

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير

مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية

تخصص: اقتصاد قياسي مالي وبنكي

الموضوع :

العلاقة بين سعر الصرف الموازي والقدرة الشرائية  
- حالة الجزائر -

من إعداد الطالب:

بن خنو يوسف

تحت إشراف:

البروفيسور: بوثلجة عبد الناصر

#### أعضاء لجنة المناقشة

أ.د بن بوزيان محمد	أستاذ التعليم العالي	جامعة تلمسان	رئيسا
أ.د بوثلجة عبد الناصر	أستاذ التعليم العالي	جامعة تلمسان	مشرفا
أ.د بوهنة علي	أستاذ التعليم العالي	جامعة تلمسان	ممتحنا
أ.د مليكي سمير بهاء الدين	أستاذ التعليم العالي	جامعة تلمسان	ممتحنا

السنة الجامعية: 2016/2015

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ  
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي  
خَلَقَ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضَ  
وَالَّذِي يُرِيهِمْ آيَاتِهِ  
وَالَّذِي يُخْرِجُ النَّوْمَ  
وَالَّذِي يُخْرِجُ النَّوْمَ  
وَالَّذِي يُخْرِجُ النَّوْمَ

## كلمة شكر و عرفان

الحمد لله الذي أنار لنا درب العلو و المعرفة و  
أعاننا على أداء هذا الواجب و وفقنا إلى إنجاز  
هذا العمل.

نتوجه بجزيل الشكر و الامتنان إلى كل من  
ساعدنا من قريب أو بعيد على إنجاز هذا العمل و  
في تذليل ما واجهناه من صعوبات، و نخص  
بالذكر الأستاذ المشرف : - بوثلجة عبد الناصر -  
الذي لم يبخل علينا بتوجيهاته و نصائحه القيمة  
التي كانت عوناً لنا في إتمام هذا البحث

## الإهداء

الحمد لله العلي الكبير الذي وفقني لإنجاز هذه  
الأطروحة و إتمام هذا العمل.

أهدي هذا العمل المتواضع إلى :

- إلى والدي رحمه الله و إلى أمي العزيزة

حفظها الله و أطال في عمرها.

- إلى جميع أفراد العائلة و الأصدقاء و

الأحباب.

- إلى كافة أساتذتي الكرام و إلى الأستاذ

المشرف على وجه الخصوص.

فهرس

المحتويات

الفهرس

الصفحة	المحتويات
i	كلمة شكر و عرفان
ii	الإهداء
iii	فهرس المحتويات
viii	قائمة الأشكال
ix	قائمة الجداول
01	المقدمة العامة
	<b>الفصل الأول: عموميات حول سعر الصرف</b>
07	مقدمة الفصل
08	I- مفاهيم حول سعر الصرف
08	I-1- مفهوم سعر الصرف
08	I-1-1- تعريف سعر الصرف
09	I-1-2- تسعير العملات
10	I-2- صيغ سعر الصرف
10	I-2-1- سعر الصرف الإسمي
11	I-2-2- سعر الصرف الفعلي
12	I-2-2-1 أسعار الصرف الفعلية الإسمية
15	I-2-2-2 أسعار الصرف الفعلية الحقيقية
16	I-2-3 سعر الصرف التوازي
21	I-3 أنواع سعر الصرف
21	I-3-1 سعر الصرف الفوري
22	I-3-2 سعر الصرف الآجل
23	II- وظائف و سياسات و أنظمة سعر الصرف
23	II-1 وظائف و أهمية سعر الصرف
23	II-1-1 وظائف سعر الصرف
24	II-1-2 أهمية سعر الصرف

25	2-II سياسة سعر الصرف
26	1-2-II أهداف سياسة سعر الصرف
28	2-2-II أدوات سياسة سعر الصرف
30	3-2-II أشكال سياسات سعر الصرف
30	1-3-2-II سياسة تخفيض القيمة الخارجية للعملة
32	2-3-2-II سياسة الرقابة على الصرف
37	3-3-2-II سياسة مال موازنة الصرف
38	3-II أنظمة سعر الصرف
38	1-3-II أنظمة الصرف قبل إختيار نظام بروتن وودز
39	1-1-3-II أسعار الصرف في ظل قاعدة الذهب
39	2-1-3-II أسعار الصرف في ظل قاعدة العملات الورقية
40	3-1-3-II أسعار الصرف في ظل نظام الرقابة على الصرف
40	4-1-3-II نظام إستقرار أسعار الصرف
41	2-3-II أنظمة الصرف بعد إختيار نظام بروتن وودز
41	1-2-3-II نظام أسعار الصرف الثابتة
42	2-2-3-II نظام أسعار الصرف العائمة
43	3-2-3-II نظام أسعار الصرف المتعددة
44	خاتمة الفصل
	<b>الفصل الثاني: النظريات المفسرة لسعر الصرف</b>
45	مقدمة الفصل
46	I-المقاربة الحقيقية لسعر الصرف
46	1-I نظرية ميزان المدفوعات
47	2-I نظرية تعادل القوة الشرائية
48	1-2-I قانون السعر الواحد
49	2-2-I أوجه الإختلاف بين نظرية تعادل القوة الشرائية و قانون السعر الواحد
49	3-2-I صيغ نظرية تعادل القوة الشرائية
49	1-3-2-I الصيغة المطلقة لنظرية تعادل القوة الشرائية
51	2-3-2-I الصيغة النسبية لنظرية تعادل القوة الشرائية

54	I-2-3-3 الانتقادات الموجهة لنظرية تعادل القوة الشرائية
56	I-3 نظرية الإنتاجية
57	II المقاربة النقدية لتفسير سعر الصرف
57	II-1 نظرية تعادل أسعار الفائدة
58	II-1-1 فرضيات نظرية تعادل أسعار الفائدة
59	II-1-2 صيغ نظرية تعادل أسعار الفائدة
59	II-1-2-1 تعادل معدلات الفائدة المغطاة
63	II-1-2-2 تعادل معدلات الفائدة الغير مغطاة
66	II-2 المقاربة النقدية لتحديد سعر الصرف
67	II-2-1 النموذج النقدي في ظل مرونة السعر
69	II-2-2 النموذج النقدي في ظل وجود توقعات رشيدة
71	II-2-3 نموذج التعديل الزائد
75	II-3 نموذج توازن المحفظة
78	II-4 نموذج الأخبار الجديدة
80	خاتمة الفصل
	<b>الفصل الثالث: سعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية</b>
82	مقدمة الفصل
83	I-الاقتصاد الغير رسمي و سوق الصرف الموازي
83	I-1 الاقتصاد الغير رسمي
83	I-1-1 نشأة الاقتصاد الغير رسمي
84	I-1-2 مفهوم الاقتصاد الغير رسمي
88	I-1-3 الآثار السلبية و الإيجابية للاقتصاد الغير رسمي
91	I-2 سوق الصرف الموازي
91	I-2-1 مفهوم سوق الصرف الموازي
92	I-2-2 محددات سعر الصرف الموازي
93	I-2-3 أسباب ظهور سوق الصرف الموازي
94	I-2-4 نموذج أجينور لسوق الصرف الموازية
96	I-2-5 النتائج المترتبة على سوق الصرف الموازي و طرق مكافحته



97	II- القدرة الشرائية و مؤشر أسعار الاستهلاك
97	II-1 القدرة الشرائية
97	II-1-1 مفهوم القدرة الشرائية
98	II-1-3 دور الدولة عن طريق السياسات الاقتصادية في الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار و دعم القدرة الشرائية.
100	II-1-4 سعر الصرف الحقيقي و القدرة الشرائية
102	II-2-1 مقاييس حساب و اختيار مؤشر سعر الصرف الحقيقي و القدرة الشرائية
102	II-2-2 مؤشر أسعار الاستهلاك
109	II-2-3 التضخم و سعر الصرف التوازني الحقيقي
110	II-2-4 نظرية تعادل القوة الشرائية و سعر الصرف الحقيقي
112	خاتمة الفصل
	الفصل الرابع : سياسة سعر الصرف في الجزائر و علاقة سعر الصرف الموازي بالقدرة الشرائية
113	مقدمة الفصل
114	I- تطور أنظمة الصف و السوق الموازي في الجزائر
114	I-1 تطور أنظمة الصرف في الجزائر
114	I-1-1 المرحلة الأولى : من 1962 إلى 1970
115	I-1-2 المرحلة الثانية : من 1971 إلى 1987
119	I-1-3 المرحلة الثالثة : من 1988 إلى 1994
122	I-1-4 المرحلة الرابعة : ما بعد 1994
124	I-2 سوق الصرف الموازي في الجزائر
124	I-2-1 نشأة سوق الصرف الموازي في الجزائر
126	I-2-2 أسباب ظهور سوق الصرف الموازي في الجزائر
127	I-2-3 تطور سوق الصرف الموازي في الجزائر
129	II- دراسة قياسية لسعر الصرف الموازي و القدرة الجزائرية في الجزائر
129	II-1 مفاهيم حول الوسائل الإحصائية المستعملة
129	II-1-1 مركبات السلاسل الزمنية
130	II-2-1 مفهوم و الخصائص الإحصائية لصفة استقرار السلسلة

135	3-1-II إختبار التكامل المتزامن
137	2-II دراسة قياسية لاختبار العلاقة بين سعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية في الجزائر من 1974 إلى 2014
137	1-2-II اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لسعر الصرف الموازي و مؤشر أسعار الاستهلاك
140	2-2-II التكامل المشترك باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة
148	خاتمة الفصل
149	الخاتمة العامة
152	قائمة المراجع

فَفَهْرَس

الْأَشْكَالِ

وَالْحَدَاوِلِ

قائمة الأشكال :

الصفحة	العنوان	الرقم
18	منحنى الطلب على العملة الأجنبية	01-01
19	منحنى عرض العملة الأجنبية	02-01
20	منحنى التوازن بين العرض و الطلب على لعملة الأجنبية	03-01
27	ظاهرة الحلقة الفاضلة	04-01
54	التوضيح البياني لخط تعادل القوة الشرائية	01-02
61	خط تعادل معدلات الفائدة	02-02
69	تأثير التغير في الطلب و العرض على النقود على معدل سعر الصرف	03-02
75	التوازن في نموذج Dornbusch	04-02
99	تأثير الدعم السلعي على توازن السوق	01-03
111	تعادل القوة الشرائية و سعر الصرف الحقيقي	02-03
125	الكميات المطلوبة و المعروضة من العملة الصعبة	01-04
137	تطور سعر الصرف الموازي و مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر من 1974 إلى 2014	02-04
143	اختيار فترة الإبطاء المثلى	03-04
144	اختبار استقرار النموذج	04-04

قائمة الجداول :

الصفحة	العنوان	الرقم
34	وسائل الرقابة المباشرة	01-01
35	وسائل الرقابة الغير مباشرة	02-01
53	الترابط الخطي بين النسبة المتوية لفرق مؤشرات الأسعار و تغيرات سعر الصرف الجاري	01-02
86	التسميات المختلفة للاقتصاد الغير رسمي	01-03
116	طبيعة عناصر السلة المرجعية لربط سعر صرف الدينار الجزائري	01-04
127	تطور سعر صرف الفرنك الفرنسي مقابل الدينار الجزائري في السوق الرسمي و الموازي في الجزائر	02-04
138	اختبار ADF و PP لسلسلة سعر الصرف الموازي	03-04
139	اختبار ADF و PP لسلسلة الفرق الأول لسعر الصرف الموازي	04-04
140	اختبار ADF و PP لسلسلة مؤشر أسعار الاستهلاك	05-04
140	اختبار ADF و PP لسلسلة الفرق الأول لمؤشر أسعار الاستهلاك	06-04
144	اختبار وجود مشكلة الارتباط التسلسلي	07-04
145	اختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج	08-04
146	نتائج نموذج تصحيح الخطأ	09-04



المقدمة

العامّة

تعتبر النقود أداة للتداول و التبادل و تحظى بالقبول العام إذا كانت عملة وطنية داخل البلد، أما في ظل الانفتاح الاقتصادي الذي تعيشه الاقتصاديات العالمية، و تشابك العلاقات الاقتصادية و ارتفاع معدلات التبادل التجاري، و تعدد العملات المتداولة، توجب وجود آلية واضحة يتم من خلالها تقييم كل عملة من العملات المتداولة مقابل العملات الأخرى، و يطلق على هذه الآلية تسمية سعر الصرف الذي يمثل الفارق الجوهرى بين التعاملات الدولية و التعاملات المحلية، و الجدير بالذكر أن هذه التحويلات تتم في إطار نظام نقدي دولي شهد العديد من التطورات سنحاول سردها فيمايلي :

منذ 1870 و حتى 1914 فقد تم تثبيت قيم كل العملات الأساسية بالذهب، ثم ألغي هذا النظام إبان الحري العالمية الأولى و إلتزمت كل دولة بمراقبة سعر صرف عملتها، و بعد انتهاء الحرب سنة 1918 و حتى سنة 1922 ظهر التعويم الحر لأسعار الصرف مع تميز بعض الدول بالتضخم الجامح، ليتم بعد ذلك الرجوع لقاعدة الذهب من جديدين مع تثبيت سعر الذهب في سنة 1934 بـ 35 دولار لأوقية الذهب، و وفقا لاتفاقية بروتن وودز بعد الحرب العالمية الثانية فإن الذهب لم يعد هو المعيار الأساسي لقيمة العملات، بل تم إبداله بالدولار الأمريكي الذي أصبح محور النظام الحديث، و لكن نظرا لما أحاط هذا النظام الجديد من صعوبات كبيرة لدول عدة حينما استلزمت عملية الاستقرار وجود أصول احتياطية (ذهب) إضافة إلى الدولارات في جو يتميز بتوسع التجارة الدولية و عجز متزامن في ميزان المدفوعات الأمريكي، أدى كل هذا في بداية السبعينات إلى التخلي عن نظام بروتن وودز، و التوصل إلى ترتيبات النقد الحالية في إطار نظام نقدي دولي يتسم بكونه خليطا بين أسعار الصرف الثابتة و الحرة.

و يعد تثبيت معدلات الصرف الأجنبي عند مستويات تختلف بصورة جوهرية عن معدلات الصرف الحقيقية أحد الخصائص المهمة لنظم الصرف الأجنبي في الدول النامية بصفة عامة و الجزائر بصفة خاصة، و بهدف المحافظة على استقرار معدلات الصرف فإن السلطات النقدية تقوم بفرض قيود على صرف عملتها بهدف تخفيض الضغوط على العرض المحدود من العملة الصعبة التي هي بحوزتها مقابل الطلب المتزايد من طرف المتعاملين الاقتصاديين و الأفراد، و لعل أهم هذه القيود هو فرض رقابة صارمة على تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج.

و نظرا للطلب المتزايد على العملة الصعبة و الندرة النسبية للعرض المتوفر للدولة فإن هذه الأخيرة لا تستطيع تلبية كل الطلبات فتتوافر فرص سائحة لازدهار و تطور أسواق الصرف الغير رسمية أو كما تسمى السوق

السوداء للصراف لتغطية و تمويل العمليات التي لا يقوم نظام الرقابة على الصراف بتمويلها، و تعمل هذه الأسواق بصورة موازية لأسواق الصراف الرسمية، لذا نجد في سوق هذه الدول سعري صرف لعملتها أحدهما رسمي و هو الذي تعمل به السلطات النقدية في تسوية معاملاتها الخارجية و الآخر يطلق عليه مصطلح موازي و هو الذي يتعامل به في السوق الموازية.

و سوق الصراف الموازي يعمل في إطار من الحرية فيما يتعلق بالطلب و العرض، و لذلك ينظر البعض إلى معدلات الصراف السائدة في هذه السوق على أنها تعكس المعدلات الحقيقية للصراف و تعطي صورة حقيقية لوضعية الدينار الجزائري مقابل العملات الأخرى و التي يجب أن تسود في ظل غياب الرقابة على الصراف، إلا أن هناك ما يدفعنا إلى الاعتقاد بان معدلات الصراف السائدة في السوق الموازية قد تكون أعلى من تلك المستويات التي يمكن أن تسود في ظل غياب الرقابة على الصراف. ذلك أن التعامل في السوق الموازي يعد مخالفة قانونية قد يتعرض بمقتضاها المتعاملين للغرامة أو السجن أو مصادرة الكميات المضبوطة من العملة الصعبة أو جميع هذه الأمور معا. وهو ما يعني أن المتعاملين في السوق الموازي يعملون في ظل ظروف للمخاطرة تعتمد درجتها على مدى حدة عقوبات المخالفة. وفي ظل هذه الظروف لا بد من تعويض المتعاملين عن هذه المخاطرة من خلال إضافة علاوة مخاطرة على معدل الصراف في السوق الموازي حتى تبرر تحمل المخاطرة والانخراط في معاملات هذه السوق.

غير أن تطور و تنامي حجم هذه السوق في الاقتصاد الجزائري بلا شك سوف يحدث آثارا جوهرية على الاحتياجات الدولية و تدفقات السلع و الخدمات من و إلى الخارج و بالتالي تأثر القدرة الشرائية للمواطن بتذبذبات هذه السوق، ولذلك يعد فهم أسلوب عمل و نمو هذه الأسواق من الأمور الضرورية لرسم سياسات اقتصادية قائمة على أساس سليم خاصة مع الوضع الراهن الذي تمر به البلاد و الجدل القائم هذه الأسواق في الجزائر أو كما أصبحت تعرف بسوق السكوير نسبة لأضحم سوق موازي للعملة الصعبة موجود في العاصمة و لكل ولاية سكويرها.

### الإشكالية :

و مما سبق يمكننا صياغة الإشكالية التالية :

"هل هناك علاقة بين سعر الصراف الموازي و القدرة الشرائية للمواطن في الجزائر "



ولإجابة عن هذا التساؤل الرئيسي نطرح جملة من الأسئلة تتمثل في ما يلي:

- 1- ما هو سعر الصرف الرسمي و ما هي النظريات المفسرة له؟.
- 2- ما هو الاقتصاد الموازي و سوق الصرف الموازي؟.
- 3- ما هي نظريات المفسرة لسعر الصرف الموازي و محدداته؟.
- 4- ماهي القدرة الشرائية و كيف يتم حسابها؟.
- 5- ما هي طبيعة العلاقة بين سعر الصرف الموازي و مؤشر أسعار الاستهلاك؟.

### فرضيات الدراسة :

للقيام بدراستنا المتضمنة للإشكالية المطروحة أعلاه، يمكننا طرح بعض الفرضيات التالية :

- ✓ وجود سوق الصرف موازي في الجزائر بسبب نظام الرقابة المطبق من طرف السلطات النقدية.
- ✓ توجد علاقة طويلة المدى بين المتغيرين الاقتصاديين سعر الصرف الموازي و مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر.

### الدراسات السابقة :

- ✓ Abbas Valad Khan, An Empirical Analysis of the Black Market Exchange Rate In Iran, 2004.

تناولت هذه الدراسة تحليل سعر الصرف الموازي في إيران من سنة 1960 إلى 2002 باستعمال أسلوب التكامل المتزامن لسلسلة زمنية سنوية حيث خلصت إلى وجود عالقة في المدى الطويل بين سعر الصرف الموازي من جهة و مؤشر أسعار الاستهلاك ، الناتج الخام الحقيقي للولايات المتحدة الأمريكية و أسعار الواردات من جهة أخرى ، إضافة إلى وجود عالقة في المدى القصير بين مؤشر أسعار استهلاك و معدل نمو الدخل الخام مع تخفيض سعر الصرف الإيراني.

- ✓ محمد بن عبد الله " مصادر التضخم في المملكة العربية السعودية،دراسة قياسية باستخدام مدخل اختبارات الحدود"،2011.

تناولت هذه الدراسة أهم العوامل المسببة للتضخم في المملكة العربية السعودية خلال المدة الزمنية (1970-2007) باستخدام منهج ARDL أو ما يسمى باختبار الحدود ، حيث خلصت النتيجة في أهمية العوامل المرتبطة بالعالم الخارجي ( إنتاج العالم الصناعي ، الأسعار العالمية للصادرات و درجة الانفتاح ) في شرح معدلات التضخم في الأجلين الطويل و القصير .

✓ دراسة بوثلجة عبد الناصر ، سمير مليكي ، بن عمر عبد الحق

### The black market exchange rate and demand for money in ALGERIA

حيث تناولت هذه الدراسة اثر سوق الصرف السوداء على الطلب على النقد في الجزائر بسبب القيود الحكومية و الرقابة على الصرف الأجنبي و ذلك خلال الفترة 1974-2005.

✓ صحراوي سعيد، "محددات سعر الصرف : دراسة قياسية لنظرية تعادل القوة الشرائية و النموذج النقدي في الجزائر" مذكرة ماجستير، جامعة تلمسان

تهدف هذه الدراسة إلى استعراض أهم النظريات و النماذج التي تهتم ببحث و تفسير تغيرات سعر الصرف، مع إختبار نظرية تعادل القوة الشرائية و النموذج النقدي في شرح و تفسير تحركات سعر صرف الدينار الجزائري بإستعمال أسلوب التكامل المتزامن و قد تم التوصل للنتائج التالية :

- عدم صحة فرضية نظرية تعادل القوة الشرائية في واقع الاقتصاد الجزائري.
- توجد علاقة طويلة المدى بين متغير سعر الصرف و متغيرات الاقتصاد الكلي، و بالتالي صحة النموذج النقدي الأساسي في واقع الاقتصاد الجزائري، أي أن متغيرات الاقتصاد الكلي هي جيدة للتنبؤ بسعر الصرف للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي.

✓ سي محمد فايزة "اختلال سعر الصرف الحقيقي - فعالية سعر الصرف الموازي دراسة قياسية لحالة الجزائر (1974-2012) مذكرة ماجستير، جامعة تلمسان

تهدف هذه الدراسة إلى قياس اختلال سعر الصرف الحقيقي و مدى فعالية سعر الصرف الموازي من خلال دراسة حالة الاقتصاد الجزائري للفترة (1974-2014) و هذا باستخدام نموذج تصحيح الخطأ ذو المتجه (VECM) حيث أكدت النتائج ضرورة تقريب سعر الصرف الحقيقي من مستواه التوازني ، و كذا القضاء على السوق الموازية للصرف .

### أهمية و أهداف البحث:

يكتسب هذا الموضوع أهميته من خلال الدراسات و البحوث التي قام بها العديد من الباحثين الاقتصاديين حيث أصبح الشغل الشاغل للعديد من خبراء المالية الدولية و الاقتصاد الكلي خاصة على مستوى الدول النامية والتي تعاني من مشكلة الاقتصاد الموازي و خاصة الأسواق الموازية للصراف،

إذ يهدف إلى دراسة سعر الصرف الموازي في الجزائر ومعرفة مدى تأثيره على القدرة الشرائية للمواطن الجزائري.

### دوافع اختيار البحث:

لقد تم اختيارنا لهذا الموضوع لعدة اعتبارات نذكر منها:

أنه يعتبر من المواضيع الحديثة و المهمة بالنسبة للاقتصاد الجزائري حيث يندرج في إطار التخصص، وحرصنا منا على دراسة سعر الصرف الموازي الذي أضحي حديث الساعة في الجزائر مع بروز الأزمة المالية خاصة بعد انهيار أسعار البترول ، وذلك للوقوف على مسبباته ومحدداته ومعرفة العلاقة بين سعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية للمواطن الجزائري.

### حدود البحث:

حدد البحث في الإطار المكاني و الزماني، حيث انحصر البحث في الجزائر بغية معرفة حالة السوق سعر الصرف الموازي وإبراز العلاقة بين سعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية ، أما بخصوص الإطار الزمني فحددت الفترة بين الربع الأول لسنة 1975 إلى غاية الربع الأخير لسنة 2014 للأخذ بالحسبان مجمل التغيرات التي طرأت على سعر الصرف في الجزائر.

### منهجية البحث:

اقتضت طبيعة البحث و خصوصيته استعمال المنهج الوصفي التحليلي في شقه النظري إذ تم التطرق إلى ماهية سعر الصرف ونظريات المفسرة له حديثا وقدمنا بالإضافة إلى الحديث عن الاقتصاد الموازي وخصوصا سوق الصرف الموازي بالإضافة إلى التطرق إلى مفاهيم عامة حول القدرة الشرائية و كيفية حساب مؤشر أسعار الاستهلاك، أما في الجانب التطبيقي فاستعملنا الأدوات التحليلية الإحصائية كالسلاسل الزمنية لسعر الصرف الموازي و مؤشر أسعار الاستهلاك حيث اتبعنا أساليب كمية حديثة متمثلة في نماذج التكامل المتزامن.

خطة البحث:

للإجابة على الإشكالية المطروحة و اختبار الفرضيات وللوصول إلى أهداف البحث قمنا بتقسيم هذا البحث إلى أربعة فصول حيث:

- تمت صياغة الفصل الأول كمدخل لسعر الصرف حيث تم تناول مختلف المفاهيم العامة لسعر الصرف وذلك بعد تقسيم الفصل إلى ثلاثة عناصر، بدءا بماهية سعر الصرف مرورا بسياسات الصرف وفي الأخير أسواق الصرف.
- أما بخصوص الفصل الثاني الذي كان تحت عنوان نظريات سعر الصرف فتم تقسيمه إلى قسمين حيث تناولنا في قسم الأول نظريات سعر الصرف الكلاسيكية أما في القسم الثاني فقد تحدثنا عن بعض المقاربات الحديثة لسعر الصرف.
- ومن خلال الفصل الثالث و الذي تم إدراجه للوقوف على مفهوم الاقتصاد الغير الرسمي و كذا سوق الصرف الغير رسمي في القسم الأول و خصصنا القسم الثاني للتطرق لمفاهيم عامة حول القدرة الشرائية و علاقتها بسعر الصرف و كذا حساب مؤشر أسعار الاستهلاك.
- الفصل الرابع و الذي خصص الجزء الكبير منه للدراسة القياسية، إذ بدءنا بتطور سعر الصرف الرسمي و الموازي في الجزائر ثم تطرقنا إلى أدبيات التكامل المتزامن، ثم قمنا بدراسة قياسية لسعر الصرف الموازي و مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1975 إلى غاية 2014 محددين العلاقة بينهما باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات المبطة ARDL.

## الفصل الأول:

مفاهيم عامة حول سعر الصرف

## مقدمة الفصل :

تعتبر العلاقة بين النقد الوطني و النقد الأجنبي من أهم المشاكل التي تؤثر على العلاقات الاقتصادية الدولية، فالنقود تستخدم في المعاملات الاقتصادية الداخلية لنفس الاعتبار الذي تستخدم من أجله في المعاملات الدولية، و من المعلوم أن لكل دولة عملتها النقدية التي تتخذها كأساس للتعبير عن قيمة كل سلعة من السلع، و بالتالي أثناء تعاملها مع العالم الخارجي ستصطدم بمشكلة أساسية تتمثل في عدم وجود وحدة نقدية مشتركة يتخذها المتعاملون أساسا للحساب.

و من هنا تأتي أهمية دراسة سعر الصرف الأجنبي و ذلك لمعالجة مسائل تعدد العملات و بالتالي تحويلها فيما بينها، و ما يزيد أهمية هذه الدراسة هو أن سعر الصرف ليس مجرد سعر يحدد بطريقة معينة، بل هو يلعب دورا هاما في التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي من جوانب عديدة أهمها: الاستثمار، التصدير و الاستيراد، الإنتاج ... إلخ

و لهذا سنحاول في هذا الفصل التطرق إلى بعض الجوانب الأساسية و المهمة التي يختص بها سعر الصرف من ماهيته و صيغته و وظائفه و سياساته و أخيرا إلى أنظمتة.

## I- مفاهيم حول سعر الصرف

كل دولة لها عملتها الخاصة التي تستعمل في عمليات الدفع الداخلية، و تظهر الضرورة إلى استعمال العملات الخارجية عندما تقوم علاقات تجارية أو مالية بين شركات تعمل داخل الدولة مع شركات تعمل خارجها، إذ تحتاج الشركات المستوردة إلى عملة البلد المصدر لتسديد قيمة السلع المستوردة، و تضطر بذلك إلى الذهاب إلى سوق الصرف لشراء عملة البلد المصدر كي تتم هذه العملية، و في الواقع ليست الشركات التي تقوم بالتجارة مع الخارج هي فقط التي تحتاج إلى العملات الدولية بل كل شخص ينتقل إلى خارج البلد الذي يقيم فيه فإنه يحتاج إلى عملة الدولة التي يود الذهاب إليها، حينئذ يجد نفسه مضطرا للقيام بعمليات الصرف.

### I-1- مفهوم سعر الصرف

#### I-1-1- تعريف سعر الصرف :

يوجد الكثير من التعاريف لسعر الصرف سنحاول ذكر بعضها فيما يلي :

- سعر الوحدة من النقد الأجنبي مقدرا بوحدات من العملة الوطنية.<sup>1</sup>
  - يعرف سعر الصرف على أنه عدد وحدات العملة الوطنية التي تستلزم دفعها لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية أو هو عدد وحدات العملة الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الوطنية.<sup>2</sup>
  - كما يعتبر الاقتصادي "حمدي عبد العظيم" أن النقد الأجنبي هو بمثابة سلعة كغيرها من السلع يتم تبادلها مع الدول المصدرة لهذه العملات، و تعبر عن ثمنها بوحدات من العملة الوطنية.<sup>3</sup>
- و من خلال التعريفين السابقين يمكن أن نستخلص أن سعر الصرف هو ثمن عملة دولة ما مقومة على شكل عملة دولة أخرى أي نسبة تبادل العملاتين.

<sup>1</sup> بسام حجار، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع، 2003، ص100.

<sup>2</sup> موسى سعيد مطر، شيقري نوري موسى، ياسر المومني، "التمويل الدولي"، دار الصفاء للنشر و التوزيع، عمان، 2008، ص 43

<sup>3</sup> د.حمدي عبد العظيم، " سياسة سعر الصرف وعلاقته بالموازنة العامة للدولة"، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1984، ص 96.

I-1-2 تسعير العملات :

يوجد طريقتين لتسعير العملات و هما التسعير المباشر و التسعير غير المباشر :

التسعير المباشر (الأكيدة) : و تسمى بطريقة التسعيرة البريطانية نسبة لاستعماله من طرف هذا البلد هو عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية . في المركز المالي في لندن يتم قياس الجنيه الاسترليني كما يلي :

$$1 \text{ جنيه استرليني} = 3.476 \text{ فرنك فرنسي.}$$

التسعير الغير مباشر (الغير الأكيدة) : فهو عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، و معظم الدول في العالم تستعمل هذه الطريقة في التسعير بما في ذلك الجزائر ، ففي الجزائر يقاس الدولار الأمريكي بعدد من الوحدات من الدينار كمايلي :

$$1 \text{ دولار أمريكي} = 59.67 \text{ دينار جزائري}$$

الأسعار التقاطعية : في الواقع يمكن ألا يتوفر سعر صرف دولة ما مقابل دولة أخرى لذلك قد نلجأ إلى عملة دولة ثالثة يكون سعر الصرف الخاص بها مع الدولتين الأوليتين معلوما كما سنرى في المثال الآتي :

$$\text{في الجزائر : } 1 \text{ دولار أمريكي} = 59.86 \text{ دينار جزائري.}$$

$$1 \text{ دولار أمريكي} = 5.46 \text{ فرنك فرنسي.}$$

إذن و حسب العلاقة الآتية :

$$^1 \text{ EUR/JPY} = \text{EUR/USD} \times \text{USD/JPY}$$

يمكن حساب صرف الدينار حسب الفرنك كما يلي :

$$1 \text{ فرنك} = \frac{59.86}{5.46} = 10.96 \text{ دينار .}$$

<sup>1</sup> Larbi Dohni, Carol Hainaut, "les taux de changes ", de Boeck, Bruxelles, 2004 , p 16



**I-2 صيغ سعر الصرف :**

يتكون ثمن أي سلعة نتيجة تلاقي عرضها بطلبها، و كذلك يتكون سعر صرف عملة من العملات بتلاقي عرضها مع الطلب عليها، و يتأثر سعر الصرف فضلا عن ذلك بعوامل أخرى، وعادة ما يتم التمييز بين عدة أشكال من سعر الصرف.

**I-2-1 سعر الصرف الاسمي :**

هو مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر، و يتم تبادل العملات أو عمليات شراء و بيع العملات حسب أسعار هذه العملات بين بعضها البعض، و يتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعا للطلب و العرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما، و لهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعا لتغير الطلب و العرض و بدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد.

و يمكن تثبيت سعر الصرف الاسمي إذا حافظت السلطات على مستوى مستقل لسعر الصرف الاسمي إما عن طريق التدخل (بيع أو شراء العملات) في سوق الصرف أو عن طريق عدم السماح بتنفيذ المعاملات بالنقد الأجنبي إلا من خلال مؤسسة رسمية (البنك المركزي) و بسعر محدد قانونيا. بمعنى آخر يمكن أن يحدد سعر الصرف بالنسبة لعملة أجنبية واحدة فنكون بذلك أمام سعر الصرف الاسمي الثنائي.

و ينقسم سعر الصرف الاسمي إلى :

- سعر الصرف الرسمي : أي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية .
- سعر الصرف الموازي : و هو السعر المعمول به في الأسواق الموازية.

و هذا يعني إمكانية وجود أكثر من سعر صرف إسمي في نفس الوقت بنفس العملة، و في الواقع لا يهتم الأعوان الاقتصاديون مستوى سعر الصرف الإسمي بقدر ما يحويه من قوة شرائية أي كمية السلع التي يتم اقتناؤها بنفس المبلغ من العملة المحلية و هو ما يعرف بسعر الصرف الحقيقي.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> بن قدور علي، "دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر 1970-2010"، مذكرة دكتوراه في التسيير، جامعة تلمسان ، 2012-2013، ص 9.



ترمي نسبة سعر الصرف الفعلي للصادرات ( $NEER_X$ ) إلى سعر الصرف الفعلي للواردات ( $NEER_M$ ) إلى التعبير عن تغيير الأسعار النسبية بين ما هو قابل للتصدير و ما هو قابل للإستيراد.

و من الممكن النظر إلى سعر الصرف على أنه مؤشر عن مدى ربحية الصادرات بالنسبة إلى الإنتاج المنافس للواردات. فإذا كان هذا المؤشر أقل من الواحد الصحيح فإن هذا يمثل انخفاضا ضد الصادرات.

و يعرف بعض المؤلفين الاقتصاديين سياسة استبدال المستوردات على أنها السياسة التي يؤدي فيها نظام التجارة الخارجية إلى العلاقة التالية : ( $NEER_X / NEER_M < 1$ ) و تميل البلدان التي تتبع سياسات تقضي بتنشيط الصادرات عامة إلى العودة بالنسبة إلى ما يقارب الواحد الصحيح<sup>1</sup>.

### I-2-2-1 أسعار الصرف الفعلية الإسمية :

يعرف مؤشر سعر الصرف الفعلي متعدد الأطراف على أنه متوسط مرجح لأسعار الصرف الاسمية بالمقارنة بفترة الأساس، حيث لا يؤخذ في الحسبان اتجاهات الأسعار العامة في البلد المعني إزاء نظرائه في بلاد الشركاء التجاريين، و لذا يسمى بمؤشر سعر الصرف الفعلي الإسمي<sup>2</sup>. و تعكس الأوزان الترجيحية لهذا المؤشر الأهمية النسبية لكل عملة أجنبية في اقتصاديات البلد المعني، و يتوقف الاختيار السليم لهذه الأوزان على الهدف المرجو من وراء حساب مؤشر سعر الصرف الفعلي الإسمي، فإن كان الهدف هو تقييم تأثير التغيير في سعر الصرف على الميزان التجاري للبلد المعني، فهذا يعني ذلك أن الأوزان الترجيحية المثالية هي تلك التي تعكس آثار تغيير كل عملة من العملات الأجنبية بنسبة 1% على الميزان التجاري للبلد المعني، و لا يمكن تقديم هذه الأوزان إلا من خلال الأساليب الكمية.

كما يمكن أن نحسب مؤشر سعر الصرف الفعلي الإسمي باستخدام الأثقال (الأنصبة) التجارية الشائبة كأوزان ترجيحية (أنصبة الواردات أو الصادرات أو متوسطاتها)<sup>3</sup>:

إذا اعتبرنا بلدا معينا يتاجر مع ( $\Pi$ ) من البلدان الأجنبية، و ليكن ( $I_{it}$ ) سعر العملة المحلية في الوقت ( $t$ ) بقيم العملة الأجنبية التي يصدرها الشرك التجاري رقم ( $i$ ) و لنفرض أن ( $Y_{it}$ ) يمثل سعر وحدة واحدة من عملة الشرك التجاري رقم ( $i$ ) في الوقت ( $t$ ) بقيمة العملة المحلية للبلد المعني.

<sup>1</sup> محمود حميدات، مرجع سبق ذكره، ص76.

<sup>2</sup> سعدي نعمان، سياسة الصرف في إطار برامج التصحيح الهيكلي، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 1997-1998، ص8.

<sup>3</sup> محمود حميدات، مرجع سبق ذكره، ص82.

يمكن صياغة معادلة  $(Y_{it})$  و  $(r_{it})$  على النحو التالي :

$$y_{it} = \frac{1}{r_{it}}$$

و يمكن التعبير عن مؤشرات سعر الصرف للقيم  $(Y_{it})$  و مقارنته بفترة الأساس كمايلي :

$$S_{it} = \frac{y_{it}}{y_{i0}} ، R_{it} = \frac{r_{it}}{r_{i0}}$$

و منه يمكن اشتقاق و تعريف أربعة مؤشرات محتملة لسعر الصرف الفعلي بالنسبة لمجموعة معينة من الأوزان الترجيحية  $(W_i)$  و ذلك يتوقف على طريقة اشتقاق المتوسط المستخدمة، حسابية كانت أم هندسية<sup>1</sup>.

حسابيا :

$$NEER 1_t = \sum_{i=1}^n R_{it} \cdot w_i \quad و \quad NEER 2_t = 1 / \sum_{i=1}^n S_{it} \cdot w_i$$

هندسيا :

$$NEER 3_t = \pi_{i=1}^n R_{it}^{W_i} \quad و \quad NEER 4_t = 1 / \pi_{i=1}^n S_{it}^{W_i}$$

$$\sum_{i=1}^n w_i = 1 \quad : \quad \text{حيث أن}$$

$$NEER 3 = NEER 4 \quad \text{فإن} \quad R_{it} = \frac{1}{S_{it}}$$

و يعد مؤشر سعر الصرف الفعلي الهندسي مستقلا عن تعريف سعر الصرف، و منه فإن ثلاث

تعريفات محتملة لسعر الصرف الفعلي بالنسبة لمجموعة من الأوزان الترجيحية و هي :

NEER 1 : المؤشر الحسابي.

NEER 2 : المؤشر التوافقي.

<sup>1</sup> علي توفيق الصادق، علي أحمد البلبل، محمد مصطفى عمران، نظم و سياسات أسعار الصرف، صندوق النقد العربي، 2005، ص

NEER 4 NEER 3 : المؤشر الهندسي.

و من المرجح أن المؤشرات الثلاثة، تختلف غالباً إلى حد كبير، بالنسبة لأي مجموعة من تغيرات سعر الصرف، بين البلد المعني و شركائه التجاريين، ذلك أن المؤشرين الحسابي و التوافقي يتعاملان مع العملة المتزايدة القيمة بشكل لا يماثل معاملتها للعملة المتناقصة القيمة، على عكس ذلك فإن المؤشر الهندسي يعامل الحالتين بشكل مماثل، حيث يتطلب احتساب مؤشر سعر الصرف الفعلي تعريفا للأوزان الترجيحية التجارية<sup>1</sup>.

و يمكن اشتقاق هذه الأوزان باعتبارها أنصبة للتصدير أو الإستيراد، أي نصيب صادرات بلد معين في (i)، و نرمز له بـ  $W_{xi}$  حيث :

$$[1] \quad W_{xi} = X_i / \sum_{i=1}^n X_i$$

أما نصيب واردات البلد (i)، فيكتب بالمعادلة التالية:

$$[2] \quad W_{mi} = M_i / \sum_{i=1}^n M_i$$

إن المعادلة [1] تقيس سعر الصرف الفعلي المرجح بالصادرات، و المعادلة [2] تقيس سعر الصرف الفعلي المرجح بالواردات و ذلك كمقياس سعر الصرف الفعلي المرجح بالصادرات أو الواردات و يمكن صياغتها على الشكل التالي :

$$[3] \quad NEER_X = \pi_{i=1}^n R_i^{W_{xi}}$$

$$[4] \quad NEER_M = \pi_{i=1}^n R_i^{W_{mi}}$$

يمكن اشتقاق الأوزان الترجيحية على أنها متوسط حسابي بسيط لحصص الصادرات و الواردات، و ذلك لتجنب لسعر الصرف الفعلي أحدهما مرجح بالصادرات و الآخر بالواردات<sup>2</sup>:

$$W_{\alpha i} = \frac{W_{xi} + W_{mi}}{2}$$

<sup>1</sup> سعدي نعمان، مرجع سبق ذكره، ص16..

<sup>2</sup> علي توفيق الصادق و آخرون، مرجع سبق ذكره، ص112.

و يعرف سعر الصرف الفعلي المتعدد الأطراف في هذه الحالة وفقا للمعادلة التالية :

$$NEER_{(X+M)} = \pi_{i=1}^n R \frac{W_{Xi+Mi}}{2}$$

و من المعادلتين [3] و [4] يمكن كتابة المعادلة الآتية :

$$NEER_{(X+M)} = (NEER_x + NEER_M) / 2$$

**2-2-2-I أسعار الصرف الفعلية الحقيقية :**

يقيس سعر الصرف الفعلي الحقيقي تغير سعر صرف بلد معين إزاء شركائه التجاريين بالقياس إلى فترة أساس معينة، لكن حركات الأسعار الاسمية لا تنطوي على أي شيء يرتبط بالقوة الشرائية للعملة، كما أنها لا تشير على حدوث أو مدى حدوث أي تغير في تنافسية سلع التصدير للبلد المعني<sup>1</sup>، و لنفرض على سبيل المثال أن سعر الصرف الإسمي لبلد معين قد بقي دون تغير لكن مستوى الأسعار بهذا البلد قد ارتفع إزاء الشركاء التجاريين بالنسبة لفترة أساس معينة، هذا يعني أن سلع تصدير البلد سوف تصبح أعلى ثمنا بالقياس إلى أسعار سلع تصدير شركائه التجاريين، و تصبح عملة البلد مبالغ في قيمتها مما يلقي بالتالي ضغوطا على ميزان الحساب الجاري.

لقياس مدى تغير القوة الشرائية لعملة معينة عبر الوقت سنستعين بمؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي، و يمكن إجراء ذلك عن طريق تعديل مؤشر سعر الصرف الفعلي الاسمي على ضوء الأسعار النسبية، و من المقاييس الشائعة لحساب سعر الصرف الفعلي الحقيقي هي متوسط مرجح لأسعار الصرف المنخفضة للشريك التجاري.

و المعادلة التالية تمثل مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي الهندسي:

$$REER = \pi_{i=1}^n [R_i (P_j / P_i)]^{w_i}$$

<sup>1</sup> مولاي بوعلام، "سعر الصرف و محدداته في الجزائر"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2004-2005، ص06.

حيث أن :

$P_j / P_i$  : نسبة مؤشر الأسعار في البلد محل الدراسة إلى مؤشر الأسعار في البلد الأجنبي (i) في الفترة (t).

$W_i$  : الوزن الترجيحي لعملة الشريك التجاري رقم (i) .

و يمكن بنفس الشكل تعريف المتوسط المرجح لمقاييس (REER) الأخرى (الحسابية و التوافقية) عن طريق استبدال  $(P_i)$  في صيغة (REER) بـ  $R_i(P_j/P_i)$ .

### I-2-3 سعر الصرف التوازني :

هو تعريف لسعر الصرف متنسق مع التوازن الاقتصادي الكلي، أي أن سعر الصرف التوازني  $e_i^*$  يمثل توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي، و هو بالتالي سعر الصرف الذي يسود في بيئة اقتصادية غير مختلة.

إن الصدمات الاسمية (النقدية) المؤقتة تؤثر على سعر الصرف الحقيقي و تبعده عن مستواه التوازني، بالإضافة إلى أن الصدمات الحقيقية تؤثر على المستوى التوازني، و لهذا فإنه من الضروري تحديد هذا المستوى التوازني و من ثم تفسير مجراه<sup>1</sup>.

و وفقاً لـ Edwards سنة 1989 فإن سعر الصرف التوازني هو نسبة السلع الداخلة في التجارة إلى سعر السلع غير الداخلة في التجارة، حيث أن في حالة وجود قيم توازنية مثلى في المدى الطويل لبعض المتغيرات مثل الأسعار على المستوى الدولي، الضرائب، السياسة التجارية، تدفقات رؤوس الأموال، أو التكنولوجيا فإن السوق يؤدي إلى حدوث توازن داخلي و خارجي في نفس الوقت، و يتطلب التوازن الداخلي إلى توازن كل من سوق السلع و سوق العمل في الأجلين القصير و الطويل و الذي يفترض تواجده مع تحقيق معدل البطالة غير المؤدي إلى تسارع التضخم.

<sup>1</sup> العباس بلقاسم، "سياسات أسعار الصرف"، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 23 نوفمبر 2003، ص08

بينما يتطلب التوازن الخارجي قيمة الحساب الجاري الحالي و المستقبل مع تدفقات رؤوس الأموال المتوقعة في الأجل الطويل<sup>1</sup>.

تحديد سعر الصرف التوازني :

- يتحدد سعر الصرف بتدخل السلطة النقدية للدولة بتحديد القيمة الخارجية للعملة الوطنية (أي سعر صرفها) وفقا لتعليمات محلية أو دولية، كأن يتدخل صندوق النقد الدولي مثلا و قد استخدم هذا النمط من أسعار الصرف بصورة خاصة من طرف الدول الاشتراكية حيث كان سعر الصرف جزءا من الخطة الاقتصادية المركزية للدولة كما اعتمده بعض الدول النامية كإحدى أدوات السياسة الاقتصادية.

- كما يتحدد سعر الصرف من خلال تفاعل قوى العرض و الطلب على الصرف بما في ذلك جميع العوامل المؤثرة فيها مثل : المضاربة، مستوى أسعار الفائدة، سعر الخصم ... الخ.<sup>2</sup>

و يتلخص الإطار النظري لذلك كالاتي :

● الطلب على العملة الأجنبية :

يكون الطلب على العملة الأجنبية من طرف البلد المستورد و يتمثل في العمليات الواردة في الجانب المدين من ميزان المدفوعات و يمكن حصر مصادر الطلب الكلي على الصرف الأجنبي فيمايلي:

- واردات السلع و الخدمات.
- التحويلات من جانب واحد للخارج.
- صادرات رؤوس الأموال قصيرة و طويلة الأجل.
- واردات الذهب للأغراض النقدية.

