D. dependent var		1603.962
S.E. of regression	824.0468	Akaike info criterion		16.28208
Sum squared resid	1.26E+08	Schwarz criterion		16.33353
Log likelihood	-1535.656	Hannan-Quinn criter.		16.30292
F-statistic	263.1332	Durbin-Watson stat		2.071532
Prob(F-statistic)	0.000000			

جدول رقم 03: نتائج اختبار ADF للسلسلة DBC بالنسبة للنموذج الأول

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on DBC				
Null Hypothesis: DBC has a unit root				
Exogenous: None				
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-14.95638	0.0000
Test critical values:				
	1% level		-2.577255	
	5% level		-1.942517	
	10% level		-1.615583	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(DBC)				
Method: Least Squares				
Date: 02/10/16 Time: 23:27				
Sample (adjusted): 1999M04 2014M12				
Included observations: 189 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DBC(-1)	-1.824372	0.121980	-14.95638	0.0000
D(DBC(-1))	0.264036	0.071861	3.674251	0.0003
R-squared	0.738858	Mean dependent var		3.398316
Adjusted R-squared	0.737461	S.D. dependent var		1603.962
S.E. of regression	821.8467	Akaike info criterion		16.27151
Sum squared resid	1.26E+08	Schwarz criterion		16.30581
Log likelihood	-1535.658	Hannan-Quinn criter.		16.28541
Durbin-Watson stat	2.071546			

قائمة الملاحق

الملحق رقم 04: نتائج اختبار ADF للسلسلة TCUSD

جدول رقم 01: نتائج اختبار ADF للسلسلة TCUSD بالنسبة للنموذج الثالث

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TCUSD				
Null Hypothesis: TCUSD has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.976484	0.6100
Test critical values:				
	1% level		-4.007084	
	5% level		-3.433651	
	10% level		-3.140697	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCUSD)				
Method: Least Squares				
Date: 02/10/16 Time: 23:30				
Sample (adjusted): 1999M03 2014M12				
Included observations: 190 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCUSD(-1)	-0.031392	0.015883	-1.976484	0.0496
D(TCUSD(-1))	0.319859	0.069119	4.627646	0.0000
C	0.031358	0.016558	1.893895	0.0598
@TREND("1999M01")	-5.61E-05	4.06E-05	-1.381892	0.1687
R-squared	0.112717	Mean dependent var		-0.000428
Adjusted R-squared	0.098406	S.D. dependent var		0.020714
S.E. of regression	0.019668	Akaike info criterion		-4.998769
Sum squared resid	0.071954	Schwarz criterion		-4.930411
Log likelihood	478.8830	Hannan-Quinn criter.		-4.971078
F-statistic	7.876203	Durbin-Watson stat		1.938710
Prob(F-statistic)	0.000056			

جدول رقم 02: نتائج اختبار ADF للسلسلة TCUSD بالنسبة للنموذج الثاني

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TCUSD				
Null Hypothesis: TCUSD has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.425559	0.5690
Test critical values:				
	1% level		-3.464827	
	5% level		-2.876595	
	10% level		-2.574874	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCUSD)				
Method: Least Squares				
Date: 02/10/16 Time: 23:50				
Sample (adjusted): 1999M03 2014M12				
Included observations: 190 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCUSD(-1)	-0.014534	0.010195	-1.425559	0.1557
D(TCUSD(-1))	0.312054	0.069055	4.518898	0.0000
C	0.011832	0.008652	1.367570	0.1731
R-squared	0.103607	Mean dependent var		-0.000428
Adjusted R-squared	0.094020	S.D. dependent var		0.020714
S.E. of regression	0.019716	Akaike info criterion		-4.999081
Sum squared resid	0.072693	Schwarz criterion		-4.947812
Log likelihood	477.9127	Hannan-Quinn criter.		-4.978313
F-statistic	10.80692	Durbin-Watson stat		1.938834
Prob(F-statistic)	0.000036			

