

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة غرداية



كلية: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم اقتصادية

العنوان:

## تقنيات تسيير مخاطر سعر الصرف في البنوك الجزائرية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة (ليسانس) أكاديمي في مسار: علوم اقتصادية

تخصص: مالية وبنوك

إشراف:

إعداد الطالبات:

–نواصر فوزية د.مصطفى عبد اللطيف

–خنين نورة

–أولاد سيدي عمر فاطمة الزهراء

السنة الجامعية: 2013–2014

# الإهداء

أهدي هذا العمل المتواضع إلى روح أمي طاهرة تغمدها الله برحمته الواسعة.  
إلى أبي نبع العطاء الذي زرع الأخلاق بداخلي و علمني طرق الارتقاء.  
إلى الذين تعلمت معهم كيف أعيش و تقاسمت معهم الحلوة و المرة أخواتي  
وأخوي و أزواجهم وعائلتهم الصغيرة والكتاكت: بشرى، دعاء، ملك، ساسية، ريتاج،  
محمد، محمد اسلام.

إلى زميلاتي في إنجاز هذا العمل فاطمة الزهراء و نورة  
إلى الأهل والأصدقاء كل من ذكرهم قلبي و نسيهم قلبي، من دون أنسى زملاء  
الدفعة سنة الثالثة مالية وبنوك .

وأخص بالذكر : بلعور نسيم، زوليخة، نجمة، سمراء، يمينة، نصيرة  
إلى كل عاملات و عمال اتصالات الجزائر غرداية  
إلى أساتذة كلية العلوم الاقتصادية \_ جامعة غرداية.

فوزية



## الإهداء

- أهدي هذا العمل المتواضع إلى أبي وأمي وجدتي أطال الله في عمرهم .  
إلى زوجي الكريم الذي ساعدني في اكمال مشوارى الدراسى .  
إلى أزهار حياتى شعىب \_ سارة حفظهما الله .  
إلى جمىع إخوتى وأخواتى كل واحد باسمه (مصطفى، نصيرة، زهىة، نسىمة  
مباركة، أحمد)، والكتاكىت : سىرىن، حسىن، يوسف، سىف الدىن .  
إلى كل أفراد العائلات المحترمة (خنىن، لطرش، بلى)، كما لا أنسى عمة زوجى حفظها الله  
الى زمىلاتى اللاتى تقاسمت معهن العمل فاطمة الزهراء \_ فوزىة .  
إلى كل الأهل والأصداقء دون أن أنسى زملاىى خرىجى سنة ثالثة مالىة و بنوك  
وأخص بالذكر : بلعور نسىمة \_ زولىخة، نجمة، سمراء، ىمىنة، نصىرة .  
الى كل زملاىى فى العمل بالمحكمة الإدارىة بغرداىة .  
إلى كل أساتذة كلية العلوم الاقصىادىة \_ جامعة غرداىة

نورة



# الإهداء

إلى التي بدفئها حضنتني، وبفيض حنانها غمرتني... وعلمتني أن الشمعة لا تحترق  
لتذوب، بل تذوب لتتوهج... روح أمي رحمها الله  
إلى الذي استلهمت منه قيم الإنسانية، و كان مثلاً يحتذى للمضي في الحياة... والذي  
إلى الشاطئ عندما أضيع، ومنبع الحنان عندما تقسو الأيام، وقلبي الكبير عندما أفقد كل  
القلوب... الروح لجسدي، والماء لصحرائي... أخوتي وأخواتي...  
إلى من استقيت منهم دروس الحياة في أي لحظة من لحظات عمري  
إلى من رووني من ينابيع الفضيلة، وأخذوا بيدي إلى منهل المعرفة... وأظلونني بشجرة  
الإيمان... أهلي وعائلتي .  
إلى من تحلت بالإخاء وتميزت بالوفاء والعطاء رفيقة طفولتي وشبابي... إيمان  
إلى جميع الصديقات اللواتي ساعدوني في تحطيم الشوك لأصل إلى الزهرة...  
نسيمة ، أمينة ، زينب ، سكيينة.  
إلى زميلاتي في إنجاز هذا العمل : فوزية ، نورة .  
إلى دفعة مالية وبنوك خاصة : يمينة ، نجمة ، زليخة ، سمرة ، نصيرة .  
إليهم جميعاً أهدي هذا العمل المتواضع



# كلمة شكر وتقدير

"ربي أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي و على والـدي"

الحمد لله و شكر لله الذي وفقنا لإتمام هذا العمل نتوجه بآيات الشكر وخالص الشناء إلى كل

الأساتذة على كل ما قدموه إلينا من أنوار أضاءت درب مشوارنا الدراسي

ونخص بالذكر الأستاذ المشرف الدكتور مصطفى عبد اللطيف الذي أشرف و تابع هذا العمل ولم

يخل علينا بجهده المتواصل وأفكاره النيرة و توجيهاته وإرشاداته السديدة وأرائه القيمة

و ما من سبيل في آخر الكلمة سوى أن نشكر كل من ساعدنا من قريب و أو من بعيد، في السر

و العلن خاصة السيد بن دكن الهاشمي

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة مدى تأثير المتغيرات الحاصلة في حركة سعر الصرف على أداء البنوك كما تهدف هذه الدراسة إلى توضيح طرق التي تنتهجها البنوك الجزائرية لمواجهة هذا الخطر و على هذا الأساس تم اختيار بنك الجزائر . مستعملين المنهج الوصفي والتحليلي للجانب النظري و التاريخي .  
وقد خلصت الدراسة إلى أن بنك ينتهج أربعة طرق لتسيير مخاطر سعر الصرف  
الكلمات المفتاحية: تقنيات . أداء البنوك . سعر الصرف . مخاطر . الائتمان .

## **Techniques de Gestion des Risques de Taux de Change dans les Banques Algériennes**

### **Résumé :**

Le but de cette étude était d'étudier l'effet des changements dans le mouvement du taux de change sur la performance des banques Cette étude vise à clarifier les moyens adoptés par les banques algériennes à faire face à ce danger, et sur cette base a été sélectionné la Banque d'Algérie. Utilisateurs de la méthode descriptive et secondaires analytique de la théorique et historique.

L'étude a conclu que la Banque poursuit quatre façons d'exécuter le risque de taux de change ;

**Mots clés: techniques, de performance des banques, taux de risque, de crédit de change**

## الفهرس

الصفحة	الموضوع
I-III	إهداء
IV	كلمة شكر
V	ملخص البحث
VI-IX	الفهرس قائمة الأشكال والجداول
أ-و	المقدمة
	الفصل الأول : مخاطر أسعار الصرف وتقنيات تسييرها
08	تمهيد
09	المبحث الأول : ماهية سعر الصرف ونظرياته.
09	المطلب الأول : مفهوم سعر الصرف أنواعه ووظائفه
13	المطلب الثاني : العوامل المؤثرة في سوق الصرف
15	المطلب الثالث : الأنظمة والنظريات المفسرة لسعر الصرف
18	المبحث الثاني : مخاطر تقلبات أسعار الصرف
19	المطلب الأول : تعريف مخاطر سعر الصرف وأنواعه
20	المطلب الثاني : قياس مخاطر سعر الصرف
22	المبحث الثالث : طرق تفادي وتدنة مخاطر الصرف
22	المطلب الأول: تغطية المحفظة في مواجهة خطر الصرف
24	المطلب الثاني : التقنيات الحديثة لتسيير خطر الصرف
29	المطلب الثالث: إستراتيجيات أخرى لتدنة مخاطر الصرف
31	خلاصة الفصل
	الفصل الثاني : تقنيات تسيير سعر الصرف في البنوك الجزائرية
33	تمهيد
34	المبحث الأول: تنظيم سوق الصرف في الجزائر
34	المطلب الأول: تطور أنظمة تسعير الدينار والصرف في الجزائر
44	المطلب الثاني : نظام الرقابة على الصرف في الجزائر

54	المبحث الثاني : مخاطر تقلبات سعر الصرف على الاقتصاد الجزائري
54	المطلب الأول : تطور سعر الصرف في الجزائر
59	المطلب الثاني : تقلبات سعر الصرف على الاقتصاد
63	المطلب الثالث: طرق إدارة مخاطر سعر الصرف في بنك الجزائر
66	خلاصة الفصل الثاني
68	الخاتمة
71	المراجع



## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
25	وضعية الصرف بالنسبة للمتعامل في السوق المستقبلية	(1-1)
37	سعر الفرنك الفرنسي مقابل الدينار الجزائري في سوق الصرف الموازي والرسمي	(1-2)
40	أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الدينار في سنة 1994	(2-2)
58	سعر صرف الدينار بالنسبة للدولار و الأورو 2008-2005	(3-2)
60	حصيلة التجارة الخارجية في الجزائر 2005-2013	(4-2)
64	تطورات تغيرات أسعار الصرف ( الدولار والأورو ) (2001-2012)	(5-2)

## قائمة الأشكال البيانية

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
28	مراحل عملية المبادلة	(1-1)
30	تأثير التنوع الدولي على مخاطر المحفظة	(2-1)
61	تطور التجارة الخارجية م 2005-2013	(1-2)

مقدمة

## توطئة:

تشكل البنوك والمؤسسات المالية لبنة أساسية مهمة في بناء الاقتصاد لأي دولة ما، إذ إن القطاع المصرفي لو دور كبير لا يمكن تجاهله في عملية التطور الاقتصادي، ذلك أنو يعتبر الأداة التي من خلالها تطبق الدولة نظامها النقدي وسياستها المالية، ويعطي القطاع المصرفي مؤشر رئيسي على حيوية الوضع الاقتصادي في تلك الدولة، من خلال ما يقدمه من خدمات مصرفية متعددة ومتنوعة، والتي تساعد كثيرا في تنشيط العمليات الاقتصادية والمالية والتجارية، ومن أهم هذه الخدمات: تلقي الودائع بأنواعها ومنح التسهيلات الائتمانية وتحصيل الأوراق التجارية و خصمها، وإصدار خطابات الضمان وفتح الاعتمادات المستندية وتمويل التجارة الخارجية وغيرها من الخدمات التي تتطور مع تطور القطاع المصرفي.

وتتعرض البنوك التجارية في ظل التغيرات المستمرة في البيئة الاقتصادية إلى العديد من المخاطر التي تؤثر على أنشطتها المختلفة من إقراض واستثمار واستبدال العملات الأجنبية بأخرى محلية وغيرها، ومن أمثلة المخاطر التي تواجه البنوك التجارية: مخاطر الائتمان و مخاطر السيولة، وكذلك مخاطر رأس والتضخم ومخاطر سعر الفائدة، ومخاطر السوق التي من ضمنها مخاطر سعر الصرف وغيرها، وتؤثر المخاطر السالفة الذكر على أصول البنك التجاري، وبالتالي على أداء البنك.

ومن جانب آخر إن موضوع تقلبات أسعار الصرف لو أهمية كبيرة توليها الدراسات الاقتصادية والمالية، وتأتي أهمية ذلك من خلال الآثار التي يحدثها التغير في سعر الصرف على المؤشرات الاقتصادية الكلية بشكل عام وعلى المؤشرات الاقتصادية الجزئية بشكل خاص.

## أولا: الإشكالية:

ومن خلال ما تقدم يمكننا طرح إشكالية البحث في السؤال المحوري التالي:

فيما تتمثل مخاطر سعر الصرف وكيفية تسييرها في البنوك الجزائرية ؟

إلى جانب هذه الإشكالية العامة ومن أجل الإلمام بموضوع الدراسة كان ولا بد من تجزئة الإشكالية إلى الأسئلة

الفرعية التالية:

— ما هي أهم عموميات سعر الصرف الأجنبي وترتيبات أنظمة الصرف؟

— ما مدى تأثير مخاطر سعر الصرف على البنوك الجزائرية؟

— ما هي تقنيات تسيير مخاطر سعر الصرف؟

## ثانيا : فرضيات البحث

## 1- الفرضية الرئيسية:

عدم وجود تقنيات لتسيير مخاطر سعر الصرف في البنوك الجزائرية.

## 2 - الفرضيات الجزئية:

\_\_ يعتبر سعر الصرف الأجنبي آلية وإجراء يتم على أساسه تسوية المبادلات الاقتصادية التي تقوم بها الدولة مع العالم الخارجي

وتجتهد السلطة النقدية في اختيار قاعدة نقدية يمكن من خلالها تحويل عملة بلد ما إلى عملة أخرى والتي تختارها بشكل الذي يتماشى مع أهداف السياسة الاقتصادية الكلية الأمر الذي كشف عن تنوع ترتيبات أنظمة الصرف الأجنبي .

- لمخاطر سعر الصرف تأثير سلبي أداء البنوك التجارية.

\_\_ توجد أربعة طرق لتسيير مخاطر سعر الصرف.

## ثالثا : مبررات اختيار الموضوع:

ترجع أسباب اختيار هذا الموضوع في مجملها إلى ما يلي:

\_\_ يندرج موضوع البحث في إطار المواضيع المتجددة والتي تستقطب اهتمام الكثير من الباحثين.

\_\_ كونه متعلق بأنظمة أسعار الصرف التي تعتبر الركيزة الأساسية التي تعتمد عليها السياسات النقدية زيادة على كون أغلب الجوانب الاقتصادية مرتبطة بها.

\_\_ الرغبة في التعرف على هذا الموضوع، والتعرف أكثر على المفاهيم المتعلقة به من الناحية النظرية.

## رابعا : أهداف الدراسة وأهميتها:

إذا كان من أسباب دراسة أي موضوع هو الوصول إلى أهداف معينة فإن هذه الدراسة تهدف تحقيق الأهداف التالية:

-محاولة إبراز أثر التقلبات الحاصلة في حركة سعر الصرف على أداء البنوك.

-توضيح طرق التي تنتهجها البنوك الجزائرية لمواجهة هذا الخطر

فضلا عما يشغله من أهمية سواء لدى صانع السياسة أو المستثمرين أو المؤسسات المالية والنقدية، ونظرا لتأثيره على مستوى النشاط الاقتصادي من جوانب عدة خاصة المالية والنقدية منها. لهذا كله تظهر أهمية البحث، فهو يتطرق للإجابة على الأسئلة المطروحة، كما أن هناك استفادة من نتائجه، سواء للدارسين أو الباحثين بالإضافة إلى أنه يضيف قدرا من المعلومات المرتبة والمنسقة المرتبطة بجوهر البحث.

**خامسا : حدود الدراسة:**

يهدف الوصول إلى استنتاجات أكثر دقة وموضوعية، وتقترب من تشخيص أفضل للواقع تم وضع حدود وأبعاد لموضوع الدراسة نلخصها فيما يلي:

البعد النظري والتطبيقي :فموضوع البحث في الجانب النظري متشعب وشاسع فقد كان الهدف هو الإلمام والإحاطة بالجوانب الأساسية للموضوع بشكل مختصر ( مفاهيم حول سعر الصرف، تقلبات أسعار الصرف، الطرق وتقنيات تسيير المتبعة من قبل البنك).

–البعد الزمني : لم يتم تحديد الفترة الزمنية لدراسة.

البعد المكاني : الدراسة تمس قطاع البنوك والمؤسسات المالية الجزائرية عموما، وللتخصيص اخترنا بنك بنك الجزائر، باعتبار أن موضوع البحث يركز على دراسة البنوك الجزائرية.

**سادسا :منهج البحث والأدوات المستخدمة:**

بناء على طبيعة الإشكال المطروح وبغية الوصول إلى الأهداف المرجوة في هذا البحث، وقصد الإحاطة بجوانب موضوع الدراسة والإجابة على أسئلة البحث، نحاول استخدام المناهج المعتمدة في الدراسات المالية والاقتصادية،وعليه فإن المنهج المستخدم سيكون منهجا وصفيا تحليليا حيث يمكن توضيح الجوانب النظرية للموضوع، والتعريف بكافة المفاهيم المتعلقة بأداء البنك وتقلبات أسعار الصرف، وكذا سنستخدم المنهج التاريخي .

في الجانب التطبيقي الذي سنحدد من خلاله الإجراءات اللازمة لاختبار الفروض والوصول إلى حل الإشكالية والتحقق منها.

**سابعاً : مرجعية الدراسة:**

إن طبيعة المراجع المستخدمة في المذكرة تنحصر حسب الفصلين إلى نوعين، حيث اقتصر الفصل الأول بالمصادر الثانوية والذي تم التطرق فيه إلى الإطار المفاهيمي العام للدراسة وهذا من خلال الاعتماد على الكتب العربية والأجنبية والمجلات والمقالات العلمية، والأبحاث والدراسات السابقة ذات العلاقة بالموضوع، بالإضافة إلى المطالعة في مواقع الانترنت المختلفة.

أما الفصل الثاني فقد شمل المصادر الأولية لمعالجة الجوانب التحليلية لموضوع الدراسة، ولاعتماد على جمع المعطيات من خلال المقابلات الشخصية مع عدد من الشخصيات المصرفية في إدارة البنك.

**ثامنا: الدراسات السابقة**

**1. دراسة: أويابة صالح ، مذكرة شهادة الماجستير ، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، المركز الجامعي بغرداية، 2010 . 2011 ، بعنوان : أثر التغير في سعر الصرف على التوازن الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر 1990-2009).**

. تناول الباحث في هذه الدراسة تأثير التغيير في سعر الصرف على كل من التوازن الداخلي والخارجي، وتأثر سياسة سعر الصرف على المتغيرات الاقتصادية الكلية، مثل تأثيرها على موقف ميزان المدفوعات، وذلك باستخدام أدوات أهمها تعديل سعر صرف العملة، استخدام احتياطات الصرف، استخدام سعر الفائدة والرقابة على الصرف، حيث تهدف دراسة الباحث إلى محاولة فهم وإدراك العلاقة بين سعر الصرف والتوازن الداخلي والخارجي، وكذلك تهدف إلى دراسة أثر التغيرات في أسعار الصرف على الاقتصاد الجزائري وإيجاد الحلول للحد من الآثار السلبية لتقلبات أسعار الصرف والتكيف مع الصدمات الخارجية. ولقد اتخذ الباحث ميزان المدفوعات لدولة الجزائر لمدة 19 سنة (1990 . 2009) كعينة لدراسته. تبنى الباحث المنهج الوصفي لاستيعاب الجانب النظري والمنهج التحليلي للجانب التطبيقي والمنهج التاريخي لتتبع التطور التاريخي للإقتصاد الجزائري ولمعالجة هذه الدراسة. وكانت أهم نتائج هذه الدراسة : سياسة سعر الصرف تساهم في تحقيق التوازن الداخلي والخارجي من خلال تقليص الواردات وزيادة الصادرات من خلال تخفيض قيمة العملة والرقابة على الصرف. وكذلك: تأثير تقلبات أسعار الصرف العالمية على التوازن الاقتصادي ككل وعلى ميزان المدفوعات بصفة خاصة .

**2. دراسة : عبد الجليل هجيرة ،** مذكرة شهادة كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان (2011 . 2012) ، بعنوان : أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري . دراسة حالة .

. تطرق الباحث في هذه المذكرة إلى دراسة أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري . حيث أخذ بعين الاعتبار خاصية الاقتصاد الجزائري والتي تكمن في أن الصادرات تعتمد على قطاع المحروقات بالدولار الأمريكي أما الواردات بعملة الأورو. وتهدف دراسة الباحث لهذا الموضوع إلى : محاولة دراسة أثر سلوك سعر الصرف على توازن الميزان التجاري ، ومعرفة مدى تأثير الميزان التجاري الجزائري بتغيرات سعر صرف الأورو والدولار. حدد الباحث عينة دراسته في الجزائر وهذا من أجل إبراز التأثيرات التي تحدثها تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري. تمت معالجته لهذه الدراسة بواسطة الأدوات التحليلية الإحصائية كالسلاسل الزمنية، والمعطيات المالية الخاصة بالجزائر، كما اتبع أسلوب كمية حديثة في قياس العلاقة بين المتغيرات محل الدراسة . وقد توصل الباحث من دراسته هذه إلى أهم النتائج وهي : توجد علاقة في المدى الطويل بين تغيرات سعر صرف الأورو والدولار ، ورصيد الميزان التجاري الجزائري . انخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل العملات الرئيسية خاصة الأورو يشكل أصعب تحدي تواجهه الجزائر خاصة وأنها مرتبطة تجريا بالدول الأوروبية .

**3. دراسة : عطاء الله بن طيرش،** مذكرة شهادة الماجستير ، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بقرطاج (2010 . 2011) ، بعنوان: أثر تغير سعر الصرف على تحرير التجارة الخارجية . دراسة حالة الجزائر.

. تندرج دراسة الباحث ضمن السياسات الاقتصادية الكلية وتحديدًا في جانب الاقتصاد الدولي، وتهدف إلى دراسة أثر تغير سعر الصرف على تحرير التجارة الخارجية في الجزائر، من خلال قيامه بدراسة العلاقة بين تخفيض سعر الصرف وتحرير التجارة الخارجية على المستوى النظري، ثم حاول إسقاط ذلك على واقع الاقتصاد الجزائري. يهدف الباحث من خلال دراسته لهذا الموضوع إلى: تسليط الضوء على العلاقة بين تحرير أسعار الصرف وتحرير التجارة الخارجية، تنحصر عينة الباحث في موضوعه هذا بدراسة الاقتصاد الجزائري وسياسته تجاه تحرير التجارة الخارجية والإصلاحات الاقتصادية، ولقد عالج الباحث دراسته بإتباعه عدة مناهج رآها مناسبة في موضوعه فقد اتبع المنهج الوصفي الذي يسمح له بوصف الأنظمة والنظريات وتطورها، والمنهج التاريخي الذي يسمح له بدراسة المتغيرات وتتبعها في الماضي، والمنهج التحليلي الذي يمكن من خلاله تحليل الأوضاع والعلاقات المختلفة بين المتغيرات المدروسة، وكذلك استخدم البرنامجين (EView-SPSS)، لقد توصل الباحث في دراسته إلى عدة نتائج نذكر أهمها: يتأثر سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري بسعر برميل النفط، توجد علاقة قوية بين تخفيض سعر صرف الدينار الجزائري و الصادرات.

. **4 دراسة : بودري شريف** ، مذكرة شهادة الماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة حسينية بن بوعلي الشلف ( 2008- 2009 ) ، بعنوان : تقلبات أسعار الصرف (الدولار و الأورو ) ، و أثرها على الاقتصاد الجزائري .

. يهدف الباحث من خلال دراسته للموضوع إلى توضيح أثر تقلبات الدولار الأمريكي في مقابل الأورو على الاقتصاد العالمي بشكل عام و على الاقتصاد الجزائري بشكل خاص ، كما يهدف إلى توضيح آثار تقلبات أسعار الصرف على الاقتصاد الجزائري من خلال رصد الميزان التجاري . اعتمد الباحث في دراسته على المنهج الوصفي التحليلي الذي ساعده في وصف الظاهرة و ربطها بالنتائج ، كذلك استعان بالمنهج الاستقرائي واستخدم بعض الأدوات الإحصائية و القياسية ، توصل الباحث في نهاية دراسته لهذا الموضوع إلى عدة نتائج تتلخص فيما يلي : تتعرض عملات الدول المختلفة إلى تقلبات مستمرة في أسعار الصرف لأسباب تتعلق أساسا بتفاوت المبادلات بين الدول ، يؤدي انخفاض قيمة الدولار و الأورو إلى خسائر تؤثر سلبا على الاقتصاد الجزائري .

#### علاقة الدراسات السابقة بالمذكرة محل الدراسة :

من خلال استعراض الدراسات السابقة تبث أنها توجهت نحو مناقشة مشكلات ذات علاقة جزئية بموضوع هذه الدراسة، وهي تشكل أساس جيد لاستفادة الباحث من النتائج التي توصلت إليها، كذلك لهذه الدراسات السابقة أوجه تشابه واختلاف مع موضوع هذه الدراسة سنلخصها فيما يلي :



- تتفق كل من الدراسات السابقة وموضوع هذه الدراسة في أهمية دراسة أسعار الصرف كون أن هذه الأخيرة لها أهمية بالغة في الاقتصاد الوطني، وكذلك اتفاقها في استخدام منهج البحث حيث اعتمدت على المناهج التالية: التاريخي والتحليلي ومنهج المقارنة. ومن بين الدراسات السابقة من اهتمت بتقييم الأداء المصرفي، كون أن هذه الأخيرة مؤسسة ربحية، لذلك وجب عليه دراسة المخاطر التي تواجهه وتقدير الأرباح التي سيحققها في المستقبل.

- وما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة هي إظهار تقنيات تسيير مخاطر سعر صرف في البنوك الجزائرية بينما الدراسات السابقة تبرزه على مستوى الاقتصاد الوطني.

أنحصرت الدراسات السابقة في دراستها التطبيقية على عملتين فقط (الدرول والأورو) على غرار موضوع الدراسة التي اتخذت كل العملات التي يتعامل بها البنك المركزي.

#### تاسعا : صعوبات البحث:

- صعوبة الحصول على المعلومات من البنك .
- تخلف النظام المصرفي الجزائري.

#### عاشرا : هيكل البحث:

سعيًا منا لتحقيق الأهداف المسطرة، ونظرًا لاتساع الموضوع وقصد إعطاء القدر الكافي من الاهتمام والتركيز للدراسة وللإجابة على إشكاليته تم تقسيم البحث إلى فصلين مستهله بمقدمة ومنتهاية بخاتمة حيث يمثل الفصل الأول الجانب النظري أما الثاني الجانب التطبيقي، ويمكن استعراض هيكل البحث كما يلي:

عنوان الفصل الأول "مخاطر سعر الصرف و تقنيات تسييرها" تم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث، الأول تحت عنوان : "ماهية سعر الصرف ونظرياته" والذي تم تخصيصه لتسليط الضوء على المفاهيم الأساسية حول سعر الصرف، أنواعه وظائفه.

أما عنوان المبحث الثاني "مخاطر سعر الصرف" الذي تم فيه استعراض مخاطر سعر الصرف، قياس مخاطر سعر الصرف، تقنيات التقليدية والحديثة لتسيير خطر الصرف، وتم فيه كذلك إظهار الدراسة السابقة ومقارنتها بالموضوع محل الدراسة.

عنوان الفصل الثاني "تقنيات تسيير سعر الصرف في البنوك الجزائرية" الذي يحوي دراسة التطبيقية حيث تم تقسيم الفصل إلى مبحثين، تم التطرق في المبحث الأول إلى إظهار كيفية تنظيم سوق الصرف في الجزائر، أما المبحث الثاني مخاطر تقلبات سعر الصرف على الاقتصاد.

في الأخير خاتمة البحث التي تضمنت النتائج وأهم التوصيات وآفاق البحث المستخلصة .

# الفصل الأول

## تمهيد:

ظهرت النقود من خلال عمليات التبادل، وارتبط التبادل بظهور الإنتاج السلعي، أي بظهور التخصص وتقسيم العمل والإنتاج من أجل السوق، وقد استخدمت النقود والتي لم تبقى على حال واحدة بل تطورت مع النشاط الاقتصادي عبر التاريخ من النقود السلعية في العصور القديمة إلى أنواعها المعروفة في هذا العصر. ومع النقود القانونية والتي تكون قوتها الشرائية تميل إلى الثبات نسبياً تستخدم في المعاملات الداخلية والدولية. وينحصر الفارق الجوهرى بين المعاملات الدولية والداخلية، كون أن لكل دولة عملتها التي تتمتع بالقبول العام في الوفاء بالالتزامات ولا يملك أحد الحق في رفضها، ويتعدد استعمال العملات في العالم والتي لا تتمتع بالقبول العام من هنا تنشأ مشكلة تحويل هذه العملات لبعضها وفي ظل اختلاف العملات يحمل سعر الصرف أهمية بالغة كونه يبدى تأثيراً على التجارة وتدفق الاستثمارات ويتيح للتجار مقارنة الأسعار بطريقة مباشرة .

