

## التعويم المدار للدينار الجزائري بين التصريحات والواقع

أ. آيت يحي سمير، جامعة تبسة، الجزائر  
say082@yahoo.com

**ملخص :** تعمل هذه الدراسة على إظهار إن كان الدينار الجزائري يتبع فعلا نظام التعويم المدار المصرح به من طرف بنك الجزائر أم أنه في الحقيقة لا يقوم بذلك وإنما اضطر لمثل تلك التصريحات خوفا من الضغوطات الغربية التي تدعم التوجه العالمي نحو التعويم، وبالتالي الحكم على أن الدينار الجزائري يعاني من الظاهرة التي أطلق عليها كافو ورينهارت سنة 2000 بظاهرة الخوف من التعويم.

**الكلمات المفتاح :** التعويم المدار، الخوف من التعويم، الثنائية القطبية، الدينار الجزائري.

**تمهيد :** بعد اقرار نظام الصرف الثابت القابل للتعديل الذي كانت تتبناه اتفاقية بروتن وودز، دخل العالم فيما يمكن أن أسميه بـ "اللانظام النقدي الدولي" الذي أصبح يمتاز بالفوضى المنظمة والتي أخذت تخدم مصالح دول ما على حساب غالبية الدول الأخرى، وهو ما جعل من تصنيف أنظمة الصرف يعتبر في الوقت الحالي، حتى بالنسبة للمؤسسات المتخصصة كصندوق النقد الدولي، من أهم التحديات على المستوى التحريبي.

غير أنه يمكن تمييز طريقتين لترتيب الدول حسب أنظمة صرفها. الأول يعتمد على التصريح الرسمي لهذه الدول أمام صندوق النقد الدولي، والأمر يتعلق هنا بأنظمة الصرف القانونية (القولية). بيد أن محدودية هذه المقاربة تتمثل في أن الدول -خاصة منها النامية- لا تتصرف بالضرورة كما في تصريحها الرسمي، وهو السبب الذي دفع بصندوق النقد الدولي والمختصين في الشؤون النقدية الدولية إلى التخلي عن التصنيف القانوني (de jure) واستبداله بالتصنيف الفعلي (de facto) الذي يعتمد على السلوك الفعلي لأنظمة صرف الدول.

وباعتبار الجزائر من الدول النامية، فقد شهدت إثر الأزمة الاقتصادية التي مرت بها سنة 1986 والاضطرابات الاجتماعية التي تلت تلك الأزمة، توجهها أساسيا في السياسة الاقتصادية من اقتصاد اشتراكي إلى الاقتصاد الحر، وهو ما واكبه تغيير العديد من القوانين التي تعمل على مساندة هذا التوجه وبالخصوص نظام صرف الدينار الجزائري الذي شهد منذ الاستقلال سنة 1962 إلى غاية يومنا هذا العديد من التطورات حيث بدأ يتجه شيئا فشيئا من نظام صرف ثابت إلى نظام صرف مرن يوصف بحسب تصريحات السلطات النقدية الجزائرية أنه تعويم مدار.

تعمل هذه الدراسة على إظهار إن كان الدينار الجزائري يتبع فعلا نظام التعويم المدار المصرح به من طرف بنك الجزائر لصندوق النقد الدولي أم أنه في الحقيقة لا يقوم بذلك وإنما اضطر لمثل تلك التصريحات خوفا من الضغوطات الغربية التي تدعم التوجه العالمي نحو التعويم.

**الإشكالية :** من خلال ما سبق تبرز معالم إشكالية البحث كالتالي: هل يمكن الحكم على أن نظام صرف الدينار الجزائري يختلف بين تصريحات السلطات النقدية المسؤولة في الجزائر والواقع المطبق، وبالتالي هل يعاني الدينار الجزائري من الظاهرة التي أطلق عليها كافو ورينهارت ظاهرة الخوف من التعويم ؟

وبناء على الإشكالية المطروحة يمكن تقسيم البحث إلى النقاط التالية :

- 1- التعويم المدار ضمن الترتيبات المختلفة لأنظمة الصرف ؛ 2- ظاهرة الخوف من التعويم؛
- 3- الدينار الجزائري من التثبيت إلى التعويم المدار ؛ 4- الدينار الجزائري وظاهرة الخوف من التعويم.

**1- التعويم المدار ضمن الترتيبات المختلفة لأنظمة الصرف :** كانت ترتيبات أنظمة الصرف قبل سنة 1999 لا تركز إلا على متغير واحد: التصريح الرسمي لكل دولة عضوه لصندوق النقد الدولي عن نظام صرفها المتبع. حيث لا يهتم هنا صندوق النقد الدولي بمراقبة مدى مطابقة هذا التصنيف للتطبيق الواقعي لهذه الدول في إطار تسيير سعر صرفها أم لا.

غير أنه، وبعد سنة 1999، أكد صندوق النقد الدولي أن 60% من الدول المصنفة ضمن أنظمة صرف ذات درجة عالية من المرونة هي في الواقع تتبنى أنظمة الربط<sup>1</sup>. فبعض الدول صرحت بأنها تتبنى أنظمة صرف مرنة، غير أنه في الأفعال وُجد أن السلطات المعنية لهذه الدول تبحث على استقرار عملتها من خلال ربطها بعملة أجنبية قوية، وهو ما دفع صندوق النقد الدولي مراجعة نفسه في هذا التوجه. فأصبحت تصريحات الدول الأعضاء تصحح من خلال الملاحظة الإحصائية لتذبذبات سوق الصرف<sup>2</sup>، وهو ما خلق ترتيب جديد يحاول أن يتعرف على الممارسات الحقيقية من خلال تسيير الصرف بتحليل المعطيات المالية (سعر الصرف، الاحتياطات الرسمية، سعر الفائدة...)، ويكملونها بمعلومات حول استراتيجيات السياسات النقدية المتبناة من قبل الدول الأعضاء (مخاربة التضخم) والنية الصريحة وغير الصريحة - الضمنية- للسلطات النقدية. هذه الطريقة التي يمكن أن تصنف كهجينة، سمحت أن تعطي ترتيبات أكثر واقعية.