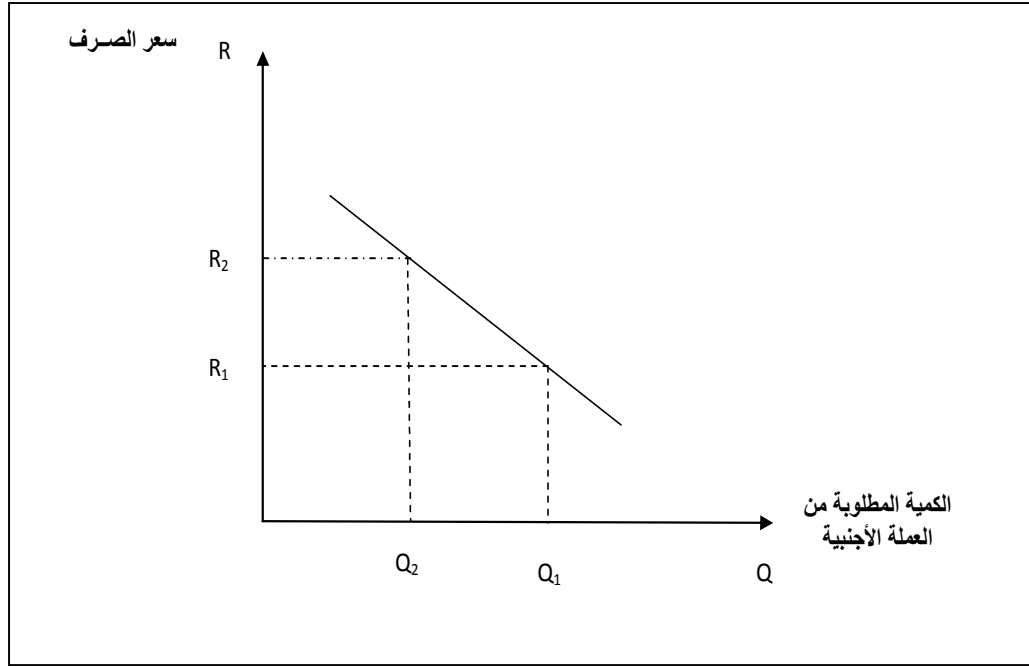
و وفقا لقانون الطلب، هناك علاقة عكسية بين قيمة العملة الأجنبية، و الكمية المطلوبة منها، أي أن منحني الطلب على العملة الأجنبية سالب الميل كما يوضحه الشكل :

<sup>1</sup> بوثلجة عبد الناصر، دور المعلومات في تحديد سعر الصرف، مذكرة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2008-2009، ص65.

<sup>2</sup> عرفان تقي الحسني، "التمويل الدولي"، دار مجدلاوي، عمان، 1999، ص160.



الشكل (01-01) : منحني الطلب على العملة الأجنبية



المصدر: سي محمد فايزة، "اختلال سعر الصرف الحقيقي فعالية سعر الصرف الموازي- دراسة قياسية لحالة الجزائر (1974-2002)"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2014-2015، ص 28.

الشكل يبين مختلف الكميات المطلوبة من العملة الأجنبية عند أسعار الصرف المختلفة بافتراض

ثبات كل العوامل الأخرى التي تؤثر في الطلب على العملة الأجنبية غير سعر الصرف<sup>1</sup>.

أما العلاقة العكسية فهي راجعة إلى أن ارتفاع أسعار الصرف الأجنبية تجعل الواردات أكثر تكلفة، وتنخفض هذه الأخيرة بانخفاض الأسعار، و كما يمكن تحديد مرونة الطلب على الصرف الأجنبي بالعلاقة الآتية :

$$e_d = \frac{\Delta Q}{\Delta P}$$

حيث تمثل  $e_d$  مرونة الطلب على الصرف الأجنبي،  $\Delta Q$  التغير النسبي في الكمية المطلوبة و  $\Delta P$

التغير النسبي في سعر الصرف.

● عرض العملة الأجنبية :

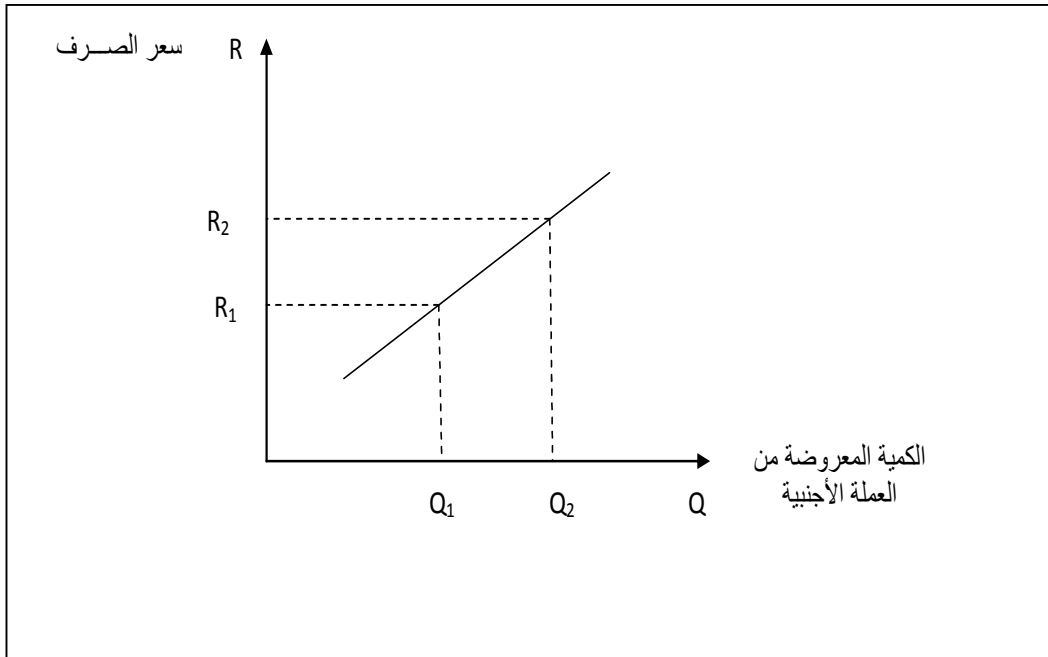
<sup>1</sup> مندور احمد، مقدمة في الإقتصاد الدولي، الدار الجامعية، 1990، ص 129.

يكون عرض العملة الأجنبية من طرف البلد المصدر و يتمثل العرض في العمليات الواردة في الجانب الدائن من ميزان المدفوعات و يمكن حصر مصادر عرض العملة الأجنبية فيما يلي :

- الصادرات السلعية و الخدماتية.
- التحويلات من جانب واحد للداخل.
- واردات رؤوس الأموال قصيرة و طويلة الأجل.
- صادرات الذهب للأغراض النقدية.

و طبقا لقانون العرض هناك علاقة طردية بين قيمة العملة الأجنبية و الكمية المعروضة منها حيث كلما ارتفعت قيمة تلك العملة الأجنبية في السوق كلما أدى ذلك إلى زيادة الكمية المعروضة منها أي أن منحنى العرض ذو ميل موجب كما يوضحه الشكل التالي :

الشكل (01-02) : منحنى العرض للعملة الأجنبية



المصدر: سي محمد فابيزة، مرجع سبق ذكره، ص 29.

إن التغير في سعر الصرف في دولة معينة يصاحبه تغير عكسي في سعر الصرف في الدول الأخرى، حيث أن أي ارتفاع في سعر الصرف لدولة معينة يصاحبه انخفاض في أسعار الصرف في الدول الأخرى، و

بصفة عامة فإن كمية الصرف الأجنبي التي تحصل عليها الدولة مقابل صادراتها، ستتوقف على مدى مرونة طلب الأجانب على صادراتها من السلع والخدمات و بالتالي على مرونة طلب الأجانب على عملتها.

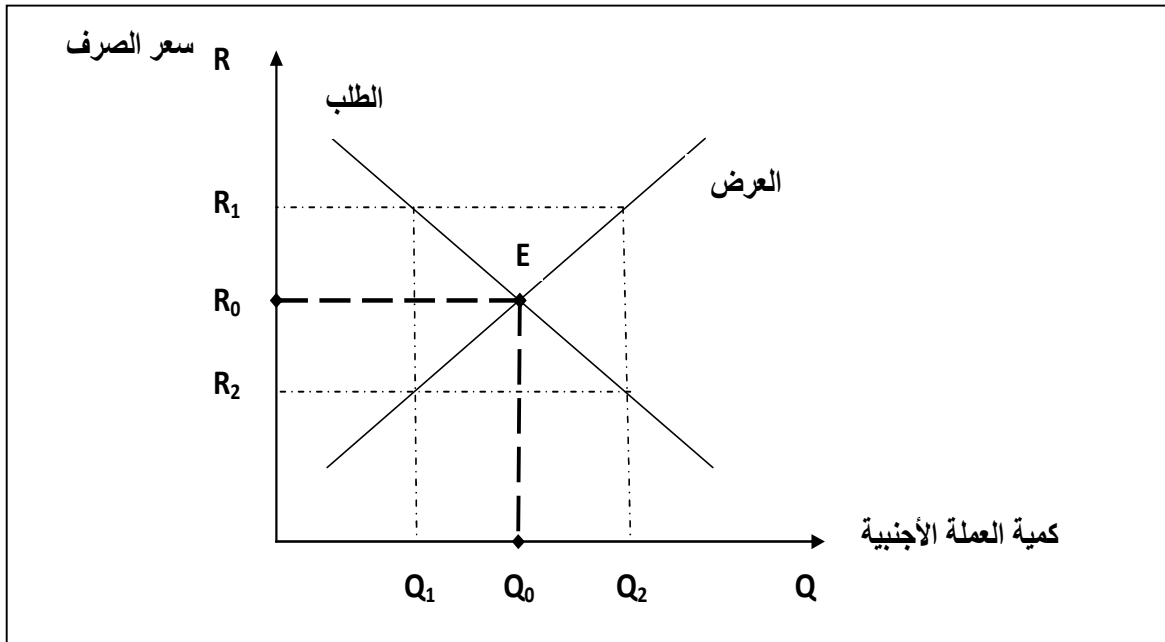
ففي حالة ما إذا كان :

الطلب كبير المرونة : فإن عرض الصرف الأجنبي سيزيد أي يرتفع سعر الصرف و يكون منحنى العرض ذا ميل موجب.

الطلب قليل المرونة : يكون العرض ذا ميل سالب.

الطلب متكافئ المرونة : يكون منحنى عرض الصرف الأجنبي رأسيًا.

الشكل (01-03) : منحنى التوازن بين العرض و الطلب



المصدر: سي محمد فايزة، مرجع سبق ذكره، ص 30.

من خلال الشكل يكون سوق الصرف الأجنبي في حالة توازن عندما تتساوى الكمية المعروضة مع الكمية المطلوبة من العملة الأجنبية عند سعر صرف معين، و يظهر ذلك بنقطة تقاطع منحنى العرض مع منحنى الطلب عند مستوى سعر الصرف التوازني (E)<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> مدحت صادق، النقود الدولية و عمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة و النشر و التوزيع، القاهرة، 1997، ص 207.

وعليه مادام سوق الصرف في حالة توازن عند سعر الصرف السائد، فلا يوجد سبب يدفع هذا السعر للتغير، (يعني في حالة عدم تغير أحد العوامل التي افترضنا ثباتها عند رسم منحنيات الطلب و العرض و التوازن)

و في حالة زيادة الطلب المحلي على عملة أجنبية نتيجة ارتفاع مستوى الدخل الفردي مثلا، سينتقل منحنى الطلب إلى الأعلى و سعر الصرف التوازني يرتفع كذلك لأن الكمية المطلوبة فاقت الكمية المعروضة من العملة الأجنبية.

و في حالة زاد عرض العملة الأجنبية بسبب ارتفاع عدد المستهلكين الأجانب أو زيادة دخولهم مثلا، هذا يؤدي إلى انتقال منحنى العرض إلى الأعلى من الجهة اليمنى، فيصبح سعر الصرف التوازني الجديد منخفضا.

و في حالة كان التغير في الكمية المعروضة مساويا للتغير في الكمية المطلوبة سوف يبقى سعر الصرف التوازني ثابت.

### I-3 أنواع سعر الصرف :

يمكننا الحديث على عدة أنواع للصرف، يتميز كل نوع منها بخصائص أساسية و سنتطرق إلى سعر الصرف الآجل و سعر الصرف العاجل.

### I-3-1 سعر الصرف الفوري :

يقصد بسعر الصرف الفوري (السعر الحالي أو الجاري) ذلك السعر الذي يخص التعامل بالصرف الأجنبي بمبادلة العملات أو تسليمها فورا كأقصى تقدير يومين من تاريخ الإتفاق على العملية، مطبقين سعر الصرف السائد لحظة إبرام العقد و هو يتغير باستمرار خلال اليوم تبعا لعرض العملات و الطلب عليها.

و يقوم وكلاء الصرف بإعلام زبائنهم بهذه الأسعار و السهر على تنفيذ أوامرهم فيما يتعلق بإجراء عمليات الصرف و من المهم هن أن نفرق بين نوعي سعر الصرف<sup>1</sup>.

يتمثل سعر الشراء في عدد الوحدات التي يدفعها المشتري من العملة المحلية لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية و سعر البيع هو عدد الوحدات التي يطلبها البائع من العملة المحلية لبيع وحدة واحدة من العملة الأجنبية.

### I-3-2 سعر الصرف الآجل :

يقصد بسعر الصرف الآجل ذلك السعر الذي يخص التعامل بالصرف عندما يتم مبادلة العملات و تسليمها بعد فترة من تاريخ إبرام العقد، مطبقين سعر الصرف الآجل السائد لحظة إبرام العقد، و يكون تنفيذ العملية كأقل تقدير بعد 48 ساعة من تاريخ إبرام العقد<sup>2</sup>.

سعر الصرف الآجل = سعر الصرف الفوري + ثمن التأجيل.

أو بمعنى آخر : سعر الصرف الآجل هو سعر الصرف الفوري السائد وقت إبرام الصفقة مضافا إليه فرق سعري الفائدة السائدين في الأسواق النقدية الدولية على العملتين موضوع التبادل، بمعنى أن الفرق بين سعر الصرف الفوري و سعر الصرف الآجل هو الفرق بين سعري الفائدة على العملتين<sup>3</sup>.

سعر الصرف الآجل (T) معرف انطلاقا من السعر الفوري (C) بالمعادلة التالية :

$$T = C \cdot (1+r/1+r')$$

حيث أن  $r, r'$  سعري الفائدة على العملة المحلية و الأجنبية على الترتيب :

- إذا كان  $r = r'$  : هناك تعادل بين السعرين  $C = T$ .

- إذا كان  $r < r'$  : سعر الأجل مسعر بعلاوة  $C < T$ .

- إذا كان  $r > r'$  : سعر الأجل مسعر بخصم  $C > T$ .

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، "تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، 2003، ص 97

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص 105.

<sup>3</sup> مدحت صادق، مرجع سبق ذكره، ص 146.

## II- وظائف و سياسات و أنظمة سعر الصرف

### II-1 وظائف و أهمية سعر الصرف :

#### II-1-1 وظيفة سعر الصرف :

تتمثل وظائف سعر الصرف فيما يلي :

##### أ- وظيفة قياسية :

يعتمد المنتجون المحليون على سعر الصرف لغرض قياس و مقارنة الأسعار المحلية (لسلعة معينة) مع أسعار السوق العالمية، و هكذا يمثل سعر الصرف بالنسبة لهؤلاء بمثابة حلقة الوصل بين الأسعار المحلية و الأسعار العالمية<sup>1</sup>.

##### ب- وظيفة تطويرية :

من خلال هذه الوظيفة يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي و الجغرافي للتجارة الخارجية للأقطار، إذ تتلخص هذه الوظيفة في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة، بهدف تشجيع هذه الصادرات، كما أنه من الممكن تعطيل فروع صناعية يمكن توفيرها عن طريق الاستيراد بسعر أقل من الأسعار المحلية<sup>2</sup>. حيث يتم المقارنة هنا عن طريق أسعار الصرف، هذا من جهة و من جهة أخرى من الممكن إتباع سياسة معينة لسعر الصرف تشجع على توفير و تأمين استيرادات معينة، و بالعكس أيضا من الممكن عرقلة الاستيرادات الغير مرغوب فيها، بواسطة سياسة سعر الصرف، و هكذا، و من هنا يتبين مدى أهمية هذه الوظيفة في الاقتصاد ككل<sup>3</sup>.

و هنا يمكن الاستشهاد بواقع التبادل التجاري بين الولايات المتحدة و اليابان، فقد أحدث الارتفاع لسعر صرف الدولار إزاء الين الياباني إلى إقبال الأمريكيين على شراء السيارات اليابانية التي تبدو لهم أرخص من السيارات الأمريكية، علاوة على ما تحتويه من تقنيات، مما قاد ذلك إلى انتعاش الصادرات اليابانية من السيارات .

<sup>1</sup> عرفات تقي الحسني، مرجع سبق ذكره، ص149

<sup>2</sup> د. محمد العربي ساكر، "محاضرات في الإقتصاد الكلي"، دار الفجر للنشر، 2006، ص 98.

<sup>3</sup> عرفات تقي الحسني، مرجع سبق ذكره ص150.

ج- وظيفة توزيعية :

يمارس سعر الصرف اعتياديا وظيفه توزيعية داخل الاقتصاد الوطني أو على المستوى الدولي، فمن المعروف أن التجارة الخارجية تقوم بوظيفة توزيعية للثروات الوطنية من خلال عملية التبادل التجاري و كما هو معلوم فإن التبادل التجاري بين بلدين يتم عن طريق الأسعار، لذا يمكن القول أن سعر الصرف يعمل من جانبه على دعم الوظيفة التوزيعية التي تقوم بها التجارة الخارجية للدخل القومي بين البلدين<sup>1</sup>. و لو عدنا إلى مثالنا السابق في حالة ارتفاع القيمة الخارجية للدولار الأمريكي و بافتراض أن اليابان تستورد الحبوب من الولايات المتحدة فهنا ستضطر اليابان من دفع زيادة في الدولارات على استيرادها توازي نسبة الارتفاع في قيمة الدولار إزاء الين الياباني مما سيؤثر على احتياطات اليابان من الدولارات، في حين سترتفع الاحتياطات الأمريكية من الدولارات، و ينطبق ذلك أيضا في حالة انخفاض قيمة الدولار الأمريكي إزاء الين الياباني ... وهكذا، إذن فإن عملية تخفيض أو زيادة القيمة الخارجية للعملة، أي التغير في سعر صرفها، سيؤثر على حجم الاحتياطي الموجود بمهينة الرصيد لدى البنوك المركزية في الأقطار الأخرى، و تحسب هذه الآلية لسعر الصرف في حالة التدفقات الدولية لرأس المال طلبا للاستثمارات و المضاربات في أسواق النقد أيضا<sup>2</sup>.

II-1-2 أهمية سعر الصرف :

يعتبر سعر الصرف مهما لأنه يؤثر في الأسعار النسبية للسلع المحلية مقارنة بالسلع الأجنبية حيث يتحدد سعر سلعة صنعت في الولايات المتحدة بالأورو بواسطة عاملين اثنين : سعر هذه السلعة بالدولار و سعر الصرف أورو/دولار.

نفترض أن مواطن فرنسي قرر شراء حاسوب يباع بمبلغ 2000 دولار في الولايات المتحدة، إذا كان سعر الصرف أورو/دولار يساوي 1.1789 (كما هو الحال في 4 جانفي 1999) فإن هذا الحاسوب سيكلفه بفرنسا 1696 أورو . نفترض مرة أخرى أن هذا الفرنسي سينتظر إلى غاية 26 أكتوبر 2000 لينفذ عملية الشراء، في حين أن سعر صرف الأورو انخفض إلى 0.8252 : نفس الحاسوب (مع افتراض

<sup>1</sup> أمين رشيد كنونة، "الاقتصاد الدولي"، مطبعة الجامعة ببغداد، العراق، 1980، ص205.

<sup>2</sup> عرفات تقي الحسني، مرجع سبق ذكره ص151.

أن سعره بالدولار يبقى ثابت) سيكلفه أكثر. أي 2424 أورو، إن هذا التدهور في الأورو هو متوافق مع التحسن في الدولار الذي خفض سعر السلع الأوروبية في الولايات المتحدة.

بحيث أن إذا قرر مثلا مواطن أمريكي شراء قارورة عطر بمبلغ 1000 أورو في فرنسا، لذا سيدفع 1178 دولار إذا اشتراها في بداية 1999. مقابل فقط 825 دولار إذا انتظر إلى غاية أكتوبر 2000.

و منه يمكن القول أنه عندما عندما تتحسن قيمة عملة ما فإن السلع المحلية لهذا الاقتصاد التي تباع إلى الأجنبي ستصبح أكثر غلاء و السلع الأجنبية المستوردة ستصبح أقل غلاء، و بالعكس عندما تتدهور عملة اقتصاد ما فإن سعر صادراته سينخفض في حين أن سعر وارداته سيرتفع.

و بهذا كله فإن سعر الصرف يجسد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي و باقي الاقتصاديات، فضلا عن كونه وسيلة هامة للتأثير على تخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية و على ربحية الصناعات التصديرية و تكلفة الموارد المستوردة، و من ذلك على التضخم و الإنتاج و العمالة، و هو بالإضافة إلى ذلك يربط بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي و أسعارها في السوق العالمية، فالسعر العالمي و السعر المحلي للسلعة مرتبطان من خلال سعر الصرف<sup>1</sup>.

## II-2 سياسة سعر الصرف :

إن جميع اقتصاديات العالم مرتبطة بعضها ببعض بطريقة تجعل من السياسات النقدية و الموازنة التي يتم تبنيها و تطبيقها في دول معينة تؤثر على الإنجاز الاقتصادي للدول الأخرى كذلك يضاف إلى هذا مسألة الاختلاف في التوجهات التي عرفتتها السياسات الاقتصادية لكل دولة على حدى و على الخصوص عند تبني البعض منها مبدأ الحماية و التي جميعها تقلل من آفاق التعاون في ميدان التجارة الدولية، فرغم أن مجالات التنسيق و التعاون واسعة إلا أنها تتطلب التركيز على أمور هامة في مجال السياسة الاقتصادية الدولية الكلية، و ما يترتب عنها من علاقات سياسات سعر الصرف، و من أجل معرفة الآثار المختلفة لسياسة سعر الصرف فإنه من المهم التفرقة بين التغيرات في سعر الصرف الإسمي و أسعار الصرف الحقيقية فالتغير في سعر الصرف الإسمي بين عمليتي بلدين يعزز في تغير سعر الصرف الحقيقي الواقعي الذي يسود في السوق أما التغير في سعر الصرف الحقيقي فيمثل التغير في السعر الإسمي معدلا بالفروقات التي تحدث

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007، ص103.



في معدلات التضخم بين البلدين و في آخر المطاف فإن القيمة الحقيقية للعملة هي التي تؤثر على تنافسية منتجات أحد البلدين<sup>1</sup>.

إن سياسة الصرف تسعى إلى فهم تغيرات سعر الصرف، لكي لا تكون عاقبتها وخيمة على الأعوان الاقتصاديين، فالأعوان الاقتصاديون خلال قيامهم بعلاقاتهم الخارجية يتعرضون لأخطار الصرف، هذا ما يعرف و كأنه إمكانية تحقيق خسارة في الصرف و أيضا السلطات النقدية تحدد كهدف تأطير تقلبات سعر الصرف للحد من هذا الخطر، زيادة على هذا، تعد كأداة لتقوية الإقتصاد عندما يتعد سعر الصرف عن تعادل القوة الشرائية.

و بهذا تعتبر سياسة الصرف جزءا من السياسة الإقتصادية التي تسمح أهدافها كالتشغيل الكامل ، النمو الإقتصادي، استقرار الأسعار و التوازن الخارجي<sup>2</sup>.

## II-2-1 : أهداف سياسة سعر الصرف :

تسعى سياسة سعر الصرف إلى تحقيق جملة من الأهداف التي من بينها :

### ✓ مقاومة التضخم :

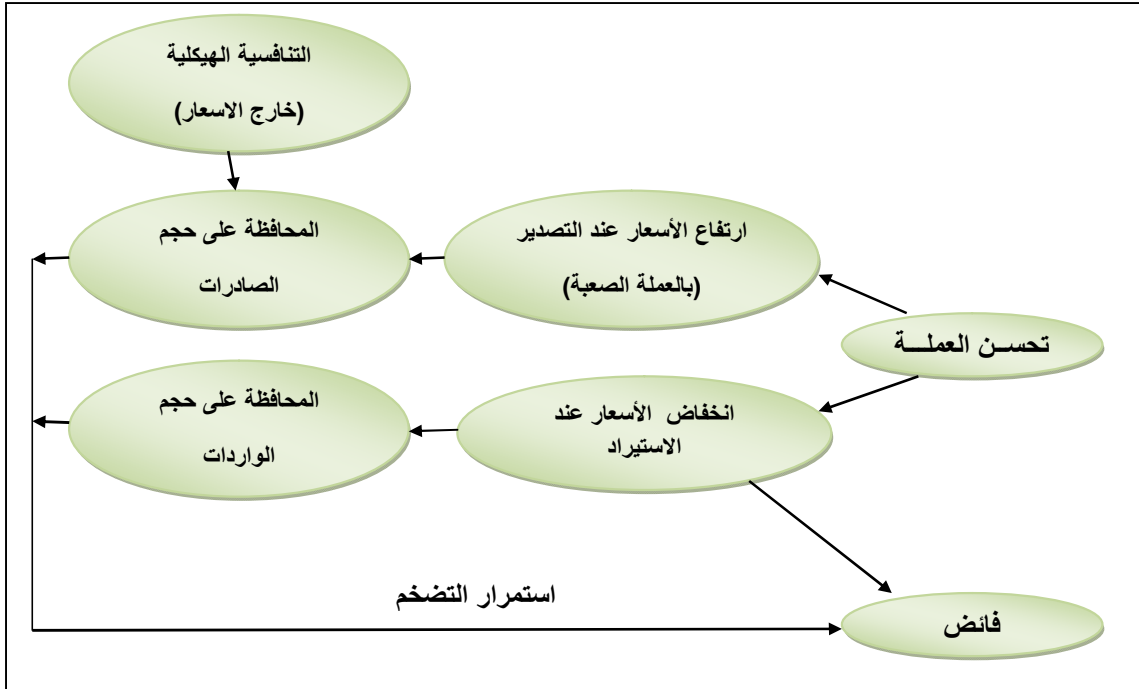
يساهم التحسين في سعر الصرف إلى انخفاض مستوى التضخم المستورد و تحسن في مستوى تنافسية المؤسسات و على جلب رؤوس الأموال الأجنبية الذي يرجع أساسا إلى انخفاض تكاليف الاستيراد، و بالتالي انعكاسه بالإيجاب على المستوى العام للأسعار و تتضاعف أرباح المؤسسات بما يمكنها من ترشيد أداة الإنتاج في المدى المتوسط. و هكذا تحقق المؤسسات عوائد إنتاجية و تتمكن من إنتاج سلع ذات جودة عالية بما يعني تحسن تنافسية المنتج المحلي، و تسمى هذه الظاهرة بالحلقة الفاضلة (vertueux) للعملة المحلية و تم اعتمادها كأساس للسياسة المناهضة للتضخم التي تبنتها فرنسا انطلاقا من سنة 1983<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> غازي عبد الرزاق النقاش، " التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية"، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 1996، ص130.

<sup>2</sup> Jean longatte, Pascal Vanhove, "économie général" ،dunod,Paris,2001,p384.

<sup>3</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 131-132.

الشكل (01-04): ظاهرة الحلقة الفاضلة:



المصدر : عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره ص 131

✓ تخصيص الموارد :

يؤدي سعر الصرف الحقيقي الذي يجعل الاقتصاد أكثر تنافسية إلى تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية (الموجهة للتصدير) و هذا ما يعمل على توسع قاعدة السلع الدولية بحيث يصبح عدد السلع القابل للتصدير كبير و بالتالي يقل عدد السلع يتم استيرادها، و يزيد إنتاج السلع التي كانت تستورد محليا (إحلال الواردات)، و السلع التي يمكن تصديرها، و هكذا ينعكس أثر تغيير سعر الصرف الحقيقي في إعادة تخصيص الموارد في أسواق عوامل الإنتاج، إذ يؤدي انخفاضها إلى زيادة استخدام عنصري العمل و رأس المال في قطاع التصدير و في الصناعات المنافسة للاستيراد.

✓ توزيع الدخل :

يؤدي سعر الصرف دورا هاما في توزيع الدخل بين الفئات أو بين القطاعات المحلية، فعند ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير التقليدي (مواد أولية، زراعة) نتيجة انخفاض سعر الصرف الحقيقي فإن ذلك يجعله أكثر ربحية، و يعود الربح من هذا الوضع إلى أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تنخفض فيه القدرة الشرائية للعمال.

و عند انخفاض القدرة التنافسية الناجمة عن انخفاض سعر الصرف الإسمي (ارتفاع سعر الصرف الحقيقي) فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع القدرة الشرائية للأجور في الوقت الذي تنخفض فيه ربحية الشركات العاملة في قطاع السلع الدولية فيؤدي ذلك إلى تقلص استثمارها، و بهدف تقليص الآثار السلبية الناجمة عن سعر الصرف التنافسي يلجأ أصحاب القرار أحياناً إلى اعتماد أسعار صرف متعددة : سعر الصرف للصادرات التقليدية، سعر صرف للواردات الغذائية .... الخ.

✓ تنمية الصناعات المحلية :

يمكن للبنك المركزي اعتماد سياسة لتخفيض أسعار الصرف أو رفعه من أجل توجيه قطاع التجارة الخارجية و جلب رؤوس الأموال الأجنبية<sup>1</sup>.

## II-2-2 أدوات سياسة سعر الصرف :

تستعمل السلطات النقدية في كل دولة من الدول العديد من الأدوات و السياسات لتنفيذها سياسة سعر الصرف في الاقتصاد المحلي و أهم هذه الأدوات مايلي :

أ- تعديل سعر صرف العملة :

في حالة وجود خلل في ميزان المدفوعات تلجأ السلطات النقدية لتعديل توازن ميزان المدفوعات إلى تخفيض قيمة العملة أو إعادة تقويمها في حالة نظام أسعار الصرف الثابتة، أما في حالة نظام سعر الصرف المرن فتعمل على التأثير على تحسين أو تدهور قيمة العملة و تستخدم سياسة التخفيض على نطاق واسع لتشجيع الصادرات، و تتضمنها في العادة برامج التصحيح المدعومة من قبل صندوق النقد الدولي.

ب- استخدام احتياطات الصرف :

في ظل أسعار الصرف الثابتة أو شبه المدارة تلجأ السلطات النقدية إلى المحافظة على سعر صرف عملتها، فعند انهيار عملتها تقوم ببيع العملات الصعبة لديها مقابل العملة المحلية و عندما تكون الاحتياطات غير كافية يقوم البنك المركزي بتخفيض العملة المحلية.

<sup>1</sup> سي محمد فايزة، مرجع سبق ذكره، ص15.

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

ت- استخدام سعر الفائدة :

عندما تكون العملة ضعيفة يقوم البنك المركزي باعتماد سياسة سعر الفائدة المرتفع لتعويض خطر انهيار العملة .

ث- مراقبة الصرف :

تقضي سياسة مراقبة الصرف بإخضاع المشتريات و مبيعات العملة الصعبة إلى رخصة خاصة، و يتم استخدامها لمقاومة خروج رؤوس الأموال خاصة تلك الأموال الموجهة من أجل المضاربة. ومن بين التدابير التي تعتمدها السلطات النقدية :

✓ منع التسوية القبلية للواردات.

✓ الإلزام بإعادة العملات الأجنبية المحلية في الخارج نتيجة التصدير ضمن فترة زمنية محددة.

✓ تحديد المخصصات بالعملة الصعبة الموضوعة تحت تصرف المسافرين إلى الخارج قصد السياحة.

ج- إقامة سعر صرف متعدد :

يهدف هذا التدبير إلى تخفيض آثار حدة التقلبات في الأسواق و توجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحددة، و من أهم الوسائل المستخدمة هو اعتماد نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف بوجود سعرين أو أكثر، أحدهما مغالى فيه و يتعلق بالمعاملات الخاصة بالواردات الضرورية أو الأساسية أو واردات القطاعات المراد تدعيمها و ترقيةها، أما السلع الموجهة للتصدير أو الواردات غير الأساسية فتخضع لسعر الصرف العادي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص134-137.

## II-2-3 أشكال سياسات سعر الصرف :

### II-2-3-1 سياسة تخفيض القيمة الخارجية للعملة :

هي تلك العملية التقنية التي تقوم بموجبها السلطات العمومية (أو النقدية) بتخفيض قيمة العملة المحلية اتجاه قاعدة نقدية معينة و بالتالي اتجاه جميع العملات<sup>1</sup>. بمعنى آخر هو أن تقرر الدولة تخفيض قيمة عملتها مقابل العملات الأجنبية، بحيث تصبح تساوي عددا أقل من ذي قبل من هذه العملات، و معنى هذا التخفيض هو إجراء يخفض سعر صرف العملة، و يخفض قوتها الشرائية في الخارج<sup>2</sup>. فإذا كان لدينا 1 دولار = 100 دينار و خفضنا قيمة الدينار ب 10% فسعر الصرف الجديد يكون : 1 دولار = 110 دينار.

أما الأسباب التي تدعو البلد لتخفيض القيمة الخارجية لعملته المحلية هي<sup>3</sup>:

✓ معالجة العجز في ميزان المدفوعات.

✓ ارتباط العملة بكتلة نقدية معينة : أي ارتباط عملات الدول بالمناطق النقدية المختلفة مثل منطقة الدولار و منطقة الفرنك... الخ، فالتغير الحاصل في قيمة العملة القيادية سينعكس على القيمة الخارجية لبقية العملات.

✓ تحديد سعر الصرف الواقعي للعملة المحلية بحيث يمكن للمواطن شراء بضائع و خدمات في البلد الأجنبي مساويا لكمية و نوعية البضائع و الخدمات التي ستطيع شرائها في بلده.

أ- أهداف تخفيض قيمة العملة :

يمكن تقسيم أهداف تخفيض قيمة العملة إلى ثلاث أهداف رئيسة خلال الفترات التالية<sup>4</sup>:

✓ في المدى القصير : تقليل و معالجة العجز في الميزان التجاري لأن قيمة الواردات تقل مقارنة بقيمة الصادرات و منه تسجيل رصيد موجب في الميزان التجاري.

✓ في المدى المتوسط : زيادة القدرة التنافسية للسلع الوطنية.

<sup>1</sup> صفوة عبد السلام عوض الله، "سعر الصرف و أثره على علاج اختلال ميزان المدفوعات"، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000، ص33.

<sup>2</sup> عادل أحمد حشيش، مجدي محمود شهاب، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2005، ص229.

<sup>3</sup> عرفان تقي الحسني، مرجع سبق ذكره، ص 152.

<sup>4</sup> Dominique Plihon, "les taux de changes", édition la découverte, Paris, 2001, p 92.

✓ في المدى الطويل : تسجيل أرصدة موجبة من احتياطات الصرف الأجنبي تستعمل لمواجهة الصدمات المالية المستقبلية.

و حتى تتحقق أهداف التخفيض لأبد من توافر مجموعة من الشروط أهمها :

❖ وجود طلب على السلع و الخدمات الوطنية من الخارج، أي اتسام الطلب العالمي على منتجات الدولة بقدر كاف من المرونة.

❖ وجود طاقة إنتاجية عالية بغية مواجهة الطلب الخارجي، أي اتسام العرض المحلي لسلع التصدير بقدر كاف من المرونة.

❖ ضرورة توفر استقرار في الأسعار المحلية و عدم ارتفاعها بعض التخفيض حتى لا ينعكس هذا الارتفاع على تكلفة المنتجات المحلية.

❖ عدم قيام الدول المنافسة الأخرى بتخفيض قيمة عملتها أو ما يسمى بالمعاملة بالمثل.

❖ استجابة السلع المصدرة للمواصفات، الجودة و المعايير الدولية الضرورية للتصدير<sup>1</sup>.

❖ الاستجابة لشروط مارشال- لينر روبنسن القاضي بأن تكون القيمة المطلقة لمجموع مروانات الطلب على الصادرات ( $D_x$ ) و الواردات ( $D_m$ ) أكبر من الواحد<sup>2</sup>.

ب- آثار سياسة التخفيض :

تشير تجارب الدول التي لجأت على تخفيض قيمة عملاتها المحلية في ظل غياب الشروط السابقة إلى أن العملية المذكورة غالبا ما تقود إلى النتائج التالية :

- ارتفاع الأسعار في الداخل و بالتالي تدهور الثقة في العملة المحلية، و انخفاض المستوى المعيشي للطبقات ذات الدخل المحدود.

- هروب رؤوس الأموال إلى الخارج.

- تزايد مدفوعات خدمة الديون الخارجية حينما تكون مقومة بالعملات القيادية و بالمقابل ستخفض قيمة الأصول من العملة المختصة لدى الدول الأخرى<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Jean Bourget, Arcangelo Figliuzzi, Yves Zenou, "Monnaies et systèmes monétaires", Bréaln 2002, p 32-34

<sup>2</sup> سامي عفيفي حاتم، "التجارة الخارجية بين التنظيم و التنظيم"، الدار المصرية اللبنانية للطباعة و النشر، القاهرة، 1994، ص45

- لجوء المقيمين إلى ادخار عملات أجنبية بدل المحلية و ميولهم إلى الاستهلاك نظرا إلى ضعف الثقة في العملة المحلية.

- انخفاض معدل الادخار الوطني مما يؤثر بشكل سلبي على إمكانية تمويل المشاريع التنموية.

و هكذا فالتخفيض لا يعتبر وسيلة آلية لتحسين وضعية ميزان المدفوعات بل تتوقف الآثار النهائية له على عوامل عديدة متداخلة، فالتخفيض إذ يمهّد لمثل هذا التحسن فإن الأثر النهائي له يتوقف على السياسة الاقتصادية اللاحقة للتخفيض<sup>2</sup>.

ت- انخفاض قيمة العملة :

يقصد بانخفاض قيمة عملة البلد إزاء العملات الأجنبية الأخرى في سوق الصرف الأجنبي (دون أن يكون لذلك علاقة بتغير المحتوى الذهبي للعملة) و يحدث الانخفاض نتيجة لعوامل السوق من العرض و الطلب، و هذا يعني أن الانخفاض المذكور يحصل في حالة ترك قوى السوق تحدد سعر العملة.

و تتمثل أهم العوامل المؤدية إلى انخفاض القيمة الخارجية لعملة البلد فيما يلي<sup>3</sup>:

✓ زيادة الاستيراد و انخفاض التصدير.

✓ ارتفاع معدل التضخم المحلي مقارنة بمعدل التضخم للشركاء التجاريين.

✓ انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية المحلية.

✓ ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية في الخارج.

## II-2-3-2 سياسة الرقابة على الصرف :

لقد ظهرت هذه السياسة منذ زمن بعيد في شكل منع استيراد و تصدير المعادن النفيسة و السبائك الذهبية، فانتشرت أكثر بعد الحرب العالمية الثانية و خاصة بعد انهيار قاعدة الذهب و أزمات الكساد العالمية بطرق مختلفة تماشى مع التطورات و التغيرات الاقتصادية لهذه الدول.

<sup>1</sup> جيوري محمد، "أنظمة اسعار الصرف و النمو الاقتصادي - دراسة حالة اقتصاد : الجزائر، المغرب، السعودية و عمان-"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2006-2007، ص 45.

<sup>2</sup> زينب حسن عوض الله، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار الفتح للطباعة و النشر، الإسكندرية، 2003، ص305.

<sup>3</sup> سامي عفيفي حاتم، مرجع سبق ذكره، ص222.

و يقصد بمراقبة الصرف أو مراقبة النقد أنه كل تدخل من جانب السلطات النقدية بهدف التأثير في سعر الصرف، و في ظل هذا النظام تتحقق المساواة بين الصادرات و الواردات أي بين عرض و طلب الصرف الأجنبي عن طريق تدخل الدولة بتحديد الواردات و الرقابة على حركات رؤوس الأموال، فالتوازن في سوق الصرف في ظل نظام الرقابة على الصرف يتحقق عن طريق التدخل المباشر للدولة في ظروف الطلب و العرض<sup>1</sup>.

إذن هو إشراف الدولة و تحكمها في عرض الصرف الأجنبي و الطلب عليه، و لذلك فإن الدولة لا تتيح للأفراد حرية التعامل بالصرف الأجنبي بيعا و شراء، و إنما تقوم الدولة ذاتها بذلك عن طريق تحديد التعامل بالصرف الأجنبي بالشكل الذي يحقق الأغراض و الأهداف التي تتوخاها الدولة من مثل هذا التحديد<sup>2</sup>.

#### أ- أهداف الرقابة على الصرف :

كانت هذه السياسة في بداية الأمر تهدف إلى تحقيق ثبات و استقرار أسعار صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية، لكن مع محاولة اغلب الدول إرساء التنمية الاقتصادية من خلال النظام الشامل، عمدت إلى اتخاذ سياسة الرقابة باعتبارها وسيلة من وسائل السياسة النقدية<sup>3</sup>، و تختلف ظروف فرضها باختلاف الهيكل الاقتصادي للدول، و تهدف إلى :

- حماية القيمة الخارجية للعملة الوطنية المهتدة بالتدهور في الأسواق الخارجية، باعتبار أن التذبذب في سعر العملة الوطنية يؤثر في حركة الصادرات و الواردات و كذا رؤوس الأموال، مما يدفع السلطات النقدية إلى تثبيت سعر الصرف الرسمي باتخاذها لإجراءات تخص بيع و شراء العملات الأجنبية، و بالتالي الحيلولة دون المضاربة في العملة الوطنية.
- تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، من خلال الحد من الواردات، و تشجيع الصادرات من السلع و الخدمات، عوض أن تلجأ إلى تخفيض سعر صرف العملة الوطنية أو اتخاذ إجراءات انكماشية<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> عادل أحمد حشيش، مرجع سبق ذكره، ص 265

<sup>2</sup> فليح حسن خلف، "التمويل الدولي"، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، عمان، 2004، ص 79.

<sup>3</sup> الفار ابراهيم محمد، "سعر الصرف بين النظرية و التطبيق"، دار النهضة العربية، القاهرة، 1992، ص 70.

<sup>4</sup> حمدي عبد العظيم، "سياسة سعر الصرف و علاقته بالموازنة العامة للدولة"، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1984، ص 56.



- حماية الصناعة المحلية من المنافسة الأجنبية، و ترقيتها من خلال الامتناع مثلا عن بيع العملات الأجنبية من أجل شراء سلع منافسة لتلك المنتجة محليا أو بيعها بسعر صرف مرتفع عن السعر العادي.
  - منع خروج رؤوس الأموال إلى الخارج، عن طريق سن إجراءات قانونية و تنظيمية تقيد أو تمنع هروب رؤوس الأموال الوطنية إلى الخارج و توجه استثمارات النقد الأجنبي في المشروعات ذات الأولوية و المتضمنة في خطط التنمية الاقتصادية.
  - حماية الاقتصاد الوطني من انعكاسات الاقتصاد العالمي، ففي حالة الكساد مثلا قد تلجأ الدولة إلى التوسيع النقدي، فترتفع الأسعار و الدخول، و بالتالي تقل الصادرات و ترتفع الواردات، مما يؤدي إلى اختلال ميزان المدفوعات، فتلجأ الدولة إلى فرض نظام الرقابة للرفع من الصادرات و الحد من الواردات، و بالتالي إمكانية إتباع سياسة اقتصادية داخلية.
- تعتبر هذه الأهداف جميعها متداخلة و متكاملة، تسعى إلى تحقيقها خاصة البلدان النامية من خلال تقنيات و أساليب محددة.

ب- وسائل الرقابة على الصرف :

يمكن التمييز بين نوعين من وسائل الرقابة على الصرف<sup>1</sup> :

✓ وسائل الرقابة المباشرة : يمكننا توضيحها في الجدول التالي :

الجدول (01-01): وسائل الرقابة المباشرة

التدخل المباشر	يقصد به قيام الحكومة بالتدخل في سوق الصرف الأجنبي لتثبيت سعر الصرف عند مستوى أعلى أو أقل من سعر الصرف السائد في سوق الصرف الأجنبي.
تقييد الصرف الأجنبي	يتم تجميع كل العملات الأجنبية المكتسبة لدى البنك المركزي للدولة الذي يقوم بتخصيصها طبقا لقواعد معينة تحددها الحكومة، و من أهم الوسائل المتبعة لتقييد الصرف الأجنبي :

<sup>1</sup> موري سمية، "أثار تقلبات أسعار الصرف على العائدات النفطية، دراسة حالة الجزائر"، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة تلمسان، 2009-2010، ص46.

<p>1-التخصص طبقاً للأولويات : تخصيص كل كميات الصرف الأجنبي المتاحة لدى البنك المركزي لتمويل الواردات الضرورية.</p> <p>2-أسعار الصرف المتعددة : يقوم البنك المركزي بتحديد أسعار صرف منخفضة لشراء العملات اللازمة لدفع قيمة الواردات الضرورية، و تحديد أسعار صرف مرتفعة على جانب الصادرات.</p> <p>3-الحسابات المحمّدة : تقوم الدولة بتقييد المدفوعات على الواردات التي تستق للدائنين الأجانب في شكل حسابات محمّدة لدى البنك المركزي.</p>	
<p>تعني الاتفاق بين دولتين على أن تفتح كل منهما حساباً للدولة الأخرى بينكما المركزي و بعملتها المحلية، حيث تتم تسوية المدفوعات عن الصادرات و الواردات التي تتم فيها بينهما على أن يتم الاتفاق على أسعار صرف معينة و تعرف هذه الإتفاقيات بالإتفاقيات الثنائية.</p>	<p>اتفاقيات المقاصة</p>
<p>هي صورة من صور الإتفاقيات الثنائية لكنها تشمل إلى جانب المعاملات بالسلع معاملات الخدمات مثل رسوم الشحن، خدمة الديون ...</p>	<p>اتفاقيات الدفع</p>

المصدر : موري سمية، مرجع سبق ذكره، ص46.

✓ وسائل الرقابة الغير مباشرة : يمكننا توضيحها في الجدول التالي :

#### الجدول (01-02) : وسائل الرقابة الغير مباشرة

<p>تهدف إلى الحد من الواردات و تتمثل في تقييد الواردات عن طريق حصص الإستيراد، الرفع من الضرائب و الرسوم الجمركية.</p>	<p>القيود الكمية</p>
<p>تهدف إلى تنشيط التصدير بهدف زيادة القيمة الكلية للصادرات.</p>	<p>تقديم إعانات التصدير</p>
<p>يؤثر سعر الفائدة على حركة رؤوس الأموال داخل و خارج الدولة، فرفع سعر الفائدة يزيد من تدفقات رؤوس الأموال إلى الدولة و بالتالي يزيد الطلب على العملة المحلية و ارتفاع قيمتها الخارجية.</p>	<p>رفع أسعار الفائدة</p>

المصدر : موري سمية، مرجع سبق ذكره، ص47.