قائمة الملاحق

جدول رقم 03: نتائج اختبار ADF للسلسلة TCUSD بالنسبة للنموذج الأول

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TCUSD				
Null Hypothesis: TCUSD has a unit root				
Exogenous: None				
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-0.463487	0.5134
Test critical values:				
	1% level		-2.577190	
	5% level		-1.942508	
	10% level		-1.615589	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCUSD)				
Method: Least Squares				
Date: 02/10/16 Time: 23:51				
Sample (adjusted): 1999M03 2014M12				
Included observations: 190 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCUSD(-1)	-0.000783	0.001690	-0.463487	0.6436
D(TCUSD(-1))	0.304890	0.069016	4.417703	0.0000
R-squared	0.094642	Mean dependent var		-0.000428
Adjusted R-squared	0.089826	S.D. dependent var		0.020714
S.E. of regression	0.019762	Akaike info criterion		-4.999655
Sum squared resid	0.073420	Schwarz criterion		-4.965476
Log likelihood	476.9673	Hannan-Quinn criter.		-4.985810
Durbin-Watson stat	1.934532			

الملحق رقم 05: نتائج اختبار ADF للسلسلة DTCUSD

جدول رقم 01: نتائج اختبار ADF للسلسلة DTCUSD بالنسبة للنموذج الثالث

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(TCUSD)				
Null Hypothesis: D(TCUSD) has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-10.04195	0.0000
Test critical values:				
	1% level		-4.007084	
	5% level		-3.433651	
	10% level		-3.140697	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCUSD,2)				
Method: Least Squares				
Date: 02/10/16 Time: 23:54				
Sample (adjusted): 1999M03 2014M12				
Included observations: 190 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TCUSD(-1))	-0.695201	0.069230	-10.04195	0.0000
C	-0.000866	0.002910	-0.297559	0.7664
@TREND("1999M01")	5.53E-06	2.62E-05	0.211066	0.8331
R-squared	0.350485	Mean dependent var		-0.000114
Adjusted R-squared	0.343539	S.D. dependent var		0.024463
S.E. of regression	0.019821	Akaike info criterion		-4.988510
Sum squared resid	0.073465	Schwarz criterion		-4.937241
Log likelihood	476.9085	Hannan-Quinn criter.		-4.967742
F-statistic	50.45364	Durbin-Watson stat		1.934752
Prob(F-statistic)	0.000000			

قائمة الملاحق

جدول رقم 02: نتائج اختبار ADF للسلسلة DTCUSD بالنسبة للنموذج الثاني

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(TCUSD)				
Null Hypothesis: D(TCUSD) has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-10.06866	0.0000
Test critical values:				
	1% level		-3.464827	
	5% level		-2.876595	
	10% level		-2.574874	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCUSD,2)				
Method: Least Squares				
Date: 02/10/16 Time: 23:55				
Sample (adjusted): 1999M03 2014M12				
Included observations: 190 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TCUSD(-1))	-0.695269	0.069053	-10.06866	0.0000
C	-0.000332	0.001434	-0.231409	0.8172
R-squared	0.350331	Mean dependent var		-0.000114
Adjusted R-squared	0.346875	S.D. dependent var		0.024463
S.E. of regression	0.019770	Akaike info criterion		-4.998798
Sum squared resid	0.073483	Schwarz criterion		-4.964619
Log likelihood	476.8858	Hannan-Quinn criter.		-4.984953
F-statistic	101.3779	Durbin-Watson stat		1.934169
Prob(F-statistic)	0.000000			