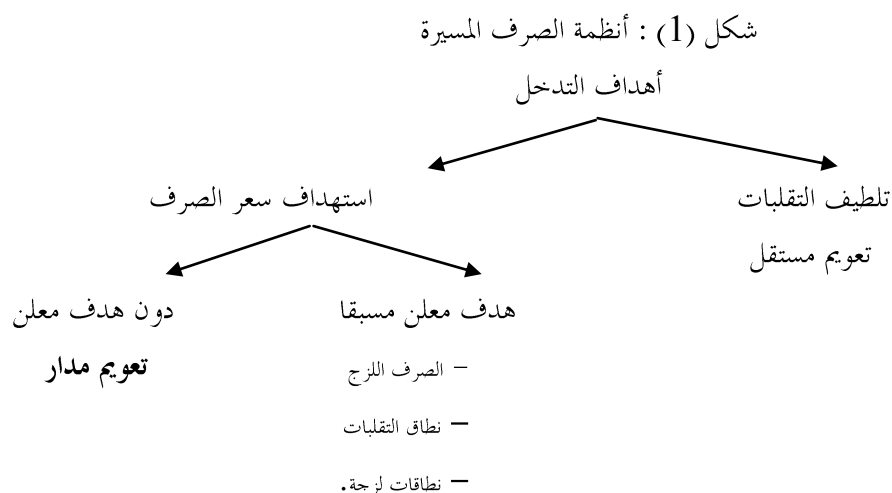
أصبح الاختيار بحسب صندوق النقد الدولي بعد سنة 1999 يتكون من القطبين المتطرفين حيث يكون سعر الصرف إما ثابت أو نظام صرف مرن بالكامل، بالإضافة إلى وسط تجتمع فيه جميع الأنظمة الوسيطة التي تحتوي تطبيقات مختلفة وكثيرة ويجمعها صندوق النقد الدولي في ثلاث فئات أساسية: الربط داخل نطاقات أفقية، أنظمة الربط المتحركة (الزاحفة) والنطاقات المتحركة. أما الربط الجامد فيتكون بدوره من: الاتحادات النقدية، مجلس العملة بالإضافة إلى ترتيبات اتفاقيات الربط.

وفيما يخص ركن التعويم فإن مبدؤه الأساسي ينص على أن العملة الوطنية تتحدد وفق آليات سوق الصرف، من خلال العرض والطلب على العملة، حيث يعبر طرفي ميزان المدفوعات أحسن تعبير عن هذه الآلية. فأى فائض في ميزان المدفوعات يعبر عن زيادة الطلب على العملة المحلية مقارنة بالعرض، وهذا ما يجعل قيمة العملة الوطنية ترتفع ويحدث العكس في حالة العجز، ويستعمل صندوق النقد الدولي الفئتين التاليتين :

- التعويم المدار : يكون دون الإعلان المسبق لمسار سعر الصرف، حيث تتدخل السلطات النقدية ممثلة في البنك المركزي في سوق الصرف، دون أن يحدد مسبقاً أهداف سعر الصرف، أو دون المبادرة في تطبيق هذه الأهداف. المؤشرات التي تستعمل لتسيير سعر الصرف تترك عموماً لتقديرات السلطات، بما فيها مثلاً وضعية ميزان المدفوعات، مستوى الاحتياطات الدولية وتطور السوق الموازية. لا تكون التعديلات بالضرورة أوتوماتيكية.
- التعويم المستقل : يتم تحديد سعر الصرف في السوق، مع التدخل في سوق الصرف بهدف تلطيف التقلبات القوية لسعر الصرف، وبالتالي العمل على استقرار مستواه.
- كما يوجد نوع آخر للتعويم لكنه يبقى نظري فقط، يجدر بنا إضافته وهو :
- التعويم الحر : يتم فيه تحديد سعر الصرف في السوق دون تدخل في سوق الصرف. تنتج التغيرات في احتياطات الصرف عن العوامل التقنية فقط.

القراءة المتأنية في عرض التعريفات السابقة يُظهر اختلاف مهم فيما بين التصنيفات. ففي حين أن نظام الصرف المستقل والحر يتطلب أن يكون مسار سعر الصرف محدد بشكل أساسي من خلال السوق (أي أن السوق هو المحدد)، فإن التعويم المدار يتحدد مسار سعر صرفه من طرف البنك المركزي وليس السوق.

من جهة أخرى، الذي يميز التعويم المدار عن بقية الحلول الوسيطة ( الربط داخل نطاقات أفقية، الربط الزاحف والنطاقات المتحركة)، والتي تتحدد في كلا النوعين من طرف البنك المركزي، أنه لا يوجد للتعويم المدار مسار محدد مسبقا لسعر الصرف على عكس الحلول الوسيطة التي يتحدد فيها سعر الصرف من خلال تدخل البنك المركزي لتحديد قيمة صرف العملة داخل نطاقات محددة مسبقا أو سعر مركزي معلن عنه مسبقا.



Source : HANEN Gharbi (2005), « La gestion des taux de change dans les pays émergents : la leçon des expériences récentes », document de travail, OFCE, N° 2005-06, p3. Disponible sur site Internet : [www.ofce.sciences-po.fr/pdf/dtravail/WP2005-06.pdf](http://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/dtravail/WP2005-06.pdf)

الأنظمة الوسيطة تتم إذا بأنظمة الصرف المسيرة بشكل فعلي، أي أن تسيير سعر الصرف يتم من خلال قاعدة التسيير الرسمي، التي يعلن فيها البنك المركزي قاعدة التدخل التي تسمح له ببلوغ سعر صرف اسمي أو حقيقي مستهدف أما نظام التعويم المدار فيكون فيه التسيير بشكل سري وحذر ومتحفظ *discretionnaire* وليس رسمي، والذي لا يعلن فيه البنك المركزي قاعدة للتدخل ولا أهداف الصرف المنتظر بلوغها. إتباع التعويم المدار يسمح بأكثر استقلالية للسياسة النقدية التي يصبح الصرف فيها ليس هدفا في حد ذاته، كما يصبح ليس لدى المضاربين سعر مستهدف يمكن مهاجمته. غير أن التسيير السري يمكن أن يرفع من مخاطر الصرف وبالتالي يخفض من تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل.

**2- ظاهرة الخوف من التعويم :** من خلال التصنيفات السابقة يمكن طرح التساؤل التالي: ما الذي دفع صندوق النقد الدولي بعدم وضع الثقة الكافية لتصريحات الدول المعنية بتصنيفات أنظمة صرفها، وما الذي يدفع هذه الدول إلى التصريح بإتباع نظام صرف لا يتم تبنيه فعليا ؟

أجابت دراسة قيمة سنة 2000 عن التساؤل السابق قام بها كالفو وراينهارت Calvo&Reinhart حيث أصبحت عنصر أساسي في تحليل تسيير أنظمة الصرف الخاصة باقتصاديات الدول (خاصة منها النامية التي تعاني أكثر من غيرها من مشكلة المصادقية). حسب المؤلفين، فإن الكثير من الدول تعلن أنها تعوم عملاتها، إلا أنه يظهر جليا في تطبيقاتها أنها لا تقوم بذلك وهذا ما يبين حالة وباء يسمى بـ "الخوف من التعويم"<sup>3</sup>، والذي يمكن تعريفه أنه "التحفظ من ترك معدل الصرف عائم بحرية بالرغم من الإعلان الرسمي للتعويم"<sup>4</sup>. حيث كانت إستراتيجية هذه الدراسة هي مقارنة ما تقول الدول أنه تفعله (عبر تصريحاتها الرسمية لصندوق النقد الدولي) وما تفعله فعلا (يمكن وصفه من خلال حركة أسعار صرفها).

