



## الموضوع

# أثر انحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني على التضخم - دراسة حالة الجزائر -

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية  
تخصص: تجارة دولية

الأستاذ المشرف:

عبد الرزاق بن الزاوي

إعداد الطالبة:

سميحة شناق

إن تشابك العلاقات الاقتصادية والنشاط التجاري بين دول العالم المختلفة و التي لكل منها عملة وطنية مختلفة أدى إلى وجود ما يسمى بسعر الصرف الأجنبي، ويعتبر بالنسبة للاقتصاديين من أهم الأسعار التي يشتمل عليها الاقتصاد المفتوح، حيث لا يوجد سعر آخر يؤثر بهذه الصورة على القرارات وعلى المتعاملين في النشاط الاقتصادي.

وفي ظل اختلاف العملات يحمل سعر الصرف أهمية بالغة كونه يبيد تأثيرا على التجارة وتدفق الاستثمارات ويتيح للتجار مقارنة الأسعار بطريقة مباشرة. وهو بهذا يجسد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات، فضلا عن كونه وسيلة هامة للتأثير في تخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية وعلى ربحية الصناعات التصديرية وتكلفة الموارد المستوردة ومن ذلك على التضخم والإنتاج والعمالة. ففي حالة تعرض العملة النقدية إلى الانخفاض، فإن هناك من المشاكل التي تؤدي إلى ارتفاع أسعار المواد الأولية المستوردة وزيادة حدة انعكاسات الظواهر التضخمية التي تعتبر من إحدى المشاكل الاقتصادية الخطيرة التي تعاني منها دول العالم المتقدمة منها والنامية على حد سواء.

فالتضخم يحدث في حالة اختلال اقتصادي ينعكس بصورة مباشرة وغير مباشرة على كل الحسابات الاقتصادية وكذلك يؤثر على الموازنات الداخلية والخارجية. ومما يزيد من مشكلة التضخم تعقيدا أنها ذات طبيعة ديناميكية تنشأ ابتداء لسبب معين، ثم لا تلبث أن تتحول إلى عملية تتراكم آثارها خلال بعد زمني معين، كما أنها تظهر وتستمر نتيجة تفاعل مجموعة متداخلة من العوامل النقدية والحقيقية والهيكلية.

#### - إشكالية الدراسة:

نظرا للدور المهم الذي تلعبه انحرافات سعر الصرف في اقتصاديات الدول، و التأثيرات التي يخلفها على هذا الأخير، تنطلق إشكالية بحثنا المتمثلة في البحث عن العلاقة التأثيرية بين انحرافات سعر الصرف الحقيقي والتضخم، على اعتبار أن التضخم من بين المشاكل التي تعاني منها الدول النامية والمتقدمة على حد سواء. من هذا المنطلق نطرح الإشكالية التالية:

**ما مدى تأثير انحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني على التضخم في الجزائر؟**

و للتحكم أكثر في جوانب الموضوع قمنا بتجزئة الإشكالية إلى الأسئلة الفرعية التالية:

#### - الأسئلة الفرعية:

- ما مفهوم سعر الصرف الحقيقي؟
- كيف يتم انحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني؟
- ما العلاقة الترابطية بين انحراف سعر الصرف الحقيقي والتضخم؟

## - فرضيات الدراسة:

سعيًا للإجابة على الإشكالية المطروحة تم صياغة الفرضيات التالية قصد طرحها للمناقشة واختبار مدى صحتها و مطابقتها للواقع:

- يمكن لانحراف سعر الصرف الحقيقي أن يؤثر بالنقصان على التضخم.
- التخفيض في قيمة العملة يؤدي إلى حدوث الضغوط التضخمية.
- الارتفاع في قيمة العملة يقلل من حدة الضغوط التضخمية.

## - أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية الدراسة في الدور الذي يلعبه سعر الصرف في اقتصاديات الدول، بغض النظر على التضخم الذي يعتبر مؤشرا اقتصاديا مهما لمدى استقرار الوضع الاقتصادي في البلاد، فان هذا يؤدي إلى الاهتمام بالظاهرة وأهمية استخدام التقنيات الكمية في تحليلها.

## - أهداف الدراسة:

إن الغرض من تناول هذا الموضوع ينصب في محاولة الإجابة على إشكالية الدراسة و محاولة إثبات صحة الفرضيات و ذلك بتحقيق الأهداف التالية:

- توضيح كيفية انحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني.
- إبراز نوع الأثر الذي يخلفه انحراف سعر الصرف على التضخم.
- التعرف على بعض المعايير و المقاييس المستخدمة لقياس القوى التضخمية.
- تزويد المعارف الشخصية بالمشكلة التي تعاني منها اقتصاديات الدول النامية والمتقدمة على حد سواء.

## - أسباب اختيار الموضوع:

إن سعر الصرف في حالة ارتفاع معدلات التضخم يشتمل على جدل و حساسية مفرطة، و سعر الصرف الحقيقي يهتم بتأثير التضخم على سعر الصرف الاسمي لبلاد ما.من هذا المنطلق تظهر أسباب اختيار الموضوع. هذا بغض النظر عن كون الاقتصاد الجزائري اقتصاد يعاني من آثار تضخمية كبيرة وانخفاض سعر صرفه.

## - منهج الدراسة:

تم الاعتماد في دراستنا لموضوع اثر انحرافات سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني على التضخم على مجموعة من المناهج:

- **المنهج الوصفي التحليلي:** نظرا لطبيعة الدراسة النظرية و التي استهدفت طرح بعض المفاهيم حول سعر الصرف و التضخم، و كذا التطرق إلى النظريات الاقتصادية لكلا المتغيرين. إضافة إلى جمع البيانات وتصنيفها وتبويبها وتفسير وتحليل النتائج المتوصل إليها.

- **المنهج الإحصائي:** تم الاعتماد على المنهج الإحصائي في الدراسة التطبيقية، و ذلك في تشكيل معادلة الاتجاه العام ونموذج الظاهرة المدروسة والعلاقات الإحصائية، وذلك لتحليلها اعتمادا على البيانات والمعطيات التي تم جمعها حول الظاهرة محل الدراسة.

#### - محاور الدراسة:

حرصا على تقديم بحث موضوعي وفق منهج علمي سليم تم تقسيم البحث إلى ثلاثة فصول نظرية و آخر تطبيقي حيث أن:

**الفصل الأول:** يحتوي على ثلاث مباحث تضم مبحثين لبعض المفاهيم حول سعر الصرف، بينما المبحث الثالث يختص بإبراز بعض المفاهيم حول انحراف سعر الصرف.

بينما في **الفصل الثاني:** خصص لدراسة التضخم الاقتصادي حيث قسم هو الآخر إلى ثلاث مباحث، حيث اختص المبحث الغول ببعض المفاهيم حول التضخم الاقتصادي، في حين تناول المبحث الثاني بعض النظريات المفسرة للتضخم، بينما المبحث الثالث خصص لدراسة الآثار التي يخلفها التضخم كمطلب أولي ليتم إبراز مختلف الإجراءات لمجابهة هذه الظاهرة في المطالب اللاحقة.

وفيما يخص **الفصل الثالث** فقد خصص لإبراز العلاقة الترابطية بين سعر الصرف الحقيقي التوازني والتضخم الاقتصادي وذلك بالاعتماد على النظريات التي تبرز العلاقة بين هذان المتغيرين.

أما بالنسبة **للفصل التطبيقي الرابع:** خصص لإبراز أثر انحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني على التضخم في الجزائر، وذلك ببناء نموذج قياسي لأثر الانحراف على التضخم من (1970-2010)، من خلال البيانات السنوية لهذه الفترة، ليتم في الأخير تشخيص النموذج ومن ثم تقييمه.

#### - الدراسات السابقة:

1- الدراسة التي قدمها بودري الشريف (2008-2009) في مذكرة الماجستير بعنوان آثار تقلبات سعر الصرف وأثرها على الاقتصاد الجزائري، وتناول من خلالها كيف يؤثر تقلب الدولار الأمريكي على الاقتصاد الجزائري، وتوصل إلى أن انخفاض قيمة الدولار أدى إلى خسائر هامة تؤثر سلبا على الاقتصاد الجزائري وتمس بالدرجة الأولى تآكل القدرة الشرائية لعائدات النفط، وبالتالي تدهور القيمة الحقيقية لاحتياطات الصرف.

2- الدراسة التي قدمها عبد الحميد مرغيث (2006-2007) في مذكرة الماجستير بعنوان سلوك سعر الصرف الحقيقي على القدرة التنافسية للاقتصاد، وتناول من خلالها علاقة سلوك سعر الصرف الحقيقي بالقدرة التنافسية على بعض المتغيرات الاقتصادية في الجزائر، وتوصل من خلال الدراسة إلى أن العلاقة التي تربط سعر الصرف الحقيقي بالقدرة التنافسية هي علاقة عكسية.

3- حيدر نعمت بخيت، نصر حمود مزيان (2003) في مقال بعنوان أثر عرض النقد على سعر الصرف التوازني خلال المدة 1980-1995، وتقوم إشكالية البحث على العلاقة التي تربط عرض

النقد وسعر الصرف، وتوصل من خلال الدراسة إلى قوة تأثير عرض النقد على سعر الصرف الموازي إزاء الدولار الأمريكي خلال الفترة، ومدى ابتعاد سعر الصرف الموازي عن سعر الصرف الرسمي.

4- الدراسة التي قدمها السعيد عناني، (2005-2006) في مذكرة الماجستير بعنوان آثار تقلبات سعر الصرف وتدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهتها، تركز الدراسة على تقلب سعر الصرف باعتباره يمثل خطراً على المؤسسة، من خلال دراسته لإحدى المؤسسات الاقتصادية في الجزائر، وتوصل إلى أن تقلب سعر الصرف الحقيقي يؤثر في منتوجات المؤسسة عن طريق تأثيره على الواردات، إضافة إلى أن ارتفاع في قيمة العملة عند الاقتراض بالعملة الأجنبية سيحمل المؤسسة خسائر كبيرة.

# الفصل الأول

مفاهيم حول سعر الصرف  
الحقيقي

## تمهيد:

تعانى كافة دول العالم منذ فترة السبعينيات من آثار التقلبات الحادة في سعر صرف عملات التقييم على المستوى الدولي، و ذلك إثر انهيار نظام "بريتون وودز" عام 1971 و تبني معظم الدول الكبرى نظام سعر الصرف العائم، الذي تتميز أسعار الصرف في ظلّه بتقلباتها المستمرة و ما يترتب عن ذلك من آثار -سلبية طبعاً- بالغة الأهمية بالنسبة للمؤسسات دولية النشاط، سواء تعلق الأمر بالنشاط المالي أو التجاري على حد سواء. وهو ما حدث في النصف الثاني من السبعينيات من القرن الماضي لكثير من المؤسسات الصناعية دولية النشاط، مما حتم عليها ضرورة مواجهة مخاطر أسعار الصرف، باكتشاف عدة تقنيات لتجنب مثل هذه المخاطر.

حيث أن ترتيبات نظم الصرف الراهنة أعطت الحرية للبلاد لاختيار نظام الصرف الملائم لظروفها الاقتصادية، فارتأت الدول الصناعية أن تعوم عملاتها، في حين لجأت أغلب الدول النامية إلى أسلوب تثبيت عملاتها بعملات قيادية أو سلة عملات، حيث تغير الدولة سعر الصرف بين عملتها وعملات الدول الأخرى صعوداً أو هبوطاً، إذا كان السعر الرسمي لا يتناسب مع الأداء الحقيقي للاقتصاد. وقلما تقوم الدول برفع القيمة الخارجية لعملاتها ولكنها كثيراً ما تلجأ إلى تخفيض القيمة كوسيلة للتغلب على بعض مشاكلها الاقتصادية وعلى الأخص مشاكل ميزان مدفوعاتهما. وتتعرض أسعار صرف عملات الأقطار المختلفة إلى تقلبات مستمرة، متسببة بذلك تغيرات ومخاطر في معاملاتها الاقتصادية الدولية، وهو الوضع السائد في الاقتصاد الدولي بعد تبني أسعار الصرف العائمة في عام 1973 البديلة لنظام بريتن وودز.

وعليه تم تقسيم هذا الفصل وفق ما يلي:

المبحث الأول: سعر الصرف: مفهومه، أشكاله، أهميته، و تحديد العوامل المؤثرة فيه

المبحث الثاني: سوق الصرف الأجنبي

المبحث الثالث: انحراف سعر الصرف الحقيقي

**المبحث الأول: سعر الصرف: مفهومه، أشكاله، أهميته، و تحديد العوامل المؤثرة فيه**

إن ما تصدره وتستورده البلدان من العالم الخارجي فتح الطريق الواسع للمبادلات الدولية، مما أدى إلى استعمال وسائل دفع يمكن من خلالها التحكم في الواردات والصادرات، وأهم هذه الوسائل تتمثل في الصرف الأجنبي، والذي يتم تداوله بأسعار تحددها عوامل السوق وعوامل مرتبطة باقتصاد ذلك البلد.

**المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف وتحديد أهميته ووظائفه:**

إن الصرف هو العملية التي تسمح لنا بشراء وبيع الوسائل التي يمكن بموجبها تسوية المدفوعات في بلد آخر كالنقود الأجنبية أو الأوراق المالية، والتي تعطي حاملها صلاحية الحصول على تلك النقود، مثل الكمبيالات أو الحوالات المصرفية؛ ويتم التعامل بسعر معين للصرف وهو سعر الصرف<sup>(1)</sup>. ويعتبر الحصول على العملة الأجنبية بمثابة حيازة ائتمان اتجاه البلد المعني، ويعتبر الفرد المتحصل على العملة الأجنبية بأنه دائن لذلك البلد بقيمة ما بحوزته من وحدات نقدية.<sup>(2)</sup>

**أولاً- مفهوم سعر الصرف:**

يعرف سعر الصرف عادة بأنه: "سعر العملة الأجنبية مقوماً بوحدات من العملة المحلية، أي عدد الوحدات من العملة المحلية اللازمة للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية".<sup>(3)</sup>

كما يعرف أيضاً بأنه سعر إحدى العملتين بدلالة الأخرى، وحيث أن هناك عمليتين فإن السعر يمكن أن يعبر عنه بدلالة إحداهما أو الأخرى، وليست هناك قاعدة عامة لحساب أسعار الصرف الأجنبي.<sup>(4)</sup>

وتتغير أسعار الصرف من يوم لآخر استجابة للتغيرات في ظروف العرض والطلب في أسواق الصرف. فالتعاملات الدولية تتطلب مدفوعات ومقبوضات بالعملات الأجنبية، والتي يجب أن يتم تحويلها إلى العملة المحلية من خلال أسعار الصرف، وهي بدورها عرضة للتغيير.

وما يمكن استنباطه من مفهوم الصرف أنه يشتمل على أربعة نقاط هامة:

- **العملية:** وهي تحويل عملة بلد ما إلى عملة أخرى، أو صرفها إلى عملة بلد آخر.
  - **المكان:** نقصد به سوق الصرف والذي تتم فيه عملية المبادلة للعملات.
  - **الهدف:** هو تسوية المدفوعات الدولية عن طريق التحويلات لهذه العملات.
  - **السعر:** هو علاقة التحويل الذي من خلالها يمكن الحصول على العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية.
- و في الواقع هناك طريقتان لتسعير العملات، وهي:<sup>(5)</sup>

-التسعير المباشر (التسعيرة المؤكدة): فهو عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول

(1) شمعون شمعون، البورصة (بورصة الجزائر)، دار هومة الجزائر، 1999، ص 139.

(2) - Alain Siaens, **Monnaie et finance**, éditions A de Boeck; Bruxelles, 1981,p237.

(3) محمد العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2006، ص 97.

(4) كامل بكري، الاقتصاد الدولي (التجارة والتمويل)، الدار الجامعية، مصر، 2001، ص 317.

(5) - Anneo Kruger, **La Détermination des taux de change**, Economica, paris, 1985, p 13.



على وحدة واحدة من العملة الوطنية، وفي وقتنا الحالي هناك قليل من الدول من يستعمل هذه الطريقة، ومن أهم هذه الدول هي بريطانيا التي تقيس الجنيه الإسترليني.

التسعير غير المباشر (التسعيرة غير المؤكدة): فهو عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، وهي الطريقة التي تستعملها أغلب دول العالم و من بينها الجزائر، لأنها تعامل العملات الأجنبية كما لو كانت سلعا تحدد سعرها بوحدات من النقد الوطني.

### ثانيا- أهمية سعر الصرف: (1)

يشترك سعر الصرف أهميته من كونه أداة ربط بين اقتصاد مفتوح و باقي اقتصاديات العالم، فهو يمثل حلقة تربط بين أسعار البيع و التكلفة بين الشركاء التجاريين على المستوى الدولي، فبواسطته تتم ترجمة الأسعار فيما بين الدول، و في الوقت نفسه يلعب دورا بارزا في قدرة الاقتصاد التنافسية و بالتالي في وضع ميزان المدفوعات و النمو الحقيقي، و في التضخم خاصة.

إن أهمية هذا السعر لا تكمن فقط في أسواق رأس المال و عوامل الإنتاج وما يرتبط بذلك من آثار ارتدادية أو انعكاسية على جل المتغيرات الاقتصادية، بل يمكن اعتباره من أهم الأسعار و أخطرها في الوقت ذاته. فهو أهم الأسعار كونه إذا استخدم كأداة للسياسة الاقتصادية بشكل مرض و فعال يمكن من تحسين القدرة التنافسية للدولة و ما يترتب عن ذلك من تحقيق نتائج توسعية في مجال الإنتاج، العمالة، والنمو بشكل عام، و من أخطر الأسعار كونه إذا استخدم بشكل سيء و غير مرض يؤدي إلى ازدياد تدهور القدرة التنافسية للدولة، و ما يرتبط بذلك من انعكاسات انكماشية على الاقتصاد في كامل جوانبه.

ولسعر الصرف دور هام في النشاطات الاقتصادية الخارجية لأي بلد، سواء كان ذلك النشاط تجاريا أو استثماريا، إذ يعتبر أداة ربط هامة بين الاقتصاد المحلي و باقي الاقتصاديات العالمية، كما يعتبر وسيلة هامة للتأثير على ربحية الصناعات التصديرية و تكلفة الموارد المستوردة، و ينعكس ذلك على التضخم و العمالة. إضافة إلى أنه يستخدم كمؤشر كونه يمثل التكاليف و الأسعار سواء داخل البلد أو خارجه، فإنه يمكن أن يستخدم كمؤشر على تنافسية البلد و بالتالي على ميزان المدفوعات في النهاية. (2)

و بناء على ما سبق يتضح أن لسعر الصرف عدة وظائف على مختلف الأصعدة.

### ثالثا- وظائف سعر الصرف:

يمارس سعر الصرف عدة وظائف في الاقتصاد الوطني من بينها: الوظيفة القياسية، الوظيفة التطويرية و الوظيفة التوزيعية.

#### أ- الوظيفة القياسية:

يمثل سعر الصرف حلقة وصل بين الأسعار العالمية من جهة و الأسعار المحلية من جهة أخرى، و عن طريقه نجد أن الأسعار المحلية - باعتبارها تجسيدا للقيمة الدولية للبضائع - يمكن التعبير عنها بعملات

(1) عبد الحق بوعتروس، الوجيز في البنوك التجارية، عمليات تقنية و تطبيقات، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2000، ص 150.

(2) عبد الحق بوعتروس، أثر تغير سعر الصرف على الأسعار المحلية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 3، جامعة منتوري قسنطينة، 2000، ص 10.

وطنية مقومة بعملات أجنبية، معنى هذا أن سعر الصرف يشكل قاعدة مهمة للقياس المباشر للتجارة الخارجية أو بالأحرى لعمليات تجارية معينة.

### ب- الوظيفة التطويرية

يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات، كما يؤدي إلى تعطيل فروع صناعية معينة أو الاستعاضة عنها بالواردات التي تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية، في حين يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع واردات معينة، وبالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية للبلدان، وهنا يمكن الاستشهاد بواقع التبادل التجاري بين الولايات المتحدة واليابان، فعندما ارتفع سعر صرف الدولار إزاء الين الياباني زاد إقبال الأمريكيين على شراء السيارات اليابانية حيث كان ثمنها منخفض مقارنة بالسيارات الأمريكية.<sup>(1)</sup>

### ج- الوظيفة التوزيعية

يمارس سعر الصرف وظيفته التوزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي، وذلك بفعل ارتباطه بالتجارة الخارجية، حيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروات الوطنية بين بلدان العالم، فمثلا عند انخفاض سعر صرف الدولار إزاء الين الياباني، وبافتراض أن اليابان تستورد الحبوب من الولايات المتحدة الأمريكية، فإذا أرادت اليابان زيادة حصتها من الحبوب فإنها ستضطر إلى دفع زيادة في الدولارات بسبب الارتفاع في قيمة الدولار إزاء الين الياباني، مما سيؤثر ذلك على احتياطات اليابان من الدولار الأمريكي، في حين سترتفع احتياطات الولايات الأمريكية من الدولار وينطبق ذلك أيضا في حالة انخفاض قيمة الدولار الأمريكي إزاء الين الياباني. إذن فإن عملية تخفيض أو زيادة القيمة الخارجية للعملة أي التغير في سعر صرفها، سيؤثر في حجم الاحتياطي الموجود بهيئة رصيد البنوك المركزية في البلدان الأخرى.<sup>(2)</sup>

### المطلب الثاني: أشكال سعر الصرف و تحديد العوامل المؤثرة فيه

تتعدد أنواع سعر الصرف بتعدد المعايير المستخدمة في التصنيف، وقد تم التركيز هنا فقط على معيار واحد.

أولا- أشكال سعر الصرف: يمكن تحديد أشكال سعر الصرف كما يلي:

1. **سعر الصرف الاسمي:** وهو ثمن عملة ما مقوم بعملة أخرى في تاريخ معين، دون الأخذ بعين الاعتبار معدلات التضخم للدول، ويستجيب هذا السعر لمجموعة من المحددات كتطور الأسعار الوطنية والدولية وأسعار الفائدة.<sup>(3)</sup>

(1) - عرفات تقي الحسني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي، عمان، الأردن، 1999، ص 149.

(2) - محمد العربي ساكر، مرجع سابق، ص 98.

(3) - Bertrand Nezeys, les politiques de compétitivité, éd Economica, Paris 1994, p12.

و نظرا لإهماله عنصر التضخم فهو إذن لا يبين حقيقة العملة، إذ لا يعتبر معيارا ميدانيا يقيس الدرجة التنافسية للدولة في الأسواق الخارجية.<sup>(1)</sup>

فسعر الصرف يمكن أن يحدد بالنسبة لعملة أجنبية واحدة فنكون أمام سعر صرف اسمي ثنائي، أو بالنسبة لمجموعة من العملات الأجنبية فنكون أمام سعر صرف اسمي فعلي.

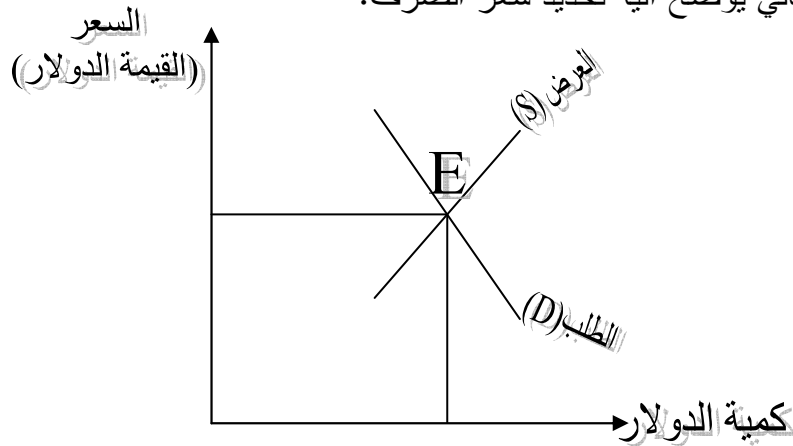
**1.1- سعر الصرف الاسمي الثنائي:** فيما يخص تحديد سعر الصرف فهناك طريقتين لتحديده الأولى يعرف فيها سعر الصرف على أنه ثمن وحدة واحدة من العملة الأجنبية مقيم بالعملة المحلية. أما الثانية فيعرف فيها سعر الصرف على أنه ثمن وحدة واحدة من العملة المحلية مقيم بالعملة الأجنبية، أي كمية النقود الأجنبية الممكن الحصول عليها مقابل وحدة واحدة من العملة الوطنية، وهي مستعملة في بعض الدول فقط وبالخصوص بريطانيا.<sup>(2)</sup>

**2.1- سعر الصرف الاسمي الفعلي (NEER):** هو النسبة المرجحة لأسعار صرف عملة بلد ما نسبة إلى عملات شركائه التجاريين، وهو ما يعرف في بعض الدول على أنه سعر الصرف المطبق فعلا أخذا بعين الاعتبار كل الرسوم والتدعيمات.

ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعا للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يغير تبعا لتغير الطلب والعرض.<sup>(3)</sup>

وعليه فإن الطلب والعرض هما المحددان لسع العملة، فهناك علاقة عكسية بين قيمة العملة الأجنبية والكمية المطلوبة منها وعلاقة طردية بين قيمة هذه العملة المعروضة.

والشكل (1.1) التالي يوضح آلية تحديد سعر الصرف:



الشكل يوضح: كمية العرض والطلب على سعر الصرف

**المصدر:** ساكر محمد العربي، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، ص 99.

(1) - بربري محمد أمين، سياسة التحرير التدريجي للدينار و انعكاساتها على تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1990-2003، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود و مالية، غير منشورة، جامعة الشلف، الجزائر، 2005، ص 38.

(2) - عرفان نقي الحسيني، مرجع سابق، ص 150.

(3) - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص 103.

حيث : (1)

**المنحنى D:** يمثل جانب الطلب ويأتي من جانب البلد المستورد، وتبعاً لقانون الطلب، هناك علاقة عكسية بين قيمة العملة الأجنبية والكمية المطلوبة منها.

**المنحنى S:** ويمثل جانب العرض ويأتي من جانب البلد المصدر، وتبعاً لقانون العرض توجد علاقة طردية بين قيمة العملة الأجنبية والكمية المعروضة منها.

**النقطة E:** هي تقاطع بين منحنى الطلب والعرض وتعبر عن سعر التوازن ويعني هذا أن كمية الطلب على الدولارات تساوي كمية عرضها.

بناءً على ما سبق فإن سعر الصرف الاسمي ينقسم إلى سعر صرف رسمي "أي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية"، وسعر صرف موازي وهو "السعر المعمول به في الأسواق الموازية"، وهذا يعني إمكانية وجود أكثر من سعر صرف اسمي في نفس الوقت لنفس العملة في نفس البلد.

## 2. سعر الصرف الحقيقي:

يعرف سعر الصرف الحقيقي على أنه السعر الذي يمنح العملة الوطنية قيمتها الحقيقية، حيث يأخذ في الحسبان وبصفة موازية تطور القيمة الاسمية للعملة الوطنية، وتطور الأسعار داخل البلد المعني، وكذا في باقي دول العالم، لأن أية وحدة نقدية تفقد من قيمتها إذا ما ارتفعت الأسعار الداخلية للسلع والخدمات عن تلك الخارجية؛ ولهذا يعتبر سعر الصرف الحقيقي مقياس لدرجة الدولة التنافسية. (2)

كما يعرف على أنه: "سعر الصرف الفعلي الحقيقي وفقاً لتعريف صندوق النقد الدولي، والذي يتحدد بالنسبة لكل بلد باعتباره المتوسط المرجح بالتجارة لأسعار الصرف الثنائية في مقابل عملات الشركاء في التجارة، معدلاً بفروق الأسعار بين البلد الأصلي وشركائه في التجارة". (3)

وهذا النوع من أسعار الصرف ينقسم إلى قسمين:

**1.2- سعر صرف حقيقي ثنائي (TCNE):** وهو سعر الصرف الاسمي المرجح بفارق معدل التضخم ومنه، و يجب تتبع تطور القيمة الاسمية للعملة نسبة لتطور معدل التضخم من أجل تحديد قيمته.

**2.2- سعر صرف حقيقي فعلي (TCRE):** هو القيمة الحقيقية للعملة الوطنية نسبة إلى مجموعة من العملات الأجنبية، حيث تتحدد اتجاهات تقلبات سعر الصرف الحقيقي من خلال الرقم القياسي لسعر الصرف الحقيقي أو ما يعرف بمؤشر سعر الصرف. (4)

(1) - محمد العربي ساكر، مرجع سابق، ص 99 .

(2) - يوسف عبد الباقي، دور سعر الصرف في تعديل ميزان المدفوعات للدول النامية (دراسة حالة الجزائر)، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في

العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2000-2001، ص ص 3، 4.

(3) - آلان ميلترز، سعر الصرف الحقيقي، مجلة التمويل والتنمية، العدد 3، تصدر عن صندوق النقد الدولي، ت. مركز الأهرام للترجمة و النشر،

سبتمبر 2003، ص 37.

(4) - مروان عطون، الأسواق النقدية و المالية (البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال)، ج2، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر،

1993، ص 08.

و حتى يعكس هذا المؤشر تنافسية البلد تجاه الخارج لا بد أن يخضع إلى التصحيح بإزالة اثر تغيرات مستويات الأسعار النسبية. و يمكن التعبير عن هذا المعدل من خلال العلاقة التالية: (1)

$$TCRE = TCNE \times \frac{IMPPC}{ILP} \dots\dots\dots (1.1)$$

حيث:

IMPPC: معدل مؤشر الأسعار الخارجية

ILP: مؤشر الأسعار المحلية

فسعر الصرف الحقيقي يمثل ذلك المؤشر المرجح الذي يعمل على الجمع بين كل من تقلبات سعر الصرف الاسمي وتباين معدلات التضخم، باعتبار أنه يأخذ في الحسبان التقلبات التي تطرأ على الأسعار الأجنبية وربطها بمستوى الأسعار المحلية. (2)

وبما أن مؤشرات سعر الصرف الحقيقي هي ناتجة عن عملية ترجيح أسعار الصرف الثنائية بين البلد وأهم المتعاملين التجاريين الرئيسيين، فهي إذن تعبر عن مدى تغير القوة الشرائية المرجحة للعملة نسبة إلى فترة أساس تسمح بقياس تأثيرات أسعار الصرف على ميزان المدفوعات، ومعرفة مستوى القدرة التنافسية لأسعار الدولة؛ فارتفاع هذا المؤشر يدل على انخفاض القدرة التنافسية للأسعار والعكس بالعكس.

#### ثانيا- العوامل المؤثرة في سعر الصرف:

إن سعر الصرف يتأثر بالعديد من العوامل نورد أهمها كما يلي:

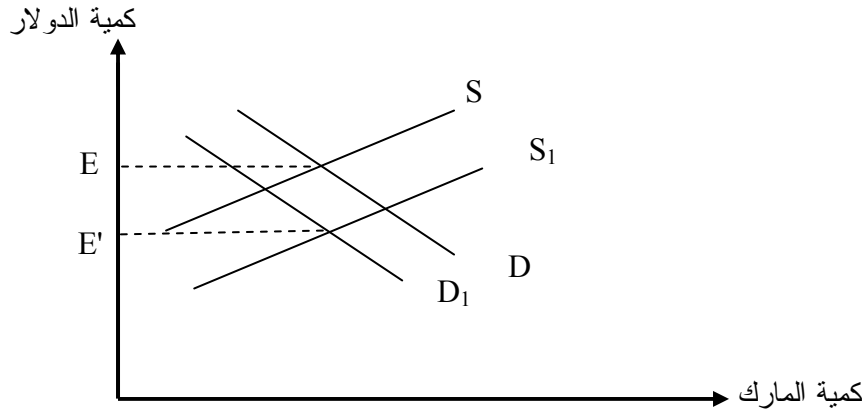
أ- التضخم: يؤدي التضخم المحلي إلى انخفاض في قيمة العملة في سوق الصرف فيما يؤدي حالة الركود إلى ارتفاع قيمة العملة، فمثلا حينما ترتفع قيمة عملة بلد ما بنسبة 10 % في وقت يكون المستوى العام للأسعار لدى الأقطار الأخرى مستقر، فالتضخم المحلي في القطر سيدفع المستهلكين إلى زيادة طلبهم على السلع الأجنبية وبالتالي على العملات الأجنبية، وبهذا تستعمل الأسعار المحلية المرتفعة نتيجة التضخم على تقليل استيرادات الأجانب من سلعة ذلك القطر وبالتالي يقل عرض العملة الأجنبية في سوق الصرف مقابل تزايد الطلب على هذه العملة<sup>(3)</sup>، مما يعني أن حالة التضخم أثر في تغير سعر صرف العملات المختلفة.

(1) -Jossete – Peyrand, **Risque de change**, Edition Vinbert, Paris, 1995, P70.

(2) - علي بن قدور، دراسة اثر تغيرات سعر الصرف على نموذج التوازن الاقتصادي الكلي -دراسة حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، معهد العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي مولاي الطاهر،سعيدة، الجزائر، 2004-2005، ص 11.

(3) - عرفان تقي الحسني، التمويل الدولي، الدار الجامعية، بيروت، 2001، ص 158.

الشكل (2.1): أثر التضخم على تغيرات سعر الصرف



المصدر: بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، ص22.

من خلال الشكل نلاحظ أن الزيادة في معدلات التضخم المحلية مع ثبات معدلات التضخم الأجنبية تؤدي إلى انتقال منحنى الطلب على العملة الأجنبية من (D) إلى المنحنى (D<sub>1</sub>) و انتقال منحنى العرض من (S) إلى (S<sub>1</sub>) مما يؤدي إلى تغير نقطة التوازن، وهذا ما يعني ارتفاع سعر الصرف من (E) إلى (E') أي انخفاض قيمة العملة.

وللحد من ارتفاع الأسعار المحلية نتيجة التضخم يعمل على تقليل الاستيراد من طرف الأجانب من سلع ذلك البلد وبالتالي يقل الطلب على عملة هذا البلد في سوق الصرف مقابل تزايد عرض هذه العملة.

على هذا الاعتبار تم تخصيص الفصل التالي لظاهرة التضخم لدراسة تأثير انحرافات الصرف على التضخم. ب- حالة ميزان المدفوعات: بالنسبة لحساب العمليات الجارية، أي وضع الصادرات و الواردات من السلع والخدمات، فإذا تحقق فائض في الحساب يرتفع الطلب على العملة وبذلك يرتفع سعر صرفها، ويحدث العكس في حالة حدوث عجز مما يؤدي إلى حدوث انخفاض في سعر الصرف.

أما بالنسبة لحساب العمليات الرأسمالية، فانتقال رؤوس الأموال من دولة إلى أخرى يزيد من حجم الطلب على عملة الدولة التي انتقلت إليها رؤوس الأموال هذه ما يؤدي إلى ارتفاع سعر صرفها، ويحدث العكس بالنسبة لعملة الدولة التي انتقلت منها رؤوس الأموال. (1)

ج- سعر الخصم: إن رفع سعر الخصم ينتج عنه رفع سعر الفائدة، مما يؤدي إلى جذب رؤوس أموال أجنبية، وهذا يعني زيادة الطلب على عملة هذه الدولة وبالتالي ارتفاع سعر صرفها، أي أن هناك علاقة طردية بين سعر الخصم وسعر الصرف. (2)

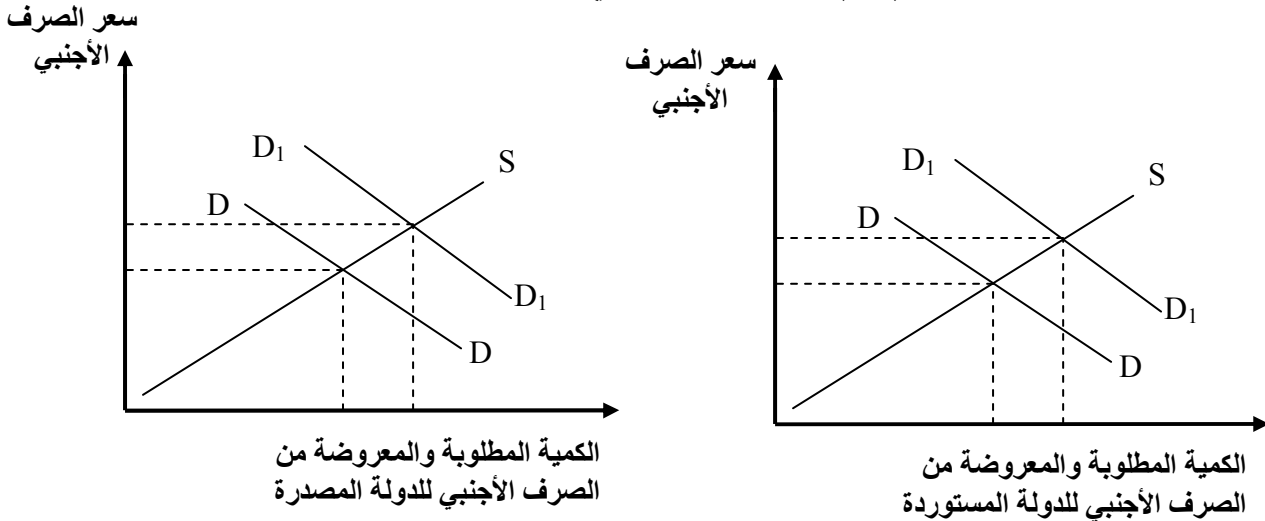
(1) مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 1997، ص 126.

(2) مروان عطون، أسعار صرف العملات، دار الهدى، الجزائر، 1992، ص 81.

د- **الدخل:** إذا ارتفع الدخل المحلي لبلد ما مقارنة بالدخل الأجنبي فإنه بعد مرور فترة زمنية سيرتفع سعر الصرف المحلي بالإضافة إلى عوامل أخرى كالتدخلات الحكومية والتعريفات الجمركية، بالإضافة إلى تفضيل السلع الأجنبية على المحلية.

هـ- **معدل التبادل الدولي:** تؤثر التغيرات في معدلات التبادل التجاري على أسعار الصرف، فزيادة قيمة صادرات دولة ما بالنسبة لقيمة استيراداتها يؤثر على قيمة عملتها فترتفع (انخفاض سعر الصرف الأجنبي) وسينجم عنه زيادة الاستيرادات ونقصان الصادرات مسببا رجوع سعر الصرف إلى المستوى التوازني، ويحدث العكس في حالة زيادة الطلب المحلي على الاستيرادات الأجنبية، فان عملة الدولة سوف تتجه إلى الانخفاض، أما بالنسبة للدول الشريكة فيزداد الطلب على عملتها وترتفع قيمتها.<sup>(1)</sup> ويمكن توضيح ذلك في الشكل التالي:

الشكل (3.1): أثر التبادل الدولي على سعر الصرف



**المصدر:** جيمس جوارتيني، ريجارد استروب، الاقتصاد الكلي والاختبار العام والخاص، ت. عبد الفتاح عبد الرحمان، دار المريخ للنشر، الرياض، 1988، ص 553.

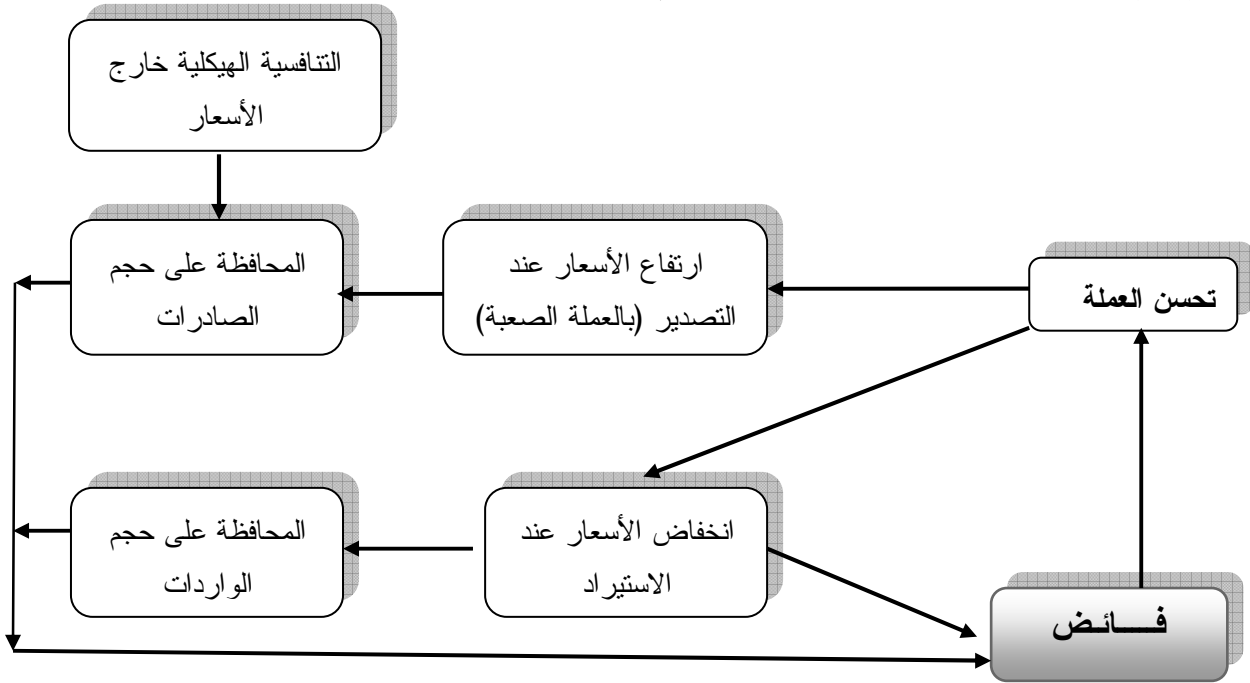
ومن أجل قيام سعر الصرف بتحقيق وظائفه و مهامه بكفاءة عالية، على الدولة وضع سياسة لسعر الصرف تتلاءم ووضعها الاقتصادي، فسياسة سعر الصرف تعتبر من أهم مجالات السياسة الاقتصادية و التي تتخذ من معطيات سعر الصرف موضوعا لتدخلها، معتمدة في ذلك على العلاقة الموجودة بين سعر الصرف و المتغيرات الاقتصادية الأخرى. كما تهدف إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها: تخصيص

<sup>(1)</sup> ليلي بديوي خضير مطوق، تحركات سعر الصرف الحقيقي في ظل تحرير التجارة في دول عربية مختارة للمدة (1984-2006)، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الكوفة، 2009، ص 74.

الموارد، توزيع الدخل، تنمية الصناعات المحلية، و الهدف المهم بالنسبة لهذه الدراسة يتمثل في مقاومة التضخم. (1)

**مقاومة التضخم:** يؤدي تحسن سعر الصرف إلى انخفاض في مستوى التضخم المستورد و تحسن في مستوى منافسة المؤسسات، ففي المدى القصير يكون لانخفاض تكاليف الاستيراد أثر إيجابي على انخفاض مستوى التضخم و تتضاعف أرباح المؤسسات بما يمكنها من ترشيد الإنتاج في المدى المتوسط و هكذا تحقق المؤسسات عوائد إنتاجية و تتمكن من إنتاج سلع ذات جودة عالية بما يعني تحسن تنافسيتها و تسمى هذه الظاهرة بالحلقة الفاضلة للعملة القوية. وقد تم اعتمادها كأساس للسياسة المناهضة للتضخم التي تبنتها فرنسا انطلاقا من عام 1983. (2)

الشكل(4.1): سياسة سعر الصرف ومقاومة التضخم



المصدر: عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص132.

(1) الزهرة بن بركة، دراسة اقتصادية وقياسية لأهم محددات سعر الصرف (دراسة حالة الجزائر 1993-2006)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة محمد خيضر - بسكرة -، الجزائر، 2006-2007، ص 16.

(2) قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص 132.



## المطلب الثالث: أنظمة سعر الصرف

إن العمليات الاقتصادية التي يقوم بها كل بلد مع العالم الخارجي تستوجب عليه أن تكون بحوزته وسائل دفع لمواجهة ما يترتب عليه من جراء هذه العمليات. ويتم ذلك موازاة مع ضمان الإستقرار لسعر صرف عملته، فقد يقوم بتحديد هذا السعر عن طريق السلطات النقدية أو يترك عملية تحديده في سوق الصرف عن طريق العرض والطلب على العملات، وعموماً يمكن التمييز بين الأنظمة التالية للصرف.

**أولاً- نظام الصرف الثابت:**

هو نظام تكون فيه النقود قابلة للتحويل، ويتمكن الأفراد من خلاله بكل حرية إبرام الصفقات التي يريدونها بالسعر المعمول به، والذي من خلاله تشتري الحكومة وتبيع العملات الأجنبية للحفاظ على سعر الصرف<sup>(1)</sup>. ودور الجهاز أو السلطة النقدية في هذا النظام هو الحفاظ على مجال سعر الصرف "حد أدنى" أو "حد أقصى". وفي هذا النظام تكون العلاقة بين العملات محددة إدارياً و بطريقة نظرية باتفاق بين السلطات النقدية لمختلف الدول على أساس معطيات اقتصادية و كذلك سياسية. حيث أن عملية التثبيت في بادئ الأمر كانت مثبتة إلى وزن معين من الذهب الذي كان يمثل العملة الاحتياطية الدولية، و كانت العملات تخضع لمبدأ التحويل إلى الذهب بدون قيود.

ويتحدد السعر بين العملات على أساس نسبة ما تحويه كل عملة من الذهب، و قد ساد هذا النظام في ظل قاعدة الذهب.

وتلجأ الدول إلى اتباع نظام الصرف الثابت عندما لا يمكنها الوصول إلى تحقيق التوازن الخارجي عن طريق تحرير أسعار الصرف أو عندما تعطي الأولوية إلى أهداف السياسة الاقتصادية الداخلية. وهذا النظام بحد ذاته يضم نوعين من الأنظمة:

نظام الصرف بقاعدة الذهب ونظام الصرف القابل للتعديل.

1. **نظام قاعدة الذهب:** هو نظام يقوم على وجود علاقة ثابتة بين كمية الذهب الذي في حوزة السلطات وكمية المعروض النقدي في هذه الدولة<sup>(2)</sup>.

كما أن هذا النظام يتميز بآلية تسوية تلقائية نظراً لحرية دخول و خروج الذهب، وكذا الثبات المطلق لأسعار الصرف.

ويؤدي النظام الذهبي للصرف دورين أساسيين هما:

أ- داخليا: تحديد كمية البنكنوت المصدر.

ب- خارجيا: تثبيت سعر الصرف.

(1) - Simon YVES, *Technique Financiere internationale*. 4<sup>ème</sup> édition paris, Economica, 1991, p57.

(2) - يوسف عبد الباقي، مرجع سابق، ص13.

- وحتى يتحقق تشغيل النظام الذهبي يجب توفر عدة شروط نذكر منها: (1)
- تحديد قيمة ثابتة للعملة الوطنية، بوزن و عيار معين من الذهب.
  - توافر حرية كاملة في سك وصهر الذهب دون تكلفة، وهذا الشرط ضروري لتحقيق التعادل بين السعر السوقي والسعر القانوني للذهب.
  - ضمان قابلية العملة الوطنية للصرف بالذهب والعكس بلا قيد ولا شرط.
  - يشترط عدم وجود قيود على تصدير واستيراد الذهب من الخارج وهذا الشرط ضروري لتحقيق التعادل بين سعر الذهب في الداخل وسعره في الخارج.

ومجمل تقلبات أسعار الصرف كانت ضمن حدي الذهب، وهذه التقلبات تخص سعر الصرف الفعلي الذي يتحدد يوميا انطلاقا من العلاقة بين العرض والطلب، وعند تجاوز سعر الصرف لهذه الحدود يكون من الضروري استيراد وتصدير الذهب.

حيث يقصد بحدي الذهب المجال الذي تحصل فيه تقلبات سعر الصرف الخارجي في البلاد المتبعة لقاعدة الذهب والتي لا يمكن لها أن تتجاوز نفقات نقل الذهب.

كما أن الحرب العالمية الأولى جعلت من شروط عمل هذا النظام غير متوفرة، حيث أن قابلية تحويل العملات إلى ذهب أصبح غير معمول به، أين ظهرت الرقابة على الصرف، وبعد الحرب وإلى غاية 1923 حاولت السلطات النقدية تحسين نظام قاعدة الذهب<sup>(2)</sup>، لكن ذلك لم يتم نظرا للأسباب التالية:

- ✓ أزمة 1929.

- ✓ إفلاس أكبر بنك في النمسا مما أدى إلى نقص سيولة النظام البنكي لأوروبا الوسطى.
  - ✓ أزمة السيولة في إنجلترا التي أوقفت قابلية تحويل الجنيه إلى ذهب في سبتمبر 1931.
  - ✓ قرار "روزفلت" *Roosvelt*: القاضي بسحب قابلية تحويل الدولار الأمريكي إلى ذهب في 1933 مما انجر عنه انخفاض الدولار بنسبة 40% بالنسبة للذهب.
- ومنذ 1993 ظهرت ثلاث مجموعات: (3)

- الدول التي خفضت قيمة عملتها بنسبة 40% (الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا، والدول التابعة لمنطقة الجنيه الإسترليني).
- الدول التي مازالت متمسكة بقاعدة الذهب ولم تخفض قيمة عملتها (فرنسا، هولندا، سويسرا، إيطاليا، وبلجيكا) وأبقت على حرية تحويل عملاتها فقط مع الدول المتعاملة معها اقتصاديا، ولكنها قامت بتخفيض قيمة عملاتها ابتداء من 1935 و 1936.

(1) بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، ط1، المؤسسات الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، مجد، لبنان، 2008، ص 102.

(2) يوسف عبد الباقي، مرجع سابق، ص 14.

(3) المرجع نفسه، ص 15.

➤ الدول التي اعتمدت الرقابة على الصرف (ألمانيا، أوريا الوسطى). مع هذا يبقى من مزايا هذا النظام أنه أبقى على ثبات سعر الصرف بين الدول المطبقة لهذا النظام، كما حد من نشاط المضاربين وساهم في استقرار الأسعار.

## 2. نظام الصرف القابل للتعديل:

ظهر هذا النظام إلى الوجود عام 1944، في الولايات المتحدة الأمريكية بعد انعقاد مؤتمر "بريتون وودز"، واتفق المؤتمر على إعادة ترتيب أمور العلاقات النقدية الدولية بالشكل الذي يعيد لها حيويتها. وأساس هذا النظام هو تثبيت سعر الصرف مع إمكانية تعديله وفق حالات ميزان المدفوعات، وهذا بعد استشارة صندوق النقد الدولي، وقد بدأ العمل به في مارس 1947.<sup>(1)</sup>

وفي مؤتمر بريتون وودز عام 1944 أصبح الدولار الأمريكي هو المعيار الأساسي لقيمة العملات، حيث كانت التدخلات في سوق الصرف الأجنبي تتم بالدولارات. لذا فالدولار الأمريكي كان بمثابة المحدد العام للنظام وكذلك عملة الاحتياطي الرسمي.<sup>(2)</sup>

وكان من أهم أهداف نظام الصرف بالذهب (نظام استقرار أسعار الصرف) هو ضمان تحقيق درجة كبيرة من الاستقرار في أسعار صرف العملات. ولضمان تحقيق هذا الاستقرار وضع الصندوق حد أقصى لتقلبات مختلف العملات مقابل الدولار، وقد بلغ الحد الأقصى 2% (أي 1% باتجاه الارتفاع و 1% باتجاه الانخفاض). وجاء في أنظمة صندوق النقد الدولي أنه حينما يظهر لإحدى الدول الأعضاء أن سعر صرف عملتها مقابل الدولار غير مناسب للأوضاع الاقتصادية لتلك الدولة، فإنه يمكن لهذه الدولة أن تقوم بتعديل سعر الصرف بحدود (10%) دون رجوع مسبق للصندوق، لكن يتوجب على الدولة التي تجري هذا التعديل أن تعلم الصندوق به. أما إذا كان التعديل المراد إجراؤه يتجاوز (10%) فإنه على الدولة التي ترغب في إجراء مثل هذا التعديل أن تحصل على موافقة الصندوق قبل القيام به.

حيث أن اشتراط حصول الدولة على موافقة الصندوق المسبقة هو بهدف تأكيد الصندوق من ضرورة إجراء هذا التعديل ومن مقدار التعديل المطلوب، وذلك بغرض تحقيق أكبر درجة ممكنة من الاستقرار في أسعار الصرف<sup>(3)</sup>. وقد تم تسجيل أسعار صرف العملات الرسمية معبرا عنها بالدولار الأمريكي في سجلات صندوق النقد الدولي عام 1946<sup>(4)</sup>.

إن بقاء أسعار الصرف ثابتة، معناه من الناحية العملية أن تتخلى الدول عن استقلال سياستها النقدية في الداخل. و مع ازدياد الاضطراب المالي و ظهور العجزات المالية الكبرى، لم يعد هناك مناص من ضرورة التخلي عن نظام ثبات أسعار الصرف و قبول تعويم العملات، و من هنا جاء التعديل الثاني لنظام بريتون

(1) زينب حسن عوض الله، الاقتصاد الدولي (نظرة عامة على بعض القضايا)، الدار الجامعية للطباعة و النشر، الاسكندرية، مصر، 2004، ص 126.

(2) موردخاي كريانين، الاقتصاد الدولي (مدخل للسياسات)، ت. محمد إبراهيم منصور، علي مسعود عطية، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2007، ص 283.

(3) مروان عطون، أسعار صرف العملات، مرجع سابق، ص 103.

(4) ضياء مجد الموسوي، النظام النقدي الدولي، دار الفكر، الجزائر، 1987، ص 41.

وودز الذي أباح لكل دولة اختيار نظام الصرف المناسب لها، و هو ما أدى عمليا إلى الأخذ بنظام تقلب أسعار الصرف.<sup>(1)</sup>

فالتعديلات التي ألحقت بنظام النقد الدولي منذ الستينات بما فيها إنشاء حقوق السحب الخاصة جاءت نتيجة للتوفيق بين موقفي الو.م.أ و فرنسا. و بعد مشاورات طويلة تم إنشاء حساب حقوق السحب الخاصة في 6 أوت 1969، حيث وافق مجلس محافظي الصندوق في 3 أكتوبر 1969 على تخصيص حوالي 9.5 مليار وحدة حقوق السحب الخاصة لمدة ثلاث سنوات (تبدأ من جانفي 1970)، و بذلك دخل نظام حقوق السحب الخاصة في الحياة الدولية فعلا.

حيث كانت وحدات حقوق السحب الخاصة لعام 1970 تعادل 0.88867 غ من الذهب النقي، و هو سعر تعادل الدولار نفسه بالنسبة للذهب في ذلك الوقت، لذلك فقد جاءت وحدة حقوق السحب الخاصة تعادل وحدة الدولار الأمريكي. وفي ديسمبر 1971، تم تخفيض الدولار، وأصبح السعر الرسمي للدولار هو 38 دولار للأوقية (Once)<sup>(2)</sup>. وأصبح مجال تغيير سعر الصرف هو  $\pm 2,25\%$ .

وفي 1973 تمت عدة تخفيضات (الدولار)، كما قامت عدة دول برفع عملتها (Mark, Florin,...) وبذلك إنهار نظام التعادلات الثابتة لبريتون وودز.

و بعدما أصبحت وسيلة تقييم حقوق السحب الخاصة غير واقعية نتيجة لارتفاع أسعار الذهب بشكل كبير و تعدد أسعاره، فقد تم تحديد وحدة حقوق السحب بسلة من ست عملات، و تتحدد وحدة هذه الحقوق بالنسبة لأي من العملات بتقويم هذه العملات و تحويلها إلى العملات المقصودة.<sup>(3)</sup>

و قد جاء التعديل الثاني لاتفاقية بريتون وودز عام 1976، فألغى نظام ثبات أسعار الصرف، و ترك الحرية لكل دولة في اختيار نظام الصرف المناسب لها. و تحول العالم من نظام ثبات أسعار الصرف إلى نظام تقلبات أسعار الصرف (التعويم).

### ثانيا- نظام الصرف المرن:

بعد الأزمات المتعاقبة التي ضربت النظام النقدي الدولي اتفق الأعضاء الرئيسيون في صندوق النقد الدولي على ضرورة إصلاح هذا النظام في إطار اتفاقيات جامايكا في جانفي 1976، وبالفعل، خلال الجمعية العامة للصندوق في سبتمبر 1976 ثم تقنين نظام الصرف المرن الذي بدأ العمل به عام 1978.<sup>(4)</sup>

وأصبح على البلدان الأعضاء حرية تحديد سعر صرف عملاتهم نسبة لحقوق السحب الخاصة أو سلة أخرى من العملات، أو أن تترك هذه البلدان حرية تحديد أسعار الصرف في أسواق الصرف.

(1)- حازم الببلاوي، النظام الاقتصادي الدولي المعاصر (من نهاية الحرب العالمية الثانية الى نهاية الحرب الباردة)، العدد 257، عالم المعرفة، سلسلة كتب شهرية يصدرها المجلس الوطني للثقافة و الفنون و الاداب، الكويت ماي 2000، ص 151.

(2)- Josette Peyrard et Gérard Soularue, Op.cit, p18.

(3)- حازم الببلاوي، مرجع سابق، ص 165.

(4)- يوسف عبد الباقي، مرجع سابق، ص 16.

هناك نوعان من أنظمة أسعار الصرف المرنة يمكن التمييز بينها، وهما كالتالي:

## 2-1- أنظمة أسعار الصرف ذات المرونة المحدودة

تكون فيها عملية الربط خاصة بعملة واحدة أو ببعض العملات مع تركها معومة مع بقية العملات الأخرى، بشرط أن يكون التذبذب داخل مجال محدد، ومثال ذلك آلية النظام النقدي الأوروبي، الذي تتغير عملته بالنسبة للدولار الأمريكي داخل المجال [ -2,52%، +2,52% ] مقارنة بالسعر الرسمي المحدد لها.

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

### 2-2-1- أنظمة أسعار الصرف المعدلة بدلالة المؤشرات:

وفق هذا النوع، يجري تعديل العملة صعودا وهبوطا تلقائيا مع التغيرات الطارئة على بعض المؤشرات المختارة. وأحد المؤشرات المشتركة هو سعر الصرف الحقيقي الذي يعكس التغييرات في العملة بعد تعديلها لمراعاة أثر التضخم في مقابل عملات الشركاء التجاريين الرئيسيين. كما تشمل هذه الفئة بعض الحالات التي يجري فيها تصحيح سعر الصرف وفق جدول زمني محدد سلفا.

### 2-2-2. نظام الصرف المرن الحر (à l'état pur):

يتحدد سعر الصرف في هذا النظام بحرية تامة في سوق الصرف، إذ لا تتدخل السلطات النقدية بطريقة مباشرة في هذه السوق. و يتغير سعر صرف العملات على مستوى سوق الصرف يوميا حسب قوى العرض والطلب. (1)

ويتميز هذا النظام بالتعديل الذاتي (Auto-Regulateur)، حيث أن أي اختلال يؤدي إلى تغيير أسعار الصرف، مما يستلزم حدوث آثار كمية على مستوى الصادرات، وبالتالي تخفيض الإختلال الأولي؛ ومنه فالسلطات النقدية لا تلجأ إلى معالجة الإختلال في موازين المدفوعات من خلال التأثير على الدخل، الأسعار... الخ، بل يتحقق التوازن في ظل هذا النظام عندما تكون الكمية المطلوبة من العملة الوطنية والكمية المعروضة منها متساويتان في سوق الصرف، ويتغير سعر التوازن بتغيير مستويات العرض والطلب أو إحداهما.

كما أن السلطات النقدية في ظل نظام الصرف المرن الحر أو ما يسمى " بالتعويم النظيف" تقوم بإنشاء ما يعرف "بأموال موازنة الصرف"، وهذا بتخصيص أرصدة من الإحتياطيات النقدية والذهب، تسمح للسلطات النقدية بالتدخل في سوق الصرف الأجنبي عن طريق البيع والشراء، وهذا لحماية سعر صرف عملتها من التغييرات العارضة أو المؤقتة أو التي تسببها عمليات المضاربة. (2)

وتعتبر أموال موازنة الصرف وطرق استخدامها قواعد اللعبة في ظل نظام أسعار الصرف الحرة.

(1) محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996، ص110.

(2) محمد راتول، "الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقويم"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 04، تصدر عن مخبر العولمة واقتصاديات شمال إفريقيا، الشلف، الجزائر، جوان 2006، ص 240.

غير أن النتائج المتحصل عليها في هذا النظام أثبتت عدم زوال المشاكل الإقتصادية التي كانت متواجدة أثناء نظام الصرف الثابت.

**2-2-3. نظام الصرف المرن المدار:** إن نظم أسعار الصرف لبعض العملات العالمية تقع حاليا ما بين نظم أسعار الصرف الثابتة و نظم أسعار الصرف العائمة، و هذه النظم تسمح بالتقلب اليومي لأسعار العملات بدون حدود رسمية لا يمكن تجاوزها<sup>(1)</sup>.

و يعتبر ظهور هذا النظام مرحلة من مراحل التعويم المطلق، فلقد عملت به السلطات النقدية البريطانية في الثلاثينات من القرن الماضي.

ونقصد بنظام الصرف المرن المدار: " تقييد التعويم من خلال تدخل البنك المركزي في سوق الصرف، إما بائعا أو مشتريا للعملات الأجنبية وذلك قصد الحفاظ على أسلوب الصرف المتبع"<sup>(2)</sup>، وقد تم الاعتراف بهذا النظام رسميا في 01 أفريل 1978، فأصدر صندوق النقد الدولي بعض الشروط التي تستوجب على البنوك المركزية مراعاتها حين التدخل أهمها:

- أن لا تؤدي التدخلات إلى الزيادة من حدة التقلبات.  
- أن لا تهدف إلى التأثير على أسعار الصرف قصد جني فوائد على حساب دول أخرى.  
كما يجب معرفة كيفية تسيير احتياطات الصرف، لان مستوى هذه الأخيرة يحدد مستوى التدخلات، فإذا كان مستوى الاحتياطات قليلا فان التدخلات لا يمكن أن تكون بصفة مستمرة.

و قد تم تحليل التعويم غير النظيف من خلال نموذج "الضغط في سوق الصرف" الذي قدمه "Girtion and Roper" عام 1977.<sup>(3)</sup>

ويمكن التمييز بين مزايا و عيوب نظام الصرف المرن كما يلي:

**أ- المزايا:**<sup>(4)</sup>

- ◀ إن هذا النظام يضمن التوازن الدائم لميزان المدفوعات من خلال التقلبات المتواصلة لأسعار الصرف.
- ◀ يقف في وجه المضاربة على عكس نظام الصرف الثابت، بحيث كلما ازداد الطلب على العملة ارتفع سعرها وبالتالي قل شرائها بغرض المضاربة.
- ◀ لا يتطلب من البنك الاحتفاظ بإحتياطات صرف ضخمة قصد التدخل في أسواق الصرف للدفاع عن سعر العملة، لأن سعر الصرف يتحدد وفق قوى العرض والطلب.

<sup>(1)</sup> حيدر نعمة الفريجي، أثر تقلب سعر صرف اليورو في المخاطرة المصرفية (دراسة تحليلية)، ملتقى حول اليورو و إقتصاديات الدول العربية (فرص و تحديات)، جامعة الأغواط، الجزائر، 18/20 أفريل 2005، ص 11.

<sup>(2)</sup> يوسف عبد الباقي، مرجع سابق، ص 17.

<sup>(3)</sup> سي بول هالوود، رونالد ماك دونالد، النقود و التمويل الدولي، ت. محمود حسن الحسيني و نفس فروج عبد العال، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2007، ص 497.

<sup>(4)</sup> نعمان سعدي، سياسة الصرف في إطار برنامج التصحيح الهيكلي لصندوق النقد الدولي (دراسة حالة الجزائر) مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1998، ص 33.

◀ يسمح بسرعة كبيرة في التعديل لمواجهة الأزمات الخارجية، لأن التعديل في هذا النظام هو مستمر وثابت.

#### ب- المساوي:

◀ يصعب من مهمة تسيير المؤسسات التي تشارك في التجارة الدولية، لأن تغيرات الصرف غير أكيدة، ويمكن أن تكون خطيرة.

◀ إن تذبذب أسعار الصرف يوميا يولد الشك والمخاطرة في نفوس المتعاملين فيما يخص قيم المبادلات التي تتم مستقبلا، بالرغم من أنه يمكن تغطية مخاطرة الصرف -لكن مع زيادة التكاليف- مما يضر بالتجارة والاستثمار الدوليين. (1)

◀ يشكل العوم عائقا أمام السياسة الاقتصادية، فعدم اليقين العميق فيما يتعلق بسعر الصرف يجعل الشك يشوب النتيجة المتوخاة من السياسات النقدية و الموازية.

◀ تأثر أسعار الصرف بالعامل النفسي بحيث أنها حساسة للإشاعات من خلال التنبؤات التي تؤثر في درجة الثقة الممنوحة للعملة الوطنية على مستوى سوق الصرف. (2)

◀ عدم استقرار أسعار الصرف يؤدي إلى استفحال ظاهرة التضخم العالمي من خلال تدهور قيم عملات الدول. فإذا أخذت بعين الاعتبار البلدان ذات العملات الضعيفة، فانخفاض سعر الصرف في هذه البلدان يرفع آليا أسعار المنتجات المستوردة. هذا الارتفاع ينعكس على أسعار السلع الداخلية المرتبطة تقنيا بالواردات و من ثم على مجمل الأسعار الداخلية. و هو ما يؤثر بالتأكيد على القدرة التنافسية للاقتصاد. (3)

#### و يمكن إبراز تأثير العوم على التضخم فيما يلي: (4)

إن فرضية التأثير التضخمي للصرف المرن هي حجر الزاوية في هيكل نظرية مؤيدي أسعار التكافؤ الثابتة. و تأثير عوم العملات كما يراه هؤلاء هو مزدوج. فمن ناحية يطاول هذا التأثير في البدء البلدان ذات العملات الضعيفة، ومن ناحية ثانية فهو ينعكس فيما بعد على الاقتصاد العالمي بمجمله.

و يبرز تأثير العوم على التضخم بشكل واضح في الأزمتين البتروليتين و ما كان قد رافقهما من ارتفاع لأسعار المواد الأولية، و من إعادة توزيع للقيمة المضافة في البلدان الصناعية المتقدمة، هي عوامل أسهمت

(1) دومينيك سلفادور، الاقتصاد الدولي، ت. محمد رضا علي العدل، دار ماكجروهيل للنشر، القاهرة، مصر، 1995، ص 187.

(2) عادل أحمد حشيش، مجدي محمود شهاب، مرجع سابق، ص 175.

(3) وسام ملاك، الظواهر النقدية على المستوى الدولي، دار المنهل اللبناني للطباعة و النشر، لبنان، 2001، ص 305.

(4) وسام ملاك، المرجع نفسه، ص 314، 315.

نسبياً بتغذية الخطر التضخمي خلال عقد السبعينيات، أكثر مما قد تسبب به عوم العملات بحد ذاته. و البرهان الواضح على ذلك هو عدم وقوف نظام العوم منذ العام 1979 عائقاً أمام تطبيق و قيادة السياسات المضادة للتضخم التي طبعت بفعاليتها بداية عقد الثمانينات.

وقد نجم عن الأزمة البترولية ثلاثة نماذج من الآثار تمثلت في:

الأثر التضخمي، والأثر الانكماشى، و التضخم الركودي، و هذا الأخير يعبر عن مجموع الأثرين السابقين، بمعنى غياب التوسع الاقتصادي و استفحال البطالة، و الأثر الأكثر خطورة هو استمرار التضخم.

من خلال ما تقدم يتضح أن نظام سعر الصرف العائم يلقي صعوبة بارزة في توفير أسباب التوازن، ولذلك فالتدخل في السوق الأجنبي له دور أساسي في المحافظة على الاستقرار في النشاط الاقتصادي، لذلك فقد ذهب الكثير إلى ضرورة فرض رقابة على عمليات الصرف الأجنبي للحفاظ على القيمة الخارجية للعملة.

### ثالثاً- نظام الرقابة على الصرف

نظام الرقابة على الصرف هو أداة لتنظيم الصرف من طرف الدولة، وفيه تكون كل المشتريات والمبيعات من العملات الصعبة محتكرة من طرف البنك المركزي، وهذا الأخير يقوم بتوزيعها على مختلف القطاعات .

**1. مفهوم الرقابة على الصرف:** تعرف الرقابة على الصرف على أنها إشراف الدولة على سوق الصرف من خلال تقييد حركات العرض والطلب على النقد الأجنبي بواسطة تثبيت أسعار صرف العملة. (1) وقد انتشر هذا النظام على نطاق واسع بعد الحرب العالمية الأولى، خاصة بعد انهيار قاعدة الذهب، فاعتمده روسيا عام 1929، ثم ألمانيا بداية الثلاثينات من هذا القرن.

فالرقابة على الصرف هي "وضع قيود تنظم التعامل في النقد الأجنبي عن طريق السلطة النقدية حيث حرية تحويل العملة إلى العملات الأخرى تكون غير مكفولة بصفة مطلقة، وعادة ما تشدد إجراءات الرقابة في البلدان ذات العملة الضعيفة". (2)

ونشير إلى أن نظام الرقابة على الصرف يتضمن الرقابة على المبادلات، لأن منح العملة الصعبة للمستوردين وجباية إيرادات الصادرات هي موضع الرقابة من طرف الدولة.

إلى جانب ذلك تعتبر الرقابة على الصرف وسيلة لوقاية الاقتصاد الوطني من المؤثرات الاقتصادية الخارجية الضارة، وذلك بوضع ضوابط لحركة عرض وطلب الصرف الأجنبي.

(1) يوسف عبد الباقي، مرجع سابق، ص 73.

(2) محمد راتول، مرجع سابق، ص 241.



## 2. أشكال الرقابة على الصرف:

تتخذ الرقابة على الصرف بنوعيتها ( على الصادرات والواردات ) أشكالاً عدة نوجزها فيما يلي: (1)

## 1.2- الرقابة على الواردات:

إن السلطات تميل إلى تقييد الواردات، ومجموعة الإجراءات التقليدية قد تأخذ الأنماط التالية:

أ. تنظيم الواردات على أساس المنتج: تحدد السلطات مجموعة أو طبيعة المنتجات المرخص باستيرادها، سواء أكان ذلك بهدف حماية المنتجات المحلية البديلة للواردات أو بهدف إقصاء منتج ثانوي غير مرغوب فيه.

ب. تنظيم الواردات على أساس استعمالها: تحدد الواردات على أساس استعمالها النهائية، إذ يخصص مبلغ من العملة الصعبة لسلع الاستهلاك النهائي، المنتجات الوسيطة والتجهيزات، ويتم إختيار المنتجات من الواردات حسب الحاجة.

ج. تنظيم الواردات على أساس المصدر: بعض الدول تنظم تجارتها الثنائية باستعمال رخص الإستيراد، حقوق الجمارك على أساس المصدر، ويضاف إلى ذلك أسباب سياسية وإجراءات وقائية وأمنية تأخذها الدولة إزاء المنتجات القادمة من بلد ما.

2.2- الرقابة على الصادرات: لمواجهة صعوبات التسديد، تحاول السلطات البحث عن طريق تمكنها من مضاعفة أو زيادة مواردها من العملات الصعبة، ولهذا تحاول الرفع من الصادرات وتجبر المصدرين على إعادة إيراداتهم بالعملة الصعبة، وتأخذ هذه الرقابة عدة أشكال:

أ. تنظيم الصادرات على أساس وجهتها: وترجع إلى أسباب سياسية وأمنية.

ب. تنظيم الصادرات على أساس المنتج: بعض المنتجات يمنع تصديرها، هذه الإجراءات تتخذ قصد منع حدوث انقطاع أو ندرة في السوق الوطنية؛ فمثلاً المنتجات المدعمة من طرف الدولة يمنع تصديرها، كون أنها إذا صدرت فإن ذلك يعتبر تسرباً للادخار المحلي إلى الخارج (2)، وهذا المنع أو التقييد يمكن أن يكون كذلك بهدف الحفاظ على الموارد الداخلية القابلة للنفاد.

## 3. أهداف الرقابة على الصرف:

لقد حاولت دول العالم الثالث إتباع سياسة للرقابة على الصرف تمكنها من تحقيق الأهداف التي ترى السلطات النقدية أنها تسهل عملية الوصول إلى نتائج إيجابية في التنمية الاقتصادية.

وأهداف نظام الرقابة على الصرف تتمثل في النقاط التالية: (3)

➤ تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات إذ أن مصادر واستخدامات الصرف الأجنبي تكون أساساً في ميزان المدفوعات.

(1) - يوسف عبد الباقي، مرجع سابق، ص 74، 75.

(2) - المرجع نفسه، ص 75، 76.

(3) - محمد راتول، مرجع سابق، ص 241.

- المحافظة على القيمة الخارجية للعملة الوطنية بأعلى من قيمتها الحقيقية حيث يتم تقييد الطلب على الصرف الأجنبي بما يتناسب و القدر المتاح منه، ويعني هذا وجود جزء من الطلب الداخلي على الصرف الأجنبي دون إشباع، وتلجأ الدولة إلى هذا النظام لعدم رغبتها في تخفيض قيمة عملتها.
- توفير العملات الأجنبية في السوق الوطني عن طريق توجيه رؤوس الأموال الأجنبية بواسطة الرقابة على الاستثمارات ذات الأولوية، وكذا الحد من هروب رؤوس الأموال الوطنية إلى الخارج بواسطة إجراءات تنظيمية وقانونية تقييدية؛ كل هذا يساعد في تنمية الاحتياطي من العملات الأجنبية ويساعد في التخفيف من عبء الديون.
- حماية الاقتصاد الوطني من المنافسة الأجنبية سواء كان ذلك عن طريق رفض الترخيص بالصرف، حيث يراد استخدامه في تمويل الواردات في المنتجات التي لا يتم إنتاجها محليا، أو عن طريق فرض سعر مرتفع للعملات الأجنبية التي يراد الحصول عليها لنفس الغرض.