جدول رقم 03: نتائج اختبار ADF للسلسلة DTCUSD بالنسبة للنموذج الأول

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(TCUSD)				
Null Hypothesis: D(TCUSD) has a unit root				
Exogenous: None				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-10.09161	0.0000
Test critical values:				
	1% level		-2.577190	
	5% level		-1.942508	
	10% level		-1.615589	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCUSD,2)				
Method: Least Squares				
Date: 02/10/16 Time: 23:56				
Sample (adjusted): 1999M03 2014M12				
Included observations: 190 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TCUSD(-1))	-0.695027	0.068872	-10.09161	0.0000
R-squared	0.350146	Mean dependent var		-0.000114
Adjusted R-squared	0.350146	S.D. dependent var		0.024463
S.E. of regression	0.019721	Akaike info criterion		-5.009040
Sum squared resid	0.073504	Schwarz criterion		-4.991950
Log likelihood	476.8588	Hannan-Quinn criter.		-5.002117
Durbin-Watson stat	1.934045			

قائمة الملاحق

الملحق رقم 06: نتائج تحديد درجة تأخير السلسلة TCDZ بالاعتماد على معياري Schwarz و Akaike

جدول رقم 01: نتائج التأخير $p=0$

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TCDZ				
Null Hypothesis: TCDZ has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 0 (Fixed)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-8.974756	0.0000
Test critical values:				
	1% level		-4.006824	
	5% level		-3.433525	
	10% level		-3.140623	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCDZ)				
Method: Least Squares				
Date: 02/08/16 Time: 23:27				
Sample (adjusted): 1999M02 2014M12				
Included observations: 191 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCDZ(-1)	-0.598489	0.066686	-8.974756	0.0000
C	43.15493	4.886625	8.831235	0.0000
@TREND("1999M01")	0.117500	0.015516	7.572909	0.0000
R-squared	0.299944	Mean dependent var		0.153839
Adjusted R-squared	0.292497	S.D. dependent var		7.625802
S.E. of regression	6.414306	Akaike info criterion		6.570521
Sum squared resid	7734.944	Schwarz criterion		6.621604
Log likelihood	-624.4847	Hannan-Quinn criter.		6.591212
F-statistic	40.27506	Durbin-Watson stat		2.192855
Prob(F-statistic)	0.000000			

جدول رقم 02: نتائج التأخير $p=01$

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TCDZ				
Null Hypothesis: TCDZ has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 0 (Fixed)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-8.974756	0.0000
Test critical values:				
	1% level		-4.006824	
	5% level		-3.433525	
	10% level		-3.140623	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCDZ)				
Method: Least Squares				
Date: 02/08/16 Time: 23:27				
Sample (adjusted): 1999M02 2014M12				
Included observations: 191 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCDZ(-1)	-0.598489	0.066686	-8.974756	0.0000
C	43.15493	4.886625	8.831235	0.0000
@TREND("1999M01")	0.117500	0.015516	7.572909	0.0000
R-squared	0.299944	Mean dependent var		0.153839
Adjusted R-squared	0.292497	S.D. dependent var		7.625802
S.E. of regression	6.414306	Akaike info criterion		6.570521
Sum squared resid	7734.944	Schwarz criterion		6.621604
Log likelihood	-624.4847	Hannan-Quinn criter.		6.591212
F-statistic	40.27506	Durbin-Watson stat		2.192855
Prob(F-statistic)	0.000000			

قائمة الملاحق

جدول رقم 03: نتائج التأخير $p=02$

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TCDZ				
Null Hypothesis: TCDZ has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 2 (Fixed)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-4.541965	0.0017
Test critical values:				
	1% level		-4.007347	
	5% level		-3.433778	
	10% level		-3.140772	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCDZ)				
Method: Least Squares				
Date: 02/08/16 Time: 23:33				
Sample (adjusted): 1999M04 2014M12				
Included observations: 189 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCDZ(-1)	-0.381313	0.083953	-4.541965	0.0000
D(TCDZ(-1))	-0.356887	0.086461	-4.127738	0.0001
D(TCDZ(-2))	-0.174941	0.072440	-2.414984	0.0167
C	27.50360	6.080105	4.523540	0.0000
@TREND("1999M01")	0.075976	0.018473	4.112743	0.0001
R-squared	0.361008	Mean dependent var		0.155467
Adjusted R-squared	0.347116	S.D. dependent var		7.666241
S.E. of regression	6.194416	Akaike info criterion		6.511272
Sum squared resid	7060.224	Schwarz criterion		6.597033
Log likelihood	-610.3152	Hannan-Quinn criter.		6.546016
F-statistic	25.98834	Durbin-Watson stat		2.029408
Prob(F-statistic)	0.000000			