أدت نتائج Calvo&Reinhart ، في النهاية إلى نتيجة جامعة وهي أن "الخوف من التعويم" هو ظاهرة منتشرة بقوة خاصة لدى الدول النامية وذلك منذ انهيار نظام بروتن وودز 1973 وتفوق نظام التعويم عن نظام التثبيت على مستوى النظام النقدي الدولي. ويعود السبب في ذلك لفرضية الثنائية القطبية. فقد اقترح العديد من المختصين الاقتصاديين<sup>5</sup> إتباع إما التعويم التام، أو الربط الجامد متهمين الأنظمة الوسيطة بأنها أنظمة لا تستطيع المقاومة والتحمل أمام التدفقات المتزايدة لرؤوس الأموال على المستوى الدولي، وأنها السبب الرئيسي للأزمات المالية التي حدثت مؤخرا للأسواق الناشئة حيث تكون دائما عرضة للهجمات المضاربية في ظل اقتصاد عالمي يشهد اليوم عولمة مالية متزايدة. وبالتالي أصبحت أصوات هؤلاء الاقتصاديين، الذين يطلق عليهم اسم "الأرثوذكسية الجديدة"، تطالب وتؤيد فكرة إتباع ما اصطلح عليه بـ "الثنائية القطبية" أي الاختفاء الكلي للأنظمة الوسيطة، واتجاه جميع الدول في المدى الطويل إلى إحدى القطبين المتطرفين، إما: التعويم التام أو الربط الجامد. وهذا التفسير يعتمد على نظرية الثلاثية المستحيلة التي تؤكد في فحواها أنه لا تستطيع البلدان أن تختار سوى اثنين فقط من ثلاث نتائج ممكنة: استقرار سعر الصرف، حرية حركة رؤوس الأموال، الاستقلالية في قيادة السياسة النقدية. حيث أفضت الثلاثية المستحيلة مؤخرا إلى الرأي الثنائي القائل بأنه مع زيادة حركة رأس المال يصبح الاختيار الممكن الوحيد لنظام سعر الصرف هو إما الربط الجامد الفائت في أشكاله الثلاثة (اتحادات العملة، الدولار، مجلس العملة) أو التعويم المستقل. والواقع أن البلدان المتقدمة إما تعتمد إلى التعويم أو تكون جزءا من الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي. أما البلدان النامية فتواجه مشاكل خاصة تجعل هذا التقسيم الثنائي البسيط أكثر صعوبة عما هو وارد هنا.

انتقد ويليامسون (2000) فكرة الثنائية القطبية<sup>6</sup> حيث يعتقد بقوة أن معظم الدول ذات الأسواق النامية -بالخصوص دول شرق آسيا- تنفر من التعويم. ويرجع ويليامسون السبب في ذلك إلى أن الدول النامية تصنف نفسها كمجموعة لأن هذا ما يرغب صندوق النقد الدولي أن يسمعه. فتقرير ميلترز Meltzer الذي تم طرحه من طرف الكونغرس الأمريكي من أجل تركية الإصلاح الأساسي للمؤسسات المالية الدولية يقول فيه: "اللحنة تزكي أنه... ينبغي على صندوق النقد الدولي استعمال سياسته الاستشارية لتزكية وفرض أنظمة الربط الجامد (مجلس العملة، الدولار) أو معدلات صرف عائمة"<sup>7</sup>. أي أن إجراءات الانتقال نحو القطبين ستكون بسبب الضغوط المطبقة من طرف الولايات المتحدة الأمريكية باستعمال أدواته وهي صندوق النقد الدولي. وبهذا يكون ويليامسون قد وجه انتقاد بصفة غير مباشرة للأورثوذكسية الجديدة التي تؤكد البعد العام للتخلي عن الأنظمة الوسيطة لصالح أنظمة عائمة لكن دون الجزم بالاختفاء النهائي لهذه الأنظمة.

ساند فرنكل (2003) رأي ويليامسون (2001) أن العالم الغربي هو الذي يطبق ضغط رهيب على الدول النامية لإتباع الحلول المتطرفة، وعلى رأسهم الأكاديميين الموالين لسياسات الولايات المتحدة الأمريكية<sup>8</sup>، بالإضافة إلى أن مجلس العلاقات الخارجية ووزارات مالية المجموعة السبعة (G7) اقترحت على صندوق النقد الدولي أن يفرض على الدول التي تعاني من مشاكل في تبني نظام صرف وسيط أن تتبع وبطريقة "نظامية" ربط عملتها بالعملات المهمة. كل هذه الضغوط دفعت الدول - خاصة منها النامية- إلى الإعلان الرسمي عن تبني أنظمة صرف هي في الحقيقة لا تتبناها.

**3- الدينار الجزائري من التثبيت إلى التعويم المدار :** قبل الخوض في مناقشة إن كان التعويم المدار الذي تصرح به السلطات النقدية يتم تبنيه فعليا أم لا، فإنه يكون من الجدير أولا سرد مختصر لتطور نظام الصرف في الجزائر.

فقد شهد الدينار الجزائري منذ نشأته سنة 1964 إلى غاية يومنا هذا تحولات عديدة كانت تتماشى بحسب الأوضاع الاقتصادية السائدة في الجزائر، حيث عرف خطوات تدريجية في انتقاله من نظام صرف ثابت إلى نظام صرف عائِم.