ت- أشكال الرقابة على الصرف :

يمكن القول أن هناك ثلاثة أشكال رئيسة للرقابة على الصرف<sup>1</sup>:

- الرقابة الكمية على الصرف :

تعتمد على التدخل الإداري المباشر في إحداث التكافؤ بين إيرادات الدولة و مدفوعاتها و على قرارات السلطة النقدية في توزيع الصرف على طلبيه.

- الرقابة السعرية أو تعدد أسعار الصرف :

هي التي تهدف للسيطرة على الطلب على الصرف الأجنبي عن طريق فرض سعر خاص لكل طائفة من طوائف المعاملات الاقتصادية أو لكل نوع منها.

- الرقابة المختلطة أو المركبة :

يعترف في ظلها لكل من سعر الصرف و التقدير الإداري بدور أساسي في الرقابة على المعاملات التي تتولد عنها مدفوعاتها.

فالرقابة الكمية للصرف تتمثل في إلزام الأفراد أن يعرضوا للبيع على السلطة النقدية كافة ما يتحصل عليه من عملة أجنبية أو من حقوق بالعملة الأجنبية، أو يتم إخضاع المعاملات لضرورة الحصول على ترخيص إداري سابق كما يمكن للبلد أن يمارس في هذا السياق سياسة التمييز في المعاملات.

ث- سلبيات الرقابة على الصرف :

لقد رأينا محاسن الرقابة على الصرف من خلال تقييم أهدافها لكنها تبقى تعاني من بعض المساوئ أهمها:

- تقف الرقابة عائقا في وجه نمو المبادلات التجارية، من خلال فرض قيود على حركة التصدير و الاستيراد مما يثبط التنمية الاقتصادية.

<sup>1</sup> محمد زكي الشافعي، "مقدمة في العلاقة الاقتصادية الدولية"، دار النهضة العربية، القاهرة، 1973، ص169.

- تعرقل حرية تنقلات رؤوس الأموال من و إلى الخارج، مما يسبب تخوف المستثمرين من عدم إمكانية تحويل أرباحهم، الشيء الذي يعيق جلب الاستثمارات الأجنبية.
- تؤدي إلى التضخم المحلي و المغالاة في تقييم العملة الوطنية، مما يساعد على ظهور سوق صرف موازية.
- قد تؤدي إلى تشويه حاد للحوافز الاقتصادية، و فرض تكاليف على الاقتصاد من خلال إساءة توزيع الموارد الإنتاجية الاستهلاكية، و بالإضافة إلى دعم السلع الأساسية من خلال نظام الصرف و ليس من خلال إعانات الميزانية الأكثر وضوحاً يؤدي إلى إخفاء التكاليف الأساسية، و في نفس الوقت يفرض تشوهات في جوانب أخرى من الاقتصاد<sup>1</sup>.

## II-2-3-3 سياسة مال موازنة الصرف :

عندما تركت بعض الدول عيار الذهب بدأت قيم عملاتها تتقلب في حدود واسعة مما أدى إقبال المضاربين على عمليات المضاربة في الصرف الخارجي بقصد الربح، كذلك أخذت رؤوس الأموال تنتقل من دولة إلى أخرى سعياً وراء الأمن و الطمأنينة.

و اجتناباً لتقلبات أسعار الصرف قامت إنجلترا سنة 1932 و تلتها الولايات المتحدة سنة 1933 بإنشاء ما يسمى بمال موازنة الصرف، إذ أنشأت وزارة المالية البريطانية حساب موازنة الصرف و عهدت إلى إدارته إلى البنك المركزي على أن يكون حساباً مستقلاً عن حسابات البنك للمحافظة على سرية، و وضعت الحكومة البريطانية تحت تصرف البنك 100 مليون جنيه استرليني في صورة سندات خزينة، و لقد استخدم هذا الرصيد لشراء العملات الأجنبية و التي أصبحت نواة لاحتياطي يستخدم لوقف و تخفيف حدة تقلبات أسعار الصرف.

ففي سنة 1932 تجمع لدى إنجلترا رصيد كبير من العملات الأجنبية و كان من المؤكد لولا وجود مال موازنة الصرف أن يحدث ارتفاع كبير في أسعار الجنيه الاسترليني في سوق الصرف الخارجي<sup>2</sup>، إلا أن هذه السياسة و إن كانت ملائمة التطبيق في الدول المتقدمة فإن الدول الفقيرة لن تحتاج لتبني هذه السياسة بسبب عدم قدرتها على توفير احتياطي كاف لمقابلة التقلبات في الطلب و العرض للعملات الأجنبية.

<sup>1</sup> محمد أحمد العريان، "تعدد اسعار الصرف-تجربة الدول النامية"، مجلة التمويل و التنمية، ديسمبر 1994، ص29.

<sup>2</sup> محمد عبد العزيز عجمية، "الاقتصاد الدولي"، دار الجامعات المصرية، الإسكندرية، 1977، ص94.

و موازنة الصرف عبارة عن احتياطي مكون من عملات و موضوع تحت يد سلطة مركزية بغرض التدخل في سوق الصرف لمنع التقلبات الغير مناسبة، فعملها هو التصرف في العملات الأجنبية شراء و بيعا قصد منع التقلبات العنيفة في سعر الصرف، فإذا وجد أن سعر الصرف قد ارتفع عن المستوى المطلوب يتدخل في السوق عارضا أن يبيع العملة الوطنية مما يؤدي إلى خفض سعر صرفها، أما إذا انخفض سعر الصرف يتدخل في السوق عارضا أن يشتري العملة الوطنية مما يؤدي إلى رفع سعر صرفها، و يمكن تشبيه عمليات صندوق موازنة الصرف بدور البنك المركزي في عمليات السوق المفتوح<sup>1</sup>.

و تتعرض عمليات صندوق موازنة الصرف لعدة مخاطر منها :

✓ هذه الصناديق مهددة بفقدان مبالغ كبيرة في عمليات الصرف، ففي الحالة العادية مثلا يقوم بشراء 1 دولار مقابل 6 جنيهات استرلينية و عندما ينخفض سعر الصرف إلى 1 دولار مقابل 7 جنيهات استرلينية فعليه أن يتدخل في السوق لشراء العملة الوطنية و بالتالي فإنه يتعرض لخسارة كبيرة.

✓ عمليات الصرف لا تكون فعالة إذا كانت هناك حركات ضخمة لرؤوس الأموال لأن احتياطات صندوق موازنة الصرف من العملات و الذهب غير كافية عندئذ لمواجهة تلك الحركات.

و لعل الهدف الأساسي لإنشاء صندوق الصرف هو تنظيم سعر الصرف عن طريق التدخل لموازنته أي للاحتفاظ به في مستوى معين يعتبر مستوى التوازن بالنسبة له.

## II-3 أنظمة سعر الصرف :

يقصد بنظام الصرف تلك الكيفية التي حددت على أساسها أسعار صرف العملات، و قد تعددت أنظمة الصرف عبر التاريخ بسبب تعدد الأنظمة النقدية الدولية.

### II-3-1 : أنظمة الصرف قبل انهيار نظام بروتن وودز :

يمكن حصر أنظمة الصرف قبل انهيار نظام بروتن وودز فيمايلي :

<sup>1</sup> مجدي محمود شهاب، "الاقتصاد الدولي المعاصر"، دار الجامعة الجديدة، ص 265

**II-3-1-1 أسعار الصرف في ظل قاعدة الذهب :**

كان هذا النظام مطبق في أوروبا طوال القرن 19م و حتى قيام الحرب العالمية الأولى، و تطلق قاعدة الذهب على النظام التي يتم بمقتضاه ربط قيمة العملة الوطنية لكل دولة مشتركة فيه بوزن معين من الذهب، و على هذا الأساس تنشأ علاقة سعرية محددة و ثابتة بين الذهب و العملات الوطنية للدول المختلفة المشتركة في هذا النظام، و يترتب على احتفاظ كل دولة بسعر ثابت لعملتها مقومة بالذهب أن يتحقق سعر ثابت للعملات .

و يتطلب هذا النظام توفر شروط أساسية هي :

- تحديد قيمة ثابتة للعملة الوطنية بالذهب.
- ضمان قابلية العملة الوطنية للصرف بالذهب أو العكس بلا قيد و لا شرط طبقا للمعدل الثابت المحدد بوزن وحدة العملة بالذهب.
- حرية تصدير و استيراد الذهب<sup>1</sup>.

و مع ذلك فإن الثبات المطلق لسعر الصرف لا يتحقق دائما و تكون في الواقع حدود يتغير داخلها سعر الصرف و هي ما يعرف بنقطة خروج الذهب و نقطة دخول الذهب.

**II-3-1-2 أسعار الصرف في ظل قاعدة العملات الورقية :**

لم تم خلال نهاية الحرب العالمية الأولى انتشار في استخدام العملات الورقية على إثر انهيار قاعدة الذهب فيما استخدم الذهب لغرض الاستيرادات العسكرية، و من أهم سمات قاعدة العملات الورقية نجد:

- عدم إمكانية تحويل الورقة النقدية إلى ذهب أو العكس.
- تخضع تجارة الذهب إلى قيود حكومية.
- تحدد الورقة النقدية بسعر رسمي و كذا الحال بالنسبة لمحتواها الذهبي.
- تخضع قيمة هذه الأوراق إلى تقلبات واسعة.

<sup>1</sup> سامي عفيفي حاتم، مرجع سبق ذكره، ص64.

- تعد الورقة النقدية وسيلة للمدفوعات و هي ذات قوة إبراء قانونية<sup>1</sup>.

إن أسعار الصرف في ظل هذه القاعدة تتحدد على أساس تفاعل العرض و الطلب، أي أن الطلب الأجنبي و عرضه يخضعان لأحكام القواعد العمة المتعلقة بالطلب و العرض.

### II-3-1-3 أسعار الصرف في ظل نظام الرقابة على الصرف :

ظهر نظام الرقابة على الصرف الأجنبي في نطاق واسع بشكل لم يعهده العالم من قبل أثناء الأزمة الاقتصادية الكبرى في فترة 1929-1933 حيث بدأت ألمانيا و دول أوروبا الوسطى و دول أمريكا اللاتينية في تطبيقه<sup>2</sup>.

و كما وضحنا سابقا فإن جوهر نظام الرقابة يتمثل في تدخل السلطات النقدية للتأثير في ظروف عرض الصرف الأجنبي و الطلب عليه، بحيث لا يسمح للمقيمين فيها بحرية بيع و شراء النقد الأجنبي بدون قيد أو شرط.

و يعتبر هذا النظام أداة فنية تستخدم لتحقيق العديد من الأغراض كمنع خروج رؤوس الأموال من الدولة و الحد من الواردات غير الضرورية، هذا بالإضافة إلى عزل الاقتصاد القومي عن الخارج حتى يمكن تحقيق سياسة العمالة الكاملة في الداخل دون الخشية من الاختلال في التوازن الخارجي للدولة.

### II-3-1-4 نظام استقرار أسعار الصرف :

بإنشاء صندوق النقد الدولي أتى نظام بروتن وودز بنظام نقدي دولي جديد أطلق عليه نظام استقرار الصرف.

و يتمثل جوهر هذا النظام في جعل أسعار الصرف مستقرة عند أسعار التعادل للعملات، حيث تقوم كل دولة بتحديد سعر صرف عملتها إلى الدولار الأمريكي أو الذهب حيث 1 دولار = 0.88867 غرام من الذهب، و تلتزم الدول الأعضاء في الصندوق بالمحافظة على التطبيق الفعلي لسعر التعادل بإتباع الوسائل الكفيلة بتحقيق سعر التعادل بشرط أن تكون متفقة مع أحكام الصندوق، و قد

<sup>1</sup> عرفان تقي الحسني، مرجع سبق ذكره، ص 173.

<sup>2</sup> سامي عفيفي حاتم، مرجع سبق ذكره، ص 68.

أباح الصندوق إمكانية ارتفاع أو انخفاض سعر الصرف الذي حددته الدولة لعمليتها بحدود 1% عن سعر التعادل.

و لا يعني نظام استقرار سعر الصرف جمود سعر التعادل و عدم قابليته للتغيير، فقد أقر اتفاق بروتن وودز مبدأ تغيير سعر التعادل لعملات الدول الأعضاء في الصندوق وفقا لقواعد محددة، ففي أوت 1968 قامت فرنسا بتخفيض قيمة عملتها بمعد 11.1% كما قامت ألمانيا برفع قيمة عملتها بنسبة 9%، و اشترط صندوق النقد الدولي موافقته للحصول على تخفيض في قيمة العملة للدول الراغبة في التخفيض بنسبة 10% من سعر التعادل الأصلي.

و قد شهد هذا النظام في السنوات الأولى من السبعينيات تحولا جذريا عندما تخلت البنوك المركزية سواء في خطوات فردية أو في خطوات مشتركة عن مساندة أسعار التعادل لعملاتها الوطنية، و تركت أسعار صرف عملاتها تتحدد وفقا لقوى العرض و الطلب عليها في السوق.

و لعل قرار الرئيس الأمريكي نيكسون بتاريخ 15 أوت 1971 بوقف تحويل الدولار إلى ذهب و تخفيض قيمته بنسبة 8% كان كفيل بإحداث فوضى كبيرة في النظام النقدي الدولي، حيث تم توسيع هامش التغيرات المباحة في قيمة العملات إلى 2.25% ارتفاعا أو انخفاضاً عن أسعار التعادل الجديدة بالدولار من خلال اتفاقية سميثونيان سنة 1971.

و في ظل عدم استقرار الأوضاع النقدية الدولية و إقدام الولايات المتحدة الأمريكية على تخفيض ثان للدولار الأمريكي سنة 1973 بنسبة 10% و عدم إمكانية بعض الدول الالتزام بالهامش المحدد أعلنت الدول تعويم عملاتها.

## II-3-2 : أنظمة الصرف بعد انهيار بروتن وودز .

بعد انهيار نظام بروتن وودز تعدد أنظمة الصرف و يمكن تلخيصها فيما يلي :

### II-3-2-1 : أنظمة سعر الصرف الثابتة :

في ظل هذه الأنظمة يمكن تثبيت سعر صرف العملة إلى :



أ- عملة واحدة :

حيث يتم ربط سعر صرف عملة البلد بعملة دولية أساسية تتميز بمواصفات معينة كالقوة و الاستقرار.

ب- سلة من العملات :

و يتم ربط العملة المحلية بسلة من العملات عادة ما تكون عملات الشركاء التجاريين أو من العملات المكونة لوحدة حقوق السحب الخاصة.

ج- سعر الصرف الثابت المرن :

في هذا النظام يتم المحافظة على ثبات قيمة العملة مع وجود هوامش معينة يكون مسموح فيها بتقلبات سعر الصرف، مع تحديد مجال التقلب المسموح به.

## II-3-2-2 نظام أسعار الصرف العائمة :

تتميز هذه الأنظمة بمرونتها للتعديل على أساس بعض المعايير كالمؤشرات الاقتصادية للبلد و على ضوء ذلك تقوم السلطات النقدية بتعديل أسعار صرفها، و نجد فيه :

التعويم الموجه أو المدار ضمن هذا المنظور تقوم السلطات النقدية بتعديل اسعار صرفها بناء على ما يتوفر لديها من احتياطي من العملات الأجنبية و الذهب و على أساس وضعية ميزان المدفوعات<sup>1</sup>، ويمكن التمييز بين التعويم النظيف و الذي تقوم السلطات النقدية في ظلّه بترك سعر الصرف يتحدد طبقاً لقوى العرض و الطلب في سوق الصرف الأجنبي و تنشئ في ذات الوقت ما يعرف باسم أموال موازنة الصرف.

أما التعويم الغير النظيف فيعني تدخل السلطات النقدية في أسواق الصرف الأجنبي بائعة أو مشتريّة بغرض التأثير على قيمة عملتها لتحقيق أهداف معينة.

## II-3-2-3 نظام سعر الصرف المتعدد :

يتميز هذا النظام بمظهرين أساسيين: من حيث بيع النقد الأجنبي أو شراؤه أو هما معا.

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 116.

فبالنسبة لبيع النقد الأجنبي تلجأ السلطات النقدية لفرض سعر صرف مرتفع بالنسبة للواردات من أجل حماية الصناعة المحلية من المنافسة، كما يمكن لها أن ترفع من سعر صرف عملتها للتخفيف من عبء ديونها الأجنبية. أما من حيث شراء النقد الأجنبي يمكن للسلطات النقدية تبني سعر صرف منخفض من أجل تشجيع الصادرات، و للحصول على دخل يمكنها رفع سعر صرف عملتها لمشاركة الشركات الأجنبية المستغلة للموارد الطبيعية كالبتروول نظرا لما تحققه هذه الشركات من أرباح<sup>1</sup>.

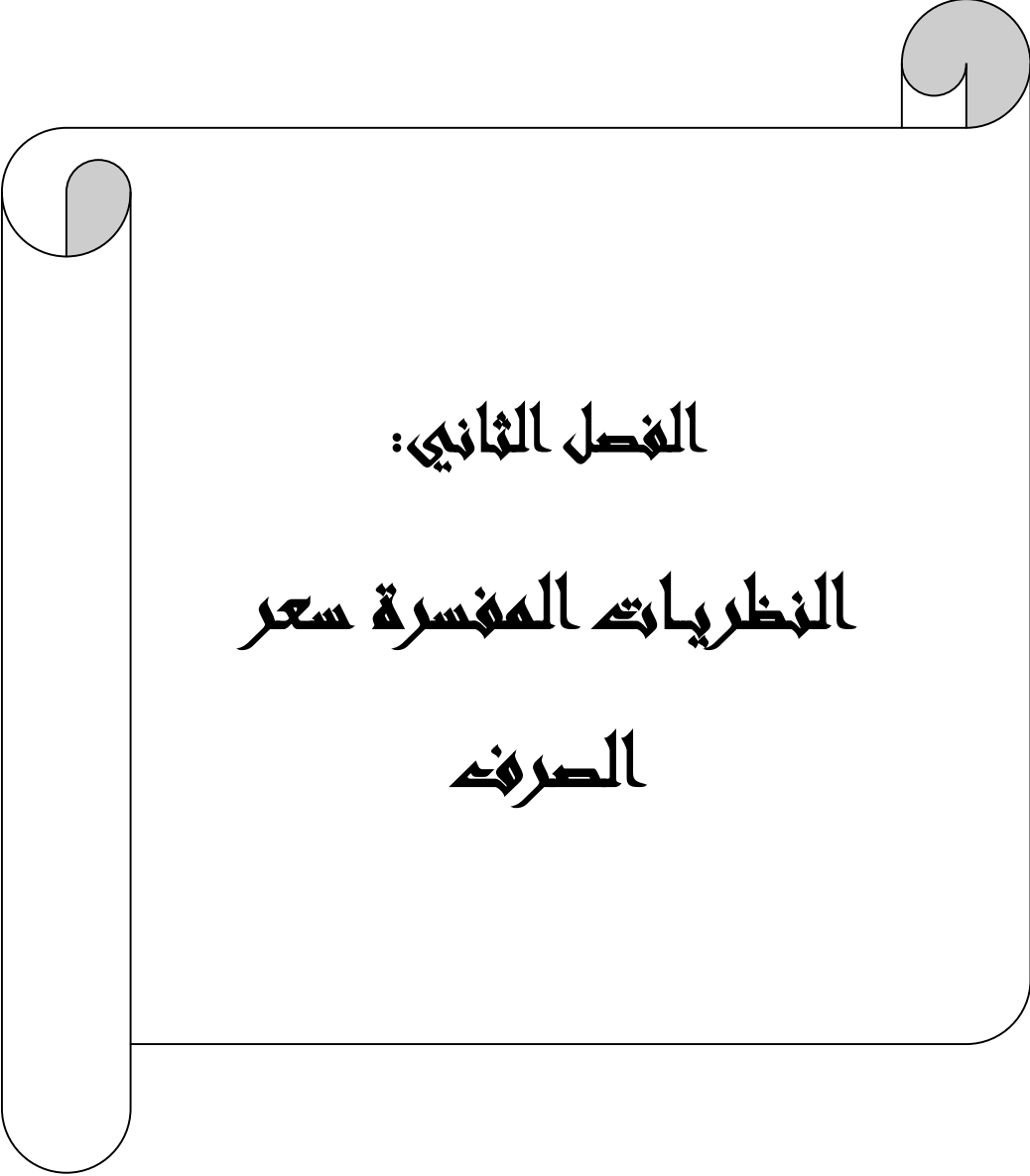
<sup>1</sup> موري سمية، مرجع سبق ذكره، ص14.

خاتمة الفصل الأول :

لقد تطرقنا في هذا الفصل إلى مختلف محطات سعر الصرف انطلاقاً من تعريفه و صيغه و أنواعه، وكذا مختلف الإجراءات التي يمكن أن تعتمد عليها السلطة النقدية اتجاه سعر صرف عملتها، و التي ترمي في مجملها إلى تحقيق التوازن الاقتصادي الكلي، و لقد أظهرت هذه الأنظمة النقدية المتعاقبة أن هذه الأداة تلعب دوراً هاماً في مجال التجارة الخارجية و نظام المدفوعات الدولية، فالأزمات النقدية المتعددة تظهر من السلبيات التي عرفتتها أنظمة الصرف مما استوجب إدخال تعديلات على هذه الأنظمة على مر العصور.

و بعد إلقاء نظرة عامة و شاملة عن سعر الصرف، فإنه من المهم دراسة النظريات و النماذج

المفسرة لسعر الصرف و التي اعتبرناها عنواناً للفصل الثاني.



**الفصل الثاني:**  
**النظريات المفسرة سعر**  
**الصرف**

## مقدمة الفصل الثاني :

لقد تعددت النظريات المفسرة لسعر الصرف بتعدد الأنظمة النقدية الدولية، و اتخذت مقاييس مختلفة حيث يتم على أساسها اختيار القاعدة النقدية، بالإضافة إلى ذلك هناك اختلاف في أثر المؤشرات الاقتصادية في تحديد قيمة العملة.

لقد لوحظ بعد انهيار نظام بروتن وودز ظاهرة عدم الاستقرار، و بالتالي ظهرت تحاليل مالية للسوق لغرض فهم التقلبات التي طرأت على السوق و لقد تعددت النظريات المكونة لسعر الصرف، فالنظريات التقليدية ترجع تحديد سعر الصرف إلى الفارق في التضخم و معدلات الفائدة و وضعية ميزان المدفوعات، أما الحديثة فأدخلت عوامل أخرى مثل الإعلام و التوقعات السياسية و الاقتصادية التي بإمكانها أن تؤثر بشكل أو بآخر في تحديد أسعار الصرف.

و في إطار ما ذكرناه سنحاول التطرق في بادئ الأمر إلى المقاربة الحقيقية لسعر الصرف من خلال ذكر أهم المحددات الحقيقية التي تولي الاهتمام بالمبادلات التجارية في تحديد سعر الصرف، ثم التطرق إلى المقاربة المالية لسعر الصرف التي تولي الاهتمام بتحركات رؤوس الأموال فهي تربط سعر الصرف بالتغيرات المالية كمعدل الفائدة الأجنبي و الطلب و العرض على الأصول النقدية و المالية و أخيرا سنعرض أهم النماذج المفسرة لعدم استقرار أسعار الصرف.

## I- المقاربة الحقيقية لسعر الصرف

تعني هذه المقاربة بالمحددات الحقيقية لأسعار الصرف و المتمثلة في الأسعار النسبية للسلع و الخدمات المحلية، هذا من جهة و من جهة أخرى ميزان المدفوعات.

## I-1 نظرية الأرصدة (ميزان المدفوعات) :

إن ميزان المدفوعات لا يعد عامل من عوامل التأثير في سعر الصرف، فهو مجرد مؤشر يعبر عن علاقة أي دولة بالعالم الخارجي، فالتغيرات التي تحدث في ميزان المدفوعات و حساباته الفرعية هي التي لها تأثير هام في أسعار الصرف في الأسواق.

و تمثل المعلومات المستمرة عن ميزان المدفوعات فائدة مهمة في تفسير مستوى سعر الصرف، و يقوم ميزان المدفوعات بإحصاء الصفقات الاقتصادية بصفة شاملة بين دولة و باقي دول العالم، إثر هذا فهو يسجل منهجيا كل الأسباب أو الدواعي التي من أجلها يصبح كل من العرض و الطلب على الصرف قابل للتطور في سوق الصرف<sup>1</sup>.

و يرى أصحاب هذه النظرية أن القيمة الخارجية للعملة تتحدد على أساس ما يطرأ على أرصدة ميزان المدفوعات من تغيير و ليس على أساس كمية النقود و سرعة تداولها، فإذا فرض و كان الرصيد موجبا فهذا يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية مما يؤدي إلى ارتفاع قيمتها الخارجية أما إذا كان الميزان غير موافق فهذا يدل على زيادة العرض من العملة الوطنية و على انخفاض قيمتها الخارجية.

و لقد أثبت بعض الاقتصاديين الألمان أمثال Diehl صحة هذه النظرية خلال الحرب العالمية الأولى، فالأسعار الخارجية للمارك الألماني حينذاك لم تتأثر بالرغم من الزيادة الكبيرة في كمية النقود و سرعة تداولها و ارتفاع الأسعار، و يرجع السبب في ذلك إلى أن الميزان الحسابي كان متعادلا فلم يسمح لألمانيا بزيادة وارداتها عن صادراتها، أي لم يكن هناك أي رصيد مدين أو دائن يؤثر على قيمة العملة الخارجية.

<sup>1</sup> Yves Simon, Samir Mannai, "techniques financière internationale", Ed economica, 7 éme édition, 2002, p73.

و هنالك استثناء لهذه النظرية كما في حالة ما إذا كان الميزان الحسابي غير موافق و لكن إذا قبل الدائنون تأجيل الحصول على حقوقهم، فسعر الصرف في هذه الحالة لن يتأثر<sup>1</sup>.

### I-2 نظرية تعادل القوة الشرائية :

ظهرت نظرية تعادل القوة الشرائية إلى حيز الوجود خلال الحرب العالمية الأولى و الفترة التي تلتها، عندما أثير التساؤل عن كيفية 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 كاسل سنة 1916 أن يبحث عن أساس جديد لتقييم سعر كل عملة بالنسبة إلى أخرى بخلاف أساس الذهب و قد قام بصياغة نظرية تعادل القوة الشرائية، لكن جذور هذه النظرية تعود إلى ريكاردو سنة 1817 حيث تدافع هذه النظرية عن فكرة مفادها أن : قيمة العملة هي نفسها في كل مكان.

و هذه النظرية شاعت شيوعا كبيرا عقب الحرب العالمية الأولى باسم الاقتصادي كاسل . و تنطلق هذه النظرية من فكرة مفادها أن سعر الصرف الخارجي محكوم بالأسعار الداخلية و أن سعر الصرف يتحدد بمستويات الأسعار في البلدين مما يؤدي إلى تعادل القوى الشرائية في البلدين، و من ثم فإن العلاقة بين عملتين تحدد تبعا للعلاقة بين مستويات أسعار الفائدة في كل من الدولتين.

حيث شرح كامل فكرته في قوله: "إن استعدادنا لدفع مبلغ معين في مقابل عملة أجنبية يكون راجع لحقيقية أن هذه العملة تملك قوة شرائية على السلع و الخدمات في البلد الأجنبي و بالمقابل فنحن نعرض قوة شرائية على السلع و الخدمات في بلدنا، و إن تقويمنا للعملة الأجنبية بعملتنا يتوقف أساسا على القوة الشرائية النسبية في البلدين"<sup>2</sup>.

و لفهم كيف أن قوى السوق تحدث النتائج المترتبة عن طريق نظرية تعادل القوة الشرائية هناك مفهوم ذو صلة و محدد يعرف بقانون السعر الواحد.

<sup>1</sup> محمد عبد العزيز عجمية، مرجع سبق ذكره، ص78  
<sup>2</sup> مجدي محمود شهاب، ص112.

**I-2-1 قانون السعر الواحد :**

إن نقطة الانطلاق لفهم نظرية تعادل القوة الشرائية و كذا مختلف محددات سعر الصرف هي فكرة بسيطة تدعى قانون السعر الواحد، إذا أنتج بلدين سلعة متجانسة، و إذا كانت تكاليف النقل و عوائق المبادلات كالحواجز التجارية مهمة، فإن سعر السلعة في كلا البلدين يجب أن يكون هو نفسه عندما يتم التعبير عنه بنفس العملة.

**مثال :<sup>1</sup>**

نفترض أن الفولاذ المصنع في أوروبا يكلف 100 أورو للطن، و أن نفس كمية الفولاذ المصنعة في اليابان تكلف 10.000 ين للطن، بعد تطبيق قانون السعر الواحد فإنه يجب أن يكون سعر الصرف 1 أورو = 100 ين، بسعر الصرف هذا تبلغ قيمة الفولاذ الأوروي 10.000 ين في اليابان و قيمة الفولاذ الياباني تبلغ قيمته 100 أورو في أوروبا.

إذا أصبح مثلا سعر الصرف 1 أورو=200ين، فهذا يعني أن الفولاذ الياباني ستبلغ قيمته 50 أورو في أوروبا، و الفولاذ الأوروي ستبلغ قيمته 20.000 في اليابان.

بالرغم من أن الفولاذ متجانس في كلا البلدين إلا أن سعر الفولاذ الأوروي يعتبر أعلى من الفولاذ الياباني، و بالتالي فالكمية المطلوبة من الفولاذ الأوروي ستعدهم و تساوي الصفر نظرا لارتفاع ثمنه بالضعف عن الفولاذ الياباني ذو المواصفات نفسها.

و من أجل القضاء على فائض العرض للفولاذ الأوروي لابد من انخفاض سعر الصرف إلى 1أورو=100ين، و الذي يعادل بذلك أسعار الفولاذ الأوروية مع نظيرتها اليابانية، فقط سعر الصرف الذي يحقق قانون السعر الواحد هو الذي يسمح بالتجارة بالمنتجات الأوروية و اليابانية بسعر متجانس في كلا الاقتصادين.

<sup>1</sup> Frederik Mishkin, Christian Bordes , Pierre Cyrille, Dominique locoue-Labarthe, "Monnaie, banque et marchés financiers", Pearson Education France,2004 , p598.



فقانون السعر الواحد يشترط التساوي في أسعار السلع المتجانسة و المتبادلة بين مختلف الدول، و يسمح هذا القانون بإيجاد علاقة ما بين الأسعار الداخلية للسلع و أسعار الصرف، و يمكن التعبير عن هذا القانون كالتالي :

$$S_t = P_t / P_t^*$$

حيث أن  $S_t$  : سعر الصرف الذي يحدد عملة أجنبية بالنسبة للعملة المحلية.

$P_t^*$  : مستوى الأسعار المحلية.

$P_t$  : مستوى الأسعار الأجنبية.

### I-2-2 أوجه الاختلاف بين نظرية تعادل القوة الشرائية و قانون السعر الواحد :

- ✓ يطبق قانون السعر الواحد على سلع فردية بينما تطبق نظرية تعادل القوة الشرائية على المستوى العام للأسعار الذي يعتبر كمؤشر يتألف من أسعار كل الداخلة في السلع المرجعية، يعني إذا كان قانون السعر الواحد يخص كل سلعة على حدا، فنظرية تعادل القوة الشرائية يجب أن تأخذ السلالات المرجعية المستعملة في حساب المستوى العام للأسعار في مختلف الدول.
- ✓ أبرز المدافعين عن نظرية تعادل القوة الشرائية أن تحقق هذه الأخيرة لا يقتضي احترام قانون السعر الواحد بحيث أنه حتى و لم يحترم هذا القانون الخاص بكل سلعة فردية فإن الأسعار و معدل الصرف لا يتعد كثيرا عما هو متنبأ بنظرية تعادل القوة الشرائية.<sup>1</sup>

### I-2-3 صيغة نظرية تعادل القوة الشرائية :

#### I-2-3-1 الصيغة المطلقة لنظرية تعادل القوة الشرائية :

انطلاقا من قانون السعر الواحد الذي يستلزم أن وحدة نقدية، بعد تحويلها تبادل بنفس سلة السلع في الدولة المحلية و الأجنبية.

<sup>1</sup> صحراوي سعيد، محددات سعر الصرف، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2009-2010، ص64.

فإن هذه الصيغة تبين أن سعر الصرف التعادلي لعملتين مختلفتين يساوي العلاقة بين مستويات الأسعار، بمعنى أن القوة الشرائية لعملة ما هي مماثلة لقوتها الشرائية في البلد الآخر و كما تم توضيحه سابقاً فإن:

$$S_t = P_t / P_t^*$$

حيث أن  $S_t$  ترمز إلى سعر الصرف بين عملة البلد المحلي و عملة البلد الأجنبي و أن  $P_t$  و  $P_t^*$  كما ذكرنا سابقاً تشير على التوالي إلى مستوى الأسعار في كل من البلد المحلي و الأجنبي.

مع العلم أن :

$$P_t = \sum \alpha_i P_{it}$$

$$P_t^* = \sum \beta_i P_{it}$$

مع :  $\alpha_i$   $\beta_i$  يمثلان الوزن الترجيحي الخاص بالسلع المتبادلة بين البلدين (i).

إذن<sup>1</sup>:

$$S_{tppa} = \frac{\sum \alpha_i P_{it}}{\sum \beta_i P_{it}}$$

و منطق هذه النظرية هو أن مستوى الأسعار المحلية يتكافأ مع سعر الصرف مضروباً في مستوى الأسعار الأجنبية، فلو أن البلد المحلي كان الولايات المتحدة الأمريكية و البلد الأجنبي هو المملكة المتحدة، فإن سعر الصرف بين الدولار و الجنيه الأسترليني إنما يكون مساوياً للمستوى العام للأسعار في أمريكا إلى المستوى العام في المملكة المتحدة، فمثلاً لو أن المستوى العام للأسعار في أمريكا ضعف مستوى الأسعار في المملكة المتحدة فإن النظرية المطلقة لتعادل القوة الشرائية تفترض أن سعر صرف التوازن يكون

$$S = 2\$/1\pounds$$

و تستند هذه الوجهة المطلقة لنظرية تعادل القوة الشرائية إلى الفروض التالية :

<sup>1</sup> بن قدور علي، مرجع سبق ذكره، ص23.

- ✓ عدم وجود تكاليف النقل.
- ✓ لا توجد عوائق التبادل (لا وجود لتعريفات أو أية قيود على حرية تدفق التجارة الدولية)
- ✓ يجب أن يكون لدينا تجانس كامل بين السلع المحلية و الأجنبية (فرضية الاستبدال التام)
- ✓ وجود المنافسة التامة، أي لا وجود للاحتكار.
- ✓ إن دليل الأسعار أو الأرقام القياسية للأسعار يجب أن تكون لها ترجيحات متماثلة على السلع المكونة للسلات.

يجب أن نلاحظ أن الشروط من 1 إلى 4 تتضمن قانون السعر الواحد، إن السلع المتجانسة أو المتطابقة و المتبادلة عالميا يجب أن تكون أسعارها واحدة في كلا الدولتين عند التعبير عنها بنفس العملة<sup>1</sup>.

إن تحقق الصورة المطلقة لنظرية تعادل القوة الشرائية تفرض أن سعر الصرف الثنائي الحقيقي  $R$  يساوي دائما الواحد، حيث أن سعر الصرف الثنائي الحقيقي يساوي سعر الصرف الاسمي مقسوم على نسبة المستوى العام للأسعار للبلد المحلي إلى المستوى العام للأسعار للبلد الأجنبي :

$$R = \frac{S}{P/P^*}$$

و عند تعويض  $S$  بعبارته السابقة :  $S_t = P_t / P_t^*$  يصبح لدينا :

$$R = \frac{P / P^*}{P/P^*}$$

و منه  $R = 1$ .<sup>2</sup>

### I-2-3-2 الصيغة النسبية :

تم اشتقاق هذه الصيغة انطلاقا من الصيغة المطلقة إذ لا يفترض في سعر تساوي الأرقام القياسية للأسعار في أي وقت، بل لها أن تتغير نسبيا في نفس الفترة، أخذا بعين الاعتبار لمعدلات التضخم التي لها

<sup>1</sup> Jean Pierre Allegret, "Economie monétaire internationale", Hachette livre, 1997,p 129.

<sup>2</sup> صحراوي سعيد، مرجع سبق ذكره، ص66.

تأثير مباشر على سعر الصرف، بحيث أن ارتفاع معدلات التضخم يعني انخفاض الطلب على منتجات الدولة المعنية<sup>1</sup>.

و بالمقابل ازدياد الطلب على منتجات الدول الأخرى، و تكون معدلات التضخم فيها أقل نسبياً و هذا يعني ارتفاع الطلب على عملات هذه الدول، و بالتالي انخفاض سعر صرف العملة المحلية، و في هذه الحالة يكون سعر الصرف التوازني الجديد مساوياً للسعر القديم مضروباً في معامل التضخم في كل من البلدين، و يعتبر هذا السعر بمثابة التعادل الجديد للعملة، أي النقطة التي يجب أن يتأرجح حولها دائماً سعر الصرف و ذلك بالرغم من بعض التقلبات المؤقتة، و هو ما يسميه جوستاف كاسل بتعادل القوة الشرائية، و يمكن توضيح فيما يلي :

سعر الصرف التوازني الجديد = نسبة تغير سعر الصرف X سعر الصرف القديم  
 علماً أن :

نسبة التغير في سعر الصرف = نسبة التضخم المحلي - نسبة التضخم الأجنبي<sup>2</sup>.

$$C_{t1}/C_{t2} = IP_d / IP_e$$

$C_{t1}$  سعر الصرف الجديد (فترة 1)

$C_{t2}$  سعر الصرف القديم (الفترة 0)

$IP_d$  مؤشر الرقم القياسي للأسعار في الداخل .

$IP_e$  مؤشر الرقم القياسي للأسعار في الخارج .

<sup>1</sup> عبد الجليل هجيرة، "أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تلمسان، 2011-2012، ص52.

<sup>2</sup> مشكور العامري سعود جايد، "المالية الدولية"، دار زهران للنشر و التوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2008، ص151.

مثال :

لو افترضنا أن سعر صرف الأورو بالنسبة للدينار الجزائري هو 80 دينار للأورو و بعد فترة ارتفعت الأسعار في الجزائر بنسبة 12% في حين ارتفعت الأسعار في أوروبا بـ 02% فإن  $C_{t1}$  يعني سعر الصرف الجديد هو :

$$C_{t1}/80 = 112/102 \quad C_{t1} = 87.8431 \text{ DA}$$

و كما رأينا فإن نظرية تعادل القوة الشرائية تحاول تفسير العلاقة بين معدل تغير سعر الصرف  $\Delta CT$  و معدل التغير في مؤشر مستوى الأسعار  $\Delta Inp$  بين الدول.

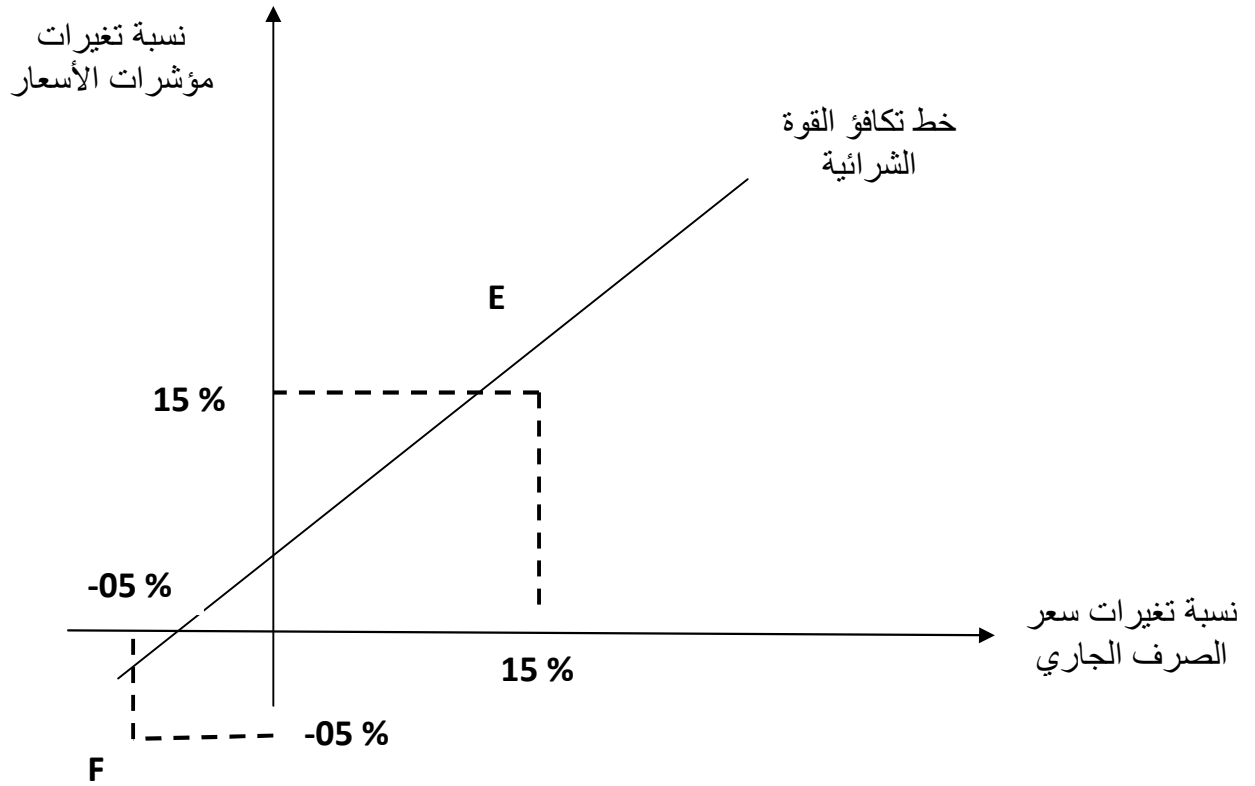
على افتراض أن العلاقة خطية و خاصة مع تثبيت مؤشر الرقم القياسي للأسعار في الخارج  $IP_e$  و تحريك مؤشر الرقم القياسي الداخلي للأسعار  $IP_d$  تكون النتائج دقيقة و يمكن توضيحها في الجدول الموالي:

الجدول (01-02) : الترابط الخطي بين النسبة المئوية لفرق مؤشرات الأسعار و تغيرات سعر الصرف الجاري.

النقط	$IP_d \%$	$IP_e \%$	$\Delta Inp \%$	$C_{ti} = C_{t0} \times (IP_d / IP_e)$	$\Delta CT \%$
<b>A</b>	101	101	0	80	0
<b>B</b>	103	101	2	81.584	2
<b>C</b>	105	100	5	84	5
<b>D</b>	112	102	10	87.843	10
<b>E</b>	115	100	15	92	15
<b>F</b>	95	100	-5	76	-5

المصدر : سي محمد فايزة، مرجع سبق ذكره، ص39.

الشكل (01-02): التوضيح البياني لخط تعادل القوة الشرائية



Source : Josette Peyrad, "gestion financière internationale", Edition Vuibert, Paris, 1999, page71.

3-3-2-I الانتقادات الموجهة لنظرية تعادل القوة الشرائية:

- اختيار الأرقام القياسية للأسعار المناسبة لاستخدامها في حساب سعر الصرف طبقا لتعادل القوة الشرائية يعد أمرا يفوق التفاصيل الفنية الدقيقة فالأمر يشتمل على أمور نظرية عميقة.
- لا بد من استخدام رقم قياسي للأسعار يتصف بالاتساع أي يشمل كل من السلع القابلة للإتجار و تلك الغير قابلة للإتجار، بالإضافة للخدمات،
- يتم النظر إلى تعادل القوة الشرائية كأساس لتحديد سعر الصرف في المدى الطويل، و في المقابل هناك تشكيلة من العوامل الأخرى التي يمكن أن تؤثر على أحوال سعر الصرف عند الاختلال في المدى القصير (يتأثر سعر الصرف بالتطورات النقدية المتوقع حدوثها في المستقبل في دولة ما أي يمكن أن يتحرك سعر الصرف في أعقاب التطورات التي تحدث في الأسعار).

- في الواقع لا يمكن افتراض الحرية التامة في المبادلات، حيث أن الرسوم الجمركية و نظام الحصص و الرقابة على الصرف يؤثر على هذه الحرية بوضوح<sup>1</sup>.
- مشكلة اختيار مؤشرات الأسعار الداخلية و الخارجية لأن هذه النظرية تعتمد على هذه المؤشرات.
- يتأثر سعر الصرف بحركة رؤوس الأموال بغرض المضاربة و كذلك بمستوى الدخل و سعر الفائدة، لكن نظرية تعادل القوة الشرائية تهمل هذه المؤثرات<sup>2</sup>.
- صعوبة تحديد أرقام قياسية للأسعار بصفة دقيقة، باعتبار أنها تأخذ بعين الاعتبار منتجات لا علاقة لها بالتجارة الخارجية.
- صعوبة اختيار سنة الأساس لتحديد الأرقام القياسية للأسعار.
- لا تهتم النظرية بتأثير تغيرات أذواق المستهلكين و ظهور السلع البديلة على مستويات الأسعار المحلية أو الطلب على السلع المستوردة و من تم تأثيرها على حساب سعر الصرف.
- هنالك مشكل في تمييز المتغير التابع من المتغير المستقل، ذلك أن النظرية تفترض مستوى الأسعار هو المتغير المستقل و أن سعر الصرف هو المتغير التابع، إلا أنه يمكن أن نلاحظ بأن التغيرات في أسعار الصرف تؤدي إلى إحداث تغيرات في مستوى الأسعار.

رغم هذه الانتقادات، فإن نظرية تعادل القوة الشرائية أبرزت جانب مهم من محددات أسعار الصرف، من خلال إظهار العلاقة في الواقع العلمي بين الأسعار المحلية و الأسعار الخارجية، خاصة في المدى الطويل، كما يبرز مشكلة تطبيق نظرية تعادل القوة الشرائية بين الدول المتقدمة و الدول المتخلفة في النقاط التالية:

- لاحظ "BALLASSA" في عام 1964 أن الإنتاجية في قطاع السلع القابلة للتجارة، تكون أعلى في الدول المتقدمة بالمقارنة بالدول المتخلفة، بينما تكون مستويات الإنتاجية متماثلة بين مجموعتي الدول في قطاعات السلع الغير قابلة للتجارة لذلك فأسعار السلع الغير قابلة للتجارة سوف تكون أقل لدى الدولة المتخلفة عنها لدى الدولة المتقدمة، بينما تتعادل أسعار السلع القابلة للتجارة فيما بينها، و نتيجة لذلك نجد أن سلعة مرجحة بأوزان معينة و تضم سلعا قابلة للتجارة و أخرى غير قابلة للتجارة، سوف

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره ص119.