عموما يمكن القول أن الرقابة على الصرف تتمثل في شقين أساسيين هما: (1)

- رقابة على موارد البلاد من الصرف الأجنبي.

- رقابة على توزيع هذه الموارد على أوجه الاستعمالات المختلفة.

إن اختيار نظام الصرف يعتمد على مجموعة من العوامل في مقدمتها حجم و درجة الانفتاح الاقتصادي، درجة التطور المالي و الاقتصادي، التركيز الجغرافي للتجارة الخارجية، و كذا مستوى انتقال و حركة رؤوس الأموال و العمالة.

#### 4. آثار الرقابة على الصرف ونتائجها :

إن الرقابة على الصرف قد تكون عائقا أمام تطور ونمو التجارة الدولية نظرا للقيود التي تفرض على المبادلات التجارية وكذا القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال (2).

وهذه الآثار تتولد عنها عمليات غير قانونية تهدف إلى حفظ بيع أو شراء عملات صعبة، أو استيراد أو تصدير سلع وخدمات دون موافقة السلطات المعنية.

ويمكن أن تأخذ الأشكال التالية:

أ- المضاربة في رخص الاستيراد: إن زيادة رخص الاستيراد غالبا ما يجر إلى المضاربة والرشوة، فالموظفون المسؤولون عن تقديم هذه الرخص هم عرضة لذلك، كما أن حامل هذه الرخصة يمكنه هو أيضا بيعها أو بالأحرى المضاربة بها.

(1) حيدر نعمة الفريجي، مرجع سابق، ص 12.

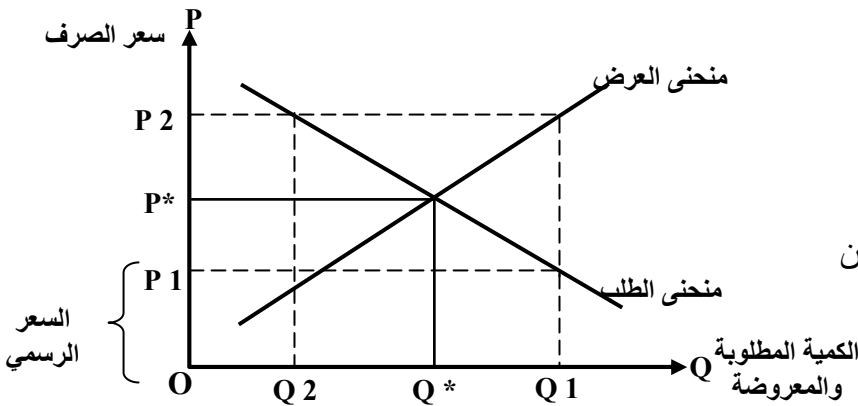
(2) مصار منصف، "إشكالية سعر الصرف في الجزائر"، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، العدد 05، جامعة الجزائر، 1994-1995، ص 62.

ب- تسرب رؤوس الأموال : إن التحويل غير القانوني لرؤوس الأموال هو نتيجة لسياسة الرقابة على الصرف. فالمقيمون يقومون بتوظيف أموالهم (أصولهم) في الخارج هرباً من الرقابة على الصرف التي تؤثر على قدرتهم الشرائية (تخفيض هذه القدرة)، وهذا باستعمال سعر صرف غير مشجع.

ج- الزيادة في قيمة الفوترة أو التقليل فيها والتهريب: هي تلك الطرق التي يقصد منها أساساً تزييف مبلغ فواتير التصدير والاستيراد بطرق غير قانونية لسلع مطلوبة بكثرة في أسواق الدول المجاورة<sup>(1)</sup>.

د- ظهور السوق الموازية للصرف: إن احتكار البنك المركزي لعملية بيع وشراء العملات الأجنبية والقيود التي تنظم ذلك، يؤدي إلى ظهور طرق ملتوية للحصول على العملات الصعبة، ناهيك عما إذا عجز البنك عن تلبية كل الطلبات على العملات الصعبة، و كل هذا يجرى إلى ظهور ما يسمى بالسوق الموازية للصرف. ففي ظل نظام الرقابة على الصرف عادة ما ينشأ هناك سعران للصرف، وتلجأ السلطة النقدية إلى التدخل الإداري المباشر عن طريق اللوائح التنظيمية والقوانين من أجل تخصيص موارد الصرف الأجنبي على الاستخدامات المختلفة، بحيث تتساوى الكمية المطلوبة مع الكمية المعروضة من الصرف الأجنبي عند السعر الذي تحدده السلطة النقدية.

الشكل (5.1): سعر الصرف في ظل نظام الرقابة على الصرف



حيث تمثل:

OP\*: سعر الصرف التوازني

OP1: سعر الصرف الرسمي المحدد من

طرف السلطة النقدية .

المصدر: محمد راتول، "الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقويم"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 04، تصدر عن مخبر العولمة واقتصاديات شمال إفريقيا، الشلف، الجزائر، جوان 2006، ص 241.

<sup>(1)</sup> يوسف عبد الباقي، مرجع سابق، ص 78.

فعدد سعر الصرف الرسمي، الكمية المطلوبة هي  $OQ1$ ، و الكمية المعروضة هي  $OQ2$ ، لذلك فإن السلطة النقدية عن طريق اللوائح تكيف الاحتياجات حسب الأولويات بما يتلاءم والكمية المعروضة عند السعر  $P1$ .

وبما أن احتياجات كثيرة لا يتم تلبيتها لكونها مسقطة من لوائح السلطة المنظمة، يلجأ المتعاملون إلى محاولات تدبير العملة الصعبة من السوق الموازية، ومن هنا ينشأ سعر ثاني يكون أعلى من السعر التوازني. إذ يعتبر الفرق بين السعر التوازني و السعر المنشأ في السوق الموازية، تأميناً على المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها المتعاملون بسبب التنظيمات المعمول بها<sup>(1)</sup>.

<sup>(1)</sup> محمد راتول، مرجع سابق، ص 243..

## المبحث الثاني: سوق الصرف الأجنبي

تعتبر أسواق الصرف أكثر الأسواق اتحادا في العالم ، وتتوافر لها وسائل اتصال فورية بين المراكز الرئيسية وتتعامل في سلع (جنيهات إسترلينية، دولارات،ينات، يوروها،...وغيرها) متطابقة ومتماثلة تماما، وهي لا تهتم إلا قليلا بنفقات النقل، لأن العمليات عادة ما تتم عن طريق أرصدة البنوك وليس عن طريق شحن النقود.

## المطلب الأول: مفهوم سوق الصرف وتحديد وظائفه

تعتبر أسواق الصرف أكثر الأسواق اتحادا في العالم ، وتتوافر لها وسائل اتصال فورية بين المراكز الرئيسية وتتعامل في سلع (جنيهات إسترلينية، دولارات،ينات، يوروها،...وغيرها) متطابقة ومتماثلة تماما، وهي لا تهتم إلا قليلا بنفقات النقل، لأن العمليات عادة ما تتم عن طريق أرصدة البنوك وليس عن طريق شحن النقود. (1)

## أولاً- مفهوم سوق الصرف:

"تعرف سوق الصرف عموما على انه السوق الذي تباع فيه وتشتري منه العملات الوطنية للدول المختلفة إحداهما بالأخرى". (2)

وسوق الصرف الأجنبي ليس كغيره من الأسواق المالية أو التجارية إذ انه ليس محددًا بمكان معين يجمع بين البائعين والمشتريين وإنما يتم التعامل في سوق الصرف الأجنبي عن طريق أجهزة التليفون، والتلكس، والفاكس داخل غرف التعامل بالصرف الأجنبي (*Dealing Rooms*) في البنوك العاملة في مختلف المراكز المالية مثل (نيويورك لندن، طوكيو، فرانكفورت، تورنتو، بروكسل، البحرين...) (3) ومن خلال التعاريف السابقة نجد أن سوق الصرف يتميز بعدد من الخصائص أهمها: (4)

◀ الحساسية المفرطة للظروف الاقتصادية والسياسية مما يرفع درجة مخاطر الاستثمار فيه.

◀ هو سوق لا إطار مادي له.

◀ يتم التعامل في سوق الصرف بواسطة أدوات الاتصال الحديثة

حاصل ما تقدم أن سوق الصرف هو الذي في إطاره يتم تحويل العملات لبعضها (5)، والواقع أنه بسوق الصرف يتم تداول العملات الأجنبية وكل الأوراق المقومة بعملات أجنبية، سواء كانت أوراق مالية كالأسهم والسندات وكوبونات الفوائد أو أوراق تجارية كالكمبيالات والشيكات و الحوالات التلغرافية. (6)

(1) زينب حسن عوض الله، مرجع سابق، ص 44.

(2) محمود يونس، اقتصاديات دولية، الدار الجامعية الإسكندرية ، مصر، 2007، ص 212.

(3) مدحت صادق، مرجع سابق، ص 121.

(4) - Jean Klein, Bernard Marois, Gestion financière multinationale, éd Economica, Paris, 1996, p 57.

(5) - Patrice Fontaine; **Gestion du risque de change**, éd Economica, paris, 1996, P 07.

(6) عادل احمد حشيش، مجدي محمود شهاب، أساسيات الاقتصاد الدولي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003، ص 176.

## ثانياً - وظائف سوق الصرف:

يجري التعامل بين البنوك في مجال الصرف الأجنبي إما لحسابها، عندما تقوم بتغطية مراكزها المكشوفة بالعملات الأجنبية، أو في محاولاتها لتحقيق ربح من عمليات المضاربة في النقد الأجنبي.

وفيما يلي يتم توضيح مختلف وظائف سوق الصرف:

أ- **التحكيم أو الموازنة:** يقصد بها شراء العملات في سوق الصرف الأجنبي أين تكون فيه الأسعار منخفضة، وإعادة بيعها في سوق الصرف أين يكون سعر صرفها مرتفع وهذا لتحقيق الربح، وتؤدي هذه العملية إلى تحقيق التوازن بين أسعار الصرف في الأسواق المالية العالمية.<sup>(1)</sup>

ب- **التغطية:** يقصد بها تجنب الخسارة في سعر الصرف، أي تغطية الوضع المفتوح للمتعاملين في أسواق الصرف الأجنبي عن طريق اتفاق على بيع وشراء صرف أجنبي، على أن يسلم مستقبلاً بناءً على ثمن يتفق عليه، ومقابل ذلك يتقاضى البنك فائدة معينة.

فعمليات التغطية الآجلة تتكون أساساً من الطلب الآجل على، و العرض الآجل من النقد الأجنبي، ومصدر هذا الطلب والعرض هم المتعاملون الذين يرغبون في تفادي خطر الصرف الأجنبي.<sup>(2)</sup>

ج- **المضاربة:** هي عكس التغطية، حيث يسعى المضارب إلى مخاطرة الصرف الأجنبي الى وضع غير مغطى سعياً منه إلى تحقيق الربح، وتعتمد المضاربة على التوقع.

فالمضاربة قائمة على أساس أن الأفراد يشترون النقد الأجنبي عندما يتوقعون ارتفاع سعره، وبيعه عند حصول هذا الارتفاع، ومن ثم الحصول على الفرق بين سعر الشراء المنخفض وسعر البيع الأعلى، وبالعكس عندما يتوقعون انخفاض سعر النقد الأجنبي.<sup>(3)</sup>

كما أن المضاربون يتخذون مواقف قصيرة عندما يقومون ببيع العملات الأجنبية مستقبلاً، مع عدم امتلاكهم لتلك الكمية في نفس الوقت، في ظل التوقع بشرائها بسعر صرف عاجل أقل، عندما يحين وقت تنفيذ العقد. ويقال أن المضاربين اتخذوا مواقف طويلة عندما يشترون العملة الأجنبية مستقبلاً، من غير التزامهم بتوفير مبيعات عاجلة عند وقت التسليم، وعند هذا الوقت سوف يحققون أرباحاً.<sup>(4)</sup>

د- **عملية المقاصة أو تهاتر الديون:** حيث تسمح هذه العملية بنقل القوة الشرائية من دولة الى أخرى، وفي سبيل ذلك تستخدم السوق العديد من الوسائل المعروفة، والتي تختلف فيما بينها من حيث النوع، والقيمة والخصائص المتميزة.<sup>(5)</sup>

(1) محمد العربي ساكر، مرجع سابق، ص 105.

(2) عبد النعيم محمد مبارك، محمود يونس، اقتصاديات النقود والصرافة والتجارة الدولية، الدار الجامعية، جامعتي الإسكندرية، بيروت العربية، 1996، ص 171.

(3) فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 210، 211.

(4) أحمد عبد الرحمان أحمد، إدارة الأعمال الدولية، دار المريخ للنشر والتوزيع، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2001، ص 127.

(5) زينب حسن عوض الله، مرجع سابق، ص 45.

فسوق الصرف يعمل كبيت مقاصة لأنه يجمع بين البائعين والمشتريين لكل عملة وطنية وتنفيذ كل عمليات صرفها بسرعة وبكفاءة. (1)

### المطلب الثاني: المتدخلون في سوق الصرف

ويمكن التمييز بين خمسة أطراف يتعاملون مع سوق الصرف:

**أولاً- البنوك التجارية:** وتعتبر هذه البنوك مركز ثقل سوق الصرف، إذ تقوم بعمليات لحساب زبائنها تتمثل في بيع وشراء العملات، إقراض العملات، وعمليات لحسابها الخاص، عمليات التحكيم، وتمويل احتياجات البنوك الأجنبية بالعملة المحلية (2)، كما يقوم البنك التجاري بدور الوساطة بين جانب الطلب على، و العرض من العملة الأجنبية، ولولا وجود البنوك التجارية لكانت المعاملات النقدية في غاية الصعوبة. (3) كما أن البنوك التجارية تلعب دور الوسيط الأول في سوق الصرف وذلك بفضل الكمبيوترية. فالكمبيالة التي قامت عليها البنوك التجارية هي التي سهلت التجارة الخارجية. (4)

**ثانياً- سماسرة الصرف:** وهم الوسطاء الذين يعملون على تجميع الأوامر الصادرة من مختلف البنوك التجارية بخصوص بيع وشراء العملات الأجنبية. فالسماسرة يقومون بدور الوساطة والتفاوض بين البائعين والمشتريين في عمليات النقد الأجنبي، ويعتمد السماسرة على ممارستهم وخبرتهم ومعرفتهم في ظروف السوق، وحجم المخاطر التي قد تتجم عن عمليات الصرف. (5)

**ثالثاً- المضاربون "les cambistes":** يتميز المضاربون بالخبرة في ممارسة العمليات ذات الصلة بالعملة و بالبنوك و لهم معرفة و خبرة حول أحوال و ظروف سوق الصرف، و يمكن أن نميز بين نوعين من المضاربين:

1. **المضارب المرتبط بالزبون:** يتمثل دور المضارب هنا في تقديم المعلومات المتعلقة بتقلبات أسعار الصرف لصالح زبائنه من مؤسسات أو أفراد، و في إطار اتجاهات الأسعار يقوم هؤلاء باتخاذ القرارات المناسبة و ذلك عن طريق قيامه ببيع أو شراء عملات معينة.
2. **المضارب المرتبط بالسوق:** تتمثل مهمة هذه الفئة من المضاربين في مراقبة و متابعة العمليات و التقارير حول العمليات التي قام بها المضاربون المرتبطون بالزبون، و ذلك من أجل محاولة تقدير اتجاهات تحركات أحوال السوق.

(1) محمود يونس، مرجع سابق، ص 213.

(2) نعمان سعدي، مرجع سابق، ص 10.

(3) محمد سيد عابد، التجارة الدولية، مكتبة الإشعاع الفنية، جامعة الإسكندرية، مصر، 2001، ص 306.

(4) عادل احمد حشيش، مجدي محمود شهاب، مرجع سابق، ص 177.

(5) Maurice debeauvais, yivon sinnoh, **la gestion global du risque de change (nouveaux en jeux et nouveau risques)**, éd Economica, paris, 1996, p 91.

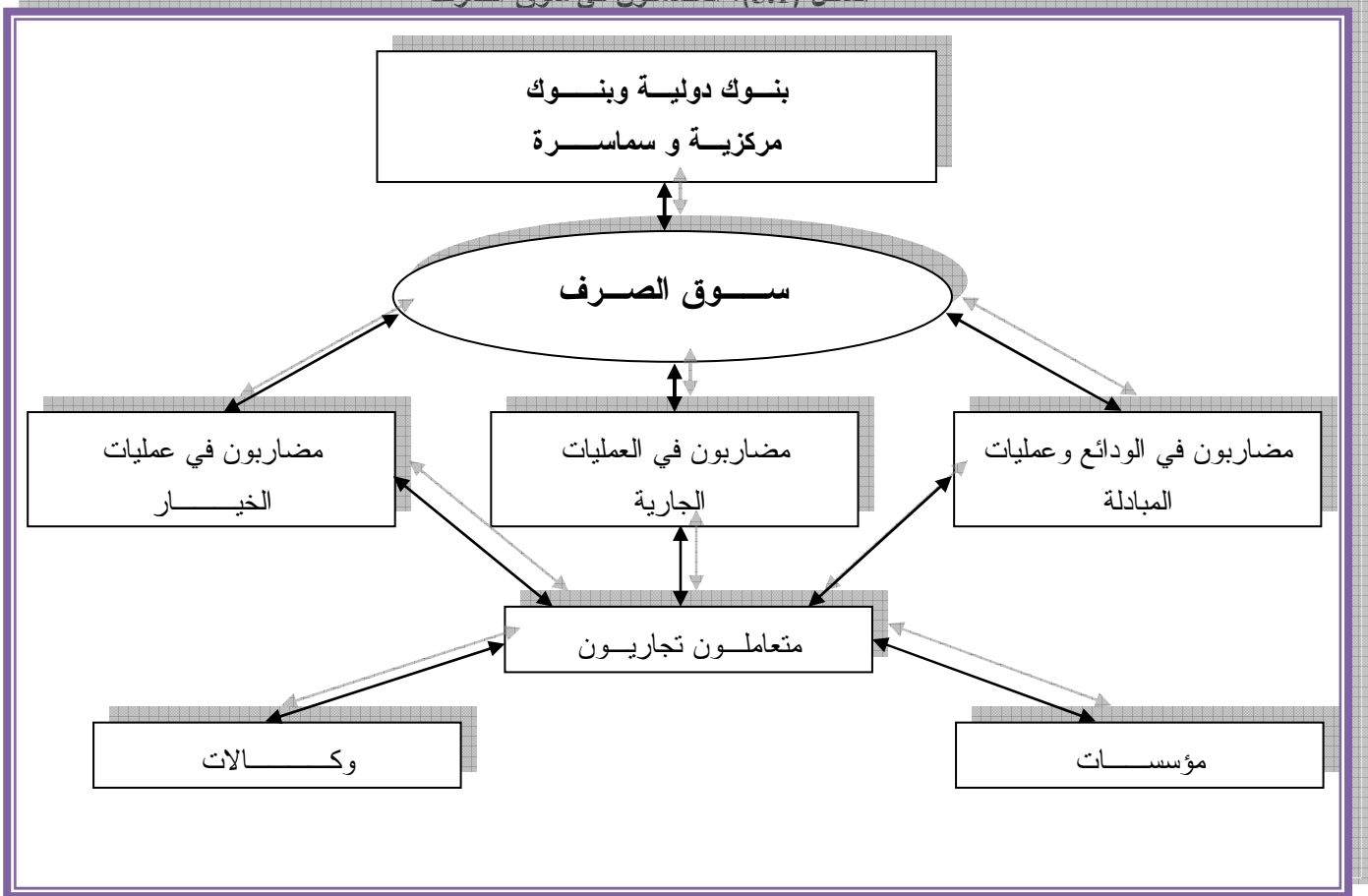
رابعاً- الشركات التجارية والمؤسسات غير المصرفية:

في أغلب الأحيان تتعامل الشركات التجارية المتواجدة داخل البلدان الأجنبية عند تسديد أو تسليم مدفوعاتها بعملات أجنبية تختلف عن تلك العملة التي تستعملها الشركة الأم، فمثلاً قد تلجأ هذه الأخيرة لتسديد أجور عمال إحدى فروعها في بلد أجنبي إلى سوق الصرف لبيع عملتها مقابل عملة البلد الذي ينشط فيه الفرع. (1)

خامساً- البنوك المركزية:

يتمثل الدور أو التدخل الأساسي للبنوك المركزية بالنسبة لسوق الصرف سواء بطريق مباشر أو غير مباشر في تعديل وتقليص تقلبات أسعار صرف العملات بالاعتماد على بعض المعلومات التي تتعلق بمعطيات الاقتصاد الكلي والسياسة العامة للدولة، وذلك بالاستناد على آلية معدل الفائدة وعلى سعر الصرف (2). كما أن البنوك المركزية تعمل على تحقيق أهداف اقتصادية قومية تتمثل في تحقيق التوازن الاقتصادي للبلاد، كما يقوم البنك المركزي بعمليات السوق المفتوحة، ويعمل على حماية مركز العملة المحلية.

الشكل (5.1): المتعاملون في سوق الصرف



**La source:** Maurice debeauvais,yivon sinnoh, **la gestion global du risque de change (nouveaux en jeux et nouveau risques)**, éd Economica, paris, 1996, p 91.

(1) زينب حسن عوض الله، مرجع سابق، ص36.

(2) السعيد عناني، آثار تقلبات سعر الصرف وتدابير المؤسسات الاقتصادية في مواجهتها (حالة مؤسسة الملح بسكرة)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2006/2005، ص 07.



## المطلب الثالث: المعاملات التي تتم في سوق الصرف

هناك عدة أنواع من المعاملات التي تأخذ مجراها في أسواق الصرف الأجنبي تتمثل في المعاملات الفورية، المعاملات الآجلة، عمليات المبادلة، والتي تجمع بين المعاملات الفورية والآجلة والعمليات المستقبلية وخيارات العملة.

## أولاً- عمليات الصرف الفورية:

غالباً ما يتم التعامل في أسواق الصرف بيعة وشراء للعملة الأجنبية، على أن تتم تلك المعاملات بحد أقصى يومان، ويعرف سعر الصرف الذي تتم به تلك المعاملات بسعر الصرف الحاضر أو الفوري لعملة ما معبر عنها بوحدات من العملة الأخرى، ويقوم وكلاء الصرف بإعلام زبائنهم بهذه الأسعار<sup>(1)</sup>، والتي تتغير باستمرار خلال اليوم تبعاً لعرض العملات والطلب عليها.

حيث أن الطلب على العملات يكون من طرف: <sup>(2)</sup>

- المستثمرون في الخارج.
  - المقترضين بالعملة الأجنبية.
  - المقيمين السياح الذين يعودون إلى الخارج
  - أما عرض العملات الأجنبية فيكون من طرف:
  - البائعين للسلع والخدمات المفوترة بالعملات الأجنبية.
  - المستثمرين الذين يحولون أرباحهم ( دخول العملات الأجنبية في شكل عملة وطنية).
  - المقترضين بالعملة الأجنبية.
  - السياح والأجانب الذين يرجعون إلى الوطن.
- وكل هذه التدفقات ( العرض والطلب على العملات) تسجل في ميزان المدفوعات كما يلي:

<sup>(1)</sup> محمد سيد عابد، مرجع سابق، ص 316.

<sup>(2)</sup> Jossette Peyard et Generard Soularue, *Gestion risque de change*, vuibert, France, 1986, p 32.

البيان (01): تدفقات رأس المال

دخول رؤوس الأموال	موازن	خروج رؤوس الأموال
<ul style="list-style-type: none"> <li>* تحصيل الصادرات</li> <li>* دخول الأرباح من الخارج.</li> <li>* السمسرة الدولية</li> <li>* تحصيل الخدمات</li> <li>* تحويلات من الخارج</li> <li>* تحويلات أخرى</li> </ul>	<p>موازن</p> <p>العمليات</p> <p>الجارية</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* تسديد الواردات</li> <li>* تحويل الأرباح إلى الخارج.</li> <li>* السمسرة الدولية (Négoce international)</li> <li>* تسديد الخدمات</li> <li>* تحويلات إلى الخارج</li> <li>* تحويلات أخرى</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>* استثمارات مباشرة و غير مباشرة للخارج في الوطن.</li> <li>* اقتراض من الخارج.</li> </ul>	<p>ميزان حركة رؤوس الأموال طويلة الأجل</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* استثمارات مباشرة أو غير مباشرة للوطن في الخارج.</li> <li>* قروض قصيرة الأجل للخارج.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>* اقتراض قصير الأجل بالعملية الأجنبية</li> </ul>	<p>ميزان حركة رؤوس الأموال قصيرة الأجل</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* قروض قصيرة الأجل للخارج.</li> </ul>

**La source :** Jossette Peyard et Generard Soularue, *Gestion risque de change*, vuibert, France, 1986 , p34.

ثانيا- عمليات الصرف الآجلة ( المستقبلية):

هذا النوع من العمليات يتم في سوق الصرف الآجل.

إن العملات في سوق الصرف الآجل لا تطلب لذاتها وإنما تطلب تحقيقا لطلب آخر هو التجارة أو نقل رأس المال، لذلك يسمى الطلب على الصرف طلبا مشتقا، والبنوك عادة هي التي تلجأ لعمليات الصرف الآجل. (1)

والصرف الآجل يقصد به بيع وشراء العملات الأجنبية وفقا لسعر آجل، بمعنى أن التسليم يكون مؤجلا إلى حين حلول التاريخ المتفق عليه، ومدة التأجيل عادة ما تكون في حدود شهر، ثلاث أو ست أشهر، أو سنة

(1) عادل أحمد خشيش، مجدي محمود شهاب، مرجع سابق، ص179.

على أكثر تقدير (1). و كلما طال أجل التسليم انخفض سعر الصرف الآجل، خاصة إذا كان هناك توقع انخفاض قيمة العملة الأجنبية، الأمر الذي يؤدي إلى إجراء خصم على السعر الحالي، وبالعكس إذا كان التوقع ارتفاع قيمة العملة الأجنبية، فهذا يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الأجنبي، بإضافة علاوة إلى سعر الصرف الحالي. (2)

وتتمثل العلاوة أو الخصم في الفرق بين السعر الآجل والعاجل منسوبا إلى السعر العاجل مضروبا في "100" للحصول على نسبة مئوية: أي أن

$$\text{العلاوة (الخصم)} = \frac{\text{السعر الآجل} - \text{السعر العاجل}}{\text{السعر العاجل}} \times 100 \dots\dots\dots (2.1)$$

وذلك على اعتبار أن مدة التأجيل هي 01 سنة، أما إذا كانت مدة التأجيل 03 شهور فإن:

$$\text{العلاوة} = \frac{\text{السعر الآجل} - \text{السعر العاجل}}{\text{السعر العاجل}} \times \frac{12}{3} \times 100 \dots\dots\dots (3.1)$$

وتجدر الإشارة إلى أن الفارق بين السعر الآجل والحاضر إنما هو محصلة الفوارق بين معدلات الفائدة السائدة بالنسبة للعملة المختلفة.

وسعر الصرف الآجل هو سعر الصرف الفوري السائد وقت إبرام الصفقة مضافا إليه فرق سعري الفائدة السائدين في الأسواق النقدية الدولية على العملتين موضوع التبادل (*Interest Rate Differential*). (3) لذلك يمكن احتساب سعر الصرف الآجل من اليوم الأول لتحرير عقد الصرف الآجل استنادا إلى ثلاثة عناصر:

- \* سعر الصرف الفوري السائد في السوق في تاريخ إبرام عقد الصفقة.
  - \* سعر الفائدة الذي يدفعه العميل إذا ما افترض قيمة العملة المباعة الذي سيتم السداد بها عند استحقاق العقد الآجل.
  - \* سعر الفائدة الذي يحصل عليه العميل إذا ما أودع قيمة العملة المشتراة في وديعة ثابتة لفترة العقد الآجل.
- إذ أن الحاجة إلى الأسواق الآجلة هي لتفادي مخاطر التغيرات المفاجئة والحادة في أسعار الصرف. (4)

(1) محمود يونس، مرجع سابق، ص 226.

(2) فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 210.

(3) مدحت صادق، مرجع سابق، ص 149.

(4) محمد سيد عابد، مرجع سابق، ص 217.

## ثالثاً- العقود المالية المستقبلية:

هي عقود قانونية ملزمة تعطي لحاملها الحق في شراء أو بيع كمية نمطية محددة من أحد الأدوات المالية المعنية بذاتها بسعر محدد وقت إبرام العقد. على أن يتم التسليم في تاريخ لاحق، و تواريخ الاستحقاق نمطية (مارس، جوان، سبتمبر، ديسمبر). كما تعتبر هذه العقود إمدادا للسوق الفوري.<sup>(1)</sup>

وتستخدم العقود المستقبلية إما للتجارة (*Trading*) أو لتغطية مخاطر التغيرات المستقبلية (*Hedging*).  
رابعاً- المبادلة:

هي عملية بيع عملة ما بسعر فوري وإعادة شرائها آجلا ضمن عملية واحدة، وقيمة كل من العقدين واحدة، إلا أن تاريخي استحقاقهما مختلفين، ويفصل بينهما فترة زمنية، ويسمى الفرق بين سعر الشراء والبيع بسعر المبادلة (*Swap Rate*).<sup>(2)</sup>

وسعر المبادلة هو "الفرق بين السعر الفوري والآجل للعملة"، وفي معظم عمليات المبادلة يتم الشراء والبيع في نفس الوقت وبين نفس الأطراف، غير أنه يحدث في بعض الأحيان أن يشتري أحد المتعاقدين العملة شراء فوريا من جهة ثم يبيعهها آجلا لجهة أخرى، وفي هذه الحالة يطلق على عملية المبادلة "بالمبادلة الموجهة" (*Engeneevd Swap*) تمييزا لها عن "المبادلة التامة" (*Pure Swap*) التي تتم بين نفس طرفي التعاقد في عمليتي الشراء والبيع.

## خامساً- عقود الخيار:

هو وسيلة تغطية ضد تقلبات سعر الصرف سواءا بالارتفاع أو الانخفاض، وعقد الخيار يعطي لحامله الحق في شراء أو بيع عملة أجنبية خلال مدة معينة وسعر معين، وقد ينفذ أو لا ينفذ.  
ويجب التمييز بين الخيار الأوربي والخيار الأمريكي.

➤ الخيار الأوربي: هو الذي يمارس فقط عند تاريخ انتهاء العقد.

➤ الخيار الأمريكي: هو الذي يمكن ممارسته خلال الفترة الممتدة ما بين تاريخ إبرام العقد وتاريخ الاستحقاق.

وعقود الخيار هي عمليات آجلة وعمليات مستقبلية، إلا أن أهم ما تتميز به هو أن الطرف المشتري في العقد له الحق في الاختيار بين إتمام العملية -أي تنفيذ مضمون العقد- واستلام العملات بالسعر المتفق عليه، أو التخلي عن العملية مقابل علاوة غير قابلة للرد، كما تتراوح آجال هذه العقود بين شهر أو 09 شهور وقد تصل إلى سنة أحيانا.

وتنقسم عقود الخيار إلى نوعين أساسيين:<sup>(3)</sup>

<sup>(1)</sup>- مدحت صادق، مرجع سابق، ص 149.

<sup>(2)</sup>- المرجع نفسه، ص 154، 155.

<sup>(3)</sup>- المرجع نفسه، ص 168.

- أ- خيار الشراء: ويقصد به خيار المشتري في شراء مبلغ معين من عملة معينة بسعر محدد خلال فترة زمنية معينة (خيار أمريكي) أو في تاريخ استحقاق محدد (خيار أوروبي).
- ب- خيار البيع: هو خيار البائع في بيع مبلغ معين من عملة معينة بسعر محدد في تاريخ معين.

### المبحث الثالث: انحراف سعر الصرف الحقيقي التوازني

إن اختلال سعر الصرف الحقيقي اخذ اهتماما كبيرا في الأدبيات الاقتصادية و يعتبر من أهم منابع الاختلال الاقتصادي. كما أن انحراف هذا السعر عن مستواه التوازني سواء بالارتفاع أو الانخفاض سيكون له الأثر البارز على اقتصاديات الدول، وتبعاً لذلك سيتم إبراز ماهية سعر الصرف الحقيقي التوازني، و تحديد الآثار الناتجة عن هذا الانحراف في المطالب التالية.

#### المطلب الأول: سعر الصرف الحقيقي

محاولة لإبراز ماهية سعر الصرف الحقيقي، تم التطرق أولاً مفهوم لسعر الصرف الحقيقي ليتم التطرق إلى مقاييس حساب هذا السعر في عناصر لاحقة.

#### أولاً- مفهوم سعر الصرف الحقيقي:

من التعاريف العديدة لسعر الصرف الحقيقي، يستخدم تعريفان على نطاق واسع هما:<sup>(1)</sup>

1- نسبة الأسعار المحلية للسلع القابلة للتبادل التجاري إلى السلع المحلية غير القابلة للتبادل التجاري. وفي هذا السياق يقصد بالسلع القابلة للتبادل التجاري جميع البضائع التي تستورد أو تصدر عبر الحدود، أما السلع غير القابلة للتبادل التجاري فهي منتجات غير قابلة للتداول عبر الحدود الوطنية، إما لأسباب تتعلق بارتفاع كلفة نقلها في السوق العالمية أو لأسباب تتعلق بطبيعة السلع، و من هذه السلع: الأراضي، الخدمات و البنى التحتية المنزلية غير القابلة للتداول أو السريعة الهلاك.

2- المقارنة المطلقة بين الأسعار الدولية للسلع ذاتها، و هذا القياس إما السلع القابلة للتبادل التجاري أو السلع القابلة و غير القابلة للتبادل التجاري، فيقيس في المبدأ تعادل القوة الشرائية.

يأخذ التعريف الأول في الحسبان السعر النسبي للسلع التجارية في بلد معين باعتباره مؤشراً للقدرة التنافسية في التجارة الخارجية، و يفترض أن أسعار السلع القابلة للتبادل التجاري ستكون ذاتها في جميع الأسواق عندما تحول إلى سعر الصرف الاسمي في ظل قانون السعر الواحد.

و وفقاً لهذا القانون في حال عدم وجود تكاليف النقل و غيرها من تكاليف المعاملات، تتساوى أسعار السلع المتشابهة في الأسواق التنافسية لبلدين عندما تحسب هذه الأسعار بالعملة ذاتها.

ويفترض أن يتهاافت الباعة على السعر الأعلى و المشترون على السعر الأدنى في السوق. و في سوق ذات كفاءة يحدث الاتفاق على سعر واحد فوراً. و يرتبط هذا القانون بثلاثة شروط لازمة هي:

- انخفاض تكاليف النقل و غيرها من تكاليف المعاملات و غياب العوائق أمام التجارة.
- وجود أسواق تنافسية للسلع و الخدمات في البلدين.
- الاقتصار على السلع القابلة للتبادل التجاري لان السلع غير القابلة للتبادل التجاري مثل الخدمات المحلية و المنازل لا يمكن تبديلها بين البلدين.

(1)- لويس كاتوا، لماذا أسعار صرف حقيقية، مجلة التمويل و التنمية، العدد22، سبتمبر، صندوق النقد الدولي، 2007، ص 47.

ويعرف كذلك على انه نسبة مستوى السعر العالمي للسلع المتاجر بها الى الاسعار المحلية مقاسا بعملة مشتركة. (1)

و يتم حساب سعر الصرف الحقيقي وفقا للمعادلة التالية:

$$REER = \frac{Pt}{Pn} = e \frac{p^*t}{pn} \dots\dots\dots(4.1)$$

و يرمز "  $pt$  " و "  $p^*t$  " إلى السعر المحلي و السعر الدولي على التوالي، بينما يشير الرمز  $Pn$  إلى سعر السلع غير التجارية و الحرف  $e$  إلى سعر الصرف الاسمي. و في هذا التعريف يمثل انخفاض سعر الصرف الحقيقي ارتفاعا في قيمة العملة المحلية.

و يرتكز الخيار الثاني على تعريف معادل القوة الشرائية، و هو تقدير نسبة مؤشر الأسعار في بلد ما إلى مؤشر الأسعار في البلدان الشريكة في التجارة، مضروبة بسعر الصرف الاسمي، و يستخدم في الحساب عادة مؤشر أسعار الاستهلاك أو مؤشر أسعار الإنتاج في بلد معين، والبلدان الشريكة في التجارة. وإذا استخدم مؤشر أسعار الاستهلاك تكون الحصيلة قياس معادل القوة الشرائية، إذ تشمل السلع غير التجارية. وأما مؤشر بيع الجملة، فيستثنى من القياس النقل، والبعض يعتبر هذا التعريف قياس النقل وبعض الخدمات الأخرى، و يكون بمثابة مقارنة للسلع التجارية. وأيا يكن المؤشر المستخدم، يعتبر هذا التعريف قياسا نسبيا إذ يرتكز على مؤشرات مركبة.

ومن الناحية الحسابية يمثل هذا التعريف بالمعادلة (02) التالية:(2)

$$REER = E \cdot \frac{Pf}{P} \dots\dots\dots(5.1)$$

إذا كان مؤشر أسعار البلدان في التجارة واردا في الجزء الأعلى من الكسر الذي تتضمنه المعادلة يعني هبوط سعر الصرف الحقيقي ارتفاعا حقيقيا في قيمة العملة.

و بما أن سعر الصرف الاسمي يقع في الجهة اليمنى من المعادلة في التعريفين، فإذا بقيت نسبة الأسعار في كل قياس بدون تغيير نسبة إلى سعر الصرف الاسمي- و هذا احتمال وارد بما أن السعرين نسبيا- يتحرك سعر الصرف الحقيقيين في الاتجاه ذاته. و إذا اتخذ احدهما نسبة سعري الصرف الحقيقيين، فيهبط سعر الصرف الاسمي. كذلك مؤشر الأسعار المحلية للسلع التجارية، لان هذه الأسعار تظهر في التعريفين، ونتيجة لذلك تكون نسبة سعر الصرف الحقيقي ثابتة إذا كان مؤشر أسعار السلع المحلية غير التجارية و مؤشر أسعار السلع الأجنبية غير التجارية يتحركان في الاتجاه ذاته.

(1)- Xiangmingli ; Trade liberalization and real exchange rate movement ; IMF , 2004, vol; 51; N 03, p 556.

(2)- بوكريد عبد القادر، اثر مستوى احتياطات الصرف على الاقتصاد الكلي -دراسة حالة الجزائر-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة محمد خيضر - بسكرة-، الجزائر، 2008-2009، ص 67.

فسعر الصرف الحقيقي يهتم بتأثير التضخم على سعر الصرف الاسمي لبلد ما، وذلك من خلال الصيغة التي تجمع الرقم القياسي لمستويات الأسعار في البلد المعني والرقم القياسي لمستويات الأسعار في البلد المقارن كما يلي: (1)

$$TCR = E \cdot \frac{P^*}{P} \dots\dots\dots (6.1)$$

حيث:

P: المستوى العام للأسعار في الاقتصاد المحلي.

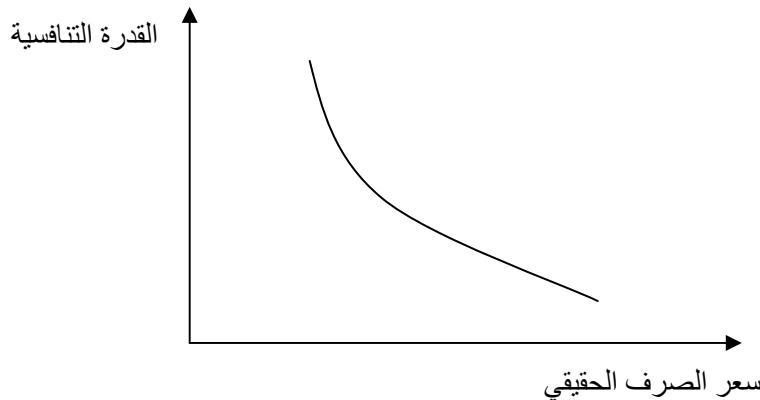
P\*: المستوى العام للأسعار في الاقتصاد الأجنبي.

E: سعر الصرف الاسمي في الاقتصاد الأجنبي.

فسعر الصرف الحقيقي هو السعر النسبي للسلع المتبادلة إلى السلع غير المتبادلة ما يحدد من خلاله عدد وحدات السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وبالتالي فهو يقيس القدرة على المنافسة، هذه الأخيرة التي ترتبط بعلاقة عكسية بسعر الصرف الحقيقي. فكل زيادة في سعر الصرف الحقيقي تؤدي إلى انخفاض في القدرة التنافسية للاقتصاد المحلي، وبالتالي زيادة الأرباح والإيرادات والعكس صحيح. (2)

كما يعرف سعر الصرف الحقيقي نظريا بأنه السعر النسبي للسلع المتبادلة إلى السلع غير المتبادلة. في ورقتهما (SEKKAT & Achy L. June 2000) تم تقديم مقياس معدل الصرف الحقيقي (REER) (Real effective exchange rate) الذي يأخذ بعين الاعتبار درجة المنافسة لسلع دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA) مع أوروبا.

الشكل (6.1): العلاقة بين القدرة التنافسية و سعر الصرف الحقيقي



المصدر: صندوق النقد العربي، سياسات إدارة أسعار الصرف في البلدان العربية، العدد الثالث، أبو ظبي، سبتمبر 1997، ص 23.

(1) العباس بلقاسم، أساسيات أسعار الصرف، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد 23، المعهد العربي للتخطيط، نوفمبر 2003، ص 01.

(2) مروان عطون، أسعار صرف العملات، دار الهدى، عين مليلة، الجزائر، 1992، ص 320.



و بافتراض ثبات الأسعار الدولية، فإن سعر الصرف الحقيقي سوف يعكس ارتفاع (انخفاض) قيمة سعر الصرف أو تخفيض قيمة سعر الصرف الحقيقي في التكلفة المحلية لإنتاج السلع الداخلة في التجارة، ومن ثم تحسن (تدهور) القدرة التنافسية الدولية، و عليه فإن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي يعد مؤشرا للارتفاع النسبي لأسعار السلع الداخلة في التجارة، وبالتالي يصبح هذا القطاع أكثر ربحية من غيره من القطاعات مما يعد حافزا للمستثمرين لزيادة حجم استثماراتهم في هذا القطاع، و بالتالي فإنه على المستوى الكلي سوف يحدث تحولا للموارد من قطاع السلع غير الداخلة في التجارة إلى قطاع السلع الداخلة في التجارة.

### ثانيا- مقاييس حساب سعر الصرف الحقيقي

تتعدد المقاييس الإحصائية لحساب سعر الصرف الحقيقي، وأول هذه المقاييس هو المقياس الذي يعتمد على مؤشر المستوى العام للأسعار، أما المقياس الثاني فيعتمد على قانون السعر الواحد المستخدم في نظرية تعادل القوة الشرائية، إذ يعتبر أن سعر الصرف الحقيقي هو نسبة سعر السلع القابلة للتجار إلى السلع غير القابلة للتجار، و المقياس الثالث يعتمد على قيمة الأجور النسبية المحسوبة بالدولار.

وعليه يمكن اعتبار سعر الصرف الحقيقي مؤشر أسعار يساوي الواحد الصحيح في سنة الأساس يفسر تغير مستواه التغير الحقيقي في الأسعار، فالانخفاض في قيمته يعد تحسنا حقيقيا لوضعية السلع المحلية تجاه نظيراتها الأجنبية.

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

سعر الصرف الفعلي الحقيقي يساوي سعر الصرف الفعلي الاسمي معدلا بالفرق المثقل للأسعار الأجنبية و المحلية، حيث يمكن حسابه بالعلاقة التالية:

$$r_e = n_e - (f_p - d_p) = n_e - r_p \dots \dots \dots (7.1)$$

### ثالثا- سعر الصرف الحقيقي و عدم المساعدة النقدية (MISALIGNMENT):<sup>(1)</sup>

يمكن تعريف عدم المساعدة في سعر الصرف الحقيقي هي ابتعاد سعر الصرف الحقيقي الحالي عن سعره التوازني. لهذا يجب معرفة سعر الصرف التوازني الذي يعتمد بدوره على عوامل هيكلية واقتصادية كلية. في البلدان النامية يمكن مشاهدة هذا الشكل من عدم المساعدة النقدية جليا عندما تقيم العملة المحلية بأعلى من قيمتها، الشيء الذي يعيق النشاط التجاري والتنمية الاقتصادية. في العديد من هذه الدول نرى سعر صرف مقيما بأعلى من قيمته، و جعله نوع من أنواع الرقابة على الصرف أو سياسة حماية.

<sup>(1)</sup> محمد بن بو زيان، الطاهر زيان، الأورو و سياسة سعر الصرف في الجزائر(دراسة مقارنة مع تونس و المغرب)، الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، البليدة، الجزائر، 21-22 ماي 2002، ص 16.

إن من بين الطرق التي يتم استعمالها لتبيان المساعرة النقدية هي حساب سعر الصرف الموازي الذي يبين درجة الانحراف والابتعاد عن سعر الصرف الحقيقي. لما يقيم سعر الصرف بأعلى من قيمته، يعني هذا مراقبة أكثر بالنسبة للبلاد مما ينتج عنه نسبة جزائية كبيرة في سعر الصرف الموازي.

#### المطلب الثاني: سعر الصرف التوازني و عوامل تقلبات سعر الصرف:

يرمز التوازن إلى توازن الأسواق (السلع، العملة ورأس المال)، كما قد يرمز إلى تساوي العرض والطلب في سوق واحد، و عليه سيتم التطرق إلى مفهوم سعر الصرف التوازني.  
أولاً- مفهوم سعر الصرف التوازني:

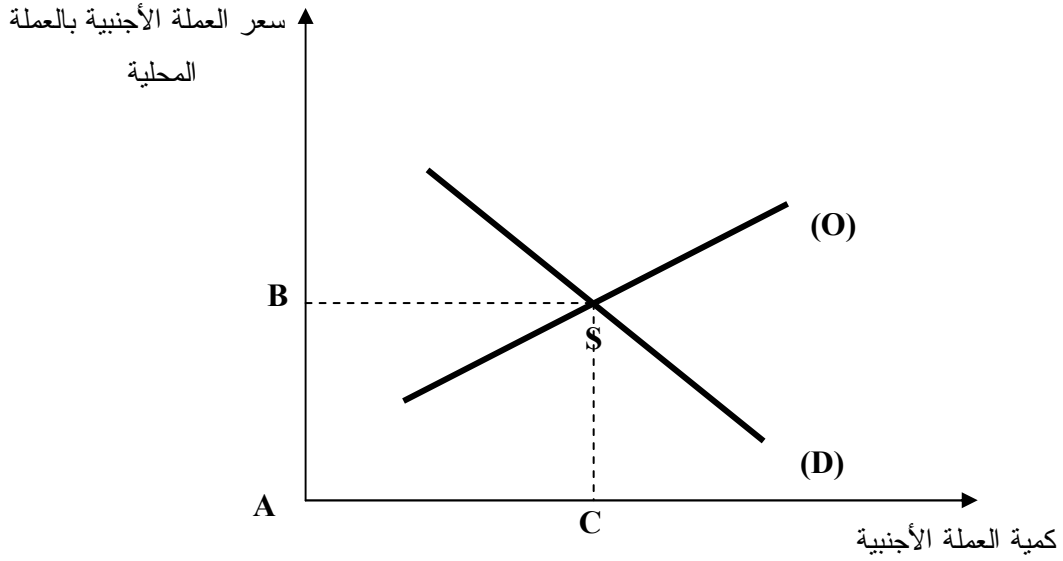
التوازن يمكن أن يعرف بأنه السعر الذي يتم على أساسه تبادل كل السلع في السوق. وإذا ما عرفنا سعر الصرف التوازني لعملة بلد ما على هذا الأساس، يكون سعر التوازن لهذه العملة مقابل عملة أخرى هو السعر الذي يتحقق به تساوي العرض والطلب على تلك العملة بصرف النظر عن أثر المضاربة وحركات رؤوس الأموال غير العادية<sup>(1)</sup>. وسعر الصرف شأنه شأن أي سعر لسلعة ما، فإذا كنا بالنسبة للسلع والخدمات نقول بأن السعر المتوازن هو فكرة نظرية لا تتحقق عملياً، والأمر كذلك بالنسبة لسعر الصرف المتوازن الذي يعبر عن تصور نظري لا يتحقق عملياً نظراً لديناميكية العلاقات الاقتصادية النشطة. ومن ثم فقلما تتساوى الكمية المطلوبة مع الكمية المعروضة من سلعة ما، بل يتذبذب السعر يومياً بتغير الظروف، وهناك من يرى أنه يمكن بواسطة مقارنة حركات أسعار العملة الوصول إلى تقدير غير دقيق للسعر المتوازن للعملة.

وبالتالي فإن مفهوم سعر الصرف التوازني يوافق الأسعار النسبية التي تحقق التوازن الداخلي و الخارجي في نفس الوقت. و يعني التوازن الداخلي أن قطاع السلع غير القابلة للتجار يكون في توازن، أما التوازن الخارجي فيعني أن الميزان الجاري يتم تمويله بتدفق مستدام لرؤوس الأموال.

ويرتبط مبدأ التوازن في سوق الصرف بمدى الدور الذي تلعبه سياسة سعر الصرف في إطار السياسة الاقتصادية الكلية للبلد، لذلك نجد أن الهدف الذي يعهد لإدارة سعر الصرف يختلف من استقرار النمو ومعدلات التضخم إلى الحفاظ على وضع ميزان المدفوعات عن مستويات قابلة للاستمرار.  
إن سعر الصرف التوازني سريع التغير بين لحظة وأخرى حتى إذ لم تتغير العوامل المؤثرة في تحديده ويمكن التعبير عن سعر الصرف التوازني بالرسم البياني التالي:

(1) محمد ناظم محمد حنفي، مشاكل تحديد سعر الصرف و تقييم العملات، الهيئة العامة المصرية للكتاب، القاهرة، 1999، ص38.

الشكل (7.1): توازن سوق الصرف



المصدر: حمدي عبد العظيم، الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة، زهراء الشرق، مصر، 1998 ص39.

حيث أن النقطة (S) النقطة التي يتساوى عندها العرض مع الطلب على العملة وبذلك يكون سعر الصرف التوازني.

وفي هذا الصدد يلاحظ أنه عادة ما يحدد استقرار نمو معدلات التضخم كأهم أهداف سياسة سعر الصرف في البلدان المتقدمة التي عادة ما تتميز بالاستقرار النسبي في ميزان المدفوعات، بالإضافة إلى غياب ظاهرة تسارع التضخم عدة حالات قليلة وظرفية، وفي المقابل نجد أن معظم الدول النامية وفي مقدمتها الدول ذات المديونية الخارجية المرتفعة تركز بشكل أكبر على اعتماد الحفاظ على نوع من ميزان مدفوعات قابل للاستمرار كهدف رئيسي لسياسة إدارة سعر الصرف، في حين أن عددا من الدول النامية الأخرى اتخذت (لفترة زمنية محددة) هدف تقليص معدلات التضخم كهدف رئيسي، وذلك لشدة الاختلالات الناجمة عن تسارع التضخم في بلادها، ما أضر بكل جوانب الاستقرار الاقتصادي بما في ذلك هدف الحفاظ على وضع ميزان المدفوعات، لذا فإن مبدأ توازن سعر الصرف نسبي من حيث طبيعة الاقتصاد المعني وموقعه من الدورة الاقتصادية، بالإضافة إلى مدى حجم وعمق الاختلالات التي يتسم به.<sup>(1)</sup>

<sup>(1)</sup> صندوق النقد العربي، سياسات إدارة أسعار الصرف في البلدان العربية، مرجع سابق، ص 25

## ثانيا- أبعاد تحديد التوازن

يكتسب مبدأ توازن سعر الصرف أبعادا كثيرة أهمها: البعد الزمني، تعدد الشركاء التجاريين، الفارق في الأسعار، تباين سعر التوازن وسعر السوق.

## 1- البعد الزمني:

لتحديد توازن سعر الصرف أسلوبان مختلفان هما: التوازن الساكن والتوازن المتحرك (الديناميكي)، و يشير التوازن الساكن إلى أن سعر الصرف التوازني ثابت وأن تقلبات سعر الصرف ناتجة عن الدورة الاقتصادية، فضلا عن الصدمات الاقتصادية المحلية والخارجية، وعليه فإن كل تقلبات سعر الصرف هي بمثابة انحرافات عن التوازن و يتوقع أن تزول بعد فترة ليعود سعر الصرف إلى توازنه من جديد.

أما التوازن المتحرك فيهتم بأثر الصدمات الهيكلية (مثل شروط التبادل التجاري، وارتفاع الإنتاجية، والإصلاحات الضريبية الهيكلية) على تحرك توازن سعر الصرف، وفي ضوء ذلك، ينظر الأسلوب الثاني إلى حركة سعر الصرف على أنها تعكس - بالإضافة إلى أثر التقلبات الدورية - أثر الصدمات الهيكلية التي يستمر أثرها في المستقبل ولا يعد ضمن الانحرافات عن سعر التوازن.

وتختصر الانحرافات في هذا الإطار الديناميكي للتوازن على أثر التقلبات الناتجة عن الصدمات العرضية والتي تزول بعد فترة، بينما يكون سعر الصرف التوازني متحركا ويعكس (يتضمن) أثر التطورات الهيكلية الحديثة.

وتجدر الملاحظة أن هناك فرقا أساسيا بين الأسلوبين الأول والثاني في نظرتهما إلى التوازن. ذلك أن الأسلوب الأول ينظر إلى التطورات الهيكلية السابقة على أنها ستستمر في المستقبل، وبالتالي لا يتوقع أي تغير في سعر التوازن الذي يعكس بطبيعته هذه التطورات، بينما يستشرف الأسلوب الثاني تطورات هامة وأساسية جديدة من شأنها أن تحرك هذا التوازن فتجعله ديناميكيا، متبعة بذلك نفس الأسلوب المستخدم في تقييم الأصول المالية بالنظرة المستقبلية.<sup>(1)</sup>

## 2- تعدد الشركاء التجاريين:

بالإضافة إلى البعد الزمني، يأخذ مبدأ توازن سعر الصرف بالاعتبار تعدد الشركاء التجاريين كمبدأ ثان، لذلك فإنه يقاس على أساس سعر الصرف الفعلي، والذي هو عبارة عن متوسط مرجح لعدد من أسعار الصرف الثنائية، ولهذا يجب أن يتضمن مؤشر سعر التوازن مبدأ تعدد الأطراف، وتضمن سعر الصرف التوازني هذا البعد يزيد العملية القياسية شيئا من التعقيد، وذلك من حيث خيار المتغيرات، ثم إدراج المتغيرات ذات الأثر في عملية التقدير، خاصة عند استخدام نموذج كامل، فإن المتغيرات التي يحويها، وإن كانت عالمية يمكن أن تكون مرتبطة ببعضها البعض.<sup>(2)</sup>

<sup>(1)</sup>-Caves, Richard E Jeffrey A Fanjet and Ronald w Jones, **World trade and Payments, An introduction,** Harper, Collins College Publishers, Sixth edition, 1993, PP 579-590.

<sup>(2)</sup> - ليلي بديوي مطوق، مرجع سابق، ص 46.

## 3- الفارق في الأسعار:

وفي نفس هذا الإطار، هناك بعد آخر لا يقل أهمية عن الأبعاد السابقة، ويتعلق باعتماد سعر الصرف الحقيقي، أو الأخذ بعين الاعتبار فارق التضخم بين الاقتصاد المحلي والعالمي في تحديد سعر الصرف التوازني، وهذا الاعتبار هام جدا في قياس التوازن، خاصة وأن مؤشر سعر الصرف التوازني سيستخدم كمعيار للقدرة التنافسية النسبية للاقتصاد المحلي مقارنة بالخارج، وذلك من حيث العرض والطلب على السلع ورأس المال المحلي والعالمي، وما للأول من أثر على تخصيص الدخل المحلي بين استهلاك وادخار ولثاني من أثر في توجيه الاستثمار المحلي والعالمي بين الاقتصاد المحلي والخارجي.<sup>(1)</sup>

## 4- تباين سعر التوازن وسعر السوق:

بما أن سعر الصرف التوازني المعني في هذا الإطار ليس بالضرورة نفس سعر الصرف السائد بالسوق، وإنما هو مؤشر يعكس عوامل ذات أبعاد مختلفة وهي عادة ما تكون متوسطة أو طويلة المدى، في حين أن سعر السوق يعكس في كل لحظة آخر التطورات الاقتصادية التي تبلغ أنبأؤها السوق، بكل ما تتسم به من تأخر وما تحويه من غموض، فإن حركة سعر السوق عادة ما تتجاوز حركة سعر التوازن (Overshoots). ويذكر في هذا الصدد عدد من الأسباب، ومن أهمها بطء تكيف أسواق السلع والعمالة مقارنة بسوق المال، حيث أنه بسرعة ما تعكس أسعار الفائدة وسعر الصرف أثر توسع نقدي مثلا، في حين لا ينعكس أثر هذا الأخير على أسواق السلع والعمالة إلا بعد فترة، ومن الأسباب الأخرى التي يمكن ذكرها في هذا المجال أيضا، النقص في المعلومات وتأخر تدفقها إلى السوق المالي إضافة إلى غموض محتواها، فضلا عن ضعف درجة الإحلال بين الأصول المالية المحلية والخارجية نتيجة لمخاطر الصرف والمخاطر الأخرى المتعلقة بالدولة، من مخاطر سياسية وتشريعية وغيرها، وكذلك سلوك التوجه الجماعي الذي يميز المتعاملين في الأسواق بما فيها سوق المال، وبالإضافة إلى هذه الأسباب التي تميز أسعار أسواق الصرف في الدول المتقدمة بشكل خاص والدول الأخرى المتبعة لنظام صرف مرن (أو معوم) بدرجة أقل، يشكل ضيق السوق المالي في البلدان النامية والقيود الأخرى الموضوعية على حركة رأس المال عائقا آخر إضافة في طريق تكيف أسعار أسواق الصرف لتعكس سعر التوازن.

ثالثا- عوامل تقلبات أسعار الصرف:<sup>(2)</sup>

ويبدو من دراسة ومتابعة تقلبات أسعار الصرف، أن عوامل عديدة تسهم في حدوثها أو تكريسها سواء كان ذلك بصورة مباشرة أو بصورة غير مباشرة، و نذكر من بين هذه العوامل:

## 1- التحول في أذواق وتفضيلات المستهلكين:

إن أذواق المستهلكين وتفضيلاتهم في بلد ما لا تتسم بالاستقرار اتجاه منتجات أي بلد حتى النهاية. فقد تتحول من منتجات بلد إلى آخر وهذا ما ينعكس على أسعار الصرف الأجنبي لعملة البلد الذي يقل منه الاستيراد.

<sup>(1)</sup> صندوق النقد العربي، سياسات إدارة أسعار الصرف في البلدان العربية، مرجع سابق، ص 25.

<sup>(2)</sup> محمد أحمد السريبي، التجارة الخارجية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 216.

وهنا إذا كان التحول في الأذواق والتفضيلات يأتي بشكل مؤقت فإن آلية السوق قد تكون كفيلة باستعادة التوازن.

## 2- تغيير الدخل النسبي: (1)

يقصد بتغيير الوضع النسبي التفاوت في معدل و/أو اتجاه تغيير متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي من بين البلدان المشاركة في التعامل الاقتصادي الخارجي. فمثلاً إذا ارتفع هذا المتوسط في الولايات المتحدة وبقي أو انخفض في المملكة المتحدة فإن المقيمين في الولايات المتحدة يشترون كميات أكبر من منتجات مستوردة من الولايات المتحدة. وهذا ما يسهم في تحول منحني عرض الدولارات إلى اليمين فينخفض سعر صرفها التوازني. وهذا يعني أن توسع الدخل الأمريكي نسبياً يستتبع انخفاض قيمة الدولار.

## 3- تباين تغييرات مستويات الأسعار النسبية "Relative Price levels"

ويقصد بهذا التباين، اختلاف مستويات أسعار (السلع والخدمات) المحلية فيما بين البلدان المشاركة في تعاملات اقتصادية دولية وهو ما ينعكس على أسعار الصرف لعملات هذه البلدان فيما بينها. (2)

فمثلاً عند حدوث تصاعد نسبي في مستويات الأسعار العامة في أسواق السلع و الخدمات في كندا مقابل انخفاض أو ثبات هذه المستويات في فرنسا فتصبح الأسعار النسبية في الأسواق الكندية أعلى مما في فرنسا، أي تكون المنتجات الفرنسية في نظر المقيمين في كندا وفرنسا أرخص من المنتجات الكندية وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع الطلب في كندا على المنتجات الفرنسية وإلى انخفاض الطلب في فرنسا على المنتجات الكندية. وبالنتيجة يزداد عرض الدولار الكندي على الأورو الأوروبي (المتداول حالياً في فرنسا كعملة رسمية) فتتخضض قيمة الدولار الكندي أمام الأورو الأوروبي.

وهنا يمكن لهبوط سعر صرف الدولار الكندي أن يعوض ارتفاع معدل التضخم في كندا. لأن تعديلات سعر الصرف تسمح للدول التي تعاني من معدلات عالية من التضخم أن تدخل في التجارة مع دول تسودها أسعار مستقرة للخدمات والسلع، إن انخفاض سعر صرف العملة الوطنية يعني ارتفاع سعر صرف العملة الأجنبية بنفس المعدل وبالتالي تنخفض أسعار السلع والخدمات السائدة في بلد التضخم والتي هي مقاسة بعملة أجنبية مستقرة لبلد آخر بالنسبة للمستهلك في ذلك البلد.

## 4- اختلاف التغييرات في أسعار الفائدة الحقيقية:

إن ارتفاع درجة حساسية الاستثمارات المالية تجاه تغييرات أسعار الفائدة الحقيقية (والتي تعدل حسب المعدلات المتوقعة للأسعار) يؤدي إلى انعكاس التغييرات في أسعار الفائدة فيما بين البلدان المشاركة في العلاقات الاقتصادية الدولية على هذه الاستثمارات، حيث يتغير الطلب والعرض في أسواق رؤوس الأموال

(1) محمد احمد السريبي، المرجع نفسه، ص 263.

(2) -Caroline M. Betts. Timothy J. Kehoe, **Real Exchange Rate Movements and the Relative Price of Non-traded Goods**, Federal Reserve Bank of Minneapolis Research Department Staff Report 415, October 2008, p3.

نحو البلدان التي من المتوقع أن ترتفع فيها أسعار الفائدة (مع تعويض فروق مخاطر الانتقال)، وهذا ما يزيد الطلب على عملات هذه البلدان فترتفع أسعار صرفها (1).

ولا شك بأن المستثمرين والمتعاملين في الأسواق المالية لا يستجيبون فقط لتغيرات أسعار الفائدة وإنما تتأثر قراراتهم بالتفاوت الذي يحدث في هذه التغيرات، وكذلك بتباين المستويات العامة للأسعار في أسواق السلع والخدمات وذلك لأن التأثيرات الإيجابية لتغيرات أسعار الفائدة في جذب رؤوس الأموال قد تتلاشى أو قد تتحول إلى تأثيرات سلبية بسبب اختلاف الاتجاهات التضخمية.

#### 5- معدلات التبادل التجاري:

إن التحركات النسبية في معدلات التبادل التجاري (نسبة السلع القابلة للتصدير إلى السلع القابلة للاستيراد) تؤثر على حركة سعر الصرف الحقيقي من خلال اثره الدخلى والإحلال.

ففي حالة تحسين معدلات التبادل التجاري إذ تؤدي من خلال ارتفاع الدخل المتاح في البلاد إلى زيادة الطلب على كل من السلع التجارية والسلع غير التجارية، فإن زيادة الطلب عليها تفرض ضغوطاً تصعيدية على أسعارها مما يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الفعلي الحقيقي (2).

#### 6- التمايز الاستثماري:

إن توافر الظروف الملائمة الكفيلة في بلد ما يجذب الاستثمارات طويلة المدى بالإضافة إلى الاحتفاظ بمبالغ كبيرة من عملة هذا البلد في الخارج، وهذا ما يسهم بشكل مباشر في رفع سعر صرف العملة المعنية (3). فمثلاً عدم الاستقرار السياسي في المكسيك في العام 1994 دفع إلى هروب رأس المال وهو ما أثر على الاستثمار الأجنبي الصافي في كل من المكسيك والولايات المتحدة فانعكس سلبي على سعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية.

#### 7- التحول من نظام التثبيت إلى نظام التعويم لأسعار الصرف:

إن التحول في الترتيبات النقدية الدولية منذ بداية السبعينات قد أسهم في تحرير حركات الأسعار من قيدها الأساسي الذي ساد سابقاً في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة في إطار اتفاقية بريتن وودز لأن التوسع النقدي آنذاك كان يؤدي إلى عجز في ميزان المدفوعات واستنزاف الاحتياطيات النقدية الحكومية (OSB) وقد كان ذلك كافياً للحذر والالتزام بعدم إجراء أي توسع نقدي يفضي إلى انخفاض سعر صرف العملة الوطنية ومن ثم إلى استنزاف الموارد المعنية، غير أنه في ظل نظام التعويم شعرت السلطات النقدية في الدول المختلفة بحرية أكبر في التوسع النقدي.

(1)- Caves, Richard E Jeffrey A Franjel and Ronald w Jones ,Op.cit, PP 585-590.

(2)- وارد براون وآخرون، أداء الصادرات والقدرة التنافسية في البلدان العربية، صندوق النقد العربي، 1999، ص 132.

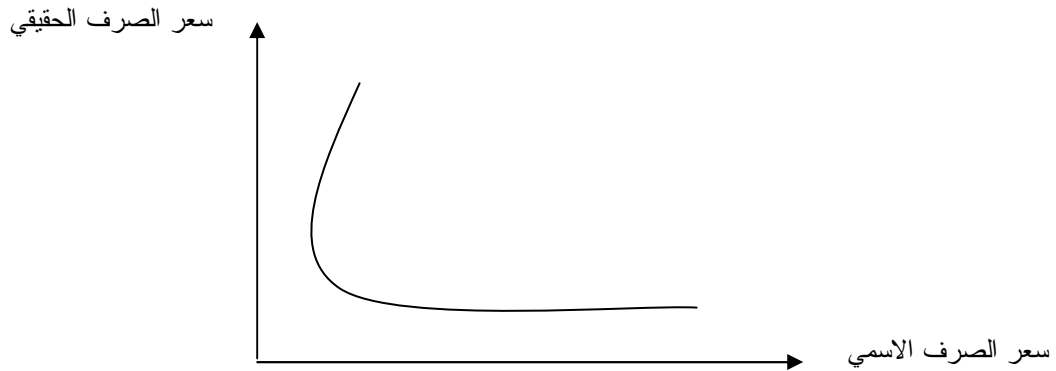
(3)-Dominique Plihon, **Les taux de change**, édition la découverte, Paris, 1991, p89.

وفضلا عما سبق، فإن عملية التحول من نظام أسعار الصرف الثابتة إلى نظام الأسعار المعومة يرافقها عادة ارتباك عام في أسواق العملات المتداولة، مما قد يؤدي إلى تقلبات عنيفة في أسعار هذه العملات كما حدث بعد انهيار اتفاقية بريتين وودز حيث لم يتأقلم التجار والمستثمرون مع النظام الجديد للأسعار غير الثابتة للصرف فأفلست عدة بنوك دولية صغيرة وتكدبت غيرها خسائر تراوحت ما بين (50) و(100) مليار دولار<sup>(1)</sup>.

### 8- عوامل تتعلق بالأسعار:

أ- **سعر الصرف الاسمي:** يرتبط سعر الصرف الحقيقي بعلاقة عكسية مع سعر الصرف الاسمي، اذ ان ارتفاع سعر الصرف الاسمي يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف الحقيقي وبالعكس.

الشكل (8.1): العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي وسعر الصرف الاسمي:



المصدر: صندوق النقد العربي، سياسات إدارة أسعار الصرف في البلدان العربية، العدد الثالث، أبو ظبي، سبتمبر 1997، ص24.

ب- **سعر الصرف المحلي:** يرتبط سعر الصرف الحقيقي بعلاقة طردية مع السعر المحلي، اذ ان انخفاض سعر الصرف الحقيقي يؤدي إلى انخفاض السعر المحلي والعكس.

ج- **السعر العالمي:** يرتبط سعر الصرف الحقيقي بعلاقة مع السعر العالمي، اذ ان ارتفاع السعر العالمي يؤدي إلى انخفاض السعر الحقيقي.

وعلى أية حال تؤكد الوقائع أن الانتشار الواسع للتضخم خلال العقدين السابع والثامن من القرن الماضي، كان مصدره التوسع النقدي الأمريكي في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة وقد كان للتضخم المستورد دور كبير في هذا الشأن، خاصة بعد أن اقترن هذا التضخم بالتوسع النقدي المحلي في ظل التعامل الدولي في إطار أسعار الصرف الثابتة وأسعار الصرف المرنة، فمثلا بعد الحرب العالمية الثانية وحتى العام 1971 كانت الحكومة البريطانية تتدخل في أسواق الصرف الأجنبي لتنشيط سعر صرف الجنيه أمام الدولار بينما لم

(1) ليلي بديوي خضير مطوق، مرجع سابق، ص 37، 38.



تتدخل الحكومة الأمريكية في هذه الأسواق<sup>(1)</sup>، وبالتالي كان التضخم ينتقل بسهولة من الولايات المتحدة إلى المملكة المتحدة، وذلك بسبب زيادة الطلب على المنتجات البريطانية في الولايات المتحدة فازدادت الضغوط لرفع قيمة الجنيه الإسترليني أمام الدولار، ولكن مع استمرار تثبيت أسعار الصرف كان على السلطات النقدية البريطانية شراء الدولار مقابل الجنيه الإسترليني فتوسعت القاعدة النقدية البريطانية وارتفع معدل المضاعف النقدي فازداد الطلب الإجمالي، ومع بلوغ الناتج الحقيقي مستوى التشغيل الكامل كان معدل التضخم يرتفع بمعدلات أكبر.

### المطلب الثالث: آثار انحراف سعر الصرف

فيما يلي سيتم التطرق إلى الآثار المترتبة عن المغالاة في تحديد سعر الصرف في مرحلة أولى، لنتعرض في مرحلة ثانية إلى دراسة تخفيض العملة والآثار المترتبة عليها.

#### أولاً- الرفع في قيمة العملة:

سنحاول بداية أن نوضح الفرق بين عملية رفع وارتفاع قيمة العملة ومن ثم شروط نجاح عملية الرفع.

#### 1- مفهوم رفع و ارتفاع قيمة العملة:

قلما تقوم الدول برفع قيمة عملاتها، غير أن هذه الأخيرة يمكن لها أن ترتفع في ظل نظام التعويم الحر.

#### أ- رفع قيمة العملة "Réévaluation":

إن عملية رفع القيمة تشير إلى زيادة المحتوى الذهبي المحدد للوحدة النقدية، وبالتالي فهو يعني زيادة عدد الوحدات من العملات الأجنبية (القيادية) مقابل الوحدة النقدية الواحدة.

و تتمثل أهم الأسباب التي تدعو السلطات النقدية إلى رفع القيمة الخارجية لعملتها فهي:<sup>(2)</sup>

- وجود فائض في ميزان المدفوعات، فلغرض التخلص من هذا الفائض، تقوم السلطات العامة بإصدار عملة وطنية مقابل هذا الفائض، مؤدياً ذلك بدوره إلى ارتفاع التضخم وبالتالي تزايد الواردات مقابل انخفاض الصادرات، وهكذا يحصل التوازن في ميزان المدفوعات.
- لمعادلة الارتفاع الحاصل في الأسعار العالمية لسلعة إستراتيجية (النفط مثلاً).
- لتدعيم العملات الأجنبية الأخرى، كما فعلت اليابان وألمانيا ودول أوروبية أخرى، حينما رفعت قيم عملاتها لدعم الدولار الأمريكي، عندما امتنعت الولايات المتحدة الأمريكية عن تخفيض قيمة الدولار لأسباب معنوية تتعلق بسمعتها.

#### ب- ارتفاع قيمة العملة "Appréciation":

ارتفاع قيمة العملة *Appréciation* يشير إلى ارتفاع سعر العملة المحلية لبلد ما إزاء العملات الأجنبية الأخرى، ولا ريب أن العوامل المؤدية إلى ارتفاع قيمة عملة ما ستعكس تلك المؤدية إلى انخفاضها.<sup>(1)</sup>

(1)- Howards j. Shatz ,David G .Tarr, *Exchange rate overvaluation and trade protection*, The world Bank, February 2000, pp 6-7.

(2)- عرفات تقي الحسيني، مرجع سابق، ص 154، 155.

ونقول عن عملة بأنها مقدره أكبر من قيمتها الحقيقية، عندما يكون سعرها الرسمي يفوق سعرها في السوق الحر، في الحالة التي تنتج فيها هذا الأخير عن المضاربة. ولا يمكن أن نتكلم عن تجاوز العملة لقيمتها الحقيقية إلا إذا كان السعر الرسمي لا يعكس السعر التوازني الذي يبعد ميزان المدفوعات عن العجز لمدة طويلة<sup>(2)</sup>.

وتعتبر المغالاة في تحديد سعر الصرف عن مستوى أعلى من قيمته الحقيقية من المشاكل الخطيرة التي تميز اقتصاديات الدول النامية، إذ أن المغالاة لا تؤدي فقط إلى خفض مصطنع لأسعار الواردات بالنسبة للمستهلكين و زيادة أسعار الصادرات بالنسبة للمنتجين، بل ينتقل التأثير إلى الأداء الاقتصادي و النمو، فنذكر مثلا الأثر السلبي على الاستثمار الأجنبي المباشر، و تخفيض معدل نمو الإنتاجية في الاقتصاد، و إضعاف مركز الدولة التنافسي الدولي، و إتباع سياسة نقدية بهدف الحفاظ على ثبات سعر الصرف، وتشويه أسعار السلع المحلية منسوبة إلى بعضها و إلى الأسعار العالمية.