### 1.3- سعر الصرف الثابت (1964-1987) : في يوم 10 أبريل 1964 تم إنشاء الوحدة النقدية الجزائرية "الدينار

الجزائري" التي ثبتت قيمتها آنذاك بـ 180 ملغ من الذهب الخالص وبالتالي عوض "الدينار الجزائري" عملة "الفرنك الفرنسي الجديد"، الذي كان هو عملة الجزائر أثناء الاستعمار، بسعر صرف : واحد دينار = واحد فرنك فرنسي جديد. وقد كان سعر صرف الدينار الجزائري مسيرا إداريا ويتميز بالاستقلال والثبات لمدة طويلة، يقضي بتسخير كل الأدوات الاقتصادية لهدف تحقيق المخططات التنموية من طرف السلطات المركزية آنذاك. وقد أدى تسيير سعر صرف الدينار بهذه الكيفية إلى تحديد تكلفة إدارية وليست اقتصادية للعملة الصعبة بمعنى أن سعر العملة الصعبة بالدينار لا تربطه أي علاقة - كما كان من المفروض أن يكون - بأداء وكفاءة الاقتصاد الوطني وهكذا انفصل عن الواقع الاقتصادي فتنتج عن ذلك سلوك غير عقلاي في استخدام الموارد الأكثر ندرة والمتمثلة في العملة الصعبة. أضف إلى ذلك أن هذا الأسلوب قد أعطى لسعر صرف الدينار قيمتين: الأولى تحددها السلطات النقدية إداريا والثانية تحدد في السوق الموازية (السوق السوداء)<sup>9</sup>.

وبعد انهيار نظام بروتن وودز تخلت الجزائر عن ربط عملتها بالفرنك الفرنسي وأصبحت قيمة الدينار الجزائري مثبتة بسلة عملات مختارة حسب أهمية شركائها التجاريين<sup>10</sup> (14 عملة كان الدولار الأكثر ترجيحاً من بين هذه العملات) مما سمح للجزائر بالخروج نهائياً من منطقة الفرنك. وقد كان الدينار يتذبذب مقابل هذه العملات بطريقة سلبية دون مراعاة أي علاقة مع الوضعية الاقتصادية أو المالية للدولة و/أو الفرق في التضخم (تعادل القوة الشرائية) أو الإنتاجية بين الجزائر والدول المصدرة لها<sup>11</sup>. كما يسمح تثبيت الدينار بسلة عملات باستقرار سعر الصرف الفعلي الاسمي إلا أنه لا يقضي احتمال قابلية تغير الأسعار الثنائية مقابل العملات المشكّلة للسلة، فهذا النوع من التثبيت للعملة المحلية يزيد من مخاطر الصرف بالنسبة للأعوان الاقتصاديين. كما تم تجاهل دور سعر صرف الدينار الجزائري من طرف المسؤولين على تسيير الاقتصاد واستعمل بطريقة غير عملية ودون دراية لأهميته. ومنذ سنة 1974، أدت القيود المفروضة للدخول لسوق الصرف والمصحوبة بسياسات نظام حصص الواردات إلى نشوء سوق صرف موازي جعل السلطات العامة ترفع من قيمة الدينار الجزائري.

أدى رفع قيمة الدينار وعدم إعطائها القيمة الحقيقية إلى زيادة في أسعار عوامل الإنتاج للسلع والخدمات المحلية مقارنة بنظيراتها المنتجة في الخارج فتنتج عنه ضعف إنتاجية القطاع الوطني وعدم قدرته على منافسة القطاعات الأجنبية خاصة بعد بلوغ قيمة الدينار ذروتها بين 1983 و 1986، إلى أن وصل سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الفرنك الفرنسي سنة 1987 في السوق الموازي إلى 4 دينار لكل واحد فرنك والغريب أنه في السوق الرسمي كان 0.8 دينار مقابل واحد فرنك فرنسي.

### 2.3- سعر الصرف الديناميكي (منذ 1987) : نتج عن التدهور المفاجئ لسعر البترول سنة 1986 دخول الاقتصاد

الوطني أزمة حادة تأكد من خلالها بلوغ النظام المتبع - خلال ما يفوق العشريتين - محدوديته مما استوجب إجراء إصلاحات نقدية ومالية، ولقد تمت عملية تعديل معدل صرف الدينار وفقاً للمراحل التالية:

أ - من 1987 إلى 1993 : قامت هذه المرحلة على تنظيم انزلاق تدريجي ومراقب لسعر الصرف طبقاً خلال فترة طويلة نوعاً ما امتدت من نهاية سنة 1987 إلى غاية سبتمبر 1992. وخلال هذه المرحلة بالذات انتقل معدل سعر صرف الدينار من 4.936 دينار للدولار الواحد في نهاية 1987 إلى 10.476 دج/دولار نهاية كانون الأول/ديسمبر 1990 و

15.889 دج/دولار نهاية كانون الثاني/يناير 1991 ثم 16.595 دج/دولار نهاية فبراير من نفس السنة ليستقر في حوالي 17.8 دج/دولار نهاية آذار/مارس 1991<sup>12</sup>. أي أن قيمة الدينار انخفضت في مدة ثلاثة أشهر بـ 70% هذا دون تصريح رسمي من طرف السلطات النقدية. إلا أنه بدأ **التخفيض الصريح** في بداية سبتمبر 1991 بعد أن اتخذ مجلس النقد والقرض قرارا بتخفيض الدينار بنسبة 22% بالنسبة للدولار ليصل إلى 22.5 دج/دولار ولقد تميز سعر صرف الدينار بالاستقرار حول هذه النسبة<sup>13</sup>.

أدى الانزلاق والتخفيض الاسمي<sup>14</sup> إلى انخفاض قيمة الدينار بشكل قوي، ولأن هذا التخفيض كان عبئا ثقيلا على الشركات وأيضا المستهلكين، قررت السلطات إعطائه فترة راحة بالرجوع مرة أخرى إلى التسيير الإداري للعمليات الرسمية وذلك بتثبيت سعر الصرف الاسمي في قيمته المحددة في نهاية 1992 بـ 23 دينار/دولار تقريبا ومعادلته السوق الموازي للعمليات سنة 1993.

**ب- سياسة التخفيض (1994) :** أرغمت السلطات العامة انتهاج سياسة تخفيض قيمة الدينار بـ 7.3% في آذار/مارس 1994 ثم 40.17% في نيسان/أبريل من نفس السنة بعد أن بدأت الجزائر تطبيق برنامج التعديل الهيكلي منذ سنة 1994 (بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي وذلك إلى غاية 1998 الذي كان فيه تعديل سعر الصرف من أهم الإجراءات المتخذة وذلك من أجل البحث عن التوازنات الخارجية). على ضوء هذا القرار أصبح سعر صرف الدينار 36 دينار/دولار كما تم الاتفاق مع صندوق النقد الدولي على تقنية جديدة لتحديد سعر صرف الدينار مفادها أن يسمح مجلس النقد والقرض بانزلاق الدينار إلى 40 دج/دولار، وتم الاعتماد على هذه الطريقة في بداية الثلث الأخير من سنة 1994 إلى أواخر سنة 1995 وتمثل هذه العملية مرحلة انتقالية وتجريبية لمرحلة تطبيق الصرف العائم وتمرينا للبنوك التجارية وبنك الجزائر ومهلة لإعداد القوانين والإجراءات لمواجهة متطلبات سوق الصرف<sup>15</sup>.