إذ لا يمكن للنقد المحلي أن يستعمل كأداة لتسوية هذه المبادلات مما يستلزم وجود وسيلة لإجراء التسوية ألا وهي سعر الصرف الذي يعد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي و باقي الاقتصاديات الأخرى. وبناء على ما سبق، فإنه من الواجب التطرق إلى ماهية سعر الصرف من خلال التطرق إلى تعريفه، وظائفه، أنواعه و أهم نظرياته، إلى جانب تحديد مخاطر سعر الصرف وكيفية قياسها، ون ثم تحديد تقنيات تسيير هاته المخاطر، المرتبطة بتقلبات أسعار الصرف، فكان التطرق إلى العناصر السابقة الذكر من خلال المباحث التالية:

**المبحث الأول: ماهية سعر الصرف و نظرياته**

**المبحث الثاني: مخاطر سعر الصرف**

**المبحث الثالث: طرق تفادي و تدنئة مخاطر الصرف.**

## المبحث الأول : ماهية سعر الصرف و نظرياته

لقد أدى تشابك العلاقات الاقتصادية والأنشطة التجارية الدولية بين مختلف الدول، التي تتعامل كل منها بعملة نقدية مختلفة، إلى وجود ما يعرف بسعر الصرف الذي يحظى باهتمام كبير من قبل الاقتصاديين والمستثمرين وكذلك باهتمام جميع المؤسسات والشركات، إذ يعتبر سعر الصرف مؤشرا يستجيب بقوة للمؤشرات الاقتصادية الكلية وعليه فإن سعر الصرف لا يختلف عن بقية المتغيرات المكونة للفعالية الاقتصادية، لذلك سنحاول في هذا المبحث أخذ نظرة عامة حول ماهية سعر الصرف ومن خلالها سنخرج على بعض تعاريف وأنواع سعر الصرف ونظرياته.

## المطلب الأول : مفهوم سعر الصرف أنواعه ووظائفه

## 1. مفهوم سعر الصرف

لقد ورد العديد من التعاريف لسعر الصرف في كتابات الباحثين والمهتمين بالموضوع، و فق جميعها في تسليط الضوء على العناصر والجوانب التي تميزه وذكر جوانب دون أخرى من تعريف لأخرى، لذا سنقتصر على بعض التعاريف التي تبرز أهم جوانبه أو تعطي شمولا لمفهومه، كالتالي:

- . يعبر سعر الصرف عن عدد الوحدات النقدية الذي تبدل به وحدة من العملة المحلية إلى أخرى أجنبية<sup>1</sup>
- . يعبر سعر الصرف بأنه سعر عملة بعملة أخرى أو هو نسبة مبادلة عمليتين، فأحد العملتين تعتبر سلعة و لعملة الأخرى تعتبر .ثمنا لها ويعرف أيضا بأنه ذلك المعدل الذي يتم على أساسه تبادل عملة دولة ما ببقية عملات دول العالم<sup>2</sup>
- . يطلق سعر الصرف كذلك على عدد الوحدات الوطنية التي تدفع للحصول على وحدة واحدة أجنبية .أو عدد الوحدات .الأجنبية التي تدفع للحصول على وحدة واحدة وطنية<sup>3</sup>
- . ويمكن تعريف سعر الصرف على أنه عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يستلزم دفعها لشراء وحدة واحدة من العملة .الأجنبية أو هو عدد الوحدات من العملة الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الوطنية<sup>4</sup>

1- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006 ، ص: 103

2- لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي و لاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة الحسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 2010 ، ص: 120

3- أحمد فريد مصطفى، الاقتصاد النقدي و المصرفي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2009 ، ص: 375

4- موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى و ياسر المومني، المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2008 ، ص: 4

## 2. أنواع و وظائف سعر الصرف

## أولاً: أنواع سعر الصرف

هناك عدة أنواع لسعر الصرف حيث يتم تقسيمها إلى فئتين:

## 1-أسعار الصرف الثنائية:

إن سعر الصرف الثنائي يمثل العلاقة بين عملتين . العملة الوطنية وعملة بلد أجنبي و يمكن أن نقسمه إلى نوعين:

أ. سعر الصرف الإسمي<sup>1</sup> :

يتم تحديد سعر الصرف الإسمي لعملة ما تبعاً للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما و يمكن أن يعرف سعر الصرف الإسمي الثنائي بأنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية ، و يؤدي التعادل بين عنصري العرض والطلب في أسواق الصرف الأجنبي إلى وضع أسعار صرف إسمية يتم على أساسها تبادل العملات و يمكن التعبير عن سعر الصرف الإسمي في حالتين

\* حالة التأكد: أي عدد وحدات العملة الأجنبية مقابل وحدة من العملة الوطنية.

\* حالة عدم التأكد: أي عدد وحدات العملة المحلية. مقابل وحدة واحدة من العملة الأجنبية.

\* حالة التأكد: أي عدد وحدات العملة الأجنبية مقابل وحدة من العملة الوطنية.

\* حالة عدم التأكد: أي عدد وحدات العملة المحلية. مقابل وحدة واحدة من العملة الأجنبية.

وعليه يمكن تقسيم سعر الصرف الإسمي إلى :<sup>2</sup>

\* سعر صرف رسمي : أي سعر الصرف المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية.

\* سعر صرف موازي : وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية أو الأسواق غير الرسمية . وهذا يعني إمكانية وجود أكثر من سعر صرف إسمي في نفس الوقت لنفس العملة في نفس البلد.

## ب. سعر الصرف الحقيقي:

يعرف سعر الصرف الحقيقي على أنه نسبة مستوى السعر العالمي للسلع المتاجر بها إلى الأسعار المحلية مقياساً بعملة مشتركة، أو هو عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وبالتالي يعد مؤشراً

1- محمد البشير بن عمر، دراسة أثر بعض التغيرات المالية و الاقتصادية على أسعار الأسهم حالة بورصة الأردن، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة الماجستير في علوم التسيير، غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر 2010. 2009 ، ص: 4

2- عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص: 103-104

مناسبا يقس لنا القدرة التنافسية الدولية<sup>1</sup> ، وتجدد الإشارة إلى أن الإرتفاع في سعر الصرف الحقيقي يقابله إنخفاض في القدرة التنافسية لإقتصاد ما مقارنة بالشريك التجاري المعنى فلو أخذنا بلدين كالجزائر و الولايات المتحدة الأمريكية يكون سعر الصرف كالتالي :<sup>2</sup>

$$TCR = \frac{TCN / PdZ}{1\$ / Pus} = \frac{TCN . Pus}{PdZ}$$

TCR : سعر الصرف الحقيقي

TCN : سعر الصرف الإسمي

Pus : مؤشر الأسعار بأمريكا

PdZ : مؤشر الأسعار بالجزائر

. **سعر الصرف الفعلي**: يعبر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية ما وبالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية وهو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة من العملات الأخرى ويمكن قياسه بإستخدام مؤشر لاسبيرز « La speres » للأرقام القياسية.

$$TCNE = \sum_p Z_p X_0^P (e_t^P / e^r_t) \sum_p X^P_0 (e^P_0 / e_0^r) \times 100$$

$$TCNE = \sum_P Z_P \frac{(e^{Pr})_t}{(e^{Pr})_0} \times 100 \Rightarrow \boxed{TCNE = \sum_p Z_p INER_{pr} \times 100}$$

حيث:  $(eer)_0(eer)_t$  سعر صرف عملة البلد ؛ بالعملة المحلية في سنتي القياس والأساس على التوالي:

$INER_{pr}$  مؤشر سعر الصرف الثنائي الإسمي في سنة القياس مقارنة بنسبة الأساس.

$ept$  و  $ep0$  سعر صرف عملة البلد مقارنة بالدولار في سنة القياس  $t$  أو سنة الأساس  $0$ .

$ert$  و  $er0$  سعر صرف العملة المحلية مقومة بالدولار في سنة القياس  $t$  أو سنة الأساس.

$Xp0$  قيمة الصادرات إلى الدولة  $P$  في سنة الأساس ومقومة بعملتها وهي تستخدم كوزن ثابت للدولة  $P$  في حساب مؤشر لاسبيرز.

1- عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، سعر الصرف و إدارته في ظل الصدمات الإقتصادية (نظرية و تطبيقات)، الطبعة الأولى، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص 27 :

2- عبد المجيد قدي، مرجع سيق ذكره، ص: 105-106

**Zp** حصة الدولة **P** من إجمالي صادرات الدولة المعنية **I** مقومة لعملة هذه الأخيرة.

يمكن لسعر الصرف الفعلي أن يختلف من حيث قيمته، بالنظر إلى إمكانية اختلاف عدة عوامل مثل سنة الأساس، قائمة عملات لبلدان المتعامل معها والأوزان المعتمدة في تكوين السلة، فإذا كان هدف المؤشر هو قياس أثر تغيير سعر الصرف على عوائد الصادرات، فستستخدم الصادرات الثنائية في تحديد أوزان المؤشر، أما إذا كان الهدف هو قياس الأثر على ميزان المدفوعات فستستخدم الواردات الثنائية في تحديد الأوزان، وإذا كان الهدف هو قياس عوائد صادرات سلعة أو عدد من السلع لبلد ما إلى العالم فستستخدم حصص البلدان المنافسة من الصادرات العالمية في تكوين الأوزان في المؤشر، أما بالنسبة لسنة الأساس فيتم إختيار سنة يكون فيها إقتصاد البلد المعني قريبا من التوازن.

### سعر الصرف الفعلي الحقيقي:

الواقع أن سعر الصرف الفعلي هو سعر إسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية ومن لأجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج، لابد أن يخضع هذا المعدل الإسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية. ويمكن التعبير عن هذا المعدل من خلال العلاقة التالية:<sup>1</sup>

$$TCRE = \sum_P \frac{X_0^P (e^{pr})_t / X_0^P (e^{pr})_0}{(p_0^p / p_0^r) / (p_t^p / p_t^r)} \times 100 = \sum_P Z_p \left\{ \frac{(e^{pr})_t}{(e^{pr})_0} \times \frac{(p_t^p / p_t^r)}{(p_0^p / p_0^r)} \right\} \times 100$$

$$TCRE = \sum_P Z_p IRRER_{pr} \times 100$$

حيث:  $Pp_0$  و  $Pp_t$ : مؤشر أسعار الدولة **P** في سنتي القياس والأساس على التوالي.

$Pr_0$  و  $Pr_t$ : مؤشر الأسعار المحلية في سنتي القياس والأساس على التوالي.

$IRER_{pr}$ : مؤشر سعر الصرف الثنائي الحقيقي، ويعكس سعر الصرف عملة الشريك التجاري

بالعملة المحلية، مع الأخذ بعين الإعتبار تطور مؤشر أسعاره مقارنة بمؤشر الأسعار المحلية .

### ثانيا: وظائف سعر الصرف

لسعر الصرف عدة وظائف نذكر منها:

1- عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص: 107

1. **وظيفة قياسية:** حيث يعتمد المنتجون المحليون على سعر الصرف لغرض قياس و مقارنة الأسعار المحلية (سلعة معينة مع أسعار السوق العالمية)
2. **وظيفة تطويرية:** يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات مناطق معينة إلى مناطق أخرى من خلال دورة تشجيع تلك الصادرات، كما يمكن أن تؤدي إلى الاستغناء أو تعطيل فروع صناعية معينة أو تعويضها بالإستيرادات التي تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية و بالتالي يؤدي سعر الصرف إلى التركيب السلعي و الجغرافي لتجارة الخارجية.
3. **وظيفة توزيعية:** وذلك من خلال إرتباطه بالتجارة الخارجية بحيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي و الثروات الوطنية بين أقطار العالم .

### المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في سوق الصرف

إن العوامل التي تؤثر على أسعار صرف العملات كثيرة جدا، و لغرض دراسة العوامل المؤثرة في حركة سعر الصرف سيتم تقسيمها إلى عوامل اقتصادية و عوامل غير اقتصادية.<sup>1</sup>

#### أولا: العوامل الاقتصادية المؤثرة على سعر الصرف

أ\_ **كمية النقود:** (إن الزيادة في كمية النقود) مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة، سرعة تداول النقود (...تؤدي إلى إرتفاع مستوى الأسعار و هذا ما أكده " ملتون فردمان " إذ يرى أن حركة الأسعار تعكس بشكل أساسي التغيرات المهمة في كمية النقود ، وبالتالي هذا يجعل سلع الدولة أقل قدرة على منافسة سلع الدول الأخرى و ينتج على ذلك إرتفاع في أسعار صرف العملات الأجنبية.

ب\_ **ميزان المدفوعات:** يعد التوازن و الاختلال الاقتصادي في ميزان المدفوعات من بين أهم العوامل المؤثرة في سعر الصرف كونه حلقة الوصل التي تعكس علاقة البلد بالعالم الخارجي ، ففي حالة حدوث عجز في ميزان مدفوعات بلد ما فإن ذلك يؤدي إلى زيادة طلبه على العملات الأجنبية لسد ذلك، العجز و بالقابل انخفاض طلب الأجانب على عملته المحلية و بالتالي . انخفاض قيمتها الخارجية، و العكس في حالة حصول فائض في ميزان المدفوعات

ج\_ **أسعار الفائدة:** إن حركة رؤوس الأموال، و الأرصدة المعدة للإقراض الدولي، حساسة تماما لتغيرات أسعار الفائدة، فإن ارتفاع سعر الفائدة لعملة ما سوف يؤدي إلى زيادة الطلب عليها، و بالتالي سيرتفع سعر صرفها مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة و يحدث العكس في حالة الانخفاض<sup>2</sup>

1- محمد البشير بن عمر، مرجع سبق ذكره، ص:4

2- مروان عطون ، أسعار صرف العملات أزمت العملات في العلاقات النقدية الدولية ، دار الهدى للطباعة و النشر و التوزيع، الجزائر، سنة النشر مجهولة، ص:8



د \_ **الموازنة العامة**: تلعب الموازنة العامة للدولة دورا كبيرا في التأثير على سعر الصرف، فإذا ما اتبعت الدولة سياسة إنكماشية من خلال تقليص حجم الإنفاق الحكومي الذي يؤدي إلى الحد من حجم الطلب وانخفاض في مستوى النشاط الاقتصادي مما . يؤدي إلى رفع أسعار الصرف المحلية<sup>1</sup>

هـ \_ **معدلات التضخم**: يعتبر معدل التضخم أهم العوامل التي تؤثر على سعر الصرف واتجاهات تغيره ، فارتفاع معدلاته في الداخل يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للعملة المحلية و بالتالي تدهور سعر صرفها مما يدل على أهمية المستوى العام في تأثير على سعر الصرف.

. ثانيا : **العوامل غير الاقتصادية المؤثرة في سعر الصرف**

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

أ \_ **الاضطرابات و الحرب**: تعد الاضطرابات السياسية وحالات الحروب الداخلية والخارجية من العوامل المؤثرة على سعر الصرف ، و ذلك بتأثيرها على أوضاع التجارة و اقتصاد البلد بصورة عامة، وتأثر جميع قطاعات الاقتصادية للبلد وهذا ما يؤدي إلى فقدان الثقة بعملة البلد المعني.

ب \_ **خبرة المتعاملين و أوضاعهم**: يقوم المتعاملون في سوق العملات الأجنبية في ضوء مهاراتهم و خبراتهم و قوتهم التفاوضية في التأثير على أسعار الصرف يفضل أساليبهم المستخدمة في تنفيذ عماليتهم المختلفة باستعمالهم الوسائل الفعالة و التي تؤثر بشكل مباشر

ج \_ **الإشاعات و الأخبار**: تعد الإشاعات والأخبار من المؤثرات السريعة على سعر الصرف ،س واء كانت صحيحة أو غير صحيحة ، ولكن التأثير يحدث خلال وقت قصير و لا تلبث السوق أن تستعيد إستقرارها، و تكون الإستجابة لهذه المتغيرات معتمدة على قوة تجاوب السوق معها فقد يكون في بعض الأحيان حساسا و قويا و في أخرى أقل من ذلك لإختلاف . إستجابات المتعاملين<sup>2</sup>

د \_ **التغيرات في قيمة الصادرات و الاستيراد**: فحين ما ترتفع قيمة الصادرات بالنسبة إلى الإيرادات ستتجه قيمة العملة للارتفاع نتيجة لزيادة طلب الأجانب عليها ، وذلك سيؤدي إلى تشجيع الاستيراد من الخارج مما يؤدي إلى عودة التوازن إلى سعر الصرف

1- محمد البشير بن عمر، مرجع سبق ذكره ، ص:13

2- عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، مرجع سبق ذكره، ص84. 83

## المطلب الثالث : الأنظمة و النظريات المفسرة لسعر الصرف

## أولا : أنظمة سعر الصرف

إن أنظمة أسعار الصرف تعد أحد العناصر المهمة في سياسة الصرف الأجنبي و هي الأنظمة التي تعتمد عليها الدول في تحديدها المعدلات صرف عملتها، إذ يعرف نظام الصرف بأنه مجموعة القواعد التي تحدد تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف و لسعر الصرف أنظمة عديدة نحاول ذكر أبرزها فيما يلي:

## 1. نظام سعر الصرف الثابت:

لقد ساد هذا النظام لفترة طويلة متمثلا بقاعدة الذهب عبر مراحل تطورها المختلفة كنظام الذهب الكامل، وفي صورة المسكوكات الذهبية وذلك في أواخر القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين وحتى قيام الحرب العالمية الأولى ويعرف في مفهوم الواسع على أنه النظام أين يتم فيه ربط عملة وطنية ما بعملة صعبة أخرى أو سلة عملات صعبة. بمعدل صرف ثابت (كالدولارات، ليورو . . .) إذ يرجع اختيار تلك العملة الصعبة إلى طبيعة العلاقات التجارية بين الدولتين مع السماح لتلك الأسعار بالتقلب في حدود ضيقة للغاية و هي حدود دخول و خروج الذهب ، إذ أن قاعدة الذهب الدولية، تتوفر على ثلاث شروط أساسية هي :

- تحديد قيمة ثابتة للعملة الوطنية بالذهب؛

- ضمان السلطات النقدية لصرف العملة الوطنية بالذهب، و العكس دون قيود؛

- حرية تصدير الذهب واستيراده.

و في ظل هذه الأنظمة يتم تثبيت سعر صرف العملة إلى<sup>1</sup>:

أ\_ تثبيت سعر الصرف بعملة واحدة : إذ تتميز العملة بمواصفات معينة كلفترة و الاستقرار، وفي هذا الإطار تعمل

الاقتصاديات على تثبيت عملتها إلى تلك العملة دون إحداث تغيير، إلا في بعض الحالات، و لقد شكلت العملات المربوطة بعملة واحدة سنة 1996 : 20 عملة بالدولار الأمريكي، 14 عملة بالفرنك الفرنسي

ب\_ تثبيت سعر الصرف في سلة من العملات: في العادة يتم اختيار العملات انطلاقا من عملات الشركاء التجاريين الأساسيين، أو من العملات المكونة لوحدة حقوق السحب الخاص، كالربط حاليا باليورو باعتباره امتداد لسلة العملات المكونة للإيكو سابقا.

1- عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص: 115. 116

## 2. نظام الصرف العائم ( الحر أو المرن ) :

ويقصد به سعر الصرف الذي تحدده قوى العرض و الطلب دون تدخل من البنك المركزي، أو هو ذلك النظام الذي . تتغير فيه أسعار الصرف بحرية وفقا لقوى العرض و الطلب على إحدى العملات في مواجهة العملة أو العملات الأخرى حيث يمكن تصنيف هذا النظام إلى نمطين كما يلي :

أ\_ **التعويم المدار:** حيث تقوم الدولة بتعديل أسعار صرفها بالاعتماد على مستوى الاحتياطي لديها . من العملات الأجنبية و الذهب و على أساس ميزان المدفوعات<sup>1</sup>

ب\_ **التعويم الحر :** و فيه تكون قيمة العملة قابلة للتغيير صعود أو هبوطا حسب قوى السوق . وهذا ما يدفع أسعار الصرف بالتكيف مع الأوضاع السائدة لا أن تكون قيادا. و أبرز الأمثلة على ذلك النظام النقدي الأوروبي.

## 3. نظام الرقابة على الصرف:

ظهر هذا النظام بشكل واسع في العالم إبان الأزمة العالمية الكبرى. وخاصة بعد الحرب العالمية الثانية، ووفق هذا النظام يتم تثبيت سعر الصرف العملة مقابل العملات الأجنبية مع السماح لها بالتذبذب انخفاضاً وارتفاعاً بمحدود معينة لا تتجاوز 2,54 بالمائة في كلا الاتجاهين و عليه هذا النظام بتوسط نظام سعر الصرف الحر و الثابت و يستخدم نظام الرقابة على الصرف كأداة للسيطرة على قطاع التجارة الخارجية من خلال الوسائل التالية

1. جوهر نظام الرقابة على الصرف يكمن في توزيع كمية التي تحصل عليها الدول من الصرف الأجنبي طبقاً للأولويات التي تضعها السلطات النقدية ؛

2. تخصيص القدر المتاح من الصرف الأجنبي بين بلدان العالم المختلفة عن طريق تفضيل الإستيراد في بعض الدول على دول أخرى ؛

3. تحديد أكثر من سعر صرف حسب الأولويات التي تضعها السلطات النقدية للطلبات على الصرف الأجنبي.

## ثانيا : النظريات المفسرة لسعر الصرف

هناك العديد من النظريات و النماذج المختلفة التي حاولت أن توضح الاختلاف في أسعار الصرف بين الدول، و من أبرز هذه النظريات ما يلي<sup>2</sup>:

1- منير إبراهيم هندي ، (الفكر الحديث في إدارة المخاطر الهندسة المالية باستخدام التوريق و المشتقات)، الجزء الثاني ، منشأة المعارف ، الإسكندرية ، 2003 ، ص:309 – 310

2- موسى سعيد مطر ، شقيري نوري موسى و ياسر المومني ، مرجع سبق ذكره ، : ص ص 98 – 99

**1 . نظرية تعادل القوة الشرائية:**

تقوم هذه النظرية على أن قيمة تكافؤ القوة الشرائية بين عمليتي بلدين على المدى الطويل تتحدد على أساس ما يمكن أن تشتريه هذه العملة في الداخل و الخارج ، حيث يعود الفضل في المعالجة الحديثة لهذه النظرية إلى غوستاف كاسل في أوائل العشرينات من القرن العشرين، و ترى هذه النظرية أن التغير في سعر الصرف إنما يعود إلى التغير في القوى الشرائية لكل من .العملتين في داخل كل دولة.

**2 . نظرية تعادل أسعار الفائدة :**

وفق هذه النظرية فإن قيام المستثمر بتوظيف أموال في الدولة بالعملة الأجنبية يتضمن خطر تغير سعر الصرف، إذ أنه لا يحصل على مردودية مرتفعة في الخارج عنها في السوق المحلية سواء كان توظيف أمواله بالعملة المحلية أو الأجنبية لأن الفارق بين معدلات الفائدة يتم تعويضه بالفارق بين سعر الصرف الآني وسعر الصرف الآجل في نفس الوقت مادام هناك فرصة للاستفادة من المراجعة هذه الطريقة تعتبر مهمة لأنها تفيد في متابعة الاتجاهات التي تأخذها أسعار الصرف بناء على معطيات محدودة.

**3 . نظرية الكمية:** تقوم هذه النظرية على زيادة كمية النقود مع ثبات بقيمة العوامل كسرعة تداول النقود، مما يؤدي إلى إرتفاع المستوى العام للأسعار مما يؤدي إلى ضعف الوضع التنافسي مقابل سلع الدول المنافسة، مما يشجع على الإسترداد و تخفيض الصادرات وهذا ما يقابله ارتفاع الطلب على عملات الأجنبية، بغية تسوية المدفوعات الدولية للمتعاملين المحليين، وانخفاض في . الطلب على العملة المحلية و زيادة عرضها، وهذا ما يدفع بأسعار صرف العملات الأجنبية للارتفاع.<sup>1</sup>

**4 . نظرية الأرصدة :** تركز هذه النظرية على اعتبار القيمة الخارجية للعملة تتحدد على أساس ما يطر أعلى أرصدة ميزان المدفوعات ، فإذا حقق ميزان المدفوعات لدولة ما فائضا فإن ذلك يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية، وهذا ما يؤدي إلى إرتفاع قيمتها الخارجية .ويحدث العكس عند حدوث عجز، بمعنى عدم وجود رصيد دائن أو مدين في ميزان المدفوعات يؤثر على القيمة الخارجية للعملة.

**5. نظرية كفاءة السوق:**

السوق الكفاء هو السوق الذي تعكس فيه الأسعار كل المعلومات المتاحة، وهذا يفترض أن كل المتعاملين في السوق يمكنهم الوصول إلى المعلومات سواء تعلق الأمر بالمعلومات الإقتصادية الحالية أو الماضية مثل إعلان عجز أو فائض ميزان المدفوعات ، معدل تضخم... إلخ ، في السوق كفاء :

. كل المعلومات الجديدة تجد تأثيرها الأتي على أسعار الصرف الآنية والآجلة؛

1- محمد البشير بن عمر ،مرجع سبق ذكره ، ص: 11

. تكاليف المعاملات ضعيفة ؛

. تغيرات أسعار الصرف عشوائية.

وهذا يؤدي إلى النتائج التالية:

. التسعيرة الآجلة يمكن إعتبارها كمؤشر من دون مضاربة على السعر الآتي (نقد) ؛

. لا يمكن لأي مضارب أن يحقق بإستمرار مكاسب ؛

. حيث يعتقد ممارسون أن هناك عدم كفاءة نسبية في أسواق الصرف؛<sup>1</sup>

## 6. نظرية ماندل \_ فلمنغ في تحديد أسعار الصرف:

يستخدم هذا النموذج للتنبؤ بقيمة العملات في المستقبل و يعود هذا النموذج إلى سنة 1963 بفضل أعمال التي قام ماركوس فلمنغ 1962 و روبرت ماندل 1963 ، يركز النموذج على تحليل فاعلية سياسيات الاستقرار الاقتصادي في الإقتصاد المفتوح. يتعرض النموذج إلى تحليل أثر توازن ميزان المدفوعات في تحديد سعر الصرف في اقتصاد مفتوح صغير نسبيا الذي لا يؤثر على أسعار الفائدة في باقي دول العالم . ثم يفترض ثبات مستوى أسعار الفائدة و الذي يعتبر متغيرا خارجيا يعتبر النموذج أن مستوى التوازن الناتج مع سعر الفائدة، الذي يترتب عليه في اقتصاد مفتوح فائض أو عجز في ميزان المدفوعات مؤقتا وظاهريا ، وحتى يتحقق التوازن لابد من الاستجابة لشروط التوازن سوق السلع، وتوازن سوق النقود بالإضافة إلى تحقيق توازن ميزان المدفوعات<sup>2</sup> .