جدول رقم 04: نتائج التأخير $p=03$

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TCDZ				
Null Hypothesis: TCDZ has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 3 (Fixed)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-3.970269	0.0112
Test critical values:				
	1% level		-4.007613	
	5% level		-3.433906	
	10% level		-3.140847	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCDZ)				
Method: Least Squares				
Date: 02/08/16 Time: 23:32				
Sample (adjusted): 1999M05 2014M12				
Included observations: 188 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCDZ(-1)	-0.352527	0.088792	-3.970269	0.0001
D(TCDZ(-1))	-0.400636	0.095787	-4.182557	0.0000
D(TCDZ(-2))	-0.234326	0.090617	-2.585879	0.0105
D(TCDZ(-3))	-0.081726	0.073742	-1.108261	0.2692
C	25.42318	6.408670	3.966998	0.0001
@TREND("1999M01")	0.070653	0.019428	3.636681	0.0004
R-squared	0.365618	Mean dependent var		0.156294
Adjusted R-squared	0.348190	S.D. dependent var		7.686704
S.E. of regression	6.205839	Akaike info criterion		6.520253
Sum squared resid	7009.264	Schwarz criterion		6.623544
Log likelihood	-606.9038	Hannan-Quinn criter.		6.562102
F-statistic	20.97872	Durbin-Watson stat		2.001945
Prob(F-statistic)	0.000000			

قائمة الملاحق

جدول رقم 05: نتائج التأخير p= 04

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TCDZ				
Null Hypothesis: TCDZ has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 4 (Fixed)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-3.772447	0.0201
Test critical values:				
	1% level		-4.007882	
	5% level		-3.434036	
	10% level		-3.140923	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCDZ)				
Method: Least Squares				
Date: 02/08/16 Time: 23:34				
Sample (adjusted): 1999M06 2014M12				
Included observations: 187 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCDZ(-1)	-0.351375	0.093142	-3.772447	0.0002
D(TCDZ(-1))	-0.402985	0.101535	-3.968920	0.0001
D(TCDZ(-2))	-0.238496	0.100888	-2.363975	0.0191
D(TCDZ(-3))	-0.087880	0.092779	-0.947192	0.3448
D(TCDZ(-4))	-0.008945	0.074382	-0.120261	0.9044
C	25.30591	6.702060	3.775840	0.0002
@TREND("1999M01")	0.070722	0.020317	3.480933	0.0006
R-squared	0.365930	Mean dependent var		0.157130
Adjusted R-squared	0.344794	S.D. dependent var		7.707330
S.E. of regression	6.238683	Akaike info criterion		6.536130
Sum squared resid	7005.811	Schwarz criterion		6.657081
Log likelihood	-604.1281	Hannan-Quinn criter.		6.585139
F-statistic	17.31336	Durbin-Watson stat		1.999897
Prob(F-statistic)	0.000000			

جدول رقم 06: نتائج التأخير p= 05

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TCDZ				
Null Hypothesis: TCDZ has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 5 (Fixed)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-3.724428	0.0231
Test critical values:				
	1% level		-4.008154	
	5% level		-3.434167	
	10% level		-3.141001	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCDZ)				
Method: Least Squares				
Date: 02/08/16 Time: 23:35				
Sample (adjusted): 1999M07 2014M12				
Included observations: 186 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCDZ(-1)	-0.362483	0.097326	-3.724428	0.0003
D(TCDZ(-1))	-0.392039	0.105530	-3.714964	0.0003
D(TCDZ(-2))	-0.225778	0.106476	-2.120458	0.0354
D(TCDZ(-3))	-0.071472	0.102971	-0.694100	0.4885
D(TCDZ(-4))	0.011520	0.093482	0.123228	0.9021
D(TCDZ(-5))	0.026605	0.074767	0.355844	0.7224
C	26.05251	6.982704	3.731005	0.0003
@TREND("1999M01")	0.073184	0.021179	3.455436	0.0007
R-squared	0.366627	Mean dependent var		0.157974
Adjusted R-squared	0.341719	S.D. dependent var		7.728124
S.E. of regression	6.270175	Akaike info criterion		6.551544
Sum squared resid	6998.087	Schwarz criterion		6.690286
Log likelihood	-601.2936	Hannan-Quinn criter.		6.607768
F-statistic	14.71930	Durbin-Watson stat		2.003417
Prob(F-statistic)	0.000000			