إن الأسباب الرئيسية للمغالاة في سعر الصرف ترجع إلى زيادة الطلب المحلي (يمكن أن يكون نتيجة لزيادة الإنفاق الحكومي)، فقدان بعض عوائد الصادرات (بسبب انخفاض أسعار سلع التصدير في السوق العالمي) و الخلل في التوازن الخارجي (الذي يتولد من زيادة تكاليف الواردات)، فإذا استمر الصرف عند المستوى المرتفع المغالي فيه لمدة سنة أو أكثر فإن المضاربات على انخفاض قيمة العملة و تدهور سعر الصرف في المستقبل سوف تكون لها آثار مدمرة على الاقتصاد، الأمر الذي يمكن أن يؤدي إلى هروب رؤوس الأموال إلى الخارج.<sup>(3)</sup>

كما أن إتباع الدول النامية لنظام صرف يعتمد على تثبيت عملاتها بعملات قيادية أو سلة عملات جعلها أكثر عرضة لمواجهة حالة انحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني، إذ أنه في أغلب الأحوال نجد أن الدول التي تغالي في قيمة عملاتها تكون غير معدة أو جاهزة للتحويل السريع نحو تحديد القيمة الحقيقية للعملة و الوصول إلى سعر الصرف الحقيقي التوازني.

## 2- آثار ارتفاع قيمة العملة:

و يمكن أن نوجز آثار ارتفاع قيمة العملة عن المستوى الحقيقي التوازني في العناصر التالية:

### ◀ انخفاض معدلات نمو الإنتاجية في الاقتصاد:

لتقييم العملة الوطنية بأعلى من قيمتها الحقيقية آثار سلبية على تنافسية قطاعات السلع التجارية التي تستطيع منافسة الواردات، حيث تتجه إلى تخفيض الإنتاج مبدئياً، فإذا استمرت المغالاة في سعر الصرف سوف تضطر إلى اتخاذ قرار بتوقف الإنتاج.

<sup>(1)</sup> بودري شريف، تقلبات أسعار الصرف (الدولار و الأورو) و أثرها على الاقتصاد الجزائري، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2008-2009، ص 22.

<sup>(2)</sup> Pierre- Huibert, Breton et Armaond- Denis\_Shor **La dévaluation**, Edition Bouchene, 3<sup>ème</sup> édition, 1993, P 126.

<sup>(3)</sup> محمد ناظم محمد حنفي، مرجع سابق، ص 235.

### ← التأثير على الصادرات و الواردات:

إن تقييم عملة ما بأعلى من قيمتها لا يعني بالضرورة التأثير سلباً على صادراتها، و لكن يحدث التأثير السلبي عندما يكون تقييم العملة بأعلى من قيمتها أعلى نسبياً مما لدى منافسيها فالتقييم المرتفع لسعر الصرف يؤدي إلى ضعف الحافز لإنتاج الصادرات وبدائل الاستيراد وذلك لأن الصادرات سوف تفقد قدرتها التنافسية وتصبح الواردات أرخص من إنتاج السلع المحلية خصوصاً بالنسبة للسلع التي يمكن استيرادها بالسعر الرسمي<sup>(1)</sup>. كما أن المغالاة في سعر الصرف تؤثر سلباً على محصلات العملة الأجنبية، ذلك أن جزءاً هاماً من تكاليف الإنتاج يتم سدادها بالعملة المحلية، بينما يتم الحصول على العملات الأجنبية جراء التصدير، فهذه المغالاة ستقلل من قدرة المصدرين على المنافسة و الاستمرار في الإنتاج للأسواق الخارجية هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإن المغالاة في تقييم سعر الصرف بأعلى من قيمته يؤدي إلى تخفيض أسعار الواردات مقومة بالعملة المحلية، مما يزيد في تنافسيتها في السوق المحلي، فقد أشار (Bouoiyour et Rey) إلى أن الواردات تتأثر إيجابياً بانحراف سعر الصرف عن مستواه التوازني و تتأثر سلباً بسرعة هذا الانحراف.

### ← ضعف مركز الدولة التنافسي على الصعيد الدولي:

يرتبط هذا العنصر بالعنصر السابق ارتباطاً وطيداً، فالمغالاة في تقييم العملة بأعلى من قيمتها يؤثر في سلوك المستهلك الذي سيعمل على الحصول على الواردات ذات الثمن الأرخص بدلاً عن الصادرات ذات السعر الأعلى، مما يؤثر على ميزان المدفوعات و معدل التبادل الدولي و الأسعار محلياً، و كذا الإيرادات الحكومية مما يؤثر على المركز التنافسي للدولة، كما يؤدي إلى انخفاض الكفاءة الاقتصادية و تشتت الموارد و هروب رأس المال و التأثير سلباً على الاستثمار و أسواق المال المحلية. وفي هذه الظروف يمكن مواجهة حالة من عدم الثقة بوضع ميزان المدفوعات، فالضغوط المستمرة على الحساب الجاري غالباً ما يتم تخفيضها عن طريق القروض الخارجية و التسهيلات الائتمانية لتمويل الاستيراد مما يزيد من أعباء خدمة الدين و يؤدي في النهاية إلى عجز تسديد الالتزامات ما يزيد من الضغط على سعر الصرف. و قد يتمكن البلد الذي يعاني من سعر صرف مغالي في قيمته من تحقيق فائض استيرادي إذا كان التوظيف و الاستخدام لموارده المتاحة محلياً عند مستوى مرتفع و طالما اتسع لسلطاته أن تحافظ على هذا المستوى بوسائلها المختلفة (مثل استخدام احتياطاتها المتراكمة من العملات الأجنبية)، و لكن بخلاف ذلك فإنه يتعين على البلد نفسه أن يقبل بمعاناته من البطالة و من وضع غير مريح في ميزان المدفوعات، و إذا كان النهج الاقتصادي العام هو تحقيق فائض تصدير فإن سعر الصرف المغالي فيه ينبغي تغييره (تخفيض سعر الصرف) لأنه بخلاف ذلك سيتعين على الحكومة المعنية أن تقبل بالانكماش في النشاط الاقتصادي و ما يتبعه من تأثيرات سلبية على الدخل و الاستخدام. وهذا يعني أن التقييم المرتفع لسعر الصرف يتعارض مع مبدأ

(1) نوزاد عبد الرحمن الهيتي و منجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج، عمان، الأردن، 2007، ص 130.

العمل على تحييد أسعار الصرف و القبول بتناوب التضخم و الانكماش لأجل تحقيق الاستقرار التلقائي لميزان المدفوعات. (1)

#### ← التأثير العكسي على الأسواق المالية و المحلية:

يكون التأثير عكسيا من خلال زيادة درجة التأكد في الأسواق المالية، و من خلال تشجيع المضاربة ضد العملة المحلية في الأسواق المالية لارتفاع ربحيتها مما يزيد ما في حوزة أفراد الدولة من عملات أجنبية. (2) فتتحمل الحكومة نفقات و تكاليف باهظة لتوفير الاستقرار في النظام المالي، ذلك أنه باستمرار حالة المغالاة فإن كثيرا من الصناعات و البنوك ربما تفشل بسبب المضاربة، حيث يتجه التجار إلى محاولات للاقتراض بالعملة المحلية توقعا لانخفاض قيمتها في المستقبل، و ذلك لتمويل الواردات و يحدث اضطراب في قطاع الصادرات و سوف يترتب على ذلك ارتفاع أسعار الفائدة المحلية الأمر الذي يضر الاستثمار في كثير من القطاعات. يمكن أن تؤدي هذه الآثار إلى إفلاس منشآت كثيرة كما أن إصلاح و إعادة التوازن في سوق المال يحتاج إلى تكاليف كبيرة. (3)

وهكذا نرى أن رفع قيمة العملة قد تترتب عليه ضغوط تضخمية نتيجة زيادة حصيلة الدولة من الاحتياطات أو العملات الأجنبية. غير أن هذا الأثر لا يحصل بصفة عاجلة بل بعد مرور فترة زمنية تتراوح بين عامين ونصف، وأربعة أعوام ونصف، كما قال الاقتصادي كرومر، من أن رفع قيم العملة طريق الانكماش المؤكد. (4)

#### ← التأثير على الاستثمار الأجنبي المباشر:

إن الخوف من تقلبات العملة سيؤدي إلى زيادة درجة عدم التأكد بشأن ربحية الاستثمار الأجنبي، مما يزيد في درجة المخاطرة و هو ما يجعل المستثمرين الجدد لا يقدمون على الاستثمار في الدولة، إلا إذا شعروا بالأمان من خلال ضمانهم كون العائد من الاستثمار سيغطي المخاطرة الإضافية المترتبة على تقلبات سعر الصرف.

#### ← التأثير على الإنتاج الزراعي:

تؤدي ظاهرة التقييم المرتفع لسعر الصرف للعملات إلى الأضرار بالزراعة و ذلك من خلال التأثير على الحوافز الزراعية و الناتج الزراعي خصوصا إذا تخلت الحكومة عن سياسة دعم الأسعار الزراعية، ومن ناحية أخرى فإن المغالاة في سعر الصرف الرسمي و ما يمكن أن يتركه من آثار سلبية على القطاع

(1) نواز عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، المرجع نفسه، ص131

(2) -William H.L.Day, the Advantage of exclusive forward exchange rate support, I.M.F ,staff papers, march 1976, p162.

(3) محمد ناظم محمد حنفي، مرجع سابق، ص 236.

(4) حمدي عبد العظيم، سياسة سعر الصرف و علاقتها بالموازنة العامة للدولة، مرجع سابق، ص 118.

الزراعي يحفز على الهجرة من الريف إلى المدينة و يزيد من الطلب على المواد الغذائية المستوردة فيزيد من الضغط على ميزان المدفوعات، ناهيك عن الآثار الاجتماعية نتيجة التغيرات الديمغرافية لسكان المدن و ما ينجم عن ذلك من صراعات ثقافية نتيجة اختلاف القيم الاجتماعية.<sup>(1)</sup>

#### ← ظهور سوق موازية:

يرافق التقييم المرتفع لسعر الصرف للعملات ظهور سوق موازية (غير رسمية) أكثر ارتفاعاً من الأسعار الرسمية و سيجد من تتوفر لديه كمية من العملات الأجنبية فرصة لإعادة بيعها في السوق السوداء بدلاً من بيعها إلى البنك المركزي مما يضطر المستوردين إلى دفع أسعار أعلى بالعملة المحلية للحصول على العملة الأجنبية التي لا يستطيعون الحصول عليها بسبب عدم قدرة البنك المركزي أو رغبته لتلبية طلبات الاستيراد فتؤدي السوق الموازية إلى انخفاض فعلي في سعر الصرف رغم بقاء سعر الصرف المعلن على حاله.

#### ← تفاقم أعباء الدين العام الداخلي:

إذ أن التقييم المرتفع لسعر الصرف يمثل التزامات مالية على الدولة سدادها أو أدائها كشرط رئيس لاستعادة سعر الصرف إلى وضعه الطبيعي، فالكتلة النقدية الموجودة في التداول و التي تمثل ديناً داخلياً على الدولة المقيمة وحدتها بسعر صرف مرتفع تجاه العالم الخارجي لا يمكن أن تنخفض كميتها إلى المستوى الذي يعيد التوازن بين السعر الرسمي و السعر الحقيقي، إلا بقيام الدولة بسداد قيمة التزاماتها بالنقد الأجنبي و هذا يتطلب مبالغ كبيرة من العملات الأجنبية، أي أن سعر الصرف الرسمي المنفصم عن حقيقته يضاعف من أعباء الدين العام الداخلي.

#### ← زيادة الرقابة على الصرف:

بغية الحفاظ على مستويات الصرف المرتفعة عن مستواها التوازني تعمل الدولة على تطبيق سياسة نقدية تقييدية مما قد يوقع الاقتصاد في أزمة كساد حاد، فالسياسة النقدية و السياسة الضريبية الهادفة للضغط على سعر الصرف ذات تأثيرات مضادة على الاستثمار و الإنتاج.

كما أن الانفصام بين السعر الحقيقي و السعر الفعلي لصرف العملة يمهد إلى ظاهرة في غاية الخطورة و هي ما تعرف (بالدولرة) *Dallorization* أي استخدام الدولار الأمريكي بدل العملة الوطنية في تسوية المعاملات الداخلية مما يزيح العملة الوطنية و يفقد الثقة بها و هذه الظاهرة لها آثار خطيرة، أبرزها هو تحييد و تهميش السياسة النقدية المحلية ناهيك عن الآثار السياسية من خلال المساس بأحد رموز السيادة و نعني به العملة الوطنية.<sup>(2)</sup>

<sup>(1)</sup> البنك المركزي العراقي، انخفاض سعر صرف الدينار العراقي (الأسباب. الآثار. المعالجات)، دائرة الإحصاء والأبحاث، 1989، ص 183.

<sup>(2)</sup> نواز عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مرجع سابق، ص 133.

## 3- شروط نجاح عملية رفع قيمة العملة:

لتجنب الآثار السلبية للمغالاة في سعر الصرف توجد جملة من الشروط إن تحققت يمكن لسياسة المغالاة أن تتجح، حيث أن رفع قيمة العملة لا يمكن من إعادة التوازن، إلا إذا تحققت بعض الشروط فيما يتعلق بالآثار السعرية و الآثار الدخلية.<sup>(1)</sup>

- مجموع مروونات السعر للطلب الخارجي على الصادرات والطلب الداخلي على الواردات يجب أن يكون أعلى من الوحدة. في هذه الحالة، عندما ترتفع أسعار الصادرات يفترض أن ينخفض الطلب الخارجي بنفس النسبة، أما الواردات، فهي على العكس من ذلك بحيث يجب أن ترتفع نتيجة انخفاض أسعارها. فإذا كانت عملية التصحيح هذه بواسطة الأسعار تترافق مع عملية تخفيض للناتج الوطني من خلال تقليص الاستثمارات، فإن نجاح عملية رفع قيمة النقد يصبح أكيداً.<sup>(2)</sup>

- كما أن نجاح عملية رفع قيمة العملة، يرتبط أيضاً وبشكل أساسي بإمكانية تقليص أو حتى إلغاء الفوارق- مقارنة مع الخارج- على الصعيد الإنتاجية، التي تجعل البلد المحقق للفائض أكثر قدرة على المنافسة من شركائه التجاريين.

## ثانياً- التخفيض في قيمة العملة:

كثيراً ما تلجأ الدول إلى تخفيض قيمة عملتها كوسيلة للتغلب على بعض المشكلات الاقتصادية و على الأخص مشاكل الميزان التجاري. فقد عانت الكثير من الدول في فترة الكساد العالمي من العجز في الميزان التجاري و بالتالي النقص في الأرصدة الذهبية و أرصدة العملات الأجنبية، حيث رأت بعض هذه الدول أن علاج هذه المشكلة يكون بواسطة تخفيض قيمة عملتها إلى الذهب حتى تخفض الضغط على ميزان التجاري. فتخفيض القيمة الخارجية لعملة دولة معينة يؤدي أساساً إلى انخفاض أسعارها مقومة بوحدات النقد الأجنبي و هذا ما يؤدي إلى تنشيط الصادرات، كما أن أسعار السلع الأجنبية مقومة بعملة تلك الدولة تصبح مرتفعة مما يؤدي إلى الحد من الواردات.<sup>(3)</sup>

إذن فالنتيجة النهائية لتخفيض قيمة عملة بلد ما يتوقف على مدى مرونة العرض و الطلب لصادراته و وارداته، فإذا كان الطلب الخارجي على صادرات الدولة التي قامت بالتخفيض مرناً و كان العرض من منتجاتها المعدة للتصدير كذلك مرناً، فإن تخفيض العملة يؤدي إلى زيادة الصادرات. و بالمثل إذا كان الطلب الداخلي على السلع المستوردة مرناً و كان العرض منها مرناً، أدى تخفيض عملة ذلك البلد إلى الحد من المدفوعات الأجنبية نتيجة ارتفاع الأسعار بالعملات الأجنبية، مما يؤدي إلى إعادة التوازن في ميزان المدفوعات.<sup>(4)</sup>

(1) غازي عبد الرزاق النقاش، التمويل الدولي و العمليات المصرفية الدولية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 1996، ص 134.

(2) بودري شريف، مرجع سابق، ص 23.

(3) بن بريكة الزهرة، مرجع سابق، ص 17.

(4) صبحي تادرس فريضة، مدحت محمد العقاد، مرجع سابق، ص 353.

**1- مفهوم التخفيض في قيمة العملة:**

و يقصد بتخفيض قيمة العملة أي تخفيض المحتوى الذهبي الرسمي المحدد لوحدة النقد في إطار نظام أسعار الصرف الثابتة. فمثلاً إذا كان المحتوى الذهبي لعملة ما يساوي 1 غ وأن الجهات المختصة قررت تخفيض هذا المحتوى الذهبي بمقدار % 10 فإن القيمة السوقية لهذه العملة ستخضع بمقدار % 10 مقارنة بالعملات الأجنبية الأخرى. فتخفيض قيمة العملة هو إجراء تقوم به السلطة النقدية بغية تغيير الصرف الأجنبي (الثابت) للعملة المحلية إزاء العملات الأجنبية الأخرى.<sup>(1)</sup>

كما و ينبغي أن نفرق بين تخفيض قيمة العملة *Dévaluation* وبين انخفاض قيمتها *Dépréciation* فالانخفاض يحدث تلقائياً، أما التخفيض فيحدث بصورة متعمدة حيث يتم بقرار من السلطات النقدية.<sup>(2)</sup>

**2- أسباب تخفيض قيمة العملة:**

أما عن الأسباب التي تدعو إلى تخفيض القيمة الخارجية للعملة، فيمكن أن نعرض أهمها في ما يلي:

- معالجة العجز في ميزان المدفوعات: ففي حالة وجود هذا العجز، فإن تخفيض القيمة الخارجية للعملة يؤدي إلى تخفيض أسعار الصادرات - من وجهة نظر الأجانب - وبالمقابل سترتفع أسعار الواردات من وجهة نظر المواطن، مما يؤدي إلى تنشيط الصادرات فيعود التوازن إلى ميزان المدفوعات، ذلك لأن التقييم المرتفع لقيمة العملة المحلية، تفقد الصادرات قدرتها على المنافسة، وتصبح الإستيرادات أرخص من إنتاج السلع المحلية. وتكمن خطورة هذه الحالة في البلدان النامية والتي هي بأمس الحاجة لتطوير وتنويع هيكل سلعها المتاجر بها.<sup>(3)</sup>

- ارتباط العملة بكتلة نقدية معينة: أي ارتباط عملات الدول بالمناطق النقدية المختلفة مثل منطقة الدولار، ومنطقة الفرنك،... الخ. فالتغير الحاصل في قيمة العملة القيادية ضمن إطار منطقة نقدية معينة سينعكس على القيمة الخارجية لبقية العملات، وهو ما حصل بالنسبة لانخفاض قيمة الدولار الأمريكي و العملات المرتبطة به.<sup>(4)</sup>

- تقليص الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي: وذلك لأن تخفيض قيمة العملة في السوق الرسمي، سيحد من الطلب عليها من السوق الموازي، ما دام هناك تكافؤ في الأسعار، وبالتالي تعرض العملات الأجنبية إلى السوق الرسمي بدلاً من السوق الموازي، وهذا ما يحد من المضاربة في العملات.

**3- شروط نجاح عملية تخفيض قيمة العملة:<sup>(5)</sup>**

حتى تتحقق أهداف تخفيض قيمة العملة المحلية، لا بد من توافر مجموعة من الشروط أهمها:

- مرونة الجهاز الإنتاجي للارتفاع في الطلب الجديد الناجم عن ارتفاع الصادرات.

<sup>(1)</sup>- Millet Obravich, les effets de la d'évaluation française de 1958, les aides d'organisation paris, 1970, p 150.

<sup>(2)</sup>- محمد عبد العزيز عجيبة، مرجع سابق، ص 167.

<sup>(3)</sup>- نوزاد عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مرجع سابق، ص 130.

<sup>(4)</sup>- عرفان تقي الدين، مرجع سابق، ص 131.

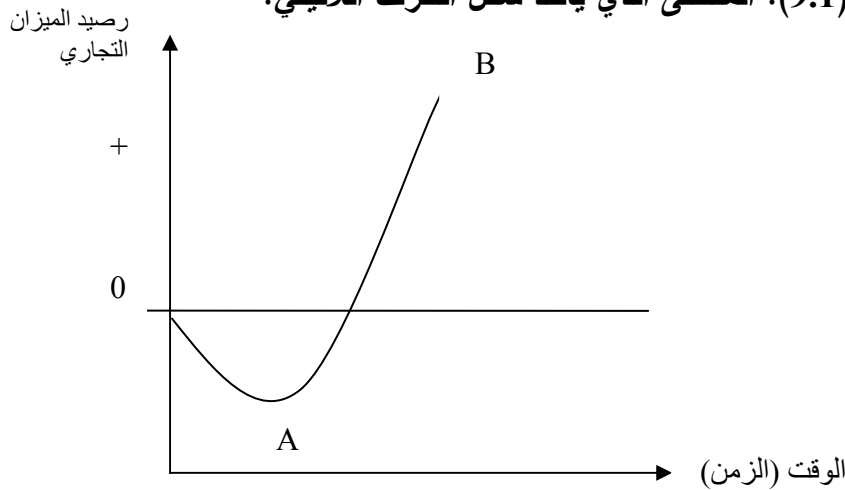
<sup>(5)</sup>- بودري شريف، مرجع سابق، ص 16.

- مرونة الطلب الداخلي على السلع المستوردة ومرونة الطلب الخارجي على السلع المصدرة.
  - ألا تقوم الدول الأخرى بتخفيض القيمة الخارجية لعملاتها.
  - ألا يتردد الشك في الأسواق النقدية بأن هذا التخفيض سيعقبه تخفيض آخر.
  - استجابة السلع المصدرة لمواصفات الجودة والمعايير الصحية والأمنية الضرورية للتصدير .
- استناداً إلى ما تقدم، فإن التحليل الحصري للآثار السعرية التي تعقب عملية تخفيض قيمة النقد تتطلب الاستناد إلى نظرية المرونة *la théorie des élasticités* .

و تحليل المرونة يفترض التحديد الدقيق لشروط فعالية تعديل أسعار الصرف في الأمد القصير. بتعبير أدق، هذا التحليل يوضح مدى تأثير تخفيض قيمة النقد -أو بمعنى آخر رفع سعر الصرف- على ميزان المدفوعات. فعملية التخفيض هذه لا تؤدي إلى إعادة التوازن لميزان المدفوعات الجارية إلا إذا كان كل من الطلب الخارجي على الصادرات الوطنية والطلب الداخلي على الواردات مرنين بما فيه الكفاية بالنسبة للأسعار .

ولقد تبين بدءاً من نهاية ستينات ق 20، أن عمليات تخفيض أو تدني قيمة النقد كان يعقبها تدهور في الرصيد التجاري، ومن ثم بعد فترة من الزمن قد تتجاوز السنة يعود هذا الرصيد لبيدأً بالتحسن من جديد، وتطور هذا الرصيد إذا ما عرض بيانياً فإنه يأخذ الشكل "J" ، وذلك أنه في المدى القصير يبقى حجم الصادرات والواردات ثابتاً بالنظر إلى بنية الجهاز الإنتاجي، عادات الاستهلاك والعقود المبرمة قبل تغيير أسعار الصرف. (1)

الشكل(9.1): المنحنى الذي يأخذ شكل الحرف اللاتيني:



المصدر: وسام ملاك، الظواهر النقدية على المستوى الدولي، دار المنهل اللبناني للطباعة و النشر، لبنان، 2001، ص 93.

(1) قدي عبد المجيد، المدخل للسياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص 135.



إن تخفيض قيمة النقد يسبب في مرحلة أولى (OA) تدهوراً في رصيد الميزان التجاري نتيجة ارتفاع أسعار الواردات، بعد ذلك يتوجب حدوث استبدال للسلع المستوردة بسلع منتجة محلياً يسمح بتصحيح الميزان التجاري في مرحلة ثانية (AB).

و للمزيد من الإيضاح فقد أعطي التفسير التالي لهذا المنحنى: (1)

- تدني سعر الصرف يحدث في البدء تدهوراً في حدي التبادل للبلد المعني (سعر الصادرات/ سعر الواردات) من دون أن تتأثر أحجام السلع المصدرة و المستوردة.
- من ثم تحدث الآثار التي تطاول الحجم، مع ارتفاع في الصادرات و انخفاض في الواردات، و هذا يولد تحسناً في الرصيد مع تقلص في العجز و من ثم بروز للفائض.

#### 4-آثار التخفيض في قيمة العملة:

إن الاختلال الذي يعاني منه ميزان مدفوعات هذه الدول غالباً ما يظهر في صورة عجز. إلا أن هذه السياسة قد تعود بنتائج عكسية لما سطرت له، فمن بين الآثار السلبية لسياسة التخفيض نجد: (2)

#### أ- الآثار الداخلية:

تخفيض قيمة النقد يؤدي من جهة إلى زيادة في الدخل إلى أثر الاستخدام غير الكامل للموارد، و من جهة أخرى، إلى نقص في الدخل يعود إلى ما يسمى بـ "أثر حدي التبادل". تغير رصيد الميزان التجاري يرتبط إذن بهذين الأثرين، كما يرتبط أيضاً بالميل الحدي لامتناس الدخل.

#### ➤ أثر الاستخدام غير الكامل للموارد:

زيادة الصادرات المتوقعة من أثر تخفيض قيمة النقد يجب أن تقضي إلى ارتفاع في الدخل القومي و ذلك طبقاً لنظرية مضاعف التجارة الخارجية، إلا أن هذا الارتفاع لا يمكن أن ينشأ عنه تدفق حقيقي إلا إذا كان هناك استخدام غير كامل لعناصر الإنتاج، ولكي يتحسن رصيد الميزان التجاري يجب أن يكون الميل الحدي للامتناس أقل من الواحد. وفي حال لم يكن الأمر كذلك، أي أن الميل الحدي للامتناس أكبر من الواحد و بقي مضاعف التجارة الخارجية إيجابياً، فإن تخفيض قيمة النقد يسمح بزيادة استخدام عناصر الإنتاج و زيادة الدخل القومي على حد سواء، وينذر بزيادة العجز الخارجي. (3)

#### ➤ الأثر الناجم عن حدي التبادل:

من بين آثار تخفيض قيمة النقد تدهور حدي التبادل، الأمر الذي يؤدي إلى تدني الدخل القومي ويشكل أثراً إيجابياً على الميزان التجاري إذا كان الميل الحدي للامتناس أكبر من الواحد، أي أن أثر حدي التبادل سيحسن الميزان التجاري. وفي حال العكس سيكون التدهور.

(1) - وسام ملاك، مرجع سابق، ص 90، 91.

(2) - محمد ناظم محمد حنفي، مرجع سابق، ص 247.

(3) - وسام ملاك، المرجع نفسه، ص 95.

## ب- الآثار الخارجية:

بالإضافة إلى الآثار الداخلية المحتملة، توجد جملة من الآثار الخارجية يمكن إدراجها فيما يلي: (1)

← خفض قيمة العملة و مشكلة الأجور:

يترتب عن تخفيض قيمة العملة زيادة متناسبة في التكاليف، ذلك أن بعض مدخلات الإنتاج من مكونات أجنبية يتم استيرادها بأسعار مرتفعة نسبياً، و في ذات الوقت نجد أن جزءاً كبيراً من تكاليف الإنتاج يحتوي على الأجور التي يمكن أن تتجه إلى الارتفاع مع خفض قيمة العملة.

← خفض قيمة العملة و السياسة النقدية و المالية:

تعتبر عملية التخفيض ناجحة إذا أدت إلى زيادة الأسعار النسبية للسلع الأجنبية المتاجر فيها بالمقارنة بالأسعار المحلية نتيجة تحول الطلب من السلع الأجنبية إلى السلع المحلية، لكن إذا تجاوز هذا الأخير - الطلب على السلع المحلية - حدود الموازنة فإنه سيتولد عجز في الحساب الجاري على شكل فائض في الطلب. هذه الضغوط على الطلب المحلي سوف تؤدي إلى زيادة الأجور و بالتالي سوف تعادل آثار خفض العملة و تحيد النتائج المتوقعة في هذا الخفض.

← خفض قيمة العملة و سوق الأصول المالية:

غالباً ما يكون العجز في الميزانية بسبب الانخفاض في قيمة العملة و تجاوز قيمة الواردات لقيمة الصادرات، الأمر الذي قد يولد تضخماً، قد يتسبب بدوره في ارتفاع أسعار السلع والخدمات. لذا- ومن أجل تحقيق المساواة في أسعار السلع المحلية و الأجنبية - فإن السلطات النقدية تعمل على تخفيض قيمة العملة الوطنية، والبلد الذي يخفض قيمة عملته سوف تميل صادراته إلى الزيادة و وارداته إلى الانخفاض، مما يؤدي إلى زيادة حقيقية في الأصول أو العوائد المتوقعة بالعملة الأجنبية، هذه الزيادة في قيمة الأصول و العوائد المقومة بالعملة الأجنبية سوف يتولد عنها ضغوط تضخمية تصحب عملية الخفض الحقيقي لقيمة العملة المحلية.

← خفض قيمة العملة و الاستثمار الأجنبي المباشر: (2)

إن تخفيض قيمة العملة يتمثل في انخفاض أسعار السلع والخدمات في البلد المخفض لقيمة عملته الخارجية قياساً بالعملة الأجنبية ونسبة إلى أسعار السلع والخدمات في البلدان الأخرى. حيث أن درجة المخاطر على جذب FDI المترتبة على تغيرات سعر الصرف تنتج من خلال أن التغيرات الكبيرة والمفاجئة في أن سعر الصرف سوق تجعل المبالغ التي تم استثمارها في البلد وبعد تحويلها إلى عملة بلد المستثمر أقل ومن ثم أقل

(1) محمد ناظم محمد حنفي، مرجع سابق، ص 247-249.

(2) انمار أمين البروراي، عبد الغفور حسن المعماري، مخاطر التغير في سعر الصرف في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لعينة من الدول، ورقة

بحث مقدمة إلى أعمال المؤتمر العلمي الدوري السابع، جامعة الزيتونة، الأردن، 2007، ص 6.

وهكذا ويعد هذا خطر كبير يمكن أن يواجهه المستثمر الأجنبي مما يدفع إلى تخفيض الاستثمارات الأجنبية المباشرة مستقبلاً في هذه الدولة.

#### ← الديون الخارجية للشركات المحلية: (1)

قد تكون الشركات المحلية أبرمت عقود قروض أجنبية قبل اتخاذ قرار خفض قيمة العملة المحلية. هذا الخفض في قيمة العملة المحلية يمكن أن يؤدي إلى صعوبات لهذه الشركات في خدمة الدين، الأمر الذي يحد من تدفق القروض الأجنبية إلى هذه الشركات، فيمكن أن يتولد نتيجة لهذا زيادة حالات الإفلاس و زيادة الطاقة العاطلة و عدم الانتفاع من عنصر العمل.

إن الغرض من تخفيض قيمة العملة هو تحسين القدرة التنافسية لأسعار السلع والخدمات. لكن هذا الهدف لا يتحقق بسرعة، إذ في بادئ الأمر ستكون الآثار سلبية، و العجز في الميزان التجاري سوف يتسع، قبل أن يتعافى توازنه بعد فترة أطول أو أقصر. كما أن سبب تخفيض سعر الصرف الاسمي أو سعر التكافؤ يعود إلى التضخم الذي يكون عادة هاما و مزمنا.

و للإشارة فإن التأثير التضخمي العام للصرف المرن يأتي من كون أن تغيرات معدلات الصرف المتبادلة قد تكون لها آثار غير متوازية على الهياكل الوطنية للأسعار و بذلك فإن كل انخفاض لأسعار الصرف قد يحدث ارتفاعا في الأسعار بالنسبة إلى البلدان التي ضعفت قيمة عملاتها، لكنه قد لا يؤدي إلى انخفاض أسعار مقابلة في البلدان ذات النقد القوي. (2)

(1) محمد ناظم محمد حنفي، مرجع سابق، ص 250.

(2) وسام ملاك، مرجع سابق، ص 306.

## خلاصة الفصل الأول:

من خلال الطرح النظري للفصل الأول تم استخلاص الآتي:

- سعر الصرف يعرف عادة بأنه سعر العملة الأجنبية مقوماً بوحدات من العملة المحلية، أي عدد الوحدات من العملة المحلية اللازمة للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية. و يوجد شكلان لسعر الصرف هما سعر الصرف الحقيقي و سعر الصرف الرسمي.
- فسعر الصرف الحقيقي هو السعر النسبي للسلع المتبادلة إلى السلع غير المتبادلة ما يحدد من خلاله عدد وحدات السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية و بالتالي فهو يقيس القدرة على المنافسة، هذه الأخيرة التي ترتبط بعلاقة عكسية بسعر الصرف الحقيقي، فكل زيادة في سعر الصرف الحقيقي تؤدي إلى انخفاض في القدرة التنافسية للاقتصاد المحلي، وبالتالي زيادة الأرباح و الإيرادات و العكس صحيح.
- سعر الصرف الحقيقي يهتم بتأثير التضخم على سعر الصرف الاسمي لبلد ما وذلك من خلال الصيغة التي تجمع الرقم القياسي لمستويات الأسعار في البلد المعني والرقم القياسي لمستويات الأسعار في البلد المقارن.
- إن سعر الصرف الحقيقي يقيس الانحراف عن سعر الصرف التوازني، فانخفاض سعر الصرف الحقيقي يدل على أن سعر الصرف الاسمي ينخفض تحت مستواه التوازني، و هذا يحدث عندما يكون التضخم المحلي مرتفعاً.
- سعر الصرف التوازني يوافق الأسعار النسبية التي تحقق التوازن الداخلي و الخارجي في نفس الوقت.
- ارتفاع قيمة العملة يشير إلى ارتفاع سعر العملة المحلية لبلد ما إزاء العملات الأجنبية الأخرى، و لا ريب أن العوامل المؤدية إلى ارتفاع قيمة عملة ما ستعكس تلك المؤدية إلى انخفاضها.
- يقصد بتخفيض قيمة العملة أي تخفيض المحتوى الذهبي الرسمي المحدد لوحدة النقد في إطار نظام أسعار الصرف الثابتة، و الغرض من تخفيض قيمة العملة هو تحسين القدرة التنافسية لأسعار السلع والخدمات.

وقد أشارت بعض التقارير العربية إلى أن كافة السياسات المتعلقة بسعر الصرف، استهدفت تخفيضه

من أجل التوازن الاقتصادي وتحسين الأداء التجاري، إلا أنها في نفس الوقت كان أثرها الإجمالي فيما

يتعلق بالميزان التجاري سالباً، نظراً لما يرتبط بذلك من زيادة أعباء الواردات وتخفيض الإيرادات

الحكومية عن طريق تخفيض النشاط الاقتصادي و زيادة التضخم.

و نظراً للدور الذي يلعبه انحراف سعر الصرف في تفعيل ظاهرة التضخم، كان لابد من تخصيص الفصل

الثاني من الدراسة لموضوع التضخم الاقتصادي، الذي تختص به اقتصاديات الدول عامة و النامية خاصة.

# الفصل الثاني

مفاهيم حول التضخم  
الاقتصادي

## تمهيد:

إن التضخم والفائدة والرصيد الجاري تشكل مجتمعة ثلوث العوامل الرئيسية التي تحكم سعر الصرف، وعلى هذا الثلوث تتركز غالبية النماذج النظرية والتصاميم الصورية ذات الطابع الاقتصادي الكلي، وهذه المتغيرات مفروض بها أن تتحكم بالتطورات في مجال الصرف.

كما وتعتبر مشكلة التضخم احد أهم وابرز القضايا التي يوليها الفكر الاقتصادي أهمية بالغة في الدراسات والتحليل، ذلك أن ظاهرة التضخم تتصل بالكثير من العلاقات التي ترتبط بالعوامل والقوى المؤثرة في حركة التغيرات الاقتصادية، من أبرزها سعر الصرف الذي تسوى به المعاملات الدولية.

وقد تم تخصيص هذا الفصل لدراسة ظاهرة التضخم على اعتبار أن سعر الصرف الحقيقي يمثل ذلك المؤشر المرجح الذي يعمل على الجمع بين كل من تقلبات سعر الصرف الاسمي وتباين معدلات التضخم باعتبار انه يأخذ في الحسبان التقلبات التي تطرأ على الأسعار الأجنبية وربطها بمستوى الأسعار المحلية.

إضافة إلى انه من أهم أدوات سياسة سعر الصرف سياسة التخفيض للتغلب على المشاكل الاقتصادية، غير أن سياسة التخفيض في ظل نظام الصرف الثابت إذا ما تحققت في ظل الشروط غير الملائمة فان ذلك يمكن أن يقود إلى تسريع شديد للتضخم، على العكس من ذلك في ظل نظام الصرف العائم الذي يجنب نقشي التضخم من بلد لآخر.

ويعد تخلف الأنظمة الاقتصادية وزيادة حدة الاختلالات الداخلية والخارجية من أكثر العوامل التي تساهم في تغذية الضغوط التضخمية وبالتالي حدوث ارتفاعات متوالية في مستويات الأسعار.

ونظرا لأهمية الدور الذي يمارسه التضخم في التأثير على اقتصاديات البلدان كان لا بد من التعرض بالدراسة والتحليل لمختلف الجوانب النظرية المرتبطة بظاهرة التضخم، وذلك بالتقسيم التالي:

المبحث الأول: ويتضمن مفهوم التضخم، أنواعه، وتقدير قياسه.

المبحث الثاني: النظريات المفسرة للتضخم.

المبحث الثالث: آثار التضخم ووسائل مكافحته.

## المبحث الأول: مفهوم التضخم، أسبابه وتقدير قياسه

يعد التضخم من المشاكل الاقتصادية التي تصيب اقتصاديات البلدان النامية والمتقدمة على السواء. ويعد تخلف الأنظمة الاقتصادية وزيادة حدة الاختلالات الداخلية والخارجية وتفاقم الاختلالات الهيكلية من أكثر العوامل التي تساهم في تغذية الضغوط التضخمية، وتؤدي إلى حدوث ارتفاعات متوالية في مستويات الأسعار المحلية.

## المطلب الأول: مفهوم التضخم:

كلمة التضخم *Inflation* من المصطلحات الاقتصادية التي قد تثير التساؤل لما يكتنفها من الغموض والإبهام نتيجة لاستخدامه في وصف ظواهر عديدة مختلفة<sup>(1)</sup>. واستخدام مصطلح التضخم برز كمفهوم نظري يرتبط بالظواهر الاقتصادية التي عانت منها اقتصاديات العالم، ومن أهم هذه الظواهر التغير في المستوى العام للأسعار، وقد يشمل مفهوم التضخم معاني وأنواعاً منه:<sup>(2)</sup>

- ◀ **التضخم في الأسعار:** هو عندما ترتفع الأسعار ارتفاعاً غير عادي وغير مألوف.
- ◀ **التضخم في الدخل:** هو عندما ترتفع الدخول النقدية للأفراد ارتفاعاً غير عادي وغير مألوف ومنها التضخم في الأجور والأرباح.
- ◀ **التضخم في العملة:** ويشمل كل زيادة كبيرة ومستمرة في النقود المتداولة في الأسواق.
- ◀ **التضخم في التكاليف:** ويشمل الارتفاع الحاصل لأثمان عوامل الإنتاج السائد في أسواق السلع والخدمات.

وهناك من يرى أن التضخم هو ارتفاع في المستوى العام للأسعار الناتج عن وجود فجوة بين السلع الحاضرة وحجم المداخل المتاحة للإنفاق، والسبب في ذلك يمكن أن يكون عاملاً نقدياً، فقد ينتج ارتفاع الأسعار عن الزيادة في المداخل المتاحة التي تصاحب الزيادة في كمية النقود أو سرعة تداولها<sup>(3)</sup>. كما يمكن أن يكون نتيجة لنقص عرض السلع لانخفاض مستوى الإنتاج سواء كان ذلك نتيجة اضطرابات طبيعية أو سوء توجيه الاستثمارات. كما أن زيادة النقود لا تؤدي إلى ارتفاع الأسعار بل بالعكس قد تشجع على الإنتاج.

و قد عرف «كينز» التضخم الحقيقي بأنه: "طرف اقتصادي لا تؤدي فيه إضافة في الطلب الكلي إلى زيادة أخرى في الإنتاج"<sup>(4)</sup>.

والملاحظ أن التعاريف التي توضح ماهية التضخم اختلفت، فكان من أشهرها ذلك القائل بأن التضخم هو "نقود كثيرة تطارد سلعاً قليلة"، أو هو "الزيادة الحادثة في الأسعار نتيجة لزيادة الإصدار النقدي أو زيادة الائتمان

(1) - مجدي عبد الفتاح سليمان، علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام، دار غريب، القاهرة، 2002، ص 29.

(2) - غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص ص 10، 11.

(3) - عبد الرزاق بن الزاوي، التوقع بالتضخم باستخدام نماذج ARCH، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2002، ص 71.

(4) - مصطفى سلمان وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2000، ص 225.

المصرفي". وبذلك فقد ربطت التعاريف السابقة بين التضخم وكمية النقود (النظرية الكمية للنقود). وبطول الأزمة العالمية الكبرى، وما صاحبها من صعوبات سياسة واجتماعية، توسع الفكر الاقتصادي في تعريف التضخم، فأدخلت عليه عوامل أخرى بجانب العامل النقدي، كالنقص في المعروض من السلع مثلاً. و أيا كانت التعاريف المختلفة التي ترتبط بمفهوم التضخم، فالتعريف الذي يؤخذ بعين الاعتبار هو انه: "عادة ما يقصد بالتضخم زيادة غير طبيعية في الأسعار"<sup>(1)</sup>

فهناك ضوابط وأسس للتعريف بالتضخم، ويمكن تأصيل هذه الضوابط والأسس وإرجاعها إلى معيارين، وهما:

- الأسباب المنشئة للتضخم

- الخصائص المتعلقة بالتضخم

أولاً- التعريف المبني على الأسباب المنشئة للتضخم:

إن جمع التعاريف الخاصة بالتضخم كانت تتدرج تحت هذا المعيار طيلة فترة زمنية طويلة خاصة في القرن الـ19 وأوائل القرن الـ20 ومنها التعاريف المبنية على النظرية الكمية للنقود، على أن التعاريف التي تتدرج تحت هذا المعيار لا تقتصر على تعريف واحد وإنما هناك تعاريف أخرى هي: التعريف المبني على نظرية العرض والطلب وكذلك التعريف المبني على نظرية الدخل والإنفاق.

**1 - التعريف المبني على النظرية الكمية:**

لقد توسع تطبيق مصطلح التضخم بعد الحرب العالمية الأولى، حيث زادت النقود بصورة غير عادية في وسط وشرق أوروبا لا سيما ألمانيا والنمسا وروسيا، م ثبات السلع والخدمات في الأجل القصير أدى إلى ارتفاع حاد في المستوى العام للأسعار "انخفاض القوة الشرائية لوحدة النقد" تحت تأثير النظرية الكمية حتى الثلاثينات إلى أن ظهرت الأفكار الكينزية والاتجاهات المعاصرة في التحليل النقدي.<sup>(2)</sup>

و الذين يسلمون بالنظرية الكمية يعرفون التضخم بأنه: "هو زيادة كمية النقود بدرجة تتخفف معها قيمة النقود أو ارتفاع في معدلات الأسعار مع بقاء الدخل ثابت، ويعرف أيضا على انه انخفاض القوة الشرائية للنقود"<sup>(3)</sup>. وهناك اعتقاد قديم يشير إلى أن الأسعار ترتفع بسبب وجود كمية كبيرة من النقود تطارد كمية قليلة جدا من السلع<sup>(4)</sup>، بمعنى انه كلما أقيت في الأسواق كميات من النقود المتداولة كلما ارتفعت الأسعار، أي أن التضخم يتوافق تماما ويتلازم مع زيادة في كمية النقد. كما أيدها المفكر "فريدمان ميلتون" من خلال تأكيده أن التضخم هو دائما وغالبا ظاهرة نقدية لأنه ناجم عن زيادة النقود مقارنة بكمية السلع، حيث تمنح الطلب الفائض للسلع إلى نمو الكتلة النقدية الاسمية.<sup>(5)</sup>

(1)- مجدي عبد الفتاح سليمان، مرجع سابق، ص 30.

(2)- المرجع نفسه، ص 32.

(3)- رشاد العصار، رياض الحلبي، النقود والبنوك، دار صفاء عمان، 2000، ص 163.

(4)- جيمس جوارتيني- ريجارد استروب، الاقتصاد الكلي، ت.عبد الفتاح عبد الرحمان، دار المريخ لنشر، السعودية، 1999، ص 222.

(5)- David Begg et les autres, Macro- Economie, déhiscence internationale, 6 Tirage, 1994, p 281, 282.



و رغم هذا فقد وجهت انتقادات لهذه التعاريف من بينها:

- أنها تعاريف جزئية من حيث أنها تفترض ثبات بعض العناصر، وتغير البعض الآخر.
- أنها تعاريف غائبة بمعنى أنها تضع أهداف مسبقة ثم تفرض الظروف، وتخلص إلى النتائج التي توصلها إلى الأهداف الموضوعية مسبقاً.
- أنها تعاريف نصية لأنها وإن انفقت مع الظروف التاريخية والاجتماعية التي سادت الاقتصاد في القرنين الثامن عشر والتاسع عشر، من حيث أن زيادة كمية النقود قد أدت إلى ارتفاع الأسعار، إلا أن الأمر قد اختلف في العصر الحالي<sup>(1)</sup>، حيث توجد نظم التحكم والرقابة على الأسعار بواسطة السلطات الحكومية، كذلك قد يكون ارتفاع الأسعار نتيجة لظهور منتجات جديدة أو لإدخال التكنولوجيا على المنتجات الحالية، كما يمكن أن يكون نتيجة الاحتكارات أن تسيطر على النشاط الاقتصادي، وتؤدي إلى زيادة الأسعار لزيادة الأرباح للمؤسسات الاقتصادية المحتكرة.<sup>(2)</sup>
- إن هذه التعريفات التي استندت على النظرية الكمية لا نقول أنها مرفوضة، ولكن ليست كافية لوصف ظاهرة التضخم، وذلك من خلال ما ترتب عند حلول الأزمة العالمية الكبرى، وما صاحبها من صعوبات سياسية واجتماعية.

## 2- التعريف المبني على نظرية الدخل:

وحسب هذه النظرية فإنها تعرف التضخم: « بأنه الزيادة في معدل الإنفاق والدخل؛ فإزدياد الإنفاق النقدي ومن ثمة الدخل النقدي يسبب ارتفاع الأسعار وتضخمها على فرض بقاء كمية السلع الموجودة في حالة ثبات»<sup>(3)</sup>. إلا أن هذه النظرية تتشابه على حد كبير مع النظرية الكمية إلا أن هناك فوارق كثيرة من بينها أن الدخل النقدي يمكن أن تزداد، دون إرجاع هذه الزيادة إلى عوامل نقدية كارتفاع الأجور العمالية ويمكن إرجاع هذه الزيادة إلى زيادة في معدل إنفاق النقود. فإزدياد الإنفاق النقدي ومن ثم الدخل النقدي بسبب ارتفاع الأسعار وتضخمها، على فرض بقاء كمية السلع الموجودة في حالة ثبات؛ على حين أن انخفاض الإنفاق النقدي يترتب عليه انخفاض الأسعار. حيث افترض " فيزر" لصلاحيه هذه النظرية كأساس يعرف بموجبه التضخم أن تكون الزيادة في الإنفاق عامة وشاملة وبنسبة تفوق الزيادة في الإنتاج.

لقد أعترض على هذه النظرية حيث أنه لا يمكن وصف الرواج وازدياد الدخل النقدي في حالة الانتقال من الكساد إلي الرخاء بأنه حالات تضخمية<sup>(4)</sup>؛ وكذلك مما يرد على هذه النظرية كأساس لتفسير معنى التضخم أنها تفترض ارتفاع الأسعار العامة كلها في المجتمع نتيجة ارتفاع الدخل النقدي القومي ولكن قد يحدث أن ترتفع أسعار بعض السلع دون الأخرى فكيف نفسر هذا الارتفاع؟

(1)- مصطفى رشدي شيحة، مرجع سابق، ص 577.

(2)- Abdelhak lamiri, *Theories Economiques et crises Contemporaines*, O.P.U, Aiger, 1994, pp 189, 190.

(3)- غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 17

(4)- المرجع نفسه، ص 18.

## 3- التعريف المبني على نظرية العرض والطلب:

يمكن صياغة تعريف للتضخم حسب هذه النظرية: « على أنه الارتفاع في المستوى العام للأسعار نتيجة وجود فائض في الطلب الكلي لا يقابله زيادة في العرض».

فالارتفاع في الأسعار هو نتيجة إفراط الطلب على السلع والخدمات سواء كان الطلب استهلاكيا أو استثماريا بأكثر مما تستطيع الطاقة الإنتاجية للاقتصاد القومي مقابلة هذه الزيادة في الطلب استجابة لظاهرة حركة الأسعار (1).

ولقد اشترط البعض من هؤلاء الاقتصاديين شروطا يجب توافرها لإمكانية تطبيق هذا التحليل على كلمة التضخم. ومن هؤلاء الاقتصاديين -أباليرنر- حيث اشترط شروطا يجب توافرها لإمكانية تطبيق هذا التحليل على كلمة التضخم هو أن يكون ارتفاع الأسعار فجائيا وغير متوقع حتى يكون تضخميا، وكذلك يرى "بيرو" بأن التضخم هو ازدياد في النقد الجاهز دون الزيادة في السلع والمنتجات، ويرى "فمين" أن التضخم هو ازدياد وسائل الدفع المستعملة بصورة غير عادية بالنسبة لكمية البضائع والخدمات المعروضة على المشترين خلال مدة معينة".

على أن هذه النظرية لا تسلم من الانتقادات الموجهة لها. فمثلا يعوزها التحديد والوضوح في تفسيراتها لنشوء الظواهر التضخمية وتحليلها للمقصود من كلمة التضخم، فقد يكون هناك فوائض في الطلب فعلا أو فوائض في العرض 'إيجابية أو سلبية' ولكن لا يترتب عليها أي تغيير في مستويات الأسعار أو تغيير طفيف لا يعتد به، مما يحق التساؤل في الحكم بوجود ضواغط تضخمية أم لا، وذلك مما يفسح المجال للقول بوجود أو ضرورة وجود ضوابط وعوامل أخرى تساهم مع هذه النظرية في تحليلها لمفهوم التضخم. وبالنظر إلى التعاريف السابقة فإن جميع النظريات التي تم سردها كأساس لهذه التعاريف إنما يمكن تصنيفها ضمن الأسباب المنشئة للظواهر التضخمية والتي يشملها المعيار الأول في التعريف بالتضخم.

## ثانيا- التعريف المبني على خصائص التضخم:

يبني أصحاب هذا المعيار تعريفهم للتضخم وتحليل وبيان المعنى المراد منه بناء على الخصائص والآثار الناتجة عنه وأهمها ارتفاع الأسعار. أبرز أصحاب هذا المعيار وهم: "مارشال، روبنس، فلامان، كلوزو" وغيرهم، وتنصب تعريفاتهم للتضخم على أهم الآثار الناجمة عن التضخم وهي الأسعار. وتعريفاتهم هي: (2)

◀ مارشال: التضخم هو ارتفاع الأسعار.

◀ روبنس: التضخم هو ارتفاع غير منتظم للأسعار.

◀ فلامان: التضخم حركة الارتفاع العام للأسعار.

◀ كلوزو: التضخم هو الحركات العامة لارتفاع الأسعار الناشئة عن العنصر النقدي كعامل محرك

دافع.

(1)- محمد العربي ساكر ، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر لنشر والتوزيع ،الجزائر، 2006، ص195.

(2)- غازي حسين عنابة، مرجع سابق، ص ص 22، 23.

ولقد ظهرت كذلك العديد من التعاريف الأخرى من أهمها تعريف الأستاذ "Gander Ackeley" حيث عرف التضخم على أنه: "حالة الارتفاع المستمر في الأسعار، بعبارة أخرى أن التضخم يعبر عن حالة عدم التوازن، ويجب تحليلها وفقا لمعايير حركية وليس بمعايير ساكنة"، واستنادا إلى "بيجو" تتوفر حالة التضخم عندما تصبح الزيادات في الدخل النقدي أكبر من الزيادات في كمية الإنتاج المتحقق بواسطتها استخدام عناصر الإنتاج التي تحصل على تلك الدخول".<sup>(1)</sup>

و قد حاول "Emele James" أن يعمق من هذا التعريف؛ وأعطى التعريف التالي للتضخم: " حركة صعودية تتصف بالاستمرار الناتج عن فائض الطلب الزائد عن قدرة العرض".  
ولقد حقق هذا التعريف عدة مزايا أهمها:<sup>(2)</sup>

- التضخم أصبح ظاهرة ديناميكية، فهو حركة يمكن الوقوف عليها خلال فترة طويلة.
- التضخم حركة أسعار تتمثل في ارتفاعها، أما النقود فهي تلعب دورا مسببا فقط.
- التضخم حركة تتصف بالاستمرار الذاتي أو الدائم، وهي حركة غير قابلة للرجوع فيها لأن لديه طبيعة تراكمية وغير وقتية وهو يمتد إلى كافة القطاعات الاقتصادية.
- التضخم الناشئ عن زيادة الطلب عن العرض، حيث الطلب ينصرف إلى الإنفاق الكلي على الاستهلاك وعلى الاستثمار، أما العرض فهو ينصرف إلى مدى قدرة الجهاز الإنتاجي ومرونته على الاستجابة للزيادة في الطلب، ولهذا فقد استعمل جيمس لفظ قدرة أو طاقة العرض عوضا عن تعبير العرض".<sup>(3)</sup>

ولقد أضاف جيمس عنصرا أساسيا إلى تعريف التضخم، وهو ذلك المتعلق بالقطاع الخارجي، إذ أنه اعتبره استنفادا للموارد الأجنبية من مظاهر الحالة التضخمية للاقتصاد الوطني.

ورغم اقتراب هذا التعريف من الشمولية إلا أنه تعرض لانتقادات عديدة، يمكن إيجازها في أن ارتفاع الأسعار ليس بالأثر الوحيد المتولد عن التضخم، فهناك من الآثار الاجتماعية والتي تنعكس على طريقة توزيع الدخول والقوة الشرائية للأفراد، وكذلك الآثار الاقتصادية التي تنعكس على الجهاز الإنتاجي ككل ما يتجاوز في أهميتها مجرد الارتفاع في الأسعار.<sup>(4)</sup>

من خلال مجموعة التعاريف السابقة نستنتج بأن: التضخم لا يقتصر على مجرد زيادة في عرض النقود أو ارتفاع في الأسعار، بل هو علاقة توازن يعقبا اختلال في التوازن بين المتغيرات الكلية في الاقتصاد الوطني، وعلى ذلك فإن النشاط النقدي قد يؤدي بتدخله في النشاط الاقتصادي الحقيقي، إما إلى تجاوز الطلب الكلي على العرض الكلي، وإما إلى اختلال التوازن بين السيولة النقدية والطلب عليها، وهذا

(1) - ضياء مجد الموسوي، مرجع سابق، ص 215.

(2) - مسمش نجا، فعالية السياسة النقدية والمالية في معالجة التضخم -دراسة حالة الجزائر (1986 - 2004)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة محمد خيضر -بسكرة-، الجزائر، 2004-2005، ص 16.

(3) - زينب حسن عوض الله، مرجع سابق، ص 647، 648.

(4) - مصطفى رشدي شبيحة، مرجع سابق، ص 580.

الاختلال في التوازن يكون داخل نطاق جزئية من جزيئات النظام الاقتصادي فتعكس على عناصر النظام الأخرى وتؤدي إلى ظهور التضخم.<sup>(1)</sup>

### المطلب الثاني: أنواع التضخم

إن تحديد أنواع التضخم راجع إلى عدة معايير منها مدى تدخل الدولة في تحديد الأسعار، القطاع الذي يمس التضخم كذا مدة التضخم بالإضافة إلى معايير مختلفة أخرى.

#### أولاً- التمييز على أساس درجة إشراف الحكومة على جهاز الأسعار:

تحدد بعض أنواع الاتجاهات التضخمية بمدى تحكم الدولة في جهاز الأثمان ومراقبتها لتحركات المستوى العام للأسعار والتأثير فيها، حيث قسم الاقتصاديون المعاصرون التضخم إلى:<sup>(2)</sup>

#### 1- التضخم الصريح "المكشوف" *L'inflation déclarée*:

يسمى كذلك التضخم الطليق أو المفتوح أو الظاهر، ويقصد به انطلاق الأسعار نحو الارتفاع دون أي حد<sup>(3)</sup>. والناحية التي تميز هذه الحالة هي وجود قوة شرائية لدى الأفراد، ووجود استعداد لإنفاقها على السلع والخدمات المختلفة، ولكن الأفراد يعجزون عن ممارسة هذا الإنفاق لعدم توفر السلع الكميات التي يرغبونها من جهة وجمود الأسعار نتيجة للقرارات الإدارية من طرف الدولة، وبالتالي بمجرد رفع هذه القرارات تنطلق الأسعار في الارتفاع<sup>(4)</sup>؛ حيث يسمح للقوة التضخمية من ممارسة ضغوطها على الأسعار فترتفع الأسعار نتيجة زيادة الطلب على السلع والخدمات أو زيادة تكاليف الإنتاج أو زيادة حجم الكتلة النقدية.<sup>(5)</sup>

#### 2- التضخم المقيد "المكبوت" *L'inflation réprimée*:

وهو شكل من أشكال التضخم الذي لا يظهر فيه ارتفاع محسوس بالأسعار بفعل سياسة الدولة في فرض الرقابة على الأسعار وكذا القيود المباشرة التي تتحكم من خلالها بالتسعير، وتلجأ الدولة إلى مثل هذه الأساليب في حالة عجز عرض السلع والخدمات أمام حجم الطلب الكبير الذي يتولد عنه فائض الطلب<sup>(6)</sup>. الطلب<sup>(6)</sup>. ورغم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي إلا أن درجة تحكمها في النشاط الاقتصادي تكون محدودة نسبياً، وذلك نتيجة لظهور السوق السوداء غير الخاضعة لسياستها ولا يمكن التحكم فيها، وبالتالي لا تستطيع الدولة منع التضخم من الظهور وإنما التخفيف من حدته ليس إلا.<sup>(7)</sup>

لذا فلا بد من دفع عجلة الإنتاج في كافة المجالات أولاً ثم التحكم في زيادة الطلب حتى يتم القضاء على الاختلال الناجم عن عدم توازن الطلب مع العرض.<sup>(8)</sup>

(1) - مسمش نجا، مرجع سابق، ص 17.

(2) - عناية غازي حسين، مرجع سابق، ص 57-59.

(3) - مروان عطون، مرجع سابق، ص 180.

(4) - صبحي تادرس قريصة، مدحت محمد العقاد، مرجع سابق، ص ص 231، 232.

(5) - ضياء مجد الموسوي، مرجع سابق، ص 214.

(6) - عقيل جاسم عبد الله، مرجع سابق، ص 191.

(7) - حربي محمد موسى عريقات، مبادئ الاقتصاد، طر، دار زهران، عمان، الأردن، 1997، ص 182.

(8) - مجدي عبد الفتاح سليمان، مرجع سابق، ص 41، 42.

ثانياً- التضخم المرتبط بالقطاعات الاقتصادية وحدة التضخم:

### 1- التضخم المرتبط بالقطاعات الاقتصادية:

تتنوع الاتجاهات التضخمية بتنوع القطاعات الاقتصادية الموجودة، فالتضخم الذي يتفشى في سوق السلع يختلف عن التضخم الذي يتفشى في سوق عوامل الإنتاج، كذلك التضخم الذي يتفشى في قطاع الصناعات الاستهلاكية يختلف عنه في القطاعات الاستثمارية، ويحلل الاقتصادي "كينز" أنواع التضخم المتفشية في أسواق السلع إلى: (1)

أ- **التضخم السلعي**: وهو التضخم الذي يحصل في قطاع الصناعات الاستهلاكية حيث يعبر عن زيادة نفقة إنتاج سلع الاستثمار على الادخار، فيتحقق للمنتجين في هذه الصناعات أرباح تقديرية في إنتاج سلع الاستهلاك. (2)

ب- **التضخم الرأسمالي**: وهو التضخم الذي يحصل في قطاع صناعات الاستثمارات ويعبر عن زيادة قيمة سلع الاستثمار على نفقة إنتاجها.

وأما بالنسبة للاتجاهات التضخمية المتفشية في أسواق عوامل الإنتاج وأثارها على الدخول النقدية للأفراد فإن كينز يفرق بين نوعين آخرين من التضخم هما التضخم الربحي والتضخم الدخلي. كما يشير كينز إلى نوعين آخرين من التضخم هما:

ج- **التضخم الكامل**: أو ما سماه كينز التضخم الصحيح أو الأصيل: حيث يظهر عندما يكون الطلب الكلي أكثر ارتفاعاً من العرض الكلي (3)، وهو يسود لو تحققت في الاقتصاد حالة التشغيل الكامل لجميع عوامل الإنتاج، بحيث تغدو مرونة عرض هذه العوامل صفراً من الناحية النظرية فقط، فإذا زادت كمية النقود فإن الأسعار تدفع إلى ارتفاع بمعدل يتناسب تماماً مع الزيادة في كمية النقود.

د- **التضخم الجزئي**: وهو يسود لو تحققت في الاقتصاد حالة دون التشغيل الكامل، وبالتالي عند الزيادة في كمية النقود يصحبها الزيادة في نفقات الإنتاج للوحدة وزيادة في حجم الإنتاج في نفس الوقت. (4)

### 2- النوع المرتبط بحدّة التضخم:

يمكن تقسيم التضخم من حيث حدته ودرجة قوته إلى:

#### أ- التضخم الجامح "L'hyper inflation":

يعرف أيضاً بالدورة الخبيثة للتضخم، وميزته الأساسية أنه ينشأ نتيجة التوسع الغير طبيعي في كمية النقود وزيادة عرضها، كما أنه ينشأ نتيجة النقص الطبيعي والحاد في عرض السلع والخدمات

(1)-عناية غازي حسين، مرجع سابق، ص 60.

(2)- مسمش نجاه، مرجع سابق، ص 18.

(3)- سليم توفيق النجفي، أساسيات علم الاقتصاد، الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، العراق، 2000، ص 272.

(4)- مجدي عبد الفتاح سليمان، المرجع نفسه، ص 43.

والنفقات التي يعقبها ارتفاع في الأسعار.<sup>(1)</sup> ولا تتم معالجة هذا النوع من التضخم إلا بإصلاحات نقدية جذرية، فالسلطات النقدية تجد نفسها مضطرة للتوسع في الإصدار النقدي مما يزيد تقاسم الشكّل. كما أنها غير قادرة على إيقاف هذا التضخم بسبب عدم القدرة على تلبية الحاجات من قصور عرض السلع. وقد اعتبر الاقتصادي آرثر لويس معدل تضخم مقداره 5% سنويا ولمدة 4 سنوات متتالية مثالا للحدود القصوى للتضخم الزاحف، فإذا تجاوز الاقتصاد تلك الحدود دخل في مراحل من التضخم الجامح، حيث تفقد النقود وظائفها الأساسية وخاصة كونها مقياسا ومخزنا للقيم، وتظهر ما يسمى بالحلقة المفرغة.<sup>(2)</sup>

ومن أمثلة التضخم الجامح ما يلي:

- التضخم الذي حدث في أمريكا أثناء الحرب الأهلية في الفترة 1861-1865.
- التضخم الذي حدث في ألمانيا سنة 1924، حيث ارتفع مستوى الأسعار إلى مليار مرة \$1 = ألف مليون مارك.
- التضخم الذي حدث في البرازيل حيث وصل سنة 1995 إلى 21.48%.<sup>(3)</sup>

#### ب- التضخم الزاحف " *L'Inflation Latent* ":

يسمى أيضا بالتضخم المعتدل، وهو أقل خطورة وشدة من التضخم الجامح وفيه ترتفع الأسعار بصورة بطيئة وبمعدلات تتراوح عادة ما بين 2-3% سنويا، أو بصورة أخرى إن معدل التضخم لا يكاد يصل إلى 10%<sup>(4)</sup>، وهكذا فهو يتطلب فترة زمنية طويلة نسبيا حتى يظهر<sup>(5)</sup>، ومن ثم معالجته من طرف الدولة تكون أقل صعوبة<sup>(6)</sup>.

وقد ساد هذا النوع من التضخم في الجزائر خلال الفترة 1964-1967 حيث وصلت مستويات الأسعار إلى 4% حسب إحصائيات الغرفة التجارية الجزائرية.<sup>(7)</sup>

(1)- عناية غازي حسين، مرجع سابق، ص 62.

(2)- حسين بني هاني، مرجع سابق، ص 168.

(3)- نجاة مسمش، مرجع سابق، ص 22.

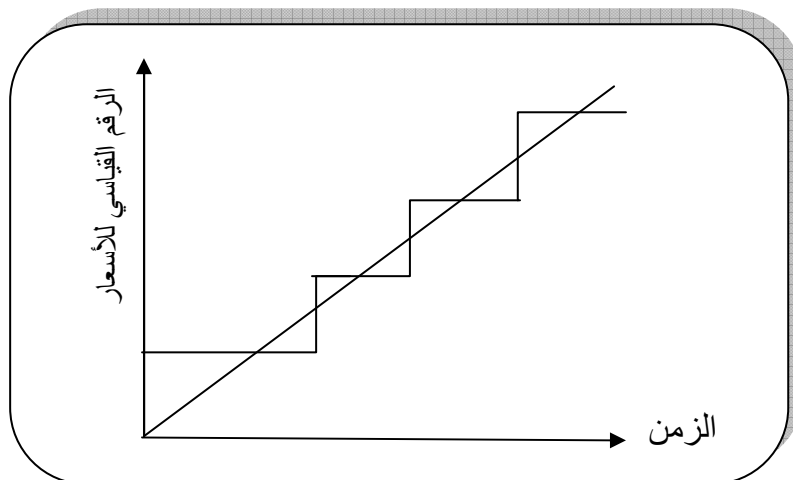
(4)- جمال جويدان الجمل، الأسواق المالية والنقدية، دار صفاء عمان، 2000، ص 237.

(5)- حسين بني هاني، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الكندي، الأردن، 2003، ص 167.

(6)- عناية غازي حسين، المرجع نفسه، ص 62.

(7)- Hamid Bali, *inflation et Mal Développement en Algérie*, O.P.U, Alger, 1993, p 85.

الشكل (1.2): التضخم الزاحف في شكل دالة تدرجية متصاعدة



المصدر: حسين بني هاني، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الكندي، الأردن، 2003، ص 168.

ج- **التضخم المتسارع**: ويطلق عليه أيضا التضخم ذو السرعة المتوسطة حيث يصف هذا النوع تزايد الأسعار بمعدلات أعلى من النوع الأول ولفترات زمنية أقصر، حيث يزيد فيها معدل التضخم عن 10%.<sup>(1)</sup>  
ثالثا- **التضخم المرتبط بالمصدر**:

والمقصود به إن كان التضخم ناتجا عن عوامل داخلية أو أنه مرتبط بالعلاقات الاقتصادية الدولية أي انه مستورد، وينقسم إلى: <sup>(2)</sup>

- 1- **التضخم المحلي**: وهو مرتبط بالعوامل الداخلية، إذ أن الإخلال في الهيكل الاقتصادي وكذلك اختلال الأداء فيه قد تتبعها تغيرات على مستوى الأسعار بالارتفاع مما يبرز تلك الظاهرة.
- 2- **التضخم المستورد**: يكون ناتجا عن العلاقات الاقتصادية المتبادلة بين مختلف أقطار العالم، وبالخصوص بين الدول الصناعية والدول النامية بينما هذه الأخيرة تسعى إلى تحقيق التطور الاقتصادي والتنمية الاجتماعية ما يجعلها بحاجة إلى إستاد التكنولوجيا المتطورة والكثير من السلع، وهذا الارتباط للدول النامية هو الذي يجلب التضخم الموجود في الدول المرتبطة معها.

(1)- خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار وائل، عمان، 2000، ص 257.

(2)- محمد العربي ساكر، مرجع سابق، ص 197.

## المطلب الثالث: تقدير قياس التضخم

من الضروري التطرق إلى كيفية قياس التغير في الأسعار مع إيضاح مؤشرات أو طرق قياس الضغوط التضخمية.

## أولاً- الأرقام القياسية للأسعار:

الرقم القياسي بشكل عام يعرف على أنه المتوسط الترجيحي لأسعار مجموعة السلع والخدمات التي يستهلكها أفراد المجتمع.<sup>(1)</sup>

كما أن الأرقام القياسية هي أرقام زمنية نظراً لكونها تعكس التغيرات في مستويات الأسعار خلال فترة زمنية معينة، يتم الاعتماد عليها في إجراء مقارنات حول تطورات الأسعار خلال تلك الفترة، ويتم إعداد الأرقام القياسية لمختلف أنواع السلع في الاقتصاد معبراً عنها بوحدات النقود، حيث أن حدوث تغيرات في الأسعار يترتب عليه حدوث تغيرات في نفقات المعيشة، كما أنها تعكس التغيرات التي تحدث في القوة الشرائية لوحدة النقد. وتستخدم الأرقام القياسية لقياس التغيرات في الأسعار، وذلك من خلال تتبع التطورات التي تطرأ على أسعار السلع والخدمات خلال فترة زمنية معينة، حيث يشير الارتفاع المستمر في أسعار السلع والخدمات في المجتمع عن وجود ظاهرة التضخم فيه.

وتكتسب الأرقام القياسية أهميتها، من خلال مقدرتها على عكس التغيرات في مستويات الأسعار التي تحدث في الاقتصاد القومي، حيث أنه كلما كانت تلك الأرقام دقيقة وشاملة، كلما دل على مقدرتها في عكس التغيرات التي تحدث في القوة الشرائية للنقود.

وتتمثل أهم الأرقام القياسية للأسعار فيما يلي:

- الرقم القياسي لأسعار الجملة
- الرقم القياسي لأسعار التجزئة
- الرقم القياسي الضمني

(1)- هيثم الزغبى، حسن أبو الزيت، أسس ومبادئ الاقتصاد الكلي، دار الفكر، عمان، الأردن، 2000، ص 136.



كما يستخدم الأخصائيون عدة صيغ للأرقام القياسية أهمها: (1)

$$ILP = \left[ \frac{\sum q_{i1} p_{i0}}{\sum q_{i0} p_{i1}} \right] \times 100 \quad \text{صيغة لاسبير:}$$

$$IPp = \left[ \frac{\sum q_{i1} p_{i1}}{\sum q_{i1} p_{i0}} \right] \times 100 \quad \text{صيغة باش:}$$

$$IFp = \sqrt{\frac{\sum q_{i1} p_{i0}}{\sum q_{i0} p_{i1}} \cdot \frac{\sum q_{i1} p_{i1}}{\sum q_{i1} p_{i0}}} \times 100 \quad \text{صيغة فيشر:}$$

حيث:

$q_{i0}$ : كمية السلعة في سنة الأساس.

$q_{i1}$ : تمثل كمية السلعة في سنة المقارنة.

$p_{i0}$ : تمثل سعر السلعة في سنة الأساس.

$p_{i1}$ : تمثل سعر السلعة في سنة المقارنة.

نلاحظ أنه لا يوجد هناك رقم قياسي بعينه يمكن استخدامه كمقياس للتضخم بصورة وحيدة. ولهذا السبب فإن الوصول إلى فهم أفضل للتطورات في مستوى الأسعار قد يتطلب أيضا دراسة دقيقة للمكونات المختلفة لهذه الأرقام القياسية، مثل الرقم القياسي لسعر السلع الغذائية أو الرقم القياسي لأسعار السلع الصناعية، أو الرقم القياسي للخدمات الطبية، ومع ذلك فالرقم القياسي للأسعار هو مؤشر جيدا لاتجاهات مستويات الأسعار.

### ثانيا- قياس الفجوات التضخمية:

وتعد الفجوة التضخمية من أهم الاصطلاحات التي أوردتها كينز في إطار تحليله للتضخم، والتي تضمنها بحثه الصادر عام 1940 م تحت عنوان "كيف ندفع نفقات الحرب" "How to pay for the War". ويرجع الهدف من حساب الفجوة التضخمية محاولة استخدامها في قياس الضغوط على المستوى العام للأسعار، حيث اعتبرها كينز بمثابة القوة الدافعة في جهاز التضخم. (2)

إن التضخم بالطلب في الفكر الكينزي هو عبارة عن عدم التوازن بين الطلب والعرض، عندما يكون فائض الطلب على السلع يفوق المقدرة الحالية للطاقة الإنتاجية ويطلق على هذا الفائض الفجوة التضخمية. وتحدث فجوة انكماشية في الاقتصاد إذا كان مستوى الطلب الكلي أقل من مستوى الدخل الحقيقي، والذي يعبر عن الزيادة في العرض الحقيقي للسلع والخدمات عن حجم الطلب الكلي عليها، أي أن مستوى الإنفاق الكلي في الاقتصاد غير كاف لتحقيق مستوى التوظيف الكامل. (3)

(1) - صقر أحمد صقر، النظرية الاقتصادية الكلية، دار غريب للطباعة، القاهرة، 1997، ص 427.

(2) - الروبي نبيل، نظرية التضخم، طر، مؤسسة الثقافة الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1984، ص 239.

(3) - العناني حمدي احمد، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1995، ص 208.

إن تباين النظريات المفسرة لظهور الفجوة التضخمية جعل هناك معايير مختلفة تقترح لحسابها بالاعتماد على المعالم الأساسية لكل مدرسة أو معيار فكري في تحديد الفجوة التضخمية. وتتمثل أهم المعايير المستخدمة في قياس الفجوة التضخمية فيما يلي: (1)

### 1- معيار فائض الطلب:

ينطلق هذا المعيار من الأطروحات الكينزية بخصوص الطلب الفعلي وتحديد المستوى العام للأسعار، ذلك أن الزيادة في الطلب الفعلي إذا لم تقابل بزيادة في الإنتاج فإنها تدفع إلى زيادة النفقات، وتنتج عنها زيادة في حجم الطلب الفعلي مما يقود إلى حالة تضخم حقيقي. ويتم قياس فائض الطلب انطلاقاً من المعادلة التالية:

$$D = (cp + cg + I + \Delta s) - \gamma \dots \dots \dots (1.2)$$

حيث:

D: فائض الطلب الخام "سنة القياس".