و مما سبق يمكن الاستنتاج أن هناك علاقة إيجابية بين ميزان المدفوعات وسعر الصرف والنشاط الاقتصادي في الدول الأجنبية، ومستوى أسعار الفائدة المحلية ، كما أن هناك علاقة عكسية بين ميزان المدفوعات ومستوى النشاط الاقتصادي المحلي ومستوى أسعار الفائدة الأجنبية ، تؤدي الزيادة في النشاط المحلي و أسعار الفائدة الأجنبية إلى انخفاض النشاط الاقتصادي . الخارجي وانخفاض قيمة العملة المحلية .

## المبحث الثاني: مخاطر تقلبات أسعار الصرف

يتعرض المصدرون و المستوردون و الشركات متعددة الجنسيات لنوع من المخاطر يطلق عليه مخطر سعر الصرف و عليه يمكن تعريفه كالتالي:

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

2- عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص: 126

## المطلب الأول: تعريف مخاطر سعر الصرف و أنواعه

## 1. تعريف مخاطر سعر الصرف

عرف مخاطر أسعار الصرف بأنها مخاطرة الخسارة المرتبطة بتقلبات أسعار الصرف و تعني الخسائر المحتملة التي تتعرض لها المؤسسة جراء تغيرات تكافؤ الصرف بين عملة نقدية محلية و عملية نقدية أجنبية . وأن التغيرات تتأثر عادة من مكاسب أو من خسائر أسعار الصرف.<sup>1</sup>

أو "هي المخاطر المتعلقة بانخفاض أسعار الأوراق المالية المسعرة بالعملة المحلية مقابل العملات الأجنبية ."<sup>2</sup> وعلية يتوقف مخطر سعر الصرف على عاملين أساسيين<sup>3</sup> :

الأول متعلق بثمن العملة الصعبة للسلعة أو الخدمة التي يتم استيرادها أو تصديرها.

أما الثاني: فهو مبلغ المعاملة التجارية أو الصفقة المقررة بهذا الثمن وعلية فإن مخطر سعر الصرف مرتبط بالتجارة الدولية و هو مرتبط بعامل الزمن لأن أسعار الصرف غير مستقرة مما يترتب عنها مخاطر كبيرة كلما طالت فترة العقد.

## 2. مخاطر أسعار الصرف

على إثر المعاملات التي تبرم بعملة أخرى غير العملة الوطنية للمؤسسة تجدد المؤسسة نفسها أمام مخطر سعر الصرف، ومن هذا المنطلق يمكن التفرقة بين ثلاثة أنواع من أوضاع لأخطار سعر الصرف.

## 1- المخاطر المرتبطة بالصفقات المالية (التعاملية):

تواجه المؤسسة التي تنظم أصولها وخصومها المتداولة بالعملات النقدية الأجنبية وضعية صرف تعاملية والتي تنشأ عنها مخاطر أسعار الصرف المعاملة التي ترتبط بعمليات القرض ولاقتراض المبرمة بعملة أجنبية إما على المدى القصير أو المتوسط أو الطويل، أي أن المؤسسة تطرح أوراقها ، المالية للاكتتاب ( قرض ) أو تستثمر (توظف) بعملة أجنبية، وغالباً وما تكون هذه الوضعية متعلقة بالصفقات التجارية المعاملات، المصرفية و المالية المثبتة بالعملات النقدية الأجنبية، وعند تغيرات أسعار الصرف فإن المؤسسة تكون مجبرة على تسديدي مبلغ أكبر من رأس المال المقترض في حالة إرتفاع سعر العملة الأجنبية التي حررت بها الورقة المالية ، أما في حالة العكس فإن المؤسسة قد تجازف برأس مالها و منه ينخفض مال المسدد و تظهر هذه المخاطر بشكل واضح قبل إعداد الفاتورة.

1- رسمية أحمد أبو موسى، الأسواق المالية و النقدية، الطبعة الأولى، دار المعزز للنشر و التوزيع، عمان ، الأردن، 2005 ، ص: 211

2-SOUFI Menouar, gestion du portefeuille, ED Office des publications universitaire, Alger,2003,pp:76 – 77.

3 - JOSETTE PEYRARD, gestion financière international, 5édition, librairie vuibert, Paris, 1999,P:9

## 2- مخاطر سعر الصرف المتعلق بعمليات التجمع للمؤسسات العلمية (المحاسبية):

ينتج هذا الخطر من الإستثمارات الأجنبية المباشرة (الفروع) أو غير المباشرة (مساهمات) و بذلك فهي تخص المؤسسات الأم التي تقوم بتجميع حسابات في القوائم مالية موحدة لمختلف فروعها الأجنبية، فعند التوطيد (التجميع) يتغير الأصل الصافي معبرا عنه بالعملة الأجنبية بدلالة قيمة عملة البلد الذي يتواجد فيه الإستثمار (فرع أو ساهمة)، فإذا كان السعر المستعمل عند التوطيد مختلفا عن التكلفة التاريخية فإنه ينتج ما يسمى بفرق الدمج، حيث تختلف التطبيقات المحاسبية في هذا المجال مختلفة بحسب البلدان و أحيانا مختلفة داخل البلد الواحد بحسب المؤسسات<sup>1</sup>

## 3- مخاطر سعر الصرف الاقتصادي (مخاطر المنافسة):

يعتمد وضع سعر الصرف الاقتصادي على تأثير تغييرات أسعار الصرف على صافي القيمة الحالية الصافية للتدفقات النقدية المتوقعة، و تظهر في المؤسسات التي تتأثر سيولتها النقدية على المدى الطويل إيجابا أو سلبا بتغييرات المستقبلية و بأثر تغييرات الأسعار على التكاليف وحجم المبيعات، إذ تتأثر إثرها المؤسسة بمخاطر تمس وضعيتها التنافسية لمنتجاتها، نتيجة لتقلب معدل الصرف الحقيقي، وتؤدي هذه المخاطر إما إلى إرتفاع أسعار منتجاتها أو انخفاضها بالنسبة لعملات المتواجدين في الخارج، الأمر الذي يؤدي إلى تأثير صادرات المؤسسة و واردات و هي مخاطر صعبة القياس، ولها إنعكاسات كبيرة على الشركة في المدى البعيد<sup>2</sup>.

## المطلب الثاني: قياس مخاطر سعر الصرف

قبل قيام المؤسسة بتسريح خطر الصرف المتوقع و محاولة تدنئته، فإن المؤسسة تقوم بحساب وضعيتها من الصرف المتعلقة بالمعاملة التجارية أو المالية التي تجريها.

**أولا: تعريف وضعية الصرف:** تعرف بأنها وثيقة محاسبية لجرد مجموعة مخاطر الصرف في مؤسسة ما (أو المستثمرة ما)، و إستخراج الرصيد بين مختلف الالتزامات و الحقوق للعملاء الأجنبية، بحسب بالنسبة لكل عملية و بالنسبة لكل تاريخ. ومن ثمة التعرف على كيفية تسيير المخاطر الناجمة عنها. يمكن حساب وضعية الصرف لعملة صعبة ما في تاريخ معين، بالعلاقة التالية:

ونميز وضعيات سعر الصرف كالتالي:

1- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، ( التسيير المالي) الإدارة المالية: دروس و تطبيقات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر و التوزيع، عمان ، الأردن، 2011، ص ص467- 466 :

2- شوقي طارق ، أثر تغييرات أسعار الصرف على القوائم المالية ، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير ، غير منشورة ، جامعة باتنة ، الجزائر ، جوان 2009 .، ص31 :

أ- **وضعية الصرف مغلقة: PCF** المؤسسة ليست معرفة لخطر الصرف لأن حقوقها تساوي ديون عند تاريخ إستحقاق محدد .

ب- **وضعية صرف مفتوحة وطويلة: PCL** فالمؤسسة معرضة لخطر إنخفاض أسعار الصرف النقدي المستقبلي لأن الحقوق أكبر من الديون وهذا ما يتطلب تغطية آجلة حيث يترجم ذلك بتحصيل مبلغ أقل بالعملة الوطنية ( حالة مؤسسة مصدرة<sup>1</sup>).

ج- **وضعية صرف مفتوحة قصيرة: PCC** إذا كان المجموع سالب ( ديون أكبر من حقوقها ) إذ ما يتطلب تغطية عاجلة تكون المؤسسة معرضة لخطر ارتفاع أسعار الصرف النقدية المستقبلية ، و يترجم ذلك بدفع مبلغ أكبر ( تسديد ) بالعملة الوطنية ( مؤسسة مستوردة. )

**وضعية الصرف = وضعية الصرف الخزينة بالعملة الصعبة ( السيولة المتوفرة بالعملة الصعبة في ذلك التاريخ )**  
**+ مجموع الأموال المراد تحصيله بالعملة الصعبة - مجموع الأموال المراد تسديدها بالعملة الصعبة.**

ثانيا : التمثيل المصفوفاتي لوضعيات مخاطر الصرف

يمكن تحديد وقياس خطر الصرف عن طريق تمثيلة بمصفوفة تعكس وضعيات الصرف من خلال حساب الأرباح وخسائر التي تتبع حالة تغير أسعار الصرف، حيث نبين في عمود المصفوفة إتجاه التغير الخاص بوضعية الصرف بالعملة الوطنية، كنتيجة لتغيرات أسعار الصرف إلى ارتفاع في السطر الأول أو الانخفاض في السطر الثاني و يكون التمثيل كما يلي :

**1- قياس وضعية صرف طويلة :** يمكن تمثيلها على الشكل التالي : معامل الموجب  $+1$  يعني إرتفاع قيمة وضعية الصرف مبينة بالعملة الوطنية ( ربح الصرف ) عند إرتفاع أسعار الصرف، معامل السالب  $(-1)$  يدل على إنخفاض في وضعية الصرف (خسارة صرف) عند إنخفاض أسعار الصرف

**2. قياس وضعية الصرف القصيرة :** يمكن تمثيلها كالتالي : معامل سالب  $-1$  يدل على إنخفاض قيمة وضعية الصرف (خسارة صرف) عندما تر تفع أسعار الصرف، و المعامل الموجب  $+1$  يدل على إرتفاع قيمة وضعية الصرف ( ربح صرف ) عندما تنخفض أسعار الصرف .

1 - JOSETTE PEYRARD, gestion financière internationale, 5<sup>e</sup> édition, librairie vuibert, Paris, 1999, P.: 94



3. قياس وضعية الصرف المغلقة : يمكن تمثيلها بمصفوفة على الشكل التالي :، معامل 0 يدل على أن قيمة وضعية الصرف مبينة بالعملة الوطنية لا تتغير نتيجة إرتفاع أو إنخفاض في أسعار الصرف.

### المبحث الثالث : طرق تفادي و تدنئة مخاطر الصرف

بعد التعرض لمفهوم المخاطر المالية و خطر الصرف وطرق قياسه، وحب تحديد طرق إدارة هذا الخطر، حيث نميز بين عدد من التقنيات و طرق منها تقنيات تقليدية، وأخرى حديث التي تستند على مفهوم حديث حداثة أدواته المبتكرة، ألا وهو مفهوم التغطية

### المطلب الأول: تغطية المحفظة في مواجهة خطر السوق

تسمح العقود لأجل على المؤشرات البورصية بالقيام بعمليات المضاربة على التطور العام للسوق البورصي، و هذه العقود تجعل من الممكن إدارة المخاطر التي تتعرض لها محافظ الأسهم.

#### أولاً : مفهوم التغطية:

عرفها صندوق النقد الدولي بأنها " وسيلة تقليل مخاطرة مالية بطلب مركز في إحدى الأدوات يعوض به جزئياً أو كلياً، مخاطرة تقتزن بمركز آخر " <sup>1</sup>.

#### ثانياً: تطبيق التغطية في المحفظة:

إن النظرية التقليدية للتغطية ، تمثل الهدف بإلغاء خطر الصرف فيما يتعلق بأصل ما سواء كان هذا الأخير محازا في السوق الفوري أو متداولاً في السوق لأجل للاحتماء من خطر، يأخذ المتعامل في سوق العقود وضعية بمبلغ مساوي، ولكنها لاتجاه معاكس، لتلك التي يحوزوها في السوق الفوري أو في السوق الأجل، إن مؤشر التغطية هي بشكل عام تساوي الواحد، إن تغطية المحفظة يمكن أن تكون كلية أو جزئية حيث يلجأ المستثمر إلى تغطية محفظته أو أصوله المالية كالتالي : و من أجل الاحتماء من خطر إنخفاض أسعار الصرف، يقوم المستثمر ببيع العقود لأجل على المؤشرة الداخلة في تكوين المحفظة و في المقابل، و الاحتماء من خطر إرتفاع أسعار الصرف، يقوم المستثمر بشراء عقود لأجل على المؤشر المذكور للاستفادة من السعر الحالي أي شراء بسعر أقل و إعادة بيعها بسعر مرتفع و هذا ما يؤدي إلى تجنب خضوع الأصول الداخلة في تكون المحفظة لخطر إرتفاع سعر الصرف، وتزداد فاعلية التغطية كلما كان لارتباط قوى بين

1- منية فزيز ، مرجع سبق ذكره ، ص : 42 .

سعر الأصل محل التغطية في سوق الحاضر و سعره في عقد المشتقات المستخدمة في التغطية و تقاس قوة الارتباط بما يسمى بمعامل الارتباط<sup>1</sup>.

### ثالثا: التقنيات التقليدية لتسيير خطر الصرف

توجد عدة تقنيات تقليدية التي تستعملها المؤسسة من أجل التقليل أو تجنب الوقوع في خطر الصرف، نذكر أهمها فيما يلي :

**1- الفوترة بالعملة المحلية :** الفوترة بالعملة الوطنية يسمح للمؤسسة بتجنب خطر الصرف لأن المبلغ المتوقع تحصيله أو تسديده في تاريخ الاستحقاق هو محدد و معروف بالنسبة للمؤسسة منذ تاريخ إبرام العقد، و هذا يعطيها امتيازات في سهولة و تجانس عملية التسيير، إن هذه التقنية تجنب المؤسسة خسائر الصرف، و لكنها كذلك لا تسمح لها من تحقيق أرباح من وراء التغيرات الإيجابية للصرف، و الإشكال هنا هو تعارض مصالح كل من المستورد و المصدر إذ يسعى كل واحد منهما إلى تحرير العملية بالعملة الوطنية، التي تناسب مصالحه لكن هذه التقنية ليست دائما قابلة للتطبيق في العلاقات التجارية<sup>2</sup>.

**2- المقاصة المتعددة الأطراف :** تطبيق هذه التقنية بشكل خاص على المؤسسات ذات الفروع المتعدد و المتواجد في الدول الأجنبية والتي لها تعاملات مالية أو تجارية متبادلة فيما بينها، و بموجبها يتم تنظيم مقاصة بين الديون و مستحقات هذه الفرع و يسمح بتقليص عدد و مبالغ التحويلات فيما بينها و يقتصر الأمر على دفع فوارق الديون، وهنا يجب الاتفاق على تاريخ مرجعي لعمليات التسديد بين مختلف هذه الفروع و كذلك العملة المستعملة و سعر الصرف المتفق تطبيقه إن استعمال تقنية

المقاصة تسمح للمؤسسة من تخفيض خطر الصرف من خلال تخفيض حجم المبالغ المحولة، و ما ينتج عنه من اقتصاد في العمولات المصرفية المرتبطة بها، هذا النظام في الكثير من الأحيان يصطدم بواقع عدم القدرة على توحيد تواريخ الاستحقاق، بالإضافة إلى أن بعض تشريعات في بعض الدول التي لا تسمح بإجراء مثل هذه التحويلات مما يؤثر على فعالية هذه التقنية<sup>3</sup>.

**3 - تدخل شركات التأمين على التجارة الخارجية :** هي شركات وطنية يتمثل دورها في ضمان النهاية السلمية لعمليات التصدير و الاستيراد ، و تدخل لتأمين مخاطر التجارة الخارجية و كذلك لتأمين مخاطر الصرف عندما تكون هذه الأخيرة غير مغطاة بإحدى تقنيات السوق، وعليه بإمكان المصدرين إبرام عقود الضمان مع هذه الشركة لتجنب مخاطر الناجمة عن القروض التجارية للعملاء الأجانب من خلال تأمينها<sup>2</sup> " أي نقل المخاطرة من شخص لا يرغب في

1- منصورى الحاج موسى ، مرجع سبق ذكره، ص : 66 .

2- شوقي طارق، مرجع سبق ذكره، ص.34-33:

3- عبد الحق بوعتروس، تقنيات إدارة مخاطر سعر الصرف، مؤتمر إدارة المخاطر و إقتصاد المعرفة جامعة الزيتونة الأردنية، مجهول التاريخ، ص 07 .

تحملها إلى طرف آخر (شركة التأمين) بيدي إستعداده لتحملها مقابل ثمن، أي الحماية من الأخطار المحتملة الوقوع في المستقبل<sup>1</sup>.

#### 4 - مركز إعادة الفوترة بالعملة الصعبة:

هو عبارة عن وحدة أو فرع من شركة متعددة الجنسيات، يهدف إلى مواجهة خطر الصرف، يتواجد في الدول التي يكون فيها تسيير خطر الصرف أسهل لتحمله، بمعنى ليس في الدول التي لا تملك تقنيينا خاصا بالصرف، كل فرع من الشركة متعددة الجنسيات يحرر فواتيره بعملته الوطنية بأمر من مركز الفوترة، هذا الأخير يضمن تسديد الفاتورة و بعدها تسدد من قبل زبون الفرع، هذا الأخير يستلم المقابل بالعملة الوطنية للفرع و يقوم بالتسديد بالعملة الصعبة للموردين، الأمر الذي يجنيها التعرض لخطر الصرف، بصفة عامة مركز إعادة الفوترة ، يتحصل على عملات من الفروع من أجل تغطية تكاليفه<sup>2</sup>.

#### المطلب الثاني : التقنيات الحديثة لتسيير خطر الصرف

إن المستثمرين في أسواق الصرف الأجنبي يواجهون مخاطر كبيرة من جراء تغير أسعار صرف العملات المختلفة، حيث أصبحت التقنيات التقليدية لا تكفي لتغطية خطر الصرف، لذا أصبحت الحاجة ماسة إلى إيجاد أدوات حديثة لتغطية مخاطر تقلبات أسعار الصرف وذلك بالجوء إلى عقود المشتقات على العملات، و المتمثلة في العقود المستقلة على العملات، الخيارات على العملات و مبادلات العملات<sup>3</sup>.

#### أولاً: العقود المستقبلية على العملات "les contrats à terme on "futures "sur devise

##### 1\_ مفهوم العقود المستقبلية على العملات :

إن هذه العقود المستقبلية على العملة تقنية حديثة نوعاً ما إذ ترجع نشأها إلى سنة 1972 ،والعقد المستقبلي هو عبارة عن إلتزام ينشأ بمجرد توقيع العقد بشراء أو بيع عملة محددة بسعر محدد وتاريخ معلوم عند تاريخ التفاوض حول العقد وتنفيذ الإلتزام في تاريخ لاحق وهي عقود قابلة للتداول<sup>4</sup> ، و تسمح مستقبليات العملة بضممان معدل مستقبلي اليوم عند المبادلة بين عملتين<sup>5</sup> .

1- نفس المرجع السابق، ص: 12 .

2- بالعزوز بن علي، استراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية ، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد السابع، 2010- 2009 ، ص: 336 .

3- شوقي طارق، مرجع سبق ذكره، ص: 35.

4- نفس المرجع السابق ، ص : 39 - 40 .

5- خالد وهيب الراوي، مرجع سبق ذكره ، ص : 353

## 2\_ تغطية خطر الصرف باستخدام العقود المستقبلية على العملات:

إن تغطية ضد خطر الصرف في السوق المستقبلي هو محاولة الوصول إلى وضعية صرف في المستقبل مناقضة للوضعية الحالية في السوق الفوري و يمكن توضيح ذلك في الجدول التالي:

الجدول رقم ( 1 - 1 ) : وضعية الصرف بالنسبة للمتعامل في السوق المستقبلية:

حالة مستورد وضعية صرف قصير	حالة مصدر وضعية صرف طويلة
ديون بالعملة الأجنبية أو تدفق سالب بالعملة	حقوق بالعملة الأجنبية أو تدفق إيجابية بالعملة مستقبلاً
المخطر: إرتفاع قيمة العملة	المخطر: إنخفاض قيمة العملة.
شراء عقود أجلة	بيع عقود أجلة
في حالة إرتفاع قيمة العملة فإن الربح المحقق في العقد الأجل يعرض الخسارة الحاضرة و العكس صحيح	في حالة الانخفاض فإن الربح المحقق في العقود الآجلة يعوض الخسائر المحتملة في الحاضر و العكس صحيح

المصدر : إلياس بن ساسي، يوسف قريشي ، مرجع سبق ذكره ، 2011 ، ص.469:

تسمح هذه الطريقة بتعويض الخسارة المحتملة في أحد السوقيين بالأرباح المحققة في السوق الثانية، وذلك بأخذ المعنى وضعية معاكسة لوضعيته في السوق العاجلة للعملات الأجنبية<sup>1</sup> ، لتوضيح فكرة التغطية باستعمال العقود المستقبلية على عملات اضطلع على المرجع أدناه<sup>2</sup> .

## ثانيا :الخيارات على العملات options de change:

### 1 \_ مفهوم خيارات العملة الأجنبية:

ظهرت الخيارات عام 1982 بفيلاذلفيا بالولايات المتحدة الأمريكية، وخيارات العملة عبارة عن عقود تعطي للشاري الحق ببيع أو شراء كمية من عملة أجنبية ،بسر متفق عليه مسبقاً ، أو في وقت لاحق خلال أجل محدد، مقابل تكلفة

1- عبد الحق بوعتروس، مرجع سبق ذكره، ص: 10 .

2- لمزيد من المعلومات أنظر مرجع منية قزير، مرجع سبق ذكره، ص.92:

تسمى<sup>1</sup> عمولة "prime" ، و مما هو معلوم أن مشتري الخيار لا يكون ملتزماً بإتمام الصفقة وله أن يقرر التنفيذ من عدمه وفقاً لما يكون عليه سعر العملة خلال فترة العقد<sup>2</sup> .

إن اختيارات الصرف أو العملة تشمل مجموعة كبيرة من العقود بالعملات الأجنبية و التي يمكن التفرقة بينها حسب: نوعية أو طبيعة العملة المقابلة، إتجاه العملية ( خيار شراء call أو خيار بيع put ) نوع الخيار أمريكي أو أوروبي، الفترة الزمنية الجارية المتبقية حتى تاريخ تنفيذ العقد و تنقسم الخيارات إلى نوعين :

أ\_ **خيار الشراء** : هو عقد بين طرفين يخول للمشتري حق شراء كمية معينة من عملة أجنبية بسعر معلوم في تاريخ معلوم، و يحق له الإختيار إتمام العملية أو تركها شرط أن يدفع علاوة للبائع فالأول مخير و الثاني ملزم في حالة إختيار تنفيذ الشراء .

ب\_ **خيار البيع**: هو يعطي البائع حق في بيع كمية من العملة الأجنبية بسعر محدد في تاريخ محدد، حيث لا يملك ذلك الحق الذي يتمتع به المشتري و يتوجب عليه إنتظار قرار هذا الأخير حتى تاريخ الاستحقاق و في جميع الأحوال يحتفظ البائع بالعلاوة<sup>3</sup> .

## 2\_ تغطية خطر الصرف بإستخدام الخيارات على العملات:

إن قرار تغطية خطر الصرف باللجوء إلى خيارات على العملات يتوقف على توقعات المستثمرين في أسواق الصرف العالمية ، ولتوضيح فكرة التغطية بإستخدام الخيارات على العملات، نفترض أن أحد المستوردين يرغب في شراء منتجات من إنجلترا في أول جانفي، وقام بفتح إعتقاد مستندي بالجنه إسترليني لاستيراد هذه المنتجات، على أن يتم السداد عند شحن البضاعة بعد ثلاثة شهور. يتوقع المستورد إرتفاع سعر صرف الجنه الإسترليني مما يعني خطر تقلب سعر الصرف، فيلجأ إلى تغطيته بشراء حق خيار العملة الأجنبية بسعر تنفيذ للجنه الإسترليني مقابل الدولار مساو لـ 1,6، و بذلك يمكنه تغطية الخسارة في حالة إرتفاع سعر صرف الجنيه الإسترليني، فإذا بلغ سعر الصرف الحاضر للجنه الإسترليني في أول أبريل 1,7 دولار، فإن المستورد سيمارس حقه في شراء الجنه الإسترليني بسعر 1,6 دولار، أما إذا إنخفض السعر إلى 1,5 دولار فلن يمارس المستورد حق الخيار ، ويفضل شراء الجنه في السوق الفوري في أول أبريل بسعر 1,5 دولار، و تكون خسارته محدودة بقيمة العلاوة المدفوعة لبائع الخيار عند التعاقد<sup>4</sup> .

1 - LARBI DOHNI , CAROL HAINAUT , **les taux de change** , 1<sup>ere</sup> édition , de Boeck , Bruxelles, Belgique , 2004,p : 206.

2- ابن رجم محمد خميسي، المنتجات المالية المشتقة: أدوات مستحدثة لتغطية المخاطر أم لصناعتها ؟ ، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية ، جامعة فرحات عباس سطيف ، الجزائر ، أيام 21 - 20 أكتوبر 2009 ، ص: 8 .

3- بسام الحجار ، نظام النقد العالمي و أسعار الصرف ، الطبعة الأولى ، دار المنهل اللبناني ، بيروت ، 2009 ، ص ص 188-189 .

4- منية قزير ، مرجع سبق ذكره ، ص. 93:

ثالثا : مبادلات العملات **Les swap de devis**:

## 1\_ مفهوم مبادلات العملات:

هي عبارة عن عقود إتفاق متبادل بين طرفين يتم و فقها مبادلة رؤوس أموال بعملتين مختلفتين بهدف توفير الظروف الملائمة للتمويل أو التوظيف وتهدف هذه العقود إلى تغطية مخاطر التقلبات المحتملة في أسعار صرف العملات<sup>1</sup> حيث يجب أن نميز بين مبادلة العملة و مبادلة الصرف، إذ أن كل من مبادلات العملة ومبادلات الصرف ما هي الا عقود لمبادلة عملات .

\* **مبادلة الصرف** : تتم في سوق الصرف ما بين البنوك، يتبادل فيها أصل الدين فقط دون تبادل للفوائد.

\* **مبادلة العملات**: تتم مبادلة العملات بنفس تقنية مبادلات سعر الفائدة، مع إختلاف يتمثل في أن الطرفين المتعاقدين في مبادلات العملات يجب أن يتبادلا أصل الدين عند بداية العقد وعند إستحقاقه . وعليه تتلخص أهم الإختلافات ما بين مبادلة الصرف ومبادلة العملات في النقاط التالية:

- مبادلات الصرف هي أدوات قصيرة الأجل، في حين أن مبادلات العملات هي عموما تعقد لفترات طويلة .