**ج- قابلية تحويل الدينار:** انتقلت الجزائر إلى مرحلة "قابلية تحويل الدينار" لجميع المعاملات الجارية وكذا خلق سوق بيني (ما بين البنوك) للصرف الذي يسمح للبنوك التجارية من التصرف بكل حرية بالعملة الأجنبية المتحصل عليها من طرف زبائنها وكان ذلك في كانون الثاني/يناير 1996 واعتبر كأول خطوة حقيقية للتوجه نحو تطبيق سعر الصرف العائم. ولقد بدأت الجزائر تطبيق، منذ سنوات 1990، سياسات للتصحيح رغبة في إرساء أساس يسمح بالتبادل الحر لعملة المحلية مقابل العملات الأجنبية وبالتالي أصبحت تركز جهودها على الاتجاه صوب "القابلية الجارية للتحويل" وهي تختلف عن "القابلية الكاملة للتحويل" التي من مؤداها إزالة جميع قيود الصرف المفروضة على كل من المعاملات الدولية الجارية وانتقال رؤوس الأموال<sup>16</sup>. وفيما يلي أهم الخطوات التي تبعتها الجزائر في شأن تحرير عملتها الوطنية :

— دخلت قابلية التحويل الجارية للدينار الجزائري حيز التطبيق سنة 1994، ذلك أن تحرير المدفوعات بالنسبة للواردات الجزائرية بدأ تنفيذه الفعلي خلال هذه السنة<sup>17</sup>. هذه المرحلة تم تدعيمها بتطبيق ما يسمى Fixing session في تشرين الأول/أكتوبر 1994 إلى غاية نهاية 1995 ويتعلق الأمر ببيع العملات الأجنبية بالمراد من طرف بنك الجزائر بغية السماح بتوفير الشروط اللازمة لإنشاء سوق صرف. بالتالي كان ينبغي تهيئة وتنظيم القواعد والإجراءات وخاصة الموارد البشرية التي يتطلبها هذا النوع من الأسواق بهدف تثبيت وتحديد سعر الصرف عن طريق التوازن بين الطلب والعرض في هذا السوق .

- بدأت المرحلة الثانية من إجراءات قابلية التحويل الجارية للدينار في حزيران/يونيو 1995 وتتعلق بنفقات الصحة والتعليم التي تسمى بنفقات " المعاملات الجارية غير المنظورة" ويتم تحديدها بقيمة معينة خلال السنة بالنسبة للمرضى المحليين الذين يتابعون العلاج في الخارج وأيضا بالنسبة للطلبة المحليين الذين يزاولون الدراسة خارج التراب الوطني.
- أعطى بنك الجزائر في أوت 1997، حق صرف قيمة معينة لنفقات السفر إلى الخارج وكان تكملة لسلسلة الإجراءات السابقة وأصبح هذا الحق قابل للتنفيذ في 15 سبتمبر 1997 على مستوى شبائيك التوزيع للبنوك والمؤسسات المالية الوسيطة المعتمدة.

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

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

سوق الصرف ما بين البنوك الذي يعتبر قسم هام من السوق النقدي هو المكان الذي يتم فيه التقاء العرض والطلب على العملات. تم تأسيسه من طرف بنك الجزائر حسب القرار رقم 95-08 ليوم 23 كانون الأول ديسمبر 1995 المتعلق بسوق الصرف والتعليم رقم 78-95 ليوم 26 ديسمبر 1995 المتعلقة بقواعد ووضعيات الصرف والتعليم رقم 79-95 ليوم 27 ديسمبر 1995 المتعلقة بتنظيم وطريقة عمل سوق الصرف ما بين البنوك، الذي يهدف إلى معالجة جميع عمليات الصرف (بيع وشراء) على الحساب ولأجل بين العملة المحلية والعملات الأجنبية الأخرى القابلة للتحويل بحرية<sup>18</sup> كما يتم فيه أيضا تحديد سعر صرف العملات عن طريق ميكانيزم التقاء العرض مع الطلب. يشارك في هذا السوق كل من البنوك التجارية والمؤسسات المالية التي تستطيع الحضور بصفة عارضي وطالبي العملات<sup>19</sup>. وكما تم التطرق إليه سابقا فمند تطبيق برنامج الاستقرار والتعديل الهيكلي وبالضبط منذ كانون الثاني/يناير 1996 يتم تسيير سعر صرف الدينار حسب نظام التعويم المدار، مما يُمكّن البنك المركزي من تعديله إن كانت لذلك ضرورة. كما أن هذا التوجيه يطبق بطريقة غامضة وسرية من خلال عدم الإعلان المسبق لمسار هذا التعويم وهذا النظام مطبق، بحسب تصريحات بنك الجزائر، إلى غاية يومنا هذا.

#### 4- الدينار الجزائري وظاهرة الخوف من التعويم :

مما سبق عرف الدينار الجزائري خطوات تدريجية في انتقاله من نظام صرف ثابت إلى نظام صرف يقول المسؤولون عن السلطات النقدية في الجزائر أنه نظام التعويم المدار وهذا يؤكد أن نظام صرف الدينار الجزائري سلك هو الآخر مسلك الظاهرة التي تكلم عنها صندوق النقد الدولي وأيضا الأورثوذكسية الجديدة وهي تدعيم الثنائية القطبية والتوجه نحو أحد القطبين وهو قطب التعويم . كل هذا يفتح المجال للنقاش في هذا الخصوص عن مدى مصداقية هذه التصريحات خاصة ما يمكن استنتاجه بشأن الجزائر أنها كانت مرغمة على إتباع التوجه من النظام الثابت إلى التعويم المدار تحت شروط صندوق النقد الدولي في ظل ما يسمى بمخطط التعديل الهيكلي من جهة، ورغبة في إعطاء نظام صرف جديد يتماشى والاتجاه الجديد للجزائر من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق من جهة ثانية.