Cp: الاستهلاك الخاص بالأسعار الجارية.

Cg: الاستهلاك العام بالأسعار الجارية.

I: الاستثمار في الأصول الثابتة بالأسعار الجارية.

$\Delta s$ : الاستثمار في المخزون السلعي بالأسعار الجارية.

$\gamma$  : الناتج المحلي الخام بالأسعار الثابتة "سنة أساس".

من هنا إذا زاد مجموع الإنفاق المحلي بالأسعار الجارية على الناتج المحلي الخام بالأسعار الثابتة، فإن ذلك يعبر عن فائض في الطلب الخام الذي يتجلى في صورة ارتفاع في أسعار السلع والخدمات. (2)

### 2- معيار الاستقرار النقدي:

يستند هذا المعيار على أسس النظرية النيوكلاسيكية التي تأخذ بعين الاعتبار إمكانية تغيير كل من الدخل أو الناتج الوطني الإجمالي مقوم بالأسعار الثابتة، وأيضاً إمكانية تغيير الطلب على النقود أو سرعة دورانها (3).

و طبقاً لهذه النظرية فإن الاستقرار النقدي يتحقق عموماً من خلال المعادلة التالية:

(1) - بن عربة بوعلام، التضخم في النظرية الاقتصادية-حالة الجزائر في الفترة ما بين 1967-1992، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة

الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2001-2002، ص 23.

(2) - عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 48، 49.

(3) - نعمة الله نجيب وآخرون، اقتصاديات النقود والصرافة والسياسات النقدية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص 403.

$$B = \frac{\Delta M}{M} - \frac{\Delta y}{y} \dots\dots\dots(2.2)$$

حيث:

B: معامل الاستقرار النقدي

$\frac{\Delta y}{y}$ : معدل التغير في إجمالي الناتج الوطني بالأسعار الثابتة. (1)

$\frac{\Delta M}{M}$ : معدل التغير في كمية النقود (الكتلة النقدية)، وعادة ما يعبر عنه بـ  $M_2$ .

عندما يكون معامل الاستقرار النقدي B يساوي الصفر يكون التغير في كمية النقود يساوي التغير في إجمالي الناتج الوطني. (2)

### 3- معيار الإفراط النقدي:

يستند إلى النظرية النقدية المعاصرة بقيادة "ميلتون فريدمان" (3)، الذي يعتبر أن الحجم الأمثل لكمية النقود هو ذلك الحجم الذي يتعين أن يلغي معدل تغيره في كل فترة زمنية الأثر الذي يمارسه معدل تغير الناتج الوطني الإجمالي الحقيقي، ومعدل تغير الطلب على النقود أو سرعة دورانها محافظا على مستوى الأسعار السائد في فترة الأساس. (4)

وهو يعبر عن الفائض في الكتلة النقدية عن المستوى الملائم، فإذا استطعنا معرفة متوسط نصيب الوحدة من الناتج الوطني الإجمالي الحقيقي من كمية النقود، فإن ذلك يمكننا عند مستوى معين أو مرغوب من الأسعار بتحديد حجم الإفراط النقدي المولد للتضخم بالشكل التالي:

حيث: (5)

$\sigma$ : متوسط نصيب الوحدة من الناتج الوطني الإجمالي الحقيقي من كتلة النقود.

M: كمية النقود، معبرا عنها كما ذكرنا بـ  $M_2$ .

Y: الناتج الوطني الإجمالي بالأسعار الثابتة "الحقيقية".

و تكون حالتين هما:

(1) - عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 47.

(2) - بن عربة بوعلام، مرجع سابق، ص ص 23، 24.

(3) - صبحي تادرس قريصة، مرجع سابق، ص ص 157-159.

(4) - مسمش نجاة، مرجع سابق، ص 25.

(5) - عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 49.

- إذا كان الطلب على النقود أو سرعة دورانها ثابتا في الأجل القصير، فيتعين أن يظل نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود ثابتا، كي نحافظ على المستوى العام للأسعار السائد عند فترة الأساس.
- إذا زاد الطلب على النقود أو انخفضت سرعة دورانها في المدى الطويل، فيتعين أن يزيد نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود بالقدر الذي يلغي اثر انخفاض سرعة دوران النقود على مستويات الأسعار.<sup>(1)</sup>

ويتم حساب حجم الإفراط النقدي الزائد عن المستوى الملائم الضروري للمحافظة على استقرار الأسعار على النحو التالي:<sup>(2)</sup>

حيث:

$M$ : حجم الإفراط النقدي

$\sigma$ : متوسط نصيب الوحدة من الناتج الوطني الإجمالي من كتلة النقود المتداولة السائدة في سنة الأساس عند مستوى معين من الأسعار.

$Y_t$ : حجم الناتج الوطني الاجمالي بالاسعار الثابتة في السنة.

$M_t$ : كمية النقود المتداولة بالفعل في السنة ( $M_2$ ).

(1) - نعمة الله نجيب وآخرون، مرجع سابق، ص 406.

(2) - عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص ص 49، 50.

### المبحث الثاني: النظريات المفسرة للتضخم مع تحديد أسبابه:

يختلف تفسير ظاهرة التضخم باختلاف الظروف الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة، فالتفسيرات السائدة في فترة معينة وفي ظل ظروف معينة قد لا تكون متطابقة مع تفسيرات نفس الظاهرة في فترة زمنية أخرى تختلف في ظروفها عن الفترة السابقة. ولذلك فقد اختلفت النظريات المفسرة لظاهرة التضخم باختلاف الظروف السائدة خلال كل فترة زمنية، واختلاف الأسباب المنشئة لظاهرة التضخم. إلا أن وجود عدة نظريات تناولت ظاهرة التضخم لا يعني تناقض وتعارض تلك النظريات، فهي على العكس من ذلك تتداخل وتتشابك في نواحي عديدة بهدف الوصول إلى تعريف واضح للتضخم.

ونظراً للأهمية الخاصة التي تحتلها ظاهرة التضخم في مجال الدراسات النقدية فإن ذلك يستلزم التعرض لمختلف المدارس والنظريات التي تناولت تفسير ظاهرة التضخم.

#### المطلب الأول: التضخم في النظرية الكلاسيكية

يعتبر المفكرون الاقتصاديون الكلاسيك أول من أشار إلى وجود ظاهرة التضخم الناتج عن الطلب وذلك عن طريق تحديد الكيفية التي بموجبها تتم صياغة العلاقة بين المستوى العام للأسعار والتقلبات الطارئة على تغير كمية النقود.

ولقد كانت نظرية كمية النقود بمثابة النظرية الرئيسية التي اعتمدت من قبل الاقتصاديين الكلاسيك في المجال النقدي حيث كانت هذه النظرية تعنى بتفسير العوامل المحددة للمستوى العام للأسعار. (1)

وقد ساد اعتقاد خلال الفترة ما بين أواخر القرن الثامن عشر وبداية القرن التاسع عشر بوجود علاقة وثيقة فيما بين كمية النقود والتضخم، وأن التضخم يعد نتيجة طبيعية للزيادة في كمية النقود، وقد اعتمد الفكر الكلاسيكي في تحديده لقيمة النقود باعتبارها سلعة من السلع الأخرى، وباعتبار النقود المعدنية سلعة كباقي المعادن، وأنها تخضع في تحديد قيمتها لعدة عوامل، ومنها تلك العوامل المرتبطة بجوانب العرض والطلب. (2)

ويرجع التضخم وفقاً لنظرية كمية النقود إلى الإفراط في عرض النقود، وذلك لأن زيادة الإصدار النقدي، ينجم عنه زيادة في الطلب على النقود ومن ثم ارتفاع في مستويات الأسعار، ويترتب على زيادة عرض النقود بالنسبة إلى الطلب عليها انخفاض في قيمتها أي حصول ارتفاع في المستوى العام للأسعار. أما في حالة زيادة الطلب على النقود بالنسبة لعرضها فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع قيمتها، وبالتالي انخفاض المستوى العام للأسعار.

(1) - الروبي نبيل، مرجع سابق، ص 49.

(2) - أحمد محمد صالح الجلال، دور السياسات النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية (دراسة حالة الجمهورية اليمنية 1990-2003)، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص 37.

ويمكن توضيح مضمون نظرية كمية النقود بالاعتماد على الصورتين التاليتين:

أولاً- صور المبادلات (معادلة فيشر):

لقد جاءت النظرية الكمية في صياغتها على شكل نظرية متكاملة على يد الاقتصادي الأمريكي " آر فينج فيشر" عام 1917، حيث قام بشرح العلاقة بين الكمية الكلية للنقود والإنفاق الكلي على السلع والخدمات وأستخدم في تحليله معادلة تسمى معادلة التبادل لإثبات العلاقة الارتباطية السببية بين التغير في كمية النقود والتغير في المستوى العام للأسعار<sup>(1)</sup>، وهذا وفقاً للعلاقة التي صاغها فيشر على الشكل:<sup>(2)</sup>

$$PT=MV..... (5.2)$$

حيث تمثل:

**M**: كمية النقود المعروضة في لحظة زمنية معينة.

**T**: حجم المبادلات من السلع والخدمات في نفس اللحظة الزمنية.

**P**: المستوى العام للأسعار.

**V**: سرعة دوران النقود.

وتقرر المعادلة (5.2) أن كمية النقود المعروضة مضروبة في سرعة دورانها يجب أن تعادل الدخل الوطني النقدي ويجب أن تعادل الإنفاق الوطني وعليه فالمعادلة ليست أكثر من متطابقة رياضية، كما أنها لا تقرر أية علاقة بين متغيرين من متغيراتها.

ولتحويل معادلة التبادل إلى نظرية تفسر كيفية تحديد الدخل الوطني يتطلب هذا التحويل فهم العوامل التي تحدد سرعة دوران النقود؛ حيث أعتقد فيشر أن سرعة دوران النقود تتحدد عن طريق العوامل المؤسسية في الاقتصاد، والتي تؤثر على الطريقة التي ينجز بها الأفراد معاملاتهم. وقد رأى فيشر أن العوامل المؤسسية في أي اقتصاد والتي تؤثر على سرعة دوران النقود ثابتة تقريباً في الأجل القصير.

ونظرية كمية النقود تقرر أن الدخل الوطني النقدي يتحدد فقط بالمتغيرات في كمية النقود فعند مضاعفة كمية النقود (M) يتضاعف (MV) ويتضاعف بالتالي الدخل الوطني النقدي، ولقد وصل فيشر إلى نتيجة مفادها "أن زيادة كمية النقود بنسبة معينة تؤدي إلى زيادة الدخل الوطني النقدي بنفس النسبة.

حيث أن زيادة كمية النقود تؤدي إلى زيادة الدخل الوطني النقدي من خلال تأثير زيادة كمية النقود على ارتفاع المستوى العام للأسعار، نظراً لأن الاقتصاديين الكلاسيك افترضوا أن الأجور والأسعار مرنة مرونة كاملة ارتفاعاً وانخفاضاً.

ولقد اقترضت النظرية أن الأفراد في المجتمع يحتفظون بنسبة ثابتة من دخولهم في صورة نقدية (سيولة) تعادل مقلوب سرعته دوران النقود<sup>(3)</sup>.

(1)- ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص 247.

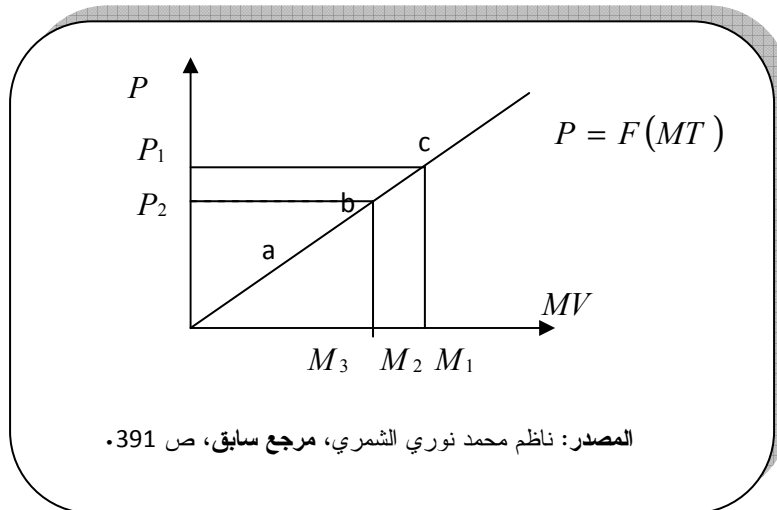
(2)- ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 81.

(3)- أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر، 2004، ص 228.

كما افترضوا أيضا أن الاقتصاد الوطني يعمل دائما عند مستوى التشغيل الكامل وبذلك يمكن اعتبار (T) ثابتا في الأجل القصير في معادلة التبادل، وبناءا على الافتراضات سالفة الذكر فان هذه النظرية تجعل كل من  $V$  و  $T$  ثابتين وبهذا فانه لن يبقى من المتغيرات في معادلة التبادل سوى متغيرين فقط يسمح لهما بالتغير وهما  $M$  و  $P$ . وعلى هذا تصل نظرية كمية النقود إلى العلاقة السببية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار والتي يمكن صياغتها في صورة الفرض التالي: (1)

"بافتراض أن حجم الإنتاج الحقيقي الكلي ثابتا عند مستوى التشغيل الكامل وثبات سرعة دوران النقود في الفترة القصيرة فان مضاعفة كمية النقود سيؤدي إلى مضاعفة المستوى العام للأسعار"، فإذا أدت الزيادة في كمية النقود إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار بنفس النسبة فان الدخل الوطني يزيد بنفس نسبة الزيادة في كمية النقود ويمكن توضيح العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار بالشكل التالي:

الشكل رقم (2.2): العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار:



من خلال العلاقة ومع افتراض ثبات كل (V و T) نلاحظ أن الزيادة في كمية النقود M ستؤدي إلى ارتفاع الأسعار P بنفس النسبة. هذا راجع إلى أن التحليل الكلاسيكي لا يأخذ بعين الاعتبار أن النقود تؤدي وظيفة مخزن القيمة، وإنما هي مجرد أداة مبادلة بالإضافة إلى فرضية التشغيل الكامل للاقتصاد. (2)

حيث يلاحظ من الشكل بان أي تغير في كمية النقود المعروضة سواء بالزيادة أو النقصان سوف يترك أثره بنفس القدر على المستوى العام للأسعار لذلك نلاحظ ارتفاع  $p$  إلى  $p1$  نتيجة تغير كمية النقود المعروضة، وبالتالي فان أي زيادة في كمية النقود تخلق ضغطا تضخميا. (3)

و قد عملت هذه النظرية خلال القرن 19 لكن بعد ذلك طور مارشال من جامعة كامبردج هذه النظرية "1842-1924".

(1) - المرجع نفسه، ص 82.

(2) - مسمش نجاة، مرجع سابق، ص 33.

(3) - ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص 392.

ثانياً- صورة الأرصدة النقدية للنظرية التقليدية (معادلة كامبردج):

تختلف صورة الأرصدة النقدية عن سابقتها من حيث تركيزها على الطلب على النقود، والتي تتحدد بناء على رغبة الأفراد وحاجتهم إلى الاحتفاظ بكمية من الأرصدة النقدية في صورة نقود سائلة، يحتفظ به الأفراد لأغراض المعاملات.

و يمكن إبراز التطورات التي قام بها مارشال في النقاط التالية:

- استبدال سرعة التداول بالاحتفاظ بأي بجانب الطلب على النقود، وهو مقلوب سرعة التداول ويرمز له بالرمز:  $k = \frac{1}{v}$  او ما يسمى بالترفضيل النقدي "Liquidity preference" والذي يرجعه مارشال بصفة أساسية إلى دافع الدخل، كما وترى هذه النظرية انه في المدى الطويل تكون هذه النسبة متغيرة حيث يتحرك الناتج الكلي مع زيادة السكان والتكنولوجيا والإنتاج.<sup>(1)</sup>
- إحلال الإنتاج النهائي ممثلاً في الناتج الوطني الحقيقي بدلاً من اخذ كافة المعاملات ممثلة في حجم المعاملات.
- ثبات حجم الناتج الوطني والطلب على النقود في الأجل القصير، حيث تصبح صيغة فيشر كما يلي:

حيث:

MD: الطلب على النقود.

K: معامل التفضيل النقدي.

P: المستوى العام للأسعار.

Y: الناتج الوطني الحقيقي.

و تصبح معادلة فيشر كما يلي:

وهو ما يمثل شرط التوازن.

ويتحدد التضخم وفقاً لمعادلة كامبردج بناء على التغير في النسبة من الدخل التي يتم الاحتفاظ بها في صورة نقود سائلة، حيث يؤدي انخفاض تلك النسبة إلى ارتفاع مستويات الأسعار، وذلك نتيجة لتوجيه الجزء الأكبر من الدخل للإنفاق على شراء السلع والخدمات، وعلى العكس من ذلك يؤدي ارتفاع تلك النسبة إلى انخفاض مستويات الأسعار، وذلك نتيجة لانخفاض الإنفاق على شراء السلع والخدمات في المجتمع التي تتميز بمحدوديتها، وذلك نظراً لافتراض وصول الاقتصاد إلى مرحلة التشغيل الكامل، وعدم إمكانية زيادة الإنتاج في الأجل

(1)- يوسف كمال محمد، المصرفية الإسلامية "السياسة النقدية"، ط2، ج3، دار الوفاء، المنصورة، 1996، ص 45



القصير، نظراً لأن جميع الموارد الاقتصادية والبشرية في المجتمع مستخدمة إلى أقصى طاقة ممكنة، وبالتالي فمن غير الممكن زيادة الإنتاج في قطاع ما إلا على حساب النقص في إنتاجية قطاع آخر.<sup>(1)</sup>

ووفقاً للصيغتين السابقتين لنظرية كمية النقود، يتضح أن كليهما تبحثان في ظاهرة التضخم من خلال محاولة تفسير العلاقة فيما بين المستوى العام للأسعار وكمية النقود، وذلك على الرغم من اختلاف طريقة التحليل. فبينما ركزت معادلة فيشر على فكرة الإنفاق وسرعة تداول النقود، أي تركيزها على العوامل المرتبطة بعرض النقود وتأثيرها على كميتها ركزت معادلة كامبردج على تلك النسبة من الدخل القومي الحقيقي المحتفظ به في شكل سيولة نقدية، أي تركيزها على العوامل التي يتحدد بموجبها الطلب على النقود.<sup>(2)</sup>

وبالرغم من ذلك وجهت عدة انتقادات إلى النظرية الكمية كمفسر للتضخم تتمثل في:<sup>(3)</sup>

- إن مستوى الأسعار نتيجة، ولا يمكن أن يكون سبباً للتغير في العوامل الأخرى، وبمعنى آخر إن مستوى السعار يقتصر بتبعية مستمرة بالنسبة للمتغيرات الأخرى.
- افتراض ثبات حجم المبادلات هو افتراض لا يؤيده الواقع، ويرجع ذلك إلى ما سلمت به النظرية من تحقق التشغيل الشامل لكافة موارد المجتمع، حيث لا توجد إمكانية جديدة لزيادة الإنتاج بل وتسلم هذه النظرية أن مستوى التشغيل الشامل يتحقق دائماً وفي جميع الأحوال، والحقيقة غير ذلك فالإنتاج في غالب الأحيان دون مستوى التشغيل الشامل، ولا شك في أن زيادة كمية النقود تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي "سلع الاستهلاك و سلع الاستثمار" مما يترتب عليه زيادة التشغيل والإنتاج؛ وزيادة الإنتاج على هذا النحو تهدم المبدأ الذي تقوم عليه النظرية الكمية من وجود علاقة سببية وطردية بين كمية النقود ومستوى الأسعار، فقد تزيد كمية النقود فتزيد المبادلات دون أن يصبح ذلك ارتفاعاً في الأسعار.
- لا يمكن التسليم بافتراض ثبات سرعة تداول النقود لأنها قد تتأثر بزيادة كمية النقود، وما يترتب عليه من التأثير في الحالة النفسية للمنتجين والمستهلكين، فإذا زادت كمية النقود وخشي الأفراد من التضخم زادوا الطلب على السلع قبل ارتفاع الأسعار مما يؤدي إلى زيادة سرعة تداول النقود.

#### المطلب الثاني: التضخم في النظرية الكينزية:

طبقاً للتحليل الكينزي يتحدد المستوى التوازني للدخل القومي الحقيقي بتفاعل كل من الطلب الكلي والعرض الكلي، وذلك للوصول إلى ما يعرف "بالطلب الكلي الفعال".<sup>(4)</sup>

يختلف تفسير التضخم في الفكر الحديث، عن التفسير الذي ساد حول هذه الظاهرة في الفكر الكلاسيكي، ويرى اقتصاديو الفكر الحديث بأن ظاهرة التضخم لا ترجع إلى الزيادة في كمية النقود، حيث

(1) - أحمد محمد صالح الجلال، مرجع سابق، ص 40.

(2) - الروبي نبيل، مرجع سابق، ص 52.

(3) - مسمش نجاه، مرجع سابق، ص 35.

(4) - أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مرجع سابق، ص 233.

إعتمدو على تحليل مختلف العوامل التي تحكم مستوى الدخل القومي النقدي على اعتبار أن التغيرات في مستوى الدخل وتفسير أسبابها يصاحبها تقلبات في المستوى العام للأسعار.<sup>(1)</sup>

وقد اعتمد كينز في تحليله للتقلبات في المستوى العام للأسعار، على دراسة العوامل التي تحدد مستوى الدخل القومي. كما استند على التقلبات التي تحدث في الإنفاق القومي بشقيه الاستهلاكي والاستثماري، وذلك باعتباره عاملاً هاماً في التأثير على مستويات الأسعار والتوظيف، مستعيناً في ذلك بأدوات اقتصادية تحليلية كالمضاعف والمعدل، أي أن التحليل الكينزي يعتمد في تفسير التغيرات في المستوى العام للأسعار على التفاعل بين "قوى الطلب الكلي وقوى العرض الكلي".<sup>(2)</sup>

ويعرف المضاعف (*Multiplier*) بأنه: "معامل عددي يعكس مدى الزيادة التي تحدث في الدخل القومي التي تنتج عن الزيادة الأصلية في الإنفاق، عن طريق ما تمارسه هذه الزيادة الأخيرة على الإنفاق الاستهلاكي. كما يعرف المعدل (*Accelerator*): بأنه "معامل عددي يوضح العلاقة بين الزيادة التي تحدث في الاستثمار والزيادة التي تحدث في الطلب الاستهلاكي".  
و تقوم هذه النظرية على عدد من الافتراضات تتمثل في:<sup>(3)</sup>

أولاً- تفترض النظرية بلوغ الاقتصاد مرحلة التشغيل الكامل، وأن الوضع الاقتصادي في حالة توازن تحت مستوى العمالة الكاملة، وذلك باعتبار أن العمالة الكاملة حالة استثنائية وليست عامة.

ثانياً- إعطاء الأهمية للطلب المباشر على النقود، ودراسة علاقة الطلب على النقود بمستوى الإنفاق القومي، بما يمكن من تحديد العلاقة بين كل من مستوى الإنفاق القومي والدخل القومي، وفي نفس الوقت يؤكد انخفاض الأهمية في بحث العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، على اعتبار إمكانية تحقيق زيادة في كمية النقود في الاقتصاد دون أن يصاحب ذلك ارتفاع في المستوى العام للأسعار، وذلك نتيجة لزيادة درجة تفضيل السيولة وانخفاض سرعة دوران النقود.

ثالثاً- إن الدخل القومي يتحدد عند تعادل الادخار مع الاستثمار، كما أن سعر الفائدة يتحدد بناء على الطلب على السيولة وعرض النقود.

رابعاً- ترى هذه النظرية ضرورة زيادة الإنفاق الحكومي في حالة الانكماش، وذلك بخلق عجز في الميزانية العامة، من خلال زيادة النفقات الحكومية عن الإيرادات الحكومية، كما ترى بضرورة خلق فائض في الميزانية في حالة التضخم، من خلال تخفيض الإنفاق الحكومي، وزيادة الإيرادات الحكومية.

ويمكن الاستعانة بالشكل التالي لتوضيح تضخم الطلب عند كينز:<sup>(4)</sup>

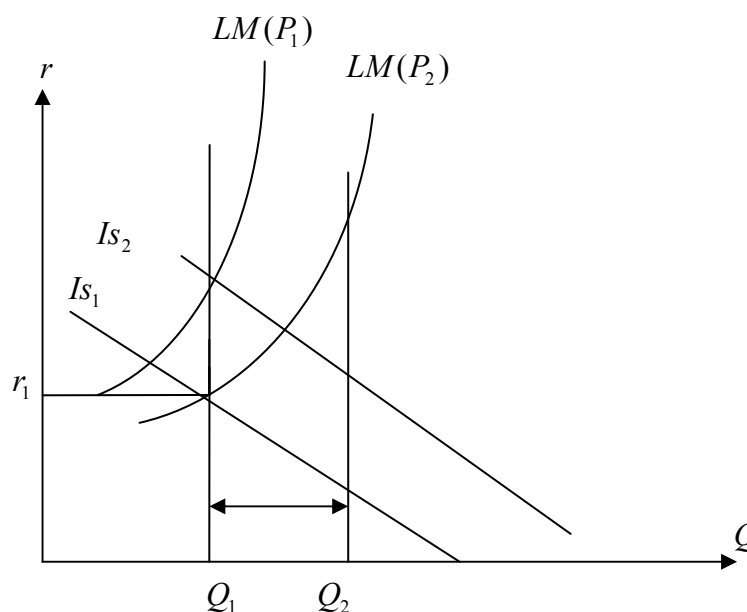
(1)- الروبي نبيل، مرجع سابق، ص 59.

(2)- احمد محمد صالح الجلال، مرجع سابق، ص 41.

(3)- الروبي نبيل، المرجع نفسه، ص 60.

(4)- ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 218.

الشكل (3.2): الطلب الكلي وتغيرات الأسعار



المصدر: ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 219.

يفترض هذا الشكل تحقيق حالة الاستخدام التام عند مستوى الإنتاج  $Q_1$  مقاسا على المحور الأفقي وأن التوازن العام يتحقق عند توازن السوق السلعي والسوق النقدي في نقطة التقاطع  $imp_1$  مع  $is_1$  حيث عندها يكون الناتج  $Q_1$  بسعر فائدة  $r_1$  ومستوى الأسعار  $P_1$ ، وبافتراض زيادة الطلب الكلي متمثلا في انتقال منحنى  $is_1$  إلى  $is_2$  ومن ثم الحصول على فائض في الطلب قدره  $Q_1 - Q_2$  والذي سيؤدي بدوره إلى ارتفاع مستويات الأسعار، وبعبارة أخرى ستتخفف القوة الشرائية للنقود؛ متسببة في انخفاض العرض الحقيقي للنقود وبالتالي انتقال منحنى  $imp_1$  إلى  $imp_2$  حيث يتحقق التوازن العام مرة أخرى، لكن عند مستوى سعر فائدة أعلى ومستوى أعلى للأسعار مع ثبات حجم الإنتاج عند مستواه السابق. وسيؤدي ارتفاع الأسعار إلى زيادة الدخل النقدية والتي بدورها ستؤدي إلى زيادة الطلب الكلي من جديد ويستمر فائض الطلب في الظهور مع استمرار انتقال منحنيات LM و IS.<sup>(1)</sup>

إن كينز قد قدم تفسيراً لعدم مواجهة العرض لزيادة الطلب بزيادة مماثلة بالتفريق بين حالتين:

(1) - ضياء مجيد الموسوي، المرجع نفسه، ص 220.

### الحالة الأولى- أثر الزيادة في الطلب على مستوى الأسعار قبل مرحلة التشغيل الشامل:

عدم التشغيل الشامل معناه وجود عناصر إنتاج معطلة، ففي هذه الحالة لا يكون الاقتصاد قد بلغ مرحلة التشغيل التام، بمعنى أن هناك جزء من الموارد الإنتاجية المتاحة غير مستغل، وفي هذه الحالة فإن زيادة الطلب أو زيادة الإنفاق أو أي إصدار نقدي جديد قد لا يؤدي إلى حالة التضخم<sup>(1)</sup>، لأن الاقتصاد بإمكانه مواجهة الزيادة في الطلب بزيادة الإنتاج أي العرض باستغلال تلك الموارد المعطلة. وهذا ما يعرف بالتشغيل الناقص لموارد الإنتاج الذي يعبر عن مرونة الجهاز الإنتاجي وقدرته على الاستجابة لتغيرات الطلب. لذا يمكن القول بأنه في بداية زيادة الطلب قد لا ترتفع الأسعار ارتفاعاً محسوماً.<sup>(2)</sup>

و ما دام الإنتاج يتزايد بنفس كمية النقود، وهكذا تسير عجلة التوظيف للأمام وتستغل الطاقات المعطلة فإنه من المتوقع أن تبدأ الاتجاهات التضخمية في الظهور، حتى ولو لم يكن الاقتصاد قد وصل بعد إلى مرحلة التوظيف الكامل، وهذا النوع من التضخم يطلق عليه كينز التضخم الجزئي<sup>(3)</sup> (*Partial Or Semi Inflation*). ولا يعد هذا التضخم حقيقياً، وينشأ نتيجة عوامل تتمثل فيما يلي:<sup>(4)</sup>

- 1- عدم التشابه بين الموارد الإنتاجية، نظراً لأن وجود عجز في أحدها لا يمكن استبداله بمورد إنتاجي آخر، مما يترتب عليه حدوث ارتفاع في مستويات الأسعار.
- 2- الارتفاع المفاجئ للأجور نتيجة زيادة الطلب على العمل، وانخفاض معدلات البطالة.
- 3- اختلاف المرونة في إنتاج السلع في الزمن القصير، حيث تتميز السلع الإنتاجية بارتفاع مرونة إنتاجها في المدى القصير استجابة للزيادة في الطلب عليها، بينما تتمتع السلع الزراعية بانخفاض مرونة إنتاجها وبالتالي الارتفاع في مستويات أسعارها.
- 4- رغبة المؤسسات الاحتكارية في زيارة أرباحها، عن طريق زيادة أسعار بيع منتجاتها، وذلك قبل وصول الاقتصاد إلى مرحلة التشغيل الكامل.

### الحالة الثانية- أثر زيادة الطلب على مستوى الأسعار في مرحلة التشغيل الشامل:

معنى التشغيل الشامل استخدام كافة عناصر الإنتاج بصورة فعلية في العملية الإنتاجية، وفي هذه الحالة لا يترتب على زيادة الطلب إلا ارتفاع الأسعار فتزاحم المنتجين على عوامل الإنتاج يؤدي إلى رفع مكافئتها<sup>(5)</sup>. ولتعويض هذه الزيادة ترتفع الأسعار، والنتيجة لمثل هذا الوضع هي أن زيادة الطلب الكلي تؤدي إلى زيادة اسمية في الدخل الوطني، أي زيادة في الأسعار دون زيادة كمية الإنتاج، وقد وصف كينز هذه الحالة بالتضخم الحقيقي "*Real Inflation*"<sup>(6)</sup>. وهنا تتوفر مقومات التضخم عندما لا تصاحب الزيادة في الطلب

(1)- مصطفى رشدي شبيحة، مرجع سابق، ص 590.

(2)- محمد احمد الرزاز، اقتصاديات النقود والبنوك، ط4، دار الثقافة العربية، القاهرة، مصر، ص 298.

(3)- مجدي عبد الفتاح سليمان، مرجع سابق، ص 91.

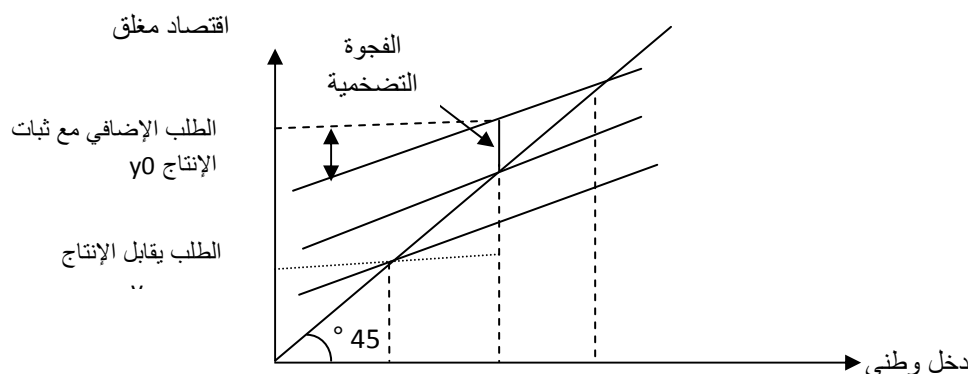
(4)- الروبي نبيل، مرجع سابق، ص 63.

(5)- مسمش نجاة، مرجع سابق، ص 39.

(6)- احمد محمد صالح الجلال، مرجع سابق، ص 43.

زيادة في التشغيل والإنتاج، وهنا يقترب التحليل النقدي الحديث من التحليل التقليدي<sup>(1)</sup>، ويطلق على زيادة الطلب الكلي في هذه الحالة على المستوى الذي يحقق التشغيل الشامل اسم "الفجوة التضخمية"، والتي تم التطرق إليها في العناصر السابقة، وهي ممثلة في الشكل التالي:<sup>(2)</sup>

الشكل (4.2): الفجوة التضخمية



المصدر: برينيه واسيمون، أصول الاقتصاد الكلي، ت. عبد الأمير إبراهيم مشمس الدين، المؤسسات الجامعية للدراسات، القاهرة، مصر، 1989، ص 297.

فالتضخم وفقاً لهذه النظرية هو زيادة حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات عن العرض الحقيقي بشكل محسوس وبصورة مستمرة، وبما يؤدي إلى حدوث سلسلة من الارتفاعات في المستوى العام للأسعار، وذلك ما يعبر عنه بفائض الطلب "Excess Demand" ويقصد به أن الطلب الكلي على السلع والخدمات في الاقتصاد يفوق المقدرة الحالية للطاقت الإنتاجية، مما يؤدي إلى حدوث ارتفاع في المستوى العام للأسعار<sup>(3)</sup>.

**المطلب الثالث: النظرية المعاصرة لكمية النقود كمفسر للتضخم:**

تعتبر مدرسة شيكاغو والذي يعد ميلتون فريدمان من روادها من أكثر الاتجاهات المعاصرة التي تبنت من جديد نظرية كمية النقود، وذلك على اعتبار أنه أصلح النظريات التي حاولت تفسير ظاهرة التضخم<sup>(4)</sup>. فعجز فعجز النظرية الكينزية في رسم سياسات مكافحة التضخم جعلت أفكار فريدمان تثير الاهتمام وتلقى قبولا لدى الكثير من واضعي سياسات مكافحة التضخم.<sup>(5)</sup> كما وقد بدأت أفكار مدرسة شيكاغو تأخذ في الانتشار على

(1) - محمد أحمد الرزاز، المرجع نفسه، ص 301.

(2) - برينيه واسيمون، أصول الاقتصاد الكلي، ت. عبد الأمير إبراهيم مشمس الدين، المؤسسات الجامعية للدراسات، القاهرة، مصر، 1989، ص ص 297، 298.

(3) - زكي رمزي، مشكلة التضخم في مصر (أسبابها، نتائجها، مع مقترحات لمكافحة الغلاء)، الهيئة المصرية العامة للكتاب، مصر، 1980، ص 59.

(4) - احمد محمد صالح الجلال، مرجع سابق، ص 47.

(5) - نعمة الله نجيب وآخرون، مرجع سابق، ص 393.

إثر عجز الأفكار الكينزية عن تفسير بعض الظواهر الاقتصادية الجديدة وخاصة ظاهرة التضخم الركودي *Stagflation* والتي تتناقض في تحليلها مع منحني فيليبس الذي اعتمد على الأفكار الكينزية. (1)  
وقد حاولت هذه النظرية تفسير التضخم من وجهة نظرية نقدية من خلال تحليل العلاقة بين المستوى العام للأسعار من جهة وعرض وطلب النقد من جهة أخرى، حيث تؤكد أن السبب الحقيقي للتضخم يتمثل في الزيادة المستمرة في عرض النقود من قبل السلطات النقدية بشكل يفوق حجم الطلب على النقود، إلا أنها تبين في الوقت نفسه أن سبب الاختلالات يرجع إلى مكونات دالة الطلب على النقود، وليس عرض النقود. (2)  
ودالة الطلب على النقود حسب فريدمان تتمثل في عدة متغيرات لخصها في المعادلة التالية:

حيث:

$$\frac{Md}{P} : \text{الطلب على النقود الحقيقي.}$$

Rb: عائد للسندات "قصير وطويل الأجل".

Rs: عائد للأسهم.

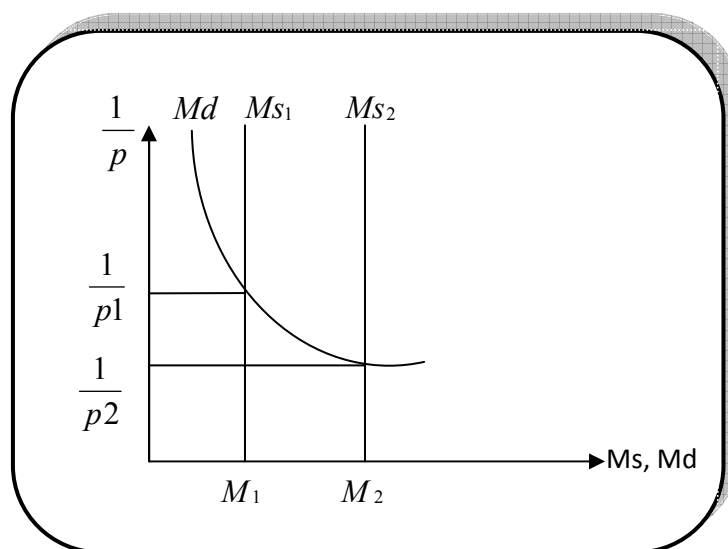
$\frac{dp}{dt}, \frac{1}{p}$ : التغيرات المتوقعة في المستوى العام للأسعار، "معدل التضخم".

W: الثروة الحقيقية "نسبة الدخل من الثروة المادية إلى الثروة البشرية".

M: تفضيلات وأذواق المحتفظين بالنقود "أذواق وتفضيلات المستهلكين".

كما ويمكن توضيح تحليل فريدمان في الشكل التالي:

الشكل (5.2): التضخم بحسب تحليل منهج مدرسة شيكاغو



المصدر: ناظم محمد نوري الشمري، ص 393.

(1) - زكي رمزي، المرجع نفسه، ص 68.

(2) - ناظم محمد الشمري، مرجع سابق، ص 392.

حسب فريدمان فإن الشكل يوضح أن الزيادة في عرض النقود هي المحدد النهائي لمستوى الأسعار، إذ أن الزيادة في عرض النقود من M1 إلى M2 سوف تؤدي إلى زيادة الأسعار من  $\frac{1}{P1}$  إلى  $\frac{1}{P2}$  لأن الأفراد سيحصلون على أرصدة نقدية تفوق ما يرغبون به في ظل مستويات سعرية معينة، وبذلك يلجئون إلى استبدال أرصدهم النقدية بأصول حقيقية، وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار نتيجة ارتفاع أسعار الأصول الحقيقية بسبب الطلب المتزايد عليها، وبهذا يستخلص فريدمان أن التضخم المتوقع يتحدد بزيادة كمية النقود باعتبار أن مستوى الأسعار تتغير بصورة متناسبة مع تغير في عرض النقود على المحور الأفقي، وبما أن  $\left(\frac{1}{P}\right)$  يمثل قيمة النقود "معكوس المستوى العام للأسعار" مما يعني أن العامل الأول (M) مستقل والعامل الثاني (P) عامل تابع. (1)

فالتضخم وفقاً لهذه المدرسة هو نتيجة النمو غير المتوازن بين كل من كمية النقود وكمية الإنتاج، نظراً لنمو النقود بسرعة أكبر من النمو في كمية الإنتاج (2). ويرى فريدمان بأن الطلب على النقود يتوقف بالإضافة إلى أدواق المستهلكين والأفضليات التي يرونها على الاعتبارات الآتية:

1- دخل أو ثروة الأفراد باعتبارها عنصراً أساسياً في الطلب على النقود، حيث يرى فريدمان أن الطلب على النقود يعتمد على الثروة "Wealth" وليس على الدخل الجاري "Current Income" حسب آراء كينز، والتي انتقدها فريدمان باعتبار أن الدخل الجاري مفهوم ضيق وغير ثابت في الأجلين القصير أو الطويل، حيث اعتمد فريدمان في تحديده للدخل الذي يستخدمه كمتغير في دالة الطلب على النقود على معدل الدخل الثابت أو المستمر "Permanent Income"، والذي يعتمد في تحديده على تجارب الماضي وواقع الحاضر والتوقعات عن المستقبل (3). ويرى انه كلما زادت نسبة الثروة البشرية في إجمالي الثروات، كلما زاد الطلب على النقود، خاصة في ظل الركود الاقتصادي وارتفاع معدلات البطالة، باعتبار أن الثروة غير البشرية يمكن تحويلها إلى صورة نقدية، في حين أن الثروة البشرية يصعب تحويلها أي استخدامها في توليد الدخل، خاصة في فترات البطالة.

2- العوائد المحققة من البدائل المختلفة للاحتفاظ بالثروة، وذلك من خلال إجراء المقارنة بين مختلف العوائد التي قد تتحقق نتيجة الاحتفاظ بالثروة، سواء تم الاحتفاظ بها في صورة نقدية أو استثمارها في الأسهم والسندات أو الاحتفاظ بها في صورة عينية من خلال اقتناء الأصول العينية كالسيارات والعقارات. ويفرق فريدمان في هذا الخصوص بين تكلفة الاحتفاظ بالنقود نتيجة الاحتفاظ بها في صورتها النقدية وعدم استثمارها وبالتالي عدم الحصول على أي عائد من الاحتفاظ بها مقارنة

(1) - مسمش نجاه، مرجع سابق، ص 42، 43.

(2) - الشبول نايف، مرجع سابق، ص 29.

(3) - الروبي نبيل، مرجع سابق، ص 67، 68.

بمعدلات الفائدة السائدة في السوق، وبين النقص في القيمة الحقيقية للنقود نتيجة الارتفاع في المستوى العام للأسعار. (1)

وفي الأخير يرى فريدمان أن ضبط معدل التغيير في عرض النقود بما يتناسب مع معدل التغيير الاتجاهي في الدخل الوطني الحقيقي، مع الأخذ في الاعتبار معدل التغيير الاتجاهي في سرعة دوران النقود أو الطلب على الاحتفاظ بها شرطاً أساسياً لتحقيق الاستقرار في مستوى الدخل النقدي وبالتالي الاستقرار في المستوى العام للأسعار، وهذا يعني عودة إلى الاهتمام بالسياسة النقدية. (2)

وإجمالاً تعتبر هذه النظرية أكثر عمقا وواقعية في تحليلها للعلاقة بين كمية النقود والأسعار، فهي تأخذ في اعتبارها تأثير التغيير في الناتج أو الدخل الوطني الحقيقي، والتغيير في الطلب على النقود على مستويات الأسعار.

#### المطلب الرابع: التضخم في نظرية ضغط الطلب، نظرية التضخم بالتكاليف:

يتم أولاً التطرق إلى نظرية التضخم في الطلب ثم نظرية التضخم في التكاليف ليتم لاحقاً الربط بين النظريتين أولاً- التضخم في نظرية ضغط الطلب:

تفسر هذه النظرية التضخم على أساس التغييرات الحاصلة في مكونات الطلب، وليس الزيادة الحاصلة في إجمالي الطلب الكلي (3) كما هو الحال بالنسبة لنظرية جذب الطلب لدى كينز.

فحسب هذه النظرية فإن التضخم ينشأ نتيجة لزيادة الدخل النقدية للأفراد دون أن يصاحب هذه الزيادة زيادة في الإنتاج من الأفراد الذين يحصلون على تلك الدخول، مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار نظراً للحجم المحدود لما هو معروض من السلع والخدمات (حالة الجهاز الإنتاجي غير مرن). ويمكن التعبير عن هذه الحالة بشكل آخر، فنقول أن التضخم نشأ بسبب زيادة الطلب الكلي مع ثبات العرض الكلي، فالسبب إذن راجع إلى الإفراط في الطلب على السلع والخدمات، دون قدرة الإنتاج على تلبيةه وما يرافق التضخم في هذه الحالة هو النمو في الناتج الداخلي الخام. ويمكن أن نوضح ذلك بالدورة التالية:

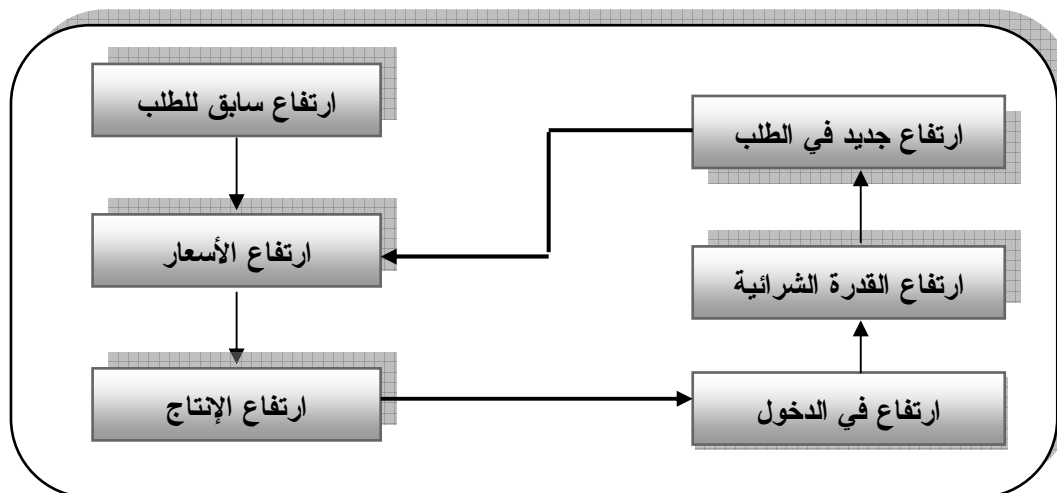
(1) - احمد محمد صالح الجلال، مرجع سابق، ص 46.

(2) - مسمش نجاه، مرجع سابق، ص 44.

(3) - ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص 400.



الشكل رقم (6.2): منحى تفسيري لتضخم الطلب



المصدر: بن عربية بوعلام، بن عربية بوعلام، التضخم في النظرية الاقتصادية-حالة الجزائر في الفترة ما بين 1967-1992، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2001-2002، ص 36.

فالتضخم من جانب الطلب هو زيادة حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات في الاقتصاد عن العرض الحقيقي منها، حيث ينجم هذا النوع من التضخم عن اختلال التوازن بين الطلب الكلي على السلع والخدمات في المجتمع عن الكميات المعروضة منها، مع تعذر زيادة الكميات المعروضة في الأسواق؛ نظراً لوصول الاقتصاد القومي إلى مرحلة التشغيل الكامل<sup>(1)</sup>، مما يتسبب في حدوث ارتفاع في المستوى العام للأسعار. أما في حالة عدم وصول الاقتصاد إلى مرحلة التشغيل الكامل فإن ذلك يعني وجود طاقات إنتاجية عاطلة يمكن تشغيلها، حيث أن عدم بلوغ الاقتصاد مرحلة التشغيل الكامل يعني أن الجهاز الإنتاجي يتمتع بالمرونة والقدرة على الاستجابة للتغير في حجم الطلب. وعليه فإن الزيادة في الطلب يقابله عادة زيادة في الإنتاج، وبالتالي لا يترتب عليها ارتفاع في المستوى العام للأسعار<sup>(2)</sup>.

ولقد تعددت الآراء حول سبب هذا النوع من التضخم، إلا أن جميعها تتفق حول العوامل التي تؤدي إلى الزيادة في الطلب على السلع والخدمات عن الكميات المعروضة منها، حيث يرجع البعض الزيادة في الطلب إلى التغير في أذواق الأفراد، وهناك من يرجعه إلى التغير في كمية النقود، بينما يرجعه آخرون إلى الزيادة في الدخل.

وبالتالي فإنه وبالاعتماد على ما سبق فإن زيادة كمية النقود لا يترتب عليها بالضرورة زيادة في المستوى العام للأسعار، خاصة إذا لم توجه الزيادة في النقود نحو الإنفاق، حيث قد توجه الزيادة في كمية النقود إلى الاستثمار عن طريق الاكتتاب في الأوراق المالية، كما أن الزيادة في الدخل لا يترتب عليها زيادة

(1) - عناية غازي حسين، مرجع سابق، ص 66.

(2) - الغولي أسامة، شهاب مهدي، مرجع سابق، ص 83.

في الأسعار كون زيادة الدخل ترتبط أساسًا بزيادة الإنتاجية، مما يؤكد زيادة الكميات المعروضة من السلع والخدمات في الاقتصاد، وبالتالي لا يترتب على الزيادة في الدخل زيادة في الأسعار.

وتعد الزيادة في المستوى العام للأسعار وفقًا لما تقدم نتيجة لارتفاع الطلب الكلي وخاصة في حالة وصول الاقتصاد إلى مرحلة التشغيل الكامل، حيث تؤدي الزيادة في الطلب على السلع والخدمات في ظل جمود العرض الحقيقي منها إلى زيادة الأسعار. وتستمر الزيادة في الأسعار باستمرار الزيادة في حجم الطلب الكلي، نظرًا لعدم مقدرة الاقتصاد الوطني على زيادة كميات الإنتاج.<sup>(1)</sup>

### ثانياً- نظرية التضخم بالتكاليف "تضخم دفع النفقة":

ينشأ هذا النوع من التضخم نتيجة الارتفاع في تكاليف عناصر الإنتاج بنسبة تفوق الزيادة في معدلات الإنتاجية، بحيث يترتب عليها زيادة في المستوى العام للأسعار<sup>(2)</sup>، والتي ترجع إلى اختلال التوازن بين العوائد الناتجة عن استخدام تلك العوامل ممثلة بالمنتجات والخدمات وبين ما تستخدمه العوامل الإنتاجية من نفقات وتكاليف ويحدث هذا النوع من التضخم نتيجة الزيادة في نفقات عناصر الإنتاج دون أن يرتبط ذلك بوجود تغيرات في حجم الإنتاجية<sup>(3)</sup>.

ويعد عنصر العمل أكثر العناصر تأثيراً على تكاليف الإنتاج، عندما تكون النقابات العمالية قوية وقادرة على رفع أجور أعضائها، إذ تؤدي الزيادة السريعة في مستويات الأجور إلى ارتفاع مستويات الأسعار عندما لا يصاحب الزيادة في الأجور زيادة في إنتاجية العمل في بعض القطاعات الرئيسية داخل الاقتصاد الوطني، ويفترض هذا التحليل سيادة المنافسة غير التامة في كل من سوق العمل وسوق السلع<sup>(4)</sup>. ويؤدي الارتفاع في مستويات الأسعار إلى انخفاض القدرة الشرائية للأجور الاسمية مما يدفع بالنقابات العمالية إلى التدخل عن طريق المساومة ورفع الأجور الاسمية لأعضائها لتصل بها إلى ما كانت عليه في السابق، ومن ثم سيعمل أرباب الأعمال على نقل عبء الزيادة في الأجور إلى المستهلك عن طريق رفع أسعار منتجاتهم، وهكذا يستمر لولب الأجور والأسعار بالارتفاع متسبباً في حصول تضخم التكاليف، هذا النوع من التضخم يصاحبه انخفاض في الناتج الداخلي الخام عكس التضخم بالطلب، ويمكن توضيح ذلك بالدورة التالية:

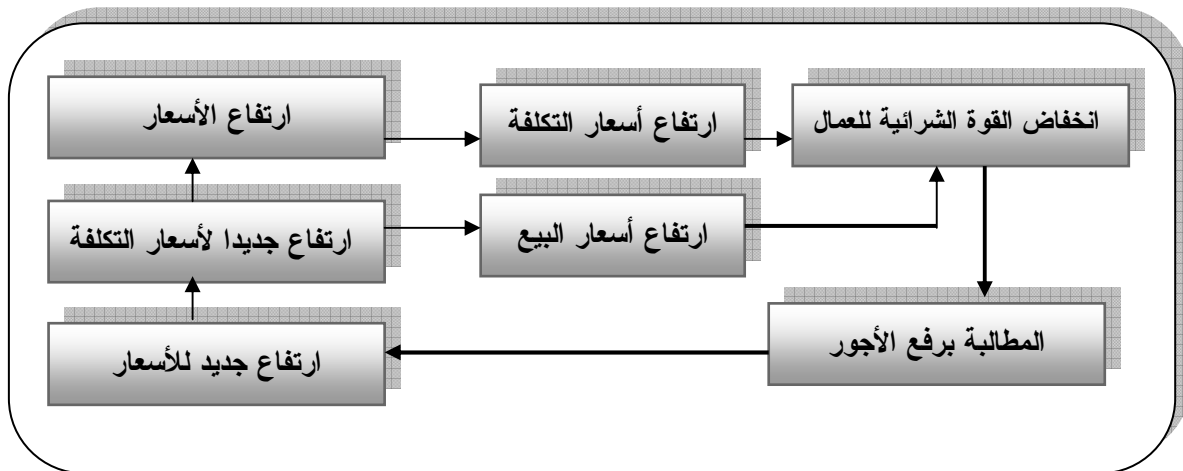
(1) - احمد محمد صالح الجلال، مرجع سابق، ص 24.

(2) - عناية غازي حسين، مرجع سابق، ص 74.

(3) - الغولي أسامة، شهاب مجدي، مرجع سابق، ص 84.

(4) - ضياء مجيد، مرجع سابق، ص 220.

الشكل (7.2): منحنى تفسيري لتضخم التكاليف



المصدر: بن عربة بوعلام، التضخم في النظرية الاقتصادية-حالة الجزائر في الفترة ما بين 1967-1992، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2001-2002، ص 41.

وعلى الرغم من تأثير عنصر العمل وزيادة الأرباح وأهميتهما في تحديد تكاليف الإنتاج إلا أن هناك عوامل أخرى تؤثر في ارتفاع التكاليف، ومن ثم ارتفاع المستوى العام للأسعار من أهمها: (1)

- ارتفاع تكاليف المواد الأولية، والذي يعد سبباً في ارتفاع تكاليف الإنتاج، ومن ثم ارتفاع مستويات الأسعار، خاصة في ظل عدم التدخل الحكومي للحد من الزيادة في مستويات الأسعار.
- ارتفاع أسعار الواردات، وخاصة في حالة ارتفاع نسبة الواردات من المواد الخام والسلع الوسيطة المستوردة الداخلة في العملية الإنتاجية، كما يؤدي ارتفاع أسعار الواردات إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، وبصورة خاصة إذا كان البلد يعتمد على الواردات لتغطية جزء كبير من احتياجاته من السلع والتجهيزات المختلفة، بحيث تكون الأسعار المحلية عرضة للارتفاع بمجرد ارتفاع أسعار الواردات، والتي تشكل ضغطاً كبيراً على الأسعار في البلد المستورد.

كما ولا شك بان تضخم دفع التكاليف يصعب التحكم به خاصة إذا كانت من النوع القادم من عناصر الإنتاج المستوردة، أي تضخم نتيجة أسعار عناصر إنتاج مستوردة ومتضخمة أساساً، أما تضخم التكاليف الناتج عن زيادة الأجور محلياً يمكن معالجتها عن طريق ربط الأجر بالإنتاجية ومن ثم زيادة الأسعار. (2)

فمسألة التفرقة بين تضخم الطلب وتضخم النفقات تكون مسألة مقبولة إذا تمت العملية خلال فترة قصيرة الأجل، ولكن إذا استمرت عملية التضخم طويلاً فإن هذه التفرقة تكون مرفوضة، ذلك لأنه في الأجل الطويل ينقلب تضخم الطلب إلى تضخم النفقات والعكس بالعكس. (3)

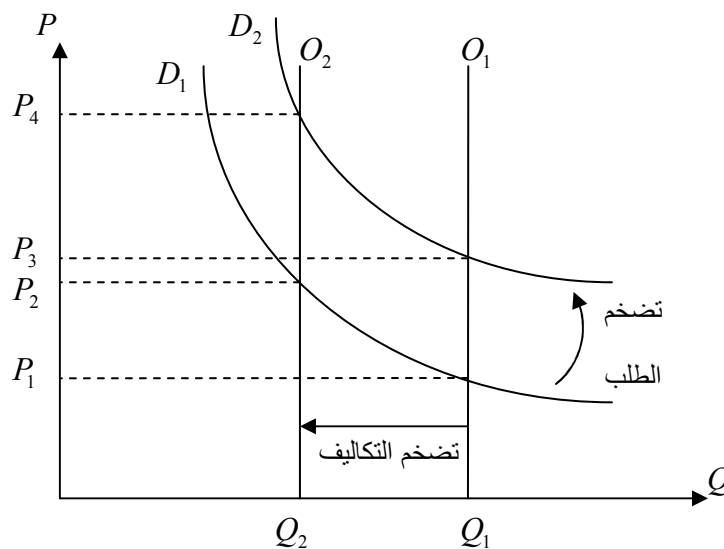
هذا التداخل لنموذجي التضخم يمكن تبينه في الشكل التالي:

(1) - احمد محمد صالح الجلال، مرجع سابق، ص 25.

(2) - خالد واصف الوزني، احمد حسين الرفاعي، مرجع سابق، ص 258.

(3) - هيثم صاحب عجام، مرجع سابق، ص 281.

الشكل (8.2): التضخم بالطلب والتضخم بالتكاليف



Le source : BALI , INFLATION ET MAL-DEVELOPEMENT EN ALGERIE, EDITION OPU 1993, P71.

تفسير الشكل: (1)

1- **التضخم بالطلب**: عندما يكون العرض الكلي ثابت، أي أنه لا توجد زيادة في الإنتاج فإن الأسعار تنتقل من  $p_1$  إلى  $p_2$ ، أي ارتفاع الأسعار وهذا رغم أن الإنتاج لم يتغير أي بقي ثابتا  $q_1$ ، ويحدث هذا في البلدان المتخلفة، وعند توزيع الدخل فإن الطلب يزداد على المنتجات، وتوزيع الدخل هو نتيجة للاستثمارات حيث أنه يؤدي إلى عجز في الميزانية، و الزيادة في الاستيراد، وهذا الأخير يحمل معه التضخم وهو ما يعرف بالتضخم المستورد وهو أكبر الآخرين ، لأن الإنتاج الداخلي ناقص، بينما الدخل الخارجي يحول إلى العملة المحلية بالزيادة هذا ما يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي.

2- **التضخم بالتكاليف**: عند انخفاض العرض الكلي أي أن الإنتاج انخفض من  $q_1$  إلى  $q_2$  أو تراجع فإن العرض ينتقل من  $o_1$  إلى  $o_2$  والأسعار تتغير أيضا من إلى أي ترتفع وهو ارتفاع للمواد الأولية أو المواد النصف مصنعة أو سلع التجهيزات والعجز في الإنتاج يجعل هناك زيادة في الطلب.

(1)-BALI HAMID, INFLATION ET MAL-DEVELOPEMENT EN ALGERIE, Edition OPU 1993, PP 70, 71.

### المبحث الثالث: آثار التضخم و وسائل مكافحته

تؤدي ظاهرة التضخم في الاقتصاد إلى بروز العديد من الآثار الاقتصادية والاجتماعية التي تؤثر بصورة مباشرة أو غير مباشرة على حجم النشاط الاقتصادي، وبالتالي تؤثر على عملية التنمية الاقتصادية.

#### المطلب الأول: آثار التضخم:

يترتب على الارتفاع المستمر في الأسعار آثاراً تمس معيشة أفراد المجتمع وأوجه النشاط الاقتصادي المختلفة ولكن بصور متفاوتة، نورد أهم هذه الآثار فيما يلي:

#### أولاً- الآثار الاقتصادية:

وتتمثل هذه الآثار فيما يلي:

#### 1- آثار التضخم على توزيع الدخل الحقيقي:

يضر التضخم بعض فئات المجتمع بينما يفيد البعض الآخر، فأصحاب الدخل الثابتة<sup>(1)</sup> (و هم أصحاب المعاشات، الإعانات الاجتماعية، وأصحاب الأصول المالية التي تدر دخلاً ثابتاً..) هم بالتأكيد المتضررين من ارتفاع الأسعار، بينما يستفيد أصحاب الدخل الناشئة عن الأرباح من رجال أعمال وتجار وغيرهم (الذين ترتفع دخولهم بنسبة أكبر من نسبة ارتفاع الأسعار) من وجود التضخم. ففي الوقت الذي يتدهور فيه حالة كاسبي الأجور والمرتبات، نظراً لتدهور دخولهم الحقيقية من جراء الارتفاع المستمر في الأسعار، يؤدي ذلك إلى هبوط مستوى معيشتهم تدريجياً؛ إلا أن أصحاب الدخل المتغيرة وهم كاسبو الأرباح والفوائد والإيجارات يستفيدون من ذلك، حيث تتجه دخولهم المرتفعة أصلاً للتغيير طرداً مع التغيير الحادث في المستوى العام للأسعار.<sup>(2)</sup>

و بصفة عامة إن ارتفاع المستوى العام للأسعار وانخفاض قيمة النقود يؤثر في كل أفراد المجتمع طالما يستلم دخله في شكل نقدي، ولكن يختلف التأثير من واحد لآخر لسببين:<sup>(3)</sup>

- لأن معدلات التغيير في الدخل النقدية يختلف من فرد لآخر.
- لأن أسعار السلع المختلفة التي تشتريها الدخل تختلف في أسعارها المتعددة لأن أسعارها لا ترتفع بطريقة واحدة وفي اتجاه واحد، ولهذا فإن الاختلاف في سلوك أسعار السلع والخدمات هو الذي يظهر الاختلافات الحقيقية في تقلبات مستوى الأسعار وتغيرات قيمة النقود.

#### 2- إحداهت تفاوت في توزيع الثروة القومية:<sup>(4)</sup>

فكل من جسد ثروته أو مدخراته في شكل مالي ونقدي مثل الودائع الادخارية بالبنوك وصناديق توفير وشركات التأمين على الحياة وشهادات الادخار وفي السندات الحكومية فإن خسارته في ظل التضخم ستكون

(1)- كامل البكري، مرجع سابق، ص 277.

(2)- رمزي زكي، انفجار العجز، دار الهدى للثقافة والنشر، سوريا، 2000، ص 116.

(3)- محمد زكي شافعي، مرجع سابق، ص 88.

(4)- رمزي زكي، انفجار العجز، مرجع سابق، ص 116

مؤكدة بسبب تدهور القوة الشرائية نقود. أما من يجسد ثروته في شكل مادي مثل العقارات والأراضي والذهب والمحزونات السلعية فإن ربحه يكون مؤكد حيث تميل قيمة هذه الثروات والمدخرات للارتفاع مع ارتفاع المستوى العام للأسعار وربما بمعدلات أكبر. وبذلك يميل توزيع الثروة القومية للتفاوت في ظل التضخم.

### 3- تدهور سعر صرف العملة الوطنية:

وحيثما يتدهور هذا السعر فإنه يؤدي إلى ارتفاع أسعار الواردات مقومة بالنقد المحلي فتزيد نار التضخم اشتعالا حيث ترتفع أسعار السلع الغذائية والاستهلاكية المستوردة.

### 4- تأثير ميزان المدفوعات:

للتضخم أثره السلبي على ميزان المدفوعات *Balance of Payments*، حيث يؤدي التضخم إلى ظهور العجز في ميزان المدفوعات أو تفاقمه، ويعود ذلك إلى انه حينما يرتفع المستوى العام للأسعار فإنه يقود إلى زيادة التكاليف المحلية للقطاعات المشتغلة بالتصدير وبالتالي ترتفع الأسعار النهائية لمنتجات تلك القطاعات، وتتدهور من ثمة قدرتها التنافسية في السوق العالمية، وبذلك تنخفض حصيله الصادرات. ليس هذا فحسب بل إن زيادة أسعار السلع المنتجة محليا نتيجة التضخم يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المستوردة، وذلك لانخفاض أسعاره مقارنة بأسعار السلع المماثلة لها والمنتجة محليا<sup>(1)</sup>. وهكذا تتدهور الصادرات وتزداد الواردات ويتفاقم العجز بميزان المدفوعات. وبما أن الدول النامية تعاني من اختلال ميزان المدفوعات أكثر من غيرها، وبالتالي قد تلجأ إلى تلافى هذا العجز إما عن طريق السحب من احتياطياتها من الذهب والعملات الأجنبية أو السحب من احتياطياتها من صندوق النقد الدولي أو الاقتراض من الخارج لكي تسد الخلل في ميزان المدفوعات.<sup>(2)</sup>

### 5- تأثير التضخم على النمو الاقتصادي:

اختلفت الآراء حول أثر التضخم على النمو الاقتصادي *Economic Growth*. يرى فريق من الاقتصاديين أن التضخم يخلق حالة من عدم التيقن حول الأوضاع الاقتصادية المستقبلية، الأمر الذي يؤثر على قرارات الاستثمار ويؤخرها، كما يؤثر على الحافز على الادخار<sup>(3)</sup>، وإنتاجية العمال وحماسهم نتيجة انخفاض دخولهم الحقيقية. ويرى فريق آخر أن التضخم قد يكون دافعا لعملية النمو الاقتصادي، حيث ارتفاع الأسعار لفترة يعمل على زيادة الأرباح فتزيد الاستثمارات ويزيد التشغيل وتتنخفض البطالة. وتظل صحة أي من

(1) - عبد الرحمن إسماعيل، عريقات حربي، مرجع سابق، ص 346.

(2) - ادم موسى عيسى، مرجع سابق، ص 249.

(3) - رمزي زكي، انفجار العجز، مرجع سابق، ص 117.

الرأيين محكومة بنوع وحدة التضخم، فالتضخم الشديد والسريع بدون شك سيضر بالنمو الاقتصادي، بينما قد يكون التضخم البطيء والمعتدل دافعاً للنمو إذا ما صوحت بسياسات اقتصادية حكيمة.

فالتضخم يؤدي إلى تخفيض حجم المدخرات الاختيارية الممكنة في ظل الاستقرار الاقتصادي، كما أنه يؤدي إلى سوء استخدام المدخرات الإجبارية مما يؤثر في معدل النمو الاقتصادي خاصة في ظل أوضاع البلدان النامية، حيث يؤدي التضخم إلى زيادة نفقات الإنتاج فيؤدي إلى ارتفاع الأسعار المحلية فينتج تخفيض صادرات الدول النامية، وزيادة الواردات مما يعني ترتب عجز في ميزان المدفوعات. (1)

#### 6- توجيه الاستثمارات في غير صالح الاقتصاد الوطني:

تستهدف عملية التنمية الاقتصادية توسيع الطاقات الإنتاجية في كافة قطاعات الاقتصاد، وذلك من خلال الاستخدام الأمثل للطاقات الإنتاجية، بهدف توفير مختلف السلع سواء كانت استهلاكية أو استثمارية، وعادة ما تضع الحكومة الخطط والبرامج الاقتصادية التي تستهدف توجيه الاستثمارات نحو تلك المجالات، وذلك بغرض تحقيق زيادة في معدلات إنتاجية تلك الاستثمارات (2). غير أن التضخم يقف دون تحقيق ذلك، حيث أن زيادة الطلب الكلي على السلع الاستهلاكية الضرورية، يؤدي إلى ارتفاع أسعارها وبالتالي تحقيق أرباح طائلة لمنتجها، ولذا يتجه أصحاب رؤوس الأموال للاستثمار في المشروعات الإنتاجية التي تتمتع بالدوران السريع لرأس المال والتي تحقق أرباحاً مرتفعة، وتتمثل تلك المجالات في مشروعات إنتاج السلع الاستهلاكية حيث يحقق منتجوها أرباحاً قدرية نتيجة ارتفاع أسعاره ا في ظل محدودية العرض الحقيقي منها وزيادة حجم الطلب الكلي عليها (3) ، ويؤدي ذلك إلى انخفاض حجم الاستثمارات الموجهة نحو المشروعات التي تتسم ببطء دوران رأس المال المستثمر فيها، مما يحدث خلافاً في توزيع الاستثمارات في الاقتصاد القومي.

حيث تشهد الاستثمارات في مشروعات إنتاج السلع الاستهلاكية والكمالية نمواً كبيراً، بسبب الزيادة في معدلات الطلب الكلي عليها وارتفاع الأرباح التي تحققها. وفي نفس الوقت يشهد قطاع الخدمات نمواً كبيراً نظراً لزيادة الاستثمارات الموجهة إليه وبالتالي ارتفاع العائد الذي تحققه الاستثمارات في قطاع الخدمات (4). هذا بالإضافة إلى توجيه الاستثمارات إلى مجالات البناء وتشييد العمارات والمسكن الفاخرة والتي لا تفيد عملية التنمية في مراحلها الأولى، والتي تتطلب توجيه الاستثمارات نحو المجالات التي تساهم في زيادة الطاقة الإنتاجية في الاقتصاد الوطني وتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

(1) - مسمش نجاة، مرجع سابق، ص 68.

(2) - احمد محمد صالح الجلال، مرجع سابق، ص 34.

(3) - رمزي زكي، مشكلة التضخم في مصر، مرجع سابق، ص 554، 555.

(4) - عبد الرحمان إسماعيل، عريقات حربي، مرجع سابق، ص 155.

## ثانياً- الآثار الاجتماعية للتضخم:

يؤكد الدكتور رمزي زكي أن الآثار الاجتماعية المصاحبة للتضخم هي من النقاط المهمة في دراسات التضخم بدليل انه لم تجر حتى الآن أية دراسات دقيقة عن هذه الآثار رغم خطورتها في البلاد المتخلفة.<sup>(1)</sup>

## 1- احتدام التمايز الاجتماعي بين الطبقات:

إن الأثر الاجتماعي الضار للتضخم يبدو بصورة واضحة من خلال عملية توزيع الدخل، وذلك بتحول القوة الشرائية من جانب أصحاب الدخل البسيطة والثابتة، لصالح أصحاب الدخل المرتفعة والمستثمرين وأصحاب المشروعات<sup>(2)</sup>، ويؤدي اتساع الهوة بين دخول أفراد المجتمع، إلى إيجاد حالة من التوتر والتذمر الاجتماعي، الأمر الذي يخلق حالة من عدم الاستقرار الاجتماعي والسياسي في المجتمع وبما يتعارض مع متطلبات عملية التنمية الاقتصادية<sup>(3)</sup>، والذي من أهم مظاهره الإضرابات المستمرة من جانب القوى العاملة ومن ثم تعطيل الإنتاج وزيادة الطاقة غير المستغلة في الاقتصاد الوطني.

## 2- هجرة الكفاءات الفنية البشرية إلى الخارج:

في ظل موجات ارتفاع الأسعار وعدم إمكانية مواكبة الأجور والمرتبات النقدية لهذا الارتفاع فان الدخل الحقيقي لفئات عريضة من أفراد الطبقة الوسطى قد تعرض للتدهور الشديد وخصوصاً لموظفي الحكومة والقطاع العام وخريجي الجامعات، وقد نتج عن ذلك هجرة هذه الكفاءات إلى الخارج<sup>(4)</sup>، ويذهب البعض إلى القول بان الهجرة إلى الخارج لها فوائد جلية على الاقتصاد الوطني إذ أنها تؤدي إلى زيادة حصيلة البلاد من العملات الأجنبية التي يتم تحويلها من قبل العاملين في الخارج.<sup>(5)</sup>

## 3- تفشي الرشوة والفساد الإداري:

تؤدي الارتفاعات في مستويات الأسعار المحلية إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود، وعجز نظام الأجور عن الزيادة بنفس نسبة الزيادة في المستوى العام للأسعار، مما يتسبب في بروز العديد من الظواهر السلبية في المجتمع ومنها تفشي ظاهرة الرشوة<sup>(6)</sup>. وعادة ما يلجأ بعض أصحاب الدخل الثابتة إلى هذه الوسيلة لمواجهة الانخفاض في مستويات دخولهم الحقيقية، وذلك بهدف تعويض الانخفاض في مستويات دخولهم النقدية الحقيقية. ومن هنا نجد أن الموظف عادة ما يساوم على تأدية الخدمة لمن يدفع أكثر، ويقتصر تقديم الخدمات المشروعة وغير المشروعة طالما أنها بمقابل.<sup>(7)</sup>

(1)- مجدي عبد الفتاح سليمان، مرجع سابق، ص 69.

(2)- مصطفى رشدي شبيحة، مرجع سابق، ص 621.

(3)- البكري انس، صافي وليد، مرجع سابق، ص 207.

(4)- مسمش نجاة، مرجع سابق، ص 72.

(5)- مجدي عبد الفتاح سليمان، مرجع سابق، ص 82.

(6)- احمد محمد صالح الجلال، مرجع سابق، ص 36.

(7)- حربي محمد موسى عريقات، مرجع سابق، ص 183.



**المطلب الثاني: إجراءات السياسة النقدية لضبط التضخم:**

تعتبر السياسة النقدية من أهم وأقدم السياسات الاقتصادية للبلدان الرأسمالية ، خاصة فيما يخص محاربة التضخم ، وبالتالي إذا كان هدفها هو إلغاء التباين التضخمي فإن السياسة النقدية توصف في هذه الظروف بأنها موكلة بدور هام جداً يجب أن يتضمن تنظيم عرض النقود ، ضمن حدود القواعد التي تحكم التوافق مع معدل التضخم ، وهذا التنظيم يمكن أن يكون نوعياً أو كمياً ، مع الأخذ بعين الاعتبار الصعوبات التي يمكن أن تواجه هذه السياسية مثل التباطؤ الزمني ومعدلات الفائدة التي تتناقص مع معدلات التضخم ، إضافة إلى حركة رؤوس الأموال الأجنبية.