قائمة الملاحق

الملحق رقم 07: نتائج اختبار ADF للسلسلة TCDZ

جدول رقم 01: نتائج اختبار ADF للسلسلة TCDZ بالنسبة للنموذج الثالث

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TCDZ				
Null Hypothesis: TCDZ has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 2 (Fixed)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-4.541965	0.0017
Test critical values:				
	1% level		-4.007347	
	5% level		-3.433778	
	10% level		-3.140772	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCDZ)				
Method: Least Squares				
Date: 02/11/16 Time: 00:11				
Sample (adjusted): 1999M04 2014M12				
Included observations: 189 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCDZ(-1)	-0.381313	0.083953	-4.541965	0.0000
D(TCDZ(-1))	-0.356887	0.086461	-4.127738	0.0001
D(TCDZ(-2))	-0.174941	0.072440	-2.414984	0.0167
C	27.50360	6.080105	4.523540	0.0000
@TREND("1999M01")	0.075976	0.018473	4.112743	0.0001
R-squared	0.361008	Mean dependent var		0.155467
Adjusted R-squared	0.347116	S.D. dependent var		7.666241
S.E. of regression	6.194416	Akaike info criterion		6.511272
Sum squared resid	7060.224	Schwarz criterion		6.597033
Log likelihood	-610.3152	Hannan-Quinn criter.		6.546016
F-statistic	25.98834	Durbin-Watson stat		2.029408
Prob(F-statistic)	0.000000			

جدول رقم 02: نتائج اختبار ADF للسلسلة TCDZ بالنسبة للنموذج الثاني

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TCDZ				
Null Hypothesis: TCDZ has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 2 (Fixed)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.852574	0.3543
Test critical values:				
	1% level		-3.465014	
	5% level		-2.876677	
	10% level		-2.574917	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCDZ)				
Method: Least Squares				
Date: 02/11/16 Time: 00:13				
Sample (adjusted): 1999M04 2014M12				
Included observations: 189 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCDZ(-1)	-0.072460	0.039113	-1.852574	0.0655
D(TCDZ(-1))	-0.559066	0.074121	-7.542566	0.0000
D(TCDZ(-2))	-0.279217	0.070716	-3.948414	0.0001
C	6.865537	3.577782	1.918937	0.0565
R-squared	0.302267	Mean dependent var		0.155467
Adjusted R-squared	0.290952	S.D. dependent var		7.666241
S.E. of regression	6.455357	Akaike info criterion		6.588635
Sum squared resid	7709.253	Schwarz criterion		6.657243
Log likelihood	-618.6260	Hannan-Quinn criter.		6.616430
F-statistic	26.71476	Durbin-Watson stat		2.087097
Prob(F-statistic)	0.000000			