- لا يوجد تبادل الفوائد في مبادلات الصرف، في حين يوجد ذلك في مبادلات العملات ؛

- في مبادلة الصرف يعتمد التبادل النهائي ( عند إستحقاق العقد) على سعر الصرف الأجل، أما في مبادلة العملات فيعتمد على سعر الصرف الجاري، و ذلك إما سعر الصرف الجاري للفترة  $t = 0$  أو سعر الصرف الجاري عند الاستحقاق.<sup>2</sup>

## 2 \_ تغطية خطر الصرف بإستخدام مبادلة العملات:

في ظل عقود مبادلة العملات عادة ما يتم شراء أو بيع عملة مقابل عملة أخرى في السوق الحاضر، و في نفس الوقت تجري عملية متزامنة في السوق الآجل، وذلك لبيع العملة التي سبق شرائها أو شراء العملة التي سبق بيعها، و لتوضيح ذلك نفترض المثال أدناه.

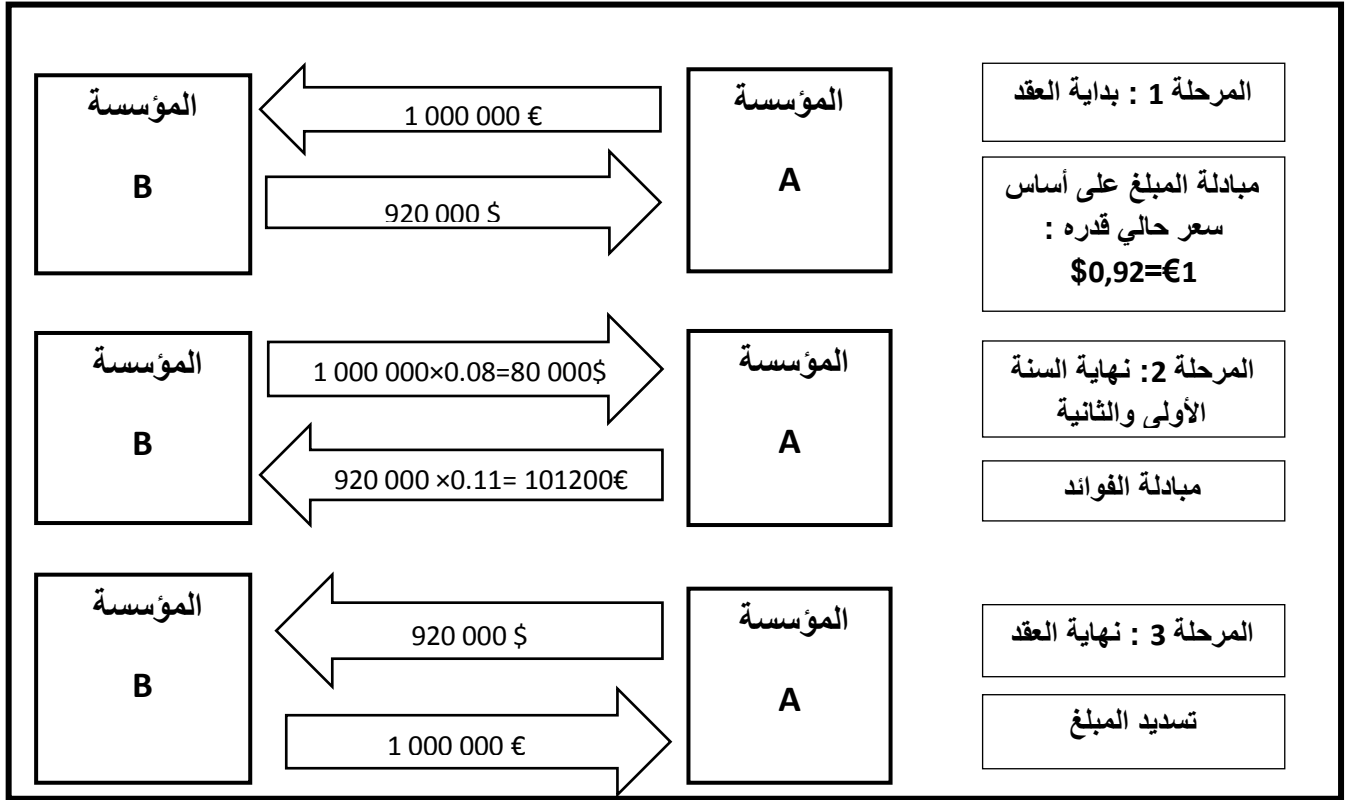
3 - ترغب الشركة A ومؤسسة B الاقتراض من الأسواق المالية الدولية وكانت الظروف غير ملائمة بالنسبة للشركة A حيث قامت المؤسسة A والتي تنشط في منطقة الدولار الأمريكي باقتراض مبلغ قدره مليون أورو يسدد دفعة واحدة بعد سنتين بمعدل فائدة قدر ب 8% و حتى لا تتعرض المخطر سعر الصرف قامت بمبادلة المبلغ بالدولار مع المؤسسة B والتي

1 - LARBI DOHNI , CAROL HAINAUT , o p. cit , p:207 .

2- منية قزير ، نفس المرجع أعلاه ، ص : 93 .

تنشط في منطقة الأورو بسعر 1 أورو مقابل المبلغ 0,92 دولار و على معدل فائدة مقيم بالدولار 11% و الشكل أعلاه يوضح مراحل عملية المبادلة.

شكل رقم ( 1 - 1 ) : مراحل عملية المبادلة



المصدر : إلياس بن ساسي ، يوسف قريشي ، مرجع سبق ذكره ، ص: 468 .

ومما سبق تمكنت المؤسسة A من خلال عملية المبادلة من تأمين المبلغ المقترض ضد أي إرتفاع محتمل لعملة الأورو مقابل ذلك حرمت نفسها إثر هذه العملية من أي إنخفاض محتمل لهذه العملة، ففي الوقت الذي كانت فيه المؤسسة A تبحث عن الدولار وليس الأورو كانت المؤسسة B تبحث عن العملة المقابلة، و بالتالي تمكن المؤسسة A من الاقتراض بشروط أفضل (تكلفة أقل) مقارنة بالمؤسسة B<sup>1</sup> .

1-إلياس بن ساسي ، يوسف قريشي ، مرجع سبق ذكره ، ص:468.

## المطلب الثالث : استراتيجيات أخرى لتدئئة مخاطر الصرف

توجد عدة استراتيجيات التي تقلل من مخاطر التي تتعرض لها أصول المحفظة المالية جراء تعريضها لمخاطر الصرف نذكر منها:

## 1 \_ إستراتيجية اختيار الأوراق المالية:

تقتضي إستراتيجية اختيار الأوراق المالية القيام بالتحليل (الأساسي والفني) وكذا سبل تقييم الأسهم بهدف الوقوف على القيمة الحقيقية للورقة المالية مقارنة بقيمتها السوقية ثم اختيار قرار تضمينها مكونات المحفظة أو استبعادها منها، فالتحليل الأساسي يقوم على تحليل حالة الاقتصاد و ظروف الصناعة و الوقوف على أفضل المؤسسات بينما التحليل الفني يقوم على دراسة الاتجاه التاريخي لحركة أسعار الأسهم لمعرفة أوضاع المؤسسة أو الشركة و فروعها حيث تقوم المؤسسة بتغطية أصول النقدية لفروعها ففي مقابل النقدية و الأوراق المالية قصيرة الآجال و أوراق قبض كلها أصول تستحق بفترة قصيرة حيث يمكن للفروع الحصول في مقابل تلك الأصول على قروض أو ائتمان بنفس القيمة، وهو ما يؤدي إلى تلاشي مخاطر سعر الصرف و تكون هذه الوضعية في حالة ما إذا توقعت مؤسسة دولية أن سعر صرف عملة معينة سيتعرض للانخفاض .

2 \_ إستراتيجية توقيت السوق: تقوم على إعادة توزيع مخصصات المحفظة بين الأسهم العادية و الأصول المالية الأخرى بعبارة أخرى تقتضي تلك الإستراتيجية بأنه يمكن للمستثمر أن يحقق أرباحاً غير عادية أو يقلل المخاطرة و إدراك متى يدخل إلى السوق الأسهم و متى يستثمر و متى يصبح من الأفضل له الخروج، إذ أن الكثير من الشركات و المؤسسات الدولية تحتفظ برصيداها النقدي في صورة محفظة تتضمن العديد من العملات الأجنبية، إضافة إلى بعض الأوراق المالية الأجنبية سهلة التسويق، مثل شهادات الإيداع القابلة للتداول، و السندات الأجنبية مرتفعة الجودة و الإيداع في سوق العملات الأوروبية و هو سوق رأس المال و النقد الدولي و الذي يتكون من مجموعة من البنوك الأوروبية التي تتعامل بعملة معينة و بهذا يستطيع المستثمر بيع هذه الأوراق المالية قصيرة الأجل و تسليمها عندما تتحسن الظروف وإعادة إستخدامها في شراء أسهم و أصول مالية عالية الجودة، و تقتضي هذه الإستراتيجية بأنه في حالة الرواج في السوق الأسهم يمكن للمستثمر أن يقترض لتدعيم المخصصات الموجهة للاستثمار في الأسهم العادية<sup>1</sup>.

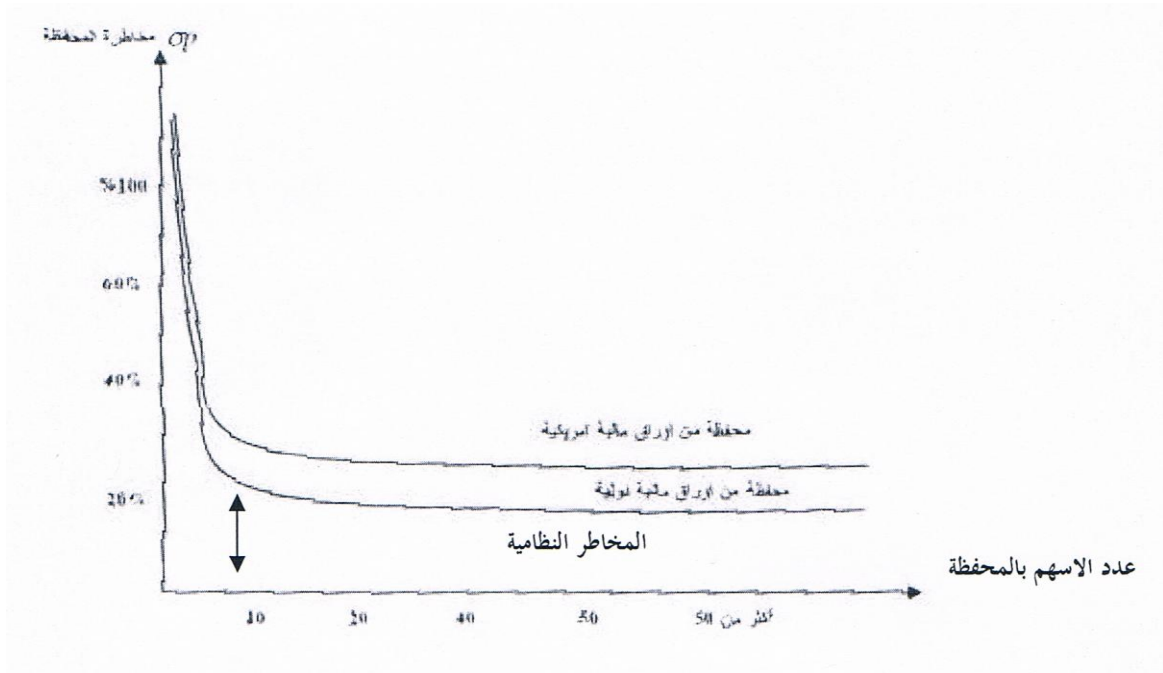
3 \_ إستراتيجية التنوع الدولي: هي عبارة عن إستراتيجية لتخفيض المخاطر تستخدم من أجل بناء المحفظة وتكون باختبار توليفة مختلفة من الأوراق محلية و أخرى أجنبية ويكون ذلك إما عن طريق شراء أسهم مؤسسات دولية أو شراء أسهم أجنبية (إما بشراء أسهم أجنبية مسعرة في سوق محلية أو شراء أسهم مسعرة في الأسواق الأجنبية) إذ يتعرض المستثمر إلى العديد من المخاطر كمخاطر تقلبات أسعار الصرف والتي تسبب خسائر له ولتوضيح ذلك إفتراض أن هناك مستثمر قام بتكون محفظة من أسهم أمريكية، وقام أحر بالتنوع دولياً وتكوين محفظته من أسهم أمريكية وأسهم

1- منير إبراهيم هندي ، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف ، الإسكندرية ، 1998 ، ص ص : 488 – 489 .



من بلدان أجنبية فعندما يتعرض الإقتصاد الأمريكي لحالة كساد و أدى ذلك إلى إنخفاض قيمة العملة الأمريكية أمام العملات العالمية الأخرى (سعر صرفها)، كما حصل في الربع الأول عام 2008 فإن ذلك سينعكس سلباً على عوائد المحفظة المستثمر الأول، أما بالنسبة للمستثمر الثاني فإن إنخفاض قيمة الأسهم الأمريكية في محفظته سيعوضها بتحسين عوائد الأسهم الأجنبية و تكون هذه الاستراتيجية فعالة إذا كان معامل الارتباط بين عائد الأوراق المالية المحلية و العائد على الأوراق المالية الأجنبية صفراً أو سالباً أو موجباً غير تام، أما إذا كان ارتباط موجب تام (+1) أو قريب من ذلك فإن شراء الأوراق المالية الأجنبية لن يؤدي إلى تخفيفها المخاطرة<sup>1</sup>، في المقابل يذهب بعض الكتاب للتقليل من أهمية التنوع الدولي (خاصة في الأسواق الكبرى)، وذلك بفعل العولمة و الارتباط بين الدول مما قد يجد من فائدة التنوع الدولي ورغم ذلك تبقى أهمية التنوع الدولي للمحافظ المالية قائمة<sup>2</sup>.

### الشكل رقم: (1 - 2) تأثير التنوع الدولي على مخاطر المحفظة



1- سعد حميد العلي ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 241 - 240 .

2- فيصل حمدي ، مرجع سبق ذكره ، ص: 71 .

## خلاصة الفصل الأول:

لقد تناول هذا الفصل دراسة سعر الصرف الذي يمثل أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات ، وهو عبارة عن متغير جد حساس وذو أهمية بالغة القصى على المستوى المالي والاقتصاد ، مع التطرق بشيء من التفصيل لأهم أنواعه وُنظمته والنظريات المفسرة له ، حيث يتعرض هذا المتغير إلى الكثير من التقلبات التي تؤذي إلى حدوث إختلالات واضطرابات على المستوى التبادل الدولي و المحلي .

إن الطبيعة المتغيرة والمستمرة لأسعار الصرف يجعل مالكي و متعاملي أسواق الصرف يتعرضون إلى حدوث خسائر ناتجة عن إنخفاض أسعار الصرف و هو ما يدعى بمخطر الصرف ، و الذي من شأنه تحقيق نتائج غير مرغوب فيها تؤذي إلى حدوث خسائر مادية قابلة للقياس ، و بما أن المخاطرة تعد من العناصر المهمة في إتخاذ القرار الإستثماري ، فإن الإهتمام بطرق قياسه يمكن المستثمر من إتخاذ قراراته على أسس سليمة و التي تحقق له أكبر عائد في ظل مستوى مخاطر مقبولة ، و لذلك وجدت عدة مقاييس لقياس هذا المخاطر ، أهمها الإنحراف المعياري و معامل الإختلاف اللذان يقيسان المخاطر الكلية إلى جانب التغير و معامل بيتا اللذان يقيسان المخاطر المنتظمة .

فإن الأهمية لكبيرة تستوجب عدم ترك تقلب سعر الصرف وفقاً لعوامل السوق ، وإنما تسييره و وفقاً للأهداف المتوخاة من قبل المستثمر ، و لمواجهة هذا الخطر إجتهد باحثو ، الإدارة المالية بوضع طرق أو تقنيات للحماية من هذا الخطر و التي تم تقسيمها إلى تقنيات تقليدية و أخرى حديثة ، وقد أثبت عجز السبل التقليدية و إستحالة إستخدامها للتغطية ضد المخاطر فكانت الأدوات المالية الحديثة و في مقدمتها المشتقات التي تتيح ظروف أفضل لتسيير التقلبات في أسعار الصرف ، و التي تنطوي تحت ما يسمى بتقنيات التغطية أو التحوط ضد المخاطر المنتظمة وهي عموماً تتمثل في عقود المستقبلات والمبادلات وخيارات الصرف

## الفصل الثاني

## تمهيد:

إن الجزائر كغيرها من دول العالم الثالث واجهت العديد من التحديات، خاصة بعد الأزمة التي شهدتها الاقتصاد الجزائري في سنة 1986 ، التي تزامنت مع ازدياد أسعار البترول وكذا التذبذب المستمر لقيمة الدولار الأمريكي، الأمر الذي دفع الحكومة الجزائرية اعتماد برامج للإصلاح الاقتصادي مبنية على إستراتيجية تساعد على الانتقال إلى اقتصاد السوق، من خلال مخطط تعديل هيكل نص عليه صندوق النقد الدولي، يرمي في مجمله تصحيح الاختلالات والعمل على تحقيق الاستقرار في الاقتصاد الكلي، وهذا باستخدامها العديد من الآليات للوصول إلى الأهداف المرجوة بأقل التكاليف وعلى رأس هذه الإجراءات المتخذة، تم التركيز على بنية السياسة التي تسيير سعر صرف الدينار الجزائري، لجعل هذا الأخير أداة تتماشى وأهداف السياسة الاقتصادية الكلية، وتماشياً مع الأهمية التي أعطتها السلطة النقدية للدينار الجزائري في بناء وضمان نجاح تلك الإصلاحات والبرامج الاقتصادية التي تبنتها الحكومة الجزائرية منذ سنة 1991 ، عرف نظام صرف الدينار الجزائري عدة تطورات، كانت بدايتها اتخاذ جملة من التخفيضات التدريجية قصد تقليص ذلك الفارق الموجود بين القيمة الاسمية وقيمتها الحقيقية، بالإضافة إلى التخلي التدريجي عن الرقابة على الصرف التي أثبتت عدم نجاعتها في ظل اقتصاد يتوجه نحو اقتصاد السوق وصولاً إلى نظام التعويم المدار المتبني منذ سنة 1996 ، بالإضافة إلى التطور التدريجي في شأن تعزيز قابلية تحويل الدينار الجزائري.

وللقيام بتغطية مختلف جوانب موضوع هذا الفصل ارتأينا أن نقسمه إلى ثلاثة مباحث رئيسية:

-المبحث الأول :تنظيم سوق الصرف في الجزائر.

-المبحث الثاني : مخاطر تقلبات سعر الصرف على الاقتصاد الجزائري

## المبحث الأول : تنظيم سوق الصرف في الجزائر

إن الجزائر كغيرها من البلدان العربية لم يكن نظام صرف عملتها من خيارات السياسة الاقتصادية المحلية بل من تراث النظم السياسية الاستعمارية والتي كانت تعبيراً عن المصالح الاقتصادية والمالية للقوى الاستعمارية وممثليها. في بادئ الأمر وتحت الحكم أو التأثير الفرنسي الاستعماري السابق كان ترتيب سعر الصرف المبدئي للدينار هو الربط بالفرنك الفرنسي، وبعد سلسلة من تخفيض الفرنك الفرنسي وانخفاض قيمته أصبح ترتيب سعر صرف الدينار الجزائري منسوباً إلى سلة من العملات لأهم الشركاء التجاريين، وفي الوقت الذي شهد فيه الاقتصاد الجزائري أزمات اقتصادية، وخوفاً من تدهور الأداء الاقتصادي تم اللجوء إلى وصاية صندوق النقد الدولي، خلالها شهد نظام الصرف الجزائري جملة من التعديلات قصد تقريبه من قيمته الحقيقية وإعطائه صبغة التأثير/ والتأثر بوضعية أداء الاقتصاد الكلي.

## المطلب الأول: تطور أنظمة تسعير الدينار والصرف في الجزائر

## أولاً: تطور نظام صرف الدينار الجزائري قبل حدوث أزمة سنة 1986

مباشرة بعد الاستقلال عرف نظام الصرف الجزائري ترتيب الربط إلى الفرنك الفرنسي الذي كان متبوعاً في عام 1963 بتطبيق نظاماً صارماً للرقابة على الصرف الأجنبي، ومباشرة بعد سقوط نظام بريتون وودز في عام 1971 تم الاعتماد على سياسة عدم قابلية تحويل الدينار الجزائري اتجاه العملات القوية، ثم بعدها بادرت السلطات النقدية منذ عام 1974 إلى إيجاد نظام سلة العملات في تحديد سعر صرف الدينار بغية الحفاظ على استقراره واستقلاله اتجاه العملات القوية. وقصد معرفة تفاصيل مراحل تطور نظام صرف الدينار الجزائري قبل حدوث الأزمة البترولية التي مست الاقتصاد الجزائري في سنة 1986 ، نحاول توضيحها بشيء من التفصيل في هذا البند.

**1- تطور نظام سعر الصرف ( 1963. 1986 )** لقد تطور هذا النظام في الاقتصاد الجزائري على مدى عدة فترات، تخللتها إصلاحات اقتصادية قصد النهوض بالاقتصاد الوطني بعد خروجه ضعيفاً من الفترة الاستعمارية، مع العلم أن هذه الفترة عرفت أشكالاً مختلفة لأنظمة الصرف الثابتة.

**أ - نظام الصرف بين ( 1963 - 1973 ):** سعت الجزائر منذ استقلالها إلى إيجاد استقلال نقدي ومالي عن طريق تأسيس البنك المركزي الجزائري بموجب القانون رقم 62-144 المؤرخ في 13 / 12 / 1962، ثم بعدها تم إصدار الدينار الجزائري كعملة وطنية في 10/04/1964 على أساس غطاء ذهبي يعادل 0.18 غرام من الذهب وهو الوزن الذي يجب أن تتقيد به الدولة الجزائرية بصفتها كعضو في صندوق النقد الدولي، وتجدد الإشارة إلى أن سعر صرف الدينار الجزائري كان ثابتاً مقابل الفرنك الفرنسي إلى غاية سنة 1969 في حدود يتقلب فيها سعر صرف الدينار  $1 \pm \%$  وهو

1 - Habbar ebderrezak, " **le marché des change cas: le marché interbancaire des change algérien** ", mémoire PGS-BANQUE, École supérieure de commerce-alger, 13 éme promotion 2002, P: 87.

تاريخ تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي مقابل الدولار الأمريكي بعد تعرضه لأحداث 1968 ، إذ انتقل التكافؤ الرسمي للفرنك الفرنسي من 4.9370 \$/FR إلى 5.5544 لكل دولار أمريكي سنة 1969 ، الذي تزامن هذا مع تطبيق مخطط الثلاثي الأول ( 1967 - 1969) الذي خص بتشجيع القطاع الإنتاجي وقطاعي الخدمات المنتجة والغير منتجة، الذي تطلب استقرار سعر الصرف وهذا ما جعل الدينار الجزائري لم يتبع انخفاض الفرنك الفرنسي عند تخفيضه كان 1 دينار جزائري مساوياً إلى 1.25 فرنك فرنسي أي أن ( 1FRF=0.88DZD) بين أوت 1969 وديسمبر 1973 ومن جهة أخرى عرف الدينار الجزائري انخفاضاً مستمراً مقابل أهم عملات البلدان المتعامل معها في تسديد الواردات، فكان لابد من إعادة تقييم تكاليف الاستثمار التي انطلقت مع المخطط الرباعي الأول (1970-1973) الذي يعتبر بمثابة الدفع الحقيقي للتخطيط الاقتصادي، وهذا بتركيزه على قطاع الصناعة بنسبة 54 % وعقب انهيار نظام بريتون وودز في سنة 1971 وإقرار مبدأ تعويم أسعار صرف العملات وعدم ربطها بالذهب أخذت الجزائر بنظام تسعير جديد

**ب - نظام الصرف بين (1974- 1985) :** عقب انهيار نظام بريتون وودز وتعويم العملات، لجأت السلطات النقدية الجزائرية في جانفي 1974 إلى استعمال نظام صرف يربط الدينار بسلة من العملات وذلك قصد الحفاظ على استقراره وكذا استقلالته عن أية عملة من العملات القوية أو منطقة من المناطق النقدية، كما تم منح الدولار الأمريكي وزن كبير نسبياً في هذه السلة الذي يرجع إلى أهميته في حصيللة صادرات ومدفوعات خدمة الدين<sup>1</sup> ، وتزامنت بداية هذه المرحلة مع انطلاق برنامج المخطط الرباعي الثاني (1974- 1977) الذي يعتبر برنامج مكمل للمخطط السابق وما يميزه عن الأول هو اهتمامه الكبير بقطاع الصناعة بنسبة 61 % من مجمل التمويل، هذا بالإضافة إلى سعي السلطات النقدية آنذاك إلى إيجاد نظام تسعيرة يتفادى السلبيات التي عرفها نظام الصرف في المرحلة السابقة والمتمثل أساساً في - عدم خضوع تسعيرة الدينار الجزائري لتطور معدلات التبادل<sup>2</sup>؛ - عدم تأثر التسعيرة بتطور رصيد الميزان الجاري.

وبالتالي فإن القوة الشرائية للدينار أصبحت تتحدد على أساس علاقة ثابتة بين هذا الأخير وسلة من العملات اختيرت على أساس وزنها وأهميتها في المبادلات والتسويات الخارجية، ويلعب الدولار الأمريكي دور العملة الوسيطة باعتباره العملة الرئيسية التي يتمحور حولها هذا النظام، بحيث تسمح تسعيرته على مستوى سوق صرف باريس بتحديد تسعيرته بقيمة العملات المكونة للسلة ومنه تحديد القيمة الخارجية للدينار، وتحسب معاملات الترحيح المستعملة على أساس هيكل الجانب المدين لميزان العمليات الجارية الذي يشمل: الواردات من السلع والخدمات، الفوائد المدفوعة على خدمة الديون الخارجية، تسديد رأس المال<sup>3</sup>.

1 -- Ilmane M.C., "note de travail sur l'opportunité de dévaluer le dinar algérien", les cahiers de réforme, tome 05, deuxième édition, ENAG 1990, P: 116.

2 - Hadj nacer abderrahmane, "le pouvoir d'achat du dinar ", les cahiers de la réforme", tome5,deuxième édition, ENAG 1990, p: 27.

3- محمود حميدات، "مدخل للتحليل النقدي"، ديوان المطبوعات الجامعية - الجزائر 1996 -، ص: 157

وما ميز بداية الثمانينات هو انطلاق فعاليات البرنامج الحماسي الأول (1980-1985) الذي يعتبر فقرة نوعية بحيث اعتمد على سياسة النمو المتوازن التي تشمل جميع القطاعات الاقتصادية المرفوقة بإصلاحات هيكلية، مست على وجه الخصوص القطاع الزراعي والصناعي

**2- تطور الرقابة على الصرف في الجزائر (1963-1985) :** بموجب التصريح الذي كان في 19 ماي 1962 المتعلق بالتعاون الاقتصادي والمالي مع الدولة المستعمرة<sup>1</sup>، الذي يقوم على حرية انتقال رؤوس الأموال، دفع بالاقتصاد الجزائري إلى تحمل عواقب وخيمة من خلال انخفاض احتياطي الصرف وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج، والمبالغة في قيمة الصادرات التي ألحقت العجز بالميزان التجاري، هذا ما دفع السلطات العمومية إلى فرض رقابة على الصرف الأجنبي على كل عمليات التبادل المالية منها والنقدية، واتخاذ قرار الخروج من منطقة الفرنك الفرنسي في أكتوبر 1963 قصد مراقبة حركة العملات الأجنبية باتجاه الداخل والخارج.