**تعريف السياسة النقدية :**

يمكن تعريفها بأنها: «الإستراتيجية المثلى أو دليل العمل الذي تنتهجه السلطات النقدية من أجل المشاركة الفعالة في توجيه مسار الوحدات الاقتصادية نحو تحقيق النمو الاقتصادي»<sup>(1)</sup>.

و حسب تعريف آخر : « هي مجموعة القواعد والوسائل والأساليب والإجراءات والتدابير، التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير في عرض النقود بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي، لتحقيق أهداف اقتصادية معينة خلال فترة زمنية معينة »<sup>(2)</sup>. وللاشارة فان السياسة النقدية تعتبر فعالة في ظل نظام الصرف المرن، على العكس من ذلك في ظل نظام الصرف الثابت.<sup>(3)</sup>

كما وتهدف السياسة النقدية إلى تحقيق نمو حقيقي دون تضخم مع توازن في المدفوعات الخارجية وتوزيع امثل لموارد المجتمع. وبصفة عامة فان للسياسة النقدية أربعة أهداف تتمثل في: <sup>(4)</sup>

العمالة المرتفعة، استقرار الأسعار، سعر صرف ملائم ومعدل مرتفع للنمو الاقتصادي.

أما فيما يخص الدول الصناعية فهناك اتجاه متزايد نحو عدم التوسع في الأهداف والاقتصر على هدف واحد للسياسة النقدية يتمثل في استقرار الأسعار، حيث يستخدم البنك المركزي الأدوات الممكنة للوصول إلى هذه المعدلات، ويمكن للبنوك المركزية بناء المصدقية إذا حققت سجلاً جيداً بتحقيق تلك المعدلات المعلنة، وعادة ما تقوم بإصدار تقارير دورية للسياسة النقدية، وتفسر الفوارق بين معدلات التضخم الفعلية والمستهدفة.<sup>(5)</sup>

(1) - أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسات النقدية والبيد الدولي لأورو، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، 2000، ص 31.

(2) - عبد المطلب عبد الحميد ، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي ، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2003، ص 90.

(3) - وسام ملاك، مرجع سابق، ص 361.

(4) - توماس مايرو وآخرون، النقود والبنوك والاقتصاد، ت. السيد احمد عبد الخالد، دار المريخ، الرياض، 2002، ص 487.

(5) - Michel Aglitta, LE RENOUVEAU DE LA MONNAIE « L'Economie Mondiale 2003 », Edition la découvertes, paris, 2002, p 102, 103.

ومن أجل تحقيق تلك الأهداف تستعمل السياسة النقدية عدة أدوات تختلف باختلاف الوضعية الاقتصادية والظرف السياسي والوضع الاجتماعي، وتمثل هذه الأدوات فيما يلي: (1)

"الأدوات التقليدية (غير المباشرة) وهي سياسة سعر الخصم، وسياسة السوق المفتوحة، وسياسة الاحتياطي القانوني، بينما الأدوات الحديثة (المباشرة) تمثلت في: الرقابة الكمية على الائتمان، والرقابة النوعية (الرقابة الانتقائية على الائتمان) وكذا الرقابة المباشرة.

#### أولاً- الأدوات والوسائل المباشرة:

وهي تتمثل في أشكال متعددة تعمل على التأثير على وجوه استعمال الائتمان، فإذا كان استخدام البنك المركزي لأسلحته سوف يؤثر في حجم الائتمان بالنسبة للنشاط الاقتصادي ككل فإنه لا يؤثر في قطاع معين بالذات وإنما تقوم على التمييز بين أنواع معينة من الائتمان التي ينصرف للتأثير عليها دون بقية الأنواع، وهو ما يطلق عليها أدوات الائتمان الاختيارية .

#### 1- تحديد حد أقصى للقروض حسب أنواعها :

وهي تعتبر حديثة العهد - الحرب العالمية الثانية - حيث يعمد البنك المركزي إلى خفض حجم الائتمان الذي يستطيع أن يمنحه خلال مدة معينة، ويتحدد إما على شكل نسبة مئوية من مجموع الأموال التي يملكها المصرف أو من رأسماله أو من حجم الودائع الموجودة لديه. والبنوك المركزية تستخدم قوة سلطتها في الموافقة أو عدم الموافقة على تجاوز البنوك التجارية الحد الأقصى لحجم الائتمان المسموح به كأداة ووسيلة فنية تنظم الائتمان والسياسة النقدية بصورة عامة. (2)

#### 2- السياسة الانتقائية للقروض:

قد يحدث أن يتعرض قطاع أو نشاط أو مجال ما من مجالات الاقتصاد الوطني إلى ظروف خاصة طارئة دون غيره من القطاعات الأخرى، فتلجأ السلطات النقدية إلى التدخل في القطاع الاقتصادي محل البحث ، أي تحتاج إلى رقابة ذلك الحجم من الائتمان الذي يوجه إلى القطاع أو المجال المعني دون رقابة الحجم الكلي للائتمان، أي أن الرقابة الكيفية على الائتمان إنما تنظم طلب الائتمان وليس عرض الائتمان وتأخذ صوراً متعددة منها :

أ- الرقابة على هامش الضمان المطلوب: (3) ويعرف باسم هامش الضمان وهو مقدار من النقود التي يمكن أن يحصل عليها العملاء من البنوك التجارية لتمويل مشترياتهم من الأوراق المالية أو لتمويل نسبة معينة من قيمة الورقة المالية، والباقي من أموالهم الخاصة .

(1)- رضا جاو حدو، عبد اللطيف بلغرسة، آثار السياسة النقدية والمالية على تأهيل المؤسسات المتوسطة والصغيرة، ورقة مقدمة في الملتقى الوطني

الأول حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، جامعة الأغواط، الجزائر، 8-9 أفريل 2002، ص 126.

(2)- مسمش نجاة، مرجع سابق، ص 88.

(3)- ضياء مجيد الموسوي ، مرجع سابق، ص 41.

ب- الرقابة على شروط البيع بالتقسيط: حيث يتدخل البنك لوضع شروط تنظم هذا الائتمان أو ما يسمى بالائتمان الاستهلاكي ، حيث أن المستهلك يدفع نسبة يحددها البنك من قيمة السلع والباقي يكون على شكل دفعات لمدة معينة، ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي برفع النسبة أو بتقصير مدة التقسيط أي تقييد الائتمان.

ج- الرقابة على الائتمان العقاري: (1) هنا يمكن للبنك المركزي المساهمة في التخفيف من حدة أزمة الإسكان بتسهيل شروط الحصول على الائتمان اللازم لبناء المساكن من خلال التحكم في المقدم الذي يحصل عليه المقترض وفقاً لجدول سداد القرض.

د- الإقناع الأدبي أو المعنوي: (2)

باعتبار البنك المركزي بنك البنوك وفي حالة ظهور بوادر التضخم يوجه تعليماته ويصدر البنوك التجارية بخطر التضخم، ويعطي توصيات بأن تترتب البنوك في منح الائتمان وأن تعمل على تقليل حجمه. ويأخذ هذا التوجيه أشكالاً مختلفة منها: إرسال مذكرات إلى البنوك بالامتناع عن قبول أوراق مالية أو عدم الإقراض لمشروعات معينة، أو عدم قبول إعادة الخصم لبعض الأوراق التجارية، ويتوقف نجاح هذه السياسة على مدى التعاون بين البنوك التجارية والبنك المركزي.

هـ- تحديد حد أقصى لسعر الفائدة:

يكون التنافس بين البنوك التجارية من أجل الحصول على ودائع إضافية من عملائهم ولكي يتسنى لها ذلك تقوم برفع نسب الفوائد الممنوحة على الودائع الجارية، وقد يؤدي هذا التنافس إلى رفع أسعار الفائدة نحو معدلات عالية جداً، وتتمثل هذه السياسة بفرض البنك المركزي حداً أقصى لسعر الفائدة الممنوح من طرف البنوك التجارية لا يمكن تجاوزه ، حيث أنها تكون منخفضة في حالة محاربة التضخم للحد من إمكانية التوسع النقدي (3).

ثانياً- الأدوات والوسائل غير المباشرة: « وسائل السياسة النقدية الكمية » :

1- سياسة سعر إعادة الخصم:

تعتبر من أقدم وسائل السياسة النقدية المنتهجة من قبل البنك المركزي- بنك إنجلترا 1839 - ويستخدمها من أجل تحقيق النقص في السيولة ، مراقبة أوضاع النقد أو الائتمان بصورة انتقائية.

إن سياسة سعر إعادة الخصم يعبر عن سعر الفائدة التي يمكن أن يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية عند الاقتراض منه (4). أو طلب إعادة خصم ما لديها من أوقات تجارية، وعادة ما يكون سعر الخصم أقل من سعر الفائدة الساري بحوالي 20% حتى تستطيع البنوك التجارية تغطية مصاريفها الإدارية

(1)- محمد كمال خليل الحمزاوي، اقتصاديات الائتمان المصرفي، طر، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2000، ص 176.

(2)- ضياء مجد الموسوي، مرجع سابق، ص 41.

(3)- مسمش نجاة، مرجع سابق، ص 90.

(4)- نعمة الله نجيب إبراهيم، أسس علم الاقتصاد، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص 449.

وتحقيق هامش ربح معقول<sup>(1)</sup>. ويقصد بسياسة إعادة الخصم في حالة التضخم تغيير سعر إعادة الخصم وذلك بالزيادة.

وفيما يخص اثر فعالية إعادة الخصم فانه أثناء فترة التضخم يرفع البنك المركزي سعر إعادة الخصم حيث ترتفع تكلفة حصول البنوك التجارية على قروض من البنك المركزي وبالتالي ترتفع تكلفة حصول الأفراد على النقد والقروض من البنوك التجارية. إلا أن فعالية سياسية سعر الخصم قد يحد منها عدم ملاءمتها للتطبيق في الاقتصاديات النامية، نظر للطبيعة البنائية المختلفة لأسواق الخصم والائتمان وجمود الجهاز المالي والمصرفي، ومن ثم ضعف التعامل في الأسواق النقدية والمالية المحلية، وكذلك تتوقف فعالية هذه السياسة على مرونة الطلب على الائتمان<sup>(2)</sup>، حيث قد تتعدم فرص ضرورة الاقتراض من البنك المركزي؛ إذا كان لدى البنوك التجارية فوائض كافية من الاحتياطات النقدية مما تقلل بالتالي من أثر سياسة سعر الخصم على السياسة الائتمانية للبنوك التجارية، وبالتالي فقد لا تتبع ارتفاع أسعار إعادة الخصم ارتفاعات في أسعار الفائدة من طرف البنوك التجارية وحتى لو ارتفعت أسعار الفائدة فقد لا تؤدي لإحجام المستثمرين عن الاقتراض وذلك من خلال تحميل المستهلكين تلك الزيادة في أسعار الفائدة من خلال زيادة الأسعار النهائية للسلع والخدمات<sup>(3)</sup>.

## 2- سياسة نسب الاحتياطي القانوني:

تتصب التشريعات الحديثة التي تنظم الائتمان على ضرورة احتفاظ البنوك التجارية بأرصدة لدى البنك المركزي تمثل نسبة معينة من الودائع لديها، وهي النسبة القانونية للاحتياطي النقدي وتمثل الحد الأدنى لما يجب أن تحتفظ به البنوك التجارية من أرصدة نقدية مقابل ودائعها.

«قد تكون وسيلة فعالة لتنظيم حجم الائتمان تنظيمياً مباشراً إذ أنها أفضل وسيلة للتأثير في حجم الائتمان حيث في حالة التضخم فإن رفع نسبة الاحتياطي القانوني يقيد مقدرة البنوك التجارية على زيادة حجم الائتمان»<sup>(4)</sup> و يستخدم الاحتياطي القانوني على نطاق واسع لكونه سهل الإدارة والتطبيق، خاصة إذا كان موحداً لجميع أنواع الودائع ولكونه لا يعرقل المنافسة بين البنوك<sup>(5)</sup>. كما ويعتبر من أكثر الأدوات الكمية الفعالة للمصرف المركزي خاصة في الدول النامية، أين يستحيل استخدام عمليات السوق المفتوحة لضيق أو انعدام أسواق النقد والمال.<sup>(6)</sup>

(1)- مجدي عبد الفتاح سليمان، مرجع سابق، ص 107.

(2)- غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 132.

(3)- محمد العربي ساكر، مرجع سابق، ص 224.

(4)- غازي حسين عناية، المرجع نفسه، ص 133.

(5)- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2004، ص 128.

(6)- مسمش نجا، مرجع سابق، ص 98.

## 3- سياسة السوق المفتوحة:

لقد ظهرت أهمية هذه الأداة بعد اكتشاف محدودية فعالية معدل إعادة الخصم، ويتم الآن استخدامها على نطاق واسع<sup>(1)</sup>. ويقصد بسياسة السوق المفتوحة قيام البنك المركزي بعمليات بيع وشراء الأوراق المالية والتجارية في الأسواق المالية، وذلك بهدف التأثير على كمية النقود المتداولة والتأثير في مقدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان<sup>(2)</sup>. وعمليات السوق المفتوحة نوعان: (3)

أ- **عمليات السوق المفتوحة الحركية:** الهدف منها هو تغيير مستوى الإحتياطيات لدى البنوك أو حجم العملة في التداول، ومن ثم تغيير حجم القاعدة النقدية .

ب- **عمليات السوق المفتوحة الدفاعية:** وهي تلك العمليات التي يقوم بها البنك المركزي لإلغاء الآثار على القاعدة النقدية الناجمة عن العوامل الأخرى مثل: تغييرات الودائع التي تقوم بها الخزنة العامة لدى البنك المركزي أو التخيرات في الرصيد الصافي لعمليات المقاصة.

وتلعب البنوك التجارية دوراً أساسياً في تأثيرها على حجم النشاط في الاقتصاد الوطني من خلال الائتمان الذي تقدمه للأفراد ومؤسسات الأعمال والمشروعات الاستثمارية، غير أن حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية يخضع لرقابة البنوك المركزية، والتي لا تسمح بأن يزيد حجم الائتمان عن المستوى الطبيعي الذي يحقق الاستقرار الاقتصادي. (4)

وتتوقف فعالية هذه السياسة على مدى تأثير البنك المركزي في حجم الاحتياطيات النقدية للبنوك التجارية، وبالتالي التأثير في حجم وسائل الدفع المتاحة في الاقتصاد، حيث يلجأ البنك المركزي إلى استخدام هذه الوسيلة لمعالجة حالات التضخم والكساد التي يعاني منها الاقتصاد، غير أن فعالية سياسة السوق المفتوحة كأداة هامة تستخدمها البنوك المركزية في الرقابة على الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية لعملائها، يتوقف على وجود أسواق مالية تمتاز بتطورها وكبر حجم التعامل فيها، وكذا الاعتماد على الجهاز المصرفي في تسوية التعاملات المالية<sup>(5)</sup>. وتتسم عملية تطبيق هذه السياسة في البلدان النامية بمحدودية فعاليتها، وذلك يرجع إلى ما تعانيه اقتصادياتها من تخلف أسواقها المالية وأجهزتها المصرفية وضيق التعامل فيها، حيث أن قيام البنوك المركزية ببيع الأوراق المالية بهدف تخفيض كمية النقود المتداولة يمكن أن يؤدي إلى زعزعة المراكز المالية للبنوك التجارية وبما يؤدي إلى زعزعة الثقة في الأوراق المالية في المستقبل وكفاءتها في إعادة التوازن إلى الاقتصاد القومي. (6)

(1)- قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص 90.

(2)- يونس محمود، مبارك عبد النعيم، مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002، ص 326.

(3)- مسمش نجاه، مرجع سابق، ص 94.

(4)- مجيد ضياء، مرجع سابق، ص 265.

(5)- احمد محمد صالح الجلال، مرجع سابق، ص 62.

(6)- يونس محمود، مبارك عبد النعيم، مرجع سابق، ص 327.

بالإضافة إلى ذلك فإن ارتفاع أسعار الفائدة نتيجة السياسات التي تنفذها البنوك المركزية بهدف الحد من مقدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان، قد تكون عديمة الفائدة وخاصة في ظل ارتفاع معدلات الطلب الكلي على منتجات المشروعات الاستثمارية، حيث يؤدي ذلك إلى زيادة لجوء المشروعات الاستثمارية للحصول على القروض من البنوك التجارية، وذلك بسبب ارتفاع الأرباح التي تحققها تلك المشروعات، وبالتالي لجوء البنوك التجارية إلى البنوك المركزية للحصول على الائتمان اللازم لتلبية احتياجات عملائها، بغض النظر عن الارتفاع في أسعار الفائدة عليها. (1)

و رغم المزايا التي تمتاز بها السياسة النقدية في مجابهة التضخم إلا أن الاقتصاديات الميدانية أثبتت ضآلة أثر تغيير سعر الفائدة على الطلب على الاستثمار، بمعنى أن سعر الفائدة غالباً ما يهمل عندما توضع قرارات الاستثمار. كما أن أحداث الثلاثينيات أثبتت عدم فعالية السياسة النقدية وأدت إلى ظهور الشك القوي في مقدرتها كأداة للرقابة .

لذلك فإن السياسة النقدية لا تكفي وحدها لتثبيت النشاط الاقتصادي، والقضاء على التقلبات الاقتصادية العنيفة. وقد اتجه الفكر الاقتصادي إلى الاهتمام بنقل العوامل التي تحد من كمية النقود وأثرها على مستوى الأسعار إلى السياسة المالية، وهذه السياسة الجديدة تستخدم الميزانية العامة بشقيها الإيرادات والنفقات (2).

#### المطلب الثالث: إجراءات السياسة المالية لضبط التضخم:

تعتبر السياسة المالية بأدواتها المختلفة وسيلة من الوسائل الرئيسية الهامة لتحقيق التوازن والاستقرار في هذا المجال، وبالتالي تملك عوامل استقرار آلية تقلل من تزايد النفقات الكلية وتساعد على مكافحة التضخم. وتعرف السياسة المالية على أنها: "مجموعة الإجراءات المتخذة من قبل السلطات الحكومية لتعديل حجم النفقات العامة أو الحصيلة الضريبية من أجل خدمة أهداف اقتصادية، ولا سيما من أجل معالجة البطالة والتضخم، ويكون لزيادة النفقات العامة نفس أثر تخفيض الضرائب، كما يكون لتخفيض النفقات العامة نفس أثر زيادة الضرائب" (3). كما تعرف بأنها: "مجموعة من القواعد والأساليب والوسائل والإجراءات والتدابير التي تتخذها الدولة لإدارة النشاط المالي لها بأكبر كفاءة ممكنة، لتحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية خلال فترة معينة. (4)

وتستخدم السياسة المالية في علاج الضغوط التضخمية لتتلافى قصور السياسة النقدية في مكافحة الضغوط التضخمية بمفردها، على الرغم من النجاحات التي قد تحققها، مما يجعل من الضرورة استخدام وسائل

(1) - مجيد ضياء، مرجع سابق، ص 268، 269.

(2) - مجدي عبد الفتاح سليمان، علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام، دار غريب للطباعة والنشر، القاهرة، 2002، ص 112.

(3) - Dominick Salvatore, Eugene a. Diulio, **Principes D'economie**, (cours et problem, series schaum), paris, 1984, p 96.

(4) - عبد المجيد عبد المطلب، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2003، ص 43.

السياسة النقدية والمالية جنباً إلى جنب بهدف القضاء على الضغوط التضخمية التي يعاني منها الاقتصاد، وتحقيق معدلات تشغيل مرتفعة، والعمل على تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار<sup>(1)</sup>.  
و تتمثل أدوات السياسة المالية في:

#### أولاً- السياسة الضريبية:

تسيطر فكرة الرقابة الضريبية على أهم بنود النظرية الضريبية كجزء من سياسات المالية العامة للتحكم في عوامل الإنفاق العام وكإحدى المتغيرات التي تستخدمها سياسة الميزانية في الرقابة على التضخم. وتعتبر سياسة الرقابة الضريبية ذات أثر فعال في ضبط حركات التضخم خاصة في البلدان النامية، حيث تعمد سياسة الرقابة الضريبية لزيادة متحصلات الخزينة العمومية من الإيرادات والأصول العامة، وذلك بزيادة الإيرادات من متحصلات الضريبة المرتفعة وخفض النفقات العامة.

والدولة تلجأ إلى استعمال الضرائب بنوعها المباشرة وغير المباشرة، غير أن فعالية استخدام الضرائب كوسيلة هامة لعلاج التضخم في الاقتصاد يعتمد على مدى وضوح الأوعية الضريبية وتنامي الوعي الضريبي لدى الأفراد والمؤسسات ومحدودية التهرب من سداد الضرائب<sup>(2)</sup>.

و لكن قد تتعارض فعالية هذه السياسة مع الطبيعة البنوية للاقتصاديات النامية كبدائية الأنظمة المالية والمصرفية وتخلف التراكم الخاصة بالأجهزة الضريبية، وقصور أوعيتها فضلاً عن عدم مرونتها، فزيادة الضرائب لرفع إيرادات الموازنة أو تخفيض عجزها يمكن أن يساهم في الحد من التضخم لكنه يؤدي إلى بعض الصعوبات<sup>(3)</sup>.

حيث أن الإفراط في فرض الضرائب وبصورة غير طبيعية يؤدي إلى التأثير على دخول الأفراد، مما قد يعمل على انتشار بعض الظواهر السلبية كالرشوة والتهرب من دفع الضريبة المفروضة على المشروعات الاستثمارية، هذا بالإضافة إلى إمكانية توقف بعض المشروعات الإنتاجية التي تعاني من انخفاض أرباحها نتيجة ارتفاع معدلات الضرائب المفروضة عليها، بصورة تتعارض مع أهداف بقائها واستمرار نشاطاتها، مما يؤثر سلباً في انخفاض حصيلة الدولة من الضرائب<sup>(4)</sup>.

#### ثانياً- الرقابة على الدين العام- القروض -

إلى جانب الرقابة الضريبية تساهم رقابة الدين العام في إدارة التحويلات المالية وتوجيه الإنفاق الإنتاجي بتجميد القوة الشرائية الزائدة في الأسواق وتحويلها إلى تمويل الميزانية، وذلك لتزايد النفقات العامة في العصر الحديث، فإن القروض من أهم مصادر الإيرادات العامة للميزانية؛ حيث تعتبر مورداً استثنائياً على

(1)- احمد محمد صالح الجلال، مرجع سابق، ص 66.

(2)- علام سعد طه، دراسات في الاقتصاد والتنمية، دار طيبة للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2003، ص 330.

(3)- حسين غازي عناية، مرجع سابق، ص 165.

(4)- الروبي نبيل، مرجع سابق، ص 444.

عكس الضريبة التي تعتبر موردا عاديا ورئيسيا لتمويل النفقات العامة للدولة. ويلقي الفكر المالي الحديث اهتماما كبيرا للقروض العامة باعتبارها أداة من أدوات السياسة المالية والاقتصادية. والقروض العامة عبارة من المبالغ التي تستدينها الدولة من الأفراد والهيئات الخاصة والعامة سواء كانت وطنية أو أجنبية، مع التعهد بإرجاعها مع دفع فائدة عن هذه المبالغ وفقا لشروط معينة. من هذا نجد أن القروض تختلف على الضريبة بأنها واجبة الرد بفائدة، فعلى عكس الضريبة التي تكون إجبارية فإن القروض العامة تكون اختيارية. حيث تؤدي القروض العامة الداخلية عند إصدارها إلى الاقتطاع من القوة الشرائية التي توجد تحت تصرف الأفراد والمشروعات، وهذا بواسطة طرح السندات الحكومية للاكتتاب العام سواء كانت طريقة الطرح المباشر للجمهور، أو عن طريق البنوك التجارية التي تقوم بشراء السندات ثم تعيد عرضها للبيع للجمهور<sup>(1)</sup>.

إن الهدف من استخدام القروض العامة الداخلية في حالة وجود أعراض الضغوط التضخمية هو محاولة تحويل الجانب من القوة الشرائية في يد الأفراد والمشروعات إلى يد الحكومة، وهذه الأخيرة تقوم بتعقيمها، وهو ما يقلل من الإنفاق الخاص على الاستهلاك أو حتى الإنفاق الاستثماري وبالتالي يؤدي إلى الضغط على فائض الطلب نحو الانخفاض<sup>(2)</sup>.

ويتوقف نجاح سياسة القروض العامة في تحقيق أهدافها في مكافحة الضغوط التضخمية في الاقتصاد بالاعتماد على مصدرها وهنا يجب التفريق بين نوعين من القروض:

#### أ- القروض الحقيقية:

وتنشأ هذه القروض عن طريق الاقتراض من الأفراد ووحدات القطاع الخاص من خلال الاكتتاب في سندات القروض العامة، وتمثل تلك المدخرات جزءاً من القوة الشرائية الحالية في الاقتصاد وبالتالي تؤدي إلى حدوث انخفاض في حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات وتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

#### ب- القروض التضخمية:

وتنشأ هذه القروض عن طريق الاقتراض من الأفراد والمؤسسات غير المصرفية من خلال الاكتتاب في سندات القروض العامة، غير أن تلك المدخرات تكون ناتجة عن الزيادة في كمية النقود من خلال التوسع النقدي أو الائتماني<sup>(3)</sup>، وبالتالي تؤدي إلى مزيد من التضخم، وذلك على اعتبار أن هذه القروض لم تساهم في امتصاص القوة الشرائية الزائدة لدى الأفراد والمؤسسات، كونها مولت من خلال إصدارات نقدية جديدة تساهم في زيادة الضغوط التضخمية في الاقتصاد<sup>(4)</sup>.

(1) - بوعلام بن عربية، مرجع سابق، ص 73.

(2) - حسين غازي عناية، مرجع سابق، ص 169.

(3) - الروبي نبيل، مرجع سابق، ص 442.

(4) - حسين غازي عناية، المرجع نفسه، ص 170.



و منه فالاعتماد على هذه السياسة كوسيلة لعلاج التضخم تعتبر سياسة جد محدودة، خاصة في الدول المتخلفة التي نادرا ما تستخدمها، وحتى وإن وجدت بعض الإجراءات كرفع أسعار الفائدة الذي لا يكون له تأثير كبير أمام ضعف الدخول الفردية<sup>(1)</sup>.

### ثالثا- سياسة الرقابة على الإنفاق العام:

إن ظاهرة زيادة النفقات العامة تعتبر من الظواهر الملاحظة في أغلب الدول على اختلاف نظمها وظروفها الاقتصادية حيث نجد أن النفقات العامة في تزايد مستمر لهذا وجب وضع حدود وضوابط من أجل وضع حد للتوسع في النفقات العامة.

ويتم استخدام سياسة الإنفاق العام كإحدى أدوات السياسة المالية بهدف الحد من تفاقم الضغوط التضخمية في الاقتصاد، من خلال ضغط الإنفاق العام بهدف خفض حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات<sup>(2)</sup>.

وهنا يجب أن نذكر بأن الإنفاق الاستهلاكي هو الذي يجب أن يخفض قدر المستطاع، أما مفعول الإنفاق الاستثماري في ضبط التضخم فيكون له تأثير كبير على مسيرة التنمية الاقتصادية خاصة في الدول المتخلفة، وهو الشيء الذي يجعله أمرا غير مرغوب فيه.

فتخفيض الإنفاق على المشروعات الاستثمارية بهدف الحد من الضغوط التضخمية يعد محدود الفعالية في البلدان النامية، وذلك بسبب ما تعانيه تلك البلدان من انخفاض حجم المشروعات الاستثمارية، وبخاصة في مجال البنية التحتية الضرورية اللازمة لنجاح عملية التنمية الاقتصادية والتي تتطلب زيادة حجم الإنفاق على المشروعات الاستثمارية في تلك البلدان، والعمل على زيادة المخصصات المالية في ميزانية الدولة لتمويلها بما يخدم عملية التنمية الاقتصادية فيها<sup>(3)</sup>.

ولذا تلجأ البلدان النامية بهدف علاج الضغوط التضخمية إلى خفض حجم الإنفاق الاستهلاكي والذي يؤدي بدوره إلى انخفاض حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات، وبما يعمل على تحقيق الاستقرار في مستويات الأسعار، ويتأثر الإنفاق العام بالفوائد التي تدفعها الدولة عن القروض التي تحصل عليها الحكومة سواء كانت تمثل ديونا محلية أو خارجية، وخاصة القروض التي توجه لتوفير السلع الاستهلاكية والتي لا يترتب على استخدامها عائد يساهم في سداد تلك الالتزامات . وتزداد درجة تأثر إجمالي الإنفاق العام بالديون الأجنبية، خاصة في حالة الانخفاض في قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية؛ وذلك لأن سداد أصل تلك القروض وفوائدها تتم بالعملة الأجنبية<sup>(4)</sup>.

ومما يمكن قوله أن سياسة تقييد الإنفاق الحكومي في معالجة التضخم تتعارض مع السياسات التنموية وضرورة التنمية الملحة في البلدان المتخلفة، والسياسة المالية التي هي الأكثر فعالية في مراقبة التضخم إنما هي نتاج الأفكار الكينزية.

(1)- بوعلام بن عربة، مرجع سابق، ص 74، 75.

(2)- سليمان مجدي، مرجع سابق، ص 114.

(3)- احمد محمد صالح الجلال، مرجع سابق، ص 68.

(4)- عبد الحميد عبد المطلب، العدل محمد رضا، مرجع سابق، ص 314-316.

ورغم الانتقادات الموجهة للسياسة المالية ودورها في معالجة التضخم فإنها أصبحت الوسيلة الرئيسية لمواجهة القوى التضخمية، كما يوصي معظم الاقتصاديين بوجود استخدام السياسة المختلطة (المالية والنقدية معا) في ضبط التضخم حتى لا يكون أي تعارض بينهما من أجل تحقيق وسيلة فعالة للاستقرار الاقتصادي<sup>(1)</sup>.

#### المطلب الرابع: سياسة الرقابة المباشرة على الأجور والأسعار:

إن السياسة المالية والسياسة النقدية يستدعي تطبيقهما إذا كان التضخم ناشئاً عن زيادة الطلب وذلك بتخفيض معدلات الإنفاق، أما في حالة إذا كان التضخم ناشئاً عن زيادة التكاليف فيكون في هذه الحالة الحل هو التأثير على أهم عنصر في زيادة التكاليف ألا وهو الأجور، وهذا بالبحث عن كيفية ضبط رقابة الأجور مع الأخذ بعين الاعتبار العلاقة الموجودة بين الأجور والأسعار، فالأجور هي المحرض الأول لارتفاع الأسعار. إن النظرة التشاؤمية لارتفاعات الأسعار مردها فضلاً عن النتائج السلبية والآثار التضخمية إلى ما تحدثه من سلسلة ارتفاعات متواصلة في مستويات الأجور، وقد تعجز سياسة جهاز الائتمان وغيرها من السياسات المالية والنقدية عن إيقاف تلك الحركة الرذيلة من الارتفاعات لفشلها في توزيع الموارد الإنتاجية والتحكم في عمليات الإنتاج والتوفيق بين المظاهر الاقتصادية الأخرى كعوامل العرض والطلب، حيث يصبح لا غنى عن تدخل السلطات الحكومية بفرض رقابة مباشرة على حركات الأسعار والأجور.

وهو ما سيتم إدراجه في الآتي:

#### أولاً- سياسة الرقابة على الأجور:<sup>(2)</sup>

بغض النظر عن أولوية تحديد الأجور أو الأسعار، تقتضي الضرورة التدخل الفوري لإيقاف تيار الارتفاعات الخاصة بلولب الأسعار والأجور بفرض رقابة مباشرة على تضخمات الأجور، فليس من المعقول ترك النفقات الإنتاجية حرة في تكوين سلسلة متتابعة من الارتفاعات التضخمية تبعاً لارتفاعات الأسعار، فالمعيار الأول والأساسي الذي تبنى عليه سياسة الرقابة على الأجور هو وجوب الإبقاء على مستويات الإنتاجية فوق الحد الأعلى لمعدلات الأجور، بحيث توجه الرقابة الحكومية لاقتناع الزيادة في الدخل مباشرة أو باستخدام أدوات السياسة المالية والنقدية كالضريبة أو الاقتراض ضماناً لمنع الارتفاع في أسعار الحاجات الاستهلاكية الرئيسية، وعندما تفوق الزيادة في الأجور الزيادة في الإنتاجية وهو ما يعبر عنه بتضخم النفقة الذي يسود في غالب الأحيان في الدول المتقدمة.

(1)- بوعلام بن عربية، مرجع سابق، ص 75.

(2)- حسين غازي عناية، مرجع سابق، ص 176.

وأمام هذه الوضعية فإن الوسيلة الواجب إتباعها هو ما ندعوه بسياسة الأجر المركزي أو سياسة الأجور، حيث يجب أن يكون هنالك توازن بين معدلات الأجور ومستويات الإنتاجية المحققة، أي أن الهدف من إتباع سياسة الأجور هو الإبقاء على مستويات الإنتاجية أعلى من معدلات الأجور.<sup>(1)</sup>

كما تلعب الضغوط التي تمارسها النقابات العمالية دوراً بارزاً في تقاوم الضغوط التضخمية في البلدان الرأسمالية المتقدمة نتيجة الزيادة في معدلات الأجور بنسبة تفوق الزيادة في معدلات الإنتاجية، وخاصة النقابات القوية التي تطالب بزيادة في معدلات الأجور بغض النظر عن الزيادة في الإنتاجية.

وفي الدول التي تكون المنظمات النقابية فيها قوية فإن أي طلب من هذه النقابات لرفع الأجور يواكبه ارتفاع في مستويات الأجور، من أجل هذا ولإنجاح سياسة الرقابة على الأجور يجب أن يكون هنالك اتفاق بين هاتين المنظمات النقابية والسلطات الحكومية، وهذا بوضع حد من المطالبة برفع مستويات الأجور، مع الحد في نفس الوقت من ارتفاع أسعار السلع الواسعة الاستهلاك.<sup>(2)</sup>

وتبعاً للأفكار الكينزية يجب أن تتناول سياسة الرقابة على الأجور التأثير الكلي والمباشر على حجم الطلب الفعلي وعدم الاكتفاء بإحداث تغييرات في حجم الأجور النقدية فقط وذلك يشمل الاقتصاد الوطني بكامله ففي أثناء التضخم وحيث تقتضي السياسة الحكومية في الرقابة على الأجور تحقيق مستويات مقبولة من العمالة، فلا بد من التخفيض في حجم الطلب الفعلي وبالفنر الكافي لتحقيق تلك المستويات من العمالة، وذلك يأتي بتخفيض الأجور النقدية في كل القطاعات وهو ما سيخفض من حجم الإنفاق الكلي الاستهلاكي، فضلاً عن توقعات المستهلكين والمستثمرين من الأفراد باستمرار الإنفاق من مستويات الأجور النقدية المستقبلية، وهو ما يجعلهم يخفضون من نفقاتهم الاستهلاكية والاستثمارية مما يؤدي إلى تخفيض مستويات الإنتاج الكلي وبالتالي تخفيض العمالة.<sup>(3)</sup>

#### ثانياً- سياسة الرقابة على الأسعار:

قد تفضل سياسة الرقابة على الأسعار على سياسة الرقابة على الأجور في أنها تقتضي التدخل السافر والمباشر من قبل السلطات الحكومية بوضع قيود على الارتفاعات السعرية والحد منها، بما يسمى بسياسة تثبيت الائتمان، بحيث تهدف هذه السياسة إلى وضع حد أعلى لأسعار السلع والحاجات الاستهلاكية الرئيسية، وتهدف هذه القيود إلى أن تحل محل جهاز الثمن في وظيفته الأساسية مؤقتاً، وهي توزيع عوامل الإنتاج على الصناعات المختلفة، وتوزيع السلع التامة الصنع على مختلف نواحي الطلب.<sup>(4)</sup>

وتتضمن سياسة تثبيت الائتمان عوامل كثيرة هي في حقيقتها أكثر تمثيلاً للإجراءات المتعلقة بمعالجة التضخم، فهذه السياسة تعتبر كبتا للتضخم وليس عاملاً للسيطرة عليه حيث تبقى الأسباب المنشئة له كما هي،

(1)- احمد محمد صالح الجلال، مرجع سابق، ص 70.

(2)- بوعلام بن عربية، مرجع سابق، ص 76.

(3)- حسين غازي عناية، مرجع سابق، ص 179.

(4)- فؤاد هاشم عوض، مرجع سابق، ص 254.

حيث تتدخل عوامل تمنع الضغوط التضخمية من التعبير عن نفسها في شكل ارتفاع في الأسعار، وقد طبقت هذه السياسة معظم الدول في فترات الحروب بفرض رقابة على الأسعار من أجل تقييدها غير أن الشيء الملاحظ هو استمرار الأسعار في الارتفاع<sup>(1)</sup>. غير أن استخدام هذه الوسيلة قد تؤدي إلى انتشار حالات التعامل في السوق السوداء وتخزين السلع لحين ارتفاع أسعارها ولذا تعتمد الحكومات إلى استخدام سياسة "تقنين الاستهلاك *Rationing Policy*" وذلك من خلال الاعتماد على نظام البطاقات في توزيع السلع، مما يعني أن النقود تفقد أهميتها في عملية التبادل بهدف الحصول على السلع الضرورية.

ويتم الاعتماد على نظام البطاقات في توفير السلع الضرورية وذلك على اعتبار أن تعرض الاقتصاد لموجات تضخمية، يعني حرمان شريحة كبيرة في المجتمع من الحصول على السلع الاستهلاكية الضرورية بأثمان مناسبة، وخاصة خلال فترات الحروب والكوارث الطبيعية وذلك بهدف المحافظة على استقرار مستويات الأسعار.<sup>(2)</sup>

وكخلاصة لهذا المبحث يمكن القول أن سياسة الرقابة على الأجور فعالة نوعا ما وذلك بوجود الاتفاق بين النقابات العمالية والسلطات الحكومية، لكن سياسة الرقابة على الأسعار لا يمكن اعتبارها أداة فعالة في معالجة الضغوط التضخمية، وهذا لا يعني أنها ليس لها مكان في ترسانة الأسلحة المضادة للتضخم حيث يمكن أن تستعمل بجانب الوسائل الأخرى في علاج التضخم<sup>(3)</sup>.

(1)-حسين غازي عناية، المرجع نفسه، ص ص 181، 182.

(2)- احمد محمد صالح الجلال، مرجع سابق، ص 72.

(3)-بوعلام بن عربة، مرجع سابق، ص 77.

## خلاصة الفصل الثاني:

بع الطرح النظري لهذا الفصل يتم استخلاص الآتي:

- على الرغم من الأهمية الكبيرة التي أولاها ويوليها الفكر الاقتصادي المعاصر لمشكلة التضخم فإنه لا يبدو أن هناك إجماعاً من جانب الاقتصاديين على تعريف معين لهذا الاصطلاح.
- يقاس التضخم بما يعرف بالأرقام القياسية للأسعار، التي يمكن أن تأخذ أشكالاً وصوراً مختلفة حسب تكوين هذه المقاييس، وكذلك حسب أنواع السلع التي تدخل أسعارها في عملية الحساب والأوزان والترجيحات لكميات وأسعار المجموعات السلعية المختلفة. وهناك مقاييس أخرى تعتمد على مؤسسات الدولية.
- على الرغم من اختلاف الاتجاهات الفكرية والمدارس الاقتصادية في تفسير أسباب التضخم ومظاهره فإن العوامل النقدية البحتة التي ركزت عليها النظريات النقدية والعوامل المادية إضافة إلى بعض العوامل الأخرى مثل العوامل الهيكلية، يمكنها أن تتضافر في توليد الموجات التضخمية، مما يعني صعوبة الجزم بوجود نظرية مستقرة قادرة على تفسير ظاهرة التضخم بصورة شاملة وكاملة، بل يمكن ترجيح بعض العوامل على غيرها في تسبب حالة التضخم، وبحسب طبيعة المجتمع الاقتصادي الذي تجري دراسة وتحليل التضخم فيه.
- نظراً للتأثير الذي يلعبه التضخم في اقتصاديات الدول كان لا بد من البحث على إجراءات لمواجهته، تمثلت في السياستين المالية والنقدية، غير أن ما تم التوصل إليه هو المزج بين السياسات المالية والنقدية، إضافة إلى تبني سياسة الرقابة المباشرة على الأجور والأسعار وذلك لضبط التضخم.
- السياسة النقدية هدفها الرئيسي هو علاج حالة التضخم التي قد يعاني منها الاقتصاد الوطني وذلك باستخدام أدواتها المباشرة المختلفة (سعر البنك، نسبة الاحتياطي القانوني، السوق المفتوح..).
- السياسة المالية فهي تحاول الحد من الارتفاعات التضخمية بتطبيق الأساليب الملائمة لعناصر الميزانية العامة للدولة وذلك باستعمال السياسة الضريبية التي لها فعالية كبيرة في ضبط التضخم وكذلك سياسة القروض العامة التي تحد من آثار التضخم وفي الرتبة الثالثة نجد سياسة الرقابة على الإنفاق العام.
- إذا كان نوع التضخم ناشئاً عن زيادة التكاليف فالوسيلة المقترحة هي سياسة الأجور والأسعار وهذا بالبحث عن كيفية ضبط ورقابة الأجور مع الأخذ بعين الاعتبار العلاقة الموجودة بين الأجور والأسعار، باعتبار الأجور هي المحرض الرئيسي لارتفاع الأسعار.
- كما وقد تم التوصل من خلال الدراسة إلى أن الدول التي تعاني من معدلات تضخم مرتفعة قد يلائمها اتباع سياسة التعويم التي تعمل على تعويض الفرق بين معدلات التضخم، من أجل المحافظة على مكانتها التنافسية. على العكس من ذلك بالنسبة للدول التي تواجه مستوى متواضع من التضخم.

# الفصل الثالث

التضخم وسعر الصرف الحقيقي  
التوازن

## تمهيد:

إن تعدد الأنظمة النقدية التي اتخذت مقاييس مختلفة لتحديد المعايير التي يتم على أساسها اختيار القاعدة النقدية، أدى إلى تعدد النظريات المحددة (المفسرة) لتكوين سعر الصرف.

كما أن هدف الوصول إلى معدل صرف توازني أو تحقيق التوازن الخارجي لم يظهر إلا مع نهاية العشرينيات وبداية الثلاثينيات من القرن العشرين، حينما تعرض الاقتصاد العالمي لازمة الكساد العظيم (1929-1932) وما أعقبها من أزمة في الدول الصناعية بعد الحرب العالمية الثانية (1949-1950) وما تلي ذلك من مشكلات اقتصادية في المجالين الداخلي والخارجي، كان من أهمها ظاهرة التضخم الركودي *Stagflation* في السبعينات. كما يلعب متغير فروق التضخم دورا واضحا في تحديد وتفسير معدلات الصرف، وهو ما أكدته جميع التقديرات للنماذج النقدية لمعدل الصرف.

كما يرى بعض الاقتصاديين أن تراجع قيمة العملة الوطنية وعدم استقرارها مقابل العملات الأجنبية الأخرى وما سيترتب عليه من ارتفاع في الأسعار والتكاليف المحلية سيجر معه تدهورا في قيمة العملة مما يؤدي إلى دوران مسار الاقتصاد القومي في دائرة مغلقة عميقة بين ثنائية تدهور قيمة العملة - التضخم. بناء على ذلك تم تقسيم النظريات والمناهج المختلفة التي تناولت انحراف سعر الصرف الحقيقي التوازني والتضخم كما يلي:

**المبحث الأول:** نظرية تعادل القوى الشرائية

**المبحث الثاني:** المنهج النقدي

**المبحث الثالث:** المقاربات الحديثة

## المبحث الأول: نظرية تعادل القوة الشرائية " PPA "

تنسب نظرية "La Parité des pouvoirs d'achat (PPA)" إلى الاقتصادي السويدي "جوستاف كاسل J-CASSEL" الذي قدمها في عشرينيات القرن الماضي.

## المطلب الأول: مفهوم نظرية تعادل القوة الشرائية

طبقا للطبيعة العامة لمبدأ تعادل القوة الشرائية يجب أن نكون قادرين على شراء نفس السلة من السلع في أي دولة مقابل نفس المقدار من العملة (1).

وتجدر الإشارة إلى أن مبدأ تعادل القوة الشرائية هو امتداد لقانون السعر الواحد: *La loi du Prix unique*، الذي ينص على أن سعر السلعة نفسها يجب أن يتساوى بين البلدان، أي أن الأسعار بداخل السوق يجب أن تكون متطابقة مهما كان الحيز الجغرافي للسوق. ويمكن اعتبار قانون السعر الواحد بأنه أحد القوانين التي تسجل العلاقة بين أسعار السلع ويعطى بالشكل: (2)

$$P_i = E \times P_i^* \dots\dots\dots(1.3)$$

حيث: E: سعر الصرف، i: سلعة ما، P<sub>i</sub>: سعر السلعة i المحلي، P<sub>i</sub>\*: سعر السلعة i الأجنبي. و علامة النجمة (\*) تشير إلى الدولة الأجنبية.

ومقتضى هذه النظرية أن القوة الشرائية للعملة في داخل البلد هي التي تحدد قوتها الشرائية في خارجه، أي أن الأسعار الداخلية هي التي تحدد سعر الصرف الخارجي (3)، كما تقول هذه النظرية أن هنالك مستوى تدور حوله تقلبات أسعار العملات الورقية المستقلة فيحل محل " حدي دخول وخروج الذهب " ويتوقف هذا المستوى فيما بين عملة وأخرى على العلاقة بين الأسعار السائدة في الدولتين. وبناء على هذه النظرية فإن سعر الصرف التوازني بين عملتين هو السعر الذي يساوي بين القوة الشرائية لهما. (4)

وعموما إذا كان: P<sub>di</sub>: سعر السلعة في البلد (i) السعر المحلي.

P<sub>di</sub>: سعر السلعة في البلد السعر الأجنبي.

فإن سعر الصرف يعطى بالعلاقة التالية: (5)

$$N (MD/ME) = \frac{P_{di}}{P_{ei}} \dots\dots\dots ..( 2.3)$$

(1) سي بولد هالوود، رونالد ماكدونالد، النقود والتمويل الدولي، دار المريخ، الرياض، السعودية، 2007، ص 211 .

(2)-Gold Berg P. K. and Knetter M.M. **Goods Prices and exchange rates : What have we learned?**, Journal of economic literature, sept 97.

(3) عادل أحمد حشيش، مجدي محمود شهاب، مرجع سابق، ص 186.

(4) محمود يونس، مرجع سابق، ص 247.

(5) - Bernard Gillochions, **Economie Internationale**, éd dunod , paris, 2<sup>ème</sup> Édition 1994.P50.



حيث:

$N$  : سعر الصرف الاسمي.

$MD$  : العملة الوطنية

$ME$  : العملة الأجنبية.

$N (MD/ME)$ : هو سعر الصرف الاسمي الثنائي.

وفي ظل سريان تعادل القوة الشرائية فإن التغير المتوقع في سعر الصرف سيتساوى مع الفرق بين معدلات التضخم المتوقع بين الاقتصاديين.

**المطلب الثاني: صيغ نظرية تعادل القوة الشرائية**

تقدم نظرية تعادل القوة الشرائية عدة مقاربات، الأولى مطلقة والثانية نسبية وأخرى نقدية، ومن أهم الفرضيات التي تعتمد عليها هذه المقاربات: (1)

- أن لا تخضع التجارة الدولية لأية قيود، أي عدم وجود تكاليف النقل أو التعريفات أو أية قيود على حرية التجارة الدولية.
- أن لا تخضع عمليات تحويل النقود من دولة إلى أخرى لأية قيود بل يجب أن تكون حرة.
- عدم حدوث تغيرات هيكلية، كالحروب مثلا في الدول الشريكة تجاريا تنعكس على قوى السوق أي العرض والطلب.
- عدم حدوث تدفقات واسعة لرأس المال خلال فترة سعر الصرف.

**أولاً: نظرية تعادل القوة الشرائية المطلقة: "La Parité des pouvoirs d'achat Absolue"**

تقوم هذه النظرية على أن سعر صرف أي عملة مقوماً بوحدة عملة أخرى يتوقف على القوة الشرائية للعملة كل في بلدها، ومن ثم يتحدد سعر الصرف باستخراج النسبة بين مؤشرات الأسعار في البلدان المختلفة، ويكون سعر صرف أي عملة يساوي النسبة بين مؤشر الأسعار في بلدي العملة. (2)

نفترض وجود  $n$  نوع من السلع، بكميات  $Q_o^i$  في الزمن (0) حيث  $i = 1, \dots, n$  ونظرية تعادل القوة الشرائية تفرض:

$$\sum_{i=1}^n Pdi Q_o^i = \sum_{i=1}^n Pei Q_o^i \times N(MD/ME) \dots \dots \dots (4.3)$$

ومنه:

$$No(MD/Me) = \frac{\sum_{i=1}^n Pdi Q_o^i}{\sum_{i=1}^n Pei Q_o^i} \dots \dots \dots (5.3)$$

(1) - محمد عبد العزيز العجمية، مدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، بيروت، 1979، ص 341.

(2) - مدحت صادق، مرجع سابق، ص 129.

إذا: سعر الصرف هو الذي يسمح لأي عملة أن تكون لها نفس القوة الشرائية في دولة أخرى وفي نفس الوقت، وكذلك بالنسبة للعملة الأخرى في الدولة الأولى.

بصيغة أخرى إن سعر الصرف التوازني لعملتين مختلفتين يساوي العلاقة بين مستويات الأسعار، أي أن القوة الشرائية لعملة ما ممتثلة لقوتها الشرائية في بلد آخر.<sup>(1)</sup>

$$P_i = E \times P_i \Rightarrow E_t = \frac{P_t}{P_t^*} \dots\dots\dots(6.3)$$

حيث:

$E_t$ : يعبر عن سعر الصرف الذي يحدد عملة أجنبية بالنسبة للعملة المحلية.

$P_t$  و  $P_t^*$ : مستوى الأسعار المحلية والأجنبية على التوالي.

ومن ثم فإن مفهوم تعادل القوة الشرائية المطلقة يقضي بأن تقييم العملات يتم على أساس ما يمكن أن تشتريه العملة في الداخل والخارج.

وقد عرفت هذه الصيغة عدة صعوبات في تطبيقها عمليا، وهذا لوجود اختلاف بين أسعار السلع في مختلف الأسواق وفي نفس الوقت يطرح التساؤل أي الأسعار تدخل في الحساب، وأي وزن يعطي لكل سلعة في النموذج، ويفسر بعض الاقتصاديين هذا الاختلاف بصعوبة تحويل السلع المتبادل بها دوليا وبدون تكلفة بين الأسواق غير متجانسة الأسعار، بالإضافة إلى صعوبة تحصيل المعلومات من حركة الأسعار في السوق والقيود على التجارة التي تزيد من تكلفة العملية.

الصعوبة الثانية التي تواجهها هذه الصيغة هي مدى توفر الأسعار في شكلها الخام، لأن معظم الاقتصاديات توفر الأسعار في شكل أرقام قياسية باختيار سنة أساس.

هذه الصعوبات أدت بالباحثين في هذا المجال إلى صياغة النوع الثاني من نماذج تعادل القوة الشرائية، ألا وهو نموذج تعادل القوة الشرائية النسبية.

**ثانيا: تعادل القوة الشرائية النسبية: *La Parité des pouvoirs d'achat relative***

انطلاقا من الصعوبات التي تواجهها الصيغة المطلقة لتعادل القوة الشرائية بنيت الصيغة النسبية على الفرضيات التالية:<sup>(2)</sup>

- الأخذ بعين الاعتبار تكاليف النقل.
- حرية الانتقال للعمولات بين الدول.
- إزالة العوائق التجارية التي تحد من تكافؤ الأسعار معبرا عنها بالعملتين.

<sup>(1)</sup>-Redriger Dorumbush, *Exchange Rate and Inflation*, Cambridge, USA,1994, P 266

<sup>(2)</sup>- مدحت صادق، مرجع سابق، ص 130.

وتتصرف نظرية تعادل القوة الشرائية في صورتها النسبية إلى ما يحدث من تغير في سعر صرف التوازن من لحظة إلى أخرى، فنقول أن سعر التوازن سوف يتحقق عندما يتساوى معدل التغير في سعر الصرف مع معدل التغير في النسبة بين الأسعار.

علاوة على ذلك فقد لا يتحقق تعادل القوة الشرائية المطلقة، إذا كانت هناك قيود على التجارة مثل التعريفات الجمركية أو الحصص، أو إذا كانت هناك نفقات نقل<sup>(1)</sup>، ومن الناحية العملية يتم استخدام نظرية تعادل القوة الشرائية النسبية من أجل التغلب على هذه المشاكل.

فهذه النظرية ترى بأن التكافؤ في الأسعار يمكن أن لا يتحقق بسبب تكاليف النقل مثلا، وهذا ما يجعل عملية التحكيم مستحيلة في وقت معين، ولكنها ممكنة مع مرور الوقت (من اللحظة الزمنية "0" إلى اللحظة "t") أخذا بعين الاعتبار التطور النسبي للعملة الوطنية<sup>(2)</sup>.

والصيغة النسبية لتعادل القوة الشرائية تأخذ الصيغة التالية :<sup>(3)</sup>

$$No(MD/ME) = \frac{IPDt0}{IPet1} \dots\dots\dots(7.3)$$

إذا في حالة ارتفاع الأسعار المحلية (*IPE*)<sup>(4)</sup> بنسبة أكبر من نسبة ارتفاع الأسعار الأجنبية (*IPE*) فإن ذلك معناه تدهور في قيمة العملة المحلية بنسبة تعادل الفرق بين نسبتي الارتفاع في الأسعار المحلية والأجنبية. فإذا وجدت معدلات مختلفة من التضخم المحلي فإن سعر الصرف سيتحرك حتى تتساوى الفروق بين هذه المعدلات. ووفق هذه الصورة، فإن أي ارتفاع في مستوى الأسعار الداخلي لا يتبعه ارتفاع في مستوى الأسعار الدولي، سينعكس على قيمة العملة الخارجية، بنفس مقدار ارتفاع الأسعار.

والملاحظ أن للتضخم دور أساسي في التأثير على أسعار الصرف، فكلما زاد التضخم في دولة ما كلما نقص الطلب على منتجاتها وخدماتها ويحدث مقابل ذلك زيادة في الطلب. أي أن التغير في سعر الصرف الاسمي يسمح بإزالة الفروض التضخمية المحلية والأجنبية، وإذا تضاعفت الأسعار النسبية في الدولة المعنية بين سنة الأساس وسنة أخرى، فإن سعر الصرف يتغير بنفس النسبة، أي سيشهد انخفاضا. ففي فترة التضخم السريع مثلما حدث خلال عقد 70 في القرن 20، من المرجح أن تتغير مستويات الأسعار الوطنية النسبية بدرجة كبيرة، مما يؤدي إلى حدوث تغيير في سعر الصرف كذلك.

وبالعودة إلى الفرضية السابقة، فإنه عندما يرتفع معدل التضخم في إنجلترا إلى 7% وفي أمريكا إلى 4,5% سنويا، فإن ثمن السلعة سوف يتحرك إلى أن تتساوى الفروق بين معدلات التضخم في كل من إنجلترا

(1) - سي بول هالورد، روتالد ماكدونالد، مرجع سابق، ص 215.

(2) - يوسف عبد الباقي، مرجع سابق، ص 09.

(3) - [www.Christianbiales.net.le.taux.de.change](http://www.Christianbiales.net.le.taux.de.change). 25/04/2011, h 9 :20.

(4) - Bernard Gillochion, *Op.cit*, p:182.

وأمریکا حتى يصبح السعر الجديد لوحدة السلعة في إنجلترا 12,54 جنيه و 21,945 دولار في أمريكا، ومنه يصبح سعر الصرف الجديد -سعر التعادل- كالآتي: (1)

1 جنيه إسترليني = 1,71 دولار أمريكي.

إن معدل التضخم الحاصل في إنجلترا سيؤدي إلى فقدان القدرة التنافسية في الأسواق الدولية، الأمر الذي يؤدي إلى عجز ميزان مدفوعاتها ومنه تندي القيمة الخارجية للجنيه، أما معدل التضخم الحاصل في أمريكا المنخفض نسبياً، سيؤدي إلى ارتفاع حجم الصادرات -السلع والخدمات ستكون رخيصة- كما سينخفض حجم الواردات نتيجة ارتفاع قيمة السلع الأجنبية مقارنة بمثلتها المحلية، وبذلك يحقق ميزان المدفوعات فائضاً يعمل على رفع سعر العملة. وبناء على هذا المفهوم فإن أي ارتفاع في مستوى الأسعار الداخلي لا يتبعه ارتفاع في مستوى الأسعار العالمي سيؤدي إلى هبوط سعر الصرف بنفس نسبة ارتفاع الأسعار.

ويلاحظ أن أسلوب تعادل القوة الشرائية النسبية يمكن أن يلقي نجاحاً أكبر -عملياً- من أسلوب تعادل القوة الشرائية المطلقة إذا كان أثر الصدمات النقدية (في الاقتصاد المحلي، وبالتالي لا يكون لهذه الصدمات أثر في الخارج) على الأسعار متجانساً، بحيث ينعكس التوسع النقدي داخل الاقتصاد المعني في ارتفاع أسعار السلع كلها بنفس النسبة ودون تمييز، كما ينعكس الانكماش النقدي في انخفاض أسعار السلع كلها بنفس النسبة ودون تمييز، وبالتالي لا يكون لهذه الصدمات أي أثر على أسعار السلع النسبية داخل الاقتصاد المعني.

وهذه النظرية تضع أمامنا عدة مشاكل أهمها: (2)

- صعوبة تحديد أرقام قياسية للأسعار بصفة دقيقة وذلك لأنها تأخذ بعين الاعتبار منتجات لا علاقة لها بالتجارة الخارجية.
- مشكل آخر يتعلق بتحديد الأسباب الأولية المحددة لسعر الصرف أو الأسعار.
- فهذه النظرية تهمل كذلك عوامل أخرى تؤثر على تحديد سعر الصرف مثل أسعار الفائدة المطبقة في مختلف الدول التي تؤثر على حركة رؤوس الأموال ومستويات الدخل التي تؤثر على الطلب على العملات الأجنبية. كذلك هناك إهمال كلي لأثر الرقابة على الصرف والتعريف الجمركية والمديونية الخارجية.
- والقصور الأكثر أهمية هو تجاهلها كون مستويات الأسعار تشتمل على سلع قابلة للتجارة و سلع غير قابلة للتجارة، هذه الأخيرة لا يسري عليها قانون السعر الواحد وبالتالي ليس لها أهمية في تحديد معدل الصرف (3).

(1) - علة محمد، الدولة ومشاكل عدم استقرار النقد -أثر الدولار على الاقتصاد الجزائري-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2002-2003، ص 65.

(2) - Jossette Peyrard, **OP. cit**, P:87.

(3) - Sndevan, G, & Kamiah, B, **Monetary Approach to the Balance of payments under fixed & managed floating exchange rate**, the Indian case, the Indian Economic, 1994, Vol. 42. P53.

ورغم هذه الانتقادات فإن نظرية تعادل القوة الشرائية أبرزت جانب مهم من محددات أسعار الصرف من خلال إظهار العلاقة في الواقع العملي بين الأسعار المحلية والأسعار الخارجية، خاصة في المدى الطويل.

وقد حاول المنهج النقدي لتعادل القوة الشرائية معالجة أوجه القصور من خلال الصيغة النقدية.

### ثالثاً- الصيغة النقدية: *La PPA Monétaire*

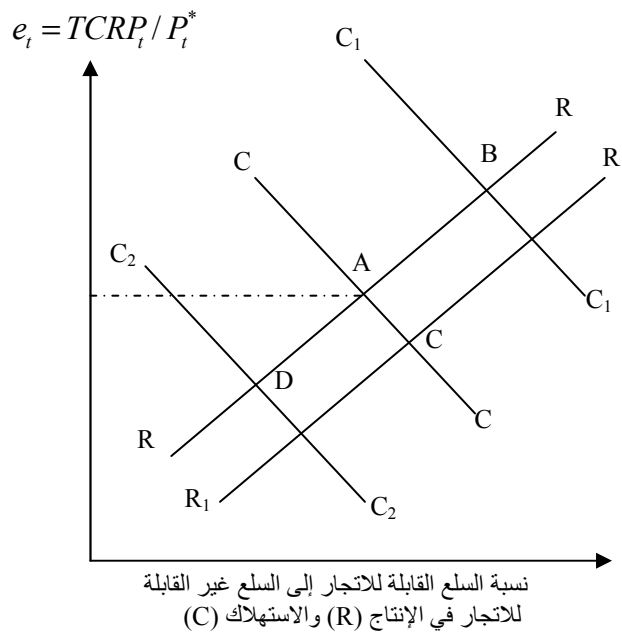
لقد انطلق النقديون من مبدأ التفرقة بين السلع المتاجر بها دولياً والسلع غير القابلة للتجارة في تفسيرهم لتعادل القوة الشرائية، فكان الانطلاق من مفهوم سعر الصرف الحقيقي الذي يعرف بـ :

$$TcR = e_t P_t^* / P_t = P_{tT} / P_{tN} \dots\dots\dots(8.3)$$

حيث أن  $P_N$ ,  $P_T$  هي الأسعار المحلية للسلع القابلة للتجارة، وغير القابلة للتجارة على التوالي، ويشير المؤشر  $t$  إلى الزمن. (1)

و حيث أن قيمة سعر الصرف  $e_t = TCR P_t / P_t^*$  فإن قيمة  $e_t$  تتعدد فقط من نسبة مستويات الأسعار المحلية إلى الأسعار الأجنبية وذلك إذا كانت  $TCR$  ثابتة.

### الشكل (1.3): الصدمات وأثرها على سعر الصرف الحقيقي التوازني



المصدر: سي بول هالود، رونالد ماكدونالد، النقود والتمويل الدولي، دار المريخ، الرياض، السعودية، 2007، ص 224.

حيث أن:

(RR): نسبة السلع القابلة للتجارة وتلك غير القابلة للتجارة من الإنتاج المحلي.

(CC): نسبة السلع القابلة للتجارة وتلك غير القابلة للتجارة في الاستهلاك.

(1) - سي بول هالود، رونالد ماكدونالد، مرجع سابق، ص 223.

نلاحظ أن منحنى RR في شكل دالة طردية للنسبة  $\frac{P_{tT}}{P_{tN}}$  بسبب ارتفاع الأسعار النسبية للسلع القابلة للاتجار. بينما منحنى CC في شكل دالة عكسية في سعر الصرف الحقيقي بسبب ارتفاع السعر النسبي للسلع القابلة للاتجار. ويتحدد سعر الصرف الحقيقي التوازني عند نقطة  $TCR_1$  حيث لا توجد زيادة في الطلب على أي من السلعتين.

ومن الواضح أن التوازن  $\frac{P_{tT}}{P_{tN}}$  و  $TCR_1$  يتغير في حالة انتقال الدوال RR، CC كل منهما بالنسبة للأخرى، وهناك عدة عوامل يمكن أن تؤدي إلى حدوث ذلك على سبيل المثال:

1 - التعريفات الجمركية والحصص وغير ذلك من القيود على الواردات، تؤدي إلى زيادة الربحية النسبية للسلع القابلة للاتجار، مما يؤدي إلى انتقال RR إلى  $RR_1$  وحدث ارتفاع في سعر الصرف الحقيقي التوازني عند النقطة c.

2 - اكتشاف مورد طبيعي مثل بترول بحر الشمال والغاز الطبيعي في المملكة المتحدة والنرويج وهولندا خلال ستينات وسبعينات القرن العشرين، ومعاملة هذا المورد الطبيعي كسلعة قابلة للاتجار من حجم الإنتاج سوف تزيد مما يؤدي إلى حدوث ارتفاع في سعر الصرف الحقيقي عند النقطة c.

حيث أن النقديون يعتبرون أن العلاقة بين سعر الصرف والتضخم يكون من خلال سعر الصرف الحقيقي الذي يعبر عن المؤشر الأكثر تأثيراً في القدرة التنافسية للاقتصاد.

وقد اختصر مفهوم قانون السعر الواحد لدى النقديين على السلع المتاجر بها دولياً فقط بمعنى أن سعر الصرف يتحدد من خلال مستوى الأسعار المحلية (P) ومستوى الأسعار الأجنبية ( $P^*$ ) للسلع القابلة للاتجار دولياً مع افتراض عدم وجود تكاليف نقل وغياب القيود الجمركية وغير الجمركية، وذلك يحدد سعر الصرف بالصيغة التالية: (1)

$$P = \alpha P_T + (1 - \alpha) P_N \dots\dots\dots (9.3)$$

حيث: (p) المستوى العام للأسعار يشتمل على أسعار السلع القابلة للاتجار دولياً ( $P_t$ ) وأسعار السلع غير القابلة للاتجار ( $P_N$ ) وبالتالي يشير ( $\alpha$ ) إلى حصة السلع القابلة للاتجار من مجموع السلع المنتجة داخل الاقتصاد الوطني محل الدراسة بينما يعبر عن الأسعار الأجنبية بالشكل:

$$P^* = \alpha P^* T + (1 - \alpha) P^* N \dots\dots\dots (10.3)$$

ومن ثم يمكن تعريف مستوى الأسعار بدلالة أسعار السلع القابلة للاتجار دولياً فقط في كل من الاقتصاديين الوطني والأجنبي كما يلي: (2)

(1) - نشأت الوكيل، مرجع سابق، ص ص 29، 30

(2) - عدنان عباس علي، المنهج النقدي في القوى المتحركة في سعر الصرف الأجنبي، مجلة العلوم الاجتماعية، العدد 4، جامعة الكويت، 1999، ص 70.

$$P^* = [\alpha^* P_T^* + (1 - \alpha^*) \beta^*] P_T \dots\dots\dots (11.3)$$

نرمز للجزء  $[\alpha + (1 - \alpha)\beta]$  بـ  $\lambda$  بالمثل بالنسبة للاقتصاد الأجنبي بـ  $\lambda^*$  فيمكن تعريف مستوى الأسعار المحلية والأجنبية كالتالي:

$$P^* = \lambda^* . P_T^* \dots\dots\dots (12.3)$$

ومن ثم يمكن إعادة صياغة سعر الصرف كما يلي:

$$e = \frac{P}{P^*} \cdot \frac{\lambda^*}{\lambda} \dots\dots\dots (13.3)$$

تعكس هذه المعادلة حقيقة أن سعر الصرف يتحدد من خلال نسبة مستوى الأسعار في الاقتصاد المحلي إلى مستوى الأسعار في الاقتصاد الأجنبي، أذا بعين الاعتبار حصة السلع القابلة للتجار  $(\alpha)$  و  $(\alpha^*)$  إلى إجمالي السلع المنتجة في الاقتصاديين المحلي والأجنبي على التوالي، وكذلك الأهمية النسبية لأسعار السلع القابلة للتجار دولياً  $(\beta)$  و  $(\beta^*)$  في الرقم القياسي لمستوى الأسعار في الاقتصاديين المحلي والأجنبي. تعتبر المعادلة (13.3) أساسية عند تحديد معدل الصرف التوازني في إطار المنهج النقدي، فهي تعكس الصياغة النسبية لنظرية PPA، حيث يتغير معدل الصرف التوازني عندما تتباين معدلات التضخم في الاقتصاديين الوطني والأجنبي. ومن ثم فإن المنهج النقدي يفسر تغيرات معدل الصرف بفروق معدلات التضخم بين الدول المختلفة، على الأقل في الأجل الطويل.

ويمكن صياغة العلاقة بين معدل التضخم وتغير معدل الصرف من خلال سعر الصرف TCR والذي يمكن الحصول عليه عن طريق إعادة صياغة المعادلة رقم (14.3) كما يلي:

$$TCR = \frac{EP_T^*}{P_T} \dots\dots\dots (14.3)$$

بإمعان النظر في المعادلة رقم (14.3) نجد أن معدل الصرف الحقيقي يعكس مقدار ما يحصل عليه الاقتصاد الوطني (الواردات) مقابل ما يقوم بتصديره من السلع الوطنية، بمعنى أنه يقيس القوة الشرائية للسلع الوطنية، وبالتالي فما هو إلا مقلوب معدل التبادل الدولي للاقتصاد الوطني  $[P_T / E.P_T^*]$  وبصورة أخرى فهو يعكس معدل التبادل الدولي للاقتصاد الأجنبي.

#### المطلب الثالث: الانتقادات الموجهة لنظرية تعادل القوة الشرائية: (1)

تعتبر نظرية تعادل القوة الشرائية من أهم أدوات السياسة الاقتصادية المستخدمة في تحديد المسار المتوقع لسعر الصرف الحقيقي، كما يعتبر نموذج تعادل القوة الشرائية أحد المدخلات الأساسية في النماذج الأخرى لتحديد سعر الصرف، إلا أن هذا النموذج البسيط لمنهج تعادل القوة الشرائية لم يخلو من بعض

(1) - بن بركة الزهرة، مرجع سابق، ص ص 43، 44.

السلبيات التي تعاب عليه مما قد ينتج وصفات للسياسة الاقتصادية تكون غير مناسبة ومن بين أهم هذه السلبيات: (1)

- اعتماد هذه النظرية على فكرة القوة الشرائية للنقود، هذه الفكرة التي يصعب تحديدها، لأن قيمة النقود أو قوتها الشرائية أمر نسبي، نظرا لوجود بعض السلع والخدمات التي لا تدخل ضمن التجارة الدولية.
- افتراض السببية الذي ينص على أن سعر الصرف يتأثر بتغيرات الأسعار دون غيرها من المؤثرات الأخرى لاقى اعتراضا متزايدا من الناحية النظرية والتطبيقية. (2)
- اختلافات أساليب قياس التضخم حسب نوع الأسعار المعتمدة، أسعار الاستهلاك أسعار الإنتاج، أسعار الصادرات والواردات.
- طول مدة تصحيح الأسعار بالنسبة للأسعار غير المحددة بالدقة المطلوبة، ونفس الأمر بالنسبة لسنة الأساس.
- تعتقد هذه النظرية أنه يمكننا تقدير معدل التضخم في كل البلدان بغض النظر عن تفاوت تطور الأنظمة الإحصائية والإعلامية من بلد لآخر. (3)
- هناك عوامل أخرى مؤثرة في تحديد سعر الصرف مثل تغير أذواق المستهلكين وظهور منتجات بديلة... الخ. (4)
- إهمال هذه النظرية لتحولات الفوائد والأرباح وحركة رؤوس الأموال.
- هناك مشكل التمييز بين المتغير التابع من المتغير المستقل، ذلك أن نظرية تعادل القوة الشرائية تفترض مستوى الأسعار هو المتغير المستقل، وأن سعر الصرف هو المتغير التابع، إلا أنه يمكن أن نلاحظ بأن التغيرات في أسعار الصرف، تؤدي إلى إحداث تغيرات في مستوى الأسعار.
- ورغم كل الانتقادات السابقة فإن هذه النظرية، لا تزال مرجع الكثير من الاقتصاديين الذين يتناولون سعر الصرف بالدراسة والتحليل سواء بالأسلوب التحليلي أو القياسي، ومن ثم يمكن الاعتماد عليها لمعرفة تقدير تقريبي لسعر الصرف، يستند على تفاوت القوة الشرائية من دولة إلى أخرى. (5)

(1)- [www.ofce.sciences.po.fr](http://www.ofce.sciences.po.fr) 22/04/2011. h 10 :30.

(2)- Clark peter, et al, **exchange rates and economic fundamentals** ;A frame work for Analysis, IMF paper series, no 15,dec 1994 ,pp 11-18.

(3)- سعود جايد مشكور العامري، المالية الدولية (نظرية وتطبيق)، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 156.

(4)- حمدي عبد العظيم، مرجع سابق، ص 49.

(5)- بن بريكة الزهرة، مرجع سابق، ص 43.



## المبحث الثاني: المنهج النقدي

إن النماذج النقدية تغفل كثيرا من العوامل والمتغيرات الحاكمة ذات الأهمية في تحديد أسعار الصرف وبالرغم من التسليم بان المنهج النقدي لا يمثل نظرية أو نموذجا متكاملًا لتحديد سعر الصرف إلا انه يظل أداة مفيدة في التحليل، وعلى سبيل المثال يوجد محاذير من إن إتباع سياسة نقدية توسعية بدرجة كبيرة سوف يؤدي إلى انخفاض في قيمة العملة، وإذا أرادت الدولة وقف التدهور والانخفاض في قيمة العملة المحلية، فإن الأمر يتطلب تقديم جرعة مناسبة من السياسات النقدية المقيدة لكبح التوسع النقدي. وطالما أن النماذج النقدية تساهم في إعداد النماذج المتقدمة لتحديد سعر الصرف فإن معرفة خصائص وعناصر النماذج النقدية تعتبر ذات أهمية كبيرة.

**المطلب الأول: المنهج النقدي لأسعار المرنة: *Le modèle monétaire aux prix flexibles***

يعتبر المنهج النقدي للسعر المرن امتدادا لنظرية تعادل القوة الشرائية (PPA) التي تمت دراستها في الفقرة الأولى، ويقوم هذا المنهج - النقدي - على الأعمال المقدمة من طرف Kouri, 1976, Frankel, 1976, Hobson 1973, Mussa 1976.

ويهدف هذا النموذج إلى تفسير وبيان كيفية تأثير التغير في عرض وطلب النقود على معدلات الصرف، سواء كان هذا التأثير مباشرا أو غير مباشر<sup>(1)</sup>. كما أن الفكرة الأساسية التي ينطلق منها هي أن أسعار الصرف تابعة للقيمة الجارية للاحتياجات النقدية (المحلية والأجنبية)، ولمحددات الطلب على النقود وبالخصوص للدخل ولمعدل الفائدة (المحلية والأجنبية)<sup>(2)</sup>.