<sup>2</sup> حمدي عبد العظيم، مرجع سبق ذكره، ص47-49.

تكون أرخص لدى الدولة ذات مستويات الأجور المنخفضة (أي الدولة المتخلفة) و بافتراض أن سعر الصرف الاسمي يتحدد من خلال الأسعار النسبية للسلع القابلة للتجارة سوف يكون هناك اختلاف بين أسعار الصرف الاسمية و الحقيقية، وتكون عملة الدولة المتقدمة ذات قوة شرائية أكبر سلة واسعة من سلع الدول المتخلفة و ذلك بالقياس إلى سلة تحتوي على السلع القابلة للتجارة فقط.

- إن الكثير من السلع الغير قابلة للتجارة هي في الأصل خدمات و ان الفروق الدولية في الإنتاجية ليست كبيرة جدا بشكل عام، و من ناحية أخرى نجد أن الدول الغنية بسبب ارتفاع إنتاجية عنصر العمل لديها، و أن معظم هذه الميزة تتواجد في قطاعات السلع القابلة للتجارة مثل الصناعات التحويلية، و أحد مضامين هذه السمات هو أن نسبة أسعار السلع الغير قابلة للتجارة إلى السلع القابلة للتجارة تكون أعلى في الدولة المتقدمة عنها في الدولة المتخلفة، و هذا الاستنباط تدعمه الشواهد العلمية حسبما أشار "Kraavis et Lipsey".

- إن مقداراً معيناً من الدولارات إذا تم تحويله إلى العملة المحلية للدولة المتخلفة طبقاً لسعر الصرف الاسمي سوف يمكنه من شراء سلة أكبر من السلع و الخدمات قياساً إلى ما يمكن أن تشتريه هذه الدولارات في السوق المحلية الأمريكية، و هذا الكلام يتنافى مع مبدأ تعادل القوة الشرائية الذي يقول بأن تحويل الدولار على أساس سعر الصرف الاسمي لتعادل القوة الشرائية، يجب أن يقوم بشراء نفس المقدار من السلع و الخدمات في كلا البلدين.

### I-3 نظرية الإنتاجية :

يرى أصحاب هذه النظرية أنه من أجل تحقيق التوازن الاقتصادي و الاستقرار النقدي للدولة يجب أن يسير سعر الصرف في نفس اتجاه القوى الإنتاجية لهذه الدولة باعتبار أن لحجم وكفاءة الجهاز الإنتاجي الأثر البالغ في تحديد سعر صرف العملة المحلية<sup>1</sup>، فكلما ازدادت إنتاجية القطاعات المختلفة للاقتصاد الوطني كلما ازدادت حركة رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل قصد الاستثمار، و منه الطلب على العملة المحلية، و بالتالي تحسین سعر صرف العملة، و يحدث العكس تماماً في حالة انخفاض مستوى الإنتاجية،

<sup>1</sup> الحريري محمد خالد، "الاقتصاد الدولي"، جامعة دمشق، 1977، ص120.



بحيث يؤدي ذلك إلى خروج رؤوس الأموال الأجنبية و ارتفاع تكاليف الإنتاج، وكذا انخفاض الطلب على العملة المحلية مما يؤدي في النهاية إلى انخفاض قيمة العملة<sup>1</sup>،

و حتى هذه النظرية لا تخلو من الانتقادات فهي تبين ضرورة تقويم العملة المحلية بالشكل الذي يناسب مستوى إنتاجية الاقتصاد الوطني في قطاعاته المختلفة، هو ما فسر اختلاف أو انعدام التوازن الاقتصادي المنشود.

ففي حالة انخفاض مستوى الإنتاجية مع تحديد سعر صرف العملة المحلية بقيمة مبالغ فيها أي مقدرة بقيمة أكبر من قيمتها الحقيقية فينشأ عن ذلك ارتفاع الأسعار المحلية لانخفاض الإنتاج و انخفاض الصادرات بسبب ارتفاع قيمة العملة هذا إلى جانب زيادة الطلب المحلي على السلع الأجنبية مما يؤدي في نهاية الأمر إلى حدوث أو تفاقم العجز في ميزان المدفوعات و يحدث العكس في حالة كون الاقتصاد الوطني قوي مع تقويم العملة بأقل من قيمتها الحقيقية<sup>2</sup>.

## II- المقاربة النقدية لتفسير سعر الصرف

يوجد العديد من النظريات التي تقوم بربط تحركات أسعار الصرف بمتغيرات مالية كمعدل الفائدة المحلي، معدل الفائدة الأجنبي، العرض و الطلب على الأصول النقدية و المالية.

### II-1 نظرية تعادل أسعار الفائدة :

تعتبر هذه النظرية عن العلاقة الموجودة التي تصل بين السوق النقدي و سوق الصرف، فمستوى معدل الفائدة في البلدين يجب أن يعكس العلاقة في تغيرات أسعار الصرف المنتظرة.

فحسب هذه النظرية تؤثر أسعار الفائدة السائدة في دولتين بعد مدة معينة على سعر الصرف نقدا لعملي هاتين الدولتين، و كقاعدة عامة تنخفض قيمة عملة بلد معين مقابل عملة بلد آخر بعد مدة معينة إذا كان سعر الفائدة بعد تلك المدة السائد في ذلك البلد أكبر من معدل الفائدة بعد نفس المدة السائد في البلد الآخر<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> الفار ابراهيم محمد، مرجع سبق ذكره ص111.

<sup>2</sup> حافظ منصور علي، "اقتصاديات التجارة الدولية"، مكتب النهضة الشرق، مصر، سنة 1990. ص154.

<sup>3</sup> الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص104.

و أصل تطور هذه النظرية يعود إلى كينز في مؤلفه (tract on monetary reform) و في هذا الكتاب يوضح بشكل جيد فكرة تعادل أسعار الفائدة حيث أن أسواق سعر الصرف لا يمكن أن تتوازن إلا إذا نتج عن ودائع مختلف العملات نفس معدل المردودية، فهي تخلق علاقة بين الأسواق النقدية و سوق الصرف.

و ترى هذه النظرية أن ارتفاع سعر الفائدة في دولة ما مقارنة بالدول الأخرى يؤدي إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية لاستثمارها في هذه الدولة بهدف الحصول على أرباح مما يؤدي إلى زيادة الطلب على عملة هذه الدولة و بالتالي ارتفاع قيمتها الخارجية.

كما أنه لا يمكن للمستثمرين الحصول على معدلات مردودية مرتفعة في الخارج عن تلك الممكن تحقيقها في السوق المحلي عند توظيفهم للأموال في دول أين سعر الفائدة أكبر من ذلك السائد في السوق المحلي، لأن الفارق بين معدلات الفائدة يتم تعويضه بالفارق بين سعر الصرف الآني و سعر الصرف الآجل.

## II-1-1 فرضيات النظرية :

ترتكز نظرية تعادل أسعار الفائدة على الفرضيات التالية<sup>1</sup>:

- ✓ افتراض غياب تكاليف المبادلات.
- ✓ افتراض الحرية التامة و الكاملة لرؤوس الأموال.
- ✓ افتراض قابلية الإحلال لرؤوس الأموال التي تحمل نفس الأخطار و نفس العائد و هذا ما يعطي تحليل حيادي لأعوان اقتصاديين اتجاه الخطر.

مثال :

إذا كان سعر صرف الدولار مقابل المارك الألماني هو 1.9459 و كان معدل الفائدة السائد في ألمانيا بعد سنة هو 4.87% و سعر الفائدة السائد في الولايات المتحدة بعد سنة كذلك هو 5.67%

<sup>1</sup> Jean Pierre Allegret, op cit ,p132.

ففي هذه الحالة سعر صرف الدولار سينخفض أمام المارك و يمكن حساب سعر الصرف الجديد للدولار مقابل المارك بعد سنة كما يلي :

$$1 \text{ دولار} = (1 + (4.87\% - 5.67\%)) \cdot 1.9459 = (1 - 0.008) \cdot 1.9459 = 1.9303 \text{ مارك}$$

و نلاحظ أنه بعدما كان سعر صرف الدولار مقابل المارك يساوي 1.9459، فإن ارتفاع معدل الفائدة في ألمانيا بعد سنة عنه في الولايات المتحدة قد أدى إلى انخفاض قيمة الدولار مقابل المارك، إذ أصبح لا يساوي بعد سنة 1.9303 مارك.

## II-1-2 صيغ النظرية :

### II-1-2-1 تعادل معدلات الفائدة المغطاة :

إن نظرية تعادل أسعار الفائدة المغطاة تنشأ علاقة بين سعر الصرف الآجل و سعر الصرف العاجل و ذلك بواسطة ابعاد سعر الفائدة، فهذه النظرية تحمل معها مخاطر و هذا لأن سعر الصرف الآجل المتوقع غير مؤكد.

لذلك فالمستثمر يمكن أن يحمي نفسه ضد خطر الصرف و هذا بالتوظيف في سوق الصرف العاجل<sup>1</sup>.

مثال:

ليكن شخص يمتلك وحدات من الأورو، و عليه فله الاختيار في أن يوظفهم في بلده أو يحول المبلغ إلى الدولار و يوظفه في السوق الأمريكي و عليه:

- إذا وظف أمواله في بلده ب : x أورو سيحصل في النهاية على  $x(1+i)$ ، حيث i تمثل سعر الفائدة المطبق في بلده بالزمن n.

<sup>1</sup> سي محمد فايزة، مرجع سبق ذكره، ص51.

- أو أن الشخص حول المبلغ إلى الدولار و يوظفه في السوق الأمريكي بمعدل فائدة  $i^*$ ، حيث أن  $i^*$  معد الفائدة المطبق في أمريكا، و بالتالي سيحصل على  $\frac{x}{cc(1+i^*)}$  حيث  $cc$  : سعر صرف الدولار مقابل الأورو.

و منه فالمستثمر إذا اختار أن يوظف أمواله في السوق الأمريكي على أساس أنه سيوفر مردود أحسن، لكن الزيادة في المردودية من 1% أو 2% لا تعني أي شيء إذا كان في نفس الفترة تدهور الدولار بنسبة 10% مقارنة بالأورو مثلاً.

و لتفادي هذا الخطر، و محاولة إيجاد تغطية يجب على الشخص أن يبيع مبلغه بالدولار الذي سيتحصل عليه خلال فترة التوظيف و ليكن  $\$(1 + i^*)$  آجلاً. و هذا البيع يتم و فقا لسعر الصرف الآجل للدولار بالنسبة للأورو ليكن  $ct$ .

تتم عملية البيع و الشخص على يقين أنه سوف يحصل في المدة :  $\frac{ct(1+i^*)x}{cc}$  و لكي يتفادى الشخص التوظيف في بلده أو الولايات المتحدة يجب أن :

$$x(1 + i) = \frac{ct(1+i^*)x}{cc}$$

حيث :

$$ct = \frac{cc(1+i)}{(1+i^*)}$$

$$\begin{aligned} \Delta i &= \left[ \frac{ct}{cc} (1 + i^*) \right] - (1 + i) \\ &= [(ct - cc)/cc] - i + i^* + \{[ct - cc/cc]i^*\} \end{aligned}$$

مع إهمال العبارة الآتية

$$\{[ct - cc/cc]i^*\}$$

تصبح لدينا :  $[(ct - cc)/cc] = i + i^*$

$$f = i + i^*$$

سعر الصرف للأجل للعملة X هو بدلالة سعرها نقدا و معدلات الفائدة لعمليتين صعبتين، هذه العلاقة هي أساسا علاقة موازنة و تستلزم أن :

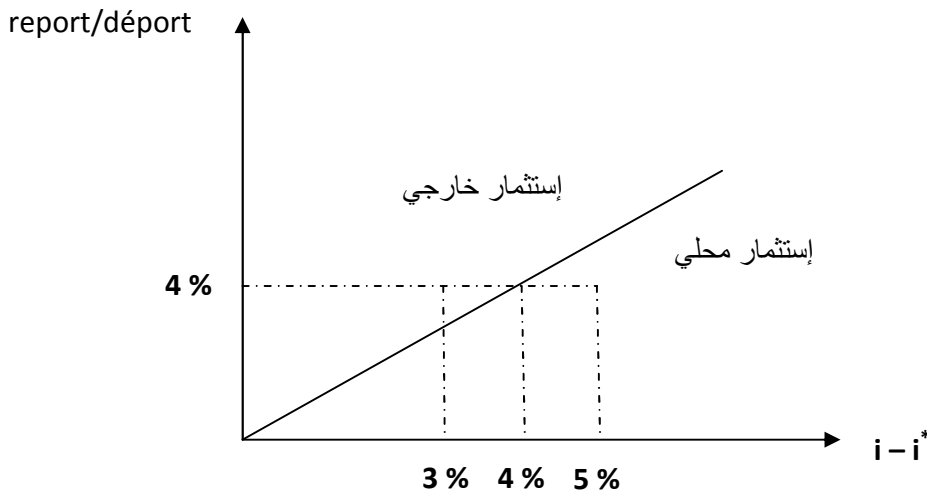
- في أسواق نقدية مختلفة و لأصول لها نفس نسبة الخطر و السيولة، أي سندات متكافئة فعلا، هذه الأصول يجب أن يكون لها نفس المردود الصافي.
- يتعلق الأمر كذلك بعلاقة عكسية و التي تستلزم أنه إذا ألحق بالعملة المحلية بمعدل فائدة جد مرتفع بالنسبة للعملة الصعبة، يجب أن تتحمل ( $f > 0$ ) سعر الصر العاجل أكبر من الآجل و العكس إذا ألحقت بمعدل فائدة جد منخفض ( $f < 0$ ) سعر الصرف الآجل أكبر من العاجل.
- في الأسواق الجد موازنة، إذا كان تعادل معدلات الفائدة ملائمة فلا داعي للبحث عن اسواق لتحقيق أرباح.

بيانيا نحصل على مخطط و الذي يوضح أن تعادلات معدلات الفائدة في المنصف و تمثل الربط الهندسي للنقاط أي نسب (report/déport) تساوي مختلف معدلات الفائدة مع العلم لأن :

Déport: سعر الصرف العاجل أكبر من الآجل.

Report: سعر الصرف الآجل أكبر من العاجل.

الشكل (02-02) : خط تعادل معدلات الفائدة



المصدر : بلقدور علي، مرجع سبق ذكره، ص26.

مثال عن نظرية تعادل أسعار الفائدة المغطاة :

نفترض أن أسعار الفائدة في فرنسا كانت 10% و في الولايات المتحدة كانت 4.76% و كان سعر الصرف العاجل 5.10 فرنك الفرنسي للدولار و سعر الصرف الآجل 5.20 فرنك الفرنسي للدولار.

إذا أراد مستثمر أمريكي توظيف 1 دولار فهو أمام اختيارين : إما الاستثمار في السوق الأمريكي أو في السوق الأجنبي (فرنسا).

الحالة الأولى : الاستثمار في السوق النقدي الأمريكي.

$$1\$ (1 + i) = 1\$(1.0476) = 1.0476 \$$$

إذن سيحصل على مبلغ قدره 1.0476 دولار بتوظيفه 1 دولار في السوق الأمريكي.

الحالة الثانية : الاستثمار في السوق النقدي الفرنسي

في البداية سيقوم المستثمر بتحويل المبلغ الذي لديه بالدولار إلى الفرنك الفرنسي في سوق الصرف العاجل و يصبح لديه 5.10 فرنك فرنسي، و بعدها سيقوم باستثمار هذه الفرنكات في السوق النقدي الفرنسي بمعدل فائدة سنوي 10%. و كون المستثمر لا يجب المخاطرة فسيقوم في بداية الأمر ببيع هذا المبلغ بسعر الصرف الآجل من أجل تغطية الخطر، و بالحساب نجد :

$$5.10 \text{ ff} (1+i) = 5.10 \text{ ff} (1.10) = 5.61 \text{ ff}$$

$$5.61 \text{ ff} / (5.20 \text{ ff}/\$ ) = 1.0788 \$$$

إذن معدل المردود بالدولار للمبلغ المستثمر في فرنسا هو حوالي 7.88 % و معدل الربح لهذه

العملية التي تمت بدون خطر هو إذن موجب :

$$7.88\% - 4.76\% = 3.12\%$$

و يلاحظ أيضا أن القيمة الناتجة عن استثمار 1 دولار في السوق النقدي الفرنسي هو 1.0788

دولار هي أكبر من القيمة الناتجة لاستثمار 1 دولار في السوق النقدي الأمريكي أي 1.0476 دولار.

و هذا ما يدفع المستثمرين نحو شراء الأصول المالية الفرنسية.

إذا كان المتعاملين في سوق الصرف عقلانيين، فإن هذا الفارق الأكيد في المردود لا يزول إلا بفعل تزايد عمليات بيع الفرنك الآجل و كذا تزايد عمليات الشراء للفرنك مقابل الدولار في الحاضر<sup>1</sup>.

## II-1-2-2 تعادل أسعار الفائدة الغير مغطاة :

هذه النظرية تقدم تنبؤات لقيم مستقبلية للصرف و تضع بوضوح الهدف الأساسي للمضاربة في سوق الصرف<sup>2</sup>.

إن مصطلح غير مغطاة يستعمل لتبيين أن المتعاملين في سوق الصرف لا يقومون بالتغطية ضد الأخطار التي تتولد بتغيرات فجائية لسعر الصرف و انه لمن المهم معرفة أن هذه العلاقة تحدث فقط إذا كانوا محايدين للأخطار<sup>3</sup>.

حيث في هذه الحالة يبني المستثمرون قراراتهم على أساس المردود المتوسط المأمول لمخافهم المالية، و هذا بدون الاهتمام بالخطر الذي سيتكبدونه في حدود تغير سعر الصرف و معدلات مردودية الأصول المالية حيث تتم عملية اختيارهم للأصول عن طريق التنبؤات التي يقومون بها.

فإذا أراد شخص مقيم بأوربا توظيف مبلغ مالي  $Y$  لمدة سنة على شكل سندات أوربية أو توظيف نفس المبلغ بالدولار على شكل سندات أمريكية لها نفس الميزات لنظيرتها الأوربية،

ففي الحالة الأولى : سيحصل على  $Y(1+i)$  أورو في نهاية المدة

و في الحالة الثانية : يتوقع تحصيل مبلغ  $Y(1+i_e)E^a/E$  أورو.

يتم حساب هذا المبلغ على أساس سعر الصرف المتوقع  $E^a$  عندما تصبح السندات الأمريكية مستحقة.

<sup>1</sup> Jean-Marc Siroen , "finances internationales" , Armand colin éditeur, Paris ,1993,p95.

<sup>2</sup> بن عيني رحيمة، "سياسة سعر الصرف في الجزائر-نمذجة قياسية للدينار الجزائري-"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2005-2006، ص89.

<sup>3</sup> Bernard Guillochon, Annie Kaweck, Baptiste Venet, " Economie internationale : Commerce et macroéconomie", 4ème édition, Dunod, Paris,2003,p288.

في نهاية مدة البيع السندات الأوربية و الأمريكية يقارن المتعاملون المبالغ الممكن تحصيلها بالأورو من أجل اختيار نوع الاستثمار.

و على أساس هذه القاعدة تتحقق المساواة التالية :

$$(1+i) = (1+i_e) E^a / E$$

$$i = i_e + (E^a - E) / E$$

يجب أن يكون الفرق في معدلات الفائدة مساوي إلى معدل التغير المتوقع لسعر الصرف.

مثال عن نظرية تعادل أسعار الفائدة الغير المغطاة:

لتكن معدلات الفائدة السنوية كما هو الحال في المثال السابق 10% و 4.76% في كل من فرنسا و الولايات المتحدة الأمريكية على التوالي، سعر الصرف العاجل يقدر بـ 1 دولار لكل 5 فرنك فرنسي، و سعر الصرف الآجل يقدر بـ 1 دولار لكل 5.25 فرنك فرنسي.

نفترض أن المستثمرين يتوقعون أن سعر الصرف المتوقع سيكون بعد سنة بـ 1 دولار لكل 4.90 فرنك فرنسي. مع العلم أن السوق في هذه الحالة غير متوازن، و نفترض أن المستثمر الأمريكي يريد توظيف مبلغ قدره 1 دولار.

فيوجد أمام هذا المستثمر خيار أن يستثمر في السوق المحلي و خيار آخر هو الاستثمار في السوق الأجنبي (فرنسي).

الحالة الأولى:

$$Y(1+i) = 1 \times (1+0.0476) = 1.0476 \text{ دولار}$$

سيحصل المستثمر في هذه الحالة (الاستثمار في السوق الأمريكي المحلي) على 1.0476 دولار اي بمعدل مردودية للدولار الواحد بحوالي : 4.76%.



الحالة الثانية :

سيقوم المستثمر بعملية المضاربة في سوق الصرف العاجل، أي يقوم بتوظيف دولاره في السوق النقدي الفرنسي مع الأخذ بعين الاعتبار سعر الصرف المتوقع، إذ يقوم المستثمر بتحويل مبلغه إلى ما يعادله بالفرنك الفرنسي في السوق العاجل و بالتالي يصبح لديه 5 فرنكات فرنسية، ثم يستثمر هذا المبلغ في السوق النقدي الفرنسي و سيحصل في نهاية السنة على :

$$Y(1+i) = 5 \times (1+0.1) = 5.5 \text{ فرنك}$$

و حسب المعطيات فإن سعر الصرف المتوقع هو 4.9 فرنك فرنسي لكل 1 دولار. إذن فالمبلغ المتوقع الذي سيحصل عليه هذا المضارب بالدولار هو 1.1224 دولار.

$$Y(1+i_e)E/E^a = 1(1+0.10)5/4.9 = 1.1224 \text{ دولار}$$

معدل المردود بالدولار للاستثمار بالفرنك الفرنسي هو حوالي 12.24 %، إذن سيفضل المستثمر الحالة الثانية، حيث معدل الربح المتوقع من عملية المضاربة هذه هو موجب 12.24 - 4.76 = 7.48 %

إذا كان يوجد لدى المضارين حساسية كبيرة اتجاه الفرق في معدلات الفائدة (غياب علاوة المخاطرة)، فإن هذا الفرق في المردود و المقدر بـ 7.48 % يجب أن يتلاشى و يزول بفعل تضاعف عمليات شراء الفرنك مقابل الدولار عاجلا يعني انخفاض سعر الصرف العاجل، و لا يجد السوق توازنه إلا إذا تحققت نظرية تعادل معدلات الفائدة الغير مغطاة، أي إذا استقر سعر الصرف العاجل عند 1 دولار لكل 4.66 فرنك فرنسي و يتم حسابه كما يلي :

$$(1+i) = (1+i_e) E^a / E$$

$$E = (1+i_e) E^a / (1+i)$$

(يتم قلب موقع  $E^a$  و  $E$  بسبب التسعيرة الغير أكيدة للفرنك)

$$E = 4.90 \times (1.0476 / 1.10) = 4.6666^1$$

<sup>1</sup> Jean-Marc Siroen, op cit, p100.

## II-1-3 الانتقادات الموجهة لنظرية تعادل معدلات الفائدة :

يمكن إيجاد أربعة عوامل على الأقل تقلل من الأهمية التطبيقية لهذه النظرية :

- المحكمون لا يقدمون كثيرا على معدلات الفائدة دون سواها في عملياتهم.
- إمكانية وجود حواجز على حركة انتقال رؤوس الأموال في حالة الرقابة على الصرف.
- أسعار الفائدة تشكل إلا عاملا واحدا مهم، هناك عوامل أخرى مؤثرة كالسيولة مثلا.
- المضاربة يمكن أن تحدث آثارا تذبذبية.

## II-2 المقاربة النقدية لتحديد سعر الصرف :

يتمثل الإطار التحليلي للنموذج النقدي و المتعلق بتفسير ديناميكية سعر الصرف في المقاربة النقدية لميزان المدفوعات، إذ قدمت هذه الأخيرة في السبعينات من طرف اقتصاديين من مدرسة شيكاغو، و تعتبر هذه المقاربة في آن واحد كنظرية لتحديد سعر الصرف و كنظرية لتصحيح ميزان المدفوعات.

فالهدف الأساسي لهذه المقاربة هو تبيين أن ميزان المدفوعات هو ظاهرة نقدية في اقتصاد عامل نقدي، و كنتيجة يصبح سعر الصرف هو كذلك ظاهرة نقدية خالصة<sup>1</sup>.

و تنقسم النماذج النقدية إلى صنفين :

- نموذج له علاقة بالمدى الطويل، مع وجود مرونة تامة للأسعار و بافتراض أنه يتم تعديل المتغيرات في مستوى قيمتها التوازنية بدون وجود مهملة لذلك.
- نموذج التعديل الزائد و الذي يعتبر أن تعديل و وصول المتغيرات إلى قيمتها التوازنية يتأخر قليلا لأن بعض الأسعار تعتبر ثابتة في المدى القصير.

### فرضيات النماذج النقدية :

- الأصول المالية المحلية و الأجنبية ذات بدائل كاملة، في حين يكون غير ذلك بالنسبة للأصول النقدية.
- تعتبر نظرية تعادل القوة الشرائية محققة.

<sup>1</sup> Jean pierre allégret, op cit, p134.

- تحقق نظرية تعادل معدلات الفائدة الغير مغطاة.
- عرض النقود في كل دولة إنما مفترض أنه يحدد مستقلا بواسطة السلطة النقدية.
- يمتلك الأعوان الاقتصاديون العملة المحلية فقط.
- حركة تامة لرؤوس الأموال<sup>1</sup>.

## II-2-1 النموذج النقدي في ظل مرونة السعر :

الفكرة الأساسية للنموذج النقدي ذو الأسعار المرنة هي أن أسعار الصرف تابعة للقيمة الجارية للاحتياجات النقدية (المحلية و الأجنبية) و لمحددات الطلب على النقود و بالخصوص للدخل و لمعدل الفائدة (المحلية و الأجنبية).

و يركز النموذج النقدي ذو الأسعار المرنة على الفرضيات التالية :

- الأسعار تامة المرونة.
- الإنتاج في مستوى التشغيل الكامل.
- تحقيق نظرية تعادل القوة الشرائية في كل وقت.
- عرض النقود و الدخل الحقيقي يتحددان بطريقة خارجية.
- الطلب على العملة المحلية يكون من طرف المقيمين المحليين فقط، و الطلب على العملة الأجنبية يكون من طرف المقيمين الأجبيين فقط<sup>2</sup>.

عرض النموذج :

التوازن في السوق النقدي يعطى بالشكل التالي :

$$M - P = \alpha Y - \beta i$$

حيث أن  $M$  تمثل لوغاريتم عرض النقود المحلي ،  $i$  سعر الفائدة المحلي للمدى القصير ،  $Y$  لوغاريتم الناتج المحلي ،  $P$  لوغاريتم مستوى الأسعار المحلي ،  $\alpha$  و  $\beta$  تمثلان مرونة الطلب على النقود و نصف المرونة للطلب على النقود لسعر الفائدة على التوالي.

<sup>1</sup> صحراوي سعيد، مرجع سبق ذكره، ص 83.

<sup>2</sup> سي محمد فايزة، مرجع سبق ذكره ص 96.

و يعطى الطلب على النقود للبلد الأجنبي كمايلي :

$$M_f - P_f = \alpha Y_f - \beta i_f$$

و منه تكون المعادلة النقدية الأساسية لسعر الصرف كمايلي :

$$M - M_f = (P - P_f) + \alpha (Y - Y_f) - \beta (i - i_f)$$

• و بافتراض تعادل معدلات الفائدة الغير مغطاة:  $i - i_f = \Delta E^a$

حيث  $\Delta E^a$  هو التغير المتوقع لسعر الصرف.

• و بافتراض تعادل القوى الشرائية  $P - P_f = \Delta S$

تصبح المعادلة النقدية الأساسية لسعر الصرف :

$$(P - P_f) = (M - M_f) - \alpha (Y - Y_f) + \beta \Delta E^a$$

بالتعويض تصبح المعادلة النقدية الأساسية لسعر الصرف :

$$S = (M - M_f) - \alpha (Y - Y_f) + \beta \Delta E^a$$

حيث S لوغاريتم سعر الصرف الجاري<sup>1</sup>.

وفقا للمعادلة النقدية المحددة لسعر الصرف فإن تحديد سعر الصرف يرتبط بالتغيرات النسبية للكتلة

النقدية للدول و الدخل الحقيقي و سعر الفائدة، فحسب النهج النقدي فإن التغيرات في العرض و الطلب

على النقود هي المحددات الأساسية لأسعار الصرف.

يعتبر النموذج النقدي المعروض من النقود و الدخل الحقيقي كمتغيرات خارجية، و بالتالي يتم

تحديد سعر الصرف من القيمة الحالية لعرض النقود في الداخل و الخارج و الطلب النسبي لهذه العملات.

يتم تحديد المستوى العام للأسعار في كل بلد، وفقا للنظرية النقدية من خلال التفاعل بين العرض و

الطلب على النقود أي :

<sup>1</sup> بوتلجة عيد الناصر، مرجع سبق ذكره، ص97.

المستوى العام للأسعار = الكتلة النقدية / التغير في الطلب على النقود.

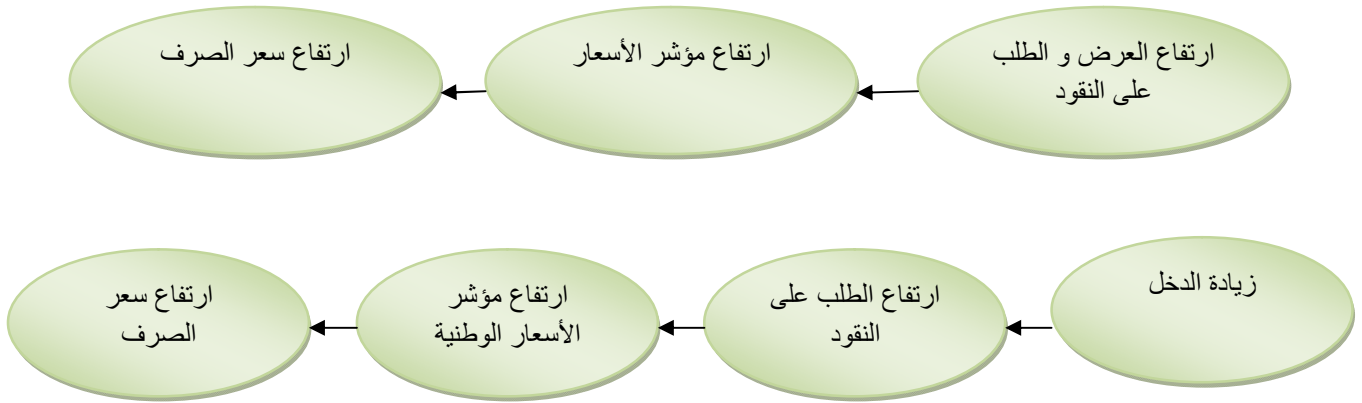
كما نعلم أن الطلب على النقود يعتمد على الدخل و معدلات الفائدة، و الزيادة في الدخل تؤدي إلى زيادة الطلب على العملة و بالتالي ارتفاع الأسعار (ظاهرة التضخم) عند ارتفاع أسعار الفائدة.

المتعاملون الاقتصاديون يفضلون الحصول على السندات بدل النقود مما يدفع المستوى العام للأسعار للانخفاض و هذا يقودنا على طرح السؤال التالي :

ماهو تأثير التغير في الطلب و العرض على النقود على معدل سعر الصرف ؟

للإجابة على هذا السؤال علينا أولاً تحديد تأثير العرض و الطلب للعملة على سعر الصرف من خلال الشكل التالي :

الشكل (02-03): تأثير التغير في الطلب و العرض على النقود على معدل سعر الصرف



المصدر : سي محمد فايزة، مرجع سبق ذكره، ص64.

## II-2-2- النموذج النقدي في ظل وجود توقعات رشيدة :

إن سعر الصرف الجاري لا يتحدد فقط بواسطة المتغيرات الأساسية الجارية (الكتلة النقدية، الدخل الحقيقي)، و هذا النموذج قد أضاف التوقعات الرشيدة لهذه المتغيرات الأساسية.

و لنفترض أن الأفراد محايدين للخطر، كما نستعمل أيضا التوقعات الرشيدة في علاقة معدلات

الفائدة، و نحصل على:

$$E_t(S_{t+1}) - S = i_t - i_t^*$$

(يعبر عن المتغيرات باللوغاريتم)

نلاحظ من المعادلة أن الفرق في معدلات الفائدة يرتبط بالتوقعات الرشيدة لسعر الصرف.

و يمكننا تحديد القيمة الأساسية لسعر الصرف في النموذج النقدي كالتالي :

$$S_t = (m_t - m_t^*) - \alpha(y_t - y_t^*) + \beta(E_t(S_{t+1}) - S)$$

نجمع الحدود ونضع :

$$(m_t - m_t^*) - \alpha(y_t - y_t^*) = Z_t$$

$$\varphi = \frac{1}{1+\beta}$$

و تصبح المعادلة كالتالي :

$$S_t = \varphi Z_t + (1 - \varphi)[E_t(S_{t+1})] ، \varphi < 1$$

تشير هذه المعادلة إلى أن سعر الصرف الجاري يتحدد بواسطة المتغيرات الأساسية  $Z_t$  و بواسطة قيمته المتوقعة برشاد  $[E_t(S_{t+1})]$ .

في ظل افتراض التوقعات الرشيدة، فإن مزيداً من التكرار للمعادلة أعلاه يجعل وضع المعادلة أعلاه في شكل الحل الآجل أمراً سهلاً كما يلي :

$$S_t = \varphi Z_t + \sum_{j=1}^{\infty} \varphi^j [E_t(Z_{t+j})]$$

حسب هذه المعادلة، تتحدد القيمة الأساسية لسعر الصرف عن طريق القيمة الحالية و القيمة المحينة

(بمعدل  $\varphi$ ) للتوقعات الرشيدة عن المتغيرات الأساسية : المجمعات النقدية و الدخل، إن النموذج النقدي

المرفق بالتوقعات الرشيدة يربط سعر الصرف الجاري بالقيم المستقبلية المتوقعة و ليس فقط بالقيمة الحالية

للمتغيرات الأساسية، كما يجب أن نشير أنه تسمح القيمة الأساسية لسعر الصرف الجاري بغياب فرص

التحكيم في السوق<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Jean-Baptiste Ferrari, 'Economie financière internationale', Bréal, 2000, p90.

### II-2-3 نموذج التعديل الزائد (Dornbusch):

إن الانتقادات الموجهة للنموذج النقدي المرن و التي تتمثل أساسا في عدم تحقق نظرية تعادل القوة الشرائية، خاصة في المرحلة الأولى لنظام سعر الصرف المرن، لذلك قام Dornbusch سنة 1976 بوضع نموذج يعتمد على الأسعار الغير مرنة في المدى القصير.

و يكمن اختلاف نموذج Dornbusch مع النموذج النقدي في تحديد الأسعار و توقعات الصرف، و قد إحتفظ من النموذج النقدي بتوازن سوق النقود و تعادل أسعار الفائدة.

إذن النموذج النقدي يكتب على الشكل التالي :

$$[1] \quad m_t = p_t + \alpha y_t - \beta i_t$$

$$[2] \quad m_t^* = p_t^* + \alpha y_t^* - \beta i_t^*$$

باللوغاريتم:

$$[3] \quad e_t = p_t - p_t^*$$

$$[4] \quad i_t - i_t^* = E_t . e_{t+1} - e_t$$

$e_t$  : لوغاريتم سعر الصرف الاسمي

نقوم بتعديل النموذج النقدي و المتمثل في المعادلتين (1) و (4) من أجل مطابقته مع صلابة الأسعار.

في سوق السلع يتعدل مستوى الأسعار تزايديا من أجل امتصاص الإنحراف بين العرض و الطلب، و السعر هو المتغير الوحيد القابل للتعديل في هذا السوق لأن العرض هو خارج.

النموذج يكتب على شكل اللوغاريتم الخطي :

$$[5] \quad m = p + \alpha . \bar{y} - \beta . i$$

$$[6] \quad i = i^* + \hat{e}^a$$

$$[7] \quad \hat{e}^a = \theta (\bar{e} - e)$$

$$[8] \quad \hat{p} = \mu[\delta(e - p) - \theta_i + q - \bar{y}]$$

نلاحظ أن تسيقات الصرف في المعادلة [7] هي متوافقة فهي تتلاقى مع القيمة الأساسية لسعر الصرف على المدى الطويل، و المعادلة [8] تعبر عن التعديل في سوق الصرف، الطلب الخاص هو دالة متزايدة (e - p) و متناقصة لسعر الفائدة.

نحدد أولاً التوازن الطويل المدى، حيث يعرف بالشروط التالية :

$$\hat{p} = 0 \text{ و حيث نستخرج } i = i^* \text{ و } e = \bar{e} \text{ و المعادلة [5] تعطي مستوى توازن الأسعار :}$$

$$\bar{p} = m - \alpha \cdot \bar{y} + \beta \cdot i^* \text{ ، و هو كذلك مستوى توازن سعر الصرف : } \bar{e} = \bar{p} \text{ ، لأن مستوى الأسعار الأجنبية يفترض أنها ثابتة، و تختار بالطريقة التالية : } p^* = 0$$

إذن لتعريف التعديل الإضافي لسعر الصرف على المدى القصير، نلاحظ أن المعادلة [5] التي تعبر عن التوازن في سوق النقود يتم التأكد منها في البداية:

$$\checkmark \text{ في المدى الطويل: } m = \bar{p} + \alpha \cdot \bar{y} - \beta \cdot i^*$$

$$\checkmark \text{ في المدى القصير: } m = p + \alpha \cdot \bar{y} - \beta \cdot i^* + \beta \cdot \theta(e - \bar{e})$$

مع الأخذ بعين الاعتبار المعادلة [6] و [7] و بعد الطرح نحصل على :

$$[9] \quad e - \bar{e} = -\frac{1}{\beta \cdot \theta}(p - \bar{p})$$

و هي معادلة (AA) بانحدار سالب التي هي مكان التعديل للأصول النقدية في المخطط (e,p)، نلاحظ أنه إذا كانت الأسعار تامة المرنة، يكون لدينا فوراً (p - p\*) و (e - ē) .

ينحرف سعر الصرف الجاري عن سعر الصرف التوازني الأساسي في هذا النموذج لأن مستوى الأسعار هو صلب في المدى القصير.

من أجل الفهم الجيد لرموز التعديل الإضافي، تستخرج معادلة التعديل لسوق السلع، و ندرس ثابت

حركية تفاعل الأسعار و الصرف بالتعويض في المعادلة [9] بقيمة (i) المستخرجة من المعادلة [5] نجد:



$$\hat{p} = \mu \left[ \delta(e - p) - \frac{\theta}{\beta}(m - \bar{p}) + q - (1 + \frac{\theta\alpha}{\beta})\bar{y} \right]$$

في المدى الطويل سوق السلع يكون في توازن:

$$0 = \mu \left[ \delta(\bar{e} - \bar{p}) - \frac{\theta}{\beta}(m - \bar{p}) + q - (1 + \frac{\theta\alpha}{\beta})\bar{y} \right]$$

بعد الطرح نحصل على معادلة تعديل الأسعار :

$$\hat{p} = \mu\delta(e - \bar{e}) - \mu \left( \theta + \frac{\theta}{\beta} \right) (p - \bar{p})$$

و بغياب التغيرات و باستعمال المعادلة [9] نستخلص المعادلة الحركية المستخرجة من (AA).

$$\hat{e}^a = \hat{e} = -\theta(e - \bar{e}) = \frac{1}{\beta}(p - \bar{p})$$

حركية النظام هي مفسرة نهائيا من خلال معادلتين مختلفتين:

$$[10] \quad \hat{e} = \frac{1}{\beta}(p - \bar{p})$$

$$[11] \quad \hat{p} = \mu\delta(e - \bar{e}) - \mu \left( \delta + \frac{\theta}{\beta} \right) (p - \bar{p})$$

يمكننا هندسيا تحديد التوازن و دراسة الثبات في فضاء المراحل (e,p) في الشكل الموالي، و يحدد

التوازن بتقاطع الخطوط:

$$\hat{e} = 0 \rightarrow p = \bar{p}$$

$$\hat{p} = 0 \rightarrow p = \bar{p} = \frac{\theta}{\theta + \frac{\theta}{\beta}} \cdot (e - \bar{e})$$

هاذين الخطين يحددان أربع جهات، حيث بداخلهما نرى أن القوى التي تقود توجه سعر الصرف،

و السعر هي ممثلة بأسهم أفقية و عمودية حيث نستخلص النقطة الحرجة، كما أن كل المسارات هي

متعايرة، باستثناء واحدة، أي تلك لها مسار (AA).

لنأخذ نقطة ما في (I) و هذا يعني أسفل الخطوط،  $\hat{p} = 0$  و  $\hat{e} = 0$

$$\text{أسفل } \hat{e} = 0, e \text{ متزايد بما أن } p > \bar{p} \text{ في أسفل: } (p - \bar{p}) \left( \delta + \frac{\theta}{\beta} \right) > \theta(e - \bar{e}),$$

$$\hat{p} = 0$$

معادلة تعديل الأسعار توضح أن  $p$  متناقص، و بالتالي في الجهات الأخرى يجب أن نلاحظ مباشرة مسار واحد متقارب، عندما يكون النظام متباعد عن توازنه، هنا تكون حركة امتداد خط (AA) تمر بـ  $\Omega(\bar{e}; \bar{p})$  و ذلك لأن الأعوان عقلايون و يعرفون عن نموذج المعادلة [5] و [6] حيث يشكلون تسبيقات الصرف بطريقة تجعل الاقتصاد يوضح على المسار (AA)، و ذلك عندما تكون متباعدة عن  $\Omega$ ، بعدم التوازن في سوق السلع.

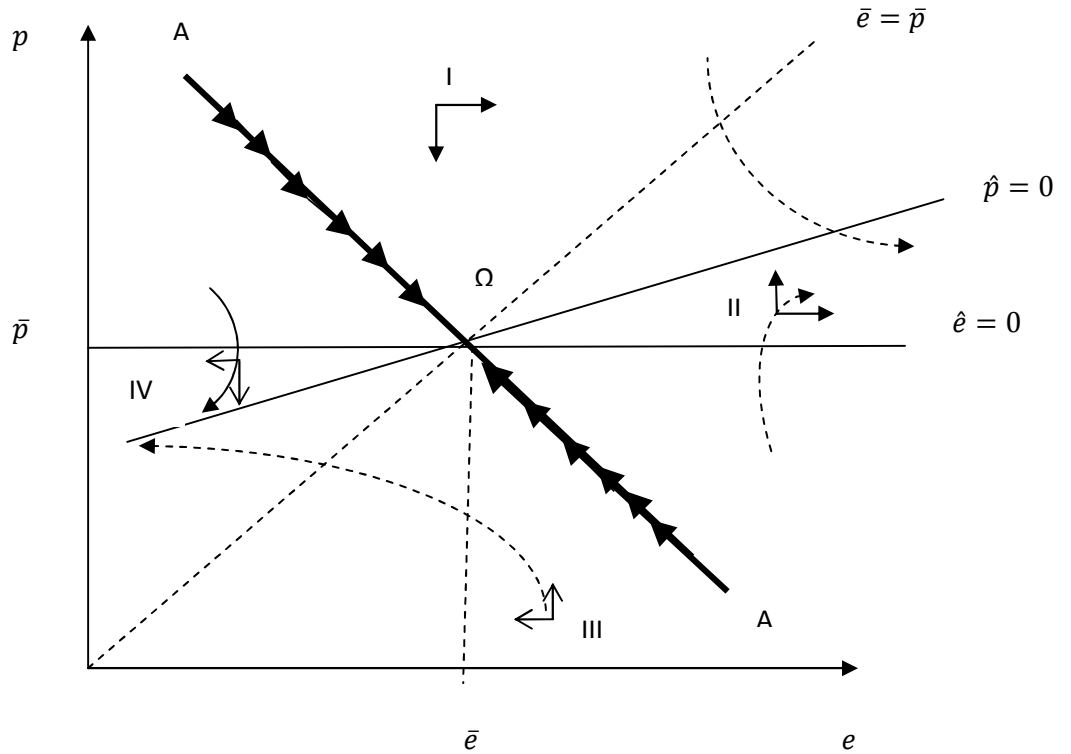
إن المعنى الاقتصادي للتعديل الإضافي يظهر الآن واضحا لنفرض أنه انطلاقا من التوازن الطويل المدى  $\Omega$  تحدث صدمة (هزة) في سوق السلع تغير مستوى الأسعار بكيفية تجعل  $p > \bar{p}$  حيث يتغير التوازن في سوق الصرف فورا بطريقة تجعل  $e < \bar{e}$  و ذلك بالتطابق مع المعادلة [9].

إن رفع الأسعار في المدى القصير ينجر معه إستحسان سعر الصرف، حيث أن مدى الإتساع هو أكبر من تلك التغيرات في الأسعار.

الترايطات الحركية التي تقود إلى هذه النتيجة هي كالتالي بما أن  $m$  هي معطاة، فإن الارتفاع المؤقت للأسعار ينخفض  $(m - p)$ ، و التوازن في سوق النقود لا يمكن أن يتحكم فيه إلا من خلال الرفع الفوري لـ: (i) حيث يظهر انحراف موجب  $(i - i^*)$ ، و الذي حسب المعادلة [6] يقتضي مسبق لسعر الصرف، و بما أن الصدمة هي مؤقتة فإن سعر الصرف التوازني  $\bar{e}$  لا يتم تعديله.

المعادلة [7] تظهر أن  $\hat{e}^a > 0$ ، ليست ممكنة إلا إذا كان  $e < \hat{e}$  هذا استحسان مؤقت لسعر الصرف المحقق لمعادلة (AA)، يقفز سعر الصرف فورا إلى مستوى تقييمي أكبر بالمقارنة مع قيمة التوازن، حيث أن هذه التغيرات الفجائية تسمح بالتعديل المتزايد للأسعار المرتبطة بسعر الصرف، و ذلك لإرجاع الاقتصاد إلى توازنه الأولي.

الشكل (02-04) : التوازن في نموذج DORNBUSCH



المصدر : بلقدور علي، مرجع سبق ذكره، ص 83

3-II نموذج توازن المحفظة:

طريقة توازن محفظة الأوراق المالية أو ما يسمى بنموذج أسواق الأصول تقوم على الفرضيات التالية:

- تفترض طريقة المحفظة بأن الأسهم المحلية و الأجنبية ذات بدائل غير كاملة.
- يتحدد سعر الصرف من خلال توازن العرض مع الطلب على الأصول المالية (حيث تدخل النقود كأحد عناصرها فحسب).
- للتجارة دور أساسي في تحديد سعر الصرف.