في هذا الشأن، يمكن مناقشة مدى مطابقة ظاهرة الخوف من التعويم على الدينار الجزائري من ثلاث زوايا أجدها مهمة :

**1.4- من زاوية ميزان المدفوعات :** يبين الجدول (01) من الملحق أن رصيد ميزان المدفوعات ارتفع بين سنتي 1999 و 2000 بـ 418% مقابل انخفاض في قيمة الدينار مقابل الدولار خلال نفس الفترة بـ 13.08%، كما تواصل التزايد المستمر للأرصدة الموجبة لميزان المدفوعات الجزائري خلال السنوات الموالية نتيجة الإيرادات المرتفعة لصادرات المحروقات التي تمثل 97% من صادرات الجزائر، والمتأثرة هي الأخرى بالزيادة الكبيرة في الأسعار العالمية للبترول التي انتقلت من 25.24 دولار/برميل سنة 2002 إلى 99.97 دولار/برميل سنة 2008 أي بارتفاع يقدر بأربعة أضعاف. أدى ذلك إلى ارتفاع رصيد ميزان المدفوعات سنة 2008 بأزيد من 9 أضعاف مقارنة برصيد سنة 2002. ورغم هذا التزايد الغير مسبوق في رصيد ميزان المدفوعات الجزائري إلا أن قيمة الدينار الجزائري شهدت ارتفاع طفيف أمام الدولار خلال الفترة 2002-2004 منتقلا من 79.68 دينار لواحد دولار إلى 72.61 دينار لواحد دولار ثم بقي هذا السعر ثابتا إلى غاية 2006 ثم عرف ارتفاعا آخر بـ 6.9% سنة 2008، وهذا راجع للانخفاض الشديد لقيمة الدولار في أسواق الصرف العالمية متأثرا بالأزمة المالية العالمية التي بدأت حداثها منذ تشرين الأول/أكتوبر 2008. أما بالنسبة لليورو فقد شهد الدينار الجزائري على العموم انخفاض شديد ومتواصل أمام هذه العملة خلال الفترة السابقة منتقلا من 75.34 دينار لواحد يورو سنة 2002 إلى 100.27 دينار لواحد يورو سنة 2008 ثم إلى 104.78 دينار لواحد يورو سنة 2009 أي بانخفاض قدر بـ 39% مقارنة بسنة 2002 وهي نسبة مرتفعة ومتناقضة مع تطور ميزان المدفوعات الجزائري لنفس الفترة. وهو ما يخالف كليا منطق التعويم المدار للعملة. فالنتائج السابقة تبين أن بنك الجزائر يعمل على التدخل في سوق الصرف بكميات كبيرة وهذا من أجل المحافظة دائما على القيمة الدنيا للدينار الجزائري وتحجج السلطات النقدية بأن ذلك يعمل على رفع القدرة التنافسية للمنتجات خارج المحروقات من خلال العمل على استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار، وهذه الحجة باطلة ولا توافق مبدأ التعويم المدار الذي يتدخل فيه البنك المركزي بشكل سري لكن ليس من أجل العمل على تخفيض قيمة العملة بشكل مستمر وطويل المدى.

**2.4- من زاوية تسيير الاحتياطات :** من حيث احتياطات الصرف الرسمية للجزائر، فقد شهد تطور الاحتياطات الرسمية ارتفاعا مذهلا فاق كل التوقعات منتقلا من 4.4 مليار دولار سنة 1999 إلى 11.9 مليار دولار سنة 2000، ثم واصل الارتفاع بوتيرة متسارعة ومتزايدة خلال السنوات الموالية إلى أن بلغ سنة 2009 ما قيمته 148.91 مليار دولار أي ما يعادل تقريبا 34 ضعف قيمته مقارنة بسنة 1999، وهو الأمر الذي وضع الجزائر ضمن الدول الأساسية الأولى في امتلاك احتياطات الصرف على المستوى العالمي، وأصبح معدل تغطية واردات السلع والخدمات من طرف احتياطات الصرف سنة 2009 تقدر بأكثر من 36 شهر مقابل 35 شهر سنة 2008 وما يقارب 24 شهر سنة 2004<sup>20</sup>. هذه الزيادة كانت نتيجة التحسن المستمر في فائض الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات خلال العشرية السابقة، غير أن هذا السلوك لاحتياطات الصرف يوافق نظام الصرف الثابت (والوسيط القريب من الثابت) وليس العائم، ذلك أن النظريات الاقتصادية وفي ظل نظام الصرف المرن تقبل أن التغيير في احتياطات الصرف تكون معدومة (أو تغيرات طفيفة جدا). بالتعريف، فإن السلطات النقدية لا تتدخل في الأسواق لاستقرار سعر الصرف إلا وقت الضرورة، ونتيجة لذلك، لا يتغير المخزون الرسمي لاحتياطات الصرف، أي أن سعر الصرف في ظل النظام العائم يكون متغير داخلي. وبالعكس، في ظل نظام الصرف الثابت، فإن احتياطي الصرف يتغير بسبب تدخل السلطات النقدية في أسواق الصرف للحفاظ على ثبات سعر الصرف أو تغييره بشكل طفيف وعليه يكون التغيير في احتياطي الصرف هو المتغير الداخلي، وهي الحالة التي تنطبق على حالة الاحتياطات في الجزائر متمثلة في الارتفاع المستمر لهذه الاحتياطات ويكون ذلك على حساب ارتفاع قيمة الدينار الجزائري، حيث نلاحظ أن الفائض الموجود في ميزان المدفوعات خلال سنة معينة يتم إضافته إلى احتياطات الصرف الرسمية من جهة والتدخلات في سوق الصرف من جهة أخرى، وهذا بعد إعادة تقييم هذه الاحتياطات بسعر الصرف الجديد، وهو ما حدث للجزائر



خلال الفترة 2002-2009 بقيم متفاوتة، غير أن هذه التدخلات كانت بكميات كبيرة وليست طفيفة أفرزت النتائج السابقة، وكلما كانت التدخلات في سوق الصرف كبيرة كلما اتجه نظام الصرف نحو الجمود وابتعد عن التعويم.