**أولا- فرضيات النموذج:**

ينطلق هذا النموذج من الفرضيات التالية:

- 1- يتكون العالم من إقتصادين (محلي - أجنبي) ينتجان سلع لها بدائل تامة لبعضها البعض.
  - 2- يتحدد عرض النقود في كلا الإقتصادين خارج النموذج ومن خلال السلطة النقدية (البنوك المركزية).
  - 3- يتم الإنتاج في مستوى التشغيل الكامل.
  - 4- الطلب على العملة المحلية يكون من طرف المقيمين المحليين فقط، والطلب على العملة الأجنبية يكون من طرف المقيمين الأجانب فقط.
- و من بين أهم الفرضيات الأساسية لهذا النموذج هي فرضية تحقق تعادل نظرية تعادل القوة الشرائية بشكل مستمر في الأجلين، القصير والطويل.

$$e_t = p_t - p_t^* \dots\dots\dots(15.3)$$

(1) - نشأت الوكيل، مرجع سابق، ص 236.

(2) - Henri Bourgnial, *Finance Internationale*, 4<sup>ème</sup> édition ; Presses universitaire de France, 1999 , p 460

حيث تعبر كل من  $e_t, p_t, p_t^*$  عن القيم اللوغاريتمية لسعر الصرف الاسمي ومستوى الأسعار المحلية، ومستوى الأسعار الأجنبية على التوالي. وبما أن الكتلة النقدية متحكم بها، فإن دالة الطلب على النقود تكون مستقرة عبر الزمن.

ويفترض النموذج النقدي أن دوال الطلب على النقود المحلية والخارجية تأخذ الشكل:

$$m_t = p_t + \phi Y_t - \lambda i_t \dots\dots\dots(16.3)$$

$$m_t^* = p_t^* + \phi Y_t^* - \lambda i_t^* \dots\dots\dots(17.3)$$

حيث تشير  $(m_t^*, m_t)$  إلى لوغاريتم الكتلة النقدية المحلية والأجنبية على التوالي حيث يفترض أن:

$m = M_d = M_s$  وأن  $(Y^*, Y)$  لوغاريتم الدخل الحقيقي المحلي والأجنبي على التوالي، معدل الفائدة المحلي والأجنبي على التوالي.

$(\phi)$  تشير للمرونة الداخلية.

$(\lambda)$  تشير للمرونة بالنسبة لسعر الفائدة. حيث يفترض أن  $(\phi = \phi^*)$ ،  $(\lambda = \lambda^*)$

#### ثانياً- تقديم النموذج:

من خلال المعادلات (16.3) و(17.3) نجد أن:

$$e_t = (m_t - m_t^*) - \phi(Y - Y^*) + \lambda(i - i^*) \dots\dots\dots(18.3)$$

تشير العلاقة (18.3) إلى النموذج النقدي الأساسي للسعر المرن الذي يوضح أن الزيادة في عرض النقود المحلية بالنسبة لعرض النقود الأجنبية يؤدي إلى تدهور قيمة العملة المحلية مقارنة بالعملة الأجنبية. وتؤدي الزيادة في الناتج المحلي إلى تحسن قيمة العملة المحلية، وبالمثل فإن ارتفاع أسعار الفائدة المحلية يؤدي إلى خفض قيمة العملة المحلية.

وعلى افتراض تحقق تعادل الفائدة غير المغطاة بصورة مستمرة ومتواصلة عبر الزمن، مما يعني تساوي الفرق بين سعر الفائدة المحلي والأجنبي مع المعدل المتوقع لانخفاض (ارتفاع) قيمة العملة الوطنية، أي أن النموذج أدخل عنصر التوقعات في التحليل. (1)

فإذا كان التباين في سعر الفائدة الاسمي بين الدولتين يعادل معدل التغير في أسعار الصرف وفي ذات الوقت تتحقق تعادل القوة الشرائية، فإنه يمكن القول أن التغير في سعر الصرف سوف يعادل الفرق في معدلات التضخم بين الدولتين.

وعليه يمكن القول أنه توجد متغيرات تعمل سويًا لتحديد الصرف وهي القوى النقدية، وقوى الدخل وقوى التوقعات. فبالنسبة للقوى النقدية فإن زيادة عرض النقود بنسبة معينة في الاقتصاد المحلي تؤدي إلى انخفاض متناسب في قيمة العملة المحلية مقابل نظيرتها الأجنبية، وفي ظل تعادل القوة الشرائية فإن الأمر سيؤدي إلى إحداث تغيرات في سعر الصرف كما يشير إليه الشكل.

(1)- Mark.P.Taylor, *The economics of exchange rates*, journal of economics literature, (march 1995),pp 13-47

الشكل (2.3): الأثر المباشر للتغير في عرض النقود في النموذج النقدي للأسعار المرنة على تحديد سعر الصرف



المصدر: محمد ناظم محمد حنفي، مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات، الهيئة العامة المصرية للكتاب، القاهرة، 1999، ص 135.

ويمكن التعبير عن عنصر التوقعات بالمعادلة: (1)

$$e^a = (i - i^*) \dots \dots \dots (19.3)$$

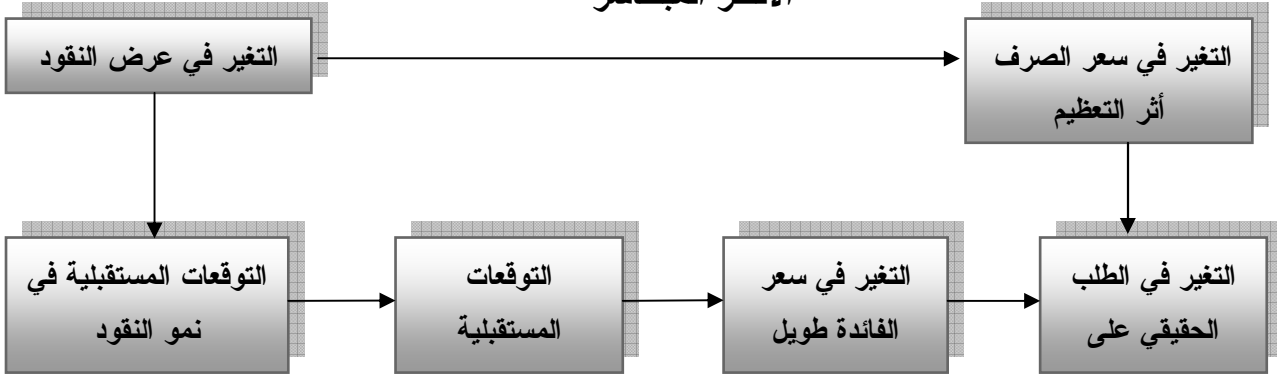
$$\Delta e = (i - i^*) \dots \dots \dots (20.3)$$

$e^a$ : تمثل نسبة الانخفاض المتوقع في معدل الصرف  $\Delta e$ .

وفي ظل سريان تعادل القوة الشرائية فإن التغير المتوقع في سعر الصرف سيتساوى مع الفرق بين معدلات التضخم المتوقع بين الاقتصاديين.

الشكل (4.3): كيف تؤثر توقعات التضخم على أسعار الصرف في النموذج النقدي للأسعار المرنة

الأثر المباشر



المصدر: محمد ناظم محمد حنفي، مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات، الهيئة العامة المصرية للكتاب، القاهرة، 1999، ص 139.

كما أن المعدلات المتوقعة للتضخم سوف تتأثر بالمعدلات المتوقعة لنمو المتغيرات النقدية لأن مستوى الأسعار يتحدد بعرض النقود بالنسبة للطلب عليها، أي أن: (2)

$$e^a = \Delta e = (i - i^*) = (p^a - p^{a*}) = (m^a - m^{a*}) = (\pi - \pi^*) \dots \dots (21.3)$$

(1) - محمد ناظم محمد حنفي، مرجع سابق، ص 139.

(2) - عبد الرزاق بن الزاوي، سلوك سعر الصرف الحقيقي واثر انحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي-حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه علوم قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، أطروحة غير منشورة، 2010-2011، ص 76.

حيث تشير:  $(p^a - p^{a*})$  إلى التغير المتوقع في مستوى الأسعار المحلية والأجنبية،  $(m^a - m^{a*})$  التغير المتوقع في المعروض النقدي المحلي والأجنبي على التوالي:  
 $(\pi - \pi^*)$  معدل التضخم المحلي والأجنبي على التوالي.

وتشير المعادلة (21.3) إلى أن التغير المتوقع في سعر الصرف، عرض النقود، مستوى الأسعار أو التضخم تعكس نفس المتغير مما يسمح بكتابة نموذج سعر الصرف في ظل النموذج النقدي للسعر المرن كما يلي: (1)

$$e_t = (m_t - m_t^*) - \phi(Y - Y^*) + \lambda(\pi - \pi^*) \dots \dots \dots (22.3)$$

وتعكس المعادلة (22.3) تعدد المتغيرات المحددة لسعر الصرف كسعر نسبي للنقود، فبعض هذه المتغيرات نقدي والآخر حقيقي، فضلا عن دور التوقعات المستقبلية لمسار السياسة النقدية على معدل سعر الصرف وذلك من خلال ما يطلق عليه "أثر التعظيم *Magnification effect*". (2)

ثالثا- بعض الانتقادات الموجهة للنموذج النقدي في ظل مرونة الأسعار

لقد تعرض النموذج النقدي في ظل مرونة الأسعار إلى جملة من الانتقادات أهمها: (3)

- افتراض هذا النموذج سريان نظرية تعادل القوة الشرائية على الدوام في مختلف الآجال (القصير، المتوسط، الطويل). وهو ما لم تؤيده معظم الدراسات التطبيقية والتي تشير إلى عدم صلاحية تعادل القوة الشرائية في الآجلين القصير والمتوسط، وإن أيدت صلاحيتها في الآجال الطويلة.
- يفترض هذا النموذج دوام مرونة الأسعار الأمر الذي لا يتحقق دوما.
- لا يستطيع هذا النموذج تحديد وشرح العوامل التي تحدد معدل الصرف في الأجل القصير حيث تتقلب تغيرات الأسعار "volatilité" بشدة في هذا الأجل، بمعنى دراسته تطورات معدل الصرف يوميا أو أسبوعيا أو شهريا، فلا يمكن إرجاع هذه التقلبات إلى تغيرات مستويات الأسعار أو إلى تغيرات كميات النقود المعروضة وذلك لأن الأخيرتين لا تتغيران بنفس السرعة.

### المطلب الثاني: النموذج النقدي في ظل جمود الأسعار: (SPMA)

يعد افتراض سريان قاعدة تعادل القوة الشرائية في النموذج النقدي للأسعار المرنة عائقا أمام تطبيق هذا النموذج في الآجال الطويلة والمتوسطة. وللتغلب على هذا العائق اقترح "دورنبوش *Dornbusch*" (1976) نموذجا نقديا يشابه إلى حد ما النموذج النقدي للأسعار المرنة، إلا أنه يستبعد افتراض سريان قاعدة تعادل القوة الشرائية في الأجل القصير - وإن كانت صحيحة- وتسري في الأجل الطويل.

(1)-Rosemberg,M,(1996),currency Forecasting, A guide to fondamental &Technical modeles of exchange rate détermination, Irwink profesional publishing, Chicago, pp 141-142.

(2)- Hodrick, R, , An Empirical Analisis of the Monetary Approach to the détermination of exchange rates, the économics of exchange rates,1978,pp113-114.

(3)- نشأت الوكيل، التوازن النقدي ومعدل الصرف، مرجع سابق، ص 248.

و قد تناول دورنبوش دور التوقعات في أسواق المال الدولية في تحديد معدل الصرف من خلال نموذج كلي يأخذ في اعتباره سوق السلع، وسوق النقد، وسوق الأوراق المالية بهدف التعرف على الطريقة التي تتوازن بها الأسواق الثلاثة عبر الزمن (في الأجل القصير، المتوسط، الطويل)، وكيفية انتقالها من توازن إلى توازن جديد طويل الأجل نتيجة زيادة العرض النقدي.<sup>(1)</sup>

ويفترض نموذج *Dornbusch* أن الأصول المالية المقيمة بالعملة المحلية بديل كامل للأصول المقيمة بالعملة الأجنبية، وبالتالي يزيد سعر الفائدة على الأصول المالية المحلية عن سعر الفائدة في الخارج بمقدار المعدل المتوقع لانخفاض قيمة العملة . وسعر الصرف قصير الأجل دالة في مستوى الأسعار قصير الأجل ، في ظل مستوى معين للأسعار طويل الأجل ومستوى معين لسعر الصرف طويل الأجل ، فارتفاع المستوى العام للأسعار يفضي إلى زيادة الطلب على الأرصدة النقدية الاسمية، فيرتفع سعر الفائدة المحلي، وبالتالي تتدفق رؤوس الأموال إلى الداخل، ويرتفع سعر الصرف قصير الأجل للعملة المحلية.<sup>(2)</sup>

#### أولاً- فرضيات النموذج:

يقوم النموذج النقدي في ظل جمود الأسعار على الفرضيات التالية:<sup>(3)</sup>

1- لا تستجيب الأسعار بسرعة للمؤثرات في الأجل القصير، ذلك أن سوق السلع يستجيب ببطء عن سوق الأصول المالية بالنسبة للصدمات المالية.

2- الزيادة في عرض النقود الاسمية يتبعها زيادة في عرض النقود الحقيقية (لأن الأسعار جامدة) مما يؤدي إلى زيادة أثر السيولة، بمعنى أن أسعار الفائدة سوف تتجه للانخفاض في بداية استجابة الزيادة في عرض النقود الحقيقي.

3- يقوم الأفراد بتكوين توقعاتهم عن معدل الصرف المستقبلي بشكل رشيد، حيث يبنون توقعاتهم على الاستفادة من كل ما هو متاح من معلومات ومعرفة عن المتغيرات التي تحدد معدل الصرف طويل الأجل.

كما يفترض إمكانية انحراف أسعار الصرف الاسمية والحقيقية عن مستواها التوازني في الأجل البعيدة المحددة من طرف تعادل القوة الشرائية. فهو يدرس أساساً شروط التوازن في السوق النقدي في ظل فرضية الإحلال بين الأصول النقدية المحلية والأجنبية.

ويمكن شرح الفكرة الأساسية لهذا النموذج من خلال المثال التالي:<sup>(4)</sup>

(1)- المرجع نفسه، ص 252.

(2)- احمد أبو الفتوح علي الناقبة، قياس اثر المستوى العام للأسعار والأرصدة النقدية على سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي، ص 12.

(3)- محمد ناظم محمد حنفي، مرجع سابق، ص 140.

(4)- عبد الرزاق بن الزاوي، مرجع سابق، ص 80.

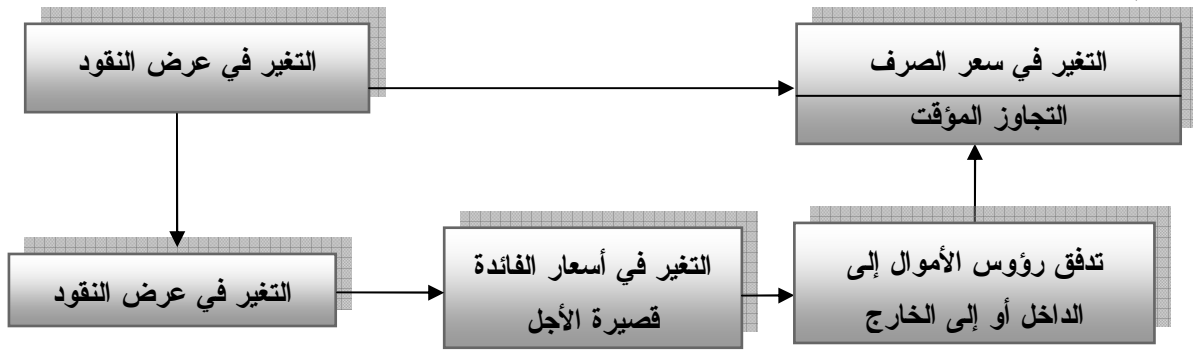
بافتراض وجود انخفاض في عرض النقود المحلية في الأجل القصير، فإن جمود الأسعار يؤدي إلى انخفاض في العرض الحقيقي للنقود، ليلي ذلك ارتفاع في أسعار الفائدة الأمر الذي يشجع على دخول رؤوس الأموال وارتفاع سعر الصرف الاسمي وفي مرحلة ثانية سعر الصرف الحقيقي.

في ظل هذه الظروف فإن المستثمرين الأجانب سيخفضون استثماراتهم، وفي نفس الوقت الذي يمكن أن تكون فيه الخسارة المتوقعة في الصرف بسبب انخفاض متوقع في سعر الفائدة أقل من فوارق العوائد من رؤوس الأموال (فوارق معدلات الفائدة)، فإن المستثمرين المواجهين للخطر سيواصلون شراء الأصول الأجنبية ويحدث التوازن في المدى القصير عندما يتساوى معدل الانخفاض المتوقع مع الفروق في معدلات الفائدة، فعندما تختلف هاتان المتغيرتان عن الصفر، فإن سعر الصرف الحقيقي سينحرف عن مستواه التوازني في الأجل البعيد المحدد من تعادل القوة الشرائية.

وفي الأجل المتوسط فإن الأسعار المحلية ستخضع نتيجة الانخفاض في عرض النقود مما يسبب انخفاضا حقيقيا في العرض النقدي ثم في أسعار الفائدة المحلية. ومن ثم سيقوم سعر الصرف الاسمي بتعديل هذه الاختلافات من خلال انخفاضه البطيء حتى يصل إلى مستواه التوازني في المدى الطويل المحدد من طرف تعادل القوة الشرائية.

ونشير إلى أن فرنكل Frenkel (1979) قام بنقد نظرية *Dornbusch* الذي يبين أن الضعف الحقيقي في هذا النموذج يكمن في إهماله للقوى التضخمية. (1)

**الشكل (5.3):** الأثر المباشر وأثار السيولة للتغيرات في عرض النقود على أسعار الصرف في النموذج النقدي الجامد



المصدر: محمد ناظم محمد حنفي، مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات، الهيئة العامة المصرية للكتاب، القاهرة، 1999، ص 140.

### ثالثا- تقديم النموذج:

انطلاقاً من فرضيات النموذج ووفقاً لدورنبوش فإن الزيادة الأولية في المؤثرات النقدية تؤدي إلى انخفاض متناسب لقيمة العملة المحلية، والانخفاض في سعر الفائدة نتيجة التغيرات التي تحدث في منحنى تفضيل السيولة النقدي سيؤدي إلى تفاقم خفض قيمة العملة، لذلك فإن سعر الصرف في الأجل القصير سوف يتجاوز

(1) - Jeffrey. A. FRANKEL, A theory of floating exchange rates on interest differentials, American economic review vol 69, 1979, p 610.

حدود قاعدة تعادل القوة الشرائية طويلة الأجل وعليه يمكن القول أن المعادلة (29) تتحقق كظاهرة طويلة الأجل: (1)

$$e_t' = p_t' - p_t^* \dots\dots\dots(23.3)$$

حيث تعبر العلامة (') الموجودة فوق المتغيرات عن قيمتها في الأجل الطويل، ولذلك ففي المدى القصير يمكن انتهاك شروط المعادلة: (2)

$$e_t \neq p_t - p_t^* \dots\dots\dots(24.3)$$

على أساس تحقق :

$$m_t^* = p_t^* + \phi_t^* y_t^* - \lambda \cdot i_t^* \dots\dots\dots(25.3)$$

حيث:

$P_t, P_t^*$ : لوغاريتم مستوى الأسعار الأجنبية والمحلية على التوالي.

$e_t$ : لوغاريتم سعر الصرف الاسمي.

$m_t, m_t^*$ : لوغاريتم الكتلة النقدية الأجنبية والداخلية على التوالي.

$y_t, y_t^*$ : لوغاريتم الدخل الحقيقي.

$i_t, i_t^*$ : لوغاريتم سعر الفائدة الاسمية.

ويفترض دورنبوش أن قطاع الأصول يتطابق مع النموذج النقدي للأسعار المرنة، كما أن فرضية ثبات مستوى الأسعار الأجنبية يهمل القطاع النقدي الأجنبي، كذلك يفترض شرط تعادل سعر الفائدة غير المغطاة أي أن أسواق الأصول سوف تتوازن باستمرار، وجمود أسعار السلع يعني أن أسواق السلع لا تتوازن بشكل مستمر (بالرغم من تحقق ذلك في المدى الطويل).

ومن أجل مطابقة النموذج النقدي مع صلابة الأسعار قام دورنبوش بتعديل المعادلتين (24.3)، (25.3) ليحصل على: (3)

$$m = p + \phi \cdot \bar{y} - \lambda \cdot i$$

$$i = i^* + \hat{e}^a$$

$$\hat{e}^a = \theta(\bar{e} - e)$$

$$\hat{p} = \mu[\delta(e - p) - \theta_i + g - \bar{y}] \dots\dots\dots(26.3)$$

(1) - سي بول هالوود، رولاند ماكنولاند، مرجع سابق، ص 304، 305.

(2) - MICHEL AGLIETTA, *Macro économie internationale*, Duno, PARIS, 1993, PP 419- 422

(3) - عبد الرزاق بن الزاوي، مرجع سابق، ص 82.

تشير المعادلات أعلاه إلى أن السعر هو المتغير الوحيد الذي بإمكانه امتصاص الانحراف بين العرض والطلب من السلع، كون متغير العرض متغيراً خارجياً.

ويشير دورنبوش إلى ضرورة إعادة صياغة التعبير عن التغير المتوقع في سعر الصرف، ففي ظل النموذج المرن عبر عن هذا التغير المتوقع بأنه الفرق المتوقع في التضخم، إلا أن فشل تعادل القوة الشرائية في المدى القصير أدى إلى حتمية استبدال هذه الصيغة. فعبر عنها دورنبوش - أي التغير المتوقع في سعر الصرف - بأنه يعادل مقداراً ثابتاً  $\sigma$  من الفرق بين القيمة التوازنية  $e_t'$  والقيمة الراهنة:

$$\Delta e_{t+1}^a = \sigma (\phi e_t' - e_t) \quad 0 < \sigma < 1 \dots\dots\dots(27.3)$$

لنقوم فيما بعد بتحديد التوازن طويل المدى المعرف بالشروط التالية:

$$\hat{e}^a = 0 \quad \text{و} \quad \hat{p} = 0$$

$$e = \bar{e} \quad \text{و} \quad i = i^*$$

من المعادلة (27.3) نحصل على مستوى توازن الأسعار:  $\bar{p} = m - \phi \cdot \bar{y} + \lambda \cdot i^*$  ، وعلى مستوى توازن سعر الصرف:  $\bar{e} = \bar{p}$  ، وذلك بافتراض ثبات الأسعار الأجنبية.

إذن لتعريف التعديل الإضافي لسعر الصرف على المدى القصير، نلاحظ أن المعادلة (25) التي تعبر عن التوازن في سوق النقود يتم التأكد منها في البداية: (1)

$$m = \bar{p} + \phi \cdot \bar{y} - \lambda \cdot i^*$$

$$m = p + \phi \cdot \bar{y} - \lambda \cdot i^* + \lambda \cdot \theta (e - \bar{e})$$

نحصل على:

$$e - \bar{e} = -\frac{1}{\lambda \theta} (p - \bar{p}) \dots\dots\dots(28.3)$$

كما يستطرد دورنبوش في عرض نموذجته بالإشارة إلى أن انتهاك شرط تعادل القوة الشرائية في المدى القصير وليس في المدى الطويل، يتطلب وجود معادلة تصف التطور الحادث في مستوى الأسعار من التوازن في الأجل القصير إلى التوازن في الأجل الطويل.

لذلك يكون من المفترض حدوث تكيف في مستوى الأسعار بشكل يتناسب مع الزيادة في الطلب الكلي أي:

$$\Delta p_{t+1} = \pi (d - y)_t \quad \pi > 0 \dots\dots\dots(29.3)$$

حيث تعبر  $d_t$  عن لوغار يتم الطلب الكلي،  $\pi$  تشير إلى معامل سرعة المواءمة.

وللإشارة فإنه في حال تعرض الاقتصاد المحلي إلى صدمات حقيقية كارتفاع المعروض النقدي فإننا سنكون في المدى القصير تبقى الأسعار ثابتة مع انخفاض في سعر الفائدة التوازني، في حين أنه في المدى الطويل

(1) عبد الرزاق بن الزاوي، مرجع سابق، ص 82.



يوجد التضخم ( النظرية الكمية للنقود)، أي توقع في انخفاض النقود الوطنية.

### المطلب الثالث: النموذج النقدي لفروق أسعار الفائدة الحقيقية (Frankel)

انطلق *FRANKEL* في تحليله لسعر الصرف التوازني من الملاحظات الموجهة لنموذج *Dornbusch* خاصة تلك المتعلقة بإهماله للفروق التضخمية إذ يرى *Dornbusch* أن توقعات أسعار الصرف تتوقف على سرعة تجاوز الفجوة بين معدل الصرف الحاضر الجاري وسعر الصرف التوازني طويل الأجل، فمع تلاشي هذه الفجوة يكون كل من التغيير في معدل الصرف الجاري والتضخم المتوقع مساويا للصفر. في حين يرى *Frankel* أن تأثير هذه الفجوة لا يتوقف عند هذا الحد بل يتعداه إلى تأثير فروق المستويات المتوقعة للتضخم. وقد قام *Frankel* بتطوير وتوسيع نموذج *Dornbusch* ليشمل حالة التضخم العالمي<sup>(1)</sup> أو انتشار التضخم، أي أن نموذج *Frankel* يقوم بين التوليف بين نموذج *Dornbusch* والنموذج النقدي للسعر المرن.<sup>(2)</sup>

كما يشير هذا النموذج كغيره من النماذج النقدية إلى التأثير المباشر لنمو عرض النقود على سعر الصرف، والتأثير غير المباشر للتوقعات المرتقبة في مستوى التضخم على سعر الصرف، بالإضافة إلى أثر السيولة على أسعار الفائدة الحقيقية وعلى تحركات رأس المال وبالتالي على سعر الصرف.

#### تقديم نموذج Frankel:

انطلق *Frankel* من كون سعر الصرف يكون تابعا للأسعار المحلية، والأسعار الأجنبية ويأخذ العلاقة التالية:

$$\begin{aligned} \tilde{e} &= \tilde{p} - \tilde{p}^* \rightarrow (a) \\ \tilde{e} &= (\tilde{m} - \tilde{m}^*) - \phi(\tilde{y} - \tilde{y}^*) - \psi(\tilde{i} - \tilde{i}^*) \rightarrow (b) \dots\dots\dots(30.3) \end{aligned}$$

حيث: ( $\sim$ ) ترمز للمدى الطويل.

- التأثير المباشر والمباغت لنمو عرض النقود على معدل الصرف، والمعادلة (b) تمثل معادلة الطلب على النقود.
- التأثير غير المباشر للتوقعات بالارتفاع أو الانخفاض في مستوى التضخم على معدل الصرف.
- وجود أثر للسيولة على أسعار الفائدة وتحركات رأس المال، ومن ثم على معدل الصرف.
- المعدل المتوقع لخفض قيمة العملة دالة في كل من الفجوة بين المعدل الحاضر الجاري والمعدل التوازني، وفروق التضخم المتوقع طويل الأجل بين الاقتصاديين المحلي والأجنبي، أي أن فرضية توقع انخفاض سعر الصرف تكتب من الشكل التالي:

(1) نشأت نبيل محمد الوكيل، مرجع سابق، ص 273.

(2) Jeffrey.A. Frankel;OPcit, pp 11-22.

$$E_T (\dot{e}_{t+1}^a) = -\gamma(e_t - \tilde{e}_t) + (i_t^a - \tilde{i}_t^{*a}) \dots \dots \dots (31.3)$$

حيث:  $0 < \lambda < 1$

$E_t$ : التوقع الرياضي الشرطي للمعلومات المتوفرة في الزمن  $t$ .

$i_t^a$ ;  $\tilde{i}_t^{*a}$ : تمثل التضخم المتوقع في المدى البعيد.

### المطلب الرابع: النموذج النقدي ضغوط سوق الصرف لـ Roper و Girton

من خلال بحثهما المنشور سنة 1977 قدم كل من *Don Roper* و *Lance Girton* نموذجهما النقدي الجديد لسعر الصرف المعروف بنموذج ضغوط السوق *Exchange Market Pressures (EMP)*.<sup>(1)</sup> والفكرة الأساسية لهذا النموذج ترتكز على أنه في حالة تطبيق نظام سعر الصرف الثابت بالإمكان استيعاب التأثيرات الناجمة عن الضغوط على الحسابات الخارجية عن طريق إجراء التغييرات في الاحتياطات الدولية في الدولة المحلية، أما في حالة تطبيق النظام المرن فإن ضغط السوق يمكن استيعابه من خلال التغيير في سعر الصرف نفسه.

وبما أن النظام النقدي الدولي مزيج من النظامين الثابت والمرن (تعويم مدار) فإنه يمكن تطبيق السياستين سابقتي الذكر لمعالجة الضغوط الخارجية. ومن ثم أصبح نموذج ضغوط سوق الصرف (EMPM) من أنسب النماذج للتطبيق على الفترات التي يكون فيها تعويم معدلات الصرف مداراً.

#### أولاً- تقديم النموذج:

لقياس أثر الضغوط النقدية على سوق الصرف الأجنبي استخدم الباحثان في تكوين نموذجهما معياراً مركباً يشتمل على مجموع معدل التغيير في الاحتياطات الدولية منكمشاً "déflated" بمستوى الأساس النقدي بالإضافة إلى معدل التغيير في معدل الصرف ذاته، وهو ما يعبر عن مقياس حقيقي لمقدار ضغط سوق الصرف وفق المنهج التالي:<sup>(2)</sup>

يبدأ نموذج الضغط بصياغة شرط التوازن في سوق النقود:

$$M_d = M_s \dots \dots \dots (32.3)$$

حيث تشير ( $M_d$ ) إلى الطلب على الأرصدة النقدية الاسمية، ( $M_s$ ) هي عرض النقود الاسمي. ويتم التعبير عن الطلب على النقود والعرض منها كما يلي:

$$M_d = KPY \dots \dots \dots (33.3)$$

$$M_s = m(R+D) \dots \dots \dots (34.3)$$

<sup>(1)</sup>- Girton,L ;Rper,D ;(1977), A Monetary Model of exchange Market pressure, applied to the post-war canadian experience ; American économic Review, vol 69,pp537-548.

<sup>(2)</sup>- نشأت الوكيل، مرجع سابق، ص ص 277 - 280.

حيث تمثل (P) مستوى الأسعار المحلية، (Y) الناتج الحقيقي، (m) مضاعف النقود، (R+D) تمثل القاعدة النقدية، حيث (R) هي صافي الأصول الأجنبية (المكون الأجنبي في القاعدة النقدية)، و (D) هي الائتمان المحلي (المكون المحلي في القاعدة النقدية). ولكي نصل إلى نموذج ضغط سوق الصرف (EMPM) يجب صياغة نظرية القوة الشرائية، وهي ما توضحه المعادلة التالية: (1)

$$E = P^* / p \dots \dots \dots (35.3)$$

حيث (E) معدل الصرف الحاضر (عدد وحدات العملة الأجنبية في مقابل وحدة واحدة من العملة المحلية)، (P) و (P\*) مستوى الأسعار المحلية والأجنبية على التوالي، لنصل إلى:

$$K \frac{P^*}{E} Y = m(R+D) \dots \dots \dots (36.3)$$

ويفترض Roper و Girton أن نسبة ضئيلة من الدخل الاسمي للأفراد يتم الاحتفاظ بها في شكل نقدي أو سائل (أي أن K تكون ثابتة)، ومن ثم يمكن إعادة كتابة المعادلة (36.3) في شكل تغيرات نسبية كما يلي :

$$P^* - e + y = a + r + d \dots \dots \dots (37.3)$$

حيث تشير (P\*) للتغير النسبي في مستوى الأسعار الأجنبية، (e) التغير النسبي في معدل الصرف (E). (y) التغير النسبي في الناتج (Y)، (a) التغير النسبي في مضاعف النقود (m)، (r) التغير في صافي الأصول الأجنبية بالنسبة للقاعدة النقدية  $[\Delta R / (R+D)]$ ، (d) التغير في الائتمان المحلي بالنسبة للقاعدة النقدية  $[\Delta D / (R+D)]$ .

و بإعادة ترتيب الحدود في المعادلة (42) نصل إلى نموذج ضغط سوق الصرف كما يلي:

$$r + e = p^* + y - a - d \dots \dots \dots (38.3)$$

وتقرر المعادلة (38.3) أنه في ظل قيم معطاة لـ (y, a, p\*) فإن الزيادة في الائتمان المحلي (d) تؤدي إلى انخفاض مكافئ في الاحتياطيات الأجنبية، وتدهور نسبي مساو في قيمة العملة المحلية.

والتساؤل المطروح عندئذ هو كم من الضغط سوف يستوعب أو يمتص Absorbed عن طريق التغير النسبي في معدل الصرف (e) وكم سوف يستوعب عن طريق التغير النسبي في الاحتياطيات الخارجية (r).

اقترح كل من Silveria و Connally سنة 1979 تضمين المتغير  $[Q = (e-1)/(r-1)]$  في الجانب الأيمن من المعادلة (38.3) فإذا كان معظم الضغط يتم استيعابه عن طريق خفض قيمة العملة والقليل عن طريق الاحتياطيات فإن معلمة المتغير (Q) سوف تكون موجبة، والعكس في حالة استيعاب معظم الضغط عن طريق الاحتياطيات فإن معلمة المتغير (Q) سوف تكون سالبة.

و تمثل المعادلة (38.3) مع/وبدون المتغير (Q) الأساس التطبيقي لنموذج ضغط سوق الصرف. ويمكن تقدير المعادلة (38.3) في الشكل التالي:

(1) عبد الرزاق بن الزاوي، مرجع سابق، ص 89.

$$r_t + e_t = y_0 + y_1 p_t^* + y_2 Y_t + y_3 a_t + y_4 d + \varepsilon_{1t} \dots \dots \dots (39.3)$$

حيث تشير  $(r_t + e_t)$  إلى ضغوط سوق الصرف. و يفترض النموذج القيود التالية (حالة النموذج المقيد) على

$$y_1 = y_2 = 1, y_3 = y_4 = -1$$
 معاملات المتغيرات:

بناءً على ما سبق يتضح بان نموذج Girton Roper هو نموذج مشتق من النموذج النقدي الأساسي وتم تعميمه عن طريق افتراض أن تحرك معدل الصرف ينحرف عن فروق التضخم بشكل خطي بمقدار مزيج معدلات التوسع في الائتمان المحلي والنمو النقدي الأجنبي. (1)

واستخلاصاً لمختلف نماذج المنهج النقدي يتبين بان هذا الأخير يفسر تغيرات معدل الصرف بفروق معدلات التضخم بين الدول المختلفة، على الأقل في الأجل الطويل. ومن ثم فإن معيار انطباق المنهج النقدي لتحديد معدل الصرف هو ثبات معدل الصرف الحقيقي حيث تعكس تغيرات معدل الصرف التغيرات في معدلات التضخم لمختلف الدول عبر الزمن. (2)

(1) نشأت نبيل محمد الوكيل، مرجع سابق، ص 283.

(2) المرجع نفسه، ص 32، 33.

## المبحث الثالث: المقاربات الحديثة

مثلما أشار [1998] Borowski et al. فإن تقديرات سعر الصرف التوازني ترتبط باختيار منهجية البحث المعتمدة، ويجد نوعين أساسيين من طرق التقدير، الطرق التقليدية كالتي تم دراستها، وأخرى حديثة تعتمد على نماذج رياضية تحاول تجنب نقائص النماذج السابقة.

## المطلب الأول: نموذج التوازن الكلي وسعر الصرف الحقيقي التوازني

يعتبر منهج تعادل القوة الشرائية من أهم الطرق التي يعتمد عليها الاقتصاديون لتحديد قيمة العملة طويلة الأجل في أسواق الصرف العالمية إلا أن القصور الذي ميز هذا المنهج دفع بالاقتصاديين للبحث وابتكار مناهج أخرى تناسب تحديد العملات.

## أولاً- تقديم النموذج:

يعتبر نموذج التوازن الكلي من أشهر الطرق البديلة استخداماً في تحديد قيم العملات في الأجل الطويل. وطبقاً لهذا النموذج فإن سعر الصرف الحقيقي - كما عرفه Nurkse سنة 1945 هو ذلك المعدل الذي يسمح بتوازن ميزان المدفوعات باحترام ثلاثة شروط: (1)

- لا يوجد تدهور في التدفقات الخارجية.

- لا يوجد تأثير خاص بالمدخلات والمخرجات من رؤوس الأموال.

- عدم الزيادة في معدلات البطالة.

وبصفة أخرى فإن سعر الصرف التوازني هو المعدل الذي يتلاءم مع التوازن الداخلي والتوازن الخارجي في آن واحد. (2)

ويعرف التوازن الداخلي بحالة الوصول إلى مستوى ناتج العمالة الكاملة، في حين يمكن تعريف التوازن الخارجي بأنه تحقيق المستويات التي وضعت كهدف يسعى إليه الحساب الجاري.

وقد بينت جهود "بلاسا" في تقييمه لتعادل القوة الشرائية إلى ضرورة التفرقة بين قطاعي الاقتصاد المفتوح (الذي ينتج سلعا قابلة للتجارة) والمحمي (الذي ينتج سلعا غير قابلة للتجارة) مما يسمح بتعريف سعر الصرف الحقيقي بصيغة أخرى على أساس أنه السعر النسبي للسلع القابلة للتجارة بالنسبة للسلع غير القابلة للتجارة. يأخذ في الاعتبار كون أسعار السلع القابلة للتجارة دالة في الأسعار الأجنبية والصرف الأجنبي. وكأي سعر نسبي داخلي، يمكن أن يكون سعر الصرف الحقيقي موضوع تحليل جزئي في نموذج التوازن العام، مع إدخال منتجي السلع القابلة للتجارة في قائمة المنافسة الدولية على عكس منتجي السلع غير القابلة

(1)- Babacar Séne, *Taux de change réel d'équilibre et fardeaux de la dette en Afrique Subsaharienne*. Cahiers de recherche Erisco, N° 2005-09, P3.

(2)- محمد ناظم محمد حنفي، مرجع سابق، ص 37.

للاتجار. في حين يسمح سوق السلع القابلة للاتجار بتحويل الثروة مما يعبر عنه بتراكم العجز أو ما يسمى بالصدمات الحقيقية. (1)

وقد قام H.Joly و al بتقديم نموذج بسيط بعونين اقتصاديين (مستهلك ومنتج) يسمح بشرح كيفية حساب سعر الصرف الحقيقي. (2)

### ثانياً- فرضيات النموذج:

ينطلق النموذج المقترح من الفرضيات التالية:

- تتم الدراسة في اقتصاد صغير مفتوح ينتج نوعين من السلع قابلة للاتجار يرمز لها "e" وغير قابلة

$$P_e = e - P_e^* \text{ حيث: "ne" يرمز لها بـ:}$$

- رشادة المتعاملين الاقتصاديين، فالمنتج يريد تعظيم الربح، والمستهلك يريد تعظيم المنفعة.

- توازن سوق السلع غير قابلة للاتجار (الاستهلاك يساوي الإنتاج)، بالمقابل لا توجد علاقة محددة في

سوق السلع القابلة للاتجار.

فالاستهلاك في فترة ما يمكن أن يفوق الإنتاج مما يشجع على استيراد السلع القابلة للاتجار، الأمر الذي

يجب أن يعدل داخليا بالتصدير، وعليه فإن التجارة الخارجية تلعب دور الوسيط في إجراء التحويلات

الداخلة، ففي ظل غياب الاستثمار والسلع القابلة للاتجار فإن النموذج سيكون ساكناً.

### أ- سلوك المنتج: Comportement de producteur

باعتبار وجود عدد كبير من المؤسسات تستخدم نفس التكنولوجيات وتستطيع أن تنتج كل من السلع القابلة

للاتجار والسلع غير القابلة للاتجار، وباعتبار أن المنافسة تامة، وأن عوائق التكنولوجيا تلخص بحدود

وإمكانيات الإنتاج. فإن أي دراسة تتم وكأنها على مستوى مؤسسة واحدة، أي منتج واحد ساكن Statique

وفي غياب الاستثمار فإن برنامج المنتج للتعظيم سيكون ساكناً، إذ أنه سيعمل على تعظيم الربح الجاري

(Curant) في كل فترة i في ظل مجموعة من القيود.

$$\left\{ \begin{array}{l} \text{Max} \\ L_e^i, L_{ne}^i, k_e^i, k_{ne}^i [P_e^i F_e(L_e^i, k_e^i) + P_{ne}^i F_{ne}(L_{ne}^i, k_{ne}^i) - w_i(L_{ne}^i + L_e^i) - c_i(k_e^i + k_{ne}^i)] \\ L_e^i + L_{ne}^i = L_i \\ k_e^i + k_{ne}^i = k_i \\ k_i, L_i, w_i, c_i \end{array} \right. \text{(متغيرات خارجية)}$$

حيث: L: العمل، P: الرقم القياسي للأسعار. K: رأس المال. أو يكتب من الشكل  $\max y_{ne}^i + \frac{P_e^i}{P_{ne}^i} y_e^i$

(1) عبد الرزاق بن الزاوي، مرجع سابق، ص 91.

(2) Joly, H. Quinet, A., Sobczak, N. (1996), "Le taux de change réel d'équilibre : une introduction" *Economie et Révision*, n° 123-124, p7.

$(y_{ne}^i + \frac{P_e^i}{P_{ne}^i} y_e^i)$  في حدود إمكانيات الإنتاج، ليصبح برنامج تعظيم الدخل الوطني معبرا عنه بحجم السلع غير القابلة للتجارة ضمن القيد التكنولوجي.

**ب- سلوك المستهلك: *Le Comportement du consommateur***

لنفترض الآن أن الدخل الوطني موزع كليا وبالتساوي على مستهلكين لهم نفس التفضيلات، أي أن كل المستهلكين لهم نفس السلوك ألا وهو تعظيم المنفعة كما يلي: (1)

$$\begin{cases} \text{Max } [U(C_e^1, C_{ne}^1) + \delta U(C_e^2, C_{ne}^2)] \\ P_e^1 C_e^1 + P_{ne}^1 C_{ne}^1 + \frac{1}{1+r} (P_e^2 C_e^2 + P_{ne}^2 C_{ne}^2) = R_1 + \frac{R_2}{1+r} \end{cases}$$

حيث:  $R_1, R_2$  الدخل الوطني في الفترتين 1 و 2.  $r$ : معدل الفائدة الدولي،  $\delta$ : معدل التفضيلات المستقبلية.

يمكن تقسيم هذا البرنامج إلى فترتين، أولا يقوم المستهلك بتحديد مستوى الادخار  $R_1 + \frac{R_2}{1+r}$  الذي يرتبط بالثروة، المستوى العام للأسعار، معدل الفائدة ومعدل التفضيلات المستقبلية. وبعد تحديد مقدار الادخار يكون التحليل ساكنا في الفترتين.

$$\begin{cases} \text{Max } U(C_e^1, C_{ne}^1) \\ P_e^1 C_e^1 + P_{ne}^1 C_{ne}^1 = R_1 - E = R_1' \end{cases}$$

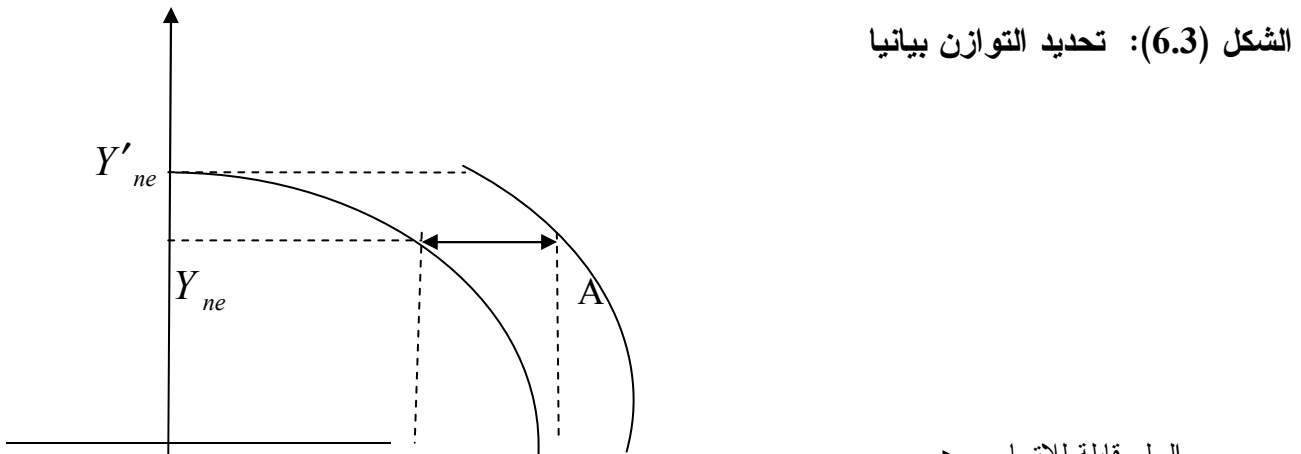
$E$ : المقدار الأمثل للادخار.  $C_e, C_{ne}$ : الاستهلاك من السلع قابلة للتجارة والسلع غير القابلة للتجارة

**ج- تحديد التوازن بيانيا**

ستتم الدراسة عبر مرحلتين وبافتراض العون محل الدراسة يعطي أهمية بالغة للفترة الأولى (الحالية)، في هذه الحالة سيقوم بتحويل الدخل الآتي عبر تراكم العجز الجاري الذي يترجم كون استهلاك السلع القابلة للتجارة أكبر من الإنتاج المحلي (بتحويل المنحنى حدود الإنتاج إلى اليمين).

السلع غير القابلة للتجارة

الشكل (6.3): تحديد التوازن بيانيا



(1) عبد الرزاق بن الزاوي، مرجع سابق، ص ص 95، 96.

Source : Joly, H., Quinet, A., Sobczak, N. (1996), **Le taux de change réel d'équilibre : une introduction**, Economie et Révision, n°123-124.P10

فعند أي مستوى لإنتاج السلع غير القابلة للتجارة، فإن عرض س القابلة للتجارة سيزيد مقدار العجز الجاري، مما يؤدي إلى ظهور منحنى جديد: (حدود العرض في الفترة 1). ويتم تحديد مستوى التوازن كما في نموذج الاقتصاد الجزئي العادي في اقتصاد مغلق على شرط تغيير حدود الإنتاج بحدود العرض. وسعر الصرف الحقيقي (السعر النسبي) يتحدد على أساس كون حدود العرض منحنى سواء كمماس.

إن حساب سعر الصرف الحقيقي التوازني باستخدام نموذج التوازن الكلي يمكن أن يصل إلى نفس النتائج التي يمكن تحقيقها باستخدام منهج تعادل القوة الشرائية، إذا كان يوجد توافق في حساب تعادل القوة الشرائية مع أهداف مستوى الحساب الجاري، حيث تكون كل السلع قابلة للتجارة، والمرونة السعرية للطلب على الصادرات والواردات عالية مما يؤدي بنا إلى التساؤل عن المنهج الذي يعطي تقديرات أفضل للقيمة الحقيقية التوازنية لسعر الصرف. (1)

### ثالثاً- التوازن الخارجي وتعادل القوة الشرائية: (2)

إن الانتقادات التي وجهت لمنهج تعادل القوة الشرائية تشير إلى عدم كفاية هذا المنهج في تقدير المستوى الحقيقي لسعر الصرف التوازني طويل الأجل، ذلك أن إعادة سعر الصرف إلى المستوى الذي يتطلبه تعادل القوة الشرائية ليس ضماناً كافياً لتحقيق هذا التوازن بسبب وجود عدد متنوع من العوامل الحقيقية مثل الصدمات الإنتاجية والتغير في معدل التبادل الدولي، والاكتشافات الجديدة للموارد الطبيعية والتغيرات الهيكلية في مرونة الطلب ومعدلات النمو، هذه العوامل تؤثر على الاتجاه طويل الأجل لتوازنات الحساب الجاري بطريقة مستقلة عن التغيرات في مستويات الأسعار المحلية مما يستدعي التغيير في سعر الصرف الحقيقي للتأثير على اتجاه هذه التوازنات من أجل العودة إلى مستوى التوازن الكلي في الأجل الطويل.

#### أ- الصدمات الحقيقية وسعر الصرف الحقيقي التوازني:

تؤثر العوامل الحقيقية أو الصدمات الحقيقية مثل التغيير في الإنتاجية والتغيير في معدل التبادل الدولي مباشرة على سعر الصرف الحقيقي التوازني، كما أنها تؤثر في المدى الطويل على سعر الصرف الاسمي، حيث تزداد القدرة التنافسية للدولة بسبب خفض الأسعار (الأثر الإيجابي لزيادة الإنتاجية، ومن ثم يتحسن الوضع التوازني للحساب الجاري). وسنتطرق فيما يلي إلى مصدر حركة الأسعار النسبية المتاجر فيها إلى السلع غير المتاجر فيها.

#### ب- التغيرات في الإنتاجية وسعر الصرف الحقيقي التوازني:

(1)- Joly, H., Prigent, C., Quinet, A., Sobczak, N. (1999) "Une estimation du taux de change réel d'équilibre pour l'économie française" Economie internationale, n°77, pp 3-20.

(2)- محمد ناظم محمد حنفي، مرجع سابق، ص 36، 37.



يؤدي الانخفاض في أسعار سلع التجارة الخارجية بالنسبة إلى السلع خارج نطاق التجارة الخارجية في الاقتصاد المحلي إلى ارتفاع (انخفاض) قيمة العملة الحقيقية التوازنية طويلة الأجل، ومرد الانخفاض في الأسعار إلى سببين أساسيين:

- زيادة عرض سلع قطاع التجارة الخارجية نتيجة التطور التقني وزيادة معدل نمو الإنتاجية في قطاع التجارة الخارجية في الدولة.

- الزيادة في الإنفاق الحكومي الموجه للإنفاق على السلع غير المتاجر بها خارجيا.

وفي كلتا الحالتين فإن القيمة الحقيقية التوازنية طويلة المدى للعملة المحلية سترتفع، مما يحسن في الوضع التنافسي للدولة من خلال تحسن الحساب الجاري.

ولإعادة هذا الحساب الجاري إلى الوضع الأصلي يتم الزيادة في سعر الصرف الحقيقي التوازني طويل الأجل بغية إزالة فائض الطلب على السلع غير المتاجر بها، ومن الشكل نلاحظ أن التغيير الإيجابي للصدمات الإنتاجية على قطاع السلع القابلة للتجار يسبب في انسحاب منحني إمكانات الإنتاج إلى اليمين وبالتالي تحول نقطة التوازن من A إلى B.

ج- معدل التبادل الدولي وسعر الصرف الحقيقي التوازني: (1)

يتأثر سعر الصرف الحقيقي التوازني طويل الأجل في أي دولة بتغيير معدل التبادل الدولي، الدولي هذا الأخير الذي يشير إلى ارتفاع أسعار الصادرات (الواردات) بالنسبة لأسعار الواردات (الصادرات) حسب زيادة الطلب على سلع هذه الدولة، سوف ينتج عنه ارتفاع (انخفاض) لقيمة العملة الحقيقية التوازنية طويلة الأجل. ولإعادة الحساب الجاري إلى المستوى السابق يتطلب الأمر زيادة قيمة العملة الحقيقية طويلة الأجل. إن ارتفاع سعر السلع الهامة في قطاع الصادرات يمكن أن يتولد عنه زيادة كبيرة في قيمة العملة ولكن في ذات الوقت فإن تحسن سعر الصرف يضعف الوضع التنافسي للكثير من سلع الصادرات في الاقتصاد الوطني، ويشار عادة إلى هذه الصادرات بالمرض الهولندي "*Dutch Disease*". ويفترض بالدولة التي تعاني من هذه الظاهرة أن تتدخل للحد من زيادة قيمة عملتها مما يعرضها للوقوع في مشكل التضخم.

### المطلب الثاني: مقارنة الاقتصاد الكلي: سعر الصرف التوازني الأساسي Le taux de change d'équilibre fondamental (FEER)

يصطلح على سعر الصرف الحقيقي التوازني وفق مقارنة الاقتصاد الكلي بسعر الصرف التوازني الأساسي *Fondamental équilibre exchange rate*، ويعرف على أنه سعر الصرف الذي يضمن تحقيق التوازن الداخلي والخارجي في آن واحد في الأجل المتوسط (2). ويعد وليمسون (1985) صاحب السبق في إيجاد هذا النموذج، فقد كان متأكدا من أن منهج القوة الشرائية لا يفي بمتطلبات وشروط قياس

(1) المرجع نفسه، ص 48.

(2) Mark, N.C., and S. Donggyu, *Nominal Exchange Rate and Monetary Fundamentals*, Evidence from a small Post-Bretton Woods Panel" *Journal of International Economics*, 2001, pp 52, 53.

العملة التوازنية الأساسية، لذلك توصل إلى مفهوم سعر الصرف التوازني الأساسي وذلك للتفرقة بينه وبين منهج تعادل القوة الشرائية في قياس انحراف سعر الصرف. (1)

حيث ركز في تحليله لسعر الصرف التوازني على المدى المتوسط، ففي هذا الأفق يفترض بالاققتصاد أنه في حالة التشغيل التام (التوازن الداخلي)، ويفترض برصيد الحساب الجاري أن يتوافق مع التمويل المرتقب (التوازن الخارجي).

#### أولاً- التحديد البياني لسعر الصرف التوازني الأساسي

بافتراض أن فرضية<sup>(\*)</sup> Marshall-Lerner محققة (يعرف هذا الافتراض العلاقة حول مرونة أسعار التجارة الخارجية التي تسمح بانخفاض سعر الصرف نتيجة صدمات خارجية بالنسبة للاقتصاد المحلي)، فإن العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي التوازني الخارجي تكون من الشكل:

في حالة انخفاض الصرف الحقيقي فإن رصيد الحساب الجاري سيتحسن، أي أن التوازن الخارجي يحدد بوصول الحساب الجاري إلى مستوى توازني يرتبط عادة بالمدفوعات الخارجية المتوقعة.

وبتحديد أكثر، من أجل تحقيق الحساب الجاري لمستواه المرغوب فإن أي انخفاض في الواردات ناجم عن تخفيض حقيقي في الصرف، يجب أن تعدل بتخفيض معادل في الصادرات، مما يستلزم التخفيض في مستويات الإنتاج. (2)

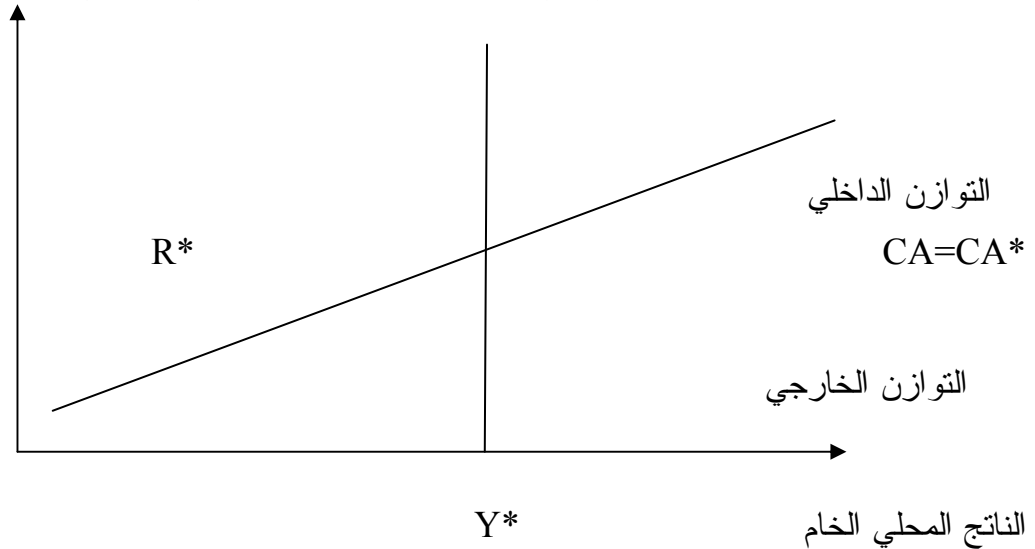
في الشكل (5.3) يمثل التوازن الداخلي بالمستقيم الذي يعبر عن المستوى المحتمل للنشاط، ويمثل العرض في النموذج، ويكون ميل مستقيم التوازن الخارجي موجبا: فهو يشير إلى التوفيق بين الصرف الحقيقي والنشاط الذي من أجله يحدد المستوى التوازني للحساب الجاري. كما يصف هذا المستقيم تأثير الصرف الحقيقي على مجسم الطلب في النموذج. الارتفاع في الطلب المحلي سيرفع من خلال المنطق الكينزي الناتج المحلي الخام وبالتالي الميزان التجاري والحساب الجاري. فيجب أن تعدل بتخفيض حقيقي في سعر الصرف (رفع R) من أجل إعادة الحساب الجاري إلى مستواه التوازني.

(1) - محمد ناظم محمد حنفي، مرجع سابق، ص 52.

(\*) - شرط مارشال لينر: يمكن تلخيص شرط مارشال لينر بأنه إذ كانت المرونة السعرية للعرض المحلي للصادرات والمرونة السعرية للعرض الأجنبي للاستيرادات لا نهائية، فإنه يكفي لاستقرار توازن ميزان المدفوعات أن يكون مجموع المرونة السعرية للطلب المحلي على الاستيرادات والمرونة السعرية للطلب الخارجي على الصادرات أكبر من واحد فيمكن تخفيض قيمة العملة الوطنية لتصحيح العجز في ميزان المدفوعات.

(2) - عبد الرزاق بن الزاوي، مرجع سابق، ص 99.

الشكل (7.3) تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني



Source : Mark, N.C., and S. Donggyu **Nominal Exchange Rate and Monetary Fundamentals: Evidence from a small Post-Bretton Woods Panel**" Journal of International Economics, 2001, p, 53

### ثانياً- التحديد التحليلي لسعر الصرف الحقيقي التوازني

من خلال التحليل السابق نستنتج أن سعر الصرف الحقيقي التوازني هو القيمة التي تضمن هدفاً محدداً ومعطى للحساب الجاري، علماً أن التوازن الداخلي محقق. يمكن كتابة الحساب الجاري  $C_A$  كدالة في الناتج المحلي الخام  $Y$  للبلد المحلي والناتج المحلي الأجنبي  $(Y^*)$ ، وسعر الصرف الحقيقي  $(R)$  ومجموعة من المتغيرات الخارجية  $(Z)$ .

$$CA = f(Y, Y^*, R, Z) \dots \dots \dots (40.3)$$

سعر الصرف الحقيقي التوازني يعرف بالشكل: <sup>(1)</sup>

$$\tilde{C}\tilde{A} = f(\tilde{Y}, \tilde{Y}^*, R, Z) \dots \dots \dots (41.3)$$

حيث تمثل المتغيرات  $\tilde{C}\tilde{A} . \tilde{Y} . Y^*$  قيم متغيرات توازن الحساب الجاري للناتج المحلي للبلد المحلي والأجنبي على التوالي.

وكما أشار Joly et al. [1996] تظهر في هذا المستوى إشكاليتان، أولاً صعوبة تقييم شكل الدالة  $f$ ، ثانياً المتغيرات الخارجية  $Z$  غير محددة بشكل دقيق.

ومن أجل التخلص من هاتين الإشكاليتين من خلال حساب الفرق التوازني:

<sup>(1)</sup> عبد الرزاق بن الزاوي، مرجع سابق، ص 100.

$$\frac{\Delta CA}{Y} = -\alpha \cdot \frac{\Delta Y}{Y} + \alpha^* \cdot \frac{\Delta Y^*}{Y^*} + \gamma \cdot \frac{\Delta R}{R} \dots\dots(42.3)$$

عمليا ترتبط القيم  $\alpha \cdot \alpha^* \cdot \gamma$  بمرونة نموذج التجارة الخارجية.

ينتج من هذا التحليل المختصر أن الفارق النسبي لسعر الصرف الحقيقي بالنسبة لمستواه التوازني عبارة عن دالة بسيطة في الفارق للناتج المحلي الإجمالي للبلد المحلي وللحساب الجاري الهيكلي المرغوب تحقيقه. كما أنه إذا كان مستوى الحساب الجاري أقل من قيمته التوازنية يتطلب إعادة تقييم سعر الصرف بالنسبة لقيمته التوازنية. والسؤال المطروح الآن هو كيفية تحديد هذا المستوى المرغوب للحساب الجاري.

### ثالثا- صعوبة اختيار هدف الحساب الجاري

انطلاقا من التحليل المقدم في الفقرتين السابقتين، نلاحظ أن حساب سعر الصرف الحقيقي التوازني الأساسي يتطلب معرفة أمرين أساسيين: (1)

- الفارق بين الإنتاج المحتمل والإنتاج المحقق فعلا. (التوازن الداخلي).

- الفارق بين رصيد الحساب الجاري الملاحظ ورصيد الحساب الجاري المرغوب تحقيقه (التوازن الخارجي).

في حين أن تعريف هذين الهدفين أو إيجاد مستوى مرجعي لهما يخلق جملة من الصعوبات. من أجل ذلك فإن مقارنة ويليامسون لا تتحقق إلا في حالة تحقيق سعر الصرف التوازني للفرضيات المسبقة، الأمر الذي أدى بكل من Artis و Taylor (1993) و Bayoumi و Al (1994) لتفضيل الحديث عن سعر الصرف الحقيقي التوازني المرغوب (*Desired Equilibrium Exchange Rates, DEER*) عوضا عن سعر الصرف الحقيقي التوازني الأساسي<sup>(2)</sup>. كما أن Joly et al (1994) ركز على مشكلة تحديد أهداف الحساب الجاري واقترحا عدة إمكانيات من أهمها عدم السماح بوجود أي فارق بين رصيد الحساب الجاري والرصيد التوازني في جميع الفترات. إلا أن هذا المقترح لا يعتبر فعالا خاصة إذا أراد البلد الحصول على فوائد صادرات أو واردات رؤوس الأموال في الآجال الطويلة. في حين أشار ويليامسون إلى أن هذا الهدف لا يتحقق إلا عند تحديد التوازن طويل المدى. فيبدو جليا ضرورة التحديد المسبق للتوازنات المرغوبة.

لذلك اقترح ويليامسون هامشا كبيرا نسبيا للخطأ يصل إلى + 10% من تقديرات سعر الصرف الحقيقي التوازني الأساسي، وطالما أنه يوجد تغير دائم لسبب أو لآخر في تقديرات الناتج والعمالة والتضخم

(1)-Taylor, M.P, **the economics of exchange rates**, Journal of Economics Literature, vol XXXIII, 1995,pp 13-47

(2)-Clark, P, Bartolini, L, Bayoumi, T, Symansky, S., **Exchange Rates and Economic Fundamentals : A Framework for Analysis**" IMF Occasional Paper, n° 115. 1994.on <http://www.imf.org>.

والصادرات والواردات فإنه ينبغي ان يعاد حساب تقديرات سعر الصرف الحقيقي التوازني الأساسي من فترة إلى أخرى، وكلما استلزم الأمر يعاد الحساب لتحديد المسار طويل الأجل للمتغيرات سابقة الذكر وتحديد مدى انحراف سعر الصرف عن السعر الحقيقي التوازني الأساسي.<sup>(1)</sup>

تعتبر مقارنة سعر الصرف التوازني الأساسي وصفية ومعيارية في آن واحد، فهي وصفية كونها تهدف إلى الوصول إلى مستوى توازني على المدى المتوسط، ومعيارية كونها ترشد الاقتصاديات إلى مستويات التوازن التي قد تصل إليها والتي تلاؤمها. إلا أنها تواجه عدة عوائق نظرية وتطبيقية، فهي على أساس أنها نموذج تنسيقي تتطلب اتفاق كل الدول على أهداف محددة في الميزان التجاري الأمر الذي يصعب تحقيقه.<sup>(2)</sup> وتطبيقيا فإن اختيار مستوى رصيد دائم للتوازن يعتبر إجراء تعسفيا، الأمر الذي يترجم بعدم الأكاديمية حول مستوى توازن سعر الصرف. ومن أجل التنسيق، فما من شيء يضمن أن كل بلد يرغب في توازن سعر صرفه بشكل دائم. فقد يهدف بلد ما إلى تخفيض التضخم من خلال تخفيض قيمة سعر صرفه مع العلم أن مفهوم التشغيل الكامل لا معنى له في الاقتصاديات الناشئة (كالهند والصين...) التي تمتلك مخزونا كبيرا من العملة المتزايدة كل سنة.

### المطلب الثالث: الدراسات القياسية: *Les études économétriques*

بالإضافة إلى المقاربات السابقة الذكر تناول موضوع سعر الصرف التوازني جملة من الدراسات القياسية، اهتمت بدراسة العلاقة طويلة الأجل الموجودة بين سعر الصرف الحقيقي، ومجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية التي بإمكانها التأثير على التوازن الداخلي والخارجي.

فقطرا لل صعوبات التي واجهت النماذج التجريبية في تطبيق نموذج التوازن العام، قامت هذه النماذج القياسية باستخدام العديد من المتغيرات الأساسية المحددة لسعر الصرف الحقيقي التوازني، الأمر الذي يتم من خلال نظرية التكامل المترامن *La théorie de la cointégration* ونموذج تصحيح الخطأ في تقدير العلاقة الموجودة بين هذه المتغيرات، وذلك بالافتراض المسبق لوجود علاقة طويلة الأجل بين سعر الصرف الحقيقي ومجموعة من العوامل الهيكلية.<sup>(3)</sup>

فقام [Edwards 1989] بتقدير سعر الصرف الحقيقي التوازني لمجموعة من الدول النامية، حيث افترض وجود جملة من المتغيرات المحددة لسعر الصرف الحقيقي التوازني مثل التطور التكنولوجي وتراكم رأس المال على مستوى توزيع الإنفاق العام بين السلع القابلة للتجارة والسلع غير القابلة للتجارة، ومجموعة من العوامل المحددة لسعر الصرف.

<sup>(1)</sup> محمد ناظم محمد حنفي، مرجع سابق، ص 53، 54.

<sup>(2)</sup> Taylor, M.P, the economics of exchange rates, op.ci, pp 13-47

<sup>(3)</sup> عبد الرزاق بن الزاوي، مرجع سابق، ص 106، 107.

وفي سنة 1996 قام *Halpern et Wyplosz* بالبحث في المحددات الأساسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني لمجموعة من الدول السائرة في مرحلة الانتقال في شرق أوروبا، حيث ركز الباحثان على أهمية إنتاجية العمل، عوامل الصرف، وبمعدل المشاركة في سوق العمل.

بينما اختار *Parikh et Kahn [1997]* اقتصاد جنوب إفريقيا للبحث في محددات سعر الصرف الحقيقي التوازني بتطبيق نظرية التكامل المترامن، وقد أوضحت النتائج بأن سعر الصرف الحقيقي التوازني دالة في مجموعة من المتغيرات مثل أسعار الذهب، نمو الإنتاجية، تكاليف النقل، وعوامل الصرف. كما بين تأثير وزن المديونية على سلوك سعر الصرف الحقيقي التوازني في المدى القصير. وقد خلصت هذه الدراسة إلى أن نمو الإنتاجية في جنوب إفريقيا يؤثر في انخفاض سعر الصرف الحقيقي للرانند مقابل الدولار في الأجل الطويل، في حين أنه لا يوجد لها أي تأثير في الأجل القصير.

كما قام *Aglietta et al. [1998]* بإيجاد نموذج سعر صرف حقيقي توازني يأخذ بعين الاعتبار أثر بالاسا، حيث يعتبر صافي الوضعية الخارجية عامل تمثيلي للتنافسية خارج الأسعار، حيث يعرف صافي الوضعية الخارجية بالرصيد المتراكم للميزان الجاري. فكلما ازداد التراكم في بلد ما، كلما ارتفع صافي وضعيته الخارجية، وكلما ارتفع سعر صرفه الحقيقي التوازني.<sup>(1)</sup>

ويأخذ أثر بالاسا بعين الاعتبار من خلال انحراف الأسعار بالنسبة للأسعار النسبية بين السلع القابلة للتجارة والسلع غير القابلة للتجارة: فعندما يرتفع هذا المعدل في بلد A بسرعة أكبر منه في بلد ثاني B، فإن سعر الصرف الحقيقي للبلاد A سينخفض مقارنة به في البلاد B.

كما بين الباحثان أن المتغير الممثل للتنافسية يتكون خارج الأسعار بالنفقات على الأبحاث والنمو، فالارتفاع في هذا المتغير يولد تخفيضا في سعر الصرف الحقيقي التوازني.

وقد طبق هذا النموذج على أسعار الصرف الثنائية للدولار بالنسبة لثلاث عملات: المارك الألماني، الفرنك الفرنسي والليرة الإيطالية خلال الفترة 1973، 1996. وقد بينت الاختبارات أن السلاسل الزمنية لأسعار الصرف متكاملة من الرتبة واحد، مما يشير إلى وجود علاقة تكامل كترامن بين أسعار الصرف الحقيقية والمتغيرات الأساسية للنموذج لكل بلدان محل الدراسة.

وقد بين تقدير نماذج تصحيح الخطأ الدور الهام لفروق أسعار الفائدة في ديناميكية سعر الصرف. وفي مرحلة ثانية - بعد توحيد العملات الأوروبية في عملة واحدة - قام الباحثان بإدماج العملات الثلاث على حسب وزن كل عملة في الاتحاد الأوروبي من أجل مقارنة سعر صرف الأورو بالدولار، فبينت النتائج ارتفاع الانحراف ابتداء من سنة 1983، حيث وصل الارتفاع الحقيقي للدولار مقارنة بالأورو 40% سنة 1985. ليعرف سعر الصرف الحقيقي للدولار مقابل الأورو اتجاها عاما نحو الانخفاض ابتداء من سنة 1986. وبدراسة دور مختلف المتغيرات الأساسية في تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني بين الباحثان

(1)- Aglietta, M., Baulant, C., Coudert, V., Pourquoi l'euro sera fort. Une approche par les taux de change d'équilibre" Revue économique, n° 3, 1998, pp. 721-731.

المعنوية الضعيفة لمتغير نفقات البحث والنمو. والمعنوية المرتفعة لمتغيرات معدل الأسعار النسبية، وصافي الوضعية الخارجية في تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني.

وبخصوص المقاربات التي تهتم بحاجة الدول للتمويل بينت معظم الدراسات أن ميزان رؤوس الأموال ستعدل مع الميزان التجاري في الأجل القصير Cadiou، بمعنى قدرة كل بلد على التمويل.<sup>(1)</sup>

في هذا الإطار قام كل من [1996] *Masson et al.* ، [1995] Stein بتقدير معادلات الاستثمار والادخار بالتركيز على الفرق بينهما من اجل تعريف أهداف الميزان التجاري في المدى المتوسط.

فقام Stein بتطبيق تجريبي يتعلق بسعر صرف الدولار مقابل عملات مجموعة السبع دول الأكثر تصنيعا في العالم. حيث لا يرتبط سعر الصرف الحقيقي للدولار إلا بالتفضيلات في الأجل الطويل بالنسبة لحاضر الولايات المتحدة ومجموعة السبعة، أي برغبة القطاع الخاص والقطاع العام المحليين لاستهلاك الناتج الوطني. فقد بين الباحث وجود علاقة تكامل متزامن بين سعر الصرف الحقيقي ورغبات الاستهلاك.<sup>(2)</sup>

(1)- Cadiou, L, **Que faire des taux de change réels d'équilibre ?**, Economie Internationale, n° 77. 1999, pp. 67-96

(2)- Stein, J **The Natural Real Exchange Rate of the US Dollar and determinates of capital flows**, 1994, on <http://www.imf.org>.