وهكذا بدأ العمل بمراقبة الصرف الأجنبي بعد الخروج من منطقة الفرنك الفرنسي في أكتوبر 1963 بهدف:

- مراقبة التدفقات النقدية في السوق الدولية وتأثيراتها على الدينار قصد الحفاظ على استقرار سعر صرف الدينار الجزائري؛

- إعادة هيكلة الاقتصاد الوطني بتوجيه وسائل الدفع الخارجية المتاحة إلى النشاطات ذات الأولوية؛

- ترشيد استعمال الموارد من العملة الصعبة والتقليل من خروجها، ومن ثم الحد من تسرب رؤوس الأموال للخارج؛

- حماية الواردات من المنافسة نظراً لغياب سوق الصرف داخل التراب الوطني مع اعتبار أن الدينار .غير قابل للتحويل للإشارة فقط فإن الأهداف كثيرة ومتشعبة تختلف باختلاف المراحل التي مر بها الاقتصاد الوطني ولقد تطور نظام الرقابة على الصرف في الجزائر عبر فترات عديدة ارتبطت بمراحل التنمية الاقتصادية.

واعتمدت الجزائر في تنميتها على إجراءات تقييدية، لحماية الاقتصاد الوطني والتحكم في المبادلات الخارجية، والتي تمثلت في ثلاث عمليات خصت عدة مجالات ( التجارة الخارجية، حركة رؤوس الأموال، المدفوعات الجارية) بنظام الحصص للاستيراد، الحواجز الجمركية، ومراقبة الصرف .ومن أجل تعزيز هذه العملية تم إنشاء بموجب النظام 62-125 الديوان الوطني الصادر في 13-12-1962 الديوان الوطني للتجارة ، office national de la commercialisation (onaco) وتم انطلاق فعاليته في أواخر سنة 1963 الذي يهتم بهيكلية واحتكار التجارة الخارجية واستمرت الأوضاع على حالها إلى غاية بداية سنة 1971 ، وهذا عن طريق فرض بعض القيود التي يمكن أن نلخصها فيما يلي:

- نظام الحصص لكل العمليات المسددة بالعملات الأجنبية التي أصبحت خاضعة إلى ترخيص من قبل وزارة المالية، بهدف إعادة توجيه الواردات حسب القدرات والحد من السلع الكمالية واقتصاد الموارد المحلية من العملة الأجنبية؛

1- التي تجسدت في المرسوم المؤرخ في 19 مارس 1963 ، المتعلق بالتعاون الاقتصادي والمالي مع فرنسا

-الاحتكار المباشر للتجارة الخارجية التي أسندت هذه الاحتكارات إلى الشركات الوطنية عندما يتعلق الأمر بالسلع والخدمات التي تدخل مباشرة في نشاطها، والقيام بإبرام اتفاقيات ثنائية قصد تنويع وتوسيع العلاقات الاقتصادية مع الخارج.

وتميزت الفترة الممتدة بين 1971 و 1977 بتكثيف عملية وإنشاء الاحتكارات المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة، حيث أنه في جويلية 1971 تم إصدار سلسلة من الأوامر تعطي لبعض الشركات حق احتكار الواردات من سلع الفرع الذي تنتمي إليه، (ordonnances) كما ألغي المرسوم المتعلق بالتعاون المالي والاقتصادي مع فرنسا، وتم إقرار غلاف مالي سمي بالترخيص الإجمالي للواردات (AGI) autorisation globale d'importation ، أو (Licence d'importation) وعليه أعتبر البرنامج العام للاستيراد في هذه الفترة كآلية أساسية لتنظيم الاستيراد ، وتوزيع المداخل بالعملة الصعبة حسب الأولويات المبرجة . وأدت هذه الإجراءات إلى ظهور سوق موازي للصرف بداية من سنة 1974 نظراً لصعوبة الحصول على العملة الأجنبية من السوق الرسمي، كما يبينه الجدول الموالي:

الجدول رقم 02-01 : سعر الفرنك الفرنسي مقابل الدينار الجزائري في سوق الصرف الموازي والرسمي - .

السنوات الأسواق	1970	1974	1977	1980	1987
السوق الرسمي	1.0	1.0	1.3	0.62	0.82
السوق الموازي	1.1	1.0	1.5	2.0	4.0

المصدر: Henni Ahmed, " essai sur l'économie parallèle ", édition ENAG 1991, p: 65.

إن الرقابة على الصرف الأجنبي تهدف في مجملها إلى حماية احتياطي الصرف الأجنبي التي تستغلها الدولة في حالة اختلال ميزان المدفوعات، وترشيد عناصر الميزان التجاري، بالإضافة إلى دورها في تمويل.

الإصلاحات الاقتصادية... إلخ، لكن هذه السياسة تحد من ممارسة نشاط الصرف، وبالتالي تساهم في هروب رؤوس الأموال إلى الخارج، مما يساعد على ظهور سوق سوداء للصرف الأجنبي، ومن جهة أخرى إن الوضع سوف يتطور، نظراً لقلّة وندرة العملة الصعبة، فيصبح البنك المركزي عاجزاً على تلبية رغبات طالبي العملة الصعبة، هذا الأمر يدفع من يرغب الحصول على العملة الصعبة بشرائها بأعلى سعر . ممكن، الشيء الذي يشجع مالكي العملة الصعبة من بيعها في السوق الموازي بدلاً من السوق الرسم، كما تم صدور القانون 78-02 بتاريخ 11 فيفري 1978 ، الذي تضمن تأميم جميع عمليات بيع وشراء السلع والخدمات من الخارج، ونص صراحة على إقصاء الوسطاء الخواص في مجال التجارة الخارجية ( حيث خص الهيئة العمومية وحدها بمباشرة العلاقات الاقتصادية والمالية بين الجزائر وباقي العالم الخارجي) لتصبح كل السلع والخدمات الخاضعة لترخيص مسبق للتصدير تحت الرقابة، كما أضفى القانون الخاص بالسوق



العمومية على العلاقات بين المؤسسات الوطنية والأجنبية طابعاً استقلالياً لتوحيد نصوص الصرف، وتدعمت كذلك بعقود متعددة السنوات واتفاقيات ثنائية مع الحكومات الأجنبية، وسمح هذا للأشخاص المقيمين بالخارج في فتح حسابات بالعملية الصعبة في الجزائر وتستفيد من المكافأة، بالإضافة إلى التنازل لفائدة الشركات الاقتصادية المختلطة في قطاع السياحة بنسبة 20% من إيرادات العملة الصعبة، في حين أن الصادرات والواردات من السلع والخدمات التي تتم دون دفع، فقد أُلغيت من إجراءات التجارة الخارجية.<sup>1</sup>

وفي إطار إعادة الهيكلة المالية لعام 1982، تم ترسيخ فكرة الدينار كوحدة قياس في محيط التطهير المالي للمؤسسات العمومية، كما تم السماح باستيراد السيارات من الخارج في سنة 1983، الشيء الذي زاد من توسيع فوهة الفارق الموجود بين السعر الرسمي والسعر الموازي. وفي ظل المخطط الخماسي الأول (1980-1985) والإيمان بفلسفة (من أجل حياة أفضل) التي يعتبرها الإستراتيجيون أنها كلمة السر المتفق عليها لتصفية الاستثمارات المنتجة، كونها تشجع الاستهلاك على حساب الاستثمارات<sup>2</sup>، وقصد تحقيق هذا مع الاعتماد على سياسة الاختفاء وراء أسعار المحروقات ارتفعت فاتورة الديون وخدماتها من أجل تغطية التكاليف المبرمجة، واستمرت خدعة الاختفاء وراء إيرادات البترول إلى غاية سنة 1986 التي انكشفت من خلالها الوضعية الهشة التي يتمتع بها الاقتصاد الجزائري.

### ثانياً: تطور نظام صرف الدينار الجزائري بعد حدوث أزمة سنة 1986

إن هذه المرحلة تميزت بإدخال إصلاحات هامة جداً على الاقتصاد الوطني بشكل عام وسياسة إن هذه المرحلة تميزت بإدخال إصلاحات هامة جداً على الاقتصاد الوطني بشكل عام وسياسة الصرف بشكل خاص، حيث شهدت هذه الفترة مرحلتين: الأولى تعتبر كمرحلة تمهيدية اتخذت فيها كل التدابير والإجراءات بشأن إعادة النظر إلى قيمة الدينار الجزائري، والثانية تبنى فيها الدينار الجزائري شكل من أشكال التعويم. وسوف نتعرف على هذه المراحل التي مر بها الدينار الجزائري بعد الأزمة البترولية في سنة 1986

**1- تطور نظام صرف الدينار الجزائري (1986-2008):** عرفت هذه الفترة مرحلتين هامتين في تاريخ الدينار الجزائري، فكانت البداية بإدخال إصلاحات هامة قصد تقريب الدينار الجزائري من قيمته الحقيقية، ثم بعدها تم ترك الدينار تحده قوى العرض والطلب من خلال سوق الصرف ما بين البنوك مع ضرورة تدخل البنك المركزي لحماية العملة الوطنية من التقلبات الحادة. ومن هذا المنطلق يمكن تتبع هذه التطورات بالشكل التالي:

1- بن بوزيان محمد و زياتي الطاهر ونصر الدين شريف، "فعالية سعر الصرف الموازي في الجزائر"، مجلة المناجنت - جامعة تلمسان، رقم 01 2002، ص:216

2- لخضر عزي، "السوق الموازية وتدهور الدينار الجزائري"، رسالة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر 1992/1993 ص 62:

أ - تطور نظام ثبات سعر الصرف (1986-1994): إن الأزمة الاقتصادية العالمية التي ظهرت بوادرها سنة 1986 ، أثرت بشدة على الاقتصاد الجزائري إلى حد الانسداد، والسبب يعود في ذلك إلى تزاوج أزميتين ذات منشأ خارجي، والمتمثلتين في التدهور الرهيب والمتواصل لأسعار المحروقات التي تعتبر المصدر الأساسي للعملات الصعبة بالنسبة للاقتصاد الجزائري، بالإضافة إلى تذبذب قيمة الدولار الأمريكي في أسواق الصرف العالمية، وهذا ما تسبب في تباطؤ وتيرة النشاط الاقتصادي بسبب انخفاض الإيرادات لاقتناء مختلف المدخلات التي يحتاج إليها الجهاز الإنتاجي، الذي ظل تابعاً في هذا أنها للسوق العالمية. أدخل خلال الفترة الممتدة بين سبتمبر 1986 إلى مارس تعديل طفيف على حساب معدل 1987 صرف الدينار الجزائري مقارنة بالطرق السابقة، وبذلك أصبح التغير النسبي لكل عملة تدخل في سلة الدينار، يحسب على أساس مخرج يساوي معدل الصرف السائد في سنة الأساس (1974 ) ، وأعتبر هذا التعديل تمهيداً لسياسة التسيير الحركي لمعدل صرف الدينار التي شرع في العمل بها انطلاقاً من مارس 1987 .

بين هذا الوضع بكل وضوح، أنه لا يمكن اعتبار هذا الخلل مشكلة ظرفية بقدر ما هو خلل هيكلي، وهذا لعدم تمكن الاقتصاد من التصحيح والتعديل وفق الوضعية الجديدة<sup>2</sup>، وعليه، استوجب إدخال إصلاحات جذرية على مختلف مجالات الاقتصاد الوطني، من حيث المضمون والتسيير والتنظيم.

ويتلخص التوجه الأساسي لهذه الإصلاحات في الانتقال التدريجي، وبخطى سريعة من اقتصاد مخطط ومسير، إلى اقتصاد هاتوجه آليات السوق الحرة، حيث يأخذ الجانب النقدي والمالي من هذه الإصلاحات مكانة معتبرة، والهدف الأساسي منها هو إعادة الاعتبار لوظيفة تخصيص الموارد وذلك على الصعيدين الداخلي والخارجي، وبطبيعة الحال، لن يكون ذلك ممكناً إلا باستعادة الدينار الجزائري لقيمته الحقيقية الداخلية والخارجية على السواء، مما يفترض فيه امتصاص اختلال التوازنات النقدية والمالية الكلية على هذين المستويين.

ومن هذا المنطلق، تم إدخال تعديل على معدل الصرف الرسمي بغية إيصاله إلى مستوى توازن الطلب الوطني على السلع والخدمات الأجنبية مع المتاح من العملات الصعبة، تمثلت هذه الطريقة التي تم إتباعها لإجراء عملية التعديل في تنظيم "انزلاق" تدريجي مراقب تم تطبيقه خلال فترة طويلة نسبياً (أي من نهاية 1987 إلى بداية 1991 )، وهكذا انتقل معدل صرف الدينار الجزائري من 4.936 ديناراً لكل دولار أمريكي واحد في نهاية 1987 إلى 8.032 ديناراً جزائرياً مقابل دولار أمريكي واحد مع نهاية 1989 وانطلاقاً من نوفمبر 1990 وتماشياً مع وتيرة تطبيق الإصلاحات، تم توسيع عملية الانزلاق بشكل ملحوظ، حيث انتقل معدل صرف الدينار إلى 12.1191 ديناراً \$ / في نهاية 1990، وقد استمر هذا الانزلاق السريع في بداية 1991 بهدف الوصول به إلى المستوى الذي يسمح باستقراره، وبالتالي إمكانية تحرير التجارة الخارجية على العموم والواردات على الخصوص، وقد أعلن عن هذا الإجراء بالفعل، خلال الفصل الثاني من

1- حمودة فاطمة الزهراء، " نظام الصرف في الجزائر في ظل التحولات الاقتصادية والمالية " ، مرجع سبق ذكره، ص: 166

2- محمود حميدات وخليلي كريم زين الدين، " سياسات وإدارة أسعار الصرف في الجزائر " ، مرجع سبق ذكره، ص: 156

سنة 1991 على هذا الأساس تم تعديل معدل صرف الدينار ليصل 15.8889 ديناراً /\$1 في نهاية فيفري 1991 ثم ليصل بعد ذلك إلى 17.7653 ديناراً /\$1 في نهاية مارس 1991<sup>1</sup> استقر سعر صرف الدينار عند حدود هذا المستوى طيلة الأشهر الستة الموالية، ليتم اتخاذ قرار التخفيض بنسبة 22 % بتاريخ 1991/09/30 وفقاً لما تم الاتفاق عليه مع صندوق النقد الدولي، وبهذا التخفيض بلغ معدل صرف الدينار 22.5 للدولار الأمريكي الواحد، وبعدها تم تسجيل خلال الفترة 1991-1994 استمرارية التخفيض بمتوسط 4% فقط سنوياً مما جعل الدينار الجزائري يصل إلى DA24/\$1 في السوق الرسمية، ولم يكن هذا الاستقرار النسبي يعكس الوضعية الاقتصادية، وما يفسر ذلك هو أن صدمات التبادل التجاري والسياسات المالية التوسعية أدت إلى ارتفاع معدلات التضخم بالمقارنة مع شركائها التجاريين، وهذا ما يبينه سعر الصرف الحقيقي الذي ارتفع بنسبة 50 % بين أكتوبر ونهاية 1993، بينما ارتفعت مرة أخرى النسبة بين السعر الموازي والسعر الرسمي بحلول سنة 1994 إلى 4 أضعاف بعد أن كانت قد انخفضت من حوالي 5 في منتصف الثمانينات إلى 2 في عام 1991. إن هذا الاستقرار النسبي استمر إلى غاية سنة 1994 الذي تزامن مع إبرام اتفاق آخر مع صندوق النقد الدولي 1994/04/1994 الذي اقتضى تخفيضاً بمقدار 40.17% أقره مجلس النقد والقرض في 14/04/1994 لتصل عدد الوحدات المقابلة للدولار الأمريكي الواحد 36 دينار جزائري. وهذا ما يوضح الجدول الموالي الذي يبين أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الدينار الجزائري بعد يوم واحد من تخفيض العملة ب 40.17%

جدول رقم 02-02: يوضح أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الدينار في سنة 1994

وحدة، رمز واسم العملة	سعر الشراء	سعر البيع
USD 1 دولار أمريكي	35.9925	36.0075
AED1 درهم الإمارات العربية المتحدة	9.7933	9.8102
BEF100 فرنك بلجيكي	102.1362	101.9456
CAD 1 دولار كندي	26.0325	26.0829
CHF 100 فرنك سويسري	2487.5596	2492.2135
GBP 1 جنيه الإسترليني	53.0706	53.1771
FRF 1 فرنك فرنسي	6.1289	6.1389
JPY100 ين الياباني	34.1712	34.2407
SAR 1 ريال سعودي	9.5911	9.6071
SDR 1 حقوق السحب الخاصة	50.3215	-
SEK100 كورون سويدية	454.6548	455.9470

المصدر: البنك المركزي الجزائري.

1- محمود حميدات وخليلي كريم زين الدين، "سياسات وإدارة أسعار الصرف في الجزائر"، مرجع سبق ذكره، ص 157-158

أما عن إجراءات التخفيض التي اتبعتها السلطة النقدية الجزائرية كان دافعها ما يلي: <sup>1</sup>

- مواجهة أسعار الصرف المعالي فيها، والتي نتجت عن التدهور في معدلات التبادل التجاري الدولي، ومواجهة المشاكل المتعلقة بميزان المدفوعات؛

- الحيلولة دون ارتفاع سعر الصرف الحقيقي ( السوق الموازية ) وبهذا تحقق تصحيح المستوى الشامل للأسعار، ومن شأن الزيادة في مستوى الأسعار أن تخفض فعلا من القيمة الحقيقية للثروات التي تدور خارج القطاع البنكي؛

- المساعدة في المحافظة على القدرة التنافسية لمنتجي السلع الوطنية، وتوسيع أسواق الصادرات، وبالتالي الزيادة في النمو الاقتصادي الوطني؛

- رد فعل للاختلالات الأساسية المرتبطة بتمديد عدد كبير من الأهداف لإدارة سعر الصرف، حيث اعتبرت الجزائر هذا الإجراء عنصراً أساسياً لتحسين فعالية نظام الصرف الأجنبي، يتماشى مع جهود الدولة والأداء الاقتصادي والمالي، وهذا في وقت تعاني فيه الدولة من ضغوط في المدفوعات الخارجية الجادة، والتي انعكست في شكل انخفاض في احتياطات النقد الأجنبي وانخفاض إمكانية الاستيراد.

إن تخفيض العملة لا بد أن يكون مرفوق بسياسات وإجراءات اقتصادية متكاملة وشاملة قصد التخفيف من تكاليف هذه السياسة، وعلى رأسها عملية الفوارق الاجتماعية، باعتبارها سياسة مشابهة نوعاً ما إلى سياسة تخفيض الأسعار الداخلية، ولهذا على حسب هذه السياسة تشترط أن تكون الأسعار . والأجور تتمتع بالمرونة على حسب الوضعية الاقتصادية إن هذه التخفيضات التي اعتمدت عليها السلطة النقدية كان من ورائها أسباب داخلية وخارجية، متصلة ومتراطة فيما بينها كحلقة مفرغة.

الأسباب الداخلية لاختلال الدينار الجزائري : يمكن حصر أهمها فيما يلي :

- سوء التسيير في السياسات الاقتصادية المتبعة منذ السبعينات، والمجسدة أساساً في شكل شعارات للتنمية والتصنيع والتخطيط والمنطوية على قدر كبير من الإنفاق الاستثماري بتدخل أجهزة الدولة وتسبب الأولوية الاجتماعية؛

- استفحال ظاهرة السوق الموازية أو السوق السوداء وتهريب رؤوس الأموال والمضاربة حول العملات الأجنبية مما ساعد على تدهور العملة المحلية؛

- عرفت الموازنة العمومية الجزائرية عجزاً <sup>2</sup>، وعدة تقلبات ساعدت في تعميق اختلالات الاقتصاد الجزائري؛

1- مبارك بوعشة، " السياسة النقدية وآثار تخفيض العملة الوطنية " ، مجلة العلوم الإنسانية كلية العلوم الاقتصادية- جامعة منتوري، قسنطينة، العدد 12-1999، ص ص: 83-84

2- العجز الموازي هو عدم قدرة الإيرادات العامة على تغطية النفقات العامة وهو الوضع الذي عانت منه الموازنة العمومية الجزائرية في ذلك الوقت.

- إتباع الدولة لدعم الأسعار وإنشاء صندوق لدعم الفئات الاجتماعية سنة 1993 والذي كلفها في سنة واحدة حوالي 2456 مليار دينار وإنشاء صندوق ضمان الإنتاج؛

- زيادة الإنفاق العسكري خاصة منذ سنة 1992 ، إذ استلزمت الأوضاع السائدة في الجزائر الإعلان عن حالة طوارئ سنة 1991 ببناء مؤسسات عسكرية ضخمة مما أثر على استمرار تزايد أعباء الدفاع الوطني؛

- الكوارث التي عرفت الجزائر خلال فترة الثمانينات أهمها الزلازل، انهيار المباني، الجفاف، كل هذا استدعى تخصيص مبالغ مالية خاصة بها.

**الأسباب الخارجية لاختلال الدينار الجزائري :** ومن الأسباب الخارجية نذكر منها ما يلي :

- الاعتماد الكبير على صادرات البترول، وواردات من السلع الأساسية خاصة الغذائية منها، أحدث عجز في ميزان المدفوعات كحصيلة لتقلبات أسعار البترول وتقلبات أسعار صرف الدينار الجزائري المرتبطة بتدهور الدولار الأمريكي؛

- تطور الديون الخارجية الجزائرية، بمختلف العملات في ظل تعاضف فكرة التحرر الاقتصادي والتنمية، فبعدها كانت حلاً ظرفياً في الستينات لتصبح أزمة حقيقية بسبب سوء التسيير المنتهج الذي ساعد على تفاقم حجم المديونية الخارجية خاصة مع تزايد مستوى خدمة الدين من جهة وتزايد الإنفاق بشكل سريع جداً من جهة أخرى مقابل تراجع في العملات الصعبة؛

- إن انعدام الرقابة الصارم على أسعار الصرف ورؤوس الأموال أدى بهروب الأموال إلى الخارج مع تدهور الاستقرار السياسي والاقتصادي وفقدان الثقة في العملة المحلية وفي الجهاز المصرفي؛

- آثار اعتماد برنامج مكافحة ندرة السلع ( استهدف مواد البناء، قطاع الغيار وأغذية الأنعام و سلع الاستهلاك الغذائية والصناعية)، الذي تم إقراره من قبل الحكومة الجزائرية في أكتوبر 1979 وكان حجمه المالي حوالي 1.25 مليار دولار إلى أن وصل في نهاية الثمانينات إلى 3 مليار دولار سنوياً، مما أدى بتآكل الاحتياطات من العملة الصعبة.

وفي الأخير نشير أن هذه المرحلة التي عرفت الانزلاقات التدريجية، ثم تلتها مرحلة التخفيضات التي كانت في سنة 1991 و 1994 ، تعتبر بمثابة مراحل تمهيدية للدخول في مرحلة أن السوق هو الذي يتولى شؤون تحديد قيمة الدينار الجزائري.

**ب - تطور نظام سعر الصرف المرن بعد سنة : 1994** عرف الدينار الجزائري خلال هذه الفترة مرحلة تحول فعلي، وتغيير تدريجي لوجهته تحديده وفق قواعد العرض والطلب، بداية من أواخر سنة 1994 وإصدار قرار التحلي عن نظام الربط الذي تبنته الجزائر منذ سنة 1974 وهكذا تبقى أمامنا مسؤولية تبيان كذلك الخطوات التي مر عليها الدينار الجزائري خلال هذه الفترة.

**نظام جلسات التثبيت :** اعتبرت هذه المرحلة بمثابة إعلان عن بداية مرحلة التحرير الفعلي للدينار، التي □ تزامنت مع قرار التحلي في أواخر سبتمبر 1994 على نظام الربط إلى سلة من العملات، ليعوض بنظام الاجتماعات الأسبوعية

التجارية " le Fixing " ، بداية من 1994/10/01 تضم جلسات التثبيت ممثلي المصارف تحت إشراف بنك الجزائر والتي كانت تنظم أسبوعياً، لكن سرعان ما أصبحت يومية<sup>1</sup>. ويتم من خلالها عرض المبلغ المتاح من العملات الصعبة معبراً عنها بدلالة العملة المحورية (الدولار الأمريكي) على أساس سعر صرف أدنى، ثم تقوم المصارف بطلب المبلغ المراد الحصول عليه، ويتم تعديل سعر الصرف الدينار تدريجياً من خلال عرض بنك الجزائر للعملات الصعبة وطلب المصارف التجارية عليها عن طريق المناقصة، وهذا يتم تحديد سعر صرف الدينار عند أقل عرض، وفي بداية كل حصة للتثبيت يتم الأخذ بعين الاعتبار وضعية الاقتصاد الوطني وكذا وضعية الاقتصاد العالمي، كما كان الهدف من هذا النظام هو تمكين أهل التخصص (السيارة) (من اكتساب الخبرة وتعزيز كفاءتهم اتجاه تقنيات وكيفية تسيير أسواق الصرف ومدى تأثر هذا الأخير بالمعلومات الاقتصادية والسياسية... إلخ<sup>2</sup>. و "لن يكون لنظام مجلس العملة مصداقية إلا إذا كان البنك المركزي يمتلك احتياطياً رسمياً من العملة الأجنبية يكفي على الأقل لتغطية كل عرض للنقود بمعناه الضيق" ومن أجل تعزيز هذا الغرض تحولت كل مداخيل الصادرات النفطية من سوناطراك إلى بنك الجزائر في أكتوبر 1994 ، وهكذا استمر هذا النظام إلى غاية 1995/12/31 أي دام هذا النظام خمسة عشرة شهراً، وفي نفس الوقت تعتبر بمثابة مرحلة انتقالية قبل الوصول إلى وضع سوق صرف ما بين البنوك أو السوق البنينية، ولقد ساعدت برامج الاستقرار وتحسن مستوى الاحتياطات بالعملة الصعبة إلى إنشاء هذا النظام يهدف تعزيز قابلية تحويل الدينار في إطار سعره الرسمي وتقليص حجم سوق الصرف الموازي.

**سوق الصرف البنينية:** كان من نتائج المرحلة السابقة هو بروز سعر صرف شبه حقيقي ناتج عن تضارب قوى العرض والطلب الرسمية، إلا أن عرض العملات بقي حكراً على بنك الجزائر فكان لا بد من ترك المجال للسوق الصرف البنينية في تحديد قيمة الدينار.