قائمة الملاحق

جدول رقم 03: نتائج اختبار ADF للسلسلة TCDZ بالنسبة للنموذج الأول

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TCDZ				
Null Hypothesis: TCDZ has a unit root				
Exogenous: None				
Lag Length: 2 (Fixed)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			0.376013	0.7919
Test critical values:	1% level		-2.577255	
	5% level		-1.942517	
	10% level		-1.615583	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCDZ)				
Method: Least Squares				
Date: 02/11/16 Time: 00:15				
Sample (adjusted): 1999M04 2014M12				
Included observations: 189 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCDZ(-1)	0.001945	0.005174	0.376013	0.7073
D(TCDZ(-1))	-0.608031	0.070091	-8.674901	0.0000
D(TCDZ(-2))	-0.304443	0.069983	-4.350257	0.0000
R-squared	0.288379	Mean dependent var		0.155467
Adjusted R-squared	0.280727	S.D. dependent var		7.666241
S.E. of regression	6.501737	Akaike info criterion		6.597762
Sum squared resid	7862.701	Schwarz criterion		6.649218
Log likelihood	-620.4885	Hannan-Quinn criter.		6.618608
Durbin-Watson stat	2.104954			

الملحق رقم 08: نتائج اختبار ADF للسلسلة DTCDZ

جدول رقم 01: نتائج اختبار ADF للسلسلة DTCDZ بالنسبة للنموذج الثالث

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(TCDZ)				
Null Hypothesis: D(TCDZ) has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-12.25687	0.0000
Test critical values:	1% level		-4.007613	
	5% level		-3.433906	
	10% level		-3.140847	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCDZ,2)				
Method: Least Squares				
Date: 02/11/16 Time: 00:18				
Sample (adjusted): 1999M05 2014M12				
Included observations: 188 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TCDZ(-1))	-2.242852	0.182987	-12.25687	0.0000
D(TCDZ(-1),2)	0.582780	0.136068	4.283010	0.0000
D(TCDZ(-2),2)	0.173193	0.072822	2.378298	0.0184
C	0.248864	0.967657	0.257182	0.7973
@TREND("1999M01")	0.000988	0.008670	0.113968	0.9094
R-squared	0.764835	Mean dependent var		-0.000715
Adjusted R-squared	0.759695	S.D. dependent var		13.16031
S.E. of regression	6.451304	Akaike info criterion		6.592677
Sum squared resid	7616.337	Schwarz criterion		6.678753
Log likelihood	-614.7117	Hannan-Quinn criter.		6.627552
F-statistic	148.7944	Durbin-Watson stat		2.029805
Prob(F-statistic)	0.000000			

قائمة الملاحق

جدول رقم 02: نتائج اختبار ADF للسلسلة DTCDZ بالنسبة للنموذج الثاني

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(TCDZ)				
Null Hypothesis: D(TCDZ) has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-12.28936	0.0000
Test critical values:				
	1% level		-3.465202	
	5% level		-2.876759	
	10% level		-2.574962	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCDZ,2)				
Method: Least Squares				
Date: 02/11/16 Time: 00:20				
Sample (adjusted): 1999M05 2014M12				
Included observations: 188 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TCDZ(-1))	-2.242697	0.182491	-12.28936	0.0000
D(TCDZ(-1),2)	0.582680	0.135700	4.293900	0.0000
D(TCDZ(-2),2)	0.173152	0.072626	2.384171	0.0181
C	0.345180	0.470037	0.734368	0.4637
R-squared	0.764818	Mean dependent var		-0.000715
Adjusted R-squared	0.760984	S.D. dependent var		13.16031
S.E. of regression	6.433978	Akaike info criterion		6.582110
Sum squared resid	7616.877	Schwarz criterion		6.650971
Log likelihood	-614.7183	Hannan-Quinn criter.		6.610010
F-statistic	199.4581	Durbin-Watson stat		2.029765
Prob(F-statistic)	0.000000			

جدول رقم 03: نتائج اختبار ADF للسلسلة DTCDZ بالنسبة للنموذج الأول

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(TCDZ)				
Null Hypothesis: D(TCDZ) has a unit root				
Exogenous: None				
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-12.28272	0.0000
Test critical values:				
	1% level		-2.577320	
	5% level		-1.942527	
	10% level		-1.615577	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCDZ,2)				
Method: Least Squares				
Date: 02/11/16 Time: 00:21				
Sample (adjusted): 1999M05 2014M12				
Included observations: 188 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TCDZ(-1))	-2.234929	0.181957	-12.28272	0.0000
D(TCDZ(-1),2)	0.577304	0.135333	4.265799	0.0000
D(TCDZ(-2),2)	0.170832	0.072467	2.357383	0.0194
R-squared	0.764129	Mean dependent var		-0.000715
Adjusted R-squared	0.761579	S.D. dependent var		13.16031
S.E. of regression	6.425962	Akaike info criterion		6.574398
Sum squared resid	7639.202	Schwarz criterion		6.626044
Log likelihood	-614.9935	Hannan-Quinn criter.		6.595323
Durbin-Watson stat	2.028217			