## خلاصة الفصل الثالث

بعد طرح النظري للفصل الثالث تم استخلاص الآتي:

- ظل سريان تعادل القوة الشرائية فإن التغيير المتوقع في سعر الصرف سيتساوى مع الفرق بين معدلات التضخم المتوقع بين الاقتصاديين
- بالرغم من كون نظرية تعادل القوة الشرائية تمثل مرجعية هامة في تحديد أسعار الصرف الاسمية في الأجل الطويل، إلا أنها تتطلب ثبات أو استقرار سعر الصرف الحقيقي، بدون أي اعتبار للتوازن الكلي، فهي لا تسمح بربط سعر الصرف الحقيقي بالوضع الاقتصادية للبلاد، وخصوصا بوضعيته الخارجية.
- يقوم النموذج النقدي لفروق أسعار الفائدة الحقيقية الذي قدمه Frankel بالتوليف بين نموذج Dornbusch والنموذج النقدي للسعر المرن، حيث يرى أن تأثير الفجوة بين معدل الصرف الحاضر الجاري وسعر الصرف التوازني طويل الأجل يؤثر على فروق المستويات المتوقعة للتضخم.
- أن للتضخم دور أساسي في التأثير على أسعار الصرف، فكلما زاد التضخم في دولة ما كلما نقص الطلب على منتجاتها وخدماتها ويحدث مقابل ذلك زيادة في الطلب. أي أن التغيير في سعر الصرف الاسمي يسمح بإزالة الفروض التضخمية المحلية والأجنبية،
- يعتبر المنهج النقدي للسعر المرن امتدادا لنظرية تعادل القوة الشرائية (PPA).
- يشير المنهج النقدي للأسعار المرنة الى انه إذا كان التباين في سعر الفائدة الاسمي بين الدولتين يعادل معدل التغيير في أسعار الصرف وفي ذات الوقت تتحقق تعادل القوة الشرائية، فإنه يمكن القول أن التغيير في سعر الصرف سوف يعادل الفرق في معدلات التضخم بين الدولتين.
- اقترح دورنبوش نموذجا نقديا يشابه إلى حد ما النموذج النقدي للأسعار المرنة، إلا أنه يستبعد افتراض سريان قاعدة تعادل القوة الشرائية في الأجل القصير - وإن كانت صحيحة - وتسري في الأجل الطويل.
- يفترض دورنبوش إمكانية انحراف أسعار الصرف الاسمية والحقيقية عن مستواها التوازني في الآجال البعيدة المحددة من طرف تعادل القوة الشرائية.
- يشير دورنبوش إلى ضرورة إعادة صياغة التعبير عن التغيير المتوقع في سعر الصرف، ففي ظل النموذج المرن عبر عن هذا التغيير المتوقع بأنه الفرق المتوقع في التضخم.
- انطلق FRANKEL في تحليله لسعر الصرف التوازني من الملاحظات الموجهة لنموذج Dornbusch خاصة تلك المتعلقة بإهماله للفروق التضخمية.
- يشير فرانكل إلى انه في حال تعرض الاقتصاد المحلي إلى صدمات حقيقية كارتفاع المعروض النقدي فإننا سنكون في المدى القصير تبقى الأسعار ثابتة مع انخفاض في سعر الفائدة التوازني، في حين انه في المدى الطويل يوجد التضخم ( النظرية الكمية للنقود)، أي توقع في انخفاض النقود الوطنية.
- إن الفكرة الأساسية لنموذج جيرتون روبر ترتكز على أنه في حالة تطبيق نظام سعر الصرف الثابت بالإمكان استيعاب التأثيرات الناجمة عن الضغوط على الحسابات الخارجية عن طريق إجراء التغييرات



- في الاحتياطات الدولية في الدولة المحلية، أما في حالة تطبيق النظام المرن فإن ضغط السوق يمكن استيعابه من خلال التغيير في سعر الصرف نفسه.
- إن نموذج Girton Roper هو نموذج مشتق من النموذج النقدي الأساسي وتم تعميمه عن طريق افتراض أن تحرك معدل الصرف ينحرف عن فروق التضخم بشكل خطي بمقدار مزيج معدلات التوسع في الائتمان المحلي والنمو النقدي الأجنبي.
  - يتبين أن المنهج النقدي يفسر تغيرات معدل الصرف بفروق معدلات التضخم بين الدول المختلفة، على الأقل في الأجل الطويل. ومن ثم فإن معيار انطباق المنهج النقدي لتحديد معدل الصرف هو ثبات معدل الصرف الحقيقي حيث تعكس تغيرات معدل الصرف التغيرات في معدلات التضخم لمختلف الدول عبر الزمن.
  - يعتبر نموذج التوازن الكلي من أشهر الطرق البديلة استخداماً في تحديد قيم العملات في الأجل الطويل، وبصفة أخرى فإن سعر الصرف التوازني هو المعدل الذي يتلاءم مع التوازن الداخلي والتوازن الخارجي في آن واحد.
  - إن حساب سعر الصرف الحقيقي التوازني باستخدام نموذج التوازن الكلي يمكن أن يصل إلى نفس النتائج التي يمكن تحقيقها باستخدام منهج تعادل القوة الشرائية، ويفترض بالدولة التي تعاني من هذه الظاهرة أن تتدخل للحد من زيادة قيمة عملتها مما يعرضها للوقوع في مشكل التضخم.
  - بالإضافة إلى المقاربات السابقة الذكر تناول موضوع سعر الصرف التوازني جملة من الدراسات القياسية، اهتمت بدراسة العلاقة طويلة الأجل الموجودة بين سعر الصرف الحقيقي، ومجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية التي بإمكانها التأثير على التوازن الداخلي والخارجي.

# الفصل الرابع

بناء نموذج قياسي للأثر انحراف  
سعر الصرف الحقيقي على  
التضخم في الجزائر

**تمهيد:**

حتى تحافظ الدول التي تعاني من معدلات التضخم مرتفعة بالنسبة لباقي الشركاء التجاريين على قدرتها التنافسية فلا يلائمها إتباع سياسة التعويم التي تعمل على تعويض الفرق بين معدلات التضخم، بينما يفضل إتباع سياسة تثبيت سعر الصرف بالنسبة للدول التي تواجه مستوى متواضع من التضخم المحلي بالنسبة لباقي الدول. فعند زيادة معدلات التضخم في بلدها مع بقاء مستويات الأسعار ثابتة فإن الطلب على منتجات البلدان الأخرى سوف يزداد في هذا البلد وذلك لانخفاض أسعارها مقارنة بأسعار السلع المحلية.

إن مختلف العمليات لتغير قيمة العملة الوطنية كانت في اتجاه التخفيض ولم تعرف حالات إعادة تقويم وخاصة في ظل الإصلاحات التي كان يملئها صندوق النقد الدولي، والتحول نحو اقتصاد السوق وتحرير التجارة الخارجية والصرف. وبالتالي كان لا بد من العمل بسعر الصرف الحقيقي للدينار، و التخلي عن سعر الصرف المغالى فيه والذي كان معمول به في الاقتصاد المخطط.

كما أن إجراءات تخفيض قيمة العملة الوطنية قصد تحسين وضعية ميزان المدفوعات لم تكن ناجعة مقارنة بالأهداف المنتظرة والمسطرة ولعدم تحقق شروط نجاحها ميدانيا عكس ما تمليه النظريات الاقتصادية بحيث اثبت الواقع نجاعة العملية في الدول المتطورة التي تتمتع بمرونة في الهيكل الاقتصادي.

ومن أجل تحديد أثر انحراف سعر الصرف الحقيقي على التضخم تم صياغة نموذج قياسي لتحديد نوع الأثر.

وعليه تم تقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: تطور سعر الصرف وسياسة التخفيض في الجزائر

المبحث الثاني: تطور التضخم في الجزائر

المبحث الثالث: دراسة قياسية لأثر انحراف سعر الصرف على التضخم

## المبحث الأول: تطور سعر الصرف وسياسة التخفيض في الجزائر

عرف تسيير سعر الصرف في الجزائر مرحلتين أساسيتين من الصعب الفصل بينهما، حيث سيتم التفرقة بين فترة الرقابة على الصرف المتميزة بعدم قابلية التحويل الكلي و التسعير الإداري للدينار، و فترة تصحيح الاقتصاد من خلال بعض الإجراءات، حيث المحاولة إلى الانتقال لاقتصاد السوق و تحرير نظام الصرف مع نتيجة حتمية هي قابلية التحول الجزئي ثم الكلي للدينار.

### المطلب الأول: مرحلة الرقابة على الصرف

خلال هذه الفترة، عرفت الجزائر نوعان من أنظمة الصرف، النوع الأول هو نظام تكافؤ الصرف الثابت أما النوع الثاني هو نظام التسعير الذي يعتمد على الترجيح، ليتم في مرحلة لاحقة التطرق إلى انحراف سعر الصرف في الجزائر.

#### أولاً- تكافؤ الصرف الثابت:

بعد الاستقلال كان الدينار الجزائري قابل للتحويل داخل منطقة الفرنك، إلا أن وضعية النظام الإنتاجي الجزائري المتدهورة نظراً لذهاب الفرنسيين خلال سنوات 1962 و 1963 وإمكانية تحويلهم للنقود الوطنية، أدى إلى تسرب رؤوس الأموال نحو بلدان المنطقة<sup>(1)</sup>. و قد ولدت هذه الوضعية رد فعل حمائي للاقتصاد الوطني، ومن هنا تم وضع نظام الرقابة على الصرف بمراسيم "مارس وديسمبر 1963" اللذان حددا قابلية تحويل الدينار الجزائري. بعدها مباشرة خرجت الجزائر من منطقة الفرنك وهذا للتسيير الذاتي لسياستها النقدية والمالية. و أنشأ الدينار الجزائري في أفريل 1964، تعويضا للفرنك الفرنسي الجديد الذي تم التعامل به بعد الاستقلال مباشرة<sup>(2)</sup>.

وهذا على أساس 1 دينار جزائري = 1 فرنك فرنسي = 180مغ من الذهب. و بقي هذا الارتباط مدة 5 سنوات ليحدث تحويل نوعي تمثل في عدم إتباع فرنسا و مجاراتها في تخفيض عملتها في أوت 1969، لتبقى العلاقة ثابتة عند: 1دج = 1,25 فرنك فرنسي.

#### ثانياً- نظام الترجيح:

احتفظ الدينار بالتكافؤ الثابت حتى نهاية الستينات، أين بدأ النظام النقدي المعتمد على تكافؤ الصرف الثابت بالانهيار مع مجيء النظام العائم للصرف بعد انهيار نظام بريتون وودز؛ حيث لم يكن هناك سوقا داخلية للصرف يتحدد عن طريقه سعر صرف الدينار. و مع إدخال نظام تعويم الصرف على المستوى الدولي و إلغاء نظام الصرف الثابت سنة 1971<sup>(3)</sup>، أجبرت السلطات النقدية الجزائرية على إدخال طريقة جديدة للتسعير. فقررت ربط العملة الوطنية بسلة مكونة من 14 عملة صعبة (1974)، مختارة حسب هيكل التجارة الخارجية، و سلة العملات هذه تتمثل في: "الدولار الأمريكي، الشلنغ النمساوي، الفرنك البلجيكي،

(1) - يوسف عبد الباقي، مرجع سابق، ص 102.

(2) - محمد راتول، مرجع سابق، ص 243.

(3) - المرجع نفسه، ص 244.

الدولار الكندي، الكرون الدانمركي، المارك الألماني، الفرنك الفرنسي، الليرة الإيطالية، الفلورين الايرلندي، الكرون النرويجي، الجنيه الأسترليني، البسييتا الإسبانية، الكرون السويدي، الفرنك السويسري<sup>(1)</sup>. وكان الهدف من ربط الدينار بسلة من العملات، هو المحافظة على استقراره و كذا استقلالته عن أية عملة من العملات القوية، إضافة إلى سعي السلطات النقدية آنذاك إلى إيجاد نظام تسعيرة يتفادى السلبيات التي عرفها نظام الصرف، و المتمثلة في:<sup>(2)</sup>

- عدم خضوع تسعيرة الدينار الجزائري لتطور معدلات التبادل.
- عدم تأثر التسعيرة بتطور رصيد الميزان التجاري.

حيث تتحدد قيمة الدينار إداريا وفقا لتغيرات عملات السلة، و تحدد كل عملة بمعامل ترجيح حسب أهميتها في التجارة الخارجية.

و يلعب الدولار الأمريكي دور العملة الوسيطة (*monnaie de passage*) باعتباره العملة الرئيسية التي يتمحور حولها هذا النظام. بحيث تسمح تسعيرته على مستوى سوق صرف باريس بتحديد تسعيرة بقية العملات المكونة للسلة، و منه تحديد القيمة الخارجية للدينار. و يتم حساب سعر صرف الدينار بإتباع الخطوات التالية:<sup>(3)</sup>

1. حساب التغيرات النسبية للعملات المكونة لسلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي.
2. حساب المتوسط المرجح بالتغيرات النسبية للعملات المكونة للسلة بالنسبة للدولار الأمريكي.
3. حساب سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري بإضافة مجموع التغيرات النسبية المرجحة لكل عملة إلى سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري في سنة الأساس (1974).
4. باستعمال طريقة أسعار الصرف المتقاطعة يمكن حساب أسعار صرف الدينار الجزائري مقابل باقي العملات المسعرة من طرف البنك المركزي والمتضمنة في سلة العملات.

فصدر قانون 78-02 بتاريخ فيفري 1978 تضمن احتكار الدولة للتجارة الخارجية، أي تأمين جميع عمليات بيع وشراء السلع والخدمات مع الخارج، وذلك يعني إقصاء الوسطاء الخواص في مجال التجارة الخارجية، حيث اقتصت الهيئة العمومية وحدها بمباشرة العلاقات الاقتصادية والمالية بين الجزائر وباقي العالم؛ هذا وقد مكن هذا القانون مصالح الجمارك من التدخل للسهر على دخول وخروج السلع الممنوعة وغير المسموح بها من و إلى التراب الوطني<sup>(4)</sup>.

(1) - حنان لعروق، سعر الصرف و إعادة التوازن الخارجي، دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2005-2006، ص 145.

(2) - Hadj Nacer Abd Errahmene, **le pouvoir d' achat du dinar**, les cahiers de la reforme, tome 05, 02ème édition, enag, 1990, p: 27

(3) - محمود حميدات، مرجع سابق، ص ص 157، 158.

(4) - أنظر القانون رقم 78-02 المؤرخ في 11 فيفري 1978 المتضمن احتكار الدولة للتجارة الخارجية.

من عيوب هذا النظام نجد أنه كان يعتمد كثيرا على الدولارات متجاهلا أن جل الإيرادات كانت بهذه العملة أما المدفوعات الدولية كانت في أغلبها بالعملات الأخرى ولم يكن إلا جزء منها بالدولار، و نتيجة ذلك هو أن تطور الدينار لم يتبع التغيرات التي عرفها الدولار الأمريكي، وهذا ما خلق وضعية استقرار الدينار وفي بعض الحالات ارتفاعه.

هذا ويمكن القول أن نظام الترويج جعل من الدينار عملة مرتفعة عن قيمتها الحقيقية. (1)

### ثالثا- تقييم فترة الرقابة على الصرف:

- ◀ اهتم هذا النظام بحماية الاقتصاد الوطني و الوقاية من تسرب رؤوس الأموال.
  - ◀ كان الهدف من نظام الربط بسلة العملات هو التقليل و الحماية من الآثار السلبية للربط بعملة واحدة و التصدي للصددمات و التقلبات في قيم العملات الدولية. (2)
  - ◀ سمح هذا النظام في البداية بتشجيع الاستثمار الوطني و سهل الجهودات الشاملة للتصنيع، بفضل مختلف الحمایات الممنوحة و خصوصا بفضل توفر الموارد المالية.
- لكن هذه الحماية أدت من جانب آخر إلى عواقب وخيمة تتمثل في: (3)
- ظهور اختلالات كبيرة نتيجة القيمة المرتفعة للدينار.
  - نشوء صناعات لا تخدم الاقتصاد من حيث سيرها.
  - إعاقة تطور صناعات تصديرية.
  - تفضيل الاستدانة المفرطة.
  - عدم تشجيع جهودات تحسين الإنتاج الوطني.
  - تسرب كبير لرؤوس الأموال إلى الخارج.
  - ظهور سوق موازي للعملات الصعبة.
- ويمكن توضيح تطور أسعار الصرف في الجدول التالي.

الجدول (1.4): تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي للفترة (1974-1988)

السنة	1974	1980	1982	1984	1985	1986	1987	1988
سعر الصرف دج/ \$	4.18	3.84	4.95	4.78	5.03	4.71	4.84	5.93

المصدر: التقرير الاقتصادي العربي الموحد سبتمبر، 1994.

(1)- يوسف عبد الباقي، مرجع سابق، ص 103.

(2)- حنان لعروق، مرجع سابق، ص 145.

(3)- يوسف عبد الباقي، المرجع نفسه، ص 104.

من خلال الجدول يتبين أن سعر صرف الدينار الاسمي مستقر وذلك لوجود مجال لتغيرات أسعار العملات فيما بينها والتي تتحقق أسعارها على أساس العرض والطلب ليتحقق استقرار السلة، وتدعم هذا الاستقرار بالرقابة الصارمة على الصرف التي تحاول تقليص الطلب على العملة الأجنبية مقابل العملة الوطنية من أجل تحقيق التوازن الخارجي، بالإضافة إلى الرقابة الشاملة على النشاط التجاري الخارجي. وهذا التسيير الإداري جعل سعر صرف الدينار يبتعد أكثر فأكثر عن قيمته الفعلية، كما ميز هذه المرحلة الظهور الكبير والمتنامي للسوق الموازي لسعر الصرف، نتيجة القيود المفروضة على الدخول إلى سوق الصرف المرفق بسياسة تحديد الواردات. (1)

وبعد أزمة 1986 التي عصفت بالاقتصاد الجزائري قامت الجزائر بسياسة تنشيط لسعر الصرف فقامت بتخفيض قيمة السلة ب 31% بين عامي 1986 و 1988. كما طرأ على نظام التسعير بالسلة تعديل بسيط في طريقة حساب سعر صرف الدينار مقابل العملات الأجنبية، وذلك تمهيدا لسياسة التسيير الديناميكي لسعر الصرف الذي شرع في تطبيقه في مارس 1987. وفي 1988 حاولت الجزائر الانطلاق في إجراء تصحيحات اقتصادية وقانونية من أجل إعطاء نفس جديد للاقتصاد وتهيئته للمرور إلى اقتصاد السوق و إنهاء احتكار الدولة للتجارة الخارجية. (2)

غير أن مؤشرات الاقتصاد الجزائري من 1986 إلى 1990 أظهرت وتيرة تصحيحات أدت إلى زيادة حدة الاختلال الخارجي مع بقاء الدينار عملة مقيمة بأكثر من قيمتها الحقيقية مما أدى بالسلطات إلى إعلان رغبتها للتوصل إلى قابلية تحويل الدينار بالنسبة للمعاملات الجارية، ثم تحقيق القابلية الكلية للتحويل تدريجيا.

### المطلب الثاني: فترة إصلاح نظام الصرف و قابلية تحويل الدينار:

إن التدهور المفاجئ لسعر صرف البترول سنة 1986، و كذا تذبذب قيمة الدولار الأمريكي في أسواق الصرف العالمية - علما أن إيرادات الصادرات الجزائرية كانت مقومة بالدولار الأمريكي - أدى إلى دخول الاقتصاد الوطني أزمة حادة. كل هذا أدى إلى ضرورة تبني مجموعة من الإجراءات لإصلاح النظام المصرفي، أين صدر القانون 86-12 بتاريخ 19/08/1986 و المتعلق بتنظيم البنوك التجارية و البنك المركزي (3)، و الذي حدد إطار المنظومة البنكية و مكن البنوك من استعادة صلاحيتها في مجال الصرف، إذ خول للبنك المركزي الجزائري صلاحية التشريع و التنظيم المتعلقين بالصرف في مجال التجارة الخارجية. وتمثلت الإصلاحات في تعديل سعر صرف الدينار الجزائري فيما يلي:

(1) - محمود حميدات، مرجع سابق، ص 176.

(2) - بن بريكة الزهرة، مرجع سابق، ص 121.

(3) - انظر القانون رقم 86-12 المؤرخ في 19 اوت 1986 و المتعلق بنظام البنوك و القرض.

## أولاً- الانزلاق التدريجي:

تعتبر هذه الطريقة الأولى في إجراء عملية تعديل الصرف الدينار الجزائري في تنظيم الإنزلاق التدريجي ويكون هذا الانزلاق مراقب من قبل السلطات النقدية، وطبقت هذه الطريقة خلال فترة طويلة نوعاً ما، امتدت من نهاية سنة 1987 إلى غاية بداية 1991<sup>(1)</sup>.

ويعود سبب الانزلاق إلى:

◀ ضعف احتياطات الصرف المتاحة.

◀ زيادة ثقل خدمة الدين الخارجي.<sup>(2)</sup>

وكان من أهم نتائج سياسة الانزلاق التدريجي تسارع حدة التضخم الناتج عن تحرير تدريجي للأسعار ابتداء من 1986، حيث تزايد من 9.27% في سنة 1989 إلى 16.7% سنة 1990، أي زاد بمقدار 80%.<sup>(3)</sup> وبهذا نجد أن معدل صرف الدينار انتقل من 4,9 دينار جزائري للدولار الأمريكي الواحد في نهاية سنة 1987 ليصل إلى 08.03 مقابل دولار أمريكي واحد مع نهاية 1989. وتماشياً مع تسريع عملية الإصلاحات انتقل معدل صرف الدينار إلى 10,95 دينار للدولار الأمريكي الواحد في نهاية 1990، وقد استمر هذا الانزلاق السريع إلى بداية سنة 1991، بهدف إمكانية تحرير التجارة الخارجية على العموم والواردات على الخصوص. وبقيت عملية الانزلاق مستمرة حيث تم تعديل معدل صرف الدينار ليصل إلى 22,5 دينار للدولار الأمريكي الواحد نهاية سنة 1991.

## ثانياً- التخفيض الصريح:

طبقت هذه الطريقة بعد أن اتخذ مجلس النقد والقرض في نهاية سبتمبر 1991 قراراً بتخفيض الدينار بنسبة 22% مقابل الدولار الأمريكي الواحد- وذلك بموجب الاتفاق الثاني (STAND BY) المبرم مع صندوق النقد الدولي في جوان 1991- ليصل إلى 22.5 دينار للدولار الواحد، ولقد تميز سعر صرف الدينار بالاستقرار حول هذه السنة لغاية شهر مارس 1994. وخلال هذه الفترة ألغي نظام الرقابة المسبقة على الصرف المتعلق بالاتفاقيات بين المؤسسات العمومية الاقتصادية والمؤسسات الأجنبية، واستبدال نظام المراقبة المسبقة بنظام آخر يعرف بنظام الموازنات بالعملة الصعبة.<sup>(4)</sup> و كان الهدف من عملية التخفيض هو:

◀ محاولة تقريب سعر الصرف الرسمي من سعر الصرف الموازي.<sup>(5)</sup>

◀ جعل الصادرات الجزائرية أكثر تنافسية في السوق العالمية.

◀ رفع الدعم على المنتجات المحلية و ترك أسعارها تتحدد حسب قوى العرض والطلب.

(1) - بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص218.

(2) - الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي (مع الإشارة إلى علاقته بالجزائر)، دار هومة، الجزائر، 1996، ص199.

(3) - www.elmokatel.com. 25/04/2011. h15 :30.

(4) - محمد راتول، مرجع سابق، ص 246.

(5) - www.news.maktoob.com.25/04/2011. h11:30.



ووفقا لمبدأ البحث عن التوازن الخارجي تطبيقا للنظرية أسلوب المرونات، طلب من السلطات العمومية تخفيض الدينار ب 7.3 % في مارس 1994 و 40.17% في أبريل من نفس السنة، أي نسبة 47.17% خلال شهرين. (أقره مجلس النقد والقرض بتاريخ 10/04/1994)، وعلى ضوء هذا القرار أصبح سعر صرف الدينار 36 دج للدولار الواحد<sup>(1)</sup>. وفي إطار هذه الحركية اختير نظام جديد لتحديد سعر الصرف هو التثبيت. وسيتم التطرق بنوع من التفصيل إلى آلية التخفيض في المطالب التالية.

### ثالثا- التثبيت *LE FIXING*:

إن العملات غير القابلة للتحويل لا يمكن أن تكون موضوع سوق حقيقية و أسعارها تتحدد من طرف البنك المركزي<sup>(2)</sup>. وتم الاعتماد على هذه الطريقة لتحديد سعر الصرف الدينار ابتداء من أكتوبر 1994، وقد سمحت هذه الطريقة بتحديد معدل صرف الدينار بالمناقصة، حيث تنظم حصص يومية لهذا الغرض من قبل البنك المركزي الذي يأخذ بعين الاعتبار بعض المعايير مثل: تحويل الموارد الناتجة عن تصدير المحروقات، احتياطات الصرف وطلبات البنوك الأولية، وهذا قبل تحديد المعدلات الدنيا والقصى والتي من خلالها يقبل التخلي عن العملة الصعبة لصالح البنوك التجارية.

ويمكن لحصص التثبيت أن تتم في دورة واحدة أو عدة دورات وهذا حسب تلبية عرض البنك المركزي أولا المعبر عنه في السعر الأولي، والذي حسب تصدق أوامر الشراء. وسعر التوازن المحدد خلال الحصة هو صالح لكل الصفقات في ذلك اليوم.

وامتدت هذه الطريقة من 94/10/1 إلى غاية 1995/12/31 أي (15 شهرا) وشهدت التخلي عن النظام المحدد إداريا لقيمة الدينار<sup>(3)</sup>، وسعر الصرف الناتج عن حصص التثبيت هو تقريبا سعر صرف حقيقي محدد بآليات السوق (العرض و الطلب) و يسمح بتوحيد سوق الصرف، فهو بمثابة جسر العبور من التسعير الإداري للدينار إلى تحديد قيمته من خلال السوق. ويمكن إبراز الهدف من جلسات التثبيت كما يلي: <sup>(4)</sup>

◀ تحديد سعر الدينار من خلال المناقصات *ADJUDICATION*

◀ تعزيز قابلية تحويل الدينار في إطار سعره الرسمي.

◀ خفض قيمة الدينار على مستوى السوق الموازي.

وسمحت هذه المرحلة للبنك المركزي بإدارة معدل الصرف والأخذ بعين الاعتبار أهداف السياسة النقدية وما يملكه من إحتياطات للصرف، خاصة وأن البنك المركزي يعتبر الطرف الوحيد الذي يقوم بعرض العملات الأجنبية وقد عرف نظام الصرف في الجزائر آخر تطوراته مع إنشاء سوق ما بين البنوك.

(1) - بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 218.

(2) - SIMON Y VES, OP. CIT, P: 17.

(3) - يوسف عبد الباقي، مرجع سابق، ص 105.

(4) - Media Bank, le journal de la banque d' Algérie, N°12 ( JUIN/JUILLET) 1994, P: 10.

## رابعاً- سوق الصرف ما بين البنوك:

وهي آخر تطور عرفه نظام الصرف بمقتضى التعليم رقم 95-08 المؤرخة في 1995/12/23 والمتعلقة بسوق الصرف، شكل البنك المركزي سوقاً ما بين البنوك للصرف وهو سوق تحدث فيه الصفقات على العملة الصعبة، ويشارك فيه بنك الجزائر، البنوك الأولية ومؤسسات مالية أخرى. تتدخل هذه الأخيرة لتغطية أوامر زبائنها وتحسين مردودية خزينتها بالدينار وبالعملة الصعبة. ويتشكل السوق ما بين البنوك للصرف من حرتين الأولى للعمليات العاجلة (spot) والأخرى للعمليات الآجلة (forward)، وقد انطلق نشاطها فعلياً بتاريخ 1996/01/02.<sup>(1)</sup>

من هنا يحدد سعر الدينار الجزائري حسب العرض والطلب، فكل متدخل في السوق بإمكانه التخلي أو اكتساب عملة صعبة حسب وضعيته (الفائض أو الحاجة) لهذه العملة.<sup>(2)</sup> وفي الواقع هناك بعض النقائص أهمها غياب السوق النقدي للعمليات الصعبة والذي من دونه لا يمكن تحقيق عمليات الصرف الآجلة<sup>(3)</sup>، لهذا لا بد من التفكير في تدخل بعض المؤسسات والمنشآت كعارضة في سوق الصرف وهذا لتحضير المنافسة.

## المطلب الثالث: سياسة تخفيض قيمة الدينار:

لقد شرعت الجزائر في تطبيق مخططها التتموي الثلاثي، ما يستوجب استقرار سعر الصرف. حيث كان الدينار لا يتبع الفرنك الفرنسي في التخفيض، على الرغم من بقاء العلاقة ثابتة بين الفرنك والدينار (1 دينار تساوي 1.25 فرنك فرنسي)؛ و امتنعت السلطات النقدية عن تخفيض قيمة الدينار الجزائري للاعتبارات التالية:<sup>(4)</sup>

- تتحدد أسعار البترول على مستوى منظمة الأوبك و بالتالي لا يكون للتخفيض أثر على تصدير المحروقات.
- في تلك الفترة كان الاقتصاد الجزائري عاجزاً على التصدير و بالتالي عدم وجود فائض وعدم تنويع الصادرات و هذا ما لا يشجع تخفيض العملة.
- التخفيض يعمل على رفع أسعار السلع المستوردة ويعمل على تدهور القدرة الشرائية لأن أغلبية المواد الغذائية مستوردة.

هذا ما جعل سعر صرف الدينار يتميز في هذه المرحلة بالاستقرار، لأن قيمته كانت ثابتة ومغالى فيها وتحدد بطريقة إدارية دون الرجوع إلى العوامل الاقتصادية الكلية الداخلية والخارجية، حيث بلغ 4,91 دج لكل دولار أمريكي سنة 1974 مقابل 4,48 دج و 3,96 دج سنتي 1972 و 1973 على التوالي.

(1)- يوسف عبد الباقي، مرجع سابق، ص 104.

(2)- REGLEMENT N: 95-08 du 23 décembre 1995 Relatif au marche des changes.

(3)- يوسف عبد الباقي، المرجع نفسه، ص 106.

(4)- Hocine Benssad, L'ajustement structurel et expériences, A lain édition, Alger 1993, p96.

لقد تميزت هذه الفترة بضعف العملة الفرنسية مما تسبب في تواصل انخفاض الدينار الجزائري مقابل مختلف عملات تسديد الواردات الجزائرية، الأمر الذي تطلب إعادة تقييم مشاريع الاستثمار التي انطلقت في إطار المخطط الرباعي الأول، كما أن الحدث الأهم الذي وقع في هذه الفترة هو التخلي عن أسعار الصرف الثابتة المنبثقة عن اتفاقية بريتون وودز وتعويضها بنظام سعر الصرف المعموم.

كما شكلت فترة التسعينات منعرجا في تسيير الدينار الجزائري، خاصة مع الضغوط التي تعرض لها منها: عدم كفاية احتياطات الصرف لدعم قيمة الدينار، ارتفاع المديونية الخارجية الرقابة التي أدت إلى جعل قيمة الدينار الجزائري مغالى فيها. فضلا عن اتساع الفارق بين سعر الصرف الرسمي و الموازي.<sup>(1)</sup>

كل ما سبق أدى إلى القيام بأول تخفيض رسمي للدينار الجزائري- بعد أن كان انزلاقا تدريجيا فقط - سنة 1991 بأكثر من 106% حيث انتقل سعر الصرف من 8,93 دج سنة 1990 إلى 18,47 دج سنة 1991 مقابل دولار واحد. والهدف هو أخذ الدينار إلى سعر أكثر توافقا مع الحقيقة الاقتصادية، من أجل تقليص خسائر العملات الأجنبية الناتجة عن تدخلات السلطات النقدية في سوق الصرف، وتحقيق تقارب بين السوق الرسمي والموازي. والهدف الأساسي هو الوصول إلى قابلية تحويل الدينار - الذي يفترض نهاية الرقابة على الصرف- لتكون النتيجة النهائية تحقيق توازن خارجي.<sup>(2)</sup>

لكن هذا التخفيض لم يحقق الأثر المرغوب على ميزان المدفوعات لأن السياسة الاقتصادية والمالية التضخمية التي اتبعت ألغت الأثر، مما أدى إلى القيام بتخفيض آخر.

كان هذا التخفيض أكثر أهمية وجاء في إطار سياسة التعديل الهيكلي سنة 1994 بحوالي 50% على مرحلتين الأولى: في مارس/ أفريل 1994 انتقل فيه سعر الصرف من 24 دج إلى 36 دج لكل دولار، والثانية: في نهاية سبتمبر 1994، حيث أصبح سعر الدولار الأمريكي 41 دج لكل دولار، واستمر انخفاض قيمة الدينار خلال فترة التعديل الهيكلي، التي خسرت فيها أكثر من 150% من قيمته حيث انتقل من 24,08 دج/\$ في نهاية ديسمبر 1993 إلى 60,7 دج/\$ نهاية 1998.

لم يتوقف التخفيض عند هذا الحد، حيث استمر خلال السنوات التالية بالرغم من الارتفاع الطفيف لأسعار النفط. ويبين الجدول أدناه تغييرات أسعار النفط وأسعار الصرف في النصف الثاني من سنوات التسعينيات.

#### الجدول رقم (2.4): سعر الصرف وأسعار النفط بالدولار / للبرميل

1999	1998	1997	1996	1995	1994	
17.91	12.85	19.46	21.65	17.57	16.29	سعر النفط
66.64	58.76	57.71	54.74	47.68	36.32	سعر الصرف

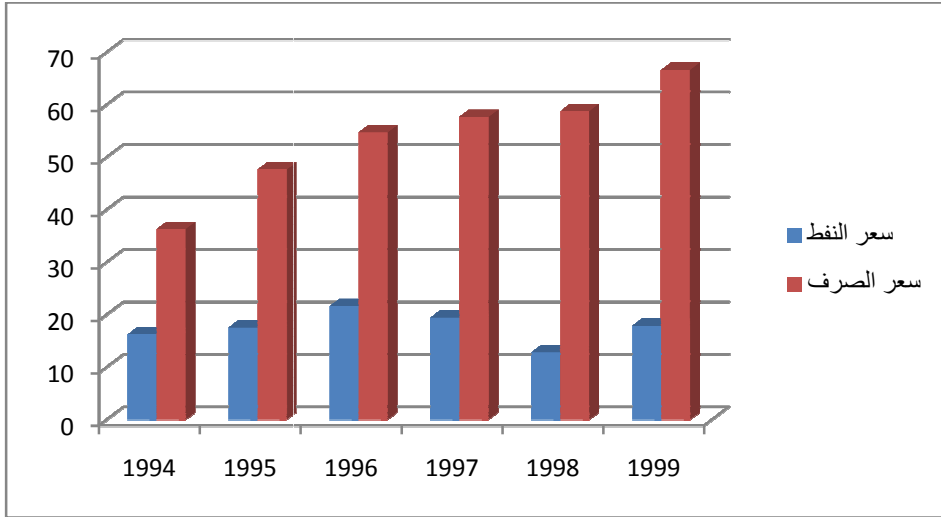
المصدر: وزارة المالية

(1)- بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 219.

(2)- كريم النشاشبي وآخرون، مرجع سابق، ص 115.

نلاحظ من هذا الجدول أن التخفيض كان كبيرا بالنسبة للسنوات 1996 إلى 1999، بالرغم من أن سعر النفط عرف زيادة طفيفة بالمقارنة مع السنوات السابقة. ويمكن توضيح تطور أسعار النفط في الشكل التالي:

الشكل (1.4): تطور أسعار النفط للفترة (1994 - 1999)



المصدر: من إعداد الطالبة.

واعتبرت سياسة التخفيض تمهيدا لسياسة مرنة لإدارة سعر الصرف، مع تحقيق قابلية لتحويل الدينار في المعاملات الجارية. أما في الجانب الرأسمالي فقد أصدرت نصوص قانونية، تمكن من إقامة استثمارات أجنبية فردية أو مشتركة مع ضمان إعادة تصدير رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة وعوائدها. لكن ذلك لا يكون إلا بعد الحصول على ترخيص أو اعتماد مما أدى إلى تطبيق سياستين متناقضتين في آن واحد.<sup>(1)</sup>

الجدول (3.4): تطور سعر صرف الدينار الجزائري بالدولار الأمريكي خلال فترة التخفيضات

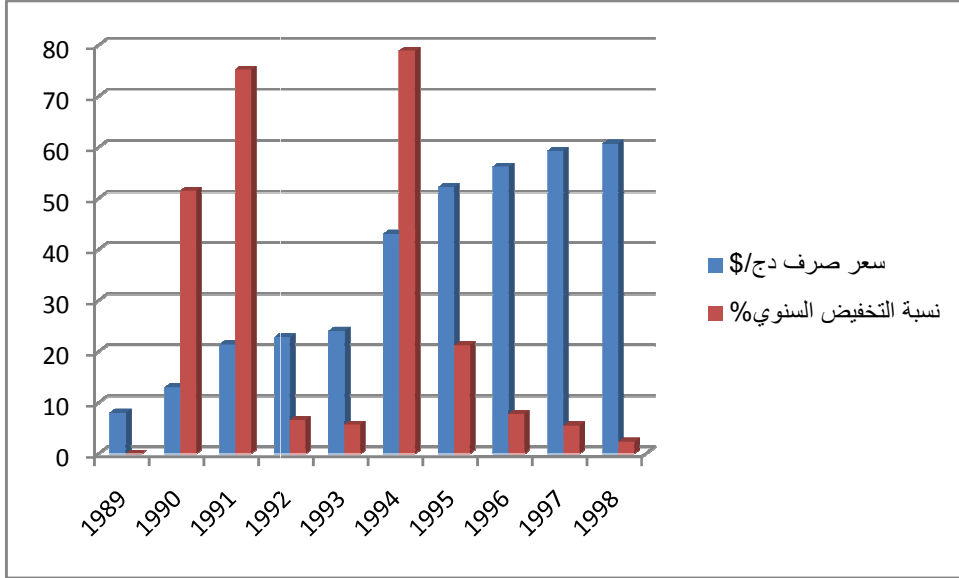
1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	1989	
60.70	59.30	56.21	52.18	43.08	24.08	22.78	21.37	12.99	8.05	سعر صرف دج/\$
2.36	5.5	7.8	21.2	78.9	5.70	6.60	75.2	51.5	-	نسبة التخفيض السنوي %
654.03	636.64	598.26	548.19	435.15	199.13	182.98	165.46	51.42	-	نسبة التخفيض بالنسبة لسنة الأساس 1989
6.84	8.05	4.23	2.11	2.64	1.5	1.51	1.61	0.77	-	الاحتياطيات الإجمالية (خارج الذهب)

المصدر: وزارة المالية ; [www.ons.org](http://www.ons.org) ; [www.amf.org](http://www.amf.org)

(1) - محمود حميدات، مرجع سابق، ص ص 186، 187.

ويمكن توضيح تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال فترة التخفيضات في الشكل التالي:

الشكل (2.4): تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال فترة التخفيضات



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معطيات البيانات السابقة

وللإشارة فإن مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي (\*) مؤشر مختصر يتضمن المبادلات التجارية للجزائر مع خمسة عشر دولة من شركائها التجاريين الرئيسيين الذين يمثلون 88% من المبادلات الإجمالية في سنة الأساس 1995<sup>(1)</sup>. وتقوم طريقة الحساب على أساس تحديد مؤشر للتنافسية على أساس ترجيح معدلات الصرف الاسمية للدول الشريكة ومؤشرات أسعار الاستهلاك فيها بأوزانها النسبية في المبادلات التجارية مع الجزائر.

نتيجة لما سبق من تصحيحات وتغيرات بالانتقال من التسيير الإداري لسعر الصرف والاتجاه نحو التسيير الديناميكي الذي يهدف إلى تحقيق قابلية تحويل، في إطار تطبيق نظام التعويم المدار المستمر حتى الآن<sup>(2)</sup>، عرف سعر الصرف تغيرات متفاوتة في قيمته والجدول التالي يوضح ذلك.

(\*) يحسب سعر الصرف الفعلي الحقيقي بترجيح سعر الصرف الفعلي بالنسبة لأهم الدول الشريكة في التجارة العالمية بالنسبة للأسعار المحلية ويشير الارتفاع إلى انخفاض القدرة التنافسية للصادرات، في حين يشير الانخفاض إلى تحسن القدرة الشرائية.

(1) عبد الحميد مرغيت، تأثير سلوك سعر الصرف الحقيقي على القدرة التنافسية للاقتصاد -دراسة حالة الجزائر (1990-2005)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف، الجزائر، 2006-2007، ص 151.

(2) محمد راتول، مرجع سابق، ص 248.

الجدول رقم (4.4): تطور سعر صرف الدينار الجزائري الرسمي مقابل الدولار الأمريكي

السنة	سعر الصرف الرسمي	السنة	سعر الصرف الرسمي
1969	4.94	1989	7.61
1970	4.94	1990	9.96
1971	4.91	1991	18.47
1972	4.48	1992	21.84
1973	3.98	1993	23.35
1974	4.18	1994	35.08
1975	3.95	1995	47.66
1976	4.18	1996	54.75
1977	4.15	1997	57,71
1978	3.97	1998	58,74
1979	3.85	1999	66,57
1980	3.84	2000	75,26
1981	4.32	2001	77,22
1982	4.59	2002	79,68
1983	4.79	2003	77,39
1984	4.98	2004	72,06
1985	5.03	2005	73,28
1986	4.7	2006	72,65
1987	4.85	2007	73.3
1988	5.91	2008	73.5

المصدر: من إعداد الطالبة، بالاعتماد على WWW.IMF.ORG; STAT.DAT.ALGERIA 21/05/2009 والتقارير الاقتصادية العربي الموحد سبتمبر 2003.

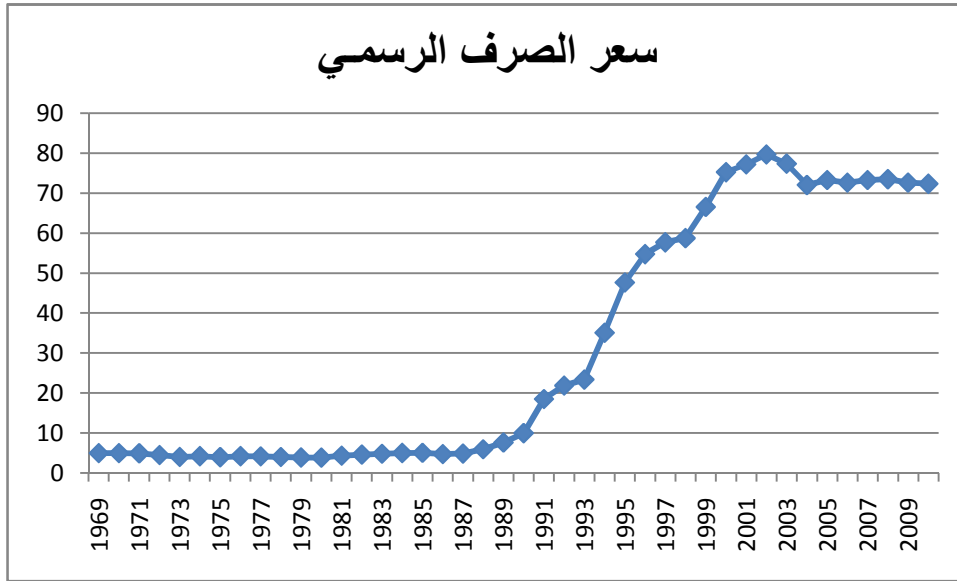
يشير الجدول أعلاه إلى تطوّر سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي للفترة (1969-2008)، ويتضح من النتائج المدونة فيه أن وتيرة الانخفاض في قيمة الدينار كانت متسارعة خلال الفترة 1990-1999، فقد انتقل من قيمة 8.96 دج مقابل 1 دولار أمريكي سنة 1990 إلى 64.66 سنة 1999، ليعرف استقرارا نسبيا ابتداء من سنة 2000 ناجم عن تحسن الوضعية الخارجية والداخلية لميزان المدفوعات وانخفاض معدلات التضخم.

بينما تعكس التطورات أسعار الصرف الدينار مقابل الدولار سنة 2007، مواصلة عملية الاستقرار لسعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار والمرتكزة على أساس وضعية مالية خارجية صافية قوية، وذلك بالرغم من التقلبات المتزايدة في أسواق صرف العملات الصعبة الرئيسية.

وقد سمح الاستقرار الاقتصادي الكلي، الذي تمت العودة إليه ابتداء من سنة 2000، بإرساء توازن الأسعار النسبية باعتبارها قاعدة ارتكاز بالنسبة لسياسة الصرف، ويتمثل هدف بنك الجزائر في تثبيت معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الطويل الأجل.

حيث أن أسعار الصرف تتحدد يوميا بل مرات عديدة يوميا في سوق الصرف بين البنوك، يتدخل بنك الجزائر والبنوك والمؤسسات المالية الوسيطة المعتمدة ويتعلق الأمر بتحديد مرن لسعر الصرف. إن طريقة الحساب هذه المطبقة من قبل بنك الجزائر، تؤدي به إلى متابعة تطور الظروف الدولية والوطنية في مجالات معدل التضخم وتطورات معدل الصرف. وقد واصل بنك الجزائر في السداسي الأول من سنة 2008 تثبيت معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار، في ظل ظرف دولي يتميز بالتقلبات الشديدة في أسواق المال والنقد وأسواق الصرف، وكذا سياسة تعويمه للدينار. غير أن سنة 2009 عرفت ارتفاعا في معدل الصرف حيث قدر بـ 72.64 دج/\$ مقابل 72.37 دج/\$ لسنة 2010.

الشكل رقم (3.4): تطور سعر صرف الدينار الجزائري الرسمي مقابل الدولار الأمريكي



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معطيات البيانات السابقة.

فسعر الصرف الرسمي بالنسبة للدينار خلال الفترة (1974-1990) كان مقيما بقيمة مرتفعة عن قيمته الحقيقية وهو لا يعكس في أي لحظة تغيرات الأسعار المحلية والأجنبية، أما بالنسبة لسعر الصرف الحقيقي فيجب أن يكون يخفض في السعر الرسمي للدينار، ومعدل التخفيض يرتفع كلما ارتفع فرق التضخم بين

الجزائر وشركائها التجاريين، فتغيرات سعر الصرف الرسمي تتوقف في حيز كبير على عاملين: إيرادات الصادرات النفطية، وسياسة الإنفاق أو الواردات أي الطلب على العملات الصعبة.<sup>(1)</sup>

ورغم المؤشرات الداعية لتخفيض قيمة العملة، فإن عملية التخفيض تتطلب شروطا نظرية وعملية، وإن لم تستوف هذه الشروط قد يؤدي إلى زيادة التضخم دون تحسين لوضعية ميزان المدفوعات الخارجية مما يؤدي إلى تخفيض جديد و إغراق البلد في دوامة من التضخم.<sup>(2)</sup>

#### المطلب الرابع: نتائج انحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني في الجزائر:

إن الانحراف في سعر الصرف عن مستوياته التوازنية المرغوبة يعبر عنه بحالتي التقييم المرتفع أو التخفيض للقيمة الحقيقية لسعر الصرف، الأمر الذي يؤدي لا محالة إلى جملة من الآثار السلبية على الأداء الاقتصادي للدولة. والجزائر كغيرها من الدول النامية عرف سعر الصرف فيها انحرافات عبر عنها في بداية الأمر بالتقييم المرتفع لسعر الدينار، وفي مرحلة ثانية بالانخفاض في قيمته.

#### أولا- ظهور السوق الموازي

عرف الاقتصاد الجزائري تطبيق عدة نظم لسعر الصرف ارتبطت ارتباطا وثيقا بكل مرحلة من مراحل التنمية، بداية من سعر الصرف الثابت وصولا إلى سعر الصرف الموعوم أو المرن، و تميزت فترات هذا التحديد بالطابع الإداري فيما يخص استخدام الوسائل المالية و في إطار أهداف التنمية، فكان من نتيجة هذا التحليل تحديد سعر الصرف في أطر غير واقعية بالنسبة للنظرية الاقتصادية.<sup>(3)</sup>

وقد أدى تسيير سعر صرف الدينار بهذه الكيفية إلى تحديد تكلفة إدارية للعملة الصعبة، بمعنى أن سعر العملة الوطنية مقارنة بالعملات الأجنبية، كانت لا تربطه أي علاقة، و بالتالي يمكن القول بأن سعر الصرف كان مفصولا عن الواقع الاقتصادي، و قد أعطى هذا الأسلوب في تسيير سوق صرف العملة الوطنية قيمتين، قيمة أولى تحددها السلطات النقدية و قيمة ثانية تحدد في السوق الموازية.

وبما أن هناك سوق موازية لا تخضع لرقابة الدولة فإن معدل التضخم سيكون مغالى فيه، حيث تميل الأسعار في السوق الموازية إلى التزايد بمعدلات أقل من تلك السائدة في السوق الرسمي.<sup>(4)</sup>

فقد شاع انتشار سوق الصرف الموازية في الجزائر مع بداية تدهور قيمة الدينار الجزائري في بداية الثمانينات، وكانت مرتبطة أساساً بالفرنك الفرنسي تليه بعض العملات الأخرى، كما أدى انفتاح السوق الجزائرية على الأسواق الخارجية إلى تعرف المواطن الجزائري على طبيعة المجتمعات الأوروبية، مما

(1) - عبد الرزاق بن الزاوي، مرجع سابق، ص 166.

(2) - [www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com). 22/05/2011, h 15 :00.

(3) - محمد راتول، مرجع سابق، ص 248.

(4) - [www.AlMoquatel.com](http://www.AlMoquatel.com), 27/04/2010, h 14 :25.



حرض الفرد الجزائري على إلزامية الحصول على المنتجات التي لا توجد في الجزائر بشتى الطرق، ونظرا لأن الحصول على مثل هذه المنتجات يتطلب تحويلا لسعر الصرف، فقد تزايد الطلب عليه باطراد مما أدى إلى توسع السوق الموازية للصرف.<sup>(1)</sup>

الجدول (5.4): تطور سعر الصرف الرسمي و سعر الصرف الموازي للدينار الجزائري مقابل الفرنك الفرنسي:

السنوات	سعر الصرف الرسمي	سعر الصرف الموازي	الفرق	السنوات	سعر الصرف الرسمي	سعر الصرف الموازي	الفرق
1970	1.0	1	0	1989	1.5	6	300
1974	1.1	1.4	27.27	1990	1.8	6.8	277.7
1977	1.3	1.5	15.38	1991	3.75	7	866.66
1980	0.62	2	22.58	1992	4.63	9.5	117.88
1985	0.61	3	145.79	1993	4.2	10	138
1986	0.71	4	463.38	1994	10.5	12.5	19.04
1987	0.8	4	400	1995	11	13	18.18
1988	1.5	5	316.66	1996	11.1	14.2	27.92

المصدر: محمد بوزيان و الطاهر زباني، الأورو وسياسة سعر الصرف في الجزائر(دراسة مقارنة مع تونس و المغرب)، الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، البلدة، الجزائر، 21-22 ماي 2002، ص 14. [www.banque d'algerie.fr](http://www.banque.d'algerie.fr)

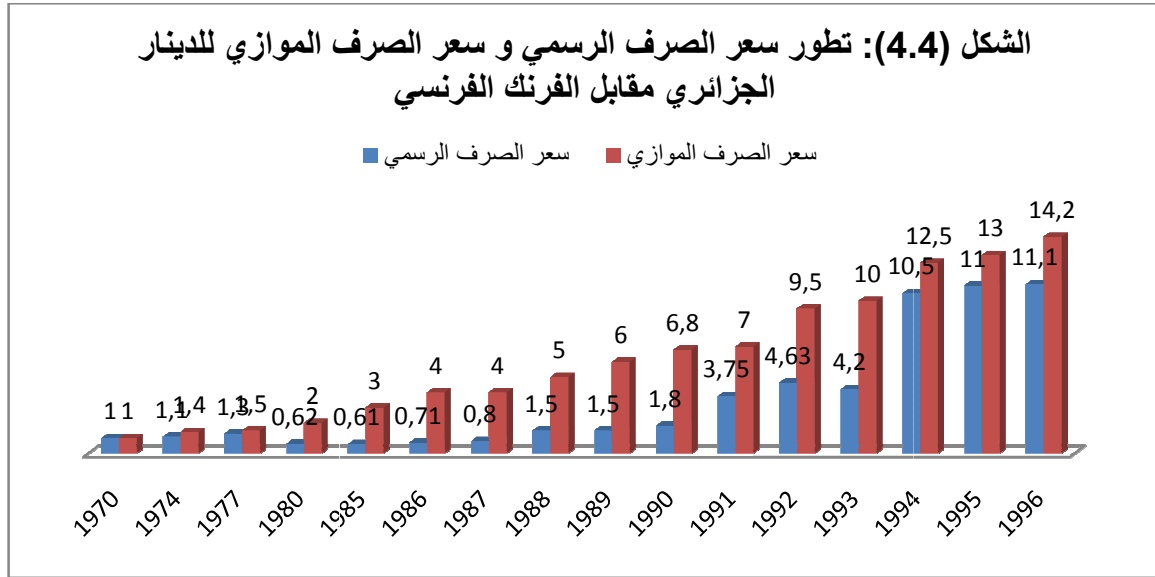
ومن خلال بيانات الجدول يتضح أن التطور الكبير للسوق الموازية بدأ من سنة 1974 و التطور المستمر في سعر الصرف الموازي كان بسبب الطلب المتزايد على العملة الأجنبية. لكن في سنة 1986 عرف هذا السعر تراجعاً قدره 33.33% مقارنة بسنة 1985 بسبب نقص العوائد من العملات الأجنبية، واستمر على تلك الوضعية حتى عام 1994 أين تقلص الفارق الكبير من 138% سنة 1993 إلى 19% فقط، وهي السنة التي قامت فيها الجزائر بتخفيض معتبر للدينار الجزائري.<sup>(2)</sup>

فتخفيض قيمة الدينار بالموازاة مع تحرير الأسعار أدى إلى ارتفاع الأسعار المحلية بالنسبة لارتفاع مستوى التضخم للشركاء التجاريين حيث بلغ مستوى التضخم ما يزيد عن 35 حسب التصريحات الرسمية في نهاية 1996-1997، مست هذه الزيادة كل من السلع و الخدمات بنسب متفاوتة حتى تلك التي تنتج محليا،

(1) - محمد بوزيان و الطاهر زباني، الأورو وسياسة سعر الصرف في الجزائر(دراسة مقارنة مع تونس و المغرب)، الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، البلدة، الجزائر، 21-22 ماي 2002، ص ص 13، 14.

(2) - الزهرة بن بريكة، مرجع سابق، ص 127.

ويوجد عوامل أخرى مؤثرة على مستوى التضخم من بينها زيادة الطلب على العرض و زيادة التكاليف والإفراط في خلق النقود.



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول السابق.

ومن أجل الحد من نمو السوق الموازية للصرف قامت السلطات النقدية بإتباع سياسة سعر الصرف المرن حيث تقوم بتعويم سعر العملة إداريا وذلك من خلال الاحتياطات المتوفرة لدى البنك المركزي، وقد كان لتحرير سعر الصرف في الجزائر آثارا إيجابية فيما يتعلق بتقليص نشاطات السوق الموازية في مجال الصرف. إضافة إلى أن ارتفاع معامل سيولة الاقتصاد نتيجة التوسع النقدي، يساهم في التخفيف من أعباء المديونية الداخلية للمؤسسات، غير أنه يعجل من أحداث الضغوط التضخمية التي يصعب التحكم بها. (1)

### ثانيا- اختلال ميزان المدفوعات:

اختلفت وضعية ميزان المدفوعات في الجزائر باختلاف وضعية الانحراف في سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني، سواء بالرفع في قيمة الدينار أو الخفض، وفيما يلي سنحاول التطرق إلى وضعية ميزان المدفوعات في مختلف مراحل الانحراف: (2)

#### 1- فترة التقييم المرتفع

عرف ميزان المدفوعات الجزائري عجزا مزمنا و متواصلا خلال سنوات السبعينات، حيث كان هذا العجز ناتجا عن سياسة التصنيع المطبقة آنذاك وما تطلبت من رفع في قيمة الدينار، والتي استوجبت استيراد كميات كبيرة من السلع، فقد استلزم عدم الاكتفاء الذاتي للجهاز الإنتاجي المحلي استيراد سلع فلاحية

(1) - عقبة نصيرة و مجدولين دهيثة، الاقتصاد غير الرسمي في القطاع المصرفي الجزائري، ملتقى وطني حول الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر،

جامعة سعيدة، الجزائر، 2007، ص 7.

(2) - عبد الرزاق بن الزاوي، مرجع سابق، ص 168.

وصناعية من أجل إشباع رغبات المواطنين، كما أنه وجهة السلع الوسطية والتجهيز إلى المساهمة في تمويل وتدعيم المصانع المتواجدة في ذلك الوقت و الداخلة في إطار سياسة الصناعات المصنعة. والاقتصاد الجزائري كان يتميز في النصف الثاني من الثمانينات بتدهور مستمر في ميزان المدفوعات: ويرجع ذلك لسببين: (1)

- **السبب الأول** يتعلق بالميزان التجاري، حيث عرفت الجزائر سنة 1986 تدهورا كبيرا في معدلات التبادل بسبب التذني الملحوظ لسعر الصادرات النفطية وارتفاع حجم الواردات.

- **السبب الثاني** يرجع إلى الهيكل غير الملائم للديون الخارجية للبلاد.

فمنذ سنة 1979 عرف الميزان التجاري فائضا معتبرا و استمر هذا الحال إلى غاية 1985، و في سنة 1986 سجل الميزان التجاري عجزا بسبب انخفاض أسعار البترول بنسبة عامة هي 50% و انخفاض قيمة الدولار في 1980 بنسبة 40%، و قد بقي هذا العجز طوال السنوات المقبلة ماعدا سنة 1987 كان هناك فائض طفيف بسبب القيود التي عرفت الواردات و المتمثلة في انخفاض السلع التجهيزية بنسبة 60% و السلع الوسيطية بنسبة 30% و السلع الاستهلاكية بـ 25%.

إن توازن ميزان المدفوعات الجزائري متعلق أساسا بمداخيل المحروقات التي تمثل 95% من الصادرات الوطنية، فعندما انخفضت أسعار البترول بنسبة عامة هي 50% مع انخفاض في قيمة الدولار عن قيمته في سنة 1980 بنسبة 40%، سجل ميزان المدفوعات أكبر عجز بالمقارنة مع السنوات السابقة، إذ قدر بـ 1,5 مليار دولار هذا العجز ناتج أساسا من عجز الميزان التجاري، والذي تدهور هو الآخر بـ 11,8 مليار دولار، ليسجل فيما بعد فائضا في اتجاه التناقض.

أما ميزان حركة رؤوس الأموال في الجزائر فمشكلته جد عويصة بالمقارنة مع الموازين الأخرى المكونة لميزان المدفوعات، حيث شهدت تدفقات الأموال انزلاقا قدره 40% ما بين 1980 و 1986 و 30% ما بين 1980 و 1989 هذا بالقيم النسبية، وكون الجزائر بلدا مستوردا لرؤوس الأموال، فإن الانخفاض الذي لحق بتطور التدفقات الدولية لرؤوس الأموال مس الجزائر باعتبارها بلدا في طريق النمو. (2)

وما تجدر الإشارة إليه، أن انخفاض الاحتياطات الدولية في اتجاه معاكس لخدمة الديون التي تتجه نحو الارتفاع، الشيء الذي يضعف حركة رؤوس الأموال إلى الجزائر، مما يحول دون تمكن هذه الأخيرة من إنعاش الاقتصاد الوطني، ونظرا لاحتياجات الجزائر إلى رؤوس الأموال الأجنبية يتوجب عليها اللجوء إلى السوق المالي الدولي، وبعبارة أخرى الاستدانة لدفع الديون.

(1) - بقّة الشريف ومحمد بوزهرة، بعض الآثار الاقتصادية والاجتماعية للعولمة -حالة الجزائر-، الملتقى الوطني الأول حول العولمة وانعكاساتها

على الدول العربية، جامعة سكيكدة، الجزائر، 22-25 فيفري 2001، ص 356.

(2) -Hocine Benissad, Algérie restructuration et réforme économique 1979-1993, OPU Algérie, 1994, p 217.

## 2- مرحلة التخفيض في قيمة الدينار

أمام أزمة اختلال ميزان المدفوعات أو البحث عن التوازنات الخارجية، قامت السلطات باتخاذ إجراءات عديدة لتعميق الإصلاحات الاقتصادية في بداية 1994 بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي من خلال خفض خدمة الدين وتحسين وضعية ميزان المدفوعات والبحث عن التوازنات الخارجية مما أجبر السلطات العمومية على خفض قيمة الدينار بنسبة 7,3 % في مارس 1994 ونسبة 40,17 % في أبريل من نفس السنة.<sup>(1)</sup> وأمام هذا التدهور المسجل في الوضعية الخارجية قام بنك الجزائر نهاية السداسي الأول من سنة 1999 بالبحث عن تمويلات سريعة التعبئة لدعم ميزان المدفوعات، ومع ذلك تواصل انخفاض الاحتياطي إلى أن وصل إلى 4 ، 6 مليار دولار في نهاية جوان 1999.<sup>(2)</sup>

أما في سنة 2000 فقد تواصل فيها ارتفاع المحروقات ليعرف ميزان المدفوعات تحسنا خلال الفترة (2004- 2005) بزيادة 95%، فانقل من 11.12 مليار دولار إلى 21.72 مليار دولار من 2004 إلى 2005 على التوالي حسب تقرير بنك جزائر. وقد بلغت صادرات المحروقات 45.49 مليار دولار في عام 2005 بالمقارنة مع 31.55 مليار دولار في 2004 وبلغت الصادرات الأخرى 790 مليون دولار في 2005 بالمقارنة مع 670 مليون دولار في سنة 2004.

كما واصل الاقتصاد الوطني توسعه سنة 2006 وبالأخص في القطاعات خارج المحروقات البنك الذي يرى في هذا الأداء تأكيدا على الطبيعة القوية والمنظمة للانتعاش الاقتصادي في القطاعات خارج المحروقات.<sup>(3)</sup> وخلال السداسي الأول لسنة 2007 سجلت الجزائر فائضا تجاريا بقيمة 14.5 مليار دولار، حسب معطيات المركز الوطني للإحصاءات التابع لمصالح الجمارك الجزائرية، و الذي أوضح أن حجم الصادرات بلغ 27.11 مليار دولار أمريكي بينما بلغ حجم الواردات 12.80 مليار دولار أي زيادة بنسبة 20% .

لكن سرعان ما اتجه سعر الدولار نحو الهبوط بسبب المخاوف على الطلب العالمي بسبب الركود الاقتصادي العالمي والذي كان سببه أزمة الرهن العقاري في شهر أكتوبر 2008، حيث وصلت الصادرات النفطية إلى 77.19 مليار دولار أمريكي نهاية سنة 2008، إلا أنها انخفضت إلى 44.34 مليار دولار أمريكي سنة 2009 في حين بلغ 17.8 مليار دولار في الثلاثي الأول لعام 2010.<sup>(4)</sup>

وبهذا فان تغيرات الأسعار هي المحدد الأساسي للتغير في قيمة الصادرات صعودا أو هبوطا.

## ثالثا- ارتفاع في معدلات المديونية الخارجية :

على غرار الدول التي سارت على طريق الاستدانة تعاني الجزائر من ارتفاع في مديونيتها الخارجية منذ مطلع السبعينات، حيث وجدت صعوبات كبيرة في تسديدها، لتصبح من بين الدول النامية المجبرة على

(1)- صالح مفتاح، النقود والسياسات النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر (1990-2000)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، 2002-2003، ص 238.

(2)- انظر الملحق رقم (01).

(3) - عبد الرزاق بن الزاوي، مرجع سابق، ص

(4)- [www.bankofalgeria.dz](http://www.bankofalgeria.dz). le rapport annuel de la banque d'Algérie 2008.

تخصيص جانب كبير ومتزايد عبر الزمن من مواردها الوطنية لخدمة الأعباء المتراكمة لهذه الديون<sup>(1)</sup>، ولحقة طويلة من الزمن أثرت بشكل مباشر على النمو الاقتصادي من خلال المخصصات المالية الموجهة لتسديد فتوره الديون.

ويشير صندوق النقد الدولي إلى أن أزمة الديون الخارجية تتبع من وجود خلل نتيجة لسياسات اقتصادية خاطئة<sup>(2)</sup>، وبالنظر إلى هذه الإشارة نرى أنه نتيجة لسياسة التصنيع السريع المعتمد سنوات السبعينات وجدت الجزائر نفسها داخل حلقة مفرغة لمديونية ثقيلة بشروط غير ملائمة، ففي النموذج الجزائري للتنمية ارتبط تراكم رأس المال بتطور ثلاثة بنود أساسية في ميزان المدفوعات: القروض الخارجية، تحويلات المهاجرين في الخارج، صادرات المحروقات، كل هذه العناصر تساهم بثلاث أرباع تكوين الفائض المتاح لمواصلة تراكم رأس المال، كما ساهمت سياسة دعم الأسعار ورفع مستوى الدينار الجزائري، وأدت إلى تفاقم هذه الظاهرة خاصة بعد سنوات الأزمة. كما أن السياسات المتبعة من جانب الدائنين والمدينين على حد سواء هي المسؤولة عن تزايد حدة أزمة المديونية في البلدان النامية.

وتعود جذور المديونية الخارجية في الجزائر إلى عهد الاستقلال، أين خرج المستعمر الفرنسي مخلفا وراءه ديونا قدرت بـ 1326.8 مليون \$، أخذتها الجزائر على عاتقها في إطار مفاوضات إيفيان، وباعتبار أن الاقتصاد الجزائري الخارج من حرب استنزافية بحاجة إلى تمويل، اقترضت الجزائر مبالغ مالية قصد تمويل المخططات، حيث وإن كانت مستحققاتها لا تمثل خطرا على الوضعية المالية الخارجية، فإن الشيء الذي لا يدعو إلى الارتياح هو النمو المطرد لأعباء الديون الخارجية وخدماتها.

استغلت السلطات العمومية هذه الوفرة المالية لتخفيض حجم المديونية الخارجية عن طريق عملية التسديد المسبق لها، و تقلص بذلك مخزون المديونية بنسبة 16.5 % منتقلا من 18.7 مليار \$ إلى 15.6 مليار \$ أي ما يعادل 3.1 مليار \$. و في سنة 1991 بلغت خدمات الدين 9.822 مليار \$ ثم 9,32 مليار \$ سنة 1992 و 9,17 مليار \$ سنة 1993، في الوقت الذي بلغت فيه إيرادات صادرات الجزائر خلال الفترة على التوالي 12,9 مليار دولار، 12,1 مليار \$، و 11 مليار \$ إلى أربعة عوامل رئيسية:<sup>(3)</sup>

- انخفاض إيرادات صادرات المحروقات بسبب التدهور المفاجئ لأسعار النفط العالمية.
- تغيرات (تذبذبات) أسعار صرف الدولار.
- ارتفاع قيمة الواردات نتيجة الأداء الاقتصادي للمؤسسات من جهة، وارتفاع فاتورة المواد الغذائية المستوردة، حيث سجلت الجزائر عجزا كبيرا في هذا المجال، كما أن مشتريات الجزائر بالعملة غير الدولار تمثل أكثر من 60%.

(1) - زكي رمزي، أزمة الديون الخارجية، رؤية من العالم الثالث، الهيئة العامة المصرية، مصر 1984، ص ص 17، 18.

(2) - مجدي محمود شهاب، الاتجاهات الدولية لمواجهة أزمة الديون الخارجية، جامعة الإسكندرية، مصر، 1991، ص 21.

(3) - بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 181.

➤ ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية الموجبة، لصالح الدول المصنعة، في مقابل معدل فائدة حقيقي سالب للدول النامية.

واصلت السلطات الجزائرية الوفاء بجميع مدفوعات الدين الخارجي بصورة تامة إلى أن بلغت 85% من الصادرات، حيث أصبح وضع المدفوعات الخارجية غير قابل للاستثمار، وفي أبريل 1994 طلبت الجزائر إعادة جدولة ديونها بصورة شاملة. فبعد المصادقة على اتفاق التثبيت مع صندوق النقد الدولي، قامت الجزائر في جوان 1994 باتفاق مع دائئتها في نادي باريس وفق جدول يخص القروض المتعاقد عليها، وتلك المضمونة من قبل الدولة. ثم قامت الجزائر بعد المصادقة على اتفاق التأكيد من صندوق النقد الدولي المدعم بآليات موسعة للقرض في جويلية 1995 بإبرام اتفاق ثاني لإعادة جدولة ديونها أيضا مع نادي باريس حيث بلغ إجمالي الدينين المعاد جدولتهما مع نادي باريس حوالي 12 مليار \$.

وفي سبتمبر 1995 قامت الجزائر بإبرام اتفاق مع اللجنة المديرة للبنوك التجارية (نادي لندن) لإعادة جدولة الديون المطلوبة ما بين 1 مارس 1994 و31 ديسمبر 1997 والتي تقدر بأكثر من 3 مليار \$ على فترة خمسة عشرة سنة ونصف، بالإضافة إلى تلك التي تمت مع المؤسسات المالية المتعددة الأطراف بـ 3 مليار \$ قد سمحت: برفع القيود الخارجية، إعادة وضع التوازن الخارجي، إعادة تشكيل احتياطات الصرف من 1,5 مليار \$ في 1993 إلى 7 مليار \$ في 1998.<sup>(1)</sup>

و تأثير هذه الجدولة على التوازنات الخارجية كان في الحقيقة نسبيا، حيث يرجع الفضل في فك القيود الخارجية على الاقتصاد الوطني إلى دخول الاستثمارات الأجنبية في مجال المحروقات التي سمحت باكتشافات بترولية وغازية جديدة، وزيادة الإنتاج في الآبار القائمة نظرا للتعديلات التي حدثت في 1991 على قانون المحروقات لـ 1986. ساعدت هذه الاتفاقيات على توفير تمويل من قبل الصندوق والبنك الدوليين منذ سنة 1994 إلى 1998 ليصل إلى 03 مليار \$، فضلا عن إعادة جدولة أكثر من 16 مليار \$ من الديون العامة والخاصة، وهذا يعني إتاحة تمويل مشروع تتجاوز قيمته 19 مليار دولار خلال الفترة 1994-1998. و بعد الانتهاء من البرنامج الانفاقي انخفضت الديون إلى 22,571 مليار دولار سنة 2001 مسجلة تراجعا قياسا بقيمة 7,9 مليار دولار عن سنة 1998 ويعزى هذا التراجع في حجم المديونية إلى الفسحة المالية نتيجة تحسن أسعار المحروقات. ثم بدأت في الارتفاع نوعا ما حيث قدرت بـ 23,353 مليار دولار في نهاية سنة 2003.<sup>(2)</sup>

لعبت الإيرادات الكبيرة التي حققتها مشاريع المحروقات في الجزائر خلال السنوات القليلة الماضية دورا رئيسيا في تمكين الحكومة من إجراء دفعات مقدمة وتخفيض الدين الخارجي بشكل كبير ليصل إلى 3.7 مليار دولار أميركي في العام 2006، مقارنة مع 15.5 مليار دولار في العام 2005، أي بتخفيض بنسبة 75.8 في المائة. وكان لهذا الإنجاز أثر إيجابي على العديد من أوجه النشاط الاقتصادي للجزائر، ومنها

(1) - عبد الرزاق بن الزاوي، مرجع سابق، ص 179.

(2) - عبد اللطيف بن أشنهو، عصنة الجزائر حصيلة وآفاق 1999-2009، الجزائر، 2004، ص 40.

تخفيض الدين الإجمالي للحكومة والذي يقدر بقيمة 24.2 مليار دولار أميركي في نهاية 2007، مقارنة مع 34.5 مليار دولار في العام 2007، أي بانخفاض بمعدل سنوي مركب بلغ 8.5 في المائة خلال فترة السنوات الأربع. وفي هذه الأثناء، أدى تخفيض الدين الخارجي إلى تخفيض العجز في حساب رأس المال بنسبة 96.1 في المائة في العام 2007، وقد نتج عن ذلك ارتفاع فائض ميزان المدفوعات من 17.0 مليار دولار في العام 2006 إلى 29.1 مليار دولار أميركي في العام 2007.

إن استمرار تسديد الديون سنة 2005، وتسارعه في 2006 سمح بتخفيض قوي للدين العام الخارجي، وهو ما يدل على نجاح سياسة تخفيض الدين الخارجي "Désendettement" للجزائر ويتضح هذا النجاح في سنة 2008 على الرغم من الأزمة العالمية التي عرفت انتشارا سريعا.<sup>(1)</sup>

وبالنسبة لأثر انحراف سعر الصرف الحقيقي على التضخم سيتم التفصيل فيه في المبحث الثالث من خلال الدراسة القياسية.

(1) - [www.news.mactob.com](http://www.news.mactob.com) ; 25-04-2011 ; h 10:30.

## المبحث الثاني

### تطور التضخم في الجزائر وتحديد أسبابه

كما لا يخفى على أي اقتصادي أن التضخم من أهم المؤشرات الاقتصادية الكلية المؤثرة و المحددة لسعر الصرف. اعتبارا لذلك تم تخصيص هذا المبحث لدراسة تطور التضخم في الجزائر و تحديد أسبابه.

**المطلب الأول: تطور التضخم في الجزائر:**

بعد الاستقلال مباشرة تبنت الجزائر المنهج الاشتراكي و الذي يركز على التخطيط المركزي، يتميز هذا المنهج بإنشاء مؤسسات عمومية كبيرة في اغلب القطاعات الاقتصادية كالخدمات و الصناعة. و في إطار هذا التخطيط كانت الأسعار محددة مسبقا، هذا التحديد كان من طرف نظام ضبط و نظام استغلال الموارد مسبقا. نظام الأسعار هذا ابقى اصطناعيا التضخم في مستوى معقول و بالتالي سمح باستقرار القدرة الشرائية للمجتمع. حيث أن التضخم في الجزائر ناتج عن حالة هيكلية لفائض الطلب يرجع سببه إلى الصلابة الهيكلية في عرض السلع الزراعية، كما أن الفارق بين العرض و الطلب بالمفهوم الحقيقي ليس مهما كونه يتأثر بخلق النقود البنكية غير المتحكم فيها. حيث يرجع السبب إلى الاختلال المالي الذي تعرفه مؤسسات الدولة. و يمكن تتبع تطورات التضخم في المراحل التالية:

**أولا- الفترة من 1970 - 1990:** إن تطبيق إستراتيجية التنمية في الجزائر تحتاج إلى تمويل نقدي ضخم و أمام عجز الادخار الوطني على تلبية الاحتياجات الضرورية لتمويل الاستثمارات لجأت السلطات العمومية إلى الاقتراض إضافة إلى الإصدار النقدي الذي لم يكن له مقابل مادي. (1)

وفي عام 1970 في إطار المخطط الرباعي الأول (1970 - 1973) أين كان التضخم يقدر بـ 2.3% وضعت ثلاث أنظمة جديدة تعمل على إدخال نوع من المرونة في الأسعار، هذه الأنظمة هي: (2)

➤ نظام أسعار مستمر بشأن الإنتاج الموجه إما إلى المناطق وإما إلى المستثمرات الصناعية أو الزراعية.

➤ نظام أسعار مستقر للمواد الأولية و الأجهزة، موجه لتشجيع الاستثمارات

➤ نظام أسعار ثابت للسلع الغذائية الأساسية لاستهلاك العائلات.

بينما في 1975 كانت أسعار الخضر و الفواكه تحدد على حساب العائد مرفوعة بهامش الربح المثبت بالقيمة المطلقة أو النسبية.

وعلى إثر ارتفاع أسعار البترول خلال الفترة من 1974-1980 تمكنت الجزائر من تحقيق زيادة هائلة في إيراداتها حيث بلغ سعر البترول \$ 10.77 بعد أن كان عام 1973 يقدر بـ \$ 3.07 وفي عام 1980 وصل

(1) - الزهرة بن بريكة، مرجع سابق، ص 132.

(2) - بن خليف طارق، دراسة السببية بين المتغيرات التضخم، سعر الصرف و سعر الفائدة في الجزائر (1990 - 2003)، مذكرة مقدمة ضمن

متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2004-2005، ص 40.