**3.4- من زاوية مقاومة الصدمات :** تعرضت الجزائر كباقي معظم دول العالم لآثار سلبية جراء الأزمة المالية العالمية التي بلغت ذروتها في تشرين الأول/أكتوبر 2008، حيث تعتبر هذه الأزمة صدمة خارجية حقيقية بالنسبة للجزائر (دخول العالم الغربي حالة ركود)، وهي صدمات مرتبطة بالمبادلات والتي تعود أساسا للتغيرات التي تصيب الحساب الجاري للدولة والتي بدورها تكون سبب في تقلب الصادرات والواردات، وهو ما حدث للجزائر سنة 2009 من خلال الانخفاض الشديد للصادرات الجزائرية، ويعود السبب في ذلك إلى التراجع الكبير في متوسط سعر البترول الذي بدأ ينخفض بشكل كبير بسبب انخفاض الطلب عليه نتيجة الركود العالمي. فبعد القمة التاريخية التي وصل إليها بأكثر من 145 دولار/برميل خلال الأسبوع الثاني من تموز/يوليو 2008 سقط سعر البرنت إلى أن بلغ نقطة أدنى من 35 دولار/برميل نهاية كانون الأول/ديسمبر 2008 أمام الاختلالات المتواصلة للوضع الاقتصادي العالمية، فنتج عن ذلك أن انهار رصيد ميزان المدفوعات الجزائري من 36.99 مليار دولار سنة 2008 إلى 03.86 مليار دولار فقط سنة 2009. وأمام هذا الوضع وجد تناقض كبير في التقرير السنوي لبنك الجزائر سنة 2009 عندما يقول أن الارتفاع المتزايد في احتياطات الصرف عمل على حماية الاقتصاد الجزائري من الصدمات الخارجية الحقيقية (وهنا المقصود هو الأزمة المالية العالمية)، غير أن هذا التصريح يؤكد مرة أخرى أن النظام المتبع والذي يتجاوب مع مثل هذه الظروف هو نظام الصرف الأقرب للتثبيت منه للتعويم، ذلك أنه في ظل نظام الصرف العائم فإن الاقتصاد يقي نفسه من الصدمات الخارجية الحقيقية بانخفاض معتبر في قيمة العملة المحلية (نتيجة انخفاض الطلب على الصادرات) وهو ما لم يحدث للدينار الجزائري بين سنتي 2008 و2009، وليس بالتدخل بشكل معتبر في سوق الصرف من أجل حماية قيمة العملة المحلية مثلما حدث للجزائر. وعليه فإن تقارير السلطات النقدية الجزائرية تمتاز بتناقضات عميقة وكبيرة تضعف من مصداقية نظام الصرف المتبع.

**خلاصة :** إن ما يميز نظام الصرف السابق أنه لا يزال في أدنى مستوياته وأن السلطات النقدية الجزائرية قامت باختيار نظام صرف ثابت مقنن (خفي) بالرغم من إعلانها الرسمي لصندوق النقد الدولي أنها تتبع نظام صرف عائم مدار. فالذي يميز التعويم المدار عن بقية التصنيفات الوسيطة أنه يكون دون إعلان مسبق لمسار سعر الصرف غير أنه في الجزائر فإن مسار سعر الصرف فيها واضح وهو ترك الدينار الجزائري دائما في أدنى مستوياته. من خلال الدراسة السابقة فإن اختبار الفرض الذي تم صياغته في التقديم صحيح، ذلك أن هذا البحث أثبت أن الدينار الجزائري يعاني من ظاهرة الخوف من التعويم وان السلطات النقدية تقوم بتصريح إتباع نظام الصرف العائم المدار لكنه في الحقيقة هو أقرب لنظام الربط منه من نظام التعويم. إن الأمر الذي دفع لبنك الجزائر إلى مثل هذه التصريحات هي الضغوطات المطبقة من طرف صندوق النقد الدولي على الجزائر ابتداء من سنة 1994 في إطار ما يسمى ببرنامج التعديل الهيكلي. غير أنه من غير المفهوم اقتصاديا الاستمرار في السعر المتدني للعملة دون الانتباه إلى أن ذلك لا يخدم تنافسية الاقتصاد. فصادرات الجزائر تحتكرها المحروقات بنسبة أعلى من 97% ومدفوعات هذه الصادرات مسعرة بالدولار وبالتالي فلا شيء من الصادرات يتأثر بسعر الصرف لأنها تخص مادة غير تنافسية والتي تخضع لحصص الأوبك وسوقها تتصف بالمركزية من جهة والعقود طويلة الأجل فيما يتعلق بالغاز من جهة ثانية وبالتالي لا شيء يتحقق لصالح المصدر على سلم التنافسية بسبب بنية الصادرات خارج المحروقات. أما بالنسبة للواردات فترك الدينار في مستوياته المتدنية يعمل على ارتفاع أسعار المواد الأولية والتجهيزات ويزيد من عجز المؤسسات وكبح الاستثمارات التي تعتبر مصدر أساسي للنمو وبالتالي ظلت واردات الجزائر مرتفعة في أغلب السلع الأساسية. وعند السعر المتدني لصرف العملة الوطنية تنتقل الكلفة إلى الأسعار عند الاستيراد وتضطر الحكومة إلى تحمل جزء من هذه التكاليف عن طريق دعم الأسعار ولكن الجزء الأكبر يتحمله المستهلك مما يضعف من قدرته الشرائية. وهو ما يدفعنا إلى اقتراح التوصيات التالية:

- باعتبار الجزائر من دول الجنوب، وأما التحديات النقدية الدولية المعاصرة وبالرغم من الضغوطات المطبقة من طرف العالم الغربي، فمن الشجاعة بمكان أن نعترف أن اختيار تعويم عملة الدينار، ليست - على الأقل حاليا - في موقف قوة يساعدها على جعل العملة قابلة للطلب والعرض بحرية في السوق، خاصة وأن السوق المالي الجزائري حاليا غير متحرر بالشكل الكافي بل ويعتبر مقيد خارجيا.

- إن ربط الدينار الجزائري بسلة تتكون أساسا من الدولار واليورو يبدو مثالي، وذلك بتبريجات تختلف وتنوع من وقت لآخر (مرنة) بحسب اختلاف وتنوع التجارة الخارجية للجزائر.

- سيكون بنك الجزائر مطالب بتنويع احتياطياته بين الدولار، اليورو (وبدرجة أقل الين الياباني) حسب توزيع التجارة الخارجية للجزائر بين منطقة الدولار، منطقة اليورو ومنطقة الين. فتنويع الاحتياطي مع توجه تفضيلي لليورو سيقفل من مخاطر الصرف المتأتمية من تقلبات أسعار العملات.

- إن محاربة الآثار المختلفة للتدفقات الكبيرة للنقد الأجنبي يحتاج إلى سياسة مبنية أساسا على إصلاحات هيكليّة وتبني سياسات اقتصادية ومالية شجاعة يشارك فيها مجموع المؤسسات والمتعاملين الاقتصاديين والشركاء الاجتماعيين. فالثروة المالية الكبرى للجزائر ليست مصحوبة بتقييم جيد للمحيط المؤسسي والإداري والقانوني والاجتماعي. إن نعمة الثروة لا تتمثل في مجرد تملكها أو التبذير في إنفاقها ولكن في استخدامها بطريقة حكيمة وهو ما يوافق أن الجزائر لها فرصة كبيرة من أجل الإقلاع والعمل على تنويع صادراتها خارج المحروقات لأنه لا يكفي حرص البنك المركزي على سعر صرف الدينار الجزائري الفعلي الحقيقي وإنما وهو الأصل أن تستثمر الجزائر في قطاعات خارج المحروقات من أجل جعلها منتوجات أكثر تنافسية أمام الدول المتقدمة، الأمر الذي يعمل على رفع القيمة الحقيقية للدينار أمام العملات الرئيسية وهو الأساس.