و تأسيسا على ذلك، تعد هذه النظرية أكثر واقعية من الطرق السابقة و هي تفيد بأن الزيادة في عرض النقد للقطر الأم ستقود على انخفاض مباشر في سعر الفائدة للقطر، و سيتحول الطلب على الأسهم المحلية إلى العملات و الأسهم الأجنبية، و سينجم عن هذا الانتقال انخفاض مباشر في قيمة عملة ذاك القطر و مع مرور الوقت، سيحفز هذا الانخفاض في قيمة العملة صادرات القطر نحو الزيادة مقابل تخفيض

الواردات، الأمر الذي سينجم عنه بالتبعية فائض تجاري و ارتفاع في قيمة العملة المحلية بقدر يعادل الانخفاض الذي حصل فيها في بداية الأمر<sup>1</sup>.

نظرية المحفظة تفسر تكوين سعر الصرف عن طريق الحركة الدولية لرأس المال الناجمة عن العمليات المحفظة في الدول المعنية<sup>2</sup>، في صيغة أكثر بساطة هذه الطريقة تركز على سلوكيات التقسيم الأمثل للمحفظة بين النقود، أسهم محلية و أسهم أجنبية، فإنها مثل نظرية اختيار المحفظة، المتعاملون يقومون بالتحكيم بدلالة و بالأخذ بعين الاعتبار العائد و الخطر (مع الافتراض حرية انتقال رؤوس الأموال).

النموذج يقسم الثروة الوطنية إلى ثلاث أسواق: النقود، الأسهم المحلية و الأسهم الأجنبية، في كل منهما العرض خارجي و الطلب هو دالة لعاملين هما الثروة الوطنية و فروق أسعار الفائدة المصححة بتطور توقعات سعر الصرف<sup>3</sup>.

حيث الثروة الوطنية (W) مشكلة من ثلاث أصول: النقود (M)، الأسهم المحلية (Td)، و الأسهم الأجنبية بالعملة الأجنبية (Te)، قيمة الأسهم الأجنبية بالعملة المحلية (T'e) و يتم الحصول عليها بقسمة الأسهم الأجنبية بالعملة الأجنبية على سعر الصرف الفوري (C) المؤكد لتبسيط النموذج. يكون لدينا إذن :

$$W = M + T_d + T'_e$$

<sup>4</sup> إن العرض هو خارجي في السوق لكل قسم من الأقسام الثلاثة كما ذكرنا سابقا و كذلك الطلب هو محدد بسعر الفائدة المحلي (i<sub>d</sub>) و الأجنبي (i<sub>e</sub>) عن طريق التطورات المرتبطة بسعر الصرف المتوقع (C<sup>a</sup>) و عن طريق الثروة الوطنية تتحدد المعادلات التالية:

$$[1] \quad M = m(i_d + i_e + C^a). W$$

$$[2] \quad T_d = t(i_d + i_e + C^a). W$$

$$[3] \quad T_e = t'(i_d + i_e + C^a). W$$

<sup>1</sup> عرفان تقي الحسني، مرجع سبق ذكره، ص168.

<sup>2</sup> Michel Jura, "technique financière internationale", 2<sup>e</sup> éme édition, Dunod, Paris, 2003, p127.

<sup>3</sup> Bernard Guillochon, Annie Kawecky, Baptiste Venet, op.cit, p299

<sup>4</sup>

النموذج يحدد تأثير عدد من العوامل على تغيرات سعر الصرف حيث ارتفاع سعر الفائدة المحلي يحدث دخول رؤوس الأموال، ومنه الزيادة في تقويم العملة (ارتفاع سعر الفائدة) مرتبط بشراء الأسهم المحلية (من طرف المقيمين و الأجانب) و بيع الأسهم بالعملة الأجنبية (من طرف غير المقيمين)، انخفاض سعر الفائدة بالعملة الأجنبية له نفس الآثار، و بالعكس زيادة عرض النقود يدخل انخفاض قيمتها في سوق الصرف.

و من ناحية انخفاض سعر الفائدة المحلي نتيجة لذلك يترجم بزيادة الطلب على النقود و بيع الأسهم التي تخص تلك التي بالعملة الأجنبية (و منه دخول رؤوس الأموال).

و لكن نفس السبب يدخل التحكيم من جانب الأسهم بالعملة الأجنبية و منه خروج رؤوس الأموال يكون أعلى من دخولها نتيجة للتأثير الأول، زيادة و نمو الثروة الوطنية تحدث طلب متزايد لكل من الأصول الثلاثة و خاصة الأسهم الأجنبية و ينتج عنه خروج رؤوس الأموال، و منه انخفاض قيمة العملة المحلية.

إن حركة سعر الصرف محددة بنموذج السوق، حيث أن ارتفاع سعر الفائدة تحدث ارتفاع قيمة العملة في سوق الصرف و لكن بسياق مختلف، ففي الواقع هذا يمر بانخفاض الاستهلاك و الاستيراد، و منه تحسن الرصيد التجاري الخارجي، ففي نظرية المحفظة المقيمون يشترون الأسهم الأجنبية و غير المقيمون يبيعون الأسهم المحلية، الذي يترجم بخروج رؤوس الأموال<sup>1</sup>.

نستنتج من التحاليل السابقة أن الأسواق المالية تتكيف مع حالة عدم التوازن، و بالتالي فإن أسعار الصرف تكون أكثر حساسية يوما بعد آخر بالاختلالات في أسواق رأسمال، و منها في أسواق السلع، و في الأخير يتحقق التوازن بتعادل العرض و الطلب في الأسواق الثلاثة التي تحدد سعر الصرف و سعر الفائدة.

<sup>1</sup> Michel Jura, op.cit, p129.

## II-4 آثار الأخبار الجديدة و تذبذب أسعار الصرف : نموذج الأخبار الجديدة :

في بداية الثمانينات ظهرت نماذج الأخبار الجديدة، حيث ظهر صنف جديد من المتدخلين في سوق الصرف هم الأصوليون (les fundamentaliste)، حيث يفترض أنهم يترصدون كل المعلومات القابلة للتأثير على أسعار العملات، و هم يرتبطون أو يتصلون بالنموذج الصحيح للاقتصاد.

و نذكر أنه يتم التمييز بين المعلومات على المستوى الدولي : المعلومات الاقتصادية، السياسية و المالية، و كذلك تمنح المذكرات التاريخية الصادرة عن شخصيات أو مؤسسات التحكم و السيطرة من جهة، و مؤشرات اقتصادية عديدة منشورة من قبل بعض المنظمات من جهة أخرى، و بسبب هيمنة و تفوق عملة الدولار، فإن الأرقام المتعلقة بالاقتصاد الأمريكي (النشاط الكلي، الصناعة، الاستهلاك، مستوى التشغيل و التضخم، الأرصدة الخارجية، الكتلة النقدية و معدلات الفائدة) هي منتظرة على نحو خصوصي، ففعلا أن كل الأخبار الجديدة هي قابلة للتأثير على ديناميكية سعر الصرف و لتفسير الفوارق المؤقتة بين قيمته الملاحظة و قيمته المتوقعة بطريقة رشيدة.

إدخال الأخبار الجديدة في النموذج في ظل وجود التوقعات الرشيدة :

من أجل الأخذ بعين الاعتبار الأحداث الجديدة، نفترض أن  $S$  لا يتبع سير عشوائي، أي :

$$[1] \quad E_t(S_{t+1}) - S_t = \varepsilon_t$$

ويمكن كذلك أن نكتب عبارة نموذج بسيط مع التوقعات الرشيدة كالتالي :

$$[2] \quad S_t = Z_t + b[E_t(S_{t+1}) - S_t]$$

حيث تمثل  $S_t$ : السعر الجاري للصرف،  $Z_t$  المعلومة الجارية،  $E_t(S_{t+1})$ : السعر المتوقع بطريقة رشيدة (حسب المعلومات المتوفرة) للصرف في  $t$  من أجل  $t+1$ .

و ما يمكن أن نقوله كذلك عن  $Z_t$  أنها تمثل أي خروج أو ظهور للمعلومات.

و نستطيع أن نكتب المعادلة [2] استنادا إلى [1] كالاتي :

$$S_t = Z_t + b\varepsilon_t$$

و بالتالي :

$$E_{t-1}(S_t) = E_{t-1}(Z_t)$$

$$[3]. \quad S_t - E_{t-1}(S_t) = Z_t - E_{t-1}(Z_t) + b\varepsilon_t \text{ و}$$

أين :  $\varepsilon_t$  يمثل الخطأ العشوائي و له متوسط معدوم.

تمثل الأخبار و الأحداث الجديدة العنصر أو المكون الغير متوقع في المعلومات، و التي تظهر فجأة في الفترة (العبارة  $(Z_t - E_{t-1}(Z_t))$ )، إذن يفسر الفارق بين السعر النسبي الملاحظ للعملة و قيمتها المتوقعة بطريقة عقلانية عن طريق أحداث غير متنبأ بها قابلة للتأثير على ديناميكية سعر الصرف، أي عن طريق آثار المفاجأة<sup>1</sup>.

أظهرت الاختبارات المتعلقة بنماذج الأخبار الجديدة نتائج إيجابية لهذا النوع من المقاربة، فعلى سبيل المثال قد أشار كل من *R. MacDonald* و *M.P. Taylor* بدراسة تم نشرها في سنة 1983 (على أساس آثار الأحداث المفاجأة على عروض العملة، و بالتحديد سعر البترول و الدخل، و هذا لستة عملات خلال فترة 1973-1979 و التي وصلت إلى أنه فعلا ما بين 16% و 60% من التغيرات الغير متوقعة لسعر الصرف هي ناجمة عن الأحداث الجديدة<sup>2</sup>).

<sup>1</sup> Jean-Baptiste Ferrari, op.cit, p92.

<sup>2</sup> Jean-pierre Allegret, op.cit, p172.

خاتمة الفصل الثاني :

لقد تطرقنا في هذا الفصل إلى مختلف النظريات الاقتصادية التي فسرت و ناقشت كيفية تحديد سعر الصرف بأوجه مختلفة و بطرق متباينة، فهناك من أهملت الجانب المالي و اعتمدت فقط على الجانب التجاري، و هنالك من ارتكزت على الجانب المالي آخذة بعين الاعتبار أثر المتغيرات الاقتصادية كالتضخم و معدل الفائدة على أسعار الصرف.

فنظرية الأرصدة ترتكز على فكرة الخلل في ميزان المدفوعات و هيكلته، فكل عملية تجارية لدولة ما مع العالم الخارجي لها آثار على ميزان المدفوعات نتيجة زيادة الطلب على العملات الأجنبية و لذلك فالدولة ستضطر لاستخدام أرصدها من العملات الأجنبية و الذهب أو محاولة الاقتراض لتسوية الفارق مما يؤدي إلى ارتفاع التزاماتها نحو الدول الأخرى، أما نظرية تعادل القوة الشرائية و التي تعد كعلاقة تحكيم بين الأسواق، فهي تعرف العلاقة الموجودة بين سعر الصرف و تطور الأسعار في الدول موضوع الدراسة، إذ في صورتها المطلقة يساوي سعر الصرف لهذه النظرية النسبة بين مستويات الأسعار للدولتين، أما في صورتها النسبية فتعكس سعر صرف هذه النظرية نسبة معدلات نمو مؤشرات الأسعار و تتوقف القيمة الخارجية لأية عملة على قوتها الشرائية محليا بالنسبة للأسواق الخارجية. و فيما يخص نظرية الإنتاجية فهي تفسر لنا تغيرات أسعار الصرف على أساس القدرة الإنتاجية و تمثل هذه النظريات المقاربة الحقيقية لسعر الصرف.

أما فيما يخص جانب المقاربة المالية فنجد نظرية تعادل معدلات الفائدة التي وضحت أن سعر الصرف يتحدد على أساس معدلات الفائدة المحلية و الأجنبية، فزيادة معدلات الفائدة المحلية مقارنة بالأجنبية ينتج عنه زيادة دخول رؤوس الأموال و منه ارتفاع سعر صرف العملة المحلية.

ثم ظهرت مفاهيم نقدية تتمثل في المقاربة النقدية لسعر الصرف و تنقسم إلى فرعين : نموذج في ظل مرونة السعر حيث يرتكز سعر الصرف على العرض و الطلب النسبيين للعملة بين الدول و هنالك نموذج في ظل جمود السعر حيث ترتكز ديناميكية سعر الصرف على سرعات التعديل المختلفة بين المتغيرات الاقتصادية و يكون لسعر الصرف تعديل زائد لتعويض هذا الاختلاف، ثم ظهرت نظرية توازن المحفظة التي بينت أن تقلب سعر الصرف يعود للاختلاف في كمية الأصول أي أن الارتفاع أو الانخفاض في كمية الأصول هو عامل محدد لسعر الصرف لعملة ما.



كما اهتم الاقتصاديون بدراسة توقعات الأعوان العقلانية و هذا لاعتبارها عامل مؤثر على سعر الصرف فقد يتشكل سعر الصرف على أساس تطور توقعات القيمة المستقبلية للعملة من طرف المضاربين و كذا تأثرها بالأخبار الجديدة، أي عنصر التوقعات و سيكولوجية الفعّلين في سوق الصرف.

و ما يمكن استنتاجه في الأخير هو أن تحديد سعر الصرف يعتمد على حجم العرض و الطلب على العملة مع الأخذ بعين الاعتبار العوامل الاقتصادية كالتضخم و معدلات الفائدة و غيرها و التي تؤثر على حجم العرض و الطلب.

الفصل الثالث:

سعر الصرف الموازي

و القدرة الشرائية

## مقدمة الفصل :

تعاني دول العالم من ظاهرة تهدد الكثير من اقتصاديات الدول النامية و المتقدمة، ألا وهي الاقتصاد الغير رسمي، الذي أصبح حقيقة واقعة في كل العالم، فهذه الظاهرة تعتبر من المواضيع الاقتصادية المعقدة و التي تحمل الكثير من الجدل باعتبار أن دائرة أنشطتها لا تنفصل عن أنشطة الاقتصاد الرسمي، لهذا تبقى الدراسات التي تتطرق لهذا الموضوع لا تتعدى المراحل الأولية نظرا لصعوبة تحديد دائرته بدقة.

و لعل أهم سوق تأثر بهذا الاقتصاد هو سوق الصرف للعملات الأجنبية، الذي أصبح يطلق عليه مصطلح سوق الصرف الموازي، فيعتبر تثبيت معدلات الصرف الأجنبي عند مستويات تختلف بصورة جوهرية عن معدلات الصرف الحقيقية أحد الخصائص المهمة لنظم الصرف الأجنبي في الدول النامية، و لكي تحافظ حكومات هذه الدول على استقرار معدلات الصرف تقوم بفرض قيود بهدف تخفيف الضغط على العرض المحدود من الصرف الأجنبي، و في ظل هذا المناخ تتوافر الظروف و الفرص السانحة لازدهار أسواق الصرف الغير رسمية والتي تعمل بصورة موازية لأسواق الصرف الرسمية.

و ينظر البعض لمعدلات الصرف السائدة في السوق السوداء للنقد الأجنبي على أنها تعكس المعدلات الحقيقية للصرف التي يجب أن تسود، و إن عمل هذه الأسواق بلا شك سوف يحدث آثار جوهرية على الاحتياطات الدولية و تدفقات السلع و الخدمات و الأصول من و إلى خارج البلاد، حيث أنها تؤثر نوعا ما على القدرة الشرائية للمواطن و سنحاول في هذا الفصل دراسة علاقات سعر الصرف الموازي ببعض المتغيرات الاقتصادية كالتضخم و سعر الصرف الحقيقي و القدرة الشرائية.

**I- الاقتصاد الغير الرسمي و سوق الصرف الموازي**

الاقتصاد الغير رسمي هو حقيقة واقعة في كل العالم، بحيث لا يوجد اقتصاد وطني يخلو في أي دولة من وجود دائرة من النشاطات الاقتصادية السوداء، فهذه الظاهرة تعتبر من المواضيع الاقتصادية المعقدة التي تحمل الكثير من الجدل باعتبار أن دائرة أنشطتها لا تنفصل عن أنشطة الاقتصاد الرسمي.

و لدراسة سوق الصرف الموازي سنحاول في هذا الفصل تحديد جذور الاقتصاد الغير رسمي داخل الاقتصاديات الوطنية، و توضيح دائرته رغم اختلاف الإيديولوجيات و درجات التقدم الاقتصادي في الدول.

**I-1 الاقتصاد الغير رسمي :****I-1-1 نشأة الاقتصاد الغير رسمي :**

يعتبر القطاع الغير رسمي قديم النشأة حيث ظهر قبل القطاع الرسمي و قبل الدولة في حد ذاتها، حيث كان الأفراد في القديم يزاولون نشاطات اقتصادية بسيطة تتماشى مع احتياجاتهم البسيطة، و لعدم توفر هيئة تقوم على تنظيم العلاقات فيما بينهم، لم يكونوا مجبرين على التصريح بالأعمال التي كانوا يزاولونها، حيث لم تكن هناك الحاجة للحصول على ترخيص للقيام بالأعمال الاقتصادية و التجارية، و بالتالي يمكن القول بأن هذه الأنشطة ظهرت في بداية الأمر بصورة غير رسمية و ذلك لغياب الدولة عن النشاط الاقتصادي.

و لكن مع زيادة النشاط الاقتصادي و تنامي المجتمعات و كثرة الاضطرابات بين الأفراد، أصبحوا في حاجة ماسة لمن ينظم أمورهم و يحمي مصالحهم، لذلك تنازلوا عن جزء من حرياتهم العامة لصالح هيئة عامة توكل إليها مهمة التنظيم، و هنا ظهرت الدولة كحل إداري و تشريعي و نشأت بموجب اتفاق ضمني بين أفراد المجتمع لتنظيم شؤونهم مقابل أن يسددوا جزءا من مداخيلهم لفائدتها و هكذا أصبحت تلك الأنشطة تخضع للقوانين و التنظيمات الإدارية أو ما يعرف بالاقتصاد الرسمي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> بريشي عبد الكريم، "مداخلة بعنوان الاقتصاد الغير رسمي بين الطرح النظري و الواقع العلمي"، ملتقى وطني حول الاقتصاد الغير رسمي في الجزائر، جامعة سعيدة، 20-21 نوفمبر 2007.

و مع تطور الدولة و فرض سيادتها و تعدد وظائفها زادت نفقاتها و كان عليها أن تبحث عن مصادر تمويل ميزانيتها عن طريق إعطاء أهمية بالغة للاقتطاعات الضريبية، و هذا بتوسيع القاعدة الضريبية عن طريق إخضاع كل الأفراد الذين يزاولون نشاطات مربحة إلى الضريبة من خلال إلزامهم بالتصريح بنشاطاتهم، و أن أي نشاط غير مصرح به يعتبر نشاط غير قانوني يعاقب عليه القانون.

و كما هو معروف فإن الهدف الرئيسي و الأساسي من أي نشاط اقتصادي أو تجاري هو تعظيم الربح، و مع وجود القوانين و العراقيل التي فرضتها الدولة أدى إلى تصعب الأمر بالنسبة للأفراد أو بالأحرى التقليل من الربح وهذا ما اضطر الأفراد لتجاوز هذه القوانين و بالتالي أدى لخلق أنشطة غير رسمية سواء كانت ظاهرة أو سرية يتوجه إليها الأفراد لتعظيم ربحهم و الهروب من تلك القيود التي تفرضها الدولة على نشاطهم الاقتصادي أو التجاري و هكذا ظهر السوق الغير رسمي.

و من هذا يعتبر الاقتصاد الغير رسمي آفة اقتصادية مخالفة للقانون تضخمت و تغلغت في مختلف المعاملات الاقتصادية رغم عدم مشروعيتها.

و لقد ظهر مفهوم الاقتصاد الغير رسمي لأول مرة من خلال دراسة قام بها المكتب الدولي للعمل في كينيا سنة 1972 حول التشغيل، و لكن مصطلح الاقتصاد الغير رسمي كان في حقيقة الأمر قد استخدم من طرف الاقتصادي "Keith Hart" سنة 1971 خلال ندوة أقيمت في معهد دراسات التنمية، و كان يدور موضوع الندوة حول البطالة داخل المدن الإفريقية، بالإضافة إلى مقالة أخرى كتبها سنة 1971 حول الدخل الغير رسمي في غانا و لكن لم تصدر إلا سنة 1973<sup>1</sup>.

### I-1-2 مفهوم الاقتصاد الغير رسمي :

لقد تعددت تعاريف الاقتصاد الغير رسمي باختلاف وجهات نظر مختلف الأخصائيين الاقتصاديين و المنظمات الاقتصادية الدولية، و من بين هذه المفاهيم :

- حسب تقرير مكتب العمل الدولي :

يعتبر اقتصادا غير رسميا إذا توفرت فيه على الأقل المعايير السبعة الآتية :

<sup>1</sup> Informel income opportunities and the structure of urban employment in Ghana, "journal of modern african studies", vol 11, p 61.

- 1- سهولة الحصول على عمل داخل هذا القطاع بسبب غياب القيود.
- 2- استعمال الموارد المحلية الخاصة (التمويل الذاتي ، غياب الاقتراض من البنوك).
- 3- الملكية العائلية للمؤسسة.
- 4- تمييز المؤسسة بصغر الحجم و ممارستها نشاطات على نطاق صغير .
- 5- تعتبر اليد العاملة أهم عوامل الإنتاج و يتم الاعتماد عليها بشكل واسع.
- 6- التكوين المكتسب خارج النظام المدرسي.
- 7- تمييز الأسواق بالمنافسة الغير منظمة.<sup>1</sup>

و بناء على هذه الأرضية التي وضعها المكتب الدولي للعمل في تعريفه للاقتصاد الغير رسمي، و إعطاء الأفكار العامة لهذا القطاع انطلقت التحاليل و النقاشات حول هذا الموضوع من مختلف الأخصائيين لتظهر بعد ذلك آراء و تعريفات مختلفة خاصة بظاهرة الاقتصاد الغير رسمي.

و قد ظهرت أول وجهتي نظر مختلفتين لتحليل القطاع الغير رسمي ما بين الاقتصادي "K.Hart" و المكتب الدولي للعمل "BIT" و نلخص ذلك فيما يلي :

- بالنسبة لـ "K.Hart" :

فقد طرح مشكل الدخل أو العائد الغير رسمي كدخل إضافي و مكمل للعائد الرئيسي الذي يكسبه الفرد من النشاط الرسمي و ذلك أمام مشكل التضخم و ضعف المداخيل، و بالتالي فقد أشار "K.Hart" هنا إلى التحليل على مستوى العائلات، حيث يشير إلى أن الدخل العائلي مكون من دخل ذو مصدر رسمي و دخل ذو مصدر غير رسمي، بمعنى آخر وجود عمل مزدوج للفرد (عمل رسمي و آخر غير رسمي)،

- بالنسبة للمكتب الدولي للعمل:

عرف القطاع الغير رسمي على أنه قطاع يضم مجموعة وحدات إنتاجية تتميز بمجموعة من الخصائص و المعايير خاصة التقنية منها، بالإضافة إلى ضعف مستوى القوانين التي تحكم سير هذه الوحدات، و بالتالي فقد أشار المكتب الدولي للعمل هنا إلى التحليل على مستوى الوحدة الإنتاجية أي المؤسسة، حيث

<sup>1</sup> Bruno lautier, "l'économie informelle dans le tiers monde", Edition La Découverte, Paris ,2004,p13.

اعتمدت معظم الحكومات و المؤسسات العالمية هذا المنهج بهدف قياس النشاطات الغير رسمية و درجة مساهمتها في الناتج الداخلي الخام، و كذلك التمييز ما بين الوحدات الإنتاجية الرسمية و الغير رسمية.

هذان الاتجاهان استعمالا كمصطلحين كبيرين لتحليل و قياس الاقتصاد الغير رسمي.

و قد عرفه الأستاذ أحمد هني على أنه ينحصر في جملة من النشاطات التي لا تراها الدولة أو أنها تعتمد غض البصر عنها<sup>1</sup>.

و يعرف الاقتصاد غير الرسمي على أنه إنتاج السلع و الخدمات القائم على أساس السوق سواء كان إنتاجا مشروعاً أو غير مشروع و الذي يتجنب الكشف عنه في التقديرات الرسمية للناتج الداخلي الخام<sup>2</sup>.

و منه يمكن استخلاص أن الاقتصاد الغير رسمي هو اقتصاد يشمل الدخول المحققة بطرق شرعية و لكن لا يتم الإعلان عن الإيرادات المحققة من ورائها لدى المصالح الضريبية و كذلك الدخول المحققة من الأنشطة الغير شرعية كالتهريب و تجارة المخدرات كما يشمل أيضا كافة المعاملات و المبادلات العينية التي تتم دون استخدام النقود و بمعنى شامل مجموع الدخول التي لا تدخل ضمن الحسابات القومية.

و يمكن أن نجد عدة تسميات تطلق على مصطلح الاقتصاد الغير رسمي نذكر منها :

#### الجدول (01-03) : التسميات المختلفة للاقتصاد الغير رسمي للاقتصاد الغير رسمي

● Economie non officielle	● Economie non observée
● Economie non déclarée	● Economie cachée
● Economie dissimulée	● Economie souterraine
● Economie submergée	● Economie clandestine
● Economie sous-marine	● Economie secondaire
● Economie parallèle	● Economie duale
● Economie autonome	● Economie occulte
● Economie grise	● Economie noire

<sup>1</sup> Ahmed Henni, "essai sur l'économie parallèle-cas de l'Algérie", Edition ENAG, Alger, 1991, p9.

<sup>2</sup> عبد الحكيم مصطفى الشراوي، "التهرب الضريبي و الاقتصاد الأسود"، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2006، ص15.

● Economie marginale	● Economie irrégulière
● Economie invisible	● Economie périphérique
● Contre-économie	● Economie de l'ombre
● Economie illégale	● Economie informelle
● Economie non enregistrée	

المصدر: من إعداد الطالب.

و انطلاقا من الجدول السابق يمكن تقسيم الظاهرة إلى ثلاثة أنواع :

➤ المجموعة الأولى: تشير إلى مصطلح السرية

أطلق العديد من المصطلحات للدلالة على سرية الظاهرة، فهي تعطي انطبعا بأن الأنشطة الظاهرة تعتبر غير مشروعة، كما تشير للطبيعة السرية لها لكن لا يمكن القول أن كافة الأعمال في الاقتصاد الغير رسمي غير شرعية، و ذلك يرجع إلى وجود بعض الأنشطة المشروعة المتداولة في الاقتصاد الغير رسمي لكنها غير معلنة أو مصرحة و لا تدخل ضمن الحسابات القومية.

➤ المجموعة الثانية: تشير إلى مفهوم اللانظامية

مفهوم اللانظامية اعتبره الكثير من المنظرين مفهوما ضيقا لأن اللانظامية ليست حكرا على الأنظمة الغير مشروعة بل كثيرا ما تخص قطاعات الصناعة الصغيرة و الباعة المتجولون و الأعمال اليدوية و الحرفية.

➤ المجموعة الثالثة: تشير إلى العلاقة بالاقتصاد الرسمي

و من أبرز هذه التسميات هي الاقتصاد الموازي و الاقتصاد الظلي و يعبر هذان المفهومان عن علاقة الاقتصاد الرسمي بتلك الظاهرة باعتبارها عملية ديناميكية تتأثر و تؤثر في الاقتصاد الرسمي، و يفضل الكثيرون استخدام أحد مفاهيم هذه المجموعة باعتبار أن معظم عناصر الظاهرة هي نتيجة رد فعل للسياسات المعلنة في الاقتصاد الرسمي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> عاطف وليم اندراوس، "الاقتصاد الظلي: المفاهيم، المكونات، الأسباب"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2005، ص13.



### I-1-3 الآثار السلبية و الآثار الإيجابية للاقتصاد الغير رسمي :

#### أ- الآثار السلبية للاقتصاد الغير رسمي :

يعتبر الاقتصاد الغير رسمي ظاهرة ذات أبعاد بالغة التعقيد، و وجوده يؤدي إلى تشويه الناتج الوطني الإجمالي و علاوة على ذلك فهو يؤثر على معظم جوانب النشاط الاقتصادي و سنذكر فيمايلي أهم الآثار السلبية للاقتصاد الغير رسمي :

#### ● فقدان حصيلة الضرائب:

إن حصول الأفراد على دخول ضمن النشاط في الاقتصاد الغير رسمي لا يخضع لأي ضريبة و ذلك لإخفاء هؤلاء الأفراد حقيقية دخلهم أو طبيعة وظائفهم التي يقومون بها مما يشكل إخلالا بقاعدة العدالة في فرض الضريبة، و كلما كان حجم القطاع الغير رسمي كبيرا كلما كانت الحصيلة الضريبية التي تخسرها الدولة كبير، و من أجل تعويض هذا النقص في حصيلة إيرادات الضريبة الناتج عن التهرب الضريبي فالحكومة تضطر إلى زيادة العبء الضريبي على الأنشطة الرسمية، و هذا الأمر يدفع الناشطين في القطاع الرسمي إلى التهرب الضريبي<sup>1</sup>.

#### ● تشوه المعلومات :

عندما ارتفاع حجم القطاع الغير رسمي فسوف يؤدي إلى انخفاض درجة مصداقية البيانات و الإحصائيات الرسمية و من تم تصبح المؤشرات الاقتصادية غير مناسبة لصنع السياسات الاقتصادية الملائمة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وعندما تكون التوقعات غير صحيحة السياسات غير مناسبة فإن النتائج تأتي على عكس المتوقع لها<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> غوتي بخشي و طيبي بومدين، "الاقتصاد غير الرسمي كحل للأزمة (التجربة الجزائرية)"، الملتقى الوطني حول الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر (الآثار و سبل الترويض)، المركز الجامعي سعيدة، يومي 20 - 21 نوفمبر 2007..  
<sup>2</sup> حمدي عبد العظيم، "غسيل الأموال في مصر و العالم"، القاهرة، 1997، ص19.

● معدلات البطالة :

إن معدلات البطالة المعلن عنه من طرف الحكومة يكون مرتفع بسبب وجود الاقتصاد الغير رسمي، وهذا نظرا لعدم احتساب بعض الفئات التي تحصل على دخول عن طريق الأنشطة التي تمارسها في نطاق الاقتصاد الغير رسمي، وهذا يضطر الحكومة إلى تطبيق سياسات اقتصادية توسعية بشكل مبالغ فيه<sup>1</sup>.

● معدلات النمو الاقتصادي :

عند تواجد الاقتصاد الغير رسمي فإن معدلات النمو الحقيقي في الاقتصاد سوف تختلف عن معدل النمو المسجل، و لهذا فإنه يتسبب في تشويه المؤشرات الاقتصادية في صورة تقديرات أقل من الواقع، أو تأثيرات مغالة فيها عن معدل النمو الاقتصادي، فإذا كان كل من الاقتصاد الرسمي و الغير رسمي ينمو بصورة متوازية فإن التحيز في المؤشرات عن النمو الفعلي يكون معدوما، أما إذا تعدى معدل نمو الاقتصاد الغير رسمي معدل النمو الخاص بالاقتصاد الرسمي فإن معدل النمو الاقتصادي العام في الاقتصاد ككل يصبح اقل من الواقع و العكس<sup>2</sup>.

● معدلات التضخم :

إن وجود الاقتصاد الغير رسمي يؤدي إلى المغالاة في معدل التضخم، حيث ستميل الأسعار في الاقتصاد الغير رسمي إلى التزايد بمعدلات اقل عن تلك السائدة في الاقتصاد الرسمي، إذ انه من المتوقع أن تكون أسعار السلع في الاقتصاد الغير رسمي أقل من الأسعار في الاقتصاد الرسمي بأعبائه الضريبية و الإجرائية، و على العكس من ذلك في حالة الدول النامية، فمن المتوقع أن تكون معظم السلع مدعمة أو تكون الخدمات محددة مع وجود فائض كبير في الطلب على السلع و الخدمات، ففي مثل هذه الحالات يحدث تحيز في بيانات التضخم، لأن السلع التي يحسب على أساسها الرقم القياسي لا تتعامل مع الاقتصاد الغير رسمي كحقيقة واقعة، و إنما يتم الحساب على أساس الأسعار الرسمية المدعمة لهذه السلع و الخدمات.

<sup>1</sup> عبد الحكيم مصطفى الشرفاوي، مرجع سبق ذكره، ص 186

<sup>2</sup> عرابية الحاج و قاشي خالد، "الاقتصاد الخفي : الأسباب، الآثار و طرق العلاج"، الملتقى الوطني حول الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر (الآثار و سبل الترويض)، المركز الجامعي سعيدي، يومي 20 - 21 نوفمبر 2007.

● السياسة النقدية :

يترتب على الاقتصاد الغير رسمي احتفاظ الأفراد بالنقود في صورتها السائلة و ذلك لإجراء معاملاتهم، و يعتبر الطلب على النقود غير حساسا لسعر الفائدة، نظرا لتجنب المتعاملين فيه الكشف عن ممارساتهم الغير رسمية و يتوقف ذلك على حجم الاقتصاد الغير رسمي، و بما أن نسبة النقود السائلة المستخدمة في هذا الاقتصاد ليست تحت تحكم و سيطرة البنك المركزي، فإن سياسة هذا الأخير ليس لها تأثير مباشر على ذلك الجزء المتداول في الاقتصاد الغير رسمي، بل هي مقتصرة فقط على الجزء المتداول في الاقتصاد الرسمي.

● الآثار الاجتماعية :

- يساعد الاقتصاد الرسمي على زيادة الفجوة بين الطبقة الغنية و الطبقة الفقيرة أي يزيد الغني غنا و الفقير فقرا، لأنه يحقق إيرادات و مكاسب لفئة من الناس و لكن على حساب الدخل القومي .
- حرمان العمال فيه من الاستفادة من التقاعد و التأمين بسبب عدم تسجيلهم في مصلحة الضمان الاجتماعي.
- إن أغلب العاملين في هذا الاقتصاد من الأميين و الفئة الشابة و يحصلون على أجور أعلى مما يمثله في القطاع الرسمي و يرسخ مفهوم أن الحصول على المال هو الغاية دون أي اعتبار للوسيلة، و بالتالي يصبح عامل معيق أيضا للتحصيل العلمي.

● الآثار السياسية :

تتركز هذه الآثار في استغلال المجرمين للأموال المتوفرة عندهم في تنفيذ مشاريعهم السياسية و الانتخابية نتيجة لقدرتهم المالية، و قد يصبحون مؤثرين في صياغة و إقرار القرارات السياسية، و زيادة قوتهم قد تؤدي إلى تراجع هيبة الدولة و بالتالي الإساءة إلى الاستقرار السياسي و الاجتماعي و النمو الاقتصادي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> حيان سليمان، "اقتصاد الظل أو الاقتصاد الخفي"، مجلة الاقتصاد و النقل، عدد7، سنة 2006، ص 27 .

ب- الآثار الإيجابية للاقتصاد الغير رسمي :

- يعتبر أكثر قدرة على سرعة الاستجابة للتغيرات التي تحدث في ظروف السوق بالمقارنة مع الاقتصاد الرسمي، و ذلك لقدرته على تجنب آثار الإجراءات التنظيمية مثل قوانين الحد الأدنى للأجور و الضرائب التي تجعل هذا الاقتصاد أكثر ديناميكية<sup>1</sup>.
- القدرة على تقديم السلع و الخدمات بأسعار أقل و بالتالي تحقيق آثار توزيعية موجبة من خلال مساعدة محدودى الدخل.
- يترك فائضا اقتصاديا يسمح لقطاع الأعمال بالاستمرار و النمو في ظل سوء التقنين الإداري الحكومي، و المبالغة في الضرائب و الرسوم التي تحد من نمو الأنشطة الاقتصادية و القانونية.
- يعتبر مصدر لاستمرارية الحياة لشريحة اجتماعية واسعة و هذا بخلقه لمناصب شغل جديدة و بأجور مماثلة للأجور القانونية، و بالتالي يساهم في تأمين الاكتفاء الذاتي ويساعد في حل أزمة البطالة في الوقت الذي يعجز عنه القطاع الرسمي.
- و يشير Duisburg إلى الاقتصاد الغير رسمي على أنه يلعب دور المهدي الاجتماعي، و يقول انه سواء كان الأمر هو استعادة أو المحافظة على الاستقرار الاقتصادي، فإن وجود اقتصاد خفي منتج و مرن أصبح أساسا مهما لنجاح عملية الاستقرار الاقتصادي<sup>2</sup>.

2-I سوق الصرف الموازي :

1-2-I مفهوم سوق الصرف الموازي :

تتميز الكثير من الدول، خاصة السائرة في طريق النمو، بتواجد سوقين للصرف، أحدهما رسمي و الآخر موازي، فالرسمي هو ذلك السوق أين يتحدد السعر القانوني أو المفروض للعملة، و فيما يخص السوق الموازي فهو سوق حر، يتحدد فيه سعر العملة الأجنبية (أو المحلية) عن طريق الممارسات التقليدية للعرض و الطلب.

إن سوق الصرف الموازي هو سوق هيكلية أين يتواجد فيه بانتظام العرض و الطلب على العملة الأجنبية للحصول على سعر توازني هو سعر الصرف الموازي.

<sup>1</sup> نسرين عيد الحميد نبيه، "الاقتصاد الخفي"، دار الوفاء لدنيا الطباعة و النشر، 2007، ص94.  
<sup>2</sup> المرجع السابق، ص95.

و الهدف من تواجد هذا السوق هو تحديد انعكاسات تخفيض سعر الصرف على الأسعار المحلية أين توجد يد مراقبة لتدفقات رؤوس الأموال و الاحتياطات الدولية.

و تعتبر سوق الصرف الموازية سوقا ثانويا موازيا لسوق الصرف الرسمي بحيث يمكن تمييز بين سوق الصرف الرسمية و سوق الصرف الموازية في النقاط التالية :

- ✓ السوق الرسمية للعملة يتميز بسعر مفروض للعملة ويسمى بسعر الصرف الرسمي أو السعر القانوني في سوق الصرف<sup>1</sup>، بينما في السوق الموازي للصرف يتميز بسعر غير مفروض يتحدد بحرية حسب قانون العرض و الطلب و يسمى بسعر الصرف الموازي
- ✓ في سوق الصرف الرسمية ترتبط العملة المحلية بسلة من العملات الأجنبية، أما في السوق الموازي على خلاف السوق الرسمي فيرتبط بعملة واحدة فمثلا في حالة الجزائر، ارتبط بالفرنك الفرنسي ثم ارتبط بعد تأسيس العملة الأوروبية الموحدة بالأورو<sup>2</sup>.

### I-2-2 محددات سعر الصرف في السوق الموازية:

أ- عوامل الطلب :

وسائل الدفع الخارجية لسوق الصرف الموازية تُخدم تغطية مايلي :

- تمويل العمليات التجارية : عمليات الاستيراد، عمليات التهريب السلمي و العمليات الغير شرعية.
- تحويلات رؤوس الأموال خاصة في فترة الانفتاح الاقتصادي.
- المدفوعات الغير منظورة : عمليات تمويل تجارة المخدرات التي تتم أساسا بالاعتماد على السوق السوداء للنقد الأجنبي.

➤ سياحة المقيمين في الخارج.

ب- عوامل العرض :

- التسعير بأكثر بالنسبة للواردات و بأقل بالنسبة للصادرات.
- تحويلات المغتربين.

<sup>1</sup> Ahmed Henni,op.cit,p65.

<sup>2</sup> M.Benbouziane, A,Benhabib , T.ziani, "marché de change informel et mesalignement : cas du dinar algérien", laboratoire MECAS, les cahiers du MECAS, n°1 Avril 2005,p 121.

- العمال الأجانب.
- السياح الأجانب.
- الدبلوماسيين.
- عمليات التهريب.

### I-2-3 أسباب ظهور سوق الصرف الموازية :

أ- سياسة سعر الصرف :

و ذلك من خلال احتكار البنك المركزي لعملية بيع و شراء العملات الأجنبية و القيود التي تنظم ذلك، حيث يؤدي هذا إلى ظهور طرق ملتوية للحصول على العملات الصعبة، ناهيك عما إذا عجز البنك عن تلبية كل الطلبات على العملات الصعبة، كل هذا ينجر عنه ظهور ما يسمى بالسوق الموازية للصرف.

ب- أسباب أخرى :

و التي تقود إلى بروز هذا النوع من السوق النقدي هي متماثلة بالنسبة لكل الدول، نستطيع أن نوضحها كمايلي :

- فرض قيود على المبادلات مع الخارج.
- مراقبة حركة رؤوس الأموال مع العالم الخارجي.
- نظام الحصص في الاستيراد و منع استيراد بعض المواد.
- التضخم الذي عرفته اغلب الدول النامية، أين تعتبر العملة الصعبة الأجنبية مثل قيمة الملاذ أو الملجأ الأخير<sup>1</sup>.

من جانب آخر سعر صرف الدينار في السوق ليس سببه فقط العوامل النقدية و لكن أيضا عوامل مؤسسية و اقتصادية، و يمكن أن نجعلها في العوامل الآتية :

<sup>1</sup> M.Benbouziane, A,Benhbab , T.ziani,op.cit,

- القيود المفروضة و إهمال دور القطاع الخاص و حصره و توجيهه على الاستثمار و تفرغه للنشاطات الغير ملائمة.
- النقص العام في تمويل الاحتياجات من السلع و الخدمات، حيث يفرض على الأعوان الاقتصاديين التمويل من الخارج.
- السيولة العالية نتيجة الليونة و التوسع في السياسة النقدية<sup>1</sup>.

### I-2-4 نموذج أجينور للسوق الموازية :

يعد نموذج أجينور من أفضل الدراسات الموسعة حول الأسواق الموازية حيث يشير إلى الأسباب الجوهرية التي تقود إلى خلق هذه الأسواق الموازية للسلع و العملة الأجنبية في البلدان السائرة في طريق النمو، و هذا راجع لعدم كفاية الإيرادات من العملة الصعبة و مدى توفرها و التي تكون نادرة أكثر فأكثر لعدة أسباب منها :

- ✓ تباطؤ النشاطات و انخفاض أسعار المواد الأولية.
- ✓ القيود المفروضة على المعاملات الجارية.
- ✓ التهريب.
- ✓ خروج رؤوس الأموال من خلال قنوات رسمية.

هذه الأسباب ماهي إلا نتائج لنقص العملات الصعبة كما يمكن إضافة أن الطلب على العملة الصعبة المتوفرة متذبذب.

#### فرضيات النموذج :

- 1- اقتصاد صغير الحجم مع سوق موازية للعملات الصعبة.
- 2- تنتج السلع المتبادلة و غير المتبادلة.

#### عرض النموذج :

متغيرات أسعار السلع المتداولة تكتب على النحو التالي :

<sup>1</sup> Hocine Benissad, "Algérie, restaurations et réformes économiques 1979-1993", OPU, Alger, 1993, p106.

$$\Delta \log Be_t = Q \Delta \log e_t + (1 - Q) \Delta \log b_t + \Delta \log y_t$$

حيث أن :

b : معدل سعر الصرف على مستوى السوق الموازي.

$\Delta$  : معدل الانخفاض المتوقع على مستوى سوق سعر الصرف الموازي.

e : معدل سعر الصرف على مستوى السوق الرسمي.

Be : السعر المحلي للسلع المتبادلة.

- تعتمد الفجوة الموجودة بين معدل سعر الصرف الرسمي و سعر الصرف الموازي على درجة القيود على المبادلات و حركة رؤوس الأموال في هذه البلدان حيث أن العملات الصعبة نادرة و تتوزع بشكل غير محدد من قبل معدل الصرف الرسمي.

- يعتمد سلوك معدل سعر الصرف في السوق الموازي على التدفق الناتج من التعاملات في السلع و الخدمات و مدى توفر العملات الصعبة.

يؤدي هذا التدفق إلى المغالاة في الواردات و انحسار للصادرات و تكون لدينا المعادلة التالية :

$$\Delta \log Kd_t = K_0 + K_1 \log(b_t/e_t), K_1 > 1$$

إن الطلب على العملات الصعبة من اجل تسوية المعاملات الجارية يتوجه نحو السوق الموازي بسبب عدم تمكن الأسواق الرسمية من تغطية هذا الطلب، و هذا الطلب على العملات الصعبة ( $\log-Kdt$ ) يستجيب بإيجابية إلى الزيادة في مستوى الدخل الحقيقي و إلى الفجوة الموجودة بين الاسعار المحلية و الأسعار الأجنبية معطاة بمعدل سعر الصرف في السوق الموازي.

- إن اختيار العملات الصعبة في السوق الموازية هي وظيفة إيجابية لمردود العملة الصعبة و سلبية بالنسبة لمردود العملة الوطنية.

معدل العائد على العملة المحلية يعمل وفق معدل التضخم المحلي المتوقع:

$$t/t - 1 = \log B/t - 1$$



معدل سعر الصرف للسوق الموازي يأتي من خلال الإستنباط التالي :

$$\Delta \log Kd_t = y_0 + y_1 \log Q_1 + y_2 \log (Be/b_t y_1)$$

$$y_0, y_1, y_2 > 0$$

إن معدل سعر الصرف في السوق الموازي لديه وظيفة إيجابية للحالات التالية :

✓ لعرض العملة المحلية.

✓ للإنتاج الحقيقي.

✓ لمعدل سعر الصرف الرسمي.

✓ للأسعار النسبية<sup>1</sup>.

### I-2-5 النتائج المترتبة على سوق الصرف الموازي و طرق مكافحته :

أ- النتائج المترتبة عن سوق الصرف الموازي :

تأثير هذه النتائج على الاقتصاد يتوقف على مدى ضخامتها.

- العرض الغير كافي يؤدي إلى ظهور و زيادة في التضخم و المنتجات المعروضة في السوق السوداء، و التي تعتبر كمالية و التي حلت محل المنتجات الأساسية، هذه الأخيرة كلما كانت أسعارها مرتفعة كلما زادت حدة التضخم لتشمل كافة المنتجات في السوق المحلية.
- تؤثر أيضا على الادخار المحلي من خلال تحويل رؤوس الأموال نحو الخارج و تجارة التهريب<sup>2</sup>.

ب- طرق مكافحة سوق الصرف الموازي :

للقضاء على السوق الموازي للصرف و إزاحته يجب القضاء على الأسباب المحدثة له، و بذلك يكون جزء كبير من الاقتصاد الغير رسمي قد اختفى.

هناك بعض الإجراءات التي يمكن أن تحد من انتشار هذه الظاهرة و منها :

<sup>1</sup> سي محمد فايزة، مرجع سبق ذكره، ص36.

<sup>2</sup> جيوري محمد، مرجع سبق ذكره، ص55.

✓ تحرير التجارة الخارجية و قابلية تحويل العملة، هذا الإجراء عند تطبيقه يجب الأخذ بعين الاعتبار مقدرة النظام الإنتاجي على تحمل الصدمات التي يمكن أن تكون مؤثرة، و ذلك بتأسيس نظام تبادل و دفع خارجي أكثر حرية<sup>1</sup>.