قائمة الملاحق

الملحق رقم 09: نتائج اختبار ADF للسلسلة U_1

جدول رقم 01: نتائج اختبار ADF للسلسلة U_1 بالنسبة للنموذج الثالث

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on U1				
Null Hypothesis: U1 has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-3.382717	0.0568
Test critical values:				
	1% level		-4.007347	
	5% level		-3.433778	
	10% level		-3.140772	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(U1)				
Method: Least Squares				
Date: 02/11/16 Time: 00:36				
Sample (adjusted): 1999M04 2014M12				
Included observations: 189 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
U1(-1)	-0.218056	0.064462	-3.382717	0.0009
D(U1(-1))	-0.427591	0.082140	-5.205614	0.0000
D(U1(-2))	-0.190587	0.074458	-2.559661	0.0113
C	147.9235	120.1304	1.231358	0.2198
@TREND("1999M01")	-1.531511	1.081739	-1.415786	0.1585
R-squared	0.302296	Mean dependent var	-1.149115	
Adjusted R-squared	0.287129	S.D. dependent var	945.6940	
S.E. of regression	798.4657	Akaike info criterion	16.22936	
Sum squared resid	1.17E+08	Schwarz criterion	16.31512	
Log likelihood	-1528.675	Hannan-Quinn criter.	16.26410	
F-statistic	19.93054	Durbin-Watson stat	2.040551	
Prob(F-statistic)	0.000000			

جدول رقم 02: نتائج اختبار ADF للسلسلة U_1 بالنسبة للنموذج الثاني

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on U1				
Null Hypothesis: U1 has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-3.190870	0.0221
Test critical values:				
	1% level		-3.465014	
	5% level		-2.876677	
	10% level		-2.574917	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(U1)				
Method: Least Squares				
Date: 02/11/16 Time: 00:37				
Sample (adjusted): 1999M04 2014M12				
Included observations: 189 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
U1(-1)	-0.203667	0.063828	-3.190870	0.0017
D(U1(-1))	-0.431086	0.082326	-5.236343	0.0000
D(U1(-2))	-0.188520	0.074645	-2.525539	0.0124
C	-0.927181	58.27511	-0.015910	0.9873
R-squared	0.294695	Mean dependent var	-1.149115	
Adjusted R-squared	0.283258	S.D. dependent var	945.6940	
S.E. of regression	800.6304	Akaike info criterion	16.22961	
Sum squared resid	1.19E+08	Schwarz criterion	16.29822	
Log likelihood	-1529.698	Hannan-Quinn criter.	16.25741	
F-statistic	25.76600	Durbin-Watson stat	2.039341	
Prob(F-statistic)	0.000000			

قائمة الملاحق

جدول رقم 03: نتائج اختبار ADF للسلسلة U_1 بالنسبة للنموذج الأول

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on U1				
Null Hypothesis: U1 has a unit root				
Exogenous: None				
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-3.201572	0.0015
Test critical values:	1% level		-2.577255	
	5% level		-1.942517	
	10% level		-1.615583	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(U1)				
Method: Least Squares				
Date: 02/11/16 Time: 00:38				
Sample (adjusted): 1999M04 2014M12				
Included observations: 189 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
U1(-1)	-0.203699	0.063625	-3.201572	0.0016
D(U1(-1))	-0.431051	0.082075	-5.251919	0.0000
D(U1(-2))	-0.188488	0.074418	-2.532819	0.0121
R-squared	0.294694	Mean dependent var		-1.149115
Adjusted R-squared	0.287110	S.D. dependent var		945.6940
S.E. of regression	798.4758	Akaike info criterion		16.21903
Sum squared resid	1.19E+08	Schwarz criterion		16.27049
Log likelihood	-1529.699	Hannan-Quinn criter.		16.23988
Durbin-Watson stat	2.039336			