وفي إطار تبني برنامج التعديل الهيكلي، وإيماناً بأهمية سوق الصرف الأجنبي في تحديد أسعار أصدر بنك الجزائر في 1995/ 12/23 لائحة رقم 08-95 تتضمن إنشاء سوق صرف بين البنوك لبيع وشراء العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل الدينار الجزائري بشكل حر يومياً بين جميع البنوك التجارية بما فيها البنك المركزي والمؤسسات المالية<sup>3</sup>، وينقسم هذا السوق إلى سوق فورية وأخرى أجلية وانطلق نشاطه رسمياً في 1996/01/02 ، وتتحدد أسعار الصرف فيه وفق العرض والطلب، وأصبح من الممكن للبنوك والمؤسسات المالية أن تقوم بما يلي<sup>4</sup>

1- جولد آبي-ماري وإينوش تشارلس، " هل مجالس العملة علاج لكل المشاكل النقدية" ، مجلة التمويل والتنمية، عدد ديسمبر 1998 ، ص : 42

2- كريم النشاشيبي وآخرون ، " الجزائر: تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق" ، مرجع سبق ذكره، ص: 116

3 - Les intervenants ils ont fixe a 37 dont: 20 banques, 04 établissement financiers, 01 établissement financiers a caractère spécifique, 01 établissement mutualiste, 11 institutions financières non bancaires.

4 -- Abdelouahab keramane, " **Présentation du marché interbancaire des changes** ", disponible sur le sitesuivant : [www.bank-of-algeria.dz/marcheint1.htm](http://www.bank-of-algeria.dz/marcheint1.htm), observé le : 29/04/2005.

- بيع العملة الوطنية للبنوك غير المقيمة، مقابل العملات الأجنبية القابلة للتحويل؛
- بيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل العملة الوطنية المودعة في حساب الدينارات المحولة؛
- بيع وشراء العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل عملات أجنبية أخرى قابلة للتحويل؛
- بيع وشراء بين المتدخلين في سوق الصرف البنينة للعملات القابلة للتحويل بحرية مقابل العملة الوطنية.

## المطلب الثاني : نظام الرقابة على الصرف في الجزائر

### 1- نظام الرقابة على الصرف ما بعد سنة 1986

تميزت هذه المرحلة بصدور العديد من التشريعات والنصوص التنظيمية كانت ترمي في مجملها إلى توفير شروط استقلالية المؤسسات العمومية الاقتصادية، وتكريس الطابع التجاري لمعاملتها، بالإضافة إلى المشاركة الفعلية لمؤسسات القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي للبلاد.

لقد تم تدارك الوضع في نفس سنة الأزمة البترولية 1986 ، حيث تم صدور القانون 12-86 بتاريخ 19/08/1986

المتعلق بالبنوك والقرض، الذي أعطى دوراً كبيراً للبنوك التجارية والبنك المركزي في الاستعادة التدريجية لصلاحيتها في مجال الصرف، فأصبحت بمقتضى ذلك أنها تشارك في إعداد التشريعات والتنظيمات المتعلقة بالصرف والتجارة الخارجية وتقييم العملة الوطنية وآثارها، في هذا الإطار أسندت مهمة التشريع والتنظيم المتعلقة بالصرف في مجال التجارة الخارجية إلى البنك المركزي الجزائري، ليأتي بعد ذلك القانون 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988 ، المتضمن استقلالية المؤسسات العمومية الذي من خلاله تم إلغاء الترخيص الإجمالي للاستيراد (AGI) وتعويضه بميزانية العملات الصعبة (devises budgets) والذي تم الوصول إليه بشكل تدريجي<sup>1</sup>، الذي يقضي بتخصيص مبلغ محدد من النقد الأجنبي والائتمان لكل شركة لاستعماله حسب تقديرها الخاص وأصبحت مسؤولة أمام التزاماتها مع الخارج، كما نشير في هذا الصدد إلى إدراج الاحتياجات الاقتصادية للمؤسسات الخاصة في موازنة العملات الصعبة الممنوحة للغرفة التجارية التي أوكلت لها مهمة التنسيق وإدماج القطاع الخاص في إستراتيجية التنمية للبلاد، واستفادتها من نفس الشروط التي تخضع لها المؤسسات التجارية، كما تم إلغاء المراقبة المسبقة التي كانت تخضع لها المؤسسات العمومية الاقتصادية في تعاملها مع الخارج. وفيما يتعلق بالتمويل الخارجي أنشئت لجنة الاقتراض الخارجي، وقد أخذت هذه اللجنة موقفاً لها في البنك المركزي، ومن مهامها متابعة القروض الخارجية ومنح الموافقة فيما يخص كافة القروض الخارجية التي تفوق ( 2.000.000\$)، حيث تقوم البنوك التجارية في هذا الإطار بالتعاون الوثيق مع البنك المركزي بتمويل صفقات استيراد السلع والخدمات المبرمة بين

1- بدأ يتقلص ابتداءً من سنة 1985 من 9.3 مليار دولار أمريكي إلى 7.4 في سنة 1986 ما يعادل % 26 و 7.1 سنة 1987 و 5.6 مليار دولار أمريكي سنة 1988 ما يعادل %5.

المؤسسات التجارية الجزائرية والمؤسسات الأجنبية ضمن خطوط الائتمان المفتوحة بين الحكومات<sup>1</sup>، ويستخلص من هذه الإجراءات أنها مهدت الطريق إلى نظام مدفوعات أكثر مرونة.

عرفت مرحلة التسعينات منعرجاً كبيراً من حيث التوجه الاقتصادي، إذ كرس قانون 90-10 الصادر بتاريخ 14 أبريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض ميكانيزمات السوق، حيث أنه منح صلاحيات مطلقة إلى جانب إصدار النقود في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد والحفاظ عليه بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية، مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد من خلال تنظيم، وتوجيه ومراقبة الحركة النقدية وتوزيع القرض، والسهر على حسن إدارة التعهدات المالية اتجاه الخارج واستقرار سوق الصرف، كما تم إدخال تغييرات عميقة على نظام الرقابة على الصرف وهذا باستبعاد "الحظر" المفروض عليه في الماضي، والتي أسندت هذه العملية إلى مجلس النقد والقرض باعتباره مجلس إدارة البنك الجزائري، كما رخص له بتمويل نشاطات اقتصادية عن طريق تحويل رؤوس الأموال الأجنبية إلى الجزائر، حيث سمح للاستثمار الأجنبي أن يكون فردياً أو بالاشتراك مع المؤسسة العمومية أو الخاصة الجزائرية، أو يأخذ أي شكل من أشكال الشركة، كما رخص لهم بإعادة تصدير رؤوس أموال الاستثمارات الأجنبية وعائداتها من أرباح وفوائد وبيع وما شابه، بالإضافة إلى ذلك أن دور الرقابة الذي يمارسه مجلس النقد والقرض على العمليات الاستثمارية هو دور مطلق، حيث بإمكانه أن يمنح الترخيص أو يرفضه وهذا بالنسبة للاستثمار الأجنبي في الجزائر أو استثمار المقيمين بالجزائر في الخارج، إلا أنه بمجرد حصول المستثمر على الاعتماد تصبح عملية إعادة تصدير وتحويل رؤوس الأموال وكل ما يلزمها عملية مضمونة، ومن أجل تعزيز المرحلة الانتقالية (من اقتصاد موجه إلى الاقتصاد الحر) تم تبني سياسة سعر الصرف المتعدد بشكل مؤقت خلال ثلاث سنوات حيث نجد أن الفارق المتواجد بين سعر البيع أو سعر الشراء تجاوز نسبة 20% بالنسبة لبعض عمليات الصرف الجارية<sup>2</sup>، وكان الهدف من وراء هذه السياسة هو إعادة هيكلة التجارة الخارجية وخاصة جانب الواردات، والتي يقصد منها المساهمة بالحد من تلك الواردات غير الأساسية، والتي يمكن أن تشكل انعكاسات سلبية على الجهاز الإنتاجي، وبالتالي التأثير على القدرة التنافسية للمنتج المحلي وكذلك التخفيف من حدة العجز الجاري في ميزان المدفوعات. وفي إطار تحرير التجارة الخارجية وتنظيم عمليات الصرف تم إصدار عدة نصوص قانونية وتنظيمية كانت بدايتها منذ أبريل 1991، أصبح لأي كيان مدرج في السجل التجاري الجزائري الحق في عملية الاستيراد والحق في الحصول على ائتمان بالنقد الأجنبي بالكامل بشروط ملائمة<sup>3</sup> بالسعر الرسمي وأزيلت جميع القيود على تراخيص الاستيراد<sup>4</sup>، باستثناء قائمة المحظورات المقررة من طرف وزارة التجارة، في حين ظلت القيود على تجارة الخدمات - السياحة والمصروفات الصحية والتعليمية - في الخارج قائمة، كما يمكن لعملية التسديد المالي أن تتم نقداً أو

1- محمود حميدات وخليلي كريم زين الدين، "سياسات وإدارة أسعار الصرف في الجزائر"، مرجع سبق ذكره، ص: 165

2 - Benali cheikh, " **taux de change multiple- dinar algérien** ", l'économie N°04 Mai 1993, p: 29.

3- في حالة رفض الطلب، يمكن للمستورد أن يطلب من لجنة الاقتراض الأجنبي الموافقة على شروط أدنى أفضلية، أو استخدام حساب بالعملة الأجنبية.

4- المرسوم التنفيذي 37-91 المؤرخ في 13 فيفري 1991 المتعلق بالتجارة الخارجية.



لأجل محددة حسب كل حالة، وهذا طبقاً للشروط المحددة من قبل بنك الجزائر وهي شروط التي تراعي على العموم مبلغ وطبيعة المنتج<sup>1</sup>، فرضت هذه الشروط نتيجة لضعف احتياطات الصرف المتاحة من جهة، وكذلك تجنب زيادة ثقل خدمة المديونية، ومن الواضح أن هذه الشروط على تمويل الواردات تمثل قيد أمام تحرير التجارة الخارجية لكنه منطقياً إذا كان ذو طبيعة انتقالية.

كما تستفيد عمليات التصدير من نظام حر دون نظام إلزام المصدر بالحصول على ترخيص (النظام رقم 91-13 المؤرخ في 14 أوت 1991)، وفي حالة التسديد الآجل يستطيع المتعامل الاقتصادي الاحتياط ضد مخاطر الصرف، وهذا بالالتزام مع مصرفه شراء عملات صعبة لتغطية المدفوعات الخارجية (النظام رقم 07-91 في 14 أوت 1991)، كما يجبر القانون أن يترتب على عملية التصدير في استرجاع أو تحويل الإيراد الناتج عن هذه العملية إلى الوطن، ويستطيع أصحاب الحسابات المفتوحة لدى المصارف المعتمدة القيام بسحب أموالهم والأمر بتحويلها وبالتحويل لها وتسديد عملياتها التجارية مع الخارج بكل حرية.

ونتيجة حدوث ارتفاع في حجم الواردات عقب التحرير التجاري وتحدد الاختلالات المالية، أدى هذا إلى قيام السلطات بتشديد القيود على النقد الأجنبي وتوسيع نطاق حظر الواردات، ثم بعد ذلك جاء النظام رقم 92-09 المؤرخ في 22 مارس 1992 الذي يجز المتعامل الاقتصادي على استكمال كافة الشروط المستوفاة فيه، وإتمام العمليات التجارية الخارجية بين المتعاملين والتي تكون وفق ضمانات وكفالات. وفي إطار ترشيد القدرات المالية وتوجيهها نحو الاستخدامات الإنتاجية والأنشطة ذات الطابع الدائم والقار، تم في أواخر سنة 1992 إنشاء لجنة وزارية مكلفة بالقيادة والإشراف على التجارة الخارجية وآليات تمويلها لمدة محدودة، ويكون على عاتق البنوك التجارية بالتعاون مع البنك المركزي تمويل العمليات التجارية التي لا يزيد مبالغها على 100 ألف دولار أمريكي وأجل الاستحقاق يتراوح ما بين 18 شهراً إلى 36 شهراً، ولما كان التمويل التجاري بهذه الشروط غير متاح في حالة واردات السلع الوسيطة، فقد كانت الواردات منحازة إلى المنتجات النهائية، ولإزالة هذا التحيز أصدرت السلطات تعليمات بحرمان الواردات " التي ليس لها أولوية<sup>2</sup> " من تسهيلات النقد الأجنبي، وعلى هذا الأساس قامت السلطات العمومية بتحضير الإجراءات المحفزة والمنشطة للصادرات خارج المحروقات، واستمر الوضع على حاله إلى غاية سنة 1993، وفي سنة 1994 التي تزامنت مع بداية برنامج للتعديل الهيكلي بقيادة صندوق النقد الدولي تنفيذ تدابير واسعة لتحرير التجارة، وقد نفذت عملية إزالة القيود بداية من أبريل 1994 بشكل تدريجي، كما وصلت نسبة تحرير الأسعار إلى % 84 من إجمالي السلع المدرجة في مؤشر أسعار المستهلك<sup>3</sup>، هذا بالتزامن مع انتهاج السلطات النقدية لسياسة سعر صرف مرنة استهدفت المحافظة على الوضع التنافسي للصادرات الجزائرية من غير المحروقات. كما تم حل كذلك اللجنة الخاصة ( اللجنة الوزاري)، وبحلول منتصف عام

1- النظام رقم 03-91 الصادر عن مجلس النقد والقرض المؤرخ في 22 فيفري 1991 .

2- تحدد وزارة التجارة قائمة هذه السلع.

3- كريم الشاشي وآخرون، " الجزائر: تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق"، مرجع سبق ذكره، ص: 116.

1995 أزيلت كل الضوابط على أسعار الصرف في تجارة السلع وإلغاء القيود على الخدمات عبر مراحل<sup>1</sup>. وتم تعزيز ذلك بالقانون المتعلق بمراقبة الصرف التي أوكلت المهمة بشكل كلي إلى البنك المركزي. وبالإضافة إلى ذلك، أصبحت البنوك تملك حرية تقديم النقد الأجنبي للمستوردين بناءً على طلبات موثوقة بينما أنهى بنك الجزائر توفير الغطاء الآجل على النقد الأجنبي والذي كان يمنح للمؤسسات، غير أنه تم الاستمرار في نظام حسابات العملة الأجنبية للحفاظ على الثقة بين الحائزين على النقد الأجنبي واستقطاب التحويلات من الخارج، ثم تم إنشاء سوق الصرف البيئية في أواخر سنة 1995 وتبني نظام التعويم المدار الذي كان في بداية سنة 1996، حيث أصبح من حق البنوك التجارية التعامل فيما بينهم بالعملة الأجنبية بيعاً وشراءً، وتسلم ما نسبته 50% من عائدات الصادرات للمؤسسات خارج المحروقات، التي أصبحت بإمكانهم وضعها في شكل ودائع لدى بنك الجزائر مقابل فوائد تتطابق مع تلك الفوائد السائدة في السوق المالية الدولية، وبالإضافة إلى ذلك فقد سمح في نفس السنة بقيام مكاتب صرافة للنقد الأجنبي. وفي نهاية عام 1996، فوض للبنوك التجارية إمكانية القيام بصرف المدفوعات الخاصة بنفقات الصحة والتعليم وغير ذلك من النفقات في الخارج، وهذا في حدود سقف معين وما تجاوزه يتطلب الحصول على ترخيص من بنك الجزائر، وألغيت القيود المفروضة على المدفوعات لأغراض السياحة في عام 1997 وهكذا يظهر جلياً أن قانون النقد والقرض أحدث قفزة نوعية في المجال النقدي والمالي، وبالضبط فيما يخص الصرف والتجارة الخارجية، حيث عمل على تلطيف وتلين تلك النصوص القانونية الصارمة في مجال مراقبة الصرف والتجارة الخارجية.

### صندوق النقد الدولي وإصلاح نظام الصرف الجزائري.

كشفت أزمة سنة 1986 عن حقيقة ضعف الاقتصاد الوطني، فلجأت السلطات العمومية بعد هذا، باتخاذ عدة إصلاحات اقتصادية، إلا أنها لم تكن كافية لحل الأزمة الاقتصادية نتيجة لاستمرار محدودية مستوى التمويل، ونتيجة ازدياد تفاقم الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية، هذا ما دفعها باللجوء إلى المؤسسات النقد الدولية، والتي تجسدت في شكل اتصالات سرية مع صندوق النقد الدولي، ثم تلتها عدة اتصالات علنية مع هذا الأخير تندرج ضمن إطار انتهاج برامج قصد إعطاء دفع للاقتصاد الوطني.

وفي هذا الإطار تم إبرام اتفاقين محدودين مع الصندوق، وهما اتفاق 30 ماي 1989، واتفاق 3 جوان 1991، رغم هذه الاتفاقات التي جرت في ظروف تميزت بالانتقالية وضعف درجة تقبل هذه الإصلاحات، تسبب هذا كله في فشلها مقابل لجوئها مرة أخرى إلى صندوق النقد الدولي، من أجل إبرام اتفاق قصد تطبيق برنامج للتعديل الهيكلي (1994-1998) ومن هذا المنطلق سوف نتعرف على كل هذه الاتفاقيات بشيء من التفصيل.

**1 - سياسة الصرف في الاتفاقيات قبل إعادة الجدولة:** من أجل تعزيز تلك الإجراءات التي اتخذتها الحكومة الجزائرية بعد الأزمة البترولية (1986)، وبالإضافة إلى الوضع السيئ دون اللجوء إلى إعادة الجدولة الذي يعيشه الواقع

1- كرم الناشبي وآخرون، "الجزائر: تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق"، مرجع سبق ذكره، ص: 116

الاقتصادي والاجتماعي الجزائري، تم اللجوء إلى صندوق النقد الدولي قصد إبرام اتفاقين، تمثلا في اتفاق ماي 1989 واتفاق جوان 1991

**أ - اتفاق الاستعداد الائتماني (30 ماي 1989) :** فموجب هذا الاتفاق المبرم مع صندوق النقد الدولي استفادت الجزائر من حصتها في الصندوق، بالإضافة إلى أشكال أخرى من الدعم، مقابل إعداد برنامج اقتصادي الذي تم الموافقة عليه من الصندوق، دون شرط إعادة الجدولة<sup>1</sup>، الذي يركز في مجمله الاعتماد على ميكانيزم الأسعار وسياسة أسعار صرف مرنة، مع إعطاء الأهمية إلى دور القطاع الخاص. فبدأت الخطوات بتحرير التجارة الخارجية والمدفوعات، وبإلغاء التخصيص المركزي للنقد الأجنبي، وإلغاء احتكار الدولة للتجارة الخارجية اعتماداً على آليات العرض والطلب، وإعادة النظر إلى أسعار الفائدة وأسعار الصرف، كما تم تقليص السلع التي تحدد الدولة أسعارها، بالإضافة إلى القيام بإجراءات منح الاستقلالية للمؤسسات العمومية. أما عن حجم المساعدات الذي استفادت منه الجزائر وهو 470.7 مليون وحدة حقوق سحب خاصة، أي ما يعادل 584 مليون دولار أمريكي كقروض، خصص منها 150.7 مليون وحدة حقوق سحب خاصة، أي ما يعادل 193 مليون دولار لتدعيم البرنامج الاقتصادي للحكومة، في حين منح بقية المبلغ الذي يعادل 390 مليون دولار في إطار الرصيد التعويضي بسبب انخفاض أسعار صادراتها من المحروقات وارتفاع أسعار وارداتها من الحبوب.

إن الإصلاحات التي انتهجتها السلطات العمومية وعلى رأسها قانون النقد والقرض، لم يمنع من حدوث اختلالات واختناقات تضخمية، حيث بلغ التضخم في سنة 1990 نسبة 17.9% أضف إلى ذلك العجز الذي سجله ميزان رؤوس الأموال إذ بلغ 1.57 مليار دولار، كما عرفت الكتلة النقدية (M2) ارتفاعاً محسوساً بلغ نسبة 13.11%، وانخفاض مستوى النشاط الاقتصادي ب 2.4% وتدهور الاستهلاك الإجمالي ب 5% وقد ساهمت الأوضاع السياسية والاجتماعية آنذاك، في عدم إمكانية تنفيذ البرنامج المتفق عليه في أحسن وجه، ورحيل حكومة حمروش كدليل على ذلك.

**ب - اتفاق الاستعداد الائتماني ( 3 جوان 1991) :** إن اتفاق 1989 لم يعطي نتائج ملموسة بسبب تباطؤ استجابة الكثير من المتغيرات المستهدفة، في ظرف تشهد فيه البلاد تحولات اجتماعية وسياسية غير مسبوقه، وهو ما جعل الوضع الاقتصادي يستمر في تدهور. وعليه تطلب الأمر العودة من جديد إلى صندوق النقد الدولي لإبرام اتفاق ثاني بتاريخ 3 جوان 1991 ويمتد إلى غاية مارس 1992، استفادت الجزائر بموجبه على 300 مليون حقوق سحب خاصة أي ما يعادل 400 مليون دولار أمريكي، مقسمة إلى أربعة دفعات، قيمة كل دفعة 75 مليون حقوق السحب الخاصة أي ما

1- بن عبد الفتاح، " محاولة تقييم السياسة النقدية ضمن برامج التكيف للصندوق النقد الدولي -دراسة حالة الجزائر" -، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية جامعة الجزائر 1997، ص: 180

يعادل 100 مليون دولار أمريكي، وقد تمت الاستفادة من 3 دفعات، وجمدت الرابعة بسبب انزلاق الأجور المفاجيء خلال الثلاثي الأول من سنة 1992 ويهدف هذا البرنامج إلى :

-تراجع الدولة عن تدخلها في الحياة الاقتصادية؛

-تحرير التجارة الخارجية والداخلية قصد تحقيق قابلية الدينار إلى التحويل؛

-اتخاذ إجراءات تحد من الاستهلاك غير الرشيد عن طريق تطبيق حقيقة الأسعار للسلع والنقود على حد سواء وللوقوف على مدى تنفيذ هذه البرامج، نورد الحقائق التالية<sup>1</sup> :

- كانت تهدف إلى جعل معدل الفائدة الحقيقي موجب، ومن ثم رفع تعبئة حجم المدخرات؛

-العمل على الحد من نمو الكتلة النقدية M2 بجعلها في حدود 41 مليار دج؛

-تحرير الأسعار بنسبة 40 % تطبيقاً للقانون رقم 89-12 المؤرخ في 5 جويلية 1989 المتعلق بالأسعار؛

-رفع الدعم عن أسعار الطاقة ( غاز والمحروقات، كهرباء) وربطها بالأسعار العالمية؛

-التطهير المالي للمؤسسات العمومية؛

-إدخال إصلاحات على التعريفات الجمركية عن طريق تخفيض هذه الأخيرة لتصبح متناسقة مع

مثيلتها في تونس والمغرب، ويأتي هذا بعد إلغاء نظام رخص الاستيراد والمراقبات الكمية في فيفري 1991؛

-جعل سعر صرف الدولار الأمريكي في حدود 21.5 دينار ليصل في نهاية ديسمبر 1991 إلى 26 دينار.

لقد اصطدم هذا البرنامج باضطرابات سياسية، جعل من حكومة غزالي الجديدة تعمل على تحقيق السلم الاجتماعي قصد تنظيم الانتخابات التشريعية بنجاح. الشيء الذي حال دون التطبيق الصارم للبرنامج، إلا أن خبراء الصندوق عند معاينتهم لنتائج البرنامج، طلبوا باتخاذ المزيد من الإجراءات المشددة، وعلى رأسها: الضغط على النفقات؛ اتخاذ إجراءات اجتماعية من شأنها التخفيف من حدة ارتفاع الأسعار، رفع معدل الفائدة الحقيقي قصد رفع تكلفة عمليات القرض، رفع الدعم عن السلع والخدمات.

إلا أن هذه التدابير لم تعرف التنفيذ، بسبب إلغاء الانتخابات التشريعية، والدخول في مرحلة انتقالية صعبة، اتخذت فيها إجراءات لمحاولة امتصاص الغضب الاجتماعي منها:

-رفع الحد الأدنى للأجر الوطني إلى 7000 دج؛

-تقديم إعانات لصالح العائلات الفقيرة؛

1- نعمان سعدي، "سياسة الصرف في إطار برامج التصحيح الهيكلي لصندوق النقد الدولي-دراسة حالة الجزائر"، مرجع سبق ذكره، ص:113

-توقيف استيراد بعض السلع، مع توقيف العديد من المشاريع الاقتصادية.

وهذه الإجراءات كلها منافية لشروط صندوق النقد الدولي، مما دفع هذا الأخير إلى تجميد القسط الرابع للاتفاقي الاستعدادي.

وفي الأخير، إن الفترة التي سادتها هذه الاتفاقات كانت قصيرة، وتزامنت كذلك مع إحداث تغيير كبير لوجهة النظام الاقتصادي الوطني، مع تسرع السلطات العمومية في تحرير قطاع التجارة الخارجية من دون وجود جهاز إنتاجي يعول عليه في مواجهة التدويل الخارجي والمنافسة الأجنبية، بالإضافة إلى عدم الاهتمام بمشاكل المديونية، وهكذا استمر التدهور الاقتصادي إلى غاية بداية سنة 1994.

**2- سياسة الصرف في اتفاقيات إعادة الجدولة:** بعد فشل الاتفاقيتين السابقتين مع مؤسسات النقد الدولية، وتحت ضغط الأزمة الاقتصادية والمالية والأمنية، كانت السلطات الجزائرية في هذه الظروف مرغمة باللجوء مرة ثالثة إلى صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، لإبرام اتفاقية في إطار برنامج الاتفاق الموسع أو ما تسمى ببرنامج التعديل الهيكلي يمتد على مرحلتين: مرحلة التثبيت الهيكلي من 14 أبريل 1994- إلى 21 ماي 1995 ، ومرحلة برنامج التعديل الهيكلي امتدت من 22 ماي 1995- إلى 21 ماي 1998 ، وللوقوف على الوضعية الحرجة للاقتصاد الجزائري قبل إبرام اتفاقية البرنامج المدعم نقدم وضعية بعض المؤشرات الاقتصادية:

-انخفاض أسعار المحروقات في الأسواق العالمية سنة 1993<sup>1</sup> ، مما أدى إلى انخفاض حجم الصادرات التي بلغت قيمتها 9.88 مليار دولار، مقارنة بسنة 1991 و 1992 التي بلغت حجم الصادرات قيمة 12 مليار دولار و 11 مليار دولار أمريكي على التوالي؛

-بعد الفائض في الخزينة العمومية في سنة 1990 ، عاد العجز في سنة 1993 إذ بلغ % 8.7 من الناتج الداخلي الخام؛

-خدمة الدين التي بلغت %82.2 من الصادرات سنة 1993 ، وقد قدرت خدمات الدين خلال 1991-1993 ب 28.3 مليار دولار، وهو ما يفوق إجمالي الديون ل 1993 المقدرة ب 25.784 مليار دولار، وقد كادت أن تصل الجزائر لحالة التوقف عن الدفع خلال 1994 ؛

-انخفاض مستوى الاحتياطات الرسمية في مارس 1994 إلى 1.0 مليار دولار بعدما كان 1.5 مليار دولار سنة 1993؛

1- انتقل سعر البرميل من 24.3 دولار في سنة 1990 إلى 17.5 دولار في أكتوبر 1993 ثم 15.75 دولار في نوفمبر 1993 ثم 14.19

دولار في ديسمبر 1993.