✓ تخفيض القيمة الخارجية للعملة تعتبر أداة فعالة لإزالة السوق الموازي و إضعاف دوره المتمثل في الإحلال بنظام الأسعار، فيميل الفرق بين السعر الرسمي و السعر الموازي إلى الانخفاض حسب مستوى التخفيض.

✓ العمل على إشباع كل الحاجات المحلية بالإنتاج المحلي و الاستيراد.

✓ امتلاك حجم مناسب من احتياطات الصرف.

## II- القدرة الشرائية و مؤشر أسعار الاستهلاك :

### II-1 القدرة الشرائية :

#### II-1-1 مفهوم القدرة الشرائية :

تعددت تعاريف القدرة أو القوة الشرائية إلا أن هنالك اتفاقا عاما من طرف الكتاب على ما يعنيه هذا المصطلح، فالقدرة الشرائية تشير إلى مقدار السلع و الخدمات أو كميتها التي يمكن شراؤها بمقدار معطى من النقد، أو بشكل أكثر عمومية، بالأصول الجارية و كما بين آدم سميث فإن امتلاك النقد يعطي القدرة على إمرة الآخرين من العاملين.

كما عرفت القدرة الشرائية بأنها القدرة على شراء السلع و الخدمات، أو كمية السلع و الخدمات التي يمكن لوحدة من النقد شراؤها.

#### II-1-2 تأثير القدرة الشرائية بارتفاع المستوى العام للأسعار :

إن القدرة الشرائية للمواطن هي في علاقة عكسية مع المستوى العام للأسعار كذلك، فكلما ارتفعت الأسعار فإن القدرة الشرائية للمواطن تنخفضن و العكس صحيح.

<sup>1</sup> Hocine Benissad, op.cit,p107.

و تعد دخول أفراد المجتمع بمختلف شرائحه هي الأكثر تأثراً نتيجة الضغوط التضخمية في الاقتصاد، حيث تؤدي الارتفاعات المتوالية في مستويات الأسعار إلى زيادة الدخول الحقيقية لفئة قليلة في المجتمع تشمل فئة المنتجين و أصحاب رؤوس الأموال، نظراً للأرباح الطائلة التي تحققها، و الناتجة عن الزيادة في الطلب على منتجاتها و التغيرات المستمرة في أسعارها.

و في نفس الوقت تزداد معاناة الفئة الثانية، و التي تمثل غالبية أفراد المجتمع و تضم أصحاب الدخول الثابتة و أصحاب المعاشات التقاعدية، و هي الطبقة المتوسطة و الضعيفة، و حملة السندات، و أصحاب ودائع التوفير و غيرهم من الأفراد الذين تقل دخولهم الحقيقية نتيجة ارتفاع معدلات التضخم<sup>1</sup>.

و لقد أدى تدهور القدرة الشرائية للمواطن إلى انتشار أشكال الفساد الإداري مثل الرشاوي التي أصبحت كوسيلة لزيادة دخول بعض الفئات و خاصة ذوي الاحتياجات الملحة من الموظفين الحكوميين أصحاب الدخل المحدود، و كذلك انتشار ظواهر سلبية في المجتمع مثل البحث عن الكسب غير المشروع (النصب و الاحتيال، السرقة، الاتجار في الممنوعات و المخدرات).

## II-1-3 دور الدولة عن طريق السياسات الاقتصادية في الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار و دعم القدرة الشرائية :

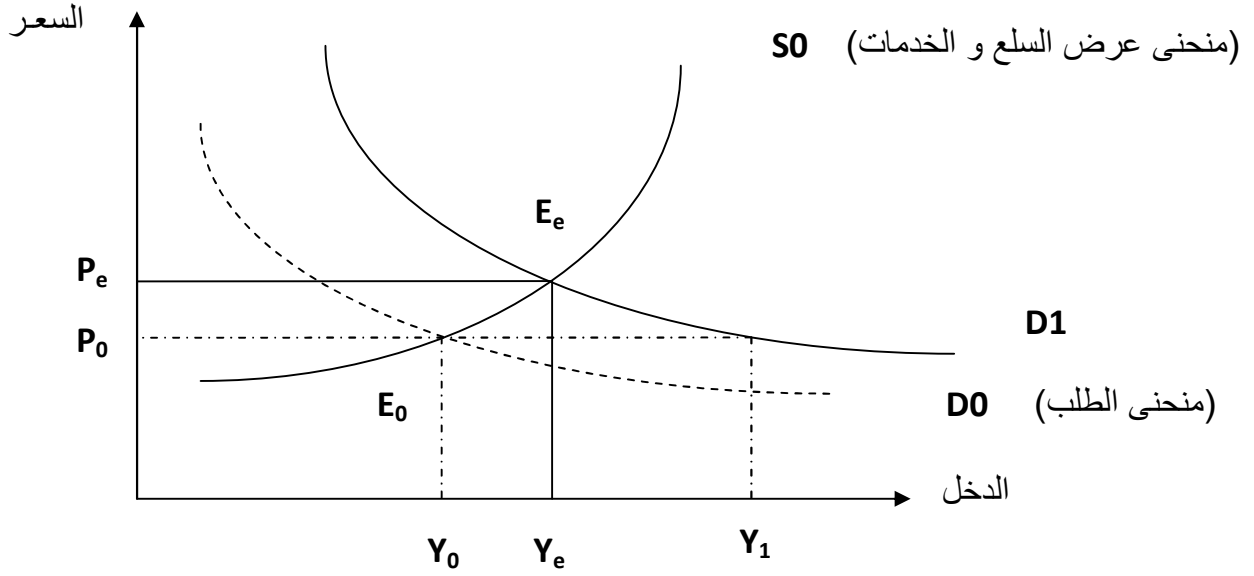
أ- على صعيد السياسة المالية :

باعتبار التضخم هو بمثابة اتجاه مستمر في ارتفاع مستوى الأسعار في الأسواق فإنه يهدد القدرة الشرائية للمواطن، لذا فالدولة تعمل على التأثير على الأسعار عن طريق الإنفاق العام بغية تحقيق جملة من الأهداف حيث يتم هذا التأثير عن طريق إما دعم لبعض السلع الواسعة الاستهلاك أو عن طريق توجيه الإنفاق العام إلى زيادة الاستثمار و استبعاد (تخفيض) النفقات غير المنتجة.

فإذا تم توجيه الإنفاق العام إلى الدعم السلعي فإن ثمن تلك السلع سوف يعرف انتعاشاً ملحوظاً يكون في صالح أصحاب الدخول المحدودة كإعانة للطبقات الفقيرة و الشكل البياني الموالي يبين تأثير الدعم السلعي على توازن السوق.

<sup>1</sup> زكي رمزي، "مشكلة التضخم في مصر : أسبابها و نتائجها مع برنامج مقترح لمكافحة الغلاء"، الهيئة المصرية العامة للكتاب، مصر 1980، ص35.

الشكل (01-03) : تأثير الدعم السلعي على توازن السوق.



المصدر : فرحي محمد، "النمذجة القياسية و ترشيد السياسات الاقتصادية مع دراسة خاصة لسياسة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، الجزائر، 1999، ص197

من خلال الشكل البياني أعلاه و في وضع التوازن  $E_0$  و هي نقطة تقاطع بين منحنى الطلب  $D_0$  و منحنى العرض  $S_0$ ، و بعد قيام الدولة بالتدخل عن طريق سياستها الإنفاقية بدعم السلع واسعة الاستهلاك فإن ذلك يساهم بدرجة كبيرة في زيادة الدخل الحقيقي  $Y/P$ .

و بالنظر إلى أن أسعار هذه السلع و بعد دعمها لا تمثل القيمة الحقيقية لها و المتمثلة في تكلفة صنعها + المصاريف + الربح، فإن الطلب عليها يرتفع و هذا ما يساهم في انتقال منحنى الطلب إلى اليمين و يتحدد وضع توازني جديد عند التقاطع مع منحنى العرض و بالتالي يمكن القول أن سياسة الدعم السلعي التي تطبقها الدولة على بعض السلع الواسعة الاستهلاك تساهم في رفع دخل الطبقات محدودة الدخل.

أما إذا تم توجيه الإنفاق العام إلى زيادة الاستثمار فإنه يؤدي إلى تغيرات في هيكل الأسعار تختلف عما إذا تم توجيه الإنفاق لزيادة الاستهلاك، فمثلا الاستثمار في الطاقة الكهربائية أو الاستثمار في القطاع الفلاحي و الصناعي فذلك يساهم في تخفيض أسعار هذه المنتجات الضرورية بالنسبة للمواطنين، بالإضافة إلى استبعاد النفقات الغير منتجة عن طريق إعادة فحص برامج الإنفاق العام باعتبار أن ارتفاع هذا الأخير هو سبب تفشي ظاهرة التضخم.

## 1- على صعيد السياسة النقدية :

السياسة النقدية المنتهجة من طرف السلطات النقدية في أي بلد تهدف إلى تغيير كمية النقود و السيولة النقدية، لتحقيق جملة من أهداف السياسة الاقتصادية.

تلجأ الدول الصناعية عند معالجة مشكلة تنامي معدلات التضخم إلى استهداف معدل محدد للتضخم، ثم يقوم البنك المركزي باستخدام السياسات النقدية المتاحة لتحقيق هذا المعدل خلال مدة زمنية محددة، تكون عادة سنتين، و يستطيع البنك المركزي الوصول إلى معدل التضخم المستهدف عن طريق استخدام آلية تحديد مدى معين لسعر الفائدة الحقيقي في الأجل القصير، عوضاً عن استخدام سياسة تحديد الكمية المعروضة من النقود، و هذا يعني أن البنك المركزي يستطيع عن طريق تحقيق استقرار في تذبذب معدل التضخم أن يحقق أيضاً استقرار في تذبذب معدلات الإنتاج، فإذا حدث و زاد الإنتاج فإن على البنك المركزي في هذه الحالة أن يرفع معدل الفائدة، و العكس صحيح، و يرى مؤيدو هذه السياسة بأنها قادرة على تحسين عدم الكفاءة الذي ينشأ عادة إما بسبب عدم التزام القطاع الخاص بالسياسات المعلنة، أو بسبب ضعف التنسيق بين المسؤولين النقديين و المالىين فضلاً عن ذلك، فإن هذه السياسة تسمح بوضع توقعات من قبل المستهلكين و قطاع الأعمال و غيرهم من الوحدات الاقتصادية حول السياسات المستقبلية، مما يقلل من حالات الشك و عدم اليقين، و يزيد من القدرة على محاسبة متخذي القرار في البنك المركزي، في حالة كانت النتائج اقل مما هو موضوع في الأهداف الرئيسية، و قد حققت هذه السياسة نجاحاً ملحوظاً في الدول الصناعية، خاصة الولايات المتحدة الأمريكية، حيث شهدت معدلات التضخم استقراراً خلال المدة القريبة الماضية<sup>1</sup>.

## II-1-4 سعر الصرف الحقيقي و القدرة الشرائية

يمثل سعر الصرف الحقيقي ذلك المؤشر المرجح الذي يعمل على الجمع بين كل من تقلبات سعر الصرف الاسمي و تباين معدلات التضخم، و بالتالي فهو يعكس القوة الشرائية النسبية لهاتين العملتين، و بصفة عامة إن سعر الصرف الثنائي الحقيقي بين عمليتي البلدين 1 و J (التسعير غير المؤكد للبلد 1) يكتب على الشكل التالي :<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Fontanel Jacques, 'L'économie souterraine-L'exemple de la Russie', L'Harmattan, 2005, p60.

<sup>2</sup> Larbi Dohni, Carol Hainaut, op.cit, p15

$$R_{j,t}^i = S_j^i \cdot \frac{P_{j,t}}{P_{i,t}}$$

حيث :

$R_{j,t}^i$  سعر الصرف الحقيقي

$S_j^i$  سعر الصرف الإسمي

$P_{j,t}$  مؤشر الاسعار بالبلد j

$P_i$  مؤشر الأسعار بالبلد i

أو بطريقة أخرى، يعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية وكلما كان قريب من سعر الصرف الإسمي كان معدل التضخم منخفض، و بالتالي يقيس القدرة على المنافسة و يفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قراراتهم، فمثلا ارتفاع مداخل الصادرات بالتزامن مع ارتفاع تكاليف انتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع إلى التفكير في زيادة الصادرات لأن هذا الارتفاع في العوائد لم يؤدي إلى أي تغيير في أرباح المصدرين و ان ارتفعت مداخلهم الاسمية بنسبة عالية<sup>1</sup>.

فلو أخذنا بلدين كالجزائر و الولايات المتحدة الأمريكية يكون سعر الصرف الحقيقي كالتالي :

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

حيث تعطينا  $1 \$/Pus$  القوة الشرائية للدولار الأمريكي في أمريكا، أما  $TCN/Pdz$  فتعطينا القوة

الشرائية للدولار في الجزائر.

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره ، ص103

## II-2-1 مقاييس حساب و اختيار مؤشر سعر الصرف الحقيقي و القدرة الشرائية :

تستعمل عدة مقاييس إحصائية لحساب سعر الصرف الحقيقي، أول هذه المقاييس هو المقياس الذي يعتمد على مؤشر المستوى العام للأسعار أما المقياس الثاني فيعتمد على قانون السعر الواحد المستخدم في نظرية تعادل القوى الشرائية إذ يعتبر أن سعر الصرف الحقيقي هو نسبة سعر السلع القابلة للتجار إلى السلع الغير قابلة للتجار، و المقياس الثالث يعتمد على قيمة الأجور النسبية المحسوبة بالدولار.

إلى جانب هذه المقاييس الخاصة بسعر الصرف الثنائي يوجد مفهوم آخر لسعر الصرف الحقيقي و هو سعر الصرف المتعدد الحقيقي أو ما يسمى بسعر الصرف الفعلي الحقيقي الذي يستخدم عند التعامل مع مجموعة من الشركاء التجاريين بأسعار صرف مختلفة و ذلك بقياس متوسط مرجح لسعر السلع بإعطاء وزن لكل شريك تجاري يعتمد على حصة هذا الشريك في التجارة الخارجية<sup>1</sup>.

إن اختيار مؤشر أسعار لحساب سعر الصرف الحقيقي يطرح إشكالية كيفية قياس القدرة الشرائية للعملة، فمؤشر أسعار الاستهلاك يقيس القوة الشرائية للسلع الاستهلاكية فقط، و لكن هو أكثر توفرا و ينشر بصفة عادية، أما مخفض الناتج المحلي الإجمالي فيمكن أن يستعمل لكنه ينشر بتأجيل معتبر بالإضافة انه لا يصلح لقياس القوة الشرائية للدول ذات معدلات التضخم العالية<sup>2</sup>.

سعر الصرف الحقيقي محسوب كمؤشر أسعار و لذا فإن مستواه ليس له تفسير طبيعي، و في سنة الأساس فهو يساوي الواحد، و لذلك فإن مستواه يفسر عند التغير لكي يعطي مؤشر اتجاه سعر الصرف الحقيقي، أي ارتفاع السعر النسبي للسلع المحلية مقارنة بالأسعار الأجنبية، أي انخفاض في (TCR) يعتبر تحسنا حقيقيا، أما التخفيض الحقيقي فهو يوافق الارتفاع في (TCR)، و يعني انخفاض أسعار السلع المحلية مقارنة بأسعار السلع الأجنبية.

## II-2-2 مؤشر أسعار الاستهلاك :

مؤشر أسعار الاستهلاك هو مؤشر اقتصادي و اجتماعي جار معد لقياس التغيرات عبر الزمن في المستوى العام لأسعار السلع الاستهلاكية و الخدمات التي تحصل عليها الأسر أو تستخدمها أو تدفع لقاء

<sup>1</sup> أمين رشيد كنونة، "الاقتصاد الدولي"، مطبعة الجامعة، ط01، بغداد، 1980، ص205.

<sup>2</sup> العباس بلقاسم، "سياسات أسعار الصرف"، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد 23، نوفمبر 2003، ص05.

استهلاكها، فهو مؤشر إحصائي يقيس تغيرات الأسعار و الخدمات المشتراة من قبل المستهلك بين فترة و أخرى، لذلك فهو يعبر عن القوة الشرائية للعملة، و يوضح اتجاهات التضخم و يستنبط به السعر الثابت في الحسابات الاقتصادية القومية، و هنالك عدة أنواع لهذا المؤشر فمنه العام الذي يطلق عليه CPI، و منه الخاص بالمناطق الحضرية و يطلق عليه U-CPI و منه الخاص بأنواع محددة من السلع الأساسية يطلق عليه C-CPI و يهدف إلى مراعاة خصوصية استهلاك السوق المدروس، كأن تستثنى بيانات الطاقة و الغذاء من المؤشر، إضافة إلى CPI 1، CPI 2 اللذين يقيسان التغير في النسبة المئوية للنسب الشهرية و السنوية<sup>1</sup>.

#### أ- أهداف الأرقام القياسية لأسعار المستهلك :

✓ وسيلة إحصائية لقياس التغيرات في أسعار السلع و الخدمات المشتراة من قبل المستهلك بين فترة و أخرى.

✓ يستخدم على نطاق واسع كمؤشر دقيق لقياس اتجاهات التضخم و الانحصر الاقتصادي.

✓ يستخدم كمقياس للتغيرات في القوة الشرائية للعملة.

✓ يستخدم أيضا في مجالات الحسابات القومية لاستنباط تقديرات السعر الثابت<sup>2</sup>.

#### ب- كيفية إعداد الأرقام القياسية للأسعار<sup>3</sup>:

يتم خلال هذه المرحلة حصر لإطار السلع و الخدمات الداخلة في حساب الأرقام القياسية لأسعار المستهلك، و هي تلك السلع التي تعتبر ذات أهمية في سلة المستهلك، و يتم الاستعانة ببحوث نفقات الأسرة من أجل تحديد تلك الأهمية إضافة إلى الأصناف المرغوبة لدى المستهلك.

#### 1- إعداد النماذج :

يتم إعداد النماذج التي سيتم التعامل معها في مرحلة تأسيس النظام، مع الأخذ بعين الاعتبار نظام الترميز الذي سيتم استخدامه سواء للسلع أو المصادر.

#### 2- جمع أصناف السلع و الخدمات:

<sup>1</sup> سامر مظهر قنطقجي، "إذا كنت تريد أن تعرف معدل التضخم الحقيقي فلا تربطه مع الرقم القياسي لأسعار المستهلك"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمي، العدد 39 أوت 2015، ص9.

<sup>2</sup> محمد القيه، "الأرقام القياسية لأسعار الاستهلاك، دليل المستخدم"، ديسمبر 2009، ص3.

<sup>3</sup> قرار بشأن مؤشرات أسعار الاستهلاك، المؤتمر الدولي السابع عشر لخبراء إحصاءات العمل، ديسمبر 2003،



لأغراض جمع الأسعار لابد من التعرف على السلع و الخدمات التي سيتم جمع أسعارها، و تستمر عملية جمع الأسعار لسلة السلع المعنية ابتداء من أول كل شهر حتى نهايته، بينما تجمع أسعار الخضار و الفواكه اسبوعيا، أما أجور السكن، و أجور الخدم فتجمع سنويا، و ذلك من مختلف المناطق و توزيع تلك السلع على مصادر بيعها في المدن المختلفة.

### 3- تحديد أسماء و عناوين مصادر البيانات :

و قد تمثلت تلك المصادر بمحلات البيع بالتجزئة و الأسواق المركزية و محلات الخدمات و أحيانا الحكومة، و يراعى عند جمع السلع و الخدمات التفصيل اللازم لوصف تلك السلع وصفا دقيقا، بحيث لا يعطى مجالا في اختلاف السعر نتيجة للوصف، فمثلا عند وصف سلعة كالأرز لابد من ذكر وصف الصنف بالدقة المتناهية كذكر نوع الأرز هل هو حبة طويلة، كبيرة، لون الأرز أصفر أم ابيض، كذلك توضيح منشأ هذا الصنف من الأرز هل هو مثلا أمريكي أم استرالي، و أخيرا توضيح وحدة البيع لذلك الصنف هل هو كيلوغرام أم أكثر... الخ.

### 4- اختيار أصناف السلع و الخدمات :

أثناء هذه المرحلة يتم استعراض كافة السلع و الخدمات التي جرى جمعها من كافة المدن و المناطق، و يتم اختيار الأصناف خاصة المكررة في معظم المدن.

### 5- تبويب السلع و الخدمات :

حيث يتم تصنيف تلك السلع و الخدمات حسب المواد و المجموعات المكونة لها و هنالك تصنيف معتمد في تبويب سلة المستهلك الموصى عليه دوليا. حيث يتم تصنيفها مع مراعاة خصوصية الاستهلاك المحلي بحيث يكون شاملا كافة السلع و الخدمات مع بعض التفاصيل الخاصة بالمجموعات الرئيسية و المجموعات الفرعية.

### 6- توزيع السلع على المصادر :

يتم توزيع تلك السلع و الخدمات على المصادر المختلفة في كافة المدن، و يراعى أن يكون للسلع الغذائية ثلاث مصادر مختلفة داخل المدينة الواحدة و ذلك لتغطية التباين الحاصل في الأسعار داخل المدينة

الواحدة، أما السلع الغير غذائية يتم جمع أسعارها من مصدر واحد على الأقل كالأدوية و الأقمشة و غير ذلك من السلع.

لقد كان الهدف من جمع الأسعار من الميدان توفير مجموعة من المتوسطات و هي :

➤ متوسطات أسعار شهرية على مستوى المدينة الواحدة.

➤ متوسطات أسعار شهرية على مستوى المنطقة.

➤ متوسطات أسعار شهرية على المستوى الوطني.

و بناء على هذه المتوسطات سيتم احتساب أرقام قياسية لكل من :

✓ المدينة.

✓ المنطقة.

✓ الوطن.

ج - حساب مؤشر الأسعار الاستهلاكية<sup>1</sup> :

من الأمور الهامة عند حساب الرقم القياسي اختيار فترة الأساس التي تعتمد لحساب الرقم القياسي، و عادة ما تكون فترة الأساس سابقة لفترة المقارنة و هنالك أساليب لإختيار فترة الأساس :

1- يجب اختيار فترة الأساس التي تتميز بالاستقرار الاقتصادي و الحالية من الاضطرابات العنيفة

كالحروب و الأزمات الاقتصادية، كما يفضل أن لا تكون بعيدة جدا عن سنوات المقارنة.

2- في حالة عدم توفر فترة زمنية خالية من الاضطرابات الاقتصادية فيلجأ الباحثون إلى حساب

متوسط عدة فترات زمنية و بالتالي يكون هذا المتوسط هو فترة الأساس.

3- اختيار فترة الأساس على أساس السنة السابقة لفترة المقارنة، هذا الأسلوب يهتم بمقارنة

الحاضر بالماضي القريب و ليس بالماضي البعيد كما في الأسلوبين السابقين.

يمكن تمييز صيغتين أساسيتين من صيغ الأرقام القياسية هما الصيغ البسيطة و الصيغ المرجحة للأرقام

القياسية.

<sup>1</sup> عماد الدين الفاضل عبد الكريم، "محاضرة عنوانها اقتصاديات استهلاك الغذاء"، كلية علوم الأغذية و الزراعة، جامعة الملك سعود.

✓ الصيغ البسيطة للأرقام القياسية :

1- المناسيب :

$$\text{منسوب السعر} = \frac{P_n}{P_0} . 100$$

حيث يمثل  $P_n$  أسعار السنة المراد قياس مؤشر أسعارها و  $P_0$  أسعار سنة الأساس.

و في حالة مقارنة كميات السلع بدلا من أسعار السلع كما هو الحال بالنسبة لحجم الإنتاج و الاستهلاك و التصدير فنحن بصدد الكلام عم مناسيب الكمية.

$$\text{منسوب الكمية أو الحجم} = \frac{Q_n}{Q_0} . 100$$

حيث تمثل  $Q_0$  كميات السلع لسنة الأساس و  $Q_n$  كميات السلع لسنة المراد دراستها.

و عندما يكون سعر السلعة  $p$  و الكمية المنتجة منها  $Q$  فالقيمة الإجمالية لهذه السلع هو  $PQ$ .

$$\text{منسوب القيمة} = \frac{P_n Q_n}{P_0 Q_0} . 100$$

2- الطريقة التجميعية البسيطة :

في هذه الطريقة يكون الرقم القياسي عبارة عن مجموع أسعار أو كميات السلع في سنة المقارنة

كنسبة مئوية من مجموع أسعارها و كمياتها في سنة الأساس.

$$\text{الرقم القياسي التجميعي البسيط} = \frac{\sum P_n}{\sum P_0} . 100$$

بالرغم من سهولة هذه الطريقة إلا أن تطبيقها يكتنفه عيبان يجعلان من استخدامها عملية غير مرغوبة و هما:

✓ لا تأخذ في الاعتبار الأهمية النسبية للسلع المختلفة، فهي تعطي جميع السلع أوزانا متساوية الأهمية.

✓ لا تعير اهتماما للوحدات المستخدمة في تمييز السعر مثل الغرام و الكيلوغرام و غيرها من الوحدات الكمية و هو ما يؤثر على قيمة الرقم القياسي.

3-الوسط الحسابي لمناسيب الأسعار :

هو عبارة عن مجموع مناسيب أسعار السلع مقسوما على عدد السلع و يعبر عنه كالتالي :

$$\frac{\sum P_n/P_0}{N} \cdot 100 = \text{الوسط الحسابي البسيط لمناسيب الأسعار}$$

حيث تمثل N عدد السلع و بهذه الطريقة يمكن التخلص من العيب الثاني الموجود في الطريقة التجميعية البسيطة إلا أن العيب الأول المتعلق بالأهمية النسبية لكل سلعة مازال قائماً.

✓ الصيغ المرححة للأرقام القياسية :

لتفادي عيوب الطريقة التجميعية البسيطة، نقوم بترجيح أسعار أو كميات كل سلعة باستخدام معامل معين، و يستخدم عادة كمية السلعة المباعة أو سعرها خلال فترة الأساس أو فترة المقارنة أو الفترة النموذجية، و هذه الأوزان تشير إلى الأهمية النسبية للسلعة.

و هنالك ثلاث صيغ للأرقام القياسية المرححة تعتمد على ما إذا كنا نستخدم كميات أو أسعار سنة الأساس أو فترة المقارنة أو السنة النموذجية.

1- رقم لاسبير :

هو الرقم القياسي التجميعي المرحح باستخدام سنة الأساس، و هنالك صيغتان لهذا المؤشر :

• الصيغة الأولى هي صيغة الرقم القياسي التجميعي للأسعار، و تكون كمايلي :

$$\frac{\sum P_n Q_0}{\sum P_0 Q_0} \cdot 100 = \text{صيغة لاسبير للأسعار}$$

في هذه الصيغة يفترض ثبات أذواق المستهلكين و استمرارهم في استهلاك نفس كميات السلع حتى لو تغيرت أسعارها ارتفاعا أو انخفاضاً.

• الصيغة الثانية فهي صيغة الرقم القياسي التجميعي للكميات و تكون كمايلي :

$$\frac{\sum Q_n P_0}{\sum P_0 Q_0} \cdot 100 = \text{صيغة لاسبير للكميات}$$

و يفترض في هذه الصيغة ثبات الأسعار في فترتي الأساس و المقارنة بغض النظر عن تغير الكميات المستهلكة في الفترتين.

2- رقم باشي :

هو الرقم القياسي التجميعي المرشح باستخدام سنة المقارنة، و له أيضا صيغتين :

$$\bullet \text{ صيغة باشي للأسعار} = \frac{\sum P_n Q_n}{\sum P_0 Q_n} . 100$$

و هذه الصيغة تقيس التغير في النفقات للحصول على كميات السلع في فترة المقارنة مرجحة بأسعار فترة المقارنة و أسعار فترة الأساس، و بذلك يفترض أن نفس كميات سنة المقارنة كانت قد استهلكت في سنة الأساس و ذلك بالرغم من تغير الأسعار، و هو فرض غير مقبول.

$$\bullet \text{ صيغة باشي للكميات} = \frac{\sum Q_n P_n}{\sum Q_0 P_n} . 100$$

في هذه الصيغة يفترض أن المستهلك يقيم ما يستهلكه في كل من فترتي الأساس و المقارنة بنفس أسعار سنة المقارنة، و هو فرض غير جائز أيضا.

الرقم القياسي الأمثل:

يتضح مما سبق أن رقم لاسبير يجعل صيغة الرقم القياسي متحيزة إلى أعلى بالنظر إلى أنه مبني على الترجيح بأوزان فترة الأساس، على عكس رقم باشي الذي يستند على الترجيح بأوزان فترة المقارنة مما يدفع صيغة الرقم إلى أسفل. وعليه فقد اقترحت عدة صيغ لمعالجة الفرق بين الترجيحين، وقد كانت صيغة فيشير أهمها، حيث اقترحت صيغة تأخذ الرقمين السابقين بعين الاعتبار لتكوين رقمًا قياسيًّا أمثل، يأخذ الوسط الهندسي للصيغتين السابقتين:

$$\text{الرقم القياسي الأمثل للأسعار (فيشر): } \sqrt{\frac{\sum P_n Q_n}{\sum P_0 Q_n}} \times \frac{\sum P_n Q_0}{\sum P_0 Q_0} . 100$$

$$\text{الرقم القياسي الأمثل للكميات (فيشر): } \sqrt{\frac{\sum Q_n P_0}{\sum Q_0 P_0}} \times \frac{\sum Q_n P_n}{\sum Q_0 P_n} . 100$$

3- رقم مارشال-إدجورت القياسي :

هو صيغة تجميعية مرجحة باستخدام طريقة السنة النموذجية، و تكون الأوزان في هذه الحالة عبارة عن الوسط الحسابي لكميات سنة الأساس و كميات سنة المقارنة.

$$q_t = \frac{(qn+q_0)}{2} = \text{الكمية النموذجية}$$

$$\frac{\sum P_n (Q_0+Q_n)}{\sum P_0 (Q_0+Q_n)} \cdot 100 = \text{الرقم القياسي مارشال - إدجورت للأسعار}$$

II-2-3 التضخم و سعر الصرف التوازني الحقيقي :

يتم تفسير عدم التوازن في الاقتصاد الكلي و ضعف الأداء الاقتصادي من خلال قنوات عديدة، فعلى سبيل المثال يعكس سعر الصرف المقوم بأعلى من قيمته الحقيقية، ارتفاع معدلات التضخم المحلية، و بالتالي فإن ذلك قد يؤدي إلى تدهور الموقف الخارجي و استنزاف احتياطات الصرف الأجنبي أو خطر التعرض لأزمة ميزان المدفوعات في النهاية، و كذلك فإن ارتفاع معدل التضخم نتيجة لتقييم سعر الصرف بأعلى من قيمته الحقيقية يحدث تشوهات للأسعار بين القطاعات المختلفة داخل الاقتصاد الوطني و بين القطاعات المحلية و الدولية، و من ثم تتحول الاستثمارات عن القطاعات الداخلية في التجارة الأكثر إنتاجية في المعتاد و بالتالي انخفاض في مستوى الرفاهية الاجتماعية.

و قد يعتبر تقييم سعر الصرف الحقيقي بأعلى من قيمته التوازنية عاملاً محفزاً للمضاربة و تكوين ضغط إضافي على العملة الوطنية و كذلك يؤدي إلى إمكانية التعرض لهروب رؤوس الأموال أو الانهيار الاقتصادي<sup>1</sup>.

إن التضخم المرتفع له تكلفته سواء فيما يتعلق بتخصيص الموارد في الأجل الطويل أو في الإنتاج فحسب نظرية تعادل القوة الشرائية النسبية، سعر الصرف الاسمي بين عملتين يتغير لتعويض فروق التضخم فالإبقاء و الاحتفاظ على تعادل القوة الشرائية يفرض أنه كلما كان هناك انحراف في التضخم بين البلدين، فإنه يجب أن يعوض عن طريق انخفاض سعر صرف البلد الذي فيه تضخم أكبر، أما في الحالة المعاكسة أي عندما لا يتم التعديل، فإن سعر الصرف يكون اتجاهه إلى الانحراف و الابتعاد عن وضعيته التوازنية.

<sup>1</sup> علي توفيق الصادق، علي أحمد البلبل، محمد مصطفى عمران، مرجع سبق ذكره، ص167.

إن كل انحراف جوهري و مستمر لسعر الصرف الحقيقي الفعلي مقارنة بالمستوى المحدد بتعادل القوة الشرائية يحدث تفاوت و اختلال في سعر الصرف.

و بذلك فإن السياسة النقدية تستهدف سعر الصرف داخل نطاق ضيق و ذلك وفق ثلاثة عناصر أساسية:

- ✓ وضع قاعدة استرشادية لأداء السياسة النقدية في الأجل القصير و المتوسط.
  - ✓ أن يكون الهدف المتعلق بسعر الصرف متماشيا مع هدف القضاء على التضخم في الأجل الطويل.
  - ✓ ان يكون هدف السياسة النقدية يتسم بالشفافية بالنسبة للجمهور مما يساعد على تقييم أداء السلطات تقييما مستمرا.
- عندما نتحدث عن التعرف في وقت محدد إذا كان سعر الصرف الحقيقي كليا في وضعية توازن أو في وضعية لا توافق و اختلال. هنالك سببين أساسيين يبران هذا الهدف و هما :

- ✓ تقييم سعر الصرف بأعلى من قيمته يعتبر بمثابة عامل قوي لإنذار بحدوث أزمة صرف.
- ✓ وضعية اختلال و عدم توافق لسعر الصرف مع قيمته التوازنية لفترة طويلة يعتبر مثل عامل مساعد و مساهم لإضعاف النمو الاقتصادي في المدى المتوسط و طويل الأجل<sup>1</sup>.

## II-2-4 نظرية تعادل القوى الشرائية و سعر الصرف الحقيقي :

في غياب المتغيرات الاقتصادية مثل الدخل و أذواق المستهلكين من جهة الطلب و مستوى الإنتاج من جهة العرض فإن سعر الصرف الحقيقي يبقى ثابت.

لنفرض حسب الشكل البياني أسفله أن الاقتصاد مبديا موجود في النقطة A، في هذه النقطة يكون سعر الصرف الإسمي معادلا لسعر صرف تعادل القوى الشرائية  $E=E_{ppa}$ .

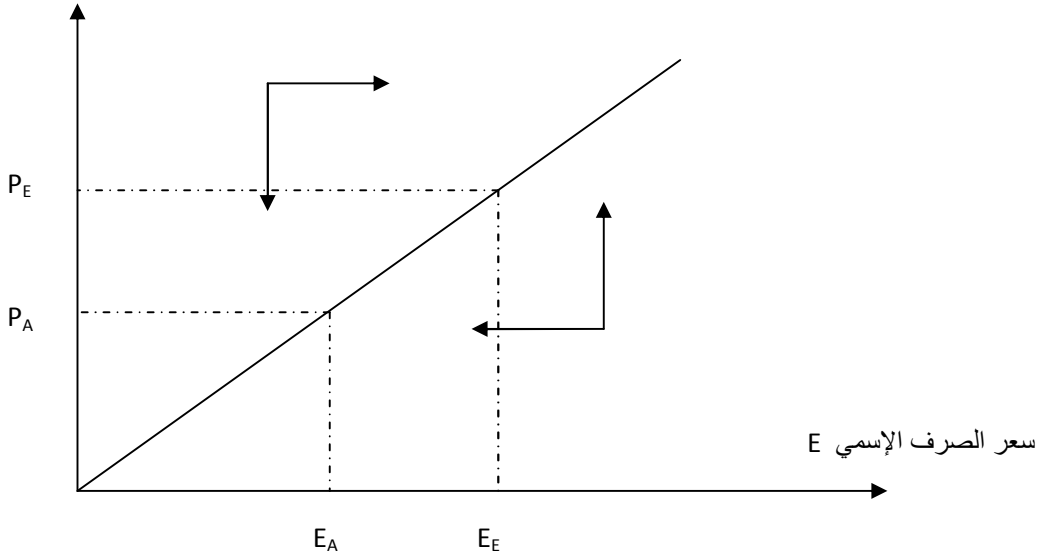
عند حدوث نمو غير منتظر و أكثر سرعة من المتوسط العالمي في الكتلة النقدية ينتقل التوازن إلى النقطة C، فزيادة الكتلة النقدية تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة الداخلي و بالتالي خروج الأموال و يصبح

<sup>1</sup> جيوري محمد، مرجع سبق ذكره، ص65.

الاقتصاد أكثر منافسة نتيجة تخفيض العملة المحلية التي أصبحت مقومة أكثر من قيمتها الحقيقية بمستوى نظرية تعادل القوة الشرائية و منه ارتفاع الطلب الأجنبي و ارتفاع الأسعار الداخلية  $P$  و بالتدرج يتجه الاقتصاد من الأعلى إلى يمين خط PPA في النقطة  $E$  و بذلك توجد توليفة جديدة  $(P_E, E_E)$ .

كما أن عدم التوازن في النقطة  $D$  يرجع إلى الاختلال المبدئي الذي يدفع إلى ارتفاع التقويم الاسمي.

الشكل (02-03) : تعادل القوى الشرائية و سعر الصرف الحقيقي.



المصدر : سي محمد فايزة، مرجع سبق ذكره، ص50.



خاتمة الفصل :

إن أهمية دراسة الاقتصاد غير الرسمي تمكن في كيفية تحديده و ضبط مفهومه ولقد اختلفت الآراء في تحديده وربطه بالاقتصاد الرسمي و معرفة فرق بينهما دفعت العديد من الاقتصاديين إلى البحث في ماهيته و الأسباب التي تؤدي إلى نشوءه خاصة في سوق الصرف الموازي الذي يمثل جزءا منه.

كما قمنا بتبيان كيفية حساب مؤشر أسعار الاستهلاك الذي يقيس القدرة الشرائية و الذي يأخذ في حسابه سلة من المواد الأساسية للاستهلاك التي تختلف في بعض الأحيان من بلد إلى آخر و هذا لأننا سندرس في الفصل الرابع دراسة العلاقة بين سعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية معبرا عنها بمؤشر أسعار الاستهلاك.

الفصل الرابع:

سياسة الصرف في الجزائر

و علاقة سعر الصرف الموازي

بالقدرة الشرائية

## مقدمة الفصل :

لقد مر نظام الصرف في الجزائر بعدة مراحل منذ الاستقلال إلى يومنا هذا، و قد عرفت في المرحلة الأولى من الاستقلال نوعا من الاستقرار و لعل هذه الأنظمة المتبعة فيما بعد كان لها فضل كبير في خلق سوق الصرف الموازي فمِنذ إصدار العملة الوطنية سنة 1964، سير سعر صرف الدينار إداريا مع ارتباطه بالفرنك الفرنسي إلى غاية 1973 ثم بسلة تتكون من 14 عملة صعبة من 1974 إلى 1994، و تتميز بالاستقرار و الثبات خلال مدة طويلة تفوق العشرينين بما يلائم المرحلة التي عرفها الاقتصاد و المتميزة أساسا بنظام تسيير مخطط مركزيا، و بتنمية كثيفة تتطلب استثمارات معتبرة تم إنجازها بوتيرة سريعة.

و لقد أدى تسيير سعر الصرف بهذه الكيفية إلى تحديد تكلفة إدارية و ليست اقتصادية للعملة الصعبة، أي انفصال سعر صرف الدينار عن واقع الأداء و كفاءة الاقتصاد الوطنين و هذا ما دفع الجزائر إلى إتباع سياسة انزلاق و تخفيض لقيمة الدينار، التي لا يمكن تفاديها لمواجهة الأزمة الاقتصادية الناجمة أساسا عن انخفاض أسعار البترول، بالتزامن مع الإجراءات الرامية إلى إقامة اقتصاد مبني على آليات السوق الحرة، و لكن لم تتحقق النتائج المرجوة من تطبيق تخفيض قيمة العملة و تحسين تنافسية المؤسسات الوطنية و زيادة الصادرات، و منذ 1995 أتبع الجزائر نظام الصرف ما بين البنوك في إطار نظام الصرف العائم المسير.

حيث سنحاول في هذا الفصل تبيان مختلف هذه المراحل التي مر بها الدينار الجزائري و الوقوف على الأسباب التي أدت إلى تطور سعر الصرف الموازي في الجزائر و في الأخير محاولة دراسة العلاقة بين سعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية و مدى تأثر هذه الأخيرة بسعر الصرف الموازي.

## I-تطور أنظمة سعر الصرف و السوق الموازي في الجزائر:

### I-1 تطور أنظمة الصرف :

لقد مر سعر صرف الدينار الجزائري بعدة مراحل منذ الاستقلال سنة 1962 إلى يومنا هذا، و اختلفت هذه الأنظمة باختلاف مراحل التنمية التي شهدتها البلاد، انطلاقا من سعر الصرف الثابت وصولا إلى سعر الصرف المرن و سنحاول توضيح هذه الفترات الرئيسة فيمايلي :

#### I-1-1 المرحلة الأولى : منذ الاستقلال إلى 1970 م :

في بداية هذه الفترة كانت الجزائر تنتمي لمنطقة الفرنك طبقا لما صرح به في 19 ماي 1962 و المتمثل في التعاون الاقتصادي و المالي مع الدولة المستعمرة<sup>1</sup>. و التي كانت تتميز بقواعد الصرف التالية :

- مراقبة الصرف أثناء العمليات التجارية مع الدول الخارجة عن نطاق الفرنك.
- حرية التجارة الخارجية و حركة رؤوس الأموال داخل المنطقة.

و أمام الأخطار المترتبة عن الهروب المكثف لرؤوس الأموال، و اختلالات ميزان المدفوعات، دفع بالجزائر في أكتوبر 1963 إلى<sup>2</sup>:

- التخفيض من إمكانية تحويل الدينار و مراقبة الصرف على كل العمليات و مع مختلف دول العالم و ذلك للحد من استنزاف احتياطي الصرف.
- التحلي عن منطقة الفرنك بقصد تسيير سياستها النقدية و سعر صرفها بصفة مستقلة.

هذه الإجراءات كانت متبوعة بإنشاء و إدراج عملة وطنية مستقلة هي الدينار الجزائري في 10 افريل 1964، معرفة بالتعادل الثابت مع الفرنك الفرنسي يعني ك 1 دينار يساوي 1 فرنك و بقيمة ذهبية تقدر ب 0.18 غ، أما قيم العملات الأخرى فيقاس بتعادها مع الفرنك الفرنسي و هذا في إطار نظام بروتن وودز.

<sup>1</sup>محمود حميدات، مرجع سبق ذكره، ص173.

<sup>2</sup> Debboub Youcef, « le nouveau mécanisme économique en Algérie », OPU, Alger, 2000, p67.

و قد تعرض بنك فرنسا لهجمات مضاربة حادة، عقب أحداث سنة 1968، اضطرته إلى تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي بالإتفاق مع صندوق النقد الدولي.

و لقد أدى ضعف العملة الفرنسية خلال هذه الفترة إلى الانخفاض المستمر للدينار الجزائري مقابل مختلف عملات الأخرى، و هو ما ترتب عنه إعادة تقييم تكاليف مشاريع الاستثمار التي انطلقت في إطار المخطط الرباعي الأول : 1970-1973 أمام هذه الوضعية التي اقترنت بالتخلي عن أسعار الصرف الثابتة و المنبثقة عن اتفاقيات "بروتن وودز"، و عن تعميم أسعار الصرف (المعومة)، تم اتخاذ قرار تغيير نظام تسعير الدينار الجزائري عشية إنطلاق المخطط الرباعي الثاني 1974-1977، و قد سعى هذا النظام الجديد للتسعير إلى تحقيق هدف مزدوج :

1- تقديم دعم مقنع للمؤسسات الجزائرية بواسطة تقييم الدينار بأكبر من قيمته الحقيقية، لغرض التخفيف من عبء تكاليف التجهيزات و المواد الأولية من طرف هذه المؤسسات خاصة وأنها ناشئة.

2- السماح للمؤسسات الجزائرية القيام بتنبؤات على المدى الطويل، دون تعرضها لانزلاقات سعر الصرف و هذا من خلال استقرار القيمة الخارجية للدينار الجزائري<sup>1</sup>.

### I-1-2 المرحلة الثانية : 1971 إلى 1987 :

اتصفت هذه المرحلة بالإنشاء المكثف للاحتكارات المسيرة من قبل الشركات الوطنية لحساب الدولة إضافة لنمو مستوى النشاط الاقتصادي المقترن بتنفيذ كل من المخطط الرباعي الأول و الثاني، كما تميزت هذه الفترة بوضع قيود على التجارة الخارجية تمثلت فيمايلي<sup>2</sup> :

- وضع قرار يتمثل في ترخيص إجمالي الواردات، يعبر عن غلاف مالي يسعى لتلبية حاجيات الهيئة المستفيدة من الواردات.

- مراقبة و متابعة العمليات التجارية الوطنية في مجال العلاقات الناشئة بين المؤسسات الوطنية و الأجنبية.

<sup>1</sup> محمودحميدات، مرجع سبق ذكره، ص156.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص175.

- عدم ممارسة كافة النصوص التي ظهرت مباشرة بعد الاستقلال، و العمل بالنصوص التنظيمية التي صدرت بغية تغطية كافة المبادلات في إطار السياسة الاقتصادية المنتهجة.

إذن عرفت هذه المرحلة بالسيطرة أو التحكم الكلي للدولة على الاقتصاد أي أن كل عمليات الإنتاج و التجارة كانت ميسرة أو مأخوذة بعين الاعتبار من طرف الدولة، و ظهرت عدة تشريعات و نصوص، و أصبحت الاستيرادات خاضعة لما يسمى بالترخيص الإجمالي للاستيراد (AGI).

و خلال هذه الفترة تم تحديد قيمة الدينار الجزائري مقارنة مع سلة من العملات الأجنبية مكونة من 14 عملة هي : الدولار الأمريكي، الجنيه الاسترليني، الفرنك البلجيكي، الدولار الكندي، الكرونة الدنماركية، المارك الألماني، الفرنك الفرنسي، الليرة الإيطالية، الفلورين الايرلندي، الكرونة النرويجية، الشلنق النمساوي ، البيزيتا الاسبانية، الكرونة السويدية و الفرنك السويسري<sup>1</sup>. حصل فيها الدولار الأمريكي على وزن كبير نسبيا نظرا لأهميته في إيرادات صادرات المحروقات و منحت لكل عملة من هذه العملات ترجيحاً محددًا على أساس وزنها في التسديدات الخارجية كما تظهر في ميزان المدفوعات، و كان هذا التوجه الجديد في تحديد قيمة الدينار الجزائري إبتداءً من جانفي 1974.