الملحق رقم 10: نتائج اختبار ADF للسلسلة U_2

جدول رقم 01: نتائج اختبار ADF للسلسلة U_2 بالنسبة للنموذج الثالث

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on U1				
Null Hypothesis: U1 has a unit root				
Exogenous: None				
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-3.201572	0.0015
Test critical values:	1% level		-2.577255	
	5% level		-1.942517	
	10% level		-1.615583	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(U1)				
Method: Least Squares				
Date: 02/11/16 Time: 00:38				
Sample (adjusted): 1999M04 2014M12				
Included observations: 189 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
U1(-1)	-0.203699	0.063625	-3.201572	0.0016
D(U1(-1))	-0.431051	0.082075	-5.251919	0.0000
D(U1(-2))	-0.188488	0.074418	-2.532819	0.0121
R-squared	0.294694	Mean dependent var		-1.149115
Adjusted R-squared	0.287110	S.D. dependent var		945.6940
S.E. of regression	798.4758	Akaike info criterion		16.21903
Sum squared resid	1.19E+08	Schwarz criterion		16.27049
Log likelihood	-1529.699	Hannan-Quinn criter.		16.23988
Durbin-Watson stat	2.039336			

قائمة الملاحق

جدول رقم 02: نتائج اختبار ADF للسلسلة U_2 بالنسبة للنموذج الثاني

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on U2				
Null Hypothesis: U2 has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-2.728317	0.0711
Test critical values:	1% level		-3.465014	
	5% level		-2.876677	
	10% level		-2.574917	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(U2)				
Method: Least Squares				
Date: 02/11/16 Time: 00:40				
Sample (adjusted): 1999M04 2014M12				
Included observations: 189 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
U2(-1)	-0.159577	0.058489	-2.728317	0.0070
D(U2(-1))	-0.482081	0.081167	-5.939343	0.0000
D(U2(-2))	-0.208910	0.074405	-2.807761	0.0055
C	-5.362901	58.63975	-0.091455	0.9272
R-squared	0.299996	Mean dependent var		-2.766409
Adjusted R-squared	0.288644	S.D. dependent var		955.1494
S.E. of regression	805.5912	Akaike info criterion		16.24197
Sum squared resid	1.20E+08	Schwarz criterion		16.31058
Log likelihood	-1530.866	Hannan-Quinn criter.		16.26976
F-statistic	26.42805	Durbin-Watson stat		2.031331
Prob(F-statistic)	0.000000			

جدول رقم 03: نتائج اختبار ADF للسلسلة U_2 بالنسبة للنموذج الأول

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on U2				
Null Hypothesis: U2 has a unit root				
Exogenous: None				
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-2.739754	0.0063
Test critical values:	1% level		-2.577255	
	5% level		-1.942517	
	10% level		-1.615583	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(U2)				
Method: Least Squares				
Date: 02/11/16 Time: 00:41				
Sample (adjusted): 1999M04 2014M12				
Included observations: 189 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
U2(-1)	-0.159742	0.058305	-2.739754	0.0067
D(U2(-1))	-0.481866	0.080917	-5.955082	0.0000
D(U2(-2))	-0.208711	0.074174	-2.813798	0.0054
R-squared	0.299964	Mean dependent var		-2.766409
Adjusted R-squared	0.292437	S.D. dependent var		955.1494
S.E. of regression	803.4408	Akaike info criterion		16.23143
Sum squared resid	1.20E+08	Schwarz criterion		16.28289
Log likelihood	-1530.870	Hannan-Quinn criter.		16.25228
Durbin-Watson stat	2.031297			