- نمو طردي للكتلة النقدية (M2) فقد ارتفعت من 515.9 مليار دينار في نهاية 1992 إلى 625.2 مليار دج في 1993 مسجلة بذلك معدل نمو في الكتلة النقدية على نحو 21.2% ، وفي المقابل سجلنا نمو اقتصادي سالب قدر ب - 1.7% في نهاية 1993 ؛

- سادت أسعار الفائدة الحقيقية قيم سالبة ( % 12.5 - ) ، الأمر الذي لا يشجع على تعبئة المزيد من المدخرات، رغم ارتفاع لفائدة الاسمية ( الموجهة ) في 1993 إلى حوالي 13% ؛

- أما عن الجانب الاجتماعي، أين سجلنا بطالة قدرت ب 25% من القوة العاملة (1.5 مليون عاطل) في ظل معدل مرتفع للنمو السكاني قدر بأكثر من 3% سنوياً؛

- انخفاض إنتاج القطاع الزراعي بمعدل 4% سنة 1993 ، بسبب الجفاف وضعف الاعتمادات المالية، بالإضافة إلى مشكل العقار الفلاحي الذي بقي مطروحاً منذ إعادة هيكلة المستثمرات الفلاحية سنة 1983؛

- مشكلة تطهير المؤسسات العمومية، حيث سجل عجز في الخزينة المتضمن مخصصات صندوق . التطهير ب 8.7% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1993 مقابل 1.2% سنة 1992 .

بداية من سنة 1994 فإن الوضعية الاقتصادية ازدادت تأزماً، وتجدرت الاختلالات على مستوى الاقتصاد الكلي نتيجة انهيار أسعار البترول، مما دفع السلطات الجزائرية إلى عقد اتفاق ثالث في بداية أبريل 1994 ، الذي كان مصحوب بإبرام عقود مع الدائنين الخواص والعموميين مروراً بنادي باريس<sup>1</sup> و نادي لندن<sup>2</sup> من أجل إعادة جدولة الديون، التي يقصد بها هو تأخير أجل السداد بهدف إعطاء فرصة . للبلد المدين للتغلب على مشكل نقص السيولة من العملات الأجنبية<sup>3</sup> .

توصلت الجزائر إلى إعادة جدولة ديونها العمومية الخارجية مع نادي باريس بعقد اتفاق في 1994/05/31، إذ وافق الدائنون على إعادة جدولة الديون التي تنتهي قبل 30 سبتمبر 1994 على مدى 15 سنة مع فترة سماح ب 5 سنوات على أن يبدأ التسديد في السنة الخامسة، فقدمت صفقات نادي باريس ما يربو على 12 مليار دولار لتخفيف مشكلة السيولة النقدية خلال فترة برنامج التثبيت وأثر ذلك تأثيراً مهماً على تكاليف خدمة الدين الجزائري، التي انخفضت من 82.2% من الصادرات في 1993 إلى 38.8% في 1995 .

1- نادي باريس ومناقشته للديون العمومية :الذي تأسس هذا النادي في سنة 1956 ونشأ بمدينة " باريس " لكونها مكان الاجتماعات وإن لم تكن بالضرورة، ويرأسها أكبر مسؤولي الخزينة وهي خاصة بإعادة جدولة الديون العمومية الرسمية مضافاً إليها الديون التي تضمنها الحكومة أو التابعة للمؤسسات الدولية.

2- نادي لندن ومناقشته الديون الخاصة :تم تأسيسه في سنة 1976 له نفس مهام " نادي باريس " لكنه يقوم بإعادة جدولة القروض الممنوحة من طرف المصارف التجارية، وعادة ما تجري بمدينة " لندن " ويشترط أن يكون التسديد للفوائد المستحقة قبل اتفاق إعادة الجدولة.

3- هي أحمد، " المدىونية " ، مؤسسة الفنون المطبعية - الجزائر 1992 - ، ص:46

كما قامت الجزائر بإعادة جدولة ديونها الخاصة مع نادي لندن في سبتمبر 1995 ، وغطى هذا الاتفاق الديون الواجب سدادها بين 1994/03/01 إلى 1997/12/31 بمبلغ 3.23 مليار دولار على مدى فترة 15 سنة ونصف مع فترة سماح 6 سنوات ونصف، ويتضمن اتفاق نادي لندن أيضاً أحكاماً لتحويل الدين إلى أسهم في رأسمال، وعمليات لإعادة شراء الديون ومبادلة الديون.<sup>1</sup>

أ - مرحلة التثبيت الهيكلي ( أبريل 1994 - ماي 1995 ): لقد تمحورت أهداف الاتفاق حول ما يلي<sup>2</sup>

- العودة إلى النمو الاقتصادي بالعمل على ترسيخ الاستقرار المالي؛

- تشجيع الاستثمارات وتوفير مناصب جديدة للشغل؛

- الاهتمام بإعادة تجديد و توسيع البنية التحتية الذي يساهم في امتصاص البطالة؛

- رفع مستوى معيشة الفئات الاجتماعية الأكثر حرمانا.

والهدف الرئيسي من هذا البرنامج هو السعي إلى تنشيط وإعطاء دفع لوتيرة النمو الاقتصادي وتحقيق التوازنات الداخلية والخارجية وتقليل معدلات التضخم.

ومن أجل تحقيق هذه الأهداف أُنخذت جملة من الإجراءات مقابل تحصلها على تمويل من الصندوق ب 1.5 مليار دولار أمريكي على أن تقوم بما يلي:

- تحرير التجارة الخارجية بإقامة جهاز تشريعي يسائر عملية إصلاح سياسة الصرف برفع القيود (الاحتكار، البيروقراطية) مع تعزيز الصادرات خارج قطاع المحروقات، وإلغاء قيود التصدير ورخص الاستيراد؛

- تحرير الأسعار تحقيقاً لنمو يتكيف مع آليات السوق ما عدا بعض المواد الغذائية الأساسية مع ترشيد نظام الحماية الاجتماعية بإدخال نظام الشبكة الاجتماعية في المنفعة العمومية؛

- تطهير البنوك والمؤسسات العمومية ومواصلة إجراءات إعادة الهيكلة؛

- الحد من توسع الكتلة النقدية M2 بتخفيض حجمها من 21 % سنة 1993 إلى 14 % سنة 1994

وبالتالي التحكم في التدفق النقدي عن طريق دفع أسعار الفائدة الاسمية إلى مستويات مرتفعة (البحث عن أسعار فائدة حقيقية موجبة)؛

- تخفيض قيمة الدينار بنسبة 40.17% في أبريل 1994 قصد تقليص الفرق بين أسعار الصرف

1- كرم النشاشيبي وآخرون، " الجزائر: تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق"، مرجع سبق ذكره، ص: 122-123

2- نعمان سعدي، " سياسة الصرف في إطار برامج التصحيح الهيكلي لصندوق النقد الدولي -دراسة حالة الجزائر"-، مرجع سبق ذكره، ص:

- الرسمية وأسعار الصرف في السوق السوداء تدعيماً للمراحل التمهيديّة لتحرير الدينار الجزائري والوصول إلى:
- تحقيق نمو مستقر ومقبول للنتائج المحلي الخام بنسبة 3% سنة 1994 ، و 6% سنة 1995 ، مع إحداث مناصب شغل لامتصاص البطالة.
  - قابلية تحويل الدينار على المدى المتوسط؛
  - ربط سياسة الصرف بحجم الواردات وذلك باختيار التوليفات المختلفة لسعر الصرف وإصلاح نظام تسعيرة الدينار اعتماداً على طريقة التثبيت؛
  - رفع احتياطي الصرف بغرض دعم القيمة الخارجية للعملة.
  - لقد مكن برنامج الاستقرار الاقتصادي لسنة 1994 من خلال الالتزام بالإجراءات الواردة فيه، تحقيق نتائج سمحت بإيقاف عملية التدهور الاقتصادي ومن جملة هذه النتائج نجد:
  - ارتفاع نسبة السلع المحررة أسعارها إلى 84%؛
  - توفير احتياطي الصرف الذي قدر ب 2.7 مليار دولار مقابل 1.5 مليار دولار سنة 1993
  - انتقال عجز الميزانية من 8.7% في سنة 1993 إلى 4.4% سنة 1994 إلى 1.4% سنة 1995 من الناتج المحلي الخام؛
  - تراجع تطور الكتلة النقدية إذ بلغت 15.75% مقابل 21.2% في سنة 1993 مقارنة بالسنة الفارطة؛
  - وصل معدل التضخم إلى حدود 29% في حين كان المعدل المتوقع حسب البرنامج 38% مع العلم أن هذه الفترة تزامنت مع التخفيض في قيمة العملة المحلية، معناه أنه يوجد فيه تحكم جيد في مستوى الضغوط التضخمية.
  - إن هذه النتائج المسجلة بعد تطبيق الإجراءات المتضمنة في هذا الاتفاق الذي دام سنة واحدة فقط، سمحت بالشرع في تطبيق برنامج جديد متوسط المدى يدعمه صندوق النقد الدولي.
- ب - اتفاق القرض الموسع ( ماي - 1995 - ماي 1998):** هو برنامج متوسط المدى، بدأت الجزائر تطبيقه انطلاقاً من 22 ماي 1995 إلى 21 ماي 1998 بقيمة 1.169,28 مليون حقوق السحب الخاصة بما يعادل 1.8 مليار دولار أمريكي الذي كان الهدف منه هو إعادة الاستقرار النقدي لتخطي مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق بأقل التكاليف، وللوصول إلى ذلك، فإن أهداف الاتفاق هي :
- تحقيق نمو اقتصادي في إطار الاستقرار المالي، وكذا ضبط سلوك ميزان المدفوعات، حيث يتحقق معدل نمو حقيقي متوسط للنتائج المحلي الإجمالي خارج المحروقات بنسبة 5% خلال فترة البرنامج؛



- العمل على إرساء نظام الصرف واستقراره، المرفق بإنشاء سوق ما بين البنوك مع إحداث مكاتب للصرف ابتداءً من 02/01/1996 والعمل على تعزيز قابلية تحويل الدينار على جميع المعاملات الخارجية الجارية؛
- يهدف البرنامج إلى التخفيض التدريجي لعجز الميزان الجاري الخارجي، بحيث سينخفض العجز من 6.9% من PIB في 1994/1995 إلى 2.2% من PIB خلال 1997/1998؛
- التحضير لإنشاء سوق للأوراق المالية قصد تشجيع عمليات الخصخصة وكذلك إمكانية جلب رؤوس الأموال الأجنبية.
- إن الاقتصاد الجزائري ما زال يعيش بطريقة مباشرة أو غير مباشرة تحت رحمة أسعار وإيرادات البترول، وعليه ما زال لحد الآن الاقتصاد الوطني يرتبط مصيره بوضعية هذه المادة، التي لا يستطيع التحكم في حالتها لا من ناحية الأسعار أو الكميات بل هي تبقى مرهونة بالقرارات خارجية.

## المبحث الثاني : مخاطر تقلبات سعر الصرف على الإقتصاد الجزائري

### المطلب الأول : تطور سعر الصرف في الجزائر

عرفت أنظمة تسعير الدينار و الصرف عدة تغيرات يمكن تلخيصها عبر المراحل التالية:

#### 1 - المرحلة الأولى : ( 1964-1973 )

- كان نظام النقد الدولي في هذه المرحلة أو على الأقل حتى سنة 1971 مسيرا باتفاقيات بروتن وودز، حيث كان كل بلد عضو في صندوق النقد الدولي ملزما بالتصريح عن تكافؤ عملته بالنسبة إلى وزن محدد من الذهب الصافي أو بالنسبة للدولار الأمريكي الذي هو نفسه في تكافؤ ثابت مع كمية محددة من الذهب.
- حددت الجزائر سعر صرف الدينار ب 0.18 غرام من الذهب أي بنفس التكافؤ مع الفرنك الفرنسي، خلال الفترة 1964 تاريخ إنشاء العملة الوطنية و 1969 تاريخ تخفيض الفرنك الفرنسي. تجدر الإشارة هنا، عقب أحداث سنة 1968 اضطر البنك الفرنسي إلى تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي و هذا بعد استعماله لاحتياطياته لمدة طويلة قصد الحفاظ على تكافؤ العملة الفرنسية، و هكذا انتقل التكافؤ الرسمي للفرنك الفرنسي في شهر أوت سنة 1969 من 4.9370 فرنكا فرنسيا لكل دولار أمريكي إلى 5.5544 فرنكا فرنسيا لكل دولار أمريكي.
- خلال هذه الفترة شرعت الجزائر في تطبيق مخططها التنموي الثلاثي و الذي يتطلب استقرار سعر الصرف. و يمكن القول هنا أن تطبيق المخطط الثلاثي كان من الأسباب التي جعلت الدينار الجزائري لا يتبع الفرنك الفرنسي في التخفيض، على الرغم من استمرار العملة الوطنية في علاقتها الثابتة مع الفرنك الفرنسي (ف ف) :
- دينار جزائري واحد يساوي 1.25 ف ف أو ف ف = 0.888 د.ج بين أوت 1969 و .ديسمبر 1973 لقد أدى ضعف العملة الفرنسية خلال هذه المدة إلى الانخفاض المستمر للدينار الجزائري مقابل مختلف عملات تسديد

الواردات الجزائرية، 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 (المعمومة) ، تم اتخاذ قرار تغيير نظام تسعير 1977، و قد سعى هذا - الدينار الجزائري عشية انطلاق المخطط الرباعي الثاني 1974 النظام الجديد للتسعير إلى تحقيق هدف مزدوج:

-توفير دعم مقنع للمؤسسات الجزائرية بواسطة قيمة ل لدينار تفوق قيمته الحقيقية، و هذا بغرض تخفيف عبء تكلفة التجهيزات و المواد الأولية و مختلف المدخلات المستوردة من قبل هذه المؤسسات خاصة و أنها مؤسسات ناشئة.

-السماح للمؤسسات الوطنية بالقيام بتنبؤاتها على المدى الطويل دون أن تتعرض لتغيرات عنيفة ( تنازلية ) لسعر الصرف، و هذا عن طريق استقرار القيمة الخارجية للدينار الجزائري.

### المرحلة الثانية (1974 - 1986):

تم تحديد سعر قيمة الدينار الجزائري، خلال هذه المرحلة، على أساس سلة مكونة من أربعة عشر عملة من ضمنها الدولار الأمريكي، منحت لكل عملة من هذه العملات ترجيح محدد على أساس وزنها في التسديدات الخارجية كما تظهر في ميزان المدفوعات. وعلى هذا الأساس يتم حساب سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للعملات المسعرة من قبل البنك المركزي الجزائري حسب الطريقة التالية:

1- حساب التغيرات النسبية للعملات المكونة لسلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار

الأمريكي، حيث يحسب التغير النسبي لكل عملة بالنسبة للدولار الأمريكي

$$(09) \dots\dots\dots (\$/jio) - (\$/jin) / \$/jin$$

أو

$$(10) \dots\dots\dots (\$/jio) - (\$/jin) / \$/jio$$

على أن تؤخذ القيمة الأكبر من بين قيم المتغيرين

$\$/jio$  أو  $\$/jin$  : كمقام لحساب التغير النسبي و ترمز هنا  $\$$  للدولار أمريكي،

ji : كل عملة من العملات الصعبة الثلاثة عشر التي تكون سلة الدينار الجزائري .

$\$/jio$  : سعر الدولار بالنسبة لكل عملة من العملات الصعبة الأخرى المكونة للسلة في سنة ( الأساس 1974 ) .

$\$/jin$  : سعر الدولار بالنسبة لكل عملة من العملات الأخرى التي تتكون منها سلة الدينار الجزائري السائد يوم التسعير،

o: سنة ( الأساس 1974 )

n: يوم التسعير

2- حساب المتوسط المرجح بالتغيرات النسبية للعملة التي تكون منها سلة الدينار

الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي . أي مجموع التغيرات النسبية مرجحة بالمعامل  $a_i$ : حيث يمثل هذا المعامل وزن كل عملة في السلة.

3- حساب سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري، يتم هذا الحساب يوميا وفق الطريقة التالية:

$$n (\$/DA)0 : (\$/DA) n + 1) \text{ مجموع التغيرات النسبية لـ } \$/j_i \text{ مرجحة بالمعامل } 11$$

n (\\$/DA): سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالدينار الجزائري

0 (\\$/DA): سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري في 1974 (سنة الأساس).

4- يتم بعد هذه العملية حساب أسعار صرف الدينار الجزائري بالنسبة للعملة الأخرى المسعرة من طرف البنك المركزي، و تحسب هذه الأسعار بطريقة أسعار الصرف المتقاطعة و بهذه الطريقة نحصل على قيم الدينار الجزائري بالنسبة لجميع العملات التي تتضمنها السلة.

#### المرحلة الثالثة (سبتمبر 1986 - مارس 1987 )

أدخل خلال هذه الفترة تعديل طفيف على حساب معدل صرف الذي نار الجزائري مقارنة بالطرق السابقة، فأصبح بذلك التغير النسبي لكل عملة، تدخل في سلة الدينار، يحسب على أساس مخرج يساوي معدل الصرف السائد في سنة الأساس . ( 1974 ) و يعتبر هذا التعديل تمهيدا لسياسة التسيير الحركي لمعدل صرف الدينار التي شرع في العمل بها انطلاقا . من مارس 1987 .

#### المرحلة الرابعة (مارس 1987 - 1994)

أدى التدهور المفاجئ لسعر البترول سنة 1986 المصدر الرئيسي للجزائر من العملات الصعبة (إلى دخول الاقتصاد الجزائري في أزمة حادة تميزت بعجز مزدوج في ميزانية الدولة و خاصة في ميزان المدفوعات نتج عن هذا ال عجز تباطؤ خطير في النشاط الاقتصادي إثر تدني الواردات في مختلف المداخل التي يحتاج إليها الجهاز الإنتاجي الذي ظل تابعا في هذا المجال، للسوق العالمية.

بين هذا الوضع، بكل وضوح ، أنه لا يمكن اعتبار هذا المشكل مشكل ظرفي بقدر ما هو مشكل هيكلية، و هذا لعدم تمكن الاقتصاد من التصحيح و التعديل وفق الوضعية الجديدة، بمعنى آخر، تأكد بلوغ النموذج المتبع، خلال عشرينيتين تقريبا، حدوده و عليه، استوجب الوضع إدخال إصلاحات جذرية على مختلف مجالات الاقتصاد الوطني، من حيث المضمون و التسيير والتنظيم يتلخص التوجه الأساسي لهذه الإصلاحات في الانتقال التدريجي ، وبخطى سريعة من

اقتصاد مخطط و مسير إلى اقتصاد توجهه آليات السوق الحرة، حيث يأخذ الجانب النقدي والمالي من هذه الإصلاحات مكانة معتبرة.

أعلنت السلطات النقدية، منذ منتصف 1990 ، عن رغبتها في التوصل إلى قابلية تحويل ، الدينار بالنسبة للمعاملات الجارية بعد ثلاث سنوات، أي مع نهاية 1993 أو بداية 1994 على أن تم هذه العملية بشكل تدريجي و احترازي. و في هذه الأثناء و قبل البدء في عملية جعل الدينار الجزائري قابلا للتحويل في المعاملات الجارية مع الخارج، تم تعديل معدل الصرف الرسمي بغية إيصاله إلى مستوى توازن الطلب الوطني على السلع و الخدمات الأجنبية مع المتاح من العملات الصعبة. تمثلت هذه الطريقة التي تم إتباعها لإجراء عملية التعديل في تنظيم انزلاق تدريجي مراقب<sup>1</sup>.

#### أ - الانزلاق التدريجي:

قامت هذه الطريقة على تنظيم انزلاق تدريجي و مراقب، خلال فترة طوي لة نوعا ما، وامتدت من نهاية سنة 1987 إلى غاية سبتمبر 1992 ، حيث انتقل معدل صرف الدينار من 4.9 د ج / \$ في نهاية 1987 إلى 17.7 د ج / \$ في نهاية مارس<sup>2</sup> 1991

#### ب - التخفيض الصريح:

طبقت هذه الطريقة بعد أن اتخذ مجلس النقد والقرض في نهاية سبتمبر 1991 قرار بتخفيض الدينار بنسبة 22% بالنسبة للدولار، وهذا ليصل إلى 22.5 دينار للدولار الواحد، و، لقد تميز سعر صرف الدينار بالاستقرار حول هذه النسبة لغاية شهر مارس من سنة 1994 و لكن إبرام الاتفاق الجديد مع صندوق النقد الدولي، أجري تعديل طفيف لم يتعد نسبة 10%، و كان هذا القرار تهيئة لقرار التخفيض الذي اتخذته مجلس النقد و القرض بتاريخ 10/01/1994 بتخفيض نسبته 40.17% و على ضوء هذا القرار أصبح سعر الصرف الدينار 36 دج/\$.

\*ارتبط سعر الصرف الدينار بالفرنك، أو ما تسمى " منطقة الفرنك " ابتداء من 1964 إلى 1973 ، ثم . ارتبط بسلة من العملات عددها 14 عملة صعبة من 1974 إلى 1994<sup>3</sup>.

#### - من 1994 إلى يومنا هذا

لقد لجأت الجزائر في العديد من المرات إلى خفض قيمة العملة الوطنية منذ اتفاق إعادة جدولة المديونية الخارجية و اتفاق التمويل الموسع مع ص ن د . حيث خفض قيمة الدينار بنسبة 40.17% و كان قبل ذلك قد فقد 50% من قيمته عام 1990 ، و ما بين 25% و 30% ما بين 1991 - 1993.

1- بلعزوز بن علي، " محاضرات في النظريات و السياسات النقدية " ، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008 ، ص 218

2- بلعزوز بن علي، " محاضرات في النظريات و السياسات النقدية " ، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008 ، ص 218

3- بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 218

وفي عام 1994 قامت السلطات بتخفيض الدينار في مرحلتين في المجموع 70% و ذلك ما بين شهر أفريل وسبتمبر. 1994 و خلال هذه السنة حدد نظام سعر الصرف بنظام التعويم المدار بين البنك المركزي و البنوك التجارية، و بين 1995 و 1998 ارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار بأكثر من 20% و تبعه انخفاض بحوالي 13% بين 2001. 1998، وتواصل هذا الانخفاض خلال 16 شهرا الموالية و هذا منذ أوائل 2002 وفي جانفي 2003 قام البنك المركزي بتخفيض قيمة الدينار بنسبة تتراوح ما بين 2% و 5% وهذا الإجراء يهدف أساسا للحد من تطور الكتلة النقدية المتداولة في الأسواق الموازية. لاسيما بعد اتساع الفارق بين القيمة الاسمية للدينار الرسمي و قيمة العملة الوطنية في السوق السوداء مقابل أبرز العملات الأجنبية . و بين جوان و ديسمبر 2003 ، ارتفعت قيمة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي بحوالي 11% و ارتفع سعر الصرف الحقيقي الفعلي ب 7.5% و في سنة 2005 وصل سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الواحد حوالي 73.3625 و 91.3014 بالنسبة للأورو و في سنة 2006 انخفض إلى حوالي 72.6464 بالنسبة للدولار و 91.2447 بالنسبة للأورو ، واصل انخفاضه بالنسبة للدولار إلى 66.82 في نهاية 2007 أما الأورو فقد ارتفع إلى 98.33 في هذه الفترة . و في ما يلي يظهر تطور سعر صرف الدينار بالنسبة للدولار والأورو من 2005-2008

الجدول رقم 02- 03: سعر صرف الدينار بالنسبة للدولار و الأورو (دج/\$، دج/€). 2005-2008

العملة الأجنبية	2005	2006	2007	2008
الدولار	73.36	72.64	69.36	63.86
الأورو	91.30	91.24	94.99	96.91

المصدر: [www.bank-of-Algeria.dz/march2.htm](http://www.bank-of-Algeria.dz/march2.htm)

و هكذا سمحت لنا هذه المراحل الأربعة بمعرفة نظام الصرف الجزائري و تطوراته الرئيسية التي عرفها منذ بداية السنوات الأولى التي<sup>1</sup> عكبت تاريخ الاستقلال . بحيث اتضح أن الجزائر كانت تتبع نظام الصرف الثابت مرتبط بعملة واحدة و هي الفرنك الفرنسي، ثم عرف سعر الصرف نوعا من الاستقلالية خلال فترة أين تم ربطه بسلة من العملات الصعبة، و يعود هذا الربط لتدهور قيمة الفرنك الفرنسي الذي تطلب التحلي عن النظام المتبع في الجزائر أي نظام الصرف الثابت و المرتبط بالفرنك الفرنسي، و تبني نظام صرف مابين البنوك و هذا في إطار نظام الصرف العائم المدار و المرتبط بالدولار الأمريكي نظرا لأن معظم صادراتنا أي حوالي 97% من صادرات الجزائر تقيم بالدولار، و منه يتحدد

1- شعب بونوة، خياط رحيمة، "سياسة سعر الصرف في الجزائر - نمذجة قياسية للدينار الجزائري"، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، جامعة شلف، ماي 2011 ص120

سعر صرف الدينار الجزائري تبعاً لعامل العرض و الطلب على العملة الوطنية . مع تدخل البنك المركزي إما بتخفيض أو زيادة هذه القيمة (سعر الصرف ) لتركه عند مستوى مقبول.

### المطلب الثاني : تقلبات سعر الصرف على الاقتصاد

يتفق الاقتصاديون على أن سعر الصرف الحقيقي هو مفتاح السعر النسبي في النظام الاقتصادي وان أي تغير فيه له العديد من التأثيرات على الأداء الاقتصادي بصفة عامة وعلى النمو الاقتصادي بصفة خاصة من خلال التأثير على التجارة الخارجية وحركات رؤوس الأموال والاستثمار وهيكل ومستوى الإنتاج والاستهلاك.

كما يتفق الاقتصاديون على أن الاختيار الصحيح لسياسة سعر الصرف يعتبر أمراً ضرورياً لتحقيق النمو والاستقرار الاقتصادي كما أن تصحيح أي انحراف في سعر الصرف الحقيقي يعتبر أيضاً شرطاً ضرورياً - ولكن ليس كافياً - لتحسين الأداء الاقتصادي (Domac et shabsigh 1999)

إن انحراف سعر الصرف الحقيقي عن القيمة التوازنية يأخذ شكلين رئيسين، إما المبالغة في قيمة العملة أو تخفيض قيمة العملة، وتعتبر المبالغة في قيمة العملة الوطنية هي الشكل الأكثر شيوعاً وخصوصاً في الدول النامية والتي تعاني من سوء إدارة سياسة سعر الصرف فيها، إن هذه الانحرافات لأسعار الصرف الحقيقية عن مستوياتها التوازنية تؤثر عكسياً على النمو الاقتصادي من خلال ما يلي:

- تؤدي المبالغة إلى إضعاف القدرة التنافسية الخارجية نتيجة المغالاة في أسعار الصادرات، مما ينتج عنها تدهور في الميزان التجاري واستنزاف للموارد المحلية، وهذا بدوره سيؤدي إلى تخفيض حاد في قيمة العملة في أعقاب أزمة ميزان المدفوعات مع التأثير العكسي على الأسعار المحلية والإنتاج.

تنسب المبالغة سوء تخصيص للموارد عن طريق تشويه أسعار السلع المحلية بالنسبة لبعضها البعض وبالنسبة للأسعار الدولية وهذا سيؤثر عكسياً على الاستثمار المحلي والطاقة الإنتاجية ومن ثم الإنتاج المحلي.

- التأثير العكسي على الأسواق المالية المحلية، من خلال زيادة عدم التأكد في الأسواق المالية، وكذلك من خلال تشجيع المضاربة ضد العملة المحلية، وفي حالة استمرار المغالاة في قيمة العملة فإن كثيراً من الصناعات والبنوك ربما تفشل بسبب المضاربة، وفي الحالة الأخيرة فإن الحكومة ربما تتحمل تكاليف أو نفقات ثقيلة لمساندة النظام المالي.