الجدول رقم (04-01) : طبيعة عناصر السلة المرجعية لربط سعر صرف الدينار الجزائري:

العملة	النسبة (%)
الدولار الامريكي	40.15
الفرنك الفرنسي	29.20
دوتش مارك الالماني	11.50
الليرة الايطالية	4.00
الجنيه الاسترليني	3.85
الفرنك البلجيكي	2.50
الفرنك السويسري	2.25
البيزيتا الاسبانية	2.00

<sup>1</sup> Mourad benachenhou, " Inflation, Dévaluation et marginalisation », maison d'édition ECH RIFA, p22.

1.50	الفلورين الايرلندي
0.75	الدولار الكندي
0.20	الكرونة الدنماركية
0.10	الكرونة النرويجية
0.50	الشلنق النمساوي
1.50	الكرونة السويدية

المصدر: بنك الجزائر

تقدم عملية ربط الدينار الجزائري بسلة عملات ميزة تسمح باستقرار سعر الصرف الفعلي الاسمي، لكن تبقي على التغيرات في الأسعار الثنائية مقابل العملات المكونة للسلة، مما يؤدي هذا الوضع إلى رفع خطر الصرف لدى المقررين الاقتصاديين<sup>1</sup>.

و يتم حساب سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة إلى عملات المسعرة من قبل البنك المركزي الجزائري حسب الطريقة التالية<sup>2</sup>:

أولا : حساب التغيرات النسبية للعملات المكونة لسلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي، حيث يحسب التغير النسبي لكل عملة بالنسبة للدولار الأمريكي.

$$\frac{\frac{\$}{J_{i0}} \frac{\$}{J_{in}}}{\$} \text{ أو } \frac{\frac{\$}{J_{i0}} \frac{\$}{J_{in}}}{\$}$$

على أن تأخذ القيمة الأكبر من بين قيم المتغيرين  $\$/J_{i0}$  أو  $\$/j_{in}$  كمقام لحساب التغير النسبي.

$J_i$  : كل عملة من العملات الصعبة الثلاثة عشر التي تكون سلة الدينار الجزائري.

$\$/J_{i0}$  : سعر  $\$$  بالنسبة لكل عملة من العملات الصعبة الأخرى المكونة للسلة في سنة الأساس 1974.

<sup>1</sup> M.benbouziane, A.Benhbab, T.Ziani ,op.cit,p120.

<sup>2</sup> محمود حميدات، مرجع سبق ذكره، ص159.

$\$/j_i_n$  : سعر \$ بالنسبة لكل عملة من العملات الصعبة الأخرى التي تتكون منها سلة الدينار الجزائري السائد يوم التسعير.

0 : سنة الاساس 1974.

n : يوم التسعير .

ثانيا : حساب المتوسط المرجح بالتغيرات النسبية للعملات التي تتكون منها سلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي، أي مجموع التغيرات النسبية  $\$/j_i$  مرجحة بالمعامل  $a_i$  حيث يمثل هذا المعامل نسبة كل عملة في السلة.

ثالثا : حساب سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري، و يتم هذا الحساب يوميا وفق الطريقة التالية :

$$(\$ / DA)_n = (\$/DA)_0 (1 + \text{مجموع التغيرات النسبية } \$/j_i \text{ مرجحة بالمعامل } a_i)$$

$(\$/DA)_n$  : سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالدينار الجزائري.

$(\$/DA)_0$  : سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري في سنة الأساس 1974.

رابعا : يتم بعد هذه العملية حساب أسعار صرف الدينار الجزائري بالنسبة للعملات الأخرى المسعرة من طرف البنك المركزي، و تحسب هذه الأسعار بطريقة أسعار الصرف المتقاطعة.

إن نظام ربط الدينار بالنسبة إلى سلة العملات الذي تبنته الجزائر كان يهدف لاستقرار الدينار الجزائري ، و هذا ما حصل فعلا لكن هذا الاستقرار كان اصطناعي مبني على تسيير إداري لسعر الصرف غير مرتبط مع الحقائق الاقتصادية الأساسية كتهور القدرة الشرائية الداخلية للدينار.

و لقد أدى ارتفاع قيمة الدينار الجزائري عن قيمته الحقيقية إلى ارتفاع أسعار السلع و الخدمات المحلية مقارنة بالأسعار المستوردة أما القدرة الشرائية للدينار في الخارج فكانت مستقرة و هذا بسبب مراقبة الصرف و أثر الزيادة للدولار مقارنة بعملات السلة و لقد أدت هذه الحالة إلى النتائج التالية :

✓ الخسارة التنافسية للسلع المحلية بالنسبة للسلع المستوردة.



✓ قيود الدخول في سوق الصرف المرفوقة بسياسة التقنين للاستيراد ساهموا في ميلاد سوق الصرف الموازي للعملات الصعبة، الذي يغطي احتياجات الاستيراد ذو الصبغة التضاربية للاستهلاكات الغير ضرورية.

و لقد أدى الارتفاع الكبير في قيمة الدولار الأمريكي خلال النصف الاول من 1980 إلى ارتفاع قوي في القيمة الحقيقية للدينار باعتبار الدولار الأمريكي الأكبر نسبة في السلة المرجعية أدى إلى انخفاض القدرة التنافسية للقطاع الغير نفطي و حفز على زيادة الواردات.

### I-1-3 المرحلة الثالثة : 1988 إلى 1994

لقد شهدت الجزائر كغيرها من الدول المصدرة للبتروال صدمة نفطية سنة 1986 بسبب تهاوي أسعار البتروال و بالتالي أدت إلى انخفاض عائدات التصدير، فحاولت الحكومة التخفيف من هذه المشكلة عن طريق الاقتراض من الخارج، و تميزت هذه الفترة بنوع من عدم التوازن على مستوى الاقتصاد الكلي و هذا إضافة لتدهور قيمة الدولار الأمريكي باعتباره الأداة الأساسية للمعاملات مع الخارج، و ما زاد حدة حالة عدم التوازن هذه هو وجود مغالاة في تقييم الدينار الجزائري مما نتج عنه زيادة الطلب على السلع المستوردة<sup>1</sup>.

و لقد نتج عن الأسباب السالفة الذكر دخول الاقتصاد الجزائري في أزمة حادة تميزت بعجز مزدوج في ميزانية الدولة و خاصة في ميزان المدفوعات.

و استطاعت هذه الأزمة أن تبين أنه يوجد قصور و محدودية في النموذج و السياسة المتبعة، مما استوجب على السلطات إدخال إصلاحات جذرية على مختلف مجالات الاقتصاد الجزائري، و بالتالي الانتقال التدريجي من اقتصاد مخطط يسير من المركز إلى اقتصاد توجهه آليات السوق الحرة، حيث يأخذ الجانب النقدي و المالي من هذه الإصلاحات مكانة معتبرة، كما انه لا يمكن الإبقاء على نفس سياسة الصرف<sup>2</sup>.

<sup>1</sup>Achouche mohamed et Kherbachi Hamid, "le dinar algérien, monnaie sur un sous-évaluée : une approche par le taux de change réel et la théorie de la PPA", laboratoire MECAS, les cahiers du MECAS, n°2 avril 2006, p140.

<sup>2</sup> محمود حميدات، مرجع سبق ذكره، ص161.

تميزت سياسة الصرف الجديدة في محاولة لإقصاء القيمة الزائدة للدينار الجزائري و محاولة تقريبه إلى قيمته التوازنية .

و قد بدأ تعديل سعر الصرف بالتخفيض الزاحف أو المنحدر و يقصد به التخفيض المستمر و الغير معلن عليه حيث أن سعر صرف الدينار انتقل من 4.85 دينار جزائري للدولار الأمريكي الواحد في الثلاثي الثاني من سنة 1987 إلى 12.19 في سنة 1990، أي تخفيض بنسبة 160% مقارنة بعام 1987، ثم تلتها بعد ذلك تخفيضات معلنة و رسمية، ففي سنة 1991 نظرا لتدهور الحالة الاقتصادية سارعت الجزائر في إطار برنامج التعديل الهيكلي للاقتصاد الكلي المدعم من صندوق النقد الدولي بتطبيق برنامج مزود بقرارات و سياسات متشددة لتسيير الطلب و التدهور المحسوس للدينار و التي تهدف إلى إعادة توجيه الأسعار النسبية بما يتناسب مع الانفتاح الاقتصادي، ففي سبتمبر 1991 قامت السلطات النقدية بأول تخفيض رسمي للدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي بنسبة 22%، و كان الهدف من هذا التخفيض محاولة تقليص الفجوة بين سعر صرف الدينار الجزائري في السوق الرسمي و سعر صرفه في السوق الموازية و قد تمت هذه العملية حيث انخفض الفارق من 05% في سنة 1980 إلى 2% سنة 1991.

لقد عرف الدينار الجزائري استقرارا أمام الدولار الأمريكي من 1991 إلى 1994 و كان سعر صرف حوالي 24 دينار لكل دولار في السوق الرسمية مع معدل تدهور سنوي للدينار حوالي 4%.

لكن هذا الاستقرار النسبي لم يعكس القوى الحقيقية للاقتصاد حيث أن :

✓ ارتفع التضخم بالنسبة للشركاء التجاريين و يرجع ذلك لتطبيق البلاد لسياسة مالية توسعية خلال هذه الفترة.

✓ تلاشي إضباط الميزانية و الذي يفتح باب النقدية للعجز (عجز ب 8.7 % بالنسبة للإنتاج الداخلي الخام عام 1993).

✓ زيادة السيولة المحلية الخاصة M2 بنسبة 23.9% في 1992 و 21.2% في 1993 و هذا ما أنتج زيادة حقيقية للدينار ب 50% ما بين أكتوبر 1991 و نهاية 1993.

✓ ارتفاع الفارق بين سعر صرف الدينار الجزائري في السوق الرسمي و السوق الموازي إلى 4%<sup>1</sup>.

و في 10 أبريل 1994 اتخذ مجلس النقد و القرض قرار تخفيض الدينار بنسبة 40.17% و على ضوء هذا القرار أصبح سعر صرف الدينار 36 مقابل الدولار الأمريكي.

و في أواخر سنة 1994 بدأ البنك المركزي في تحديد سعر الصرف عن طريق جلسات التسعير اليومية بواسطة لجنة مشتركة من بنك الجزائر و البنوك التجارية و يترجم هذا بالتحول من نظام الصرف الثابت إلى نظام التعويم.

#### - طريقة التسعير :

تعتبر طريقة التسعير بمثابة نظام للتسعير بالمزاد العلني، و هي تعتمد على جلسات يومية تعقد في مقر بنك الجزائر برئاسة ممثل هذا الأخير مع ممثلي البنوك التجارية المقيمة و لقد كانت تعقد في بداية الأمر أسبوعيا، لكن سرعان ما أصبحت تعقد يوميا<sup>2</sup>.

و يتم خلال جلسات التثبيت هذه عرض المبلغ المتاح من العملات الصعبة معبرا عنها بدلالة العملة المحورية وهي الدولار الأمريكي على أساس سعر صرف أدنى، ثم تقوم البنوك التجارية بطلب المبلغ المراد الحصول عليه، و يتم تعديل سعر صرف الدينار تدريجيا من خلال عرض بنك الجزائر للعملات الصعبة و طلب المصارف التجارية عليها عن طريق المناقصة، و بهذا يتم تحديد سعر صرف الدينار عند اقل عرض، و في بداية كل حصة للتثبيت يتم الأخذ بعين الاعتبار وضعية الاقتصاد الوطني و كذا وضعية الاقتصاد العالمين كما كان الهدف من هذا النظام تمكين أهل التخصص (السيارفة) من اكتساب الخبرة و تعزيز كفاءتهم اتجاه تقنيات و كيفية تسيير اسواق الصرف و مدى تأثير هذا الأخير بالمعلومات الاقتصادية و السياسية.. الخ<sup>3</sup>، و الأهم من ذلك أنها مكنت من تحديد سعر الصرف شبه حقيقي يخضع لقانون العرض و الطلب، علما أنه لن يكون لنظام مجلس العملة مصداقية إلا إذا كان البنك المركزي يمتلك احتياطا رسميا

<sup>1</sup> بلعزوز علي، "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، 2004، ص218.

<sup>2</sup> A.Hiouani, "le marché interbancaire des changes en Algerie", media-bank, n°24, 1996,p05.

<sup>3</sup> Habbar ebderrezak, "le marché des change cas : le marché interbancaire des changes algérien ", mémoire PGS-BANQUE, école supérieure de commerce-Alger, 2002,p93.

من العملة الأجنبية يكفي على الأقل لتغطية كل عرض للنقود بمعناه الضيق<sup>1</sup>، و من أجل تعزيز هذا العرض تحولت كل مداخيل الصادرات النفطية من سونطراك إلى بنك الجزائر في أكتوبر 1994.

و ما ميز تقنية التثبيت التي استمر العمل بها إلى غاية 1995 هو نجاح بنك الجزائر في توجيه سعر الصرف من جانب واحد دون اضطرابات و بما يتوافق مع الأهداف المتعلقة باحتياطات الصرف و السياسة النقدية، و يرجع ذلك طبعاً إلى أحكام الصرف التي تملي على المصدرين بيع مداخيل صادراتهم إلى بنك الجزائر. و هكذا استمر هذا النظام إلى غاية أواخر سنة 1995 أي دام النظام خمسة عشرة شهراً و في نفس الوقت تعتبر بمثابة مرحلة انتقالية قبل الوصول إلى وضع سوق صرف ما بين البنوك أو السوق البنينية، و لقد ساعدت برامج الاستقرار و تحسن مستوى الاحتياطات بالعملة الصعبة إلى إنشاء هذا النظام بهدف تعزيز قابلية تحويل الدينار في إطار سعره الرسمي و تقليص حجم سوق الصرف الموازي.

#### I-1-4 المرحلة الرابعة : ما بعد 1995 :

لقد كانت من نتائج المرحلة السابقة بروز سعر صرف شبه حقيقي ناتج عن تضارب قوى العرض و الطلب الرسمية، إلا أن عرض العملات بقي حكراً على بنك الجزائر فكان لا بد من ترك المجال للسوق الصرف البنينية في تحديد قيمة الدينار.

#### سوق الصرف ما بين البنوك:

قام بنك الجزائر بإصدار لائحة رقم 95-08 في 23 ديسمبر 1995 تتضمن إنشاء سوق صرف بين البنوك لبيع و شراء العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل الدينار الجزائري بشكل حر يومياً بين جميع البنوك التجارية، بما فيها البنك المركزي و المؤسسات المالية<sup>2</sup>.

تميزت هذه المرحلة بمجموعة من الإجراءات المتعلقة بسعر الصرف خاصة بين 1995 و 1998، و التي تعتبر من أهداف برنامج التعديل الهيكلي الذي عمل على إعادة الاستقرار النقدي لتخطي مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق بأقل التكاليف، و يمكن جمع هذه الإجراءات في التالي :

<sup>1</sup> جولد أني-ماري و ابنوش تشارلس، "هل مجالس العملة علاج لكل المشاكل النقدية"، مجلة التمويل و التنمية، عدد ديسمبر 1998، ص:42.

<sup>2</sup> بربري محمد أمين، "الاختيار الأمثل لنظام الصرف و دوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية-دراسة حالة الجزائر-، مذكرة دكتوراه في الاقتصاد، جامعة الجزائر 2010-2011، ص:214.

- إنشاء سوق الصرف البنينة من شأنه أن يسمح للبنوك بعرض العملة الصعبة بجرية لصالح زبائنها، كما تم إلغاء نظام الحصص المحددة في جانفي 1996،
  - رفع قيود الصرف المدرجة سنة 1992، و متابعة تحرير الصرف للوصول إلى تحويل الدينار على كل المعاملات الجارية.
  - في سنة 1994 تم العمل فعليا بقابلية تحويل الدينار في المعاملات التجارية التي قد شرع فيها منذ سنة 1991، لأنه تم فعليا تحرير عمليات الدفع على الاستيرادات إنطلاقا من هذه السنة ثم بدأ في التحويلات الجارية للدينار فيما يخص الخدمات انطلاقا من جوان 1995، حيث تم ترخيص الدفع لصالح نفقات الصحة و التعليم بالخارج و هذا في حدود مبلغ أو سقف سنوي.
  - ترخيص دفع نفقات السياحة في الخارج في أوت 1997، و تم التطبيق الفعلي لهذا الحق منذ 15 سبتمبر 1997 على مستوى شبانيك البنوك و المؤسسات المالية الوسيطة المعتمدة، و هذا في حدود سقف سنوي.
  - تبني نصوص المادة 8 لقانون صندوق النقد الدولي منذ سبتمبر 1997 و التي تعني قابلية تحويل الدينار بالنسبة للصفقات الخارجية الجارية.
  - السماح بإنشاء مكاتب للصرف تتعامل بالعملة الصعبة ابتداء من ديسمبر 1996.
  - تخفيض سعر الصرف لتضييق الفجوة بين سعر الصرف الرسمي و الموازي، و هذا يساعد في تقليص اللجوء إلى السوق السوداء<sup>1</sup>.
- لقد ساعدت هذه الالتزامات الدولية في تأسيس نصوص المواد 38-40 لإتفاق الشراكة مع الإتحاد الأوروبي الخاص بالمدفوعات المتعلقة بالمعاملات الجارية و حركة رؤوس الأموال، و الذي تم التوقيع عليه في أفريل سنة 2002.

إذن في هذه المرحلة تم الانتقال من نظام الصرف الثابت إلى نظام التعويم المدار، و في هذا النظام يقوم بنك الجزائر بتثبيت سعر صرف أساسي مع إمكانية تغييره من خلال الأخذ بعين الاعتبار مجموعة من المؤشرات مثل : حالة السوق الموازي، تطور ميزان المدفوعات، تطور احتياطات الصرف... إلخ و يضم

<sup>1</sup> Abdellatif Benachou, "l'Algérie aujourd'hui un pays qui gagne", 2004,p103.

سوق الصرف ما بين البنوك كل من بنك الجزائر كعارض للصرف و البنوك التجارية و المؤسسات المالية و الوسطاء المعتمدين كطالبين للصرف<sup>1</sup>.

و يمكن أن نشير كذلك إلى أن سياسة الصرف المتبعة خاصة بعد تطبيق سياسات التعديل الهيكلي المتضمنة ضمن بنودها تخفيض قيمة الدينار الجزائري على مراحل، لم تؤدي إلى خدمة الهدف المتوخى منها و هو تشجيع الصادرات و تقليص الواردات وفقا لأسلوب المرونات المعروف في تسوية موازين المدفوعات، لكن رغم ذلك، فإنها قد أدت إلى تراجع سعر الصرف في السوق الموازي<sup>2</sup>.

إذن تبين من خلال المراحل الأربعة لتطور نظم تسعير الدينار الجزائري أنه ارتبط بالفرنك الفرنسي أو ما تسمى منطقة الفرنك منذ بداية الاستقلال، ثم ارتبط سعر الصرف بسلة مكونة من 14 عملة صعبة و هذا بداية من 1974 على غاية 1994، و من 1995 إتبع الجزائر نظام الصرف ما بين البنوك في إطار نظام الصرف العائم المدار.

## I-2 سوق الصرف الموازي في الجزائر :

### I-2-1 نشأة سوق الصرف الموازي في الجزائر :

إن حجم السوق الموازي للصرف يعتمد على نوع العمليات التي يضمنها البرنامج الحكومي لمراقبة الصرف، فإذا كانت الدولة تراقب كل العمليات التجارية فإن سوق الصرف الموازي يتطور و ينمو أما إذا ما تم تلبية تلبية بعض هذه العمليات من قبل البنك المركزي و البنوك التجارية فيقل حجم السوق الموازي.

و يمكن أن تكون الرقابة كاملة أي تشمل المبادلات الجارية و المبادلات الرأسمالية بين الدولة المعنية و الدول الأخرى و يمكن أن تشمل الرقابة المبادلات الرأسمالية فقط.

و تتجه الدولة لنظام الرقابة على الصرف غالبا لمواجهة العجز في ميزان المدفوعات أو الأحوال التي تخشى فيها هروب رؤوس الأموال للخارج، فالدولة تستطيع التحكم في الواردات باستخدام الرقابة حيث لا

<sup>1</sup> Ben youcef Fatima, "la politique de change en Algérie (avec référence à l'Albanie)", mémoire de magister, université d'Alger, 2005-2006, p116.

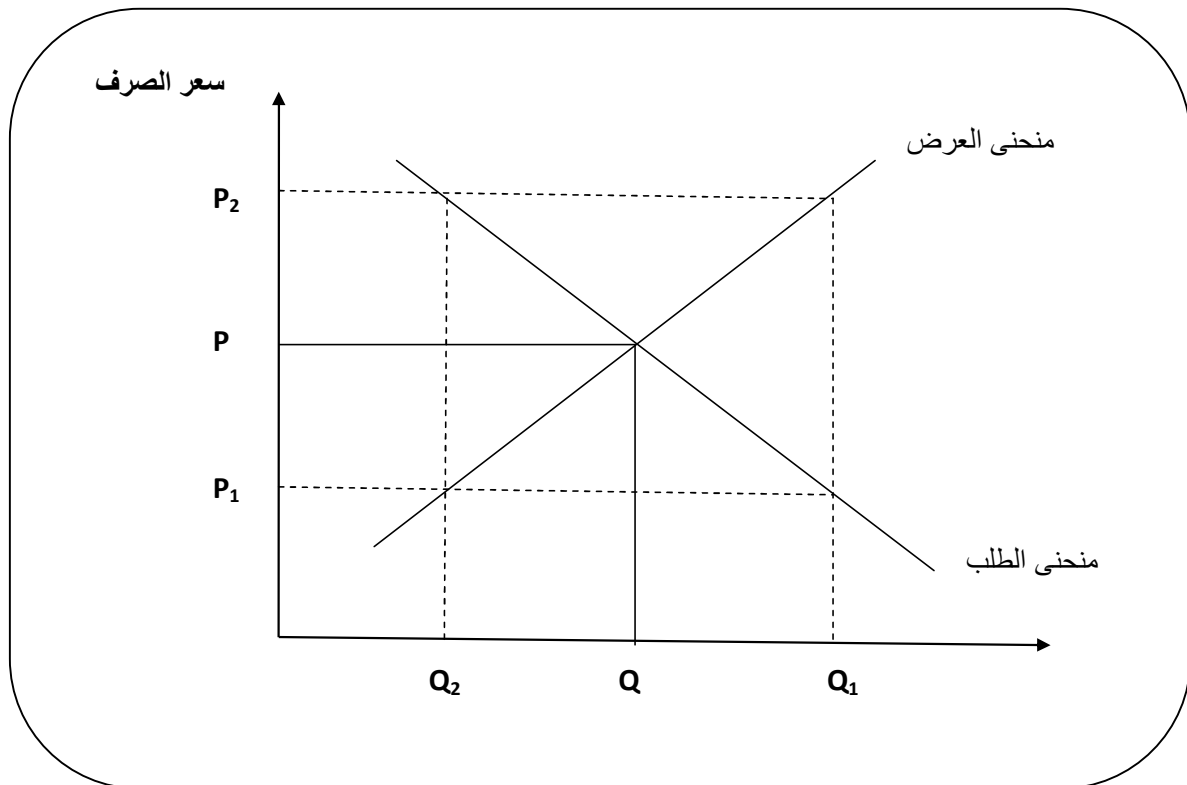
<sup>2</sup> محمد راتول ، "الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات و إعادة التقييم"، مجلة اقتصاديات إفريقيا، عدد 4، جامعة شلف، ص246.

يستطيع أي مستورد أن يحصل على العملة الأجنبية الضرورية لدفع ثمن ما يستورده إلا عن طريق تصريح باستيراد يسلم من طرف الإدارة المسؤولة عن الرقابة على الصرف.

و الدولة لا تقدم إذنا للاستيراد إلا بمقتضى أنظمة تضعها لمنع استيراد السلع أو تخفيض استيرادها، أو منع الاستيراد من دول و تشجيع الاستيراد من دول أخرى، كما أنها تفرض على المصدرين أن يقوموا بتقديم العملة الأجنبية التي حصلوا عليها إلى البنك المركزي لتحويلها إلى عملة وطنية وفقا لسعر صرف محدد من قبل الإدارة المسؤولة عن الصرف.

في ظل نظام الرقابة على الصرف عادة ينشأ هناك سعران للصرف، و تحاول السلطات النقدية إلى تخصيص موارد الصرف الأجنبي على الاستخدامات المختلفة عن طريق التدخل الإداري المباشر بحيث تحاول المساواة بين الكمية المطلوبة من الصرف الأجنبي مع الكمية المعروضة و المحدودة للدولة عند سعر تحدده السلطة النقدية.

شكل (04-01) : الكميات المطلوبة و المعروضة من العملة الصعبة



المصدر : محمد راتول، مرجع سبق ذكره، ص243.

من الشكل يتضح عند سعر الصرف الرسمي  $P_1$  فإن الكمية المطلوبة  $Q_1$  أكبر من الكمية المعروضة  $Q_2$ ، لذلك تتدخل السلطة النقدية عن طريق لوائح لتكثيف الاحتياجات حسب الأولويات بما يتلائم مع الكمية المعروضة عند السعر  $P_1$ ، مما يستلزم أن تبقى احتياجات كثيرة لا يتم تلبيةها لكونها مسقطه من اللوائح لذلك يلجأ المتعاملون لتوفير العملة الصعبة التي يحتاجونها من السوق الغير رسمي، و من هن ينشأ سعر ثاني  $P_2$  يكون أعلى من السعر الرسمي  $P_1$  و أعلى كذلك من السعر التوازني  $P$ ، حيث أن الفارق بين سعر الصرف الموازي و سعر الصرف التوازني يعتبر تأميناً على المخاطر التي يتعرض لها الناشطون في السوق السوداء بسبب القوانين و التنظيمات المعمول بها و هي الحالة التي تميز بها الدينار الجزائري لغاية أواسط التسعينات<sup>1</sup>.

و يتضح جلياً من خلال المراحل التي مر بها الدينار الجزائري، فبالفعل بعد الرقابة الصارمة للصرف سنة 1974 ظهر سعر الصرف الموازي في الجزائري و هذا نتيجة للطلب المتزايد على العملة الصعبة و يمكننا ذكر بعض أسباب ظهور هذا السوق في الجزائر.

### I-2-2 أسباب ظهور سوق الصرف الموازي في الجزائر :

- ✓ ضعف و محدودية حق الصرف المتكفل به قانونياً رغم أن حق الصرف بالنسبة للمواطنين السياح كان مضموناً، إلا انه ضعيف نوعاً ما.
- ✓ ندرة بعض السلع الكمالية و أحيانا الضرورية في السوق الجزائرية مما يضطر الأفراد لاستيراد حاجياتهم.
- ✓ تضاعف الطلب على الصرف الأجنبي بفعل التزايد الطلب على استيراد التكنولوجيا بمختلف أنواعها و تأثير الفرد الجزائري بالمجتمعات الأوربية و محاولة تقليد نمط عيشهم.
- ✓ كثرة التراخيص الخاصة بالاستيراد الممنوحة لذوي الحقوق و المجاهدين و غير المرفقة بتصاريف الصرف.
- ✓ سياسة دعم الأسعار التي طبقتها الجزائر لعدة عقود.
- ✓ تواجد عدد كبير من المغتربين و الذين يعتبرون ممولون اساسيون للعمليات الأجنبية في السوق الموازية.

<sup>1</sup> محمد راتول، مرجع سبق ذكره، ص 243



✓ التوسع النقدي الذي انتهجته الحكومة أدى إلى فائض للسيولة لدى الافراد و الذين يحولون هذا الفائض للعملة الصعبة.

✓ و لا بد من ذكر سبب مهم و هو التضخم الذي يؤدي غلى خفض قيمة العملة المحلية و بالتالي توجه الأفراد لتحويل نقودهم للعملة الصعبة و ذلك كمخزن للقيمة و حماية نقودهم من نقصان قيمتها.<sup>1</sup>

و من خلال الجدول الموالي الذي يبين تطور سعر الصرف الموازي مقارنة مع سعر الصرف الرسمي من 1970 إلى 1996 سنحاول ذكر بعض المراحل .

### II-2-3 تطور سوق الصرف الموازي في الجزائر :

الجدول (02-04) : تطور سعر صرف الفرنك الفرنسي مقابل الدينار في السوق الموازي و

#### الرسمي في الجزائر

السنوات	70	74	77	80	85	86	87	88	89	90	91	92	93	94	95	96
السعر الرسمي	1	1.1	1.3	0.62	0.61	0.71	0.8	1.2	1.5	1.8	3.75	4.36	4.2	10.5	11	11.1
السعر الموازي	1	1.4	1.5	2	3	4	4	5	6	6.8	7	9.5	10	12.5	13	14.2
قيمة الإنحراف	0	0.3	0.2	1.38	2.39	4.29	3.2	3.8	4.5	5	3.25	5.14	5.8	2	2	3.15
معدل التضخم	-	-	-	-	10.5	12.4	7.4	5.9	9.3	16.7	20	31	31	35.5	30	-

Source : M.benbouziane et all,op.cit p122

يتبين من الجدول السابق أن سعر الصرف الموازي بدأ بالظهور منذ سنة 1974 و هذا نتيجة الطلب المتزايد على العملة الصعبة، و بدأ بالتطور و الارتفاع سنة بعد سنة، و قد شاع هذا السوق مع بداية الثمانينات، و خاصة في سنة 1986 حيث أن سعر الصرف الرسمي بقي منخفضا رغم الاختلالات الاقتصادية التي شهدتها البلاد من اختلال في ميزان المدفوعات و انهيار أسعار المحروقات.

كما يلاحظ أن هنالك ارتباط قوي بين معدل التضخم و سعر الصرف الموازي و هي نتيجة مطابقة لأعمال PINTO (1991) التي مفادها أن التغير في سعر الصرف الموازي يؤدي بالضرورة إلى

<sup>1</sup> عزوز علي و بوزيان عبد الباسط، "الاقتصاد الموازي و السياسات المضادة له في الجزائر"، ملتقى وطني حول الاقتصاد الغير رسمي في الجزائر، بالمركز الجامعي سعيدة، 21/20 نوفمبر 2007.

ارتفاع في التضخم و بالتالي انخفاض في القدرة الشرائية، و هي على عكس أعمال PARK (1995) و MORRIS (1995)<sup>1</sup>.

و لا يمكن إرجاع الاستقرار الذي عرفه سعر الصرف الموازي بداية من 1994 إلى تخفيض قيمة الدينار فحسب، و إنما أيضا إلى إتباع البنوك التجارية سياسة تسمح للمتعاملين الاقتصاديين في الحصول على العملة الصعبة باللجوء إلى القروض المستندية لتمويل التجارة الخارجية، الشيء الذي خفض من الطلب على العملة الصعبة<sup>2</sup>.

إن سياسة تخفيض قيمة الدينار الجزائري المتبعة على مراحل و إتاحة الصرف للمؤسسات المختلفة بما فيها المؤسسات الخاصة عن طريق السوق النظامي لتمكين هذه الأخيرة من استيراد حاجياتها و إعادة المنحة السياحية السنوية للأشخاص الطبيعيين و ذوي المهام المحددة أدى إلى نقص كبير في الطلب على العملة الصعبة في السوق الموازي، و هذا ما أدى بطبيعة الحال إلى انخفاضه و اقترابه من السعر الرسمي خاصة بالنسبة للفرنك الفرنسي قبل سنة 2002، حيث كان متوسط سعر الصرف في السوق الموازي حوالي 16 دينار جزائري لـ 1 فرنك فرنسي، أي ما يقارب ضعف سعر الصرف في السوق الرسمي في وسط التسعينات و هذا ما أدى إلى :

✓ كتلة نقدية كبيرة بحوزة الأشخاص من العملة الصعبة تدور في السوق الموازي دون تمكن البنوك التجارية من الاستفادة منها في حسابات جارية كون أن أسعار الصرف في البنوك كانت منخفضة مقارنة بالسوق الموازي.

✓ تفضيل الأجانب القادمين من الخارج صرف أموالهم في السوق الموازي بسبب فارق السعر.  
✓ هروب كمية غير معروفة من العملة الصعبة من الجهاز المصرفي الحكومي بسبب التمويل بالعملة الصعبة الذي تستفيد منه بعض المؤسسات الخاصة، و إعادة بيعها بالدينار في السوق الموازي و ربح الفارق.

✓ عدم خضوع عمليات الصرف في السوق الموازي للضريبة، و بالتالي حرمان الدولة من دخل إضافي للميزانية.

<sup>1</sup> Benbouziane et autre, op cit p122.

<sup>2</sup> بلقدور علي، مرجع سبق ذكره، ص147.

## II- دراسة قياسية لسعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية في الجزائر :

### II-1 مفاهيم حول الوسائل الإحصائية المستعملة :

النموذج القياسي يمكن تكوينه بالاعتماد على نوعين من المعطيات الأولية :

- معطيات خاصة بمجموعة من الظواهر أو المؤشرات المختلفة في فترة زمنية معينة.
- معطيات خاصة بظاهرة (مؤشر) واحد خلال سلسلة من الفترات الزمنية المتتالية.

النماذج المكونة بالاعتماد على النوع الثاني من المعطيات تسمى بنماذج السلاسل الزمنية.

تعتبر السلسلة الزمنية سلسلة معطيات إحصائية لها علاقة بالزمن أو هي عبارة عن سلسلة قيم ظاهرة معينة تتغير في الزمن<sup>1</sup>، و الغاية منها هو التنبؤ بالمستقبل من خلال استعمال البيانات الإحصائية المتعلقة بالماضي، كما تستعمل لمعرفة عدد الدورات المتكررة في البيانات كحدوث أو وقوع ازدهام حركة السير كل خمسة ساعات مثلا، فللتنبؤ بهذه الدورات لابد من تحليل السلسلة الزمنية من خلال دراسة مركباتها أو مكوناتها<sup>2</sup>.

### II-1-1 مركبات السلاسل الزمنية :

إن الدراسة الإحصائية لأي سلسلة زمنية تبدأ بتمثيلها بيانيا ثم يتم تحليلها بناء على التغيرات التي تطرأ على الظاهرة، و يتم تصنيف التغيرات إلى أربع مركبات هي :

1- مركبة الاتجاه العام : هي مركبة تشير إلى التغيرات التي تعكس مسار تطور الظاهرة المدروسة عبر الزمن، و هي تعطي فكرة واضحة عن تزايد أو تناقص السلسلة الزمنية، بغض النظر عن جميع الانحرافات أو التقلبات.

2- المركبة الموسمية : هي تغيرات نمطية تحدث في تتابع متسق على فترات زمنية معينة و هذا التغير له طبيعة دورية تكون دوراته المتكررة ذات مدة زمنية قصيرة نسبيا.

<sup>1</sup> جلاطو جيلالي، "الإحصاء"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص167.

<sup>2</sup> محمد صبحي، عدنان محمد، "مقدمة في الإحصاء"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1984، ص271.

3- المركبة الدورية : هي حركات طويلة الأمد تمثل الارتفاعات المتكررة و الهبوطات المتكررة لنشاط أو ظاهرة ما.

4- المركبة العرضية : هي مجموعة العوامل التي تؤثر بشكل عشوائي على الظاهرة و لا يمكن التنبؤ بحدوثها أو تحديد مقدارها حيث لا تتبع قاعدة أو قانون<sup>1</sup>.

## II-1-2 مفهوم و الخصائص الإحصائية لصفة استقرار السلسلة :

السلسلة الزمنية المستقرة هي تلك السلسلة الزمنية التي لا تحتوي لا على اتجاه عام و لا على تقلبات موسمية<sup>2</sup> ، و تكون السلسلة الزمنية مستقرة إذا توفرت الشروط الآتية :

➤ ثبات متوسط القيم عبر الزمن:

$$E(Y_t) = E(Y_{t+m}) = \mu \quad \forall t, \forall m$$

➤ ثبات التباين عبر الزمن :

$$Var(Y_t) = E(Y_t - \mu)^2 = \delta^2 \quad \forall t$$

➤ التغيرات مستقل عن الزمن: يكون التباين المشترك بين قيمتين لنفس المتغير معتمدا على الفجوة الزمنية بين القيمتين و ليس على القيمة الفعلية للزمن الذي يحسب عنده التغيرات.

$${}^3Cov(Y_t, Y_{t+k}) = E[(Y_t - \mu)(Y_{t+k} - \mu)] = Y_k$$

إنه نادرا ما تحقق الأحداث التاريخية أو الزمنية الاقتصادية مسارات عشوائية مستقرة، و من أجل تحليل عدم إستقرارية السلاسل الزمنية، ستميز بين نوعين من المسارات:

- المسار من نوع "TS" (Trend Stationary) و يكتب هذا المسار كالتالي :

$x_t = f_t + \varepsilon_t$  حيث  $f_t$  هي دالة كثيرة الحدود للزمن، خطية أو غير خطية، و تمثل  $\varepsilon_t$  مسار مستقر و مسار TS الأكثر بساطة يمثل بدالة كثيرة الحدود من الدرجة 1، إذن المسار TS هو خطي و

<sup>1</sup> أحمد أكرم الشبلي، "مبادئ الإحصاء"، دار الحامد، عمان، الطبعة الأولى، 2008، ص22.

<sup>2</sup> Régis Bourbonnais, "économétrie", ed DUNOD, Paris, 2015, p250.

<sup>3</sup> تومي صالح، "مدخل لنظرية القياس الاقتصادي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية الجزء الأول، الجزائر، 2011، ص157.

يكتب كالتالي :  $x_t = a_0 + a_1t + \varepsilon_t$  و هذا المسار غير مستقر لأن المتوسط  $E(x_t)$  يرتبط بالزمن.

بمعرفة  $\hat{a}_0$  و  $\hat{a}_1$  يمكن للمسار  $X_t$  أن يصبح مستقرا بحذف القيمة المقدرة  $\hat{a}_0 + \hat{a}_1t$  من قيمة  $X_t$  في اللحظة  $t$ ، و في هذا النوع من النمذجة فإن الأثر الناتج عن صدمة أو عدد من الصدمات العشوائية في اللحظة  $t$  هو مؤقت أو انتقالي.

- المسار من نوع "DS" (Difference stationary) :

إن المسارات DS يمكن إرجاعها مستقرة عن طريق استعمال مرشح الاختلافات :

حيث يمثل  $\varepsilon_t$  مسار مستقر،  $\beta$  ثابت حقيقي،  $D$  عامل تغيير الوضع و يمثل  $d$  درجة أو ترتيب مرشح الإختلافات.

غالبا ما تمثل هذه المسارات باستعمال مرشح الإختلافات الأول ( $d=1$ ) و يسمى مسار من الدرجة الأولى، و يكتب :

$$(1 - D)x_t = \beta + \varepsilon_t \Leftrightarrow x_t = x_{t-1} + \beta + \varepsilon_t$$

و يسمح لنا إدخال الثابت  $\beta$  في المسار DS بتعريف مسارين مختلفين :

✓  $\beta = 0$  : يقال عن المسار DS أنه بدون انحراف.

$$x_t = x_{t-1} + \varepsilon_t \text{ : يكتب}$$

و لما  $\varepsilon_t$  هو تشويش أبيض، فإن المسار DS يحمل اسم نموذج السير العشوائي و هو كثيرا ما يستعمل في تحليل كفاءة الاسواق المالية.

و من أجل إرجاع الاستقرار للسير العشوائي، فإنه يكفي تطبيق مرشح الإختلافات الأولى على المسار:

$$x_t = x_{t-1} + \varepsilon_t \Leftrightarrow (1 - D)x_t = \varepsilon_t$$

✓  $\beta \neq 0$  : يقال عن المسار DS أنه مع انحراف

$$x_t = x_{t-1} + \beta + \varepsilon_t \text{ و يكتب}$$

و تتحقق استقرارية هذا المسار باستعمال مرشح الاختلافات الأولى :

$$x_t = x_{t-1} + \beta + \varepsilon_t \Leftrightarrow (1 - D)x_t = \beta + \varepsilon_t$$

في المسارات DS تنعكس صدمة في لحظة معطاة بشكل لا نهائي على القيم المستقبلية للسلسلة و بالتالي اثر الصدمة هو دائم و في تناقص<sup>1</sup>.

إختبارات جذر الوحدة :

إن الأعمال الأولى الخاصة باختبار الجذور الوحدوية تتمثل في أعمال Fuller (1976) و أعمال Dickey-Fuller (1979-1981) و هي الأكثر استعمالا نظرا لسهولةها، و بالإضافة عن هذه الأعمال هنالك عدة اختبارات للجذور الوحدوية ظهرت فيما بعد من طرف اقتصاديين آخرين سنكتفي بذكر طريقة Dickey-Fuller augmenté و Perron - Phillips.

أ- إختبار (DF) Dickey-Fuller :

يسمح هذا الاختبار بتوضيح صفة الاستقرار أو عدم الاستقرار لسلسلة زمنية، وهذا عن طريق تحديد اتجاه محدد أو عشوائي.

و يوجد ثلاث نماذج قاعدية تستخدم في تشكيل هذه الاختبارات، حيث أن مبدأ هذه الاختبارات هو بسيط : إذا قبلت الفرضية  $H_0$  في واحد من النماذج الثلاث فإن السلسلة تعتبر غير ساكنة.

[01]  $X_t = \phi_1 X_{t-1} + \varepsilon_t$  نموذج الانحدار الذاتي من الرتبة الأولى :

[02]  $X_t = \phi_1 X_{t-1} + \beta + \varepsilon_t$  نموذج الانحدار الذاتي مع إدخال حد ثابت :

[03]  $X_t = \phi_1 X_{t-1} + b_t + C + t + \varepsilon_t$  نموذج الانحدار الذاتي مع إدخال حد الاتجاه العام

مع الفرضية العدمية :  $H_0 : \phi_1 = 1$

<sup>1</sup> صحراوي سعيد، مرجع سبق ذكره، ص150.

إذا تحققت الفرضية  $H_0$  فإن السلسلة الزمنية  $X_t$  غير مستقرة مهما كان النموذج المأخوذ.

في النموذج الأخير [03]، إذا تم قبول  $H_0 : \phi_1 < 1$  و كان المعامل  $b$  يختلف عن 0، فإن المسار هو من نوع TS، و يمكن إرجاعه مستقر عن طريق حساب الراسب مقارنة بالاتجاه المقدر بواسطة طريقة المربعات الصغرى العادية.

و يمكن أن نشير إلى أنه لا يمكن اختبار الفرضية  $H_0$  فيظل القواعد الإحصائية العادية لاختبار الفرضيات و لكن نستعمل جداول معدة خصيصا بواسطة Dickey-Fuller، حيث أن هذه الجداول هي جداول مماثلة لجداول  $t$  ل Student، و قد اختار الكتاب اختبار القيمة  $1 - \hat{\phi}_1$  في مكان  $\hat{\phi}_1$  و هذا لأسباب إحصائية، و هذا الأمر لا يعرقل عملية الاختبار، إذ تكتب  $X_t = \phi_1 X_{t-1} + \varepsilon_t$  كذلك كما يلي :

$$X_t - X_{t-1} = \phi_1 X_{t-1} - X_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta X_t = (\phi_1 - 1)X_{t-1} + \varepsilon_t$$

إذن فهو نفس الشيء في اختبار الفرضية  $H_0 : \phi_1 = 1$  أو  $H_0 : \phi_1 - 1 = 0$ ، و لاختبار مدى استقرار السلسلة نتبع الخطوات التالية :

- نقدر بواسطة طريقة المربعات الصغر الاعتيادية المعلمة  $\phi_1$  و التي نسميها  $\hat{\phi}_1$ ، و هذا بالنسبة للنماذج الثلاث.

- نقوم بحساب  $t\hat{\phi}_1$ ، حيث تساوي هذه الأخيرة  $\hat{\phi}_1$  مقسومة على الانحراف المعياري لها، كما أن  $t\hat{\phi}_1$  هي بمثابة  $t$  لستيوذنت.

- إذا كانت  $t\hat{\phi}_1$  المحسوبة  $t \leq$  الجدولية فإننا بطبيعة الحال نقبل الفرضية العدمية، أي السلسلة تحتوي على جذر وحدة، و بالتالي فهي غير مستقرة.

ب- إختبار Dickey et Fuller augmetés

يعاني الإختبار السابق (DF) من عدة مشاكل ، من بينها حالة وجود مشكلة الارتباط الذاتي بالحد العشوائي، و من أجل تصحيح هذا المشكل نميز بين عدة اختبارات كاختبار ADF و اختبارات Philips –Perron (1988) .

ترتكز اختبارات ADF على :

$$[4] \Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+1} + \varepsilon_t$$

$$[5] \Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+1} + C + \varepsilon_t$$

$$[6] \Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+1} + C + bt + \varepsilon_t$$

P: درجة التأخير .

$$P = \phi - 1$$

و يجري الإختبار بطريقة مشابهة لاختبارات DF البسيطة، فقط الجداول الاحصائية هي التي تختلف.

و يمكن تحديد قيمة P عن طريق معياري « Akaike » و « Schwarz » أو ننطلق بقيمة هامة نوعا ما ل P و نقدر النموذج ب (p-1) تأخير، ثم (p-2) تأخير، إلى غاية أن يصبح معامل  $P^{ieme}$  تأخير ذا مدلول.



## II-1-3 اختبار التكامل المتزامن :

نقول أن هنالك تكامل مشترك بين متغيرين أو أكثر إذا اشتركا بالاتجاه نفسه، أي إذا كانت لهما علاقة توازنية في المدى الطويل، و يوجد العديد من الطرق لاختبار التكامل المشترك بين المتغيرات المراد دراسة علاقة انحدارية بينهما، و من أشهر هذه الطرق طريقة أنجل و غرانجر و طريقة جوهانسون.

يغلب استخدام طريقة غرانجر في النماذج البسيطة التي تحتوي على متغيرين فقط و بعدد مشاهدات كبير، حيث أن الشرط الضروري للتكامل أن تكون السلاسل الزمنية متكاملة من نفس الدرجة و يمكن إجراء الانحدار الخطي البسيط حسب المعادلة التالية :

$$y_t = a_0 + a_1x_t + \varepsilon_t$$

وبعد تقدير بين هذين المتغيرين و الحصول على البواقي، نقوم بإجراء اختبار استقرارية سلسلة البواقي فإذا كانت ساكنة في المستوى نقول عندها أنه يوجد تكامل مشترك بين السلاسل الزمنية الداخلة في معادلة الانحدار  $(y_t$  و  $x_t)$ ، و هذا يعني وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرين أو المتغيرات و يمكن تقدير نموذج تصحيح الخطأ<sup>1</sup>.

أما طريقة جوهانسون فتقدم أسلوب آخر لاختبار التكامل المشترك حيث تعتبر أعم و اشمل من الطريقة السابقة و يمكن استخدامها و الاعتماد على نتائجها في حالة النماذج البسيطة و المتعددة، حيث قام جوهانسون باقتراح اختبار معمق لدراسة العلاقة في المدى الطويل بين مجموعات متغيرات متكاملة من نفس الدرجة مرتبطة على الأشعة المرتبطة بالقيم الأكبر للمصفوفة  $\pi$ ، و يقوم هذا الإختبار على حساب عدد أشعة التكامل المتزامن و المسماة برتبة مصفوفة التكامل المتزامن و يعتمد على تقدير النموذج التالي :

$$\Delta y_t = a_0 + a_1\Delta y_{t-1} + a_2\Delta y_{t-2} + a_{\rho-1}\Delta y_{t-\rho-1} + \pi y_{t-1} + \varepsilon_t$$

حيث أن المصفوفة  $\pi$  تكتب على الشكل التالي :  $\pi = \sum_{i=1}^{\rho} A_i - I$

$\rho$  : عدد التأخرات في النموذج.