## ملحق الجداول

جدول (1) : تطور ميزان المدفوعات الجزائري واحتياطي الصرف خلال الفترة (1997-2009)

2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	الوحدة مليار دولار
03.86	36.99	29.55	17.73	16.94	9.25	7.47	3.65	6.19	7.57	2.38-	1.74-	1.16	رصيد ميزان المدفوعات
62.25	99.97	74.95	65.85	54.64	38.66	29.03	25.24	24.85	28.50	17.81	12.84	19.49	المتوسط السنوي لسعر البرميل من النفط (دولار/برميل)
148.91	143.10	110.18	77.78	56.18	43.11	32.92	23.11	17.96	11.9	4.4	6.84	8.05	احتياطي الصرف (دون احتساب الذهب)

المصدر: بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر.

جدول (2) : سعر صرف الدينار الجزائري أمام أهم العملات الارتكازية (2002-2009)

2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	
72.6460	64.5684	69.3656	72.6464	73.3627	72.6128	77.3768	79.6861	الدينار أمام الدولار
104.7798	100.2749	98.3302	93.7545	87.0176	98.9507	87.4722	75.3454	الدينار أمام اليورو
117.2134	111.1135	133.4863	139.8275	126.7356	139.8649	126.4033	119.7752	الدينار أمام الجنيه الاسترليني
78.8283	78.8814	59.6483	59.8622	62.5762	70.7116	66.7833	63.7481	الدينار أمام الين الياباني

المصدر: بنك الجزائر.

الإحالات والمراجع :

<sup>1</sup> JEAN-PIERRE Allegret, « **Les régimes de change dans les marchés émergents** », Vuibert, Paris, 2005 , p16.

<sup>2</sup> الدول الأعضاء لصندوق النقد الدولي مجبرين بتقديم تصريحاتهم خلال 30 يوم بعد انخراطهم في الصندوق وهم مجبرين أيضا بإعلان التغييرات التي تطرأ على سعر الصرف.

<sup>3</sup> CALVO. G. A, REINHART. M , ( 2000 ) « **Fear of floating** », NBER, working paper 7993. Available via Internet : [www.nber.org/papers/w7993.pdf](http://www.nber.org/papers/w7993.pdf)

<sup>4</sup> HANEN Gharbi (2005), « **La gestion des taux de change dans les pays émergents : la leçon des expériences récentes** », document de travail, OFCE, N° 2005-06, p38. Disponible sur site Internet : [www.ofce.sciences-po.fr/pdf/dtravail/WP2005-06.pdf](http://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/dtravail/WP2005-06.pdf)

<sup>5</sup> لعل أبرزهم . . . fisher, Summer, Eichengreen.

<sup>6</sup> ويليامسون المعروف عنه بتأييد النظام الذي كان يلقيه بارك ودورنيش Park & Dornbusch (1999) بـ « The BBC rules » حيث BBC تعني: Basket, Band, Crawl (السلة، النطاق والزحف) وهي تدل على الأنظمة الوسيطة.

<sup>7</sup> (Meltzer 2000, p08).

<sup>8</sup> من بينهم (1999) Minton-Beddoes (1999), Eichengreen.

<sup>9</sup> بلعزوز بن علي، "انعكاس الإصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 31/30، القاهرة، 2003، صص 36.35.

<sup>10</sup> هذه العملات هي: الدولار الأمريكي، الشلنغ النمساوي، الفرنك البلجيكي، الدولار الكندي، الكورون الدانماركي، المارك الألماني، الفرنك الفرنسي، الليرة الإيطالية، الفلورة الهولندية، الكورون النرويجي، الجنيه الإسترليني، البيزيتا الإسبانية، الكورون السويدي، والفرنك السويسري.

<sup>11</sup> Mourad Benachenhou, « inflation, dévaluation, et marginalisation », DAR ECH'RIFA , Alger, s a p, p19.

<sup>12</sup> Mourad Benachenhou, op.cit, p23.

<sup>13</sup> تجدر الإشارة إلى أن مسؤولي تسيير الاقتصاد آنذاك كانوا يتجنبون كلمة "تخفيض" ويستبدلونها بعبارات أخرى مثل: "انزلاق الدينار" ثم تعديل قيمة الدينار في السوق" (وهو نفس الشيء بالنسبة لكلمة "إعادة الجدولة" التي كانوا يستبدلونها بكلمة "إعادة التمويل"...) الخ).

<sup>14</sup> نميز هنا بين التخفيض الاسمي والتخفيض الحقيقي، فلكي نتحصل على معدل التخفيض الحقيقي، يجب أن نصحح معدل التخفيض الاسمي عن طريق العلاقة بين مؤشرات الأسعار الوطنية والأجنبية. بمعنى آخر، ينبغي أن نعدل معدل التضخم الوطني مع معدل التضخم لاقتصاديات الشركاء التجاريين، هذا إذا أردنا أن نضع حد لانحراف القيمة الخارجية للعملة الوطنية.

<sup>15</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص37.

<sup>16</sup> صالح نصولي، بيتر كورنيليوس، أندرياس جورجيو، "جهد جاد في شمال إفريقيا لجعل العملات قابلة للتحويل"، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 29، العدد4، ديسمبر 1996، ص44.

<sup>17</sup> Banque d'Algérie, (Evolution économique et monétaire en Algérie), Rapport 2002, p30.

<sup>18</sup> CNES, projet de rapport sur (Regards sur la politique monétaire en Algérie), 26 session plénière 2005, p116.

<sup>19</sup> كان عدد المتدخلون في سوق الصرف ما بين العملات إلى نهاية جوان 2003، 37 متدخل منهم: 20 بنك، 4 مؤسسات مالية، 1 مؤسسة مالية ذات حالة خاصة (BAD)، 1 مؤسسة تعاونية، 1 مؤسسة مالية غير بنكية (وأغلبها مستثمرون مؤسساتيون).

<sup>20</sup> من التقرير السنوي لبنك الجزائر، سنة 2009.