وبشيء من التفصيل يترتب على وجود مبالغة في القيمة الخارجية للعملة الوطنية ( والتي يقصد بها أن السلطة النقدية تقوم بتثبيت سعر الصرف الأجنبي عند مستوى أقل من القيمة التوازنية ) عدة آثار سلبية نذكر منها:

## 1- الأثر على كل من الصادرات والواردات:

تؤثر المبالغة على كل من حجم وتنوع الصادرات حيث المبالغة في قيمة العملة الوطنية بمثابة فرض ضريبة على الصادرات والتي سيرتفع سعرها بالعملة الأجنبية وبالتالي تنخفض قدرتها التنافسية في الأسواق العلمية كما سيحصل المصدر على عائد منخفض عند تحويل حصيلة صادراته بالعملة الأجنبية إلى العملة الوطنية على أساس سعر الصرف المبالغ فيه الأمر الذي يضعف من ربحية التصدير والحافز عليها وذلك إذا كان الطلب الأجنبي على الصادرات مرناً . ومن ناحية أخرى تؤدي المبالغة في قيمة لعملة الوطنية إلى زيادة الإنفاق على السلع المستوردة والتي ستصبح أرخص نسبياً من السلع المنتجة محلياً وذلك لأن المبالغة في قيمة العملة الوطنية تعمل على إعطاء دعم للسلع المستوردة والتي سينخفض سعرها بالعملة الوطنية بسبب انخفاض نفقة النقد الأجنبي اللازم للاستيراد، ومحصلة ذلك انه مع ثبات العوامل الأخرى فان تزايد الطلب والإنفاق على الواردات وانخفاض الصادرات لابد وأن يؤدي في النهاية إلى تزايد عجز الميزان التجاري.<sup>1</sup>

## الجدول 02-04 : حصيلة التجارة الخارجية في الجزائر الفترة(2005-2013)

2013*	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	
2165	2062	2062	1526	1066	1937	1332	1158	1099	الصادرات خارج مجال المحروقات
63752	69804	71427	55527	44128	77361	58831	53456	43937	الصادرات المحروقات
65917	71866	73489	57053	45194	79298	60163	54613	45036	إجمالي الصادرات
54852	47490	47247	40473	39294	39479	27631	21456	20048	الواردات
11065	24376	26242	16580	5900	39819	32532	33157	24989	الميزان التجاري

المصدر: <http://www.andi.dz/index.php/ar/statistique/bilan-du-commerce-exterieur>

1- مصباح فتحي عبد الوهاب، " أثر الانحراف في سعر الصرف الحقيقي على النمو الاقتصادي - دراسة تحليلية مع التطبيق على مصر " ، مرجع سبق ذكره-، ص ص: 43-56.

الشكل 01-02 : يمثل تطور التجارة الخارجية من 2005-2013



المصدر: <http://www.andi.dz/index.php/ar/statistique/bilan-du-commerce-exterieur>

خلال عام 2013، حققت الجزائر فائضا تجاريا قدر ب 11.06 مليار دولار. في الواقع، بلغت الصادرات الجزائرية 65.91 مليار دولار أي بإنخفاض طفيف قدر ب 27,8%، أما فيما يخص الواردات فقد وصلت إلى 85,54 مليار دولار أي بإرتفاع قدر بنسبة 89,8% مقارنة مع عام 2012. ويفسر هذا الاتجاه في آن واحد زيادة في الواردات وانخفاض الصادرات المسجلة خلال الفترة المذكورة أعلاه. علاوة على ذلك، من حيث تغطية الواردات للصادرات، النتائج محل النقاش، تبعت نسبة 120% في عام 2013 مقابل 143% خلال عام 2012.

وقد أدى ذلك إلى وجود فائض في الميزان التجاري خلال فترة التسعة أشهر من عام 2013 بحوالي 06,11 مليار دولار ضد 49,21 مليار دولار أي بإنخفاض قدر ب 51,48% مقارنة بعام 2012.

## 2-تزايد الحماية والتأثير على تخصيص الموارد: يترتب على المبالغة في قيمة العملة الوطنية إعطاء دعم

للسلع المستوردة والتي سينخفض سعرها بالعملة الوطنية مما يهدد السلع المحلية البديلة للواردات ويعرضها لمنافسة شديدة قد لا تستطيع عليها ويعرض الصناعات الوطنية الناشئة للخطر والتي كانت المبالغة في قيمة العملة تهدف في بداية الأمر إلى مساعدتها عن طريق توفير مستلزمات إنتاجها المستوردة بسعر منخفض وهذا يعني أن المبالغة في قيمة العملة لوطنية تأخذ باليد اليسرى ما سبق ومنحته للصناعات الوطنية من دعم ومساعدة باليد اليمنى ونتيجة لذلك تجد الدولة نفسها مضطرة إلى حماية صناعاتها الوطنية عن طريق فرض قيود حمائية تتمثل في تطبيق نظام الرقابة على الصرف ورسوم جمركية مرتفعة على الواردات وذلك لتخفيض فائض الطلب على النقد الأجنبي. ويترتب على تزايد درجة الحماية الممنوحة للسلع الوطنية والبديلة للواردات إلى زيادة ربحيتها وبالتالي تتجه لها المواد الاقتصادية على حساب قطاع التصدير والذي انخفضت ربحيته بسبب المبالغة في العملة الوطنية ويترتب على هذا التخصيص للموارد الاقتصادية تناقص موارد النقد



الأجنبي نتيجة انكماش قطاع التصدير والى انخفاض الإنتاجية نتيجة تحول الموارد من قطاع التجارة ذو الإنتاجية المرتفعة والتكنولوجيا المتقدمة إلى قطاع السلع غير القابلة للتجارة التي تنخفض فيه الإنتاجية.

**3- الأثر على مستوى النشاط الاقتصادي:** تؤدي المبالغة في قيمة العملة الوطنية إلى إضعاف الحافز على الإنتاج في كلا من قطاع التصدير وقطاع بدائل الواردات وبالتالي انخفاض مستوى الإنتاج في كلا القطاعين فقطاع التصدير والذي انخفضت ربحيته وقدرته التنافسية يكون طاردا للاستثمارات وليس جاذباً لها. ويترب على انكماش قطاع التصدير انخفاض حاد في موارد النقد الأجنبي والذي يمثل أحد المحددات الأساسية لمستوى النشاط الاقتصادي. أما قطاع بدائل الواردات فسوف ينكمش أيضاً بسبب نقص مستلزمات الإنتاج المستوردة نتيجة نقص موارد النقد الأجنبي وأيضاً بسبب المنافسة الشديدة من السلع الأجنبية والتي عادة ما يفضلها المستهلك المحلي لرخيصها وارتفاع جودتها وذلك في ظل غياب قيود على الواردات.

**4- الأثر على توزيع الدخل:** يترب على وجود مبالغة في قيمة العملة الوطنية وجود مستفيدين وخاسرين ومن هنا يتأثر توزيع الدخل، بالنسبة للخاسرين نجد على رأسهم المصدرين والذين سيفقدون أسواقهم في الخارج نتيجة انخفاض القدرة التنافسية لسلعهم بالإضافة إلى انخفاض ربحيتهم، وبما أن معظم صادرات الدول النامية تتركز في سلع أولية زراعية وتعدينية فإن المزارعين هم أكثر الفئات تضرراً من المبالغة كما ستضطر الحكومة باعتبارها المحتكرة للإنتاج والتصدير في قطاع التعدين، وهناك فئة أخرى ستتضرر وهي فئة العاطلين والذين لا يجدون فرصة عمل وسوف تزداد نسبتهم نتيجة انكماش مستوى النشاط الاقتصادي داخل البلد. أمام بالنسبة للمستفيدين فهم أكثر من فئة فهناك المستهلكون والذين سيستفيدون من استهلاك السلع المستوردة بسعر منخفض وهناك أيضاً منتجي السلع البديلة للواردات اذا استطاعوا أن يحصلوا على مستلزمات الإنتاج المستوردة بسعر منخفض وتوفرت لهم الحماية الكافية لتصريف منتجاتهم في السوق المحلي. وربما كان أكثر المستفيدين من المبالغة تلك الفئات التي تتعامل في السوق السوداء والذي ينشط في ظل وجود فائض طلب على النقد الأجنبي نتيجة وجود المبالغة في قيمة العملة الوطنية، ويستفيد من التعامل في هذا السوق بائعي النقد الأجنبي والذين يبيعون ما بحوزتهم من نقد أجنبي بأسعار تزيد عن الأسعار الرسمية بالإضافة إلى السماسرة والذين يحققون مكاسب ضخمة. بالإضافة إلى ذلك قد يقوم المستوردون المحليون بالمغلاة في فاتورة الواردات لكي يحصلوا على كمية إضافية من النقد الأجنبي بالأسعار الرسمية المنخفضة يمكن بيعها في السوق السوداء بأسعار مرتفعة محققين بذلك أرباحاً طائلة وذلك بشرط ألا يكون هناك رسوم على الواردات تفوق قيمتها قيمة الأرباح التي يمكن أن يحققها المستورد من بيع كمية النقد الأجنبي التي حصل عليها بالسعر الرسمي المنخفض في السوق السوداء. كما يستطيع المصدر أن يحقق أرباحاً أيضاً من خلال انخفاض قيمة فاتورة الصادرات حيث يستطيع ان يبيع جزء من حصيلة صادراته غير المعلن عنها في السوق السوداء بسعر مرتفع ولكن بشرط عدم وجود دعم للصادرات يفوق مقدار الأرباح التي يستطيع أن يحققها المصدر من بيع الجزء الخفي من حصيلة صادراته في السوق السوداء.

5- الأثر على العمالة: تؤثر المبالغة في قيمة العملة الوطنية سلباً على العمالة والتوظيف حيث تتفاقم مشكلة البطالة وذلك لأن المبالغة في قيمة العملة الوطنية تسمح باستيراد السلع الرأسمالية بأسعار منخفضة الأمر الذي يشجع على استخدام أساليب إنتاج كثيفة رأس المال مما يؤدي إلى تزايد الاستخدام النسبي لرأس المال ونصيبه في القيمة المضافة، بالإضافة إلى ذلك يزداد عدد العاطلين نتيجة انكماش مستوى الإنتاج في قطاع التصدير وقطاع بدائل الواردات. وللدفاع عن قيمة العملة المبالغ فيها قد تضطر الدولة إلى إتباع سياسة نقدية انكماشية عن طريق رفع معدل الفائدة على الودائع بالعملة الوطنية الأمر الذي يؤثر سلباً على الاستثمار ومن ثم النمو والتوظيف.

6- الأثر على الرفاهية الاقتصادية في سوق الصرف الأجنبي: القيمة الخارجية للعملة الوطنية المبالغ فيها تعمل على وضع حد أقصى للسعر حيث يكون من غير المسموح التعامل بسعر أعلى من السعر الذي حددته الحكومة، وإلا تعرض المتعاملون لعقوبات من جانب الدولة، وبالتالي يكون للمبالغة في القيمة الخارجية للعملة الوطنية نفس آثار أسقف الأسعار، الأمر الذي يدفع إلى إحداث فائض طلب على الصرف الأجنبي بمقدار معين ممثلاً للعجز في ميزان المدفوعات وسيؤدي ذلك إلى ظهور السوق السوداء لإشباع هذا العجز ولكن بافتراض أن الدولة فرضت الرقابة على الصرف ونجحت في عدم ظهور السوق السوداء فما هو أثر ذلك على كل من فائض المنتج (بائع الصرف الأجنبي) وفائض المستهلك (مشتري الصرف الأجنبي) ومن ثم الأثر على رفاهية المجتمع؟ يمكن استخدام الجدول والشكل التالي لتوضيح أثر المبالغة على رفاهية المجتمع.

### المطلب الثالث: طرق إدارة مخاطر سعر الصرف في بنك الجزائر

إن هذا المطلب يعتبر جوهر الدراسة لما يمتاز به من أهمية، فبعد كل التمهيدات التي سبقته بداية من الفصل الأول الذي رأينا فيه الجانب النظري للدراسة وبعده الفصل الثاني الذي وضحنا فيه تنظيم سوق الصرف في الجزائر وتطور أنظمة تسعير الصرف و يعتبر مبدأ إدارة المخاطر بمثابة عملية يتم من خلالها التحديد والقياس والمتابعة والمراقبة للمخاطر التي يواجهها المصرف، ولاشك أن نجاح أي بنية لإدارة المخاطر لدى أي مصرف يعتمد اعتماداً كلياً على مدى التزامه بالأنظمة الداخلية والتشريعات و من خلال زيارتنا الميدانية للبنك المركزي لحظنا أن هناك طرق يتم إتباعها من أجل تفادي أو تدنئه هذه وتمثل هذه الطرق في مايلي:

1 - ذحول عملة ثالثة بين الدولار و الأورو : إن العملة السيادية في البنك المركزي هي الدولار و هذا راجع إلى عائدات البترول بالإضافة إلى الأورو لأن جميع المعاملات الجزائرية تتم مع أوروبا لهذا نجد أن التقلبات التي تحدث بين العملتين كبيرة من خلال الجدول التالي:

الجدول 02-05 : يوضح تطورات تغيرات أسعار الصرف (الدولار والأورو) 2002-2011

(الوحدة DA = 1\$/€).

السنوات	أسعار العملة	الدولار الأمريكي \$	الأورو €
2002		79,72	83,45
2003		72,61	91,26
2004		72,61	98,95
2005		73,37	87,01
2006		71,15	93,75
2007		69,36	94,99
2008		64,56	94,86
2009		72,64	101,29
2010		74,40	99,19
2011		72,85	102,21

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية للثلاثي الثالث، الجزائر، سبتمبر 2007، ص: 16. بنك الجزائر،

النشرة الإحصائية للثلاثي الثالث، الجزائر، سبتمبر 2010، ص: 20.

من الجدول أعلاه نلاحظ أن أسعار الصرف (الدولار-الأورو) سجلت تقلبات وفي هذه الحالة و استنادا لهذه الطريقة يقوم بنك الجزائر بإدخال عملة ثالثة مثل الجنيه الإسترليني في عملية الشراء و تصبح العملية متعددة وهنا البنك يقوم بشراء العملة الثانية بدلالة العملة الثالثة و يتجنب الخطر .

**2 - استعمال الاحتياطي من العملة الموجودة في البنك:** إن بنك الجزائر يملك احتياطي صرف من العملات وحصصة الأسد في هذه العملات هو الدولار الأمريكي ويأتي في المرتبة الثانية اليورو ويأتي في المرتبة الثالثة وفي 2006 تم حذف الين من هذا الترتيب .

في حالة ارتفاع عملة من العملات لا يقوم البنك بشراء العملة في هذه الفترة و لكن يقوم باللجوء إلى الاحتياطي الموجود عنده وعند رجوع سعر الصرف إلى حالته العادية يقوم بشراء و هنا البنك يتجنب خطر سعر الصرف .

**3 - وضع وديعة في البنوك التجارية الأجنبية:** في حالة وجود سيولة في العملة التي يوجد فيها تقلبات كبيرة لسعر الصرف لا يقوم البنك بتحريك تلك العملة و لكن يضعها كوديعة في البنوك الأجنبية بسعر فائدة حتى يتوازن السوق و يقوم بإرجاع وديعته.

**4 - اللجوء إلى البنوك التجارية الأجنبية:** في هذه الحالة يقوم البنك بتسليف البنوك الأجنبية وتقديم سندات اي عملية ( linding ) و يستعمل هذا السند حسب ظروف الخاصة بكل بنك وهنا البنك يتحصل على السيولة التي يبحث عنها و بالعملة التي يوجد فيها تقلبات و يستطيع إرجاع السند في أي لحظة بريدتها.

## خلاصة الفصل الثاني:

إن سعر صرف الدينار الجزائري يشكل تأثير ضعيف جداً في وضعية مؤشرات الاقتصاد الكلي، رغم التعديلات التي قامت بها السلطة النقدية على العملة الوطنية من أجل تقريبه من قيمته الحقيقية والرفع من مستوى قابلية التحويل، بالإضافة إلى استجابة نظام صرف الدينار الجزائري لمستجدات النظام النقدي الدولي، إلا أن الدور الذي يمارسه الدينار الجزائري في صنع نجاح القرارات الاقتصادية يبقى ضعفه مرهون بضعف أداء الجهاز الإنتاجي خارج المحروقات، بحكم أن النظريات الاقتصادية تشترط مصداقية نجاح نظام الصرف المرن هو أن يكون الاقتصاد يتمتع بقطاع مالي وجهاز إنتاجي قوي ومتطور، باعتبار أن هذا النظام يعيش تقلبات كبيرة لسعر صرف العملة، ويمكن أن يؤثر سلباً على أداء الاقتصاد الكلي ما لم يكن قادراً على امتصاص الصدمات الاقتصادية، بالإضافة إلى تجسيد آليات وإجراءات لحماية و تغطية الأعران الاقتصاديين من

مخاطر تقلبات العملة. بالإضافة إلى توضيح أهم الطرق التي ينتهجها بنك الجزائر في مواجهة تقلبات سعر الصرف.

الخاتمة

تعتبر ظاهرة مخاطر سعر الصرف أحد المشاكل المطروحة بالنسبة للأطراف الاقتصادية التي تنشط في المجال الدولي، وتتسم تداعياته وترتيباته بمكانة هامة تتطلب المعرفة والمتابعة المستمرة لتوظيف التدابير المناسبة من أجل تسهيل إتمام المعاملات الخارجية.

حيث إن نظام الصرف المعتمد في البلد ومدى تدخل السلطة النقدية في تحديد أسعار الصرف يعكس أهمية كبيرة في تحديد متغيرات الصرف والمتعاملون في سوق الصرف وغيرها من العوامل التي تؤثر على سعر صرف العملة بالتالي تأثيرها على الأداء المالي للمؤسسات المالية التي تنشط في مجال التجارة الخارجية (تصدير واستيراد، إقراض و اقتراض)، لكن ما يميز الدراسة أن مخاطر أسعار الصرف لم تؤثر على أداءه بشكل كبير وذلك راجع إلى نظام الصرف الثابت الذي تتبعه الجزائر وهو نظام مقيد بعيد عن قوى السوق (العرض والطلب)، مع تدخل البنك المركزي في السياسة النقدية للبلاد.

وكخلاصة إجمالية لما توصلنا إليه بعد هذه الدراسة أن تأثير مخاطر سعر الصرف على أداء البنوك مرهونة بنظام الصرف المتبنى للدولة وفيما يلي سنرى أهم النتائج المستخلصة

#### أولا : نتائج البحث:

1. إن تحديد التعامل في مجال الصرف واختيار التقنيات اللازمة للتغطية من مخاطره مرهون باختيار نوع نظام الصرف السائد في البلد وكذلك معرفة حالة اقتصاد ذلك البلد.
2. إن نظام الصرف في الجزائر هو نظام صرف ثابت، حيث تحدد قيمة الدينار الجزائري بسلة من العملات الأجنبية حسب العلاقات الاقتصادية مع تلك البلدان وحسب عملة الصادرات وأهم هذه العملات هي الدولار والأورو. رغم تصريح البنك الجزائري بأنه يتبع نظام التعويم المدار.
3. إن مخاطر أسعار الصرف تحت نظام صرف ثابت لا تؤثر أبدا على أداء أي مؤسسة اقتصادية ذلك أنو لا يتعرض لقوى السوق (العرض والطلب) بل يتحدد مسبقا وفق عملات أجنبية ولمدة زمنية معينة.
4. رأينا أن مجمل الدراسات السابقة تطرقت إلى أثر تقلبات أسعار الصرف على المتغيرات الاقتصادية، وهذا لما يوليه هذا الموضوع من أهمية لدى المتعاملين الاقتصاديين.

#### ثانيا التوصيات:

- تهدف إدارة مخاطر الصرف لترشيد النتائج المالية للبنوك
- إدارة مخاطر الصرف عملية معقدة إلى حد ما مما يتطلب مراجعة قواعد العمل بصفة دورية ومنظمة من قبل المكلفين بتأديتها

- تؤثر تقلبات سعر الصرف تأثيرا حاسما على البنوك مما يتطلب إيلاء إدارة المخاطر لتلك التقلبات أهميتها اللائقة بها
- أصبحت عملية تسيير خطر الصرف عملية أكثر تعقيدا مع نمو تقلبات أسعار الصرف العائمة ، وكذا حجم التبادلات الدولية .
- إدارة خطر سعر الصرف وتسييره ينبغي أن يكون على المدى الطويل ويسجل في إستراتيجية البنك .
- خطر الصرف هو عامل هام في تحديد أسعار التكلفة مما ينبغي التحكم فيه بكل فعالية .
- يتوقع أن يتوصل في الأجل الطويل إلى تكنولوجيا جديدة تساعد على تحسين كفاءة الأسواق وبالتالي تخفيض تكلفة المعاملات ، مما ينبغي على الدول النامية متابعة ومسايرة التطورات المستجدة في هذا المجال .
- إن التطورات التي تمر بها الدول النامية ( الجزائر ) في مجال التجارة والاستثمار الخارجيين تولد الحاجة الماسة إلى تطبيق إستراتيجية إدارة مخاطر الصرف .
- تؤثر تقلبات أسعار الصرف على جميع وظائف البنوك .



## قائمة المصادر والمراجع

أولاً: المصادر والمراجع باللغة العربية:

1-الكتب:

- أحمد فريد مصطفى، الإقتصاد النقدي و المصرفي، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية، 2009.
- بالعزوز بن علي، إستراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية ، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد السابع، 2010 -2009.
- بسام الحجار ، نظام النقد العالمي و أسعار الصرف ، الطبعة الأولى ، دار المنهل اللبناني ، بيروت ، 2009 .
- بن بوزيان محمد و زباني الطاهر ونصر الدين شريف، " فعالية سعر الصرف الموازي في الجزائر " ، مجلة المناجنت -جامعة تلمسان، رقم01، 2002 .
- بن رجم محمد خميسي ، المنتجات المالية المشتقة: أدوات مستحدثة لتغطية المخاطر أم لصناعتها ؟ ، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية و الإقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية ، جامعة فرحات عباس سطيف ، الجزائر ، أيام 21 - 20 أكتوبر 2009 .
- بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية:دروس و تطبيقات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر و التوزيع، عمان ، الأردن، 2011 .
- بن عبد الفتاح، " محاولة تقييم السياسة النقدية ضمن برامج التكيف للصندوق النقد الدولي -دراسة حالة الجزائر" -، رسالة ماجستير في العلوم .الاقتصادية جامعة الجزائر، 1997 .
- جولد آبي-ماري وإينوش تشارلس، " هل مجالس العملة علاج لكل المشاكل النقدية " ، مجلة التمويل والتنمية، عدد ديسمبر 1998.
- رسمية أحمد أبو موسى، الأسواق المالية و النقدية، الطبعة الأولى، دار المعتر للنشر و التوزيع، عمان ، الأردن، 2005 .
- شعيب بونوة، خياط رحيمة، " سياسة سعر الصرف في الجزائر - نمذجة قياسية للدينار الجزائري "، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية و الإنسانية ،جامعة شلف، ماي 2011
- شوقي طارق ، أثر تغيرات أسعار الصرف على القوائم المالية ، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة الماجستير ، غير منشورة ، جامعة باتنة ، الجزائر ، جوان 2009 .
- عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، سعر الصرف و إدارته في ظل الصدمات الإقتصادية (نظرية و تطبيقات)، الطبعة الأولى، دار صفاء للطباعة و النشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2011 .
- عبد الحق بوعتروس، تقنيات إدارة مخاطر سعر الصرف، مؤتمر إدارة المخاطر و إقتصاد المعرفة جامعة الزيتونة الأردنية ، مجهول التاريخ

- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006.
- لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة الحسن العصرية للطباعة و النشر و التوزيع، لبنان، 2010 .
- لخضر عزي، " السوق الموازية وتدهور الدينار الجزائري " ، رسالة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر/1992/1993 .
- مبارك بوعشة، " السياسة النقدية وآثار تخفيض العملة الوطنية " ، مجلة العلوم الإنسانية كلية العلوم الاقتصادية- جامعة منتوري - قسنطينة، العدد 1999 .
- محمد البشير بن عمر، دراسة أثر بعض التغيرات المالية و الاقتصادية على أسعار الأسهم حالة بورصة الأردن، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة الماجستير في علوم التسيير ، غير منشورة، جامعة ورقلة، الجزائر 2010 2009 .
- محمود حميدات، " مدخل للتحليل النقدي " ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996
- مروان عطون ، أسعار صرف العملات أزمات العملات في العلاقات النقدية الدولية ، دار الهدى للطباعة و النشر و التوزيع ، الجزائر، سنة النشر مجهولة.
- منير إبراهيم هندي ، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف ، الإسكندرية ، 1998 .
- منير إبراهيم هندي ، ( الفكر الحديث في إدارة المخاطر الهندسة المالية بإستخدام التوريق و المشتقات)، الجزء الثاني ، منشأة المعارف ، الإسكندرية ، 2003 .
- موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى و ياسر المومني، المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2008 .
- نعمان سعدي، " سياسة الصرف في إطار برامج التصحيح الهيكلي لصندوق النقد الدولي-دراسة حالة الجزائر" ،

## 2-التقارير والمنشورات:

- المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية للثلاثي الثالث، الجزائر، سبتمبر 2007 .
- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية للثلاثي الثالث، الجزائر، سبتمبر 2010 .

## 3-القوانين والتشريعات :

- الجريدة الرسمية الجزائرية، المرسوم التنفيذي رقم 37 - 91 ، المتعلق بالتجارة الخارجية، المؤرخ في 13 فيفري 1991.
- النظام، رقم 03 - 91 الصادر عن مجلس النقد والقرض المؤرخ، في 22 فيفري 1991 .

ثانيا : المراجع والمصادر باللغة الأجنبية:

- BENALI CHEIKH, " **Taux de Change Multiple- Dinar Algérien** ", l'économie N°04 Mai 1993 .
- Habbar ebderrezak," **Le marché des Change Cas: le marché Interbancaire des Change Algérien** ", mémoire PGS-BANQUE,École supérieure de commerce-alger, 13<sup>ème</sup> promotion 2002.
- HADJ NACER ABDERRAHMANE," **Le Pouvoir d'Achat du Dinar** ", les cahiers de la réforme, tome5,deuxième édition, ENAG 1990 .
- IMANE M.C," **Note de Travail sur L'opportunité de Dévaluer le Dinar Algérien**", les cahiers de réforme, tome 05, deuxième édition, ENAG 1990.
- JOSETTE PEYRARD, **Gestion Financière International**, 5édition, librairie vuibert, Paris,1999.
- LARBI DOHNI , **CAROL HAINAUT , les taux de change** , 1<sup>re</sup> édition , de Boeck , Bruxelles , Belgique , 2004 .
- SOUFI MENOVAR, **Gestion du Portefeuille**, ED Office des publications universitaire, Alger .

ثالثا : المواقع الإلكترونية:

- <http://www.bank-of-Algeria.dz/march2.htm>, تاريخ التصفح, 24/05/2014
- <http://www.andi.dz/index.php/ar/statistique/bilan-du-commerce-exterieur>,20/05/2014,تاريخ التصفح