من أجل  $\rho = 1$  يصبح النموذج كالتالي :

<sup>1</sup> شيخي محمد، "طرق الاقتصاد القياسي : محاضرات و تطبيقات" دار حامد للنشر و التوزيع، الأردن، 2012 ، ص292.

$$\Delta y_t = a_0 + a_1 \Delta y_{t-1} + \varepsilon_t$$

إذا كانت كل عناصر المصفوفة  $\pi$  معدومة فإن كانت رتبة المصفوفة  $r=0$  فنقول أنه لا يوجد علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات و لا يمكن تشكيل نموذج تصحيح الأخطاء، و إذا كان  $r=k$  فهذا يدل على أن كل المتغيرات مستقرة و لا يمكن استعمال طريقة التكامل المتزامن في هذه الحالة، أما إذا رتبة المصفوفة  $(k-1 > r > 1)$  فإنه يوجد علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات.

رتبة المصفوفة  $\pi$  تحدد عدد علاقات التكامل المتزامن بين المتغيرات و يتم إحصائيا حسابها كما يلي :

$$\lambda_{trace} = -n \sum_{i=r+1}^k \ln(1 - \lambda_i)$$

حيث تمثل  $n$  عدد الملاحظات ،  $k$  عدد المتغيرات و  $\lambda_{trace}$  هي القيم propres للمصفوفة  $\pi$ .

هذه الإحصائية تتبع توزيع احتمالي  $\chi^2$  بمجدولة بجداول جوهانسون يعتمد على إختبار الفرضية التالية :

- رتبة المصفوفة تساوي الصفر  $H_0 : r=0$  مقابل  $H_1 : r > 0$ ، في حالة رفض الفرضية العدمية فإن  $\lambda_{trace}$  أكبر من القيمة الحرجة و بالتالي نمر إلى الإختبار الذي يليه (في حالة العكس أي قبول الفرضية العدمية فإن العملية تتوقف هنا و بالتالي فإن رتبة المصفوفة هي  $r=0$ )
- رتبة المصفوفة تساوي الواحد  $H_0 : r=1$  مقابل  $H_1 : r > 1$ ، في حالة عدم قبول الفرضية العدمية فإن  $\lambda_{trace}$  أكبر من القيمة الحرجة و بالتالي نمر إلى الإختبار الذي يليه.
- رتبة المصفوفة تساوي  $k-1$ ،  $H_0 : r=k-1$  مقابل  $H_1 : r=k$ ، في حالة رفض الفرضية العدمية فهذا يعني أن رتبة تساوي  $k$  و بالتالي عدم وجود علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات لأن كل المتغيرات مستقرة، و في حالة قبول الفرضية  $H_0$  فإن رتبة المصفوفة تساوي  $k-1$  و هذا يدل على وجود  $k-1$  علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات و بالتالي يمكن تمثيل نموذج تصحيح الأخطاء  $ECM^1$ .

<sup>1</sup> Régis Bourbonnais, op cit, p 321.

نموذج تصحيح الأخطاء :

إن مفهوم نموذج تصحيح الخطأ هو طريقة لتصحيح المتغير التابع الذي لا يعتمد فقط على مستوى المتغيرات التفسيرية، و إنما على انحراف المتغير التفسيري عن نطاق العلاقة التوازنية بالنسبة للمتغير التابع و تأتي مرحلة تحديد و تقدير نموذج تصحيح الخطأ بعد التأكد من أن كل المتغيرات متكاملة من نفس الدرجة حيث يتم إدخال حد تصحيح الخطأ من أجل دراسة السلوك الحركي للنموذج، و يشير حد تصحيح الخطأ إلى سرعة التعديل أي حالة عدم التوازن نحو توازن طويل المدى.

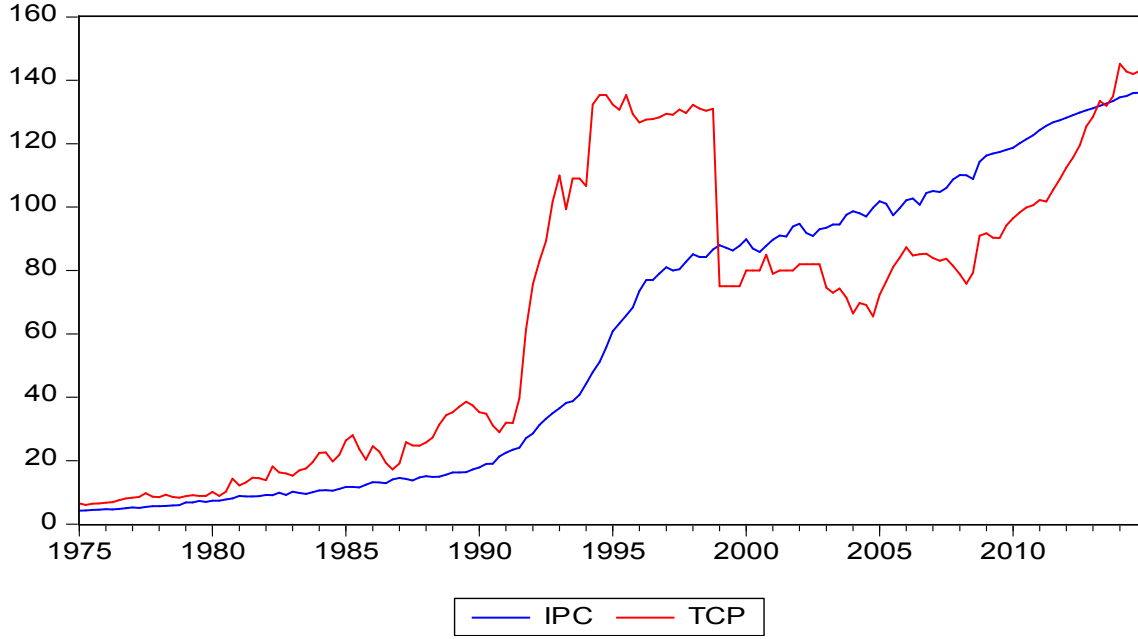
**II-2- دراسة قياسية لاختبار العلاقة بين سعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية في الجزائر من 1974 إلى 2014**

**II-2-1 اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لسعر الصرف الموازي و مؤشر أسعار الاستهلاك :**

لقد اعتمدنا في هذه الدراسة على بيانات فصلية لكل من معدل الصرف الموازي التي تم جمعها بالاعتماد على بعض الدراسات و على بعض تجار العملة في السوق الموازي أما فيما يخص القدرة الشرائية فقد تم تمثيلها بمؤشر أسعار الاستهلاك الذي تم جمع بياناته بالاعتماد على صندوق النقد الدولي و الديوان الوطني للإحصائيات و هذه البيانات ممتدة منذ سنة الثلاثي الأول لسنة 1975 إلى نهاية سنة 2014 وفي مايلي تمثيل هذه المعطيات :

الشكل (04-02): تطور سعر الصرف الموازي و مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر من

1974 إلى 2014



TCP : سعر الصرف الموازي

IPC : مؤشر اسعار الاستهلاك

المصدر : من إعداد الطالب باستخدام Eviews 8

و لقد تم استخدام برنامج Eviews 8 في إجراء استقرار السلاسل الزمنية لسعر الصرف الموازي و مؤشر أسعار الاستهلاك و في ظل تعدد الاختبارات الخاصة بالاستقرارية، تم استعمال اختبار ADF و اختبار فيليبس بيرون على النحو التالي :

بالنسبة لسعر الصرف الموازي (TCP) :

الجدول : (03-04) : إختبار ADF و PP لسلسلة لسعر الصرف الموازي

القيمة الحرجة	احصائية t	اختبار ديكي فولر المطور (TCP)
0.9329	1.1306	النموذج 1
0.8790	- 0.5396	النموذج 2
0.8493	- 1.4277	النموذج 3
القيمة الحرجة	احصائية t	اختبار فيليبس بيرون
0.8886	0.8246	النموذج 1
0.8352	- 0.7290	النموذج 2
0.7344	- 1.7344	النموذج 3

المصدر : من إعداد الطالب باستخدام Eviews 8

من خلال نتائج اختبار ADF و PP لسلسلة سعر الصرف الموازي يتبين لنا أنه تم قبول الفرضية العدمية و التي تعني أن السلسلة تحتوي على جذر وحدة و بالتالي فهي غير مستقرة و سنقوم بدراسة استقرارية الفروق الأولى و إعادة القيام باختبار ADF و PP و النتائج في الجدول الموالي :

الجدول : (04-04) : اختبار ADF و PP لسلسلة الفرق الأول لسعر الصرف الموازي.

اختبار ديكي فولر المطور (D(TCP))	احصائية t	القيمة الحرجة
النموذج 1	- 11.0577	0.0000
النموذج 2	- 11.2143	0.0000
النموذج 3	- 11.1861	0.0000
اختبار فيليبس بيرون	احصائية t	القيمة الحرجة
النموذج 1	- 11.1738	0.0000
النموذج 2	- 11.2822	0.0000
النموذج 3	- 11.2548	0.0000

المصدر : من إعداد الطالب باستخدام Eviews 8

نستنتج من اختبار ADF و PP أن سلسلة D(TCP) لا تحتوي على جذور وحدوية و بالتالي فإن سلسلة سعر الصرف الموازي مستقرة من الدرجة الأولى

بالنسبة لمؤشر أسعار الاستهلاك (IPC) :

الجدول : (05-04) : اختبار ADF و PP لسلسلة مؤشر أسعار الإستهلاك

اختبار ديكي فولر المطور (IPC)	احصائية t	القيمة الحرجة
النموذج 1	4.0411	0.9898
النموذج 2	1.0639	0.9971
النموذج 3	- 2.0635	0.5616
اختبار فيليبس بيرون	احصائية t	القيمة الحرجة

النموذج 1	5.6002	0.9999
النموذج 2	1.4146	0.9990
النموذج 3	- 2.1103	0.5357

المصدر : من إعداد الطالب باستخدام Eviews 8

سلسلة مؤشر أسعار الاستهلاك تحتوي على جذر الوحدة و بالتالي فإنها غير مستقرة عند المستوى

سنقوم بدراسة الفروق الأولى :

الجدول : (06-04) : إختبار ADF و PP لسلسلة الفرق الأول لمؤشر أسعار الإستهلاك

اختبار ديكي فولر المطور (D(IPC))	احصائية t	القيمة الحرجة
النموذج 1	- 3.4476	0.0007
النموذج 2	- 4.8073	0.0001
النموذج 3	- 4.9343	0.0004
اختبار فيليبس بيرون	احصائية t	القيمة الحرجة
النموذج 1	- 7.0669	0.0000
النموذج 2	- 8.9887	0.0000
النموذج 3	- 9.1795	0.0000

المصدر : من إعداد الطالب باستخدام Eviews 8

نستنتج من اختبار ADF و PP أن سلسلة D(IPC) لا تحتوي على جذور وحدوية و بالتالي فإن

سلسلة مؤشر أسعار الاستهلاك مستقرة من الدرجة الأولى

## II-2-2 التكامل المشترك باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة :ARDL

لقد قام كل من Pesaran (1997) ، Shinand And Sun (1998) و Pesaran et al (2001). حيث أن هذه النماذج تمزج بين نموذج (AR) و نموذج الإبطاء الموزع المحدود<sup>1</sup>، حيث أن هذا الاختبار لا يتطلب أن تكون السلاسل الزمنية متكاملة من نفس الدرجة، و يمكن تطبيق ARDL بغض النظر عن خصائص السلاسل الزمنية ما إذا كانت مستقرة عند مستوياتها  $I(0)$  أو متكاملة من الدرجة الأولى  $I(1)$  أو خليط من الاثنين و لكن يجب ألا تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة الثانية  $I(2)$  و يتميز هذا النموذج بالخصائص التالية :

- ✓ يأخذ عدد كافي من فترات التخلف الزمني للحصول على أفضل مجموعة من البيانات من نموذج الإطار العام.
- ✓ تتمتع بخصائص أفضل في حالة السلاسل الزمنية القصيرة مقارنة بالطرق الأخرى المعتادة في اختبار التكامل المشترك.
- ✓ يعطي أفضل نتائج للمعلمات في الأمد الطويل و أن اختبارات التشخيص يمكن الاعتماد عليها بشكل كبير.
- ✓ يمكننا هذا النموذج من فصل تأثيرات الأجل القصير عن الطويل حيث نستطيع تحديد العلاقة التكاملية للمتغير التابع و المتغيرات المستقلة في المدى الطويل و المدى القصير في نفس المعادلة بالإضافة إلى تحديد حجم تأثير كل من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع.
- ✓ تقدير معلمات المتغيرات المستقلة في المدين القصير و الطويل.
- ✓ تعد معلماته المقدره في المدى القصير و الطويل أكثر اتساقا من تلك التي في الطرق الأخرى مثل جرانجر و جوهانسون<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> حسام علي داود، خالد محمد السواعي، "الاقتصاد القياسي بين النظرية و التطبيق باستخدام برنامج 7 eviews ، دار المسيرة، الأردن 2013، ص361.

<sup>2</sup> دحماني محمد ادريوش، ناصور عبد القادر، "دراسة قياسية لمحددات الاستثمار الخاص في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة"، الملتقى الدولي لجامعة سطيف 1، 11-12 مارس 2013، ص16.

<sup>3</sup> زيرمي نعيمة، "اثر التحرير التجاري على النمو الاقتصادي في الجزائر"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2015-2016، ص312.

لاختبار مدى تحقق علاقة التكامل المشترك بين المتغيرات في إطار نموذج (UECM)، يقدم كل من Pesaran et Al (2001) منهاجاً حديثاً لاختبار مدى تحقق العلاقة التوازنية بين المتغيرات في ظل نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد، وتعرف هذه الطريقة باختبار الحدود، حيث يأخذ النموذج الذي لدينا الصيغة التالية :

$$\Delta \text{TCP} = \alpha + \sum_{i=1}^q \gamma_1 \Delta \text{TCP}_{t-i} + \sum_{i=1}^q \gamma_2 \Delta \text{IPC}_{t-i} + \beta_1 \text{TCP}_{-1} + \beta_2 \text{IPC}_{-1} + \varepsilon_t$$

حيث تكون معلمة المتغير التابع المبطلأ لفترة واحدة على يسار المعادلة، و تمثل  $\beta$  معاملات علاقة المدى الطويل، بينما تعبر معاملات الفروق الأولى  $\gamma$  معاملات الفترة القصيرة، في حين أن  $\alpha$  و  $\varepsilon$  تشير إلى الجزء القاطع و أخطاء الحد العشوائي على التوالي.

يتضمن اختبار نموذج ARDL في الأول اختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج، و إذا تأكدنا من وجود هذه العلاقة ننتقل إلى تقدير معاملات الأجل الطويل و كذا معاملات المتغيرات المستقلة في الأجل القصير، و لأجل ذلك نقوم بحساب إحصائية F من خلال اختبار والد حيث يتم اختبار فرضية عدم القائلة بعدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج يعني غياب علاقة توازنية في المدى الطويل :

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$$

مقابل الفرضية البديلة التي تعني وجود تكامل مشترك في الأجل الطويل بين مستوى متغيرات النموذج :

$$H_1 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq 0$$

بعد القيام باختبار والد نقوم بمقارنة إحصائية F مع القيم الجدولية التي وضعها كل من Pesaran et Al، حيث نجد بهذه الجداول (1,2,3) قيم حرجة للحدود العليا و الحدود الدنيا عند حدود معنوية مبينة لاختبار إمكانية وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، و يفرق Pesaran بين المتغيرات المتكاملة عند فروقها الأولى و المتغيرات المتكاملة عند مستواها.

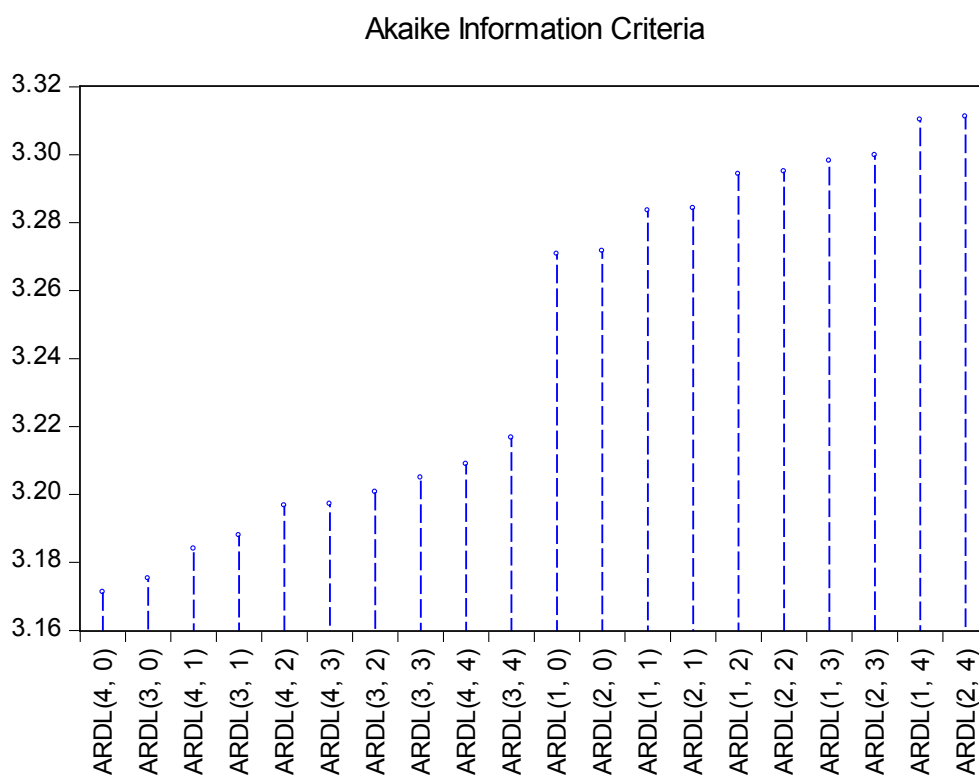


فإذا وجدنا أن قيمة  $F$  المحسوبة أكبر من الحد الأعلى المقترح للقيم الحرجة، فإننا نرفض فرضية العدم أي نقبل الفرضية البديلة التي تعني وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، أما إذا كانت القيمة المحسوبة أقل من الحد الأدنى للقيم الحرجة، فإننا نقبل فرضية العدم و بالتالي غياب العلاقة التوازنية في الأجل الطويل.

بالنسبة للسلاسل الزمنية التي نحاول دراستها فقد وجدناها ساكنة من الدرجة الأولى و بالتالي يمكننا إجراء اختبار  $ARDL$  عليها .

أولا : تحديد عدد الفجوات للنموذج :

لتحديد عدد فترات الإبطاء المثلى قمنا بحساب معيار  $Akaike$  لعدة تباطؤات زمنية و هي موضحة في الشكل الموالي :



المصدر : من إعداد الطالب باستخدام Eviews 8

من الشكل السابق نلاحظ أن فترة الإبطاء المثلى هي 4 تأخرات بالنسبة لمؤشر أسعار الاستهلاك و 0 تأخر بالنسبة لسلسلة سعر الصرف الموازي :

و بالتالي يصبح لدينا النموذج التالي :

$$\Delta IPC = \alpha + \gamma_1 \Delta IPC_{t-1} + \gamma_2 \Delta IPC_{t-2} + \gamma_3 \Delta IPC_{t-3} + \gamma_4 \Delta IPC_{t-4} + \beta_1 TCP_{-1} + \beta_2 IPC_{-1} + \varepsilon_t$$

ثانيا: اختبار وجود مشكلة الارتباط التسلسلي :

الجدول (04-07): اختبار وجود مشكلة الارتباط التسلسلي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

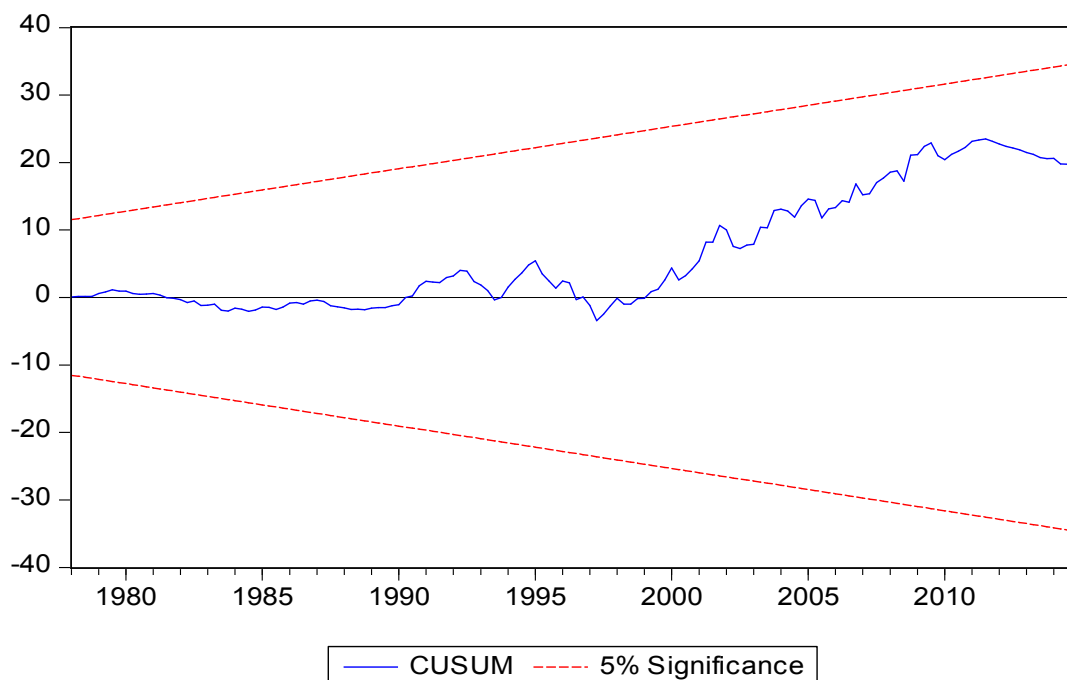
F-statistic	2.452062	Prob. F(2,146)	0.0897
Obs*R-squared	5.037233	Prob. Chi-Square(2)	0.0806

المصدر : من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews 8

من خلال القيام باختبار Breusch-Godfrey للكشف على الارتباط التسلسلي تبين لنا أنه لا يوجد ارتباط تسلسلي لأن Prob=0.0897 و هي أكبر من 5% و بالتالي نقبل الفرضية العدمية.

ثالثا : اختبار استقرار النموذج

الشكل (04-04): اختبار استقرار النموذج



المصدر : من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews 8

من خلال الشكل السابق تبين لنا أن النموذج مستقر حيث أن المنحنى وقع داخل حدود 5%. و بعد التأكد من سلامة النموذج من مشاكل هيكلية خاصة بالارتباط التسلسلي و الاستقرار سنقوم باجراء اختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج.

رابعا : اختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج

بالانتقال إلى اختبار الحدود ARDL، يوضح الجدول الموالي نتائج حساب إحصائية F (اجراء اختبار والد حيث تم اختبار الفرضية العدمية القائلة بعدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، حيث جاءت قيم F أكبر من قيمة الحد الأعلى للقيم الحرجة في النموذج، و  $(H_0: c(6)=c(7)=0)$ ، القيم الحرجة تم الحصول عليها من الجداول التي اقترحه Pesaran et Al عند مستويات معنوية 1%، 5% و 10% و النتائج تؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين مؤشر أسعار الاستهلاك و سعر الصرف الموازي في الجزائر من الفترة الممتدة من 1974 إلى 2014 .

الجدول : (08-04) : اختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج

الاصدار	F المحسوبة	الاحتمال	النتيجة
النموذج	11.8540	0.0024	توجد علاقة تكامل مشتركة بين المتغيرين عند نسبة معنوية 5%
القيم الحرجة	الحد الأعلى	الحد الأدنى	
1%	5.00	4.13	
5%	5.73	4.94	
10%	7.84	6.84	

المصدر : من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews 8

من خلال الجدول السابق يتضح وجود علاقة تكامل مشترك في الأجل الطويل بين متغيرات النموذج و ذلك نظرا لأن قيمة احتمالية F أقل من 5% و إحصائية F نفسها أكبر من الحد الأعلى للقيم الحرجة الخاصة بحساب Pesaran كما نلاحظها في الجدول السابق.

خامسا : نموذج تصحيح الخطأ

نحصل على نموذج تصحيح الخطأ حسب طريقة ARDL باستبدال كل من سلسلة مؤشر أسعار الاستهلاك المبطة و سلسلة سعر الصرف الموازي المبطة بسلسلة البواقي المبطة بفترة واحدة بعد تقدير النموذج المكون من سلسلة مؤشر أسعار الاستهلاك و سلسلة سعر الصرف الموازي باستعمال طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية في النموذج المتحصل عليه فيصبح كالتالي :

$$\Delta IPC = \alpha + ETC_{t-1} + \sum_{i=1}^q \gamma_1 \Delta IPC_{t-i} + \sum_{i=1}^q \gamma_2 \Delta TCP_{t-i} + \varepsilon_t$$

ثم نقوم بتقدير النموذج المتحصل عليه باستعمال طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية، و تظهر النتائج في الجدول الموالي :

الجدول : (09-04) : نتائج نموذج تصحيح الخطأ

Dependent Variable: D(IPC)

Method: Least Squares

Date: 03/03/16 Time: 18:36

Sample (adjusted): 1976Q2 2014Q4

Included observations: 155 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.283642	0.126193	2.247691	0.0261
D(IPC(-1))	0.190876	0.071414	2.672801	0.0084
D(IPC(-2))	-0.133671	0.072185	-1.851783	0.0660
D(IPC(-3))	0.130998	0.072539	1.805886	0.0730
D(IPC(-4))	0.486285	0.071039	6.845356	0.0000
ETC(-1)	-0.005220	0.003454	-1.511307	0.0213

المصدر : من إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews 8

إن معلمة تصحيح الخطأ تساوي  $-0.005220$  و نلاحظ أنها معنوية و نلاحظ أنها معنوية و الإشارة السالبة تزيد من صحة و دقة العلاقة التوازنية في المدى الطويل و أن آلية تصحيح الخطأ موجودة بالنموذج و تقيس المعلمة سرعة العودة إلى وضع التوازن في الأجل الطويل حيث بلغت هذه السرعة  $0.52\%$  في الفترة الواحدة.

### خاتمة الفصل :

من خلال هذا الفصل توصلنا إلى أن ظهور سوق الصرف الموازي ماهو إلا نتيجة من نتائج نظام الرقابة على الصرف الذي تمارسه السلطات النقدية على تحويل العملة، خاصة إذا لم يستطع البنك المركزي تلبية طلبات المواطنين من العملات الصعبة، و بالتالي فإن هؤلاء سيتوجهون إلى السوق السوداء لتلبية احتياجاتهم من العملة الصعبة، و كلما كان عرض العملة من طرف السلطات النقدية غير كاف كلما ازداد حجم هذه السوق و ازداد الطلب فيها مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار العملات الصعبة في هذه السوق و بالتالي ازدياد الفجوة بين سعر الصرف الرسمي و الموازي و هذا ما يحرض على بيع العملات الصعبة في الأسواق السوداء بدلا من الأسواق الرسمية.

و لقد توصلنا أيضا أن سعر الصرف الموازي له تأثير طويل المدى على القدرة الشرائية للمواطن لكن بنسبة ضعيفة نوعا ما و هذا راجع إلى أن أغلبية المواد الاستهلاكية يتم شرائها بسعر الصرف الرسمي ما يبقى للمواطن تمويل بعض العمليات الاستهلاكية كالسياحة و العلاج و الدراسة في الخارج عن طريق سوق الصرف الموازي و هو نضيف أيضا أن مؤشر أسعار الاستهلاك كما وضحنا سابقا يتكون من سلة من المواد الاستهلاكية أغلبيتها يتم تمويلها عن طريق سوق الصرف الرسمي.



الخاتمة

العامّة

### الخاتمة العامة:

لقد حاولنا من خلال هذا البحث تقديم صورة واضحة عن سوق الصرف الموازي من خلال التطرق لعدة نقاط أهمها أسباب نشأته و آليات عمله و كل ما يتعلق به، و قد تبين لنا أن هذا السوق مرتبط أساسا بنظام الرقابة الذي تفرضه الدولة على تحويل العملات حيث أن هذه الأخيرة تجد نفسها مجبرة لوضع هذه القيود على تحويلات الصرف خوفا من هروب العملة الصعبة التي هي مجوزتها نحو الخارج و خاصة أن معظم المواد الاستهلاكية في الجزائر يتم استيرادها من الخارج فالمواطن إذا اتاحت له فرصة تحويل الدينار الجزائري الذي مجوزته سيتجه مباشرة إلى استهلاكه على سلع مستوردة.

و نظام الرقابة هذا يؤدي إلى نقص العرض من العملة الصعبة و مع زيادة الطلب عليها من طرف الأفراد فإنهم يتوجهون إلى السوق الموازي لتلبية رغباتهم، حيث يتحدد سعر الصرف في هذه السوق لآليات العرض و الطلب دون قيود موضوعة و لقد ازداد حجم هذه السوق في الآونة الأخيرة نظرا لتحسن القدرة المعيشية للمواطن و ازدياد الطلب على السلع المستوردة هذا ما أدى إلى ازدهار هذه السوق و زيادة زبائنها و هو ما يجعل الدولة تخسر مرتين من هذه السوق :

- خسارة الجباية عن التعاملات التي يتم تنفيذها في هذه السوق.
- عدم استفادة البنوك من هذه الكتلة الكبيرة من العملة الصعبة حيث يقدرها بعض الخبراء بأكثر من 4 ملايين دولار من المعاملات سنويا.

و في الأخير حاولنا معرفة مدى تأثير تقلبات سعر الصرف الموازي على القدرة الشرائية للمواطن مستخدمين

بذلك منهج اختبار الحدود أو ما يسمى بمنهجية الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة المبطة  $ARDL$

### إختبار الفرضيات:

- فيما يخص الفرضية الأولى التي مفادها أن وجود سعر الصرف الموازي في الجزائري ما هو إلا نتيجة لنظام

الرقابة المطبق من طرف السلطات النقدية حيث أثبتت الدراسة أنها صحيحة.



- أما فيما يخص الفرضية الثانية فقد أثبتت الدراسة القياسية أن هنالك علاقة طويلة الأجل بين سعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية معبر عنها بمؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر منذ الفترة الممتدة من 1974 إلى 2014.

### الاقتراحات :

يعتبر وجود سوق الصرف الموازي من المشاكل التي تعاني منها اقتصاديات الدول النامية نتيجة سياسة الرقابة التي تتخذها هذه الدول و التي عليها اتخاذ بعض التدابير للحد منها، حيث تتمثل في بعض الإجراءات منها :

- محاولة البحث عن مصادر أخرى غير البترول لجلب العملة الصعبة كالاستثمار في السياحة و محاولة زيادة الإنتاجية لتوفير بعض المواد الاستهلاكية و تقليص استيرادها لزيادة القدرة الشرائية للمواطن و تقليل نزف العملة الصعبة نحو الخارج و ما تتكبده الدولة من خسائر جراء الاستيراد.
- محاولة تقنين تجارة العملة من خلال فتح مكاتب صرف معتمدة من طرف الدولة و بالتالي تخفيض هامش المخاطرة على الناشطين في هذه السوق مما يؤدي إلى انخفاض في أسعار صرف العملات الأجنبية و كذلك توفير مداخيل إضافية للدولة من خلال الجباية المتحصل عليها من هذه السوق و مراقبة هذه الأموال الكبيرة من أن تذهب لتمويل الإرهاب و تجارة المخدرات.
- محاولة تحسين المنظومة البنكية من خلال عصنة مختلف أجهزتها و تشجيع البنوك المحلية على فتح وكالات في الخارج لاستقطاب أموال المغتربين و الاستفادة منها من خلال تقديم تسهيلات و امتيازات لإدخال العملة الصعبة للجزائر.
- رفع سقف التحويلات التي توفرها الدولة للأشخاص الذين يتوجهون إلى الخارج للسياحة و العلاج و الدراسة و بالتالي تخفيض الطلب على السوق الموازي مما يؤدي إلى انخفاض أسعار العملات.

- مراقبة الصفقات المشبوهة التي يمولها البنك المركزي بالعملة الصعبة للمستوردين و محاولة تشجيع التصدير لجلب العملة الصعبة و زيادة العرض منها.
- ضرورة الاعتماد على الدراسات و الأساليب الكمية كالاقتصاد القياسي في محاولة بناء النماذج الاقتصادية لوضع خطط سليمة لبناء اقتصاد قوي يعتمد على الإنتاجية و محاولة الخروج من منطلق الاقتصاد الريعي.

### أفاق البحث :

- بناء نموذج لسعر الصرف الموازي في الجزائر.
- توسيع الدراسة من خلال زيادة المتغيرات الاقتصادية المؤثرة في سعر الصرف الموازي كأسعار البترول و الكتلة النقدية سعر الفائدة لما لها من تأثيرات على هذا السوق.



قائمة

المراجع

## قائمة المراجع

### I-المراجع باللغة العربية :

#### 1-الكتب :

- 1) أحمد أكرم الشبلي، "مبادئ الإحصاء"، دار الحامد، عمان، الطبعة الأولى، 2008.
- 2) الحريري محمد خالد، "الاقتصاد الدولي"، جامعة دمشق، 1977.
- 3) الطاهر لطرش، "تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، 2003.
- 4) الفار إبراهيم محمد، "سعر الصرف بين النظرية و التطبيق"، دار النهضة العربية، القاهرة، 1992.
- 5) أمين رشيد كونة، "الاقتصاد الدولي"، مطبعة الجامعة ببغداد، العراق، 1980.
- 6) بسام حجار، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع، 2003.
- 7) بلعزوز علي، "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، 2004.
- 8) تومي صالح، "مدخل لنظرية القياس الاقتصادي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية الجزء الأول، الجزائر، 2011.
- 9) جلاطو جيلالي، "الإحصاء"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- 10) حافظ منصور علي، "اقتصاديات التجارة الدولية"، مكتب النهضة الشرق، مصر، سنة 1990.
- 11) حسام علي داود، خالد محمد السواعي، "الاقتصاد القياسي بين النظرية و التطبيق باستخدام برنامج EVIEWS 7 دار المسيرة، الأردن 2013.
- 12) حمدي عبد العظيم، "غسيل الأموال في مصر و العالم"، القاهرة، 1997.
- 13) زكي رمزي، مشكلة التضخم في مصر : أسبابها و نتائجها مع برنامج مقترح لمكافحة الغلاء، الهيئة المصرية العامة للكتاب، مصر 1980.
- 14) زينب حسن عوض الله، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار الفتح للطباعة و النشر، الإسكندرية، 2003.

- 15) سامي عفيفي حاتم، "التجارة الخارجية بين التنظير و التنظيم"، الدار المصرية اللبنانية للطباعة و النشر، القاهرة، 1994.
- 16) شيخخي محمد، "طرق الاقتصاد القياسي : محاضرات و تطبيقات" دار حامد للنشر و التوزيع، الأردن، 2012.
- 17) صفوة عبد السلام عوض الله، "سعر الصرف و أثره على علاج اختلال ميزان المدفوعات"، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000.
- 18) عادل أحمد حشيش، مجدي محمود شهاب، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2005.
- 19) عاطف وليم اندراوس، "الاقتصاد الظلي : المفاهيم، المكونات، الأسباب"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2005.
- 20) عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، "التهرب الضريبي و الاقتصاد الأسود"، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2006.
- 21) عبد المجيد قدي، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007.
- 22) عرفان تقي الحسني، "التمويل الدولي"، دار مجد لاوي، عمان، 1999.
- 23) علي توفيق الصادق، علي أحمد البلبل، محمد مصطفى عمران، نظم و سياسات أسعار الصرف، صندوق النقد العربي، 2005.
- 24) غازي عبد الرزاق النقاش، "التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية"، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 1996.
- 25) فليج حسن خلف، "التمويل الدولي"، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، عمان، 2004.
- 26) محمد العربي ساكر، "محاضرات في الإقتصاد الكلي"، دار الفجر للنشر، 2006.
- 27) محمد زكي الشافعي، "مقدمة في العلاقة الاقتصادية الدولية"، دار النهضة العربية، القاهرة، 1973.
- 28) محمد صبحي، عدنان محمد، "مقدمة في الغصاء"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1984.
- 29) محمد عبد العزيز عجمية، "الاقتصاد الدولي"، دار الجامعات المصرية، الإسكندرية، 1977.
- 30) محمود حميدات، "مدخل للتحليل النقدي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996.

- 31) مدحت صادق، النقود الدولية و عمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة و النشر و التوزيع، القاهرة، 1997.
- 32) مشكور العامري سعود جايد، "المالية الدولية"، دار زهران للنشر و التوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2008.
- 33) مندور احمد، مقدمة في الإقتصاد الدولي، الدار الجامعية، 1990.
- 34) موسى سعيد مطر، شيقري نوري موسى، ياسر المومني، "التمويل الدولي"، دار الصفاء للنشر و التوزيع، عمان، 2008.
- 35) نسرين عبد الحميد نبيه، "الاقتصاد الخفي"، دار الوفاء لدنيا الطباعة و النشر، 2007.

## 2- الملتقيات و المجالات و المقالات :

- 1) العباس بلقاسم، "سياسات أسعار الصرف"، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 23 نوفمبر 2003.
- 2) بريشي عبد الكريم، "مداخلة بعنوان الاقتصاد الغير رسمي بين الطرح النظري و الواقع العلمي"، ملتقى وطني حول الاقتصاد الغير رسمي في الجزائر، جامعة سعيدة، 20-21 نوفمبر 2007.
- 3) جولد آني-ماري و اينوش تشارلس، "هل مجالس العملة علاج لكل المشاكل النقدية"، مجلة التمويل و التنمية، عدد ديسمبر 1998.
- 4) حيان سليمان، "اقتصاد الظل أو الاقتصاد الخفي"، مجلة الاقتصاد و النقل، عدد 7، سنة 2006.
- 5) دحماني محمد ادريوش، ناصور عبد القادر، "دراسة قياسية لمحددات الاستثمار الخاص في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباينة"، الملتقى الدولي لجامعة سطيف 1، 11-12 مارس 2013.
- 6) سامر مظهر قنطقجي، "إذا كنت تريد أن تعرف معدل التضخم الحقيقي فلا تربطه مع الرقم القياسي لأسعار المستهلك"، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمي، العدد 39 أوت 2015.
- 7) عرابة الحاج و قاشي خالد، "الاقتصاد الخفي : الأسباب، الآثار و طرق العلاج"، الملتقى الوطني حول الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر (الآثار و سبل الترويض)، المركز الجامعي سعيدة، يومي 20 - 21 نوفمبر 2007.

- 8) عزوز علي و بوزيان عبد الباسط، "الاقتصاد الموازي و السياسات المضادة له في الجزائر"، ملتقى وطني حول الاقتصاد الغير رسمي في الجزائر، بالمركز الجامعي سعيدة، 20/21 نوفمبر 2007.
- 9) غوتي بخشي و طيبي بومدين، "الاقتصاد غير الرسمي كحل للأزمة (التجربة الجزائرية)"، الملتقى الوطني حول الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر (الآثار و سبل الترويض)، المركز الجامعي سعيدة، يومي 20 - 21 نوفمبر 2007.
- 10) محمد أحمد العريان، "تعدد اسعار الصرف-تجربة الدول النامية"، مجلة التمويل و التنمية، ديسمبر 1994.
- 11) محمد القيه، "الأرقام القياسية لأسعار الاستهلاك، دليل المستخدم"، ديسمبر 2009.
- 12) محمد راتول ، "الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات و إعادة التقويم"، مجلة اقتصاديات إفريقيا، عدد 4، جامعة شلف

### 3-الرسائل و الأطروحات :

- 1) بربري محمد أمين، "الاختيار الأمثل لنظام الصرف و دوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العوامة الاقتصادية-دراسة حالة الجزائر-، مذكرة دكتوراه في الاقتصادية، جامعة الجزائر 2010-2011.
- 2) بن عيني رحيمة، "سياسة سعر الصرف في الجزائر-نمذجة قياسية للدينار الجزائري-"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2005-2006.
- 3) بن قدور علي، "دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازي في الجزائر 1970-2010"، مذكرة دكتوراه في التسيير، جامعة تلمسان ، 2012-2013.
- 4) بوثلجة عبد الناصر، دور المعلومات في تحديد سعر الصرف، مذكرة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2008-2009.
- 5) جبوري محمد، "أنظمة اسعار الصرف و النمو الاقتصادي - دراسة حالة اقتصاد : الجزائر، المغرب، السعودية و عمان-"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2006-2007.
- 6) زيرمي نعيمة، "أثر التحرير التجاري على النمو الاقتصادي في الجزائر"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكاوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة تلمسان، 2015-2016.

- 7) سعيدي نعمان، سياسة الصرف في إطار برامج التصحيح الهيكلي، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1997-1998.
- 8) سي محمد فايزة، "اختلال سعر الصرف الحقيقي-فعالية سعر الصرف الموازي- دراسة قياسية لحالة الجزائر (1974-2002)", مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2014-2015.
- 9) صحراوي سعيد، محددات سعر الصرف، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2009-2010.
- 10) عبد الجليل هجيرة، "أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تلمسان، 2011-2012.
- 11) فرحي محمد، "النمذجة القياسية و ترشيد السياسات الاقتصادية مع دراسة خاصة لسياسة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، الجزائر، 1999-2000.
- 12) موري سمية، "آثار تقلبات أسعار الصرف على العائدات النفطية، دراسة حالة الجزائر"، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة تلمسان، 2009-2010.

## II-المراجع باللغة الأجنبية :

### 1-les ouvrages :

- 1) Abdellatif Benachenhou, "l'Algérie aujourd'hui un pays qui gagne", 2004.
- 2) Ahmed Henni, "essai sur l'économie parallèle-cas de l'Algérie", édition ENAG, Alger, 1991.
- 3) Bernard Guillochon, Annie Kawecky, Baptiste Venet, " Economie internationale : Commerce et macroéconomie", 4ème édition, Dunod, Paris, 2003.
- 4) Bruno lautier, "l'économie informelle dans le tiers monde", Edition La Découverte, Paris, 2004.
- 5) Debboub Youcef, « le nouveau mécanisme économique en Algérie », OPU, Alger, 2000.
- 6) Dominique Plihon, "les taux de changes", édition la découverte, Paris, 2001.
- 7) Fontanel Jacques, 'L'economie souterraine-L'exemple de la Russie', L'Harmattan, 2005.



- 8) Frederik Mishkin, Christian Bordes , Pierre Cyrille, Dominique locoue-Labarthe, ‘‘Monnaie, banque et marchés financiers’’, Pearson Education France,2004 .
- 9) Hocine Benissad, ‘‘Algérie, restaurations et réformes économiques 1979-1993’’, OPU, Alger,1993.
- 10) Jean Bourget, **Arcangelo Figliuzzi**, yves Zenou, "Monnaies et systèmes monétaires", Bréaln 2002.
- 11) Jean longatte, Pascal Vanhove, "économie général" ‘dunod,Paris,2001.
- 12) Jean Pierre Allegret, ‘‘Economie monétaire internationale’’, Hachette livre, 1997.
- 13) Jean-Baptiste Ferrari, ‘‘Economie financière internationale’’, Bréal,2000.
- 14) Jean-Marc Siroen ,’’finances internationales’’ ,Armand colin éditeur, Paris ,1993.
- 15) Larbi Dohni, Carol Hainaut, "les taux de changes" , de Boeck, Bruxelles, 2004.
- 16) Michel Jura, ‘‘technique financière international’’,2 éme édition, Dunod, Paris, 2003.
- 17) Mourad benachenhou, ‘‘ Inflation, Dévaluation et marginalisation », maison d’édition ECH RIFA.
- 18) Régis Bourbonnais, ‘‘économétrie’’, ed DUNOD, Paris, 2015.
- 19) Yves Simon, Samir Mannai, ‘‘techniques financière internationales’’, Ed economica, 7 éme édition,2002.

## **2-Revus et articles :**

- 1) A.Hiouani, ‘‘le marché interbancaire des changes en Algérie’’, media-bank, n°24, 1996.
- 2) Achouche mohamed et Kherbachi Hamid, ‘‘le dinar algérien, monnaies sur un sous-évaluée : une approche par le taux de change réel et la théorie de la PPA’’, laboratoire MECAS, les cahiers du MECAS, n°2 avril 2006.
- 3) Informel income opportunities and the structure of urban employment in Ghana, ‘‘journal of modern african studies’’,vol 11.
- 4) M.Benbouziane, A,Benhabib , T.ziani, ‘‘marché de change informel et mesalignement : cas du dinar algérien’’, laboratoire MECAS, les cahiers du MECAS, n°1 Avril 2005.

**3-les mémoires :**

- 1) Ben youcef Fatima, "la politique de change en Algérie (avec référence à l'Albanie)", mémoire de magister, université d'Alger, 2005-2006.
- 2) Habbar ebderrezak, "le marché des change cas : le marché interbancaire des changes algérien", mémoire PGS-BANQUE, école supérieure de commerce-Alger, 2002-2003.

## الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد ما إذا كانت هناك علاقة بين سعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية في الجزائر خلال الفترة (1975 2014) باستعمال منهج الانحدار الذاتي للفجوات المبطنة الموزعة ARDL ، حيث أكدت نتائج الدراسة القياسية وجود علاقة بين سعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية في الجزائر في المدى الطويل.

**الكلمات المفتاحية:** سعر الصرف الموازي ، القدرة الشرائية، التكامل المتزامن ، ARDL

## **Résumé**

Cette étude vise à déterminer s'il y avait une relation entre le taux de change parallèle et le pouvoir d'achat en Algérie au cours de la période (1975 2014) en utilisant l'approche ARDL , où l'étude a confirmé les résultats de la relation entre le taux de change parallèle et le pouvoir d'achat en Algérie à long terme.

**Mots clés:** le taux de change parallèle, le pouvoir d'achat, Cointegration , ARDL.

## **Abstract**

This study aims to determine the relationship between black market exchange rate and the purchasing power in Algeria during the period (1975 , 2014) using Autoregressive Distributed lags Approach ARDL, where the results confirmed the existence of a relationship between them in the long run.

**Key words:** the black market exchange rate, purchasing power, cointegration, ARDL.