البرميل إلى 28.67 \$<sup>(1)</sup>، أين استفاد القطاع الصناعي الذي سجل السرعة في الانجاز، و انعكس هذا الواقع فعلا في مجال المنتجات الزراعية و خاصة منها الغذائية، مما أدى إلى بروز ارتفاع كبير في الأسعار بصفة عامة بلغت نسبتها 17.4% سنويا، وهي تعبر على ظاهرة تضخم نقدي شديد.<sup>(2)</sup>

وفي عام 1982 سطرت سياسة جديدة لتكييف الميكانيزمات الاقتصادية التي تهدف إلى التحكم في التكاليف وحماية القدرة الشرائية للمستهلكين. بينما في عام 1985 و 1986 فقد بلغ التضخم ذروته حيث قدر على التوالي بـ 10.48%، 12.37% وكان ذلك بسبب الإصدار النقدي لمواجهة عجز الميزانية نتيجة انهيار أسعار البترول في ذلك الوقت. لقد بلغ معدل التضخم في المتوسط حوالي 9% قبل الأزمة النفطية سنة 1986، وبعدها ازداد ارتفاع معدل التضخم بسبب ازدياد ارتفاع أسعار الواردات وضغوط الطلب القوي على قطاع السلع غير القابلة للتبادل التجاري في ظل طفرة الإيرادات النفطية. ففي عام 1990 كان أكثر من 50% من البنود التي تشكل الرقم القياسي لأسعار المستهلك خاضعة إما لحدود قصوى سعرية أو لحدود على هوامش الأرباح.

الجدول (6.4): تطور معدلات التضخم من 1970 إلى 1989:

السنوات	1970	1980	1985	1986	1987	1988	1989
التضخم %	6.6	17.4	10.48	12.37	7.4	5.8	9.5

المصدر: إحصائيات عن بنك الجزائر [www.bank of algeria.dz](http://www.bank of algeria.dz)

يتضح من الجدول أنه في سنة 1989 على إثر تطبيق الجزائر سياسة الإنفاق الائتماني من أجل تطبيق سياسة سعر صرف مرنة والتي تسمح بتحقيق الهدف المبتغى، وهو التوحيد التدريجي لسوقي الصرف الرسمي وغير الرسمي في خلال 03 سنوات، و على اثر تسعير الصرف الاسمي على خفض القيمة الفعلية للعملة بنسبة تزيد عن 60% خلال 1988-1991 سجل معدل تضخم سنة 1989، معدلا قدره 9,3% ليرتفع في سنة 1990 إلى 17,9%.

#### ثانيا- الفترة (1990 - 1994):

في 1990، تزايد فيها التضخم حتى بلغ معدل 17.87%. ويرجع هذا التزايد إلى ما يلي:<sup>(3)</sup>

- التوسع النقدي الكبير والمنتالي طيلة الثلاث سنوات.
- التغيير الضعيف والسلبى للأصول الخارجية الصافية، حيث وصل إلى (-68%) سنة 1992.
- آثار ارتفاع الأصول الخارجية الصافية سنة 1991، حيث بلغ نسبة 279,2%.

(1) - دراسات اقتصادية دورية متخصصة في العلوم الاقتصادية، العدد الأول، السداسي الأول، دار الخلدونية، الجزائر، 1999، ص 208.

(2) - مسمش نجا، مرجع سابق، ص 159.

(3) - علة محمد، مرجع سابق، ص 150.

- ارتفاع معدلات السيولة الاقتصادية.
  - سيطرة الأصول الداخلية الصافية في إجمالي الكتلة النقدية.
  - ركود في مستويات العرض الكلي مع تزايد حجم الطلب.
- و لقد أدت عملية تخفيض العملة في أوائل التسعينيات إلى تزايد معدلات التضخم، والزيادة في تكلفة كل من الواردات و خدمة الديون الخارجية أين ظهر عجز الميزانية الذي مول عن طريق الإصدار النقدي و لقد وصل معدل التضخم سنة 1992 إلى 31.7 % .
- في السنة 1993 انخفض معدل التضخم بـ 11 نقطة، وكانت هذه النتيجة بسبب ما يلي:
- انخفاض وتيرة التوسع النقدي من 24,71% إلى 21,62%.
  - التغير السلبي للأصول الخارجية الصافية الذي بلغ نسبة (-13,35%).
  - استقرار مستويات الطلب الكلي.
- ثالثا- الفترة (1994 - 1998):<sup>(1)</sup>**
- أما سنة 1994 وعلى إثر تخفيض قيمة العملة بنسبة 40.17 % ارتفعت معدلات التضخم إلى 38.4% ولقد أخذت في الانخفاض وهذا راجع إلى تطبيق الدولة لسياسة مالية ونقدية تقييدية وسياسة دخول متشددة حيث وصل معدل التضخم في مارس 1997 إلى 7%.
- منذ بداية سنة 1994، زاد تفهقر الحالة الاقتصادية وظهرت الاختلالات على المستوى الكلي بسبب استمرار ضعف أسعار البترول، هذا التفهقر في الحالة الاقتصادية أدى إلى تحتم السلطات الجزائرية على وضع قيد برنامج التصحيح الهيكلي المبرم مع صندوق النقد الدولي، وهذا لمواجهة الاختلالات المذكورة سابقا سواء في الإطار الداخلي أو الخارجي. وفي إطار برنامج التصحيح الهيكلي، استطاعت الجزائر تحسين فعالية استغلال مواردها بإبطال مراقبة الأسعار وهوامش الربح في أفريل 1994، كذلك محو مراقبة هوامش الربح مس معظم المنتجات الأساسية ما عدا السكر، الحبوب، الزيت و التمويل الاجتماعي، تقنين الأسعار بقيت فقط في ثلاث مواد غذائية أساسية وهي القمح اللين، القمح الصلب و الحليب. وعاد فيها التضخم إلى الارتفاع مسجلا زيادة قدرها 8,5 و 9,2 نقطة مقارنة بسنة 1993، ويعود الارتفاع إلى ما يلي:
- ارتفاع وتيرة التوسع النقدي، حيث سُجل معدل (+27,43%) خلال سنتين.
  - الركود الذي ميز مستويات العرض الكلي.
  - تخصيصات القروض الموجهة للاقتصاد لم يكن لها مقابل إنتاجي وهو ما أدى إلى ظهور نمو سلبي بمعدل 1,5% سنة 1994.
  - ارتفاع وتيرة الطلب الكلي.

(1)-الزهرة بن بريكة ، مرجع سابق، ص 133.

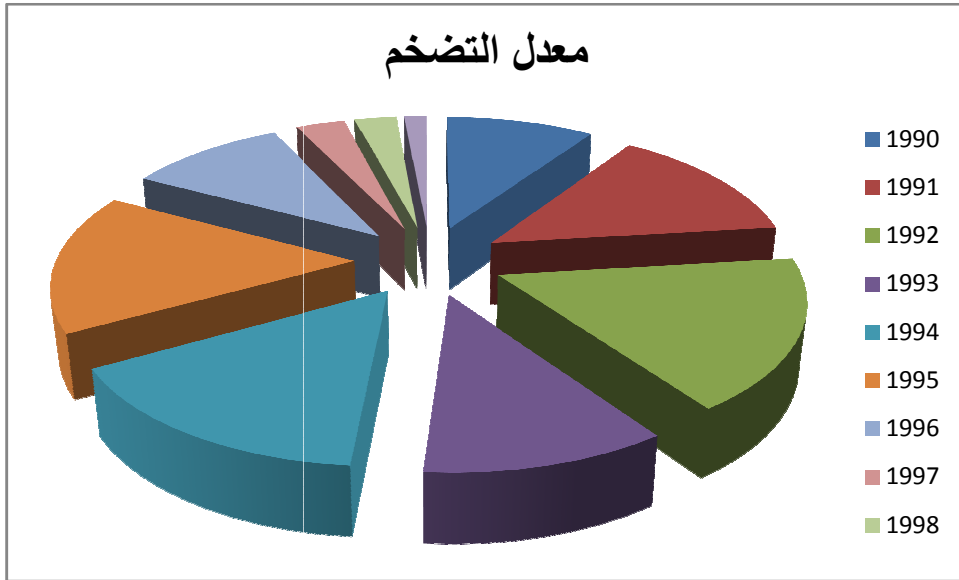
الجدول (7.4): تطور معدل التضخم في الجزائر للفترة (1990-1999)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
معدل التضخم	17,6	25,5	32,0	20,54	29,05	29,78	18,69	5,73	4,95	2,64

المصدر: شيببي عبد الرحيم وبين بوزيان جازيه، تقييم كفاءة النظام المصرفي، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في التحولات القانونية والاقتصادية، 24-25 أفريل 2006، جامعة بشار، الجزائر ص 17.

ويمكن توضيح هذا التطور في الشكل التالي:

الشكل (5.4): تطور معدل التضخم في الجزائر للفترة (1990-1999)



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معطيات البيانات السابقة في الجدول.

- من خلال الجدول نلاحظ أنه في أوائل التسعينيات ونتيجة للفجوة الكبيرة بين المؤشرات النقدية والعينية والتي توحي بوجود كتلة نقدية بدون مقابل ساعدت على بروز الاختلالات التضخمية بالإضافة إلى:
- ◀ ارتفاع القروض المقدمة للاقتصاد ب 18%.
  - ◀ سلبية معدل الفائدة الحقيقي إذ عرف معدل التضخم بمؤشرات أسعار الاستهلاك ارتفاعا ملحوظا.
  - ◀ ارتفاع التسرب النقدي بنسبة 12.27%.

ولقد وضعت الدولة لتحقيق هذه الأهداف مجموعة من الإجراءات النقدية المتمثلة في: (1)

- ◀ العمل على الحد من الكتلة النقدية M2 بجعلها في حدود 41 مليار دج.
- ◀ تخفيض الدينار قصد التقليل من الفرق الموجود بين أسعار الصرف الرسمية و أسعار الصرف في السوق الموازية على أن يتجاوز هذا الفرق 25%.
- ◀ رفع معدل الخصم في أكتوبر 1991 إلى 11.5 % بدل 10.5%.
- ◀ رفع المعدل المطبق على المكشوف من طرف البنوك إلى 20 % بدل 15 % و تحديد سعر تدخل بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية ب17%.

وكان القصد من هذه التدابير الصارمة هو تصحيح الانحرافات الحاصلة في الفترة ما بين 1991 و 1992. رابعا- الفترة (1999- 2001) : (2)

خلال هذه المرحلة تناقص معدل التضخم حتى بلغ مستوى 2.6% سنة 1999، ويعود هذا الانخفاض إلى تضافر عدة عوامل منها:

- اعتدال وتيرة التوسع النقدي رغم ارتفاعها سنتي 1997 و 1998.
- التحكم في السيولة الاقتصادية.
- ارتفاع حجم القروض الموجهة للاقتصاد بقوة، حيث شكلت نسبة متوسطة 63,29% من القروض الداخلية.
- ارتفاع نسبة الأصول الخارجية الصافية في حجم الكتلة النقدية بوتيرة جيدة، وهي نتيجة لارتفاع احتياطات الصرف.
- تدني حجم الائتمان المحلي خلال الفترة (1996-1999) كاملة.
- استقرار مستوى الطلب والذي كان يتغذى من انتشار البطالة خلال هذه المرحلة.
- إلغاء دعم المنتجات الغذائية والطاقوية أدى إلى ارتفاع أسعارها بـ 100% ما بين (1994- 1995) و 60% ما بين (1995- 1996).

وفيما يخص مؤشرات التضخم في الجزائر (الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك  $CPI$ ) (\*) فقد سجل ارتفاعا طيلة 17 سنة الأخيرة، ففي الوقت الذي قدر فيه هذا المؤشر 100 سنة 1989 ارتفع إلى 610.6 سنة 2005، أي إن هذا المؤشر تضاعف قرابة ستة مرات خلال هذه الفترة، كما سجلت الأسعار خلال هذه الفترة تطورات تراوحت نسبتها ما بين 0.3% كحد أدنى و 31.7% كحد أقصى، ووصل معدل التضخم إلى 31.7

(1)- عبد الله منصور، السياسات النقدية والجبانية لمواجهة انخفاض كبير في الصادرات -حالة اقتصاد صغير ومفتوح-، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص 334.

(2)- علة محمد، مرجع سابق، ص 151.

(\*)- في الجزائر يضم ( $CPI$  : Consommateur Prix Indice) ثمانية مجموعات من بنود الإنفاق الاستهلاكي على السلع والخدمات الفردية، في حين تحتوي العينة السلعية على 260 منتج تمثل مجمل النفقات الاستهلاكية للأسر، حيث يتم اختيار المواد بناء على معايير يحددها الجهاز الإحصائي للديوان الوطني للإحصاء.

سنة 1992، ثم تراجع سنة 1993، وعاد الارتفاع سنة 1994 أين تم تبني سياسة تخفيض الدينار، حيث قدر ب 29%.

وتحت تأثير الأسعار والتخفيض الثاني للدينار وصل معدل التضخم إلى 38.4% لكن هذا الارتفاع لم يدم طويلا وانخفض إلى 29.78% نهاية 1995 ليستقر حول 4.95% سنة 1998.

فلقد سمح تحرير الأسعار بتعديل الأسعار النسبية ومنه ظهور نتائج ايجابية من ناحية تخفيض معدلات التضخم. فالزيادات في الأجور كانت دائما أقل من التضخم ولعدم وجود آلية واسعة لربط الأجور بالأسعار فقد قلل ذلك من القصور الذاتي التضخمي، وتم تحديد أجور المؤسسات العامة فعليا على أساس الوضع المالي لكل مؤسسة. (1)

و يمكن توضيح تطورات التضخم في الجدول التالي:

الجدول (8.4): تطور التضخم في الجزائر للفترة (1990-2000)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
معدل التضخم	17.87	25.89	31.67	20.54	29.05	29.78	18.69	5.73	4.93	2.64	0.30

المصدر: وزارة المالية.

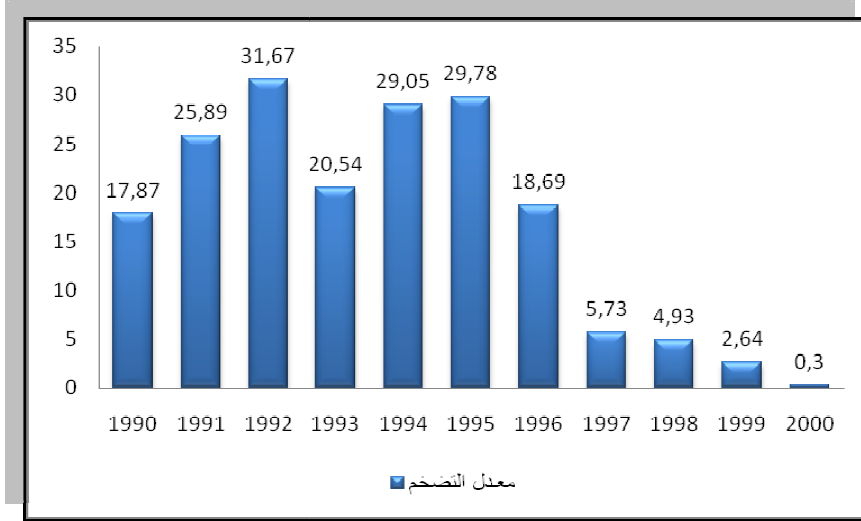
من خلال الجدول يتبين أن نسبة التضخم عرفت ارتفاع كبير حتى سنة 1996 حيث خلال سنة 1994 قامت الجزائر بجدولة ديونها والشروط الأخرى المفروضة من الهيئات الدولية، كرفع الدعم عن الأسعار وتخفيض النفقات العمومية وتسريح العمال، ثم عرف التضخم انخفاضا تدريجيا خلال السنوات الأخيرة من إلى (1996-2000) نتيجة تطور الناتج الداخلي الخام، وتحسن مداخيل المحروقات، وخاصة تحقيق الاستقرار النسبي للدينار والتوسع النقدي.

غير أن سنة 2001 عرفت رجوع الضغوطات التضخمية بارتفاع معدل التضخم إلى 4.2% ، الفرق بين هذا المستوى ومستوى سنة 2000 يمكن أن يفسر بأثر القدرة الشرائية الناتج عن ارتفاع أجور التوظيف العمومي و الأجر الوطني القاعدي في إطار ضعف العرض (انخفاض الناتج الوطني الخام بالحجم إلى 1.7% سنة 2001 مقابل سنة 2000). عند هذا الحد تضاف الزيادة النقدية بسبب بداية برنامج الإنعاش الاقتصادي. (2)

(1) - بركات زهية، التضخم وبرامج التصحيح في الدول النامية بين النظرية والتطبيق - حالة الجزائر-، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 1999-2000، ص 198.

(2) - الزهرة بن بركة، مرجع سابق، ص 134.

الشكل(6.4): تطور التضخم في الجزائر للفترة (1990-2000)



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على المعطيات السابقة

#### خامسا- الفترة من (2002 - 2010):

إن أهم ما ميز فترة (2000- 2003) هو تعزيز الاستقرار المالي الكلي، فقد مثلت سنة 2000 نقطة العودة إلى الاستقرار المالي الكلي بعد صدمة (1998- 1999)، بحيث عرفت السوق النقدية تطورا مستمرا خاصة من خلال تدخل بنك الجزائر بصفة أكثر ديناميكية لامتناس فائض السيولة و بتهيئة مجموعة الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية و المتمثلة في: (1)

- تنشيط نظام الاحتياطات الاختيارية.
  - أخذ السندات كودائع و إعلان مناقصات القروض.
  - تدعيم أدوات السياسة النقدية غير المباشرة و ذلك بتقديم أداة جديدة في أبريل 2002، و هي امتناس السيولة عن طريق إعلان المناقصات.
  - تنشيط أداة الاحتياطي الإجباري منذ 2001 حيث تم رفعه إلى 6.5 % بعد أن كان 4.25 %، لدفع البنوك نحو تسيير جيد للسيولة و تفادي الأثر السلبي للصدمات الخارجية.
- ولقد سمحت الإجراءات السابقة باسترجاع جزء هام من فائض السيولة بين البنوك و منه الحفاظ على وتيرة نمو المجاميع النقدية، لذلك فقد انخفض معدل التضخم من 4.2 % سنة 2001 إلى 2.6 % سنة 2003.

(1)- رمزي عبد الحفيظ، تقييم السياسات المضادة للتضخم في الجزائر، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 28، جامعة ورقلة، ماي، 2006، ص

كما تميزت سنة 2004 باستمرار الاستقرار النقدي في الجزائر، فقد تمكن بنك الجزائر في نهاية ديسمبر 2004 من استعادة شبه كلية لفائض السيولة المصرفية من خلال السوق النقدية و التي بلغت 400 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2004 مقابل 250 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2003، وتجدر الإشارة إلى أن نمو الكتلة النقدية قد قدر سنة 2004 بـ 11.4 % ويفسر ذلك بالتراكم المتزايد للادخار المالي من قبل المؤسسات في قطاع المحروقات.

ولقد تأكد التحكم في التضخم في سنة 2005 بمعدل سنوي لا يزيد عن 1.6 % مقابل 3.6 % سنة 2004، إلا أنه في سنة 2007 عرفت معدلات التضخم ارتفاعا محسوسا حيث بلغ 3.5 % مقابل 2.5 % سنة 2006. وقد عرفت سنة 2007 ارتفاعا في معدل التضخم بسبب زيادة الأجور بفعل قرار السلطات بزيادة الأجور الوظيف العمومي على مرحلتين سنة 2005 وسنة 2006<sup>(1)</sup>. واستمر في الارتفاع حتى نهاية 2009 ليبدأ في الانخفاض عام 2010.

ويمكن توضيح تطور التضخم في الجزائر في الجدول التالي:

الجدول(9.4): تطور التضخم في الجزائر للفترة (2002-2010):

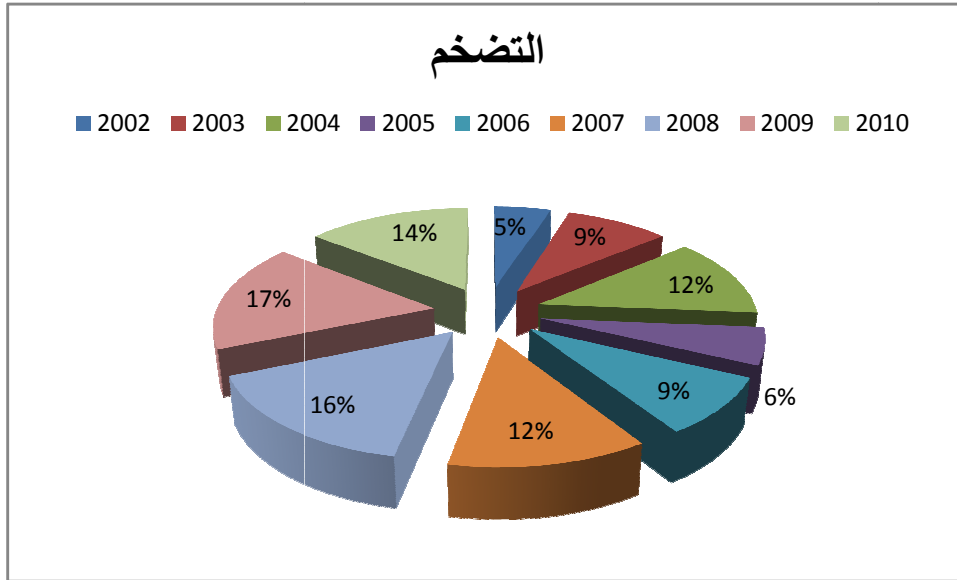
السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
التضخم	1.41	2.58	3.56	1.64	2.53	3.51	4.46	4.86	4.12

المصدر: الديوان الوطني للإحصاء ONS

حسب الديوان الوطني للإحصائيات فإن المعدل السنوي للتضخم خلال الفترة الممتدة من فيفري 2008 إلى فيفري 2009 قد بلغ 4.7 % متجاوزا المعدل المسجل في 2007 بعدما شهد استقرارا في حدود 2.5 % في السنوات الأخيرة ولم ترتفع إلا في 2007 حيث تم تسجيل نسبة 4.4 % بسبب الارتفاع في أسعار المواد الغذائية المستوردة، وترجع هذه الزيادة في معدل التضخم إلى الارتفاع الكبير في أسعار السلع الاستهلاكية بـ 6.3 % وزيادة بـ 9.5 % في المنتجات الغذائية و 18.8 % في المواد الغذائية الطازجة، وزادت أسعار المنتجات المصنعة بـ 1.9 % والخدمات بـ 6 % والمنتجات الغذائية المصنعة بـ 1.0 %.

(1) - بن عربية بوعلام ، مرجع سابق، ص109.

الشكل (7.4): تطور التضخم في الجزائر للفترة (2002-2010)



**المصدر:** من إعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول السابق

إن معدلات التضخم المسجلة خلال السنتين الأخيرتين تعتبر هامة وذات دلالات كبيرة، وبالتالي فإنه على السلطات العمومية، خاصة النقدية والمالية مرافقة ذلك بإجراءات نقدية ومالية لتفادي تأزم هذا المعدل وصعوبة التحكم فيه. (1)

وبعد التطرق لتطور التضخم في الجزائر وجب تحديد الأسباب المؤدية إلى ظهور هذه الظاهرة وتفاقمها.

#### المطلب الثاني: أسباب التضخم في الجزائر

فنظرا لخصوصية الاقتصاد الجزائري بوصفه اقتصادا ناميا، نجد أن ما يعانيه من تضخم إنما يمثل ظاهرة تتداخل فيها العوامل وتتشابك لدرجة كبيرة ونجد جذورها في الاختلالات الهيكلية التي يعاني منها الاقتصاد الوطني. فالجزائر اتبعت سياسات اقتصادية مختلفة خلال السبعينات ومنها السياسة النقدية والمالية وسياسة الأجور والأسعار ويضاف إلى ذلك انسياب التضخم الشديد الذي تعاني منه البلاد الرأسمالية إلى الجزائر وغيرها من البلدان النامية وهو ما نسميه التضخم المستورد.

بناء على ذلك يمكن حصر أسباب التضخم في ثلاث أسباب أساسية هي:

#### أولا- الأسباب النقدية:

إن تطبيق إستراتيجية التنمية في الجزائر تحتاج إلى تمويل نقدي ضخم، وأمام عجز الادخار الوطني على تلبية الاحتياجات الضرورية لتمويل الاستثمارات لجأت السلطات العمومية إلى الاقتراض إضافة إلى الإصدار النقدي الذي لم يكن له مقابل مادي.

(1) - مصيطفى عبد اللطيف، الوضعية النقدية ومؤشرات الوضع المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع، مجلة الباحث، العدد 06،



ومنه يمكن حصر الأسباب النقدية للتضخم في ما يلي:<sup>(1)</sup>

1. نظام تمويل الاستثمارات: عرفت طريقة تمويل الاستثمارات في الجزائر منذ البدء في تطبيق المخططات التي ميزت إستراتيجية التنمية المنتهجة، حيث يلاحظ أن هناك علاقة وطيدة بين طرق التمويل من جهة و تطور النظام المصرفي من جهة أخرى.

2. تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها: إن ارتفاع الكتلة النقدية له آثار تضخمية خاصة عندما لا يواكب هذا الارتفاع نفس النمو في مستوى الإنتاجية ومنه وضع خلق وضعية لا توازن في الاقتصاد الوطني. ففي سنة 1974 سجلت الكتلة النقدية تراجعا و بلغ نموها 37.61% بعدان كانت في 1968 تبلغ حوالي 75.86%، بينما الناتج المحلي الإجمالي عرف تحسنا و سجل نمو بلغ 34% وهذا راجع لتحسن أسعار المحروقات في الأسواق الدولية. و بالتزامن مع تزايد نسبة  $P/M2$  حيث ارتفعت من 78% سنة 1976 إلى 104% سنة 1986، في نفس الوقت فان التضخم المحلي مقاسا بمعدل الرقم القياسي لأسعار المستهلكين قد اظهر عدم استقرار استمر خلال عقد السبعينيات مما اثر على معدل النمو الحقيقي للإنتاج.<sup>(2)</sup>

ومنه فالزيادة المطردة للكتلة النقدية على حساب الناتج المحلي الإجمالي تمثل خطرا حقيقيا على التوازن الاقتصادي الكلي نتيجة أن التدفقات النقدية اكبر من التدفقات الحقيقية من السلع و الخدمات الشيء الذي نجم عنه تضخم حقيقي فعلي اثر بطريقة مباشرة على القيمة الشرائية للعملة و بالتالي على القوى الشرائية للفرد و المجتمع رغم سياسة الدعم التي كانت تتحملها الخزانة العامة.<sup>(3)</sup>

3. تطور مالية الدولة: ما يميز نفقات الميزانية في الجزائر أنها متصاعدة باستمرار وهذا أمام الإيرادات المحدودة فتلجأ الدولة لتغطية النفقات بتدبير إيرادات جديدة. إن للإيرادات والموارد العامة آثار تضخمية تظهر في الاقتصاد الوطني وأهم مورد متجه لهذه الآثار هو الموارد الضريبية وتتمثل هذه الموارد الضريبية في الجباية البترولية وبعض الضرائب الأخرى. أما فيما يخص النفقات العامة فانه خلال فترة (1968-1986) تطورت النفقات بنوعها (نفقات التجهيز و نفقات التسيير) حيث بلغت خلال سنة 1968 حوالي 3.405 مليون دج و 1.296 مليون دج على التوالي، بينما خلال سنة 1986 بلغت نمو قدره 67.000 مليون دج و 61.000 مليون دج

(1) - إحصائيات عن صندوق النقد العربي [www.amf.org](http://www.amf.org)

(2) - عقبة نصيرة، واقع النظام المصرفي الجزائري في الاصطلاحات الاقتصادية و أثره على تمويل الاستثمار، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة باتنة، الجزائر، 2002-2003، ص 71.

(3) - مسمش نجاه، مرجع سابق، ص 156.

على التوالي. وهذا من أجل تمويل المشاريع الضخمة من خلال المخططات الثلاثية و الرباعية و الخماسية و هذا لرفع مستوى حياة الأفراد. (1)

كما إن الإجراءات الموضوعية سنة 1972 لإصلاح النظام المصرفي كانت المحرض الرئيسي لقوى التضخم وذلك بزيادة الكتلة النقدية. وعدم انضباط الأعوان الاقتصاديين بالتقيد بقواعد التسيير المالي، وما يمكن التوصل إليه أن التمويل بالتضخم هو الصفة السائدة على عملية تمويل مختلف مراحل التنمية في الجزائر (2).

### ثانيا- الأسباب الهيكلية:

لا يمكن دراسة أسباب التضخم في الجزائر وذلك على غرار الدول المختلفة دون التطرق إلى العوامل الهيكلية التي تعتبر من منابع الضغوط التضخمية، حيث أن التضخم الناتج عن الأسباب الهيكلية له علاقة وطيدة بالتحويلات التي عرفها الاقتصاد الوطني في خضم مراحل إستراتيجية التنمية المعتمدة. لهذا نجد هذا النوع من التضخم (التضخم الهيكلية) يعود أساسا إلى وجود حالات التخلف وما تحويه من مكونات اللاتوازن بين مختلف القطاعات الاقتصادية ثم عوامل التنمية التي تعود إلى العملية التنموية المسطرة. (3)

#### 1- ضعف الإنتاجية: يرجع ضعف الإنتاجية في الجزائر إلى العديد من العوامل أهمها:

- ضعف عملية مساءلة الأجهزة الإدارية العليا في مؤسسات القطاع العام و اقتصار المساءلة في حالة تحركها على قصور الإنتاج عن مستوى الأهداف الكمية المعينة له.
- ضعف نظام الحوافز في مستوى الحلقة الإدارية العليا وذلك أساسا لأن الفائض الاقتصادي وإن وجد يعود للدولة بصفقتها مالكة رأس المال كما أن أية خسارة في العمليات تعود على الدولة.
- ضعف تحسس مسؤولي مؤسسات القطاع العام برغبة سوق السلع أو الخدمات التي ينتجون بحيث يدخلون التعديلات الضرورية على نوعية الإنتاج وتنوعه بالسرعة الضرورية لالتقاط رغبة المشترين. ففي غياب المنافسة الفعالة يغيب الدافع للتحسين أو تعديل الأسعار من أجل تشجيع الطلب على المنتجات من السلع و الخدمات.

- غياب الاهتمام بجميع المعلومات عن أوضاع العمالة و التطورات في إنتاجية العمل

- غياب الاهتمام الكافي بدراسة التكاليف ومتابعة التطورات في التكاليف الفعلية و تقصي أسباب انحرافها عن التكاليف المعيارية. وبالتالي فإن الإنتاج سوف يميل نحو الانخفاض و يصل في المقابل الطلب نحو الارتفاع نتيجة الضغط الديموغرافي فيرتفع بذلك مستوى الأسعار.

2- النمو الديموغرافي: من بين أهم العوامل المؤدية إلى ظهور التضخم الهيكلية في الجزائر هو الزيادة الكبيرة في النمو الديموغرافي والتي تعتبر مشكلة تواجه عملية التنمية الاقتصادية حيث تشكل ضغطا على

(1) دراسات اقتصادية دورية متخصصة في العلوم الاقتصادية، العدد الأول، السداسي الأول، دار الخلدونية، الجزائر، 1999، ص 208.

(2) بركات زهية، مرجع سابق، ص 194.

(3) بن عربية بوعلام، مرجع سابق، ص ص 123-127.

الخدمات العامة خاصة التعليم و الصحة (1). وقد عرفت القدرة الشرائية للعائلات تطورا ملحوظا بمعدل سنوي قدر ب 4% في سنة 1977.

### 3- التضخم المستورد:

لقد كان الهدف الأساسي للحكومة الجزائرية منذ الاستقلال خلق نموذج من التنمية المستقلة متأثر بنموذج النمو غير المتوازن، التي تعني بالنسبة لوضع الجزائر تحريره من التبعية إلى الخارج لان التبعية معناها اللاتوازن في المعاملات الاقتصادية الدولية، وكون هذه المعاملات خاضعة لقوى خارجية تتحكم فيها على عدة أصعدة. وهناك أشكال مختلفة للتبعية يمكن حصر أهمها في:

أ- **التبعية التجارية:** إن مستوى التطور التكنولوجي هو مقياس موضوعي لمدى تطور القوى الإنتاجية في مجتمع ما و يتمثل هذا التطور في نوعية أدوات العمل المستخدمة، وطرق استخدامها وإعادة إنتاجها وكيفية معالجة موضوعات العمل. وما زالت التكنولوجيا تشكل إحدى الانشغالات الكبرى للتنمية الجزائرية.

وفيما يخص الميزان التجاري فيلاحظ الاختلال التوازني باديا بشكل يظهر احتكار المحروقات للصادرات حيث قدرت بحوالي 98% من مجموع الصادرات، وهي حالة تعكس ضعف مستوى تطور التكنولوجيا الوطنية. كما يوضحه الجدول التالي:

الجدول (10.4): تطور مستوى التكنولوجيا الوطنية:

السنوات	1969	1974	1979	1984
في الإنتاج الداخلي الخام	16	39	30	28
في الصادرات	63	95	97	98
في موارد الدولة	23	57	57	43

المصدر: عيساوي ليلي شهرزاد، آفاق انضمام الجزائر للمنظمات العالمية للتجارة، مجلة العلوم الإنسانية، العدد4، جامعة محمد خيضر -بسكرة- الجزائر، ماي 2003، ص81.

وهنا ظهرت مشكلة تتعلق بالميزان التجاري من حيث تغطية هذا الارتفاع في الطلب عن طريق الاستيراد ولقد اختل توازن هذا الأخير، إذ وصل العجز في سنة 1978 إلى 9.402 مليون دج، ولقد تواصل هذا العجز خلال السبعينيات، مما جعل السلطات تعترف لأول مرة في سنة 1971 بوجود التضخم بعدما كانت تنفي وجوده حتى و إن كانت الأرقام المقدمة لا تعكس الحقيقة خاصة وان المظاهر التضخمية أصبحت واضحة للعيان من خلال طوابير قوائم الانتظار في الأسواق و الأوراق و هكذا أصبحت مظاهر هيكلية في

(1)- Hamid Bali, Op. cit , p151.

الاقتصاد الجزائري<sup>(1)</sup>. حيث سجلت الواردات الإجمالية للجزائر في سنة 1976 حوالي 33% من الإنتاج الداخلي الخام ومن ناحية مقابلة لقد قدر معدل التضخم العالمي بنسبة 20% مما أدى إلى ارتفاع معدل التضخم المحلي إلى 6.6%.<sup>(2)</sup>

ب- **التبعية المالية:** وقعت الجزائر كغيرها من الدول النامية في مصيدة المديونية الخارجية، وكانت إحدى الأسباب الخارجية لتزايد معدل التضخم المحلي للأسباب التالية:<sup>(3)</sup>

➤ **ضخامة الجهود الاستثمارية:**

لقد باشرت السواق المالية و النقدية الأجنبية لإقراض السلطات الجزائرية بحجة التنمية التي اعتمدها الحكومة ابتداء من المخطط الرباعي الأول "70-73" و المخطط الثاني "74-77"، وذلك بإتباعها لنموذج التنمية القائم على الصناعات الثقيلة الذي يتطلب أموال ضخمة، الأمر الذي دفع بالسلطات الجزائرية إلى اللجوء إلى المصادر الخارجية للحصول على موارد مالية إضافية لتمويل البرامج الاستثمارية المخططة، و الحقيقة أن الدول المانحة للقروض كانت تعاني من أزمة ركود تضخمي خلال هذه الفترة، فخفضت معدلات الفائدة الحقيقية بمعنى ارتفاع معدلات التضخم بها، الأمر الذي أدى إلى تضاعف قيمة الواردات الاستثمارية وتبذير واسع في العملة الصعبة، وهو ما حمل الاقتصاد الجزائري خسائر فادحة زادت من مديونيته الخارجية وهذا ما لا يخفى أن عمليات الاستثمار الضخمة وما رافقها من توسيع في الجهاز الإداري الذي تزايدت نفقاته حيث فاقت نسبة نمو الناتج الداخلي الخام خارج المحروقات زو بالتالي ارتفع معدل التضخم حوالي 17.5% خلال فترة المخطط الرباعي.<sup>(4)</sup>

#### ➤ **عدم التحكم في سياسة الاقتراض الخارجي:**

فعلى الرغم من القيود على سياسة الاقتراض التي حددها الإصلاح المالي لسنة 1970 و المتعلقة بعملية الاقتراض الخارجي إلا أن الذي حصل هو عدم الالتزام بهذه الشروط، إذ تجاوز التمويل الخارجي النسبة المحددة له وهو ما أدى إلى تفكك السياسة المالية الخارجية الجزائرية، حيث ارتفعت المديونية الخارجية من 2.9 مليار دولار عام 1973 إلى 17.4 مليار دولار عام 1979.

#### ➤ **تقلبات أسعار الصرف:**

كانت للتقلبات الحاصلة في أسعار صرف الدولار أثرا كبيرا على تزايد المديونية الخارجية بالجزائر ذلك أن الصادرات النفطية التي تعتبر المصدر الرئيسي للعملات الأجنبية يتم تقييمها بالدولار، لكن عملية تحصيلها تتم في الغالب بعملات صعبة أخرى. و على ذلك فإن أي انخفاض يطرأ على سعر صرف الدولار سوف ينعكس سلبا على حصيلة الصادرات مما يجعلها غير كافية لتمويل عملية التنمية الأمر الذي يدفع البلد

(1) - عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 104.

(2) - Mourad Goumiri , *L'offre de Monnaie en Algérie*, ENAG édition , Alger , 1993, p262.

(3) - الهاشمي بوجدار، أزمة المديونية الخارجية للجزائر "أسبابها و آثارها"، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 12، جامعة قسنطينة، الجزائر، 1999، ص

(4) - الهاشمي بوجدار، المرجع نفسه، ص ص 101، 102.

إلى طلب المزيد من القروض الخارجية لسد النقص الحاصل في تلك الحصيلة من الصادرات، وهكذا حتى سنة 1971 النظام النقدي الدولي مسير حسب قوانين "بروتن وودز" حيث الجزائر حددت سعر الدينار الجزائري بوزن ثابت مقابل الفرنك الفرنسي وذلك منذ 1964 إلى 1969 وهو تاريخ تخفيض هذا الأخير نظرا لأحداث 1968، إذ استهدف الفرنك الفرنسي بمضاربة كبرى أدت البنك الفرنسي إلى استخدام كافة احتياطاته لتدعيم حصة الفرنك، وذلك بلجوئه إلى صندوق النقد الدولي لتخفيض قيمة الفرنك الفرنسي.<sup>(1)</sup>

إلا أنه في بداية 1973 بعد انهيار نظام النقد الدولي اختارت الجزائر السياسة المصرفية المناسبة حيث تخلت عن الصرف المتبني سابقا، ولجأت إلى سلة واسعة من العملات الأجنبية مكونة من 14 عملة وفي مقدمتها الدولار الأمريكي، حيث منح له وزن كبير نسبيا في هذه السلة في ضوء أهميته في حصيلة صادرات النفط ومدفوعات خدمة الدين، وأدت الزيادة الكبيرة في قيمة الدولار الأمريكي خلال النصف الأول من الثمانينات إلى ارتفاع كبير مقابل حوالي 50% في القيمة الحقيقية للدينار الجزائري مما أضر بالقدرة التنافسية للصادرات خارج المحروقات وشجع الواردات.<sup>(2)</sup>

وبهذا ارتفعت المديونية خلال الفترة "1980-1985" بحوالي 17.4 مليار دولار إلى 19.6 مليار دولار، أما خدمة المديونية فقد ارتفعت بمتوسط 4.87 مليار دولار خلال هذه الفترة. كما أن الإجراءات التخفيضية في قيمة العملة التي اتخذت منذ سنة 1988 كان لها انعكاسات كبيرة وفورية على أسعار المنتجات المستوردة، مما أدى إلى ارتفاع أسعار الواردات (مقيمة بالعملة المحلية) وبروز الضغوط التضخمية.<sup>(3)</sup> وبالتالي يلاحظ أنه في حالة الجزائر كلما كان التخفيض مهما كان الانعكاس على الوضعية الاقتصادية والمالية أسوأ، وذلك بزيادة حدة التضخم. والتدفق النقدي غير المحتمل الذي لا يمكن السيطرة عليه، ونمو نسبة خروج رؤوس الأموال نظرا لطبيعة الاقتصاد الجزائري، نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية الموجبة لصالح الدول المصنعة، في مقابل معدل فائدة حقيقي سالب للدول النامية.<sup>(4)</sup>

### ثالثا- الأسباب المؤسسية:

إن الدور الكبير الذي تلعبه الدولة في تسيير دواليب الحياة الاقتصادية في الجزائر، وهذا سواء عن طريق التدخل المباشر أو غير المباشر، عبر مختلف المخططات المنتهجة منذ 1967 جعلت وجود التضخم المؤسسي له ميزة خاصة في منابع التضخم في الاقتصاد الوطني. حيث أنه يعبر عن هياكل وتسيير المؤسسات العامة في إطار النشاط الاقتصادي والمالي للدولة. بالإضافة إلى التصرفات المالية للمستهلكين والمنتجين مع منع تدخل السلطات العمومية في النشاطات الاقتصادية والنقدية.

(1)- Mourad Ben Achenhou ; *Inflation ; Dévaluation, Marginalisation*, Edition Dar Echirifa, Alger ; 1994, pp 17- 37.

(2)- كريم النشابي وآخرون، مرجع سابق، ص 114.

(3)- نوة بن يوسف، دراسة اقتصادية قياسية لظاهرة التضخم في الجزائر (1990-2005)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في

العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة محمد خيضر -بسكرة-، الجزائر، 2006-2007، ص 63.

(4)- بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 181.

ويمكن أن يؤخذ التضخم المؤسسي إما مظهر تضخم الطلب أو مظهر تضخم التكاليف وهذا يرجع إلى السبب المنشئ له، وهو ما يصعب من عملية تحديد دور العوامل المؤسسية بدقة في خلق الضغوط التضخمية مع تحديد فعالية السياسة الاقتصادية للدولة، وظاهرة التضخم في الجزائر لها طابع خاص وذلك للدور الذي تلعبه الدولة في تسيير وتوجيه الاقتصاد وهو ما نتج عنه اختلال في دوايب الاقتصاد الوطني بسبب ضعف عملية التخطيط وسوء التنظيم الداخلي ونذكر فيما يلي:<sup>(1)</sup>

1- **تضخم الندرة:** إن الطلب المتزايد على السلع والخدمات أدى إلى وجود اختلال كبير في التوازن بين الكمية المطلوبة والمعرضة من تلك السلع والخدمات، والنتيجة هي ظهور ضغوط تضخمية بسبب الندرة الموجودة في مختلف السلع والخدمات ومنه تظهر الآثار التضخمية في تسببها في ظهور السوق الموازية التي تنسم أسعارها بالارتفاع الفاحش وذلك عن طريق المضاربة.

2- **التضخم الانتقالي:** يحدث في إطار ميكانيزم إعادة تسوية الإصلاحات الاقتصادية التي تعرفها الجزائر منذ 1989 والاتجاه نحو اقتصاد السوق بعد أن تأكد وفشل تطبيق الاقتصاد المخطط كمنهج للخروج من حالة التخلف الموروث من الاستعمار. هذه الإجراءات كان لها تأثير على ارتفاع الأسعار، وهذه الأخيرة كانت من نتائج إعادة النظر في تحديد قيمة سعر الصرف أين عرف الدينار انزلاقاً سنة 1990 وهذا ما خلق آثار هامة على ارتفاع تكاليف الاستيراد وهناك بعض المؤسسات التي عرفت عجزاً كبيراً نتيجة لخسارة الصرف *la perte de change*.<sup>(2)</sup>

### المطلب الثالث: آثار التضخم في الجزائر:

تتمثل الآثار التضخمية في جملة من الآثار التي تؤدي جميعها إلى إحداث تغييرات في الهيكل الاقتصادي.

#### أولاً- أثر التضخم على توزيع الدخل:

في أوقات التضخم يركز الاهتمام حول الدخل الوطني الحقيقي لأن ارتفاع الأسعار باستمرار يؤدي إلى تدهور القوة الشرائية للنقود، ومن ثم يتحول الاهتمام من كمية النقود التي يحصل عليها الفرد كدخل له، إلى التعرف على الكمية التي يستطيع الفرد أن يتحصل عليها من السلع والخدمات مقابل دخله النقدي.<sup>(3)</sup> يؤدي التضخم إلى انخفاض المداخل الحقيقية لأصحاب المداخل الثابتة، حيث يستفيدون من جراء ارتفاع القوة الشرائية للنقود حيث يعاد توزيع الدخل الوطني الحقيقي لصالحهم، وبتزايد النصيب النسبي لهؤلاء في الناتج الوطني، وبالعكس عند انخفاض القوة الشرائية للنقود.<sup>(4)</sup>

(1)- بن عربية بوعلام، مرجع سابق، ص 145-147.

(2)- بركات زهية، مرجع سابق، ص 196-197.

(3)- مروان عطون، مرجع سابق، ص 189.

(4)- كامل البكري، مرجع سابق، ص 96.

في حين يستفيد أصحاب المداخل المتغيرة لما يحققه التضخم من زيادة في أسعار منتجاتهم بما يرفع من معدل أرباحهم. فالتضخم أدى إلى تعميق التفاوت في المداخل مما نتج عنه نوع من التمايز الاجتماعي في المجتمع.

### ثانيا- أثر التضخم على ميزان المدفوعات:

إن زيادة الطلب الكلي داخل الاقتصاد والذي لا يقابله زيادة في الإنتاج سوف يؤدي بالسلع التي كانت تصدر بالخارج إلى استهلاكها محليا، وبالتالي فإن زيادة الواردات من جهة ونقص الصادرات من جهة أخرى سوف يؤدي إلى عجز ميزان المدفوعات، وقد عرف ميزان المدفوعات الجزائري سنة 1990 عجزا قدر ب 0.24 مليار \$ على الرغم من انتعاش أسعار النفط تدريجيا بحلول سنة 1990. بينما في سنة 1994 وصل عجز ميزان المدفوعات إلى 4.38 مليار \$ ثم إلى 6.33 مليار دولار سنة 1995، وخلال هاتين السنتين حقق رصيد الحساب الجاري عجز قدر ب 1.84 و 2.24 مليار \$ على التوالي، لأول مرة منذ سنة 1990، حيث كانت معدلات التضخم مرتفعة والتي قدرت ب 29% و 28% على التوالي، وفي ظل هذا العجز تلقت الجزائر دعما لميزان مدفوعاتها يزيد عن 21 مليار \$ بين 1994 ومارس 1998. وابتداء من سنة 2000 حقق ميزان المدفوعات فائضا وصل إلى 9.25 و 16.94 مليار \$ سنتي 2004 و 2005 على التوالي، كما حقق رصيد الحساب الجاري فائضا خلال هذه السنوات فقد بلغ 21.72 مليار \$ سنة 2005 بعد أن كان 4.37 مليار \$ سنة 2002، أما الاحتياطات الإجمالية للصرف فقد تطورت بشكل ملحوظ خاصة في السنوات الأخيرة حيث بلغت 56.18 مليار \$ سنة 2005 بعد أن كانت 4.4 مليار دولار سنة 1999 وقد قابل هذه المعدلات المرتفعة نسبيا معدلات التضخم منخفضة وصلت إلى 1.6% سنة 2005.<sup>(1)</sup>

### ثالثا- أثر التضخم على الاستهلاك والادخار:

لقد عرفت فترات التضخم في الجزائر تدهورا ملحوظا في نصيب الفرد من مستوى الاستهلاك الحقيقي، وتفضيل الأفراد للعقارات على الأرصدة النقدية نتيجة انخفاض القوة الشرائية لهذه الأخيرة، وكذا جذب الاستثمارات نحو القطاعات غير السلعية.

ففي فترة التضخم تتدهور القوة الشرائية للنقود ولحفاظة الأفراد على نفس مستوى استهلاكهم فإنهم يلجئون إلى مدخراتهم السابقة، كما أنهم يمتنعون عن الادخار ويتجهون إلى شراء بعض الأصول والقيم المنقولة وغير المنقولة، التي يستطيعون من خلالها تخزين أموالهم للمحافظة على قدرتهم الشرائية في المستقبل. وبالنسبة لاستهلاك الأسر الجزائرية فقد شهدت الفترة (1991-1996) أعلى معدلات النمو السنوي في الاستهلاك، وهي الفترة التي سجلت أعلى معدلات التضخم، نتيجة تحرير التجارة الخارجية ورفع

(1) - نوة بن يوسف، مرجع سابق، ص 68.

الدعم على الكثير من المواد ذات الاستهلاك الواسع، وتعويم السوق بالسلع المعمرة المستوردة التي كان عرضها من قبل يتميز بالقصور الذاتي.

أما في السنوات الأخيرة من القرن الماضي وبداية القرن الحالي فقد عرف المستهلك الجزائري تحسنا حقيقيا في قدرته الشرائية، ويعود هذا التحسن في المقام الأول إلى الرفع من الأجور بنسبة 5% سنويا منذ سنة 1999، ثم إلى الأسعار في المقام الثاني التي أثبتت حكمة معتبرة من خلال معدل نمو يقل عن نسبة 2% كوتيرة سنوية، وقد نجم عن هذا التحسن ارتفاع قوي للاستهلاك بنسبة أزيد من 5.4% كمتوسط في هذه السنوات الأخيرة.<sup>(1)</sup>

#### رابعا- أثر التضخم على الاستثمار:

في فترة التضخم نجد مردودية الاستثمارات ترتفع بصورة أسرع وبمعدل أكبر في بعض القطاعات دون الأخرى وتحقيق أرباح غير طبيعية، فالتضخم يؤثر سلبا على النشاطات ذات المردودية الضعيفة ولكنها ضرورية، ويحفز النشاطات ذات المردودية الأكبر والتي لا تتطلب وقتا كبيرا لتحقيقها، بغض النظر عن فائدتها الاجتماعية.<sup>(2)</sup>

وقد شهد الإنفاق الاستثماري في القطاع الصناعي تغيرا سلبا بالنسب 6.1%، 7.9%، 0.9% خلال السنوات 1994، 1996 و 1998، وهي معدلات أعلى من تلك التي حصلت في قطاعات الإنتاج السلعي، وهذا ما أدى إلى حدوث اختلالات في عدة قطاعات اقتصادية.

#### المطلب الرابع: إجراءات مكافحة التضخم في الجزائر:

انتهى الأمر بالجزائر عقب محاولة تصحيح ذاتي قامت بها فيما بين (1986- 1989) إلى الاقتراب من المؤسسات المالية الدولية، ولقد تم تجسيد أول اقتراب سنة 1989 بتوقيع اتفاق تثبيت يوم 30 ماي 1989. وبعدها كانت هناك اتفاقيات أخرى، وهو ما سيتم طرحه في هذا المطلب مع توضيح التدابير المتخذة لمواجهة التضخم من خلال هذه الاتفاقيات.

#### أولا- تدابير البرنامج الاستعدادي الأول لمواجهة التضخم:

لجأت الجزائر إلى صندوق النقد الدولي للحصول على الأقساط المتعاقد عليها في إطار اتفاق التثبيت وفي 30 ماي 1989 وافق ص.ن.د على تقديم 155.7 مليون وحدة سحب حقوق خاصة وقد استخدم المبلغ كله كشرية واحدة<sup>(3)</sup>. ونظرا لانخفاض أسعار البترول سنة 1988 وارتفاع أسعار الحبوب استفادت الجزائر من تسهيل تمويل تعويض للمفاجآت بمبلغ 315.2 مليون وحدة سحب خاصة. وأثناء هذه التغيرات قامت الحكومة بتغييرات جذرية في الميدان النقدي تمثلت في صدور قانون النقد والقرض 10/90، فقبل هذا

(1) - عبد اللطيف بن أشنهو، مرجع سابق، ص 64.

(2) - Hamid Bali, Op.cit, p 202.

(3) - خالد الهادي، مرجع سابق، ص 195.



الإصلاح لا يمكن الحديث عن سياسة نقدية وذلك للتداخل بين الخزينة العمومية والبنك المركزي من جهة وضعف الوساطة المالية من جهة أخرى، وعلى إثر قانون 10/90 الذي جاء بهدف ضبط السياسة النقدية بوقف متطلبات مرحلة تحول الاقتصاد الجزائري في اعتماده على وسائل ضبط ذات بعد سوقي تعمل على:

➤ وضع نظام مصرفي عصري فيما يتعلق بتعبئة الموارد المالية.

➤ وضع حد للتحويلات غير الميزانية للخزينة.

ولتحقيق هذه الأهداف قامت السلطات النقدية بالإجراءات التالية: (1)

➤ رفع معدل إعادة الخصم من 7.5 % سنة 1989 إلى 10.5 % سنة 1991 ثم إلى 11.5 % سنة 1992 بهدف جعل المعدلات الحقيقية موجبة.

➤ التأطير الشامل للقروض.

➤ تحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة في حدود سقف 20%.

➤ إصلاح نظام الأسعار وإدخال سوق تعامل بين البنوك.

وما يمكن قوله على إثر التدابير التي اتخذت لمواجهة التضخم في مرحلة البرنامج الاستعدادي الأول، هو أن الإحصائيات النقدية كشفت نوعا من انعكاس الاتجاه ابتداء من سنة 1989. حيث أن مؤشر معامل السيولة انتقل من 83.68 سنة 1988 إلى 52 % فقط سنة 1991. فهذا الامتصاص التدريجي للفائض النقدي هو نتيجة لتحرير الأسعار وخفض قيمة الدينار معاً، ومع بداية 1990 بقي معدل الفائدة الحقيقي سلبى نتيجة التضخم الكامن.

#### ثانياً- الاستعداد الائتماني الثاني جوان 1991

سبق هذا العقد إجراءات تحريرية قامت بها السلطات الجزائرية كالتحرير الجزئي للأسعار، التخفيض الغير مباشر للدينار ... الخ. وفي 3 جوان 1991 تم الاتفاق على قرض بمبلغ 400 مليون دولار يدفع على أربع شرائح تبلغ كل شريحة 100 مليون دولار (الشريحة الأولى جوان 1991 الثانية سبتمبر 1991 الثالثة ديسمبر 1991 الرابعة مارس 1992)، الشريحة الرابعة لم يتم سحبها لعدم احترام الحكومة آنذاك محتوى الاتفاقية بسبب الانحرافات التي عرفت الأجرور في الفصل الأول من سنة 1992. وقد احتوى هذا الاتفاق مجموعة من الشروط من ضمنها: (2)

◀ تحرير التجارة الخارجية تحريراً تاماً ( وضع آليات التحرير التجارة الخارجية).

◀ تقليص الدعم الموجه للمواد الأساسية ( استبدال بالدعم المباشر عن طريق المنح).

◀ التحكم في التضخم عن طريق تثبيت الأجرور و خفض النفقات العامة، والحد من الكتلة النقدية يجعلها في حدود 41 مليار دينار ( لقد تم خفض عجز الموازنة ب: 5 مليار دينار جزائري).

◀ تحرير الأسعار ورفع معدل الفائدة.

(4) - بركات زهية، مرجع سابق، ص 202.

(2) - Banque d'Algérie, résumé sur le programme de confirmation, avril 1994.

وما يلاحظ في هذه الفترة أن الوضعية ازدادت سوءا حتى بلغ معدل التضخم مقاسا بمؤشر أسعار المستهلك إلى 21.5 % سنة 1991 و 32.2 % سنة 1992.

### ثالثا- الاتفاق الاستعدادي الائتماني الثالث أفريل 1994:

في 9 أفريل 1994 تم إرسال رسالة النسبة إلى ص.ن.د متعلقة باتفاق الاستعداد الائتماني، وهو اتفاق تثبيت لمدة سنة خاص بتمويل التسهيلات الموسعة. وبمقتضى هذه الرسالة منح ص.ن.د قرضا مقداره 1مليار دولار لتدعيم برامج التصحيح، وكان أول إجراء تم تنفيذه هو تخفيض العملة الوطنية بنسبة 40.17 % بالرجوع إلى سعر صرف 8 أفريل 1994 وبحوالي 50% بالنسبة للسعر السابق لهذا التاريخ وجاء هذا التخفيض مع إعلان مجلس النقد والقرض إن هذا التخفيض ضروري لاسترجاع التوازنات الاقتصادية الكبرى. وهذا الاتفاق يهدف إلى تقريب معدل التضخم من المعدل العالمي (3 % - 4%) في سنة 1997 وخلق مناصب شغل وبناء مساكن وتحسين فعالية الشبكة الاجتماعية لحماية الطبقة الأكثر تضررا بسبب مخلفات مرحلة الانتقال لاقتصاد السوق، وكذلك دعم سعر صرف الدينار وذلك بالحد من الضغط التضخمي عن طريق تقليص معدل التوسع النقدي بالمفهوم  $M_2$  إلى 14 % لفترة البرنامج مقارنة بـ 21% سنة 1993.<sup>(1)</sup>

ولمعالجة التضخم اتخذت تدابير لبرنامج الاستعداد وذلك باتخاذ السياسات التالية:

#### 1. السياسة النقدية:

لقد اتبعت السلطات سياسة نقدية باعتبارها الوسيلة المزدوجة المبدولة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي و الاتجاه نحو نظام يستند إلى ميكانيزمات اقتصاد السوق بما أنها إحدى محاور الإصلاحات الاقتصادية و هي إحدى الركائز الأساسية للسياسات الاقتصادية التي تمكنها من مراقبة التضخم وتنظيم سوق الصرف و هو تحقيق الاستقرار النقدي بنوعيه داخلي وخارجي.<sup>(2)</sup>

(1) - بركات زهية، مرجع سابق، ص 208.

(2) - مبارك بوعشة، السياسة النقدية و آثار تخفيض العملة الوطنية، العدد 12، مجلة العلوم الإنسانية، قسنطينة، الجزائر، 1999، ص 82.

كما أن السياسة النقدية لم تعرف لا أهدافها ولا أدواتها إلا بعد صدور قانون النقد والقرض (10/90) الذي يسعى إلى تحقيق الأهداف التالية: (1)

- محاربة التضخم ومختلف أشكال التسربات.
- وضع نظام مصرفي عصري و فعال وتعبئة و توجيه الموارد.
- إنشاء نظام مصرفي يعتمد على القواعد التقليدية في تمويل الاقتصاد الوطني.
- الحث و التشجيع على تجميع ادخار العائلات متبعا سياسة تحرير أسعار الفائدة تدريجيا حتى يتم القضاء على المضاربة التي تتم في السوق الموازية نتيجة اقتناء السلع النادرة من السوق الموازية بأثمان منخفضة وإعادة بيعها بأثمان مرتفعة في السوق الموازية، وتحقيق أرباح عالية نتيجة فارق الأسعار بين السوقين.

في أكتوبر 1994 بدأ البنك الجزائري في فرض احتياطي إلزامي على البنوك التجارية بنسبة 3 % من الودائع المصرفية ( مع استبعاد الودائع بالعملة الأجنبية ) مع تعويضها بنسبة 11.5% وتعززت الرقابة النقدية غير المباشرة بصورة أكبر في ماي 1995. ولقد اتخذت الحكومة خطوة أخرى نحو تعميق الأسواق المالية عندما بدأ في أواخر 1995 في تنفيذ نظام رسمي للمزادات لبيع سندات الخزينة القابلة للتداول في سوق النقد، ووصلت أسعار الفائدة في هذه السندات إلى 22.5 % في أوائل 1996 وانخفضت إلى 17.5% في نهاية 1996. وفي ضوء تباطؤ معدلات التضخم سهل هذا النظام تطبيق عمليات السوق المفتوحة. وفي إطار عملية التحول ثم استخدام أدوات نقدية غير مباشرة منها تحرير أسعار الفائدة وبذلك ظهرت أسعار الفائدة الحقيقية الموجبة منذ بداية 1996. وكذلك إدارة النقد الأجنبي بعد إنشاء سوق النقد الأجنبي في ديسمبر 1995. وتم إلغاء جلسات تحديد أسعار النقد الأجنبي في بنك الجزائر في ديسمبر 1996 صرح بنك الجزائر بإنشاء مكاتب الصرف للتعامل في النقد الأجنبي. (2)

وفي فيفري 2001 اصدر بنك الجزائر تعليمة تتعلق بنظام الاحتياطات وذلك للتحكم في القاعدة النقدية حيث أن معدل الاحتياطي الإلزامي كان ثابتا عند 04% و المقدر في 15 فيفري 2001، مقابل 2.5% منذ 1994، وقد استمرت هذه التعليمة في الاستعمال للسياسة النقدية في نشاطها كما يلي:

- ◀ معدل الاحتياطي الإلزامي انخفض إلى 3% في 15 ماي 2001 في ظروف تتعلق باستقرار الاحتياطات الحرة في الثلاثي من نفس السنة.

(1) - قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14/04/1990، والمعدل في 1994.

(2) - بركات زهية، مرجع سابق، ص ص 209، 210.

ارتفع هذا المعدل إلى 4.25% والمقدر في 15 ديسمبر 2001 بسبب النمو القوي للاحتياجات المستقلة في أكتوبر ونوفمبر، ثم ارتفع هذا الأخير إلى 6.25% في ديسمبر 2002 مع انتظار تحقيق الأثر من حيث امتصاص فائض السيولة المصرفية.<sup>(1)</sup>

## 2. السياسة المالية:

إن السياسة النقدية التي اتبعتها الجزائر لا يمكنها التأثير على النشاط الاقتصادي بصورة فعالة دون أن تتلائم إجراءاتها مع إجراءات وتدابير المؤسسة المالية خصوصا، و السياسة الاقتصادية العامة للدولة بفروعها المختلفة.

أ- الأدوات والإجراءات الضريبية: تعتبر السياسة الضريبية من السياسة الفعالة للقضاء على الضغوط التضخمية وذلك بتقليص معدل الاستهلاك وإيجاد التوازن بين العرض والطلب و للوصول إلى هذا الهدف عمدت الحكومة الجزائرية إلى ضبط سياستها الضريبية بما يلاءم الوضع الاقتصادي الحالي، لاسيما مع التحول إلى اقتصاد السوق. وكثيرا ما وجدت الحكومات أن السياسة الضريبية وسيلة يكون استخدامها أسهل نسبيا من أسلوب ضغط النفقات الذي تكتنفه صعوبات عديدة كما أن آثار هذه الوسيلة أوضح وأسهل قياسا عند مقارنتها بآثار السياسات الاقتصادية الأخرى.<sup>(2)</sup>

وتستند علاقة الضريبة بالنظام الاقتصادي إلى كونها أداة لتحقيق أهدافه وهذا ما يجعل في الواقع أن أي تغيير في أهداف النظام الاقتصادي يستدعي مراجعة لاستخدام آليات النظام الضريبي، ذلك أن هذا الأخير ما هو إلا تحكم بين مجموعة من القضايا الاقتصادية التي تعكس رغبة الدولة وأهداف السلطات الحاكمة.

فخلال سنة 1983 جاءت فكرة ضرورة وضع نظامي جبائي يخدم التنمية والعدالة الاجتماعية، غير أن الإدارة الجبائية لم تتمكن من التحكم في كمية الأموال الموجودة لقلّة الإمكانيات التقنية والمادية، وهذا ما أدى إلى تكوين اللجنة الوطنية للإصلاح الضريبي منذ مارس 1987 الذي لم يدخل حيز التنفيذ إلا في سنة 1991. ورغم هذا فإن تجسيد الإصلاحات الضريبية الجديدة على أرض الواقع بدأ في سنة 1992 من خلال قانون المالية الذي تضمن التدابير التطبيقية مع تحسين نظام الضرائب المباشرة وغير المباشرة.<sup>(3)</sup>

ولقد تمثلت أهم الإصلاحات الضريبية حسب ما جاء به في القوانين المالية كما يلي خلال الفترة 1992-1997، تخفيض الضريبة على الأرباح إلى 3% إلى جانب تخفيض الرسم على القيمة المضافة من 17% إلى 7%، إلى جانب الإجراءات التي تمثلت في المنح العائلية والتخفيضات المتتالية للرسم الجمركية.<sup>(4)</sup>

ب- الأدوات والإجراءات الإنفاقية: يعتبر الإنفاق العام عن السلوك المالي للحكومات والذي يهدف إلى تحقيق مجموعة من الأهداف و هو ما يجعل هذا الإنفاق سياسة اقتصادية لها وسائلها و أهدافها.

(1)- Situation Monétaire et Politique Monétaire ; Rapport 2001 «Evolution Economique et Monétaire en Algérie » ; Banque d'Algérie ; juillet 2002 ; pp 74 ; 75.

(2)- بارثاساراثي شوم، الإصلاح الضريبي في أمريكا اللاتينية، مجلة التمويل والتنمية، العدد 1، مارس 1995، ص 22.

(3)- مسمش نجا، مرجع سابق، ص ص 217، 218.

(4)- كريم النشايي وآخرون، مرجع سابق، ص ص 36، 37.

فاستخدام حجم النفقات العامة يرتبط بحجم المشاكل التي يعرفها الاقتصاد الوطني من جهة وبالقيود المالية التي تعرفها الدولة من جهة أخرى و هي بهذا يمكن أن تكون توسعية أو تقييدية و المفيد جدا إدراك أن الدولة لا يمكنها في زيادة الإنفاق العام بلا حدود لما يمكن أن يحدثه من آثار سلبية كالتضخم فالجزائر اهتمت بزيادة النفقات من خلال تميمتها الاقتصادية فادى ذلك إلى انعكاس في ارتفاع معدلات التضخم ولعدم قدرة الدولة على تغطيته. ونفس الأمر بالنسبة للتخفيض فعند تخفيض النفقات العامة بلا حدود اعتبارا لوجود بعض الحاجات الاجتماعية غير القابلة للضغط من جهة ولما يمكن أن يولده ضغطها من ردود فعل متباينة الطبيعة، بالتالي يجب مراعاة الأولويات التي تقوم بها الحكومات من خلال طريقة هيكلية النفقات العامة.<sup>(1)</sup>

لعبت الميزانية دورا رئيسيا في عملية تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي وإطلاق الموارد للقطاع الخاص من خلال تخفيض عجز الميزانية، أما في الجانب الهيكلي فقد عززت السلطات قوة الميزانية بإعادة تشكيل النظام الضريبي، حيث أن السياسة الضريبية تعتبر من السياسة الفعالة للقضاء على الضغوط التضخمية وذلك بتقليص معدل الاستهلاك وإيجاد التوازن بين العرض والطلب، وللوصول إلى هذا الهدف عمدت الحكومة الجزائرية إلى ضبط سياستها الضريبية بما يلاءم الوضع الاقتصادي الحالي لاسيما مع التحول إلى اقتصاد السوق.

3. سياسة الأجور والأسعار: لقد اتخذت خطوة رئيسية في أبريل 1994 من خلال إلغاء الضوابط على هوامش الربح بالنسبة لمعظم السلع حيث ظلت الضوابط السعرية قائمة فقط بالنسبة لثلاث مواد غذائية (الدقيق، الحليب، السيمولين) ومنتجات الطاقة وأجور النقل العام. وفي أواخر 1994 تحررت أسعار مستلزمات الإنتاج الزراعي وأسعار البناء للإسكان الاجتماعي، وألغيت جميع الضوابط المتبقية على هوامش الأرباح باستثناء زيوت الطعام والسكر والأدوية واللوازم المدرسية واللبن والتبغ و خمسة من منتجات الحبوب التي نقلت من فئة منتجات الأسعار الجبرية إلى منتجات ذات هوامش للربح المحددة. وكذلك اعتماد قانون المنافسة في جانفي 1995 .

وفيما يخص الأجور تم تعديلها وتحقيق أعبائها للتحكم في أعداد العمال وتجسيد مرتبات الوظيفة العمومية أو السعي على الأقل لتفادي مواكبتها لارتفاع الأسعار وهي الوسيلة الوحيدة لوقف تغذية لولب الأجور والتضخم.<sup>(2)</sup>

رابعا- اتفاق التمويل الموسع ( أبريل 1995 – مارس 1998):

مرت التجربة الجزائرية بالنسبة للإصلاحات الاقتصادية المدعومة من المؤسسات النقدية والمالية بالمراحل التالية:

1. اتفاقيات الاستعداد الائتماني:

(1) - مسمش نجاة، مرجع سابق، ص 225.

(2) - بركات زهية، مرجع سابق، ص ص 211، 212.

أبرمت الجزائر الاتفاق الأول (Stand by) مع صندوق النقد الدولي في 30 ماي 1989 والتزمت بتحقيق الشروط التالية: (1)

- إتباع سياسة نقدية حذرة و أكثر تقييدا.
- تقليص العجز الموازي
- تعديل سعر الصرف
- محاولة تقريب معدل التضخم من المعدل العالمي 3% - 4% سنة 1997. (2)
- الاتجاه نحو تحرير الأسعار حيث استقادت من قرض قيمته 886 مليون دولار و نظرا لعدم تحسن الوضعية الاقتصادية و المالية من خلال تطبيق الاتفاق السابق ثم التوقيع على الاتفاق الثاني (Stand by) في 3 جوان 1991 و الذي قدم بموجبه صندوق النقد الدولي قرضا مقداره 400 مليون دولار يتم استهلاكه على أربع دفعات و في نفس الوقت قدم البنك العالمي قرض تصحيح بقيمة 350 مليون دولار يخصص للتطهير المالي للمؤسسات الاقتصادية العمومية. (3)

#### ويتضمن الاتفاق الثاني الشروط التالية:

- تقليص تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي.
  - تحرير التجارة الخارجية.
  - تحرير الأسعار.
  - التحكم في التضخم عن طريق تثبيت الأجور وخفض النفقات العامة.
  - خصصة المؤسسات العمومية التي لا تحقق مردودية اقتصادية مقبولة.
  - تخفيض قيمة العملة الوطنية (22.4% خلال شهر أكتوبر 1991).
  - إصلاح النظام الضريبي والجمركي.
2. برنامج الاستقرار الاقتصادي (Stand by 3)، (أفريل 1994 - مارس 1995): (4)

يهدف هذا البرنامج إلى استرجاع النمو الاقتصادي والتحكم في البطالة عن طريق اختبار القطاعات ذات الأولوية كالمسكن والصناعات الصغيرة والمتوسطة، والتحكم في التضخم وتحسين فعالية الشبكة الاجتماعية، ومن أهم الشروط التي يتضمنها هذا البرنامج هي تخفيض سعر الدينار في أفريل 1994 بنسبة 40.17% (1 دولار = 36 دج) في انتظار الوصول إلى مرحلة التحويل الكامل للدينار. إضافة إلى تحرير التجارة الخارجية عن طريق تسهيل نظام الدفع و نظام الصرف.

(1)- Hocine Bennisad, L'Ajustement Structurel L'expérience du Maghreb ; O.P.U ; Alger ; 1999 ; p 59.

(2)- Banque d'Algérie : lettre de transmission monde d'accord appuyé par la mécanisme élargi de crédits de FMI le 30/03/1995.

(3)- عيسى بن ناصر، الآثار الاقتصادية والاجتماعية برنامج التكيف والتعديل الهيكلي في الجزائر، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، العدد 7، جامعة باتنة، الجزائر، ديسمبر 2002، ص 127.

(4)- مسمش نجاه، مرجع سابق، ص 173.

## 3. برنامج التعديل الهيكلي (22 ماي 1995 - 21 ماي 1998):

يهدف برنامج التعديل الهيكلي إلى تعميق إجراءات الاستقرار بالإضافة إلى تبني إجراءات مكملة للتأثير على العرض وبعث النمو الاقتصادي في الأجل المتوسط.

ومن أهم الشروط المتضمنة لهذا البرنامج هي:

أ- الإجراءات ذات طابع الاستقرار: وتتمثل أساسا في: <sup>(1)</sup>

- مواصلة رفع الدعم عن الأسعار إلى غاية الوصول إلى التحرير الكامل لأسعار كل السلع والخدمات.
- تحرير أسعار الصرف الأجل و العاجل لتحدد وفق برنامج قوى السوق.
- التحكم في التضخم وجعله في مستوى مقبول.

ب- الإجراءات ذات الطابع الهيكلي: يمكن تحديدها فيما يلي: <sup>(2)</sup>

- العمل على تنويع الصادرات من غير المحروقات.
  - إنشاء سوق مالي لتسهيل عمليات الخصخصة والحصول على مصادر مالية جديدة لتمويل الاستثمارات.
  - إصلاح النظام المالي و المصرفي وتهيئة قطاع البنوك لإخضاعه لعملية إعادة الهيكلة و الخصخصة مع تشجيع تأسيس البنوك الخاصة.
  - طلب الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة وبدء المفاوضات مع الاتحاد الأوروبي لرسم إطار للشراكة والوصول إلى إنشاء منطقة للتبادل الحر.
- يلاحظ مما تقدم أن علاج التضخم تم وفق منهج نيوكلاسيكي انكماشى وذلك حسب الاتفاق الذي عقب الجزائر مع صندوق النقد الدولي من خلال تسيير أفضل للطلب الشامل عن طريق تخفيضه وتوفير الشروط الكفيلة بتوسيع مجال العرض، إضافة إلى إعادة الاستقرار لميزان المدفوعات عن طريق إعادة قدرة التسديد للدولة اتجاه دائئها، هذا بغض النظر عن مدى نجاعة وفعالية الإصلاحات المتبعة من طرف الجزائر خاصة فيما يتعلق بالسياسات النقدية والمالية.

<sup>(1)</sup>- Hocine Bennisad, Op.cit, pp 64,65.

<sup>(2)</sup>- عيسى بن ناصر، مرجع سابق، ص 129.

### المبحث الثالث

#### دراسة قياسية لأثر انحراف سعر الصرف على التضخم

يهدف هذا المبحث إلى تطبيق تقنية المربعات الصغرى على المعطيات الخاصة بالمتغيرات السنوية، التي تفسر اثر الانحراف على التضخم وتخدم واقع الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1970-2010). وسيتم من خلال هذا المبحث معرفة مدى تأثير انحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني على التضخم من خلال بناء نموذج الانحراف في سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني والتضخم.

**المطلب الأول: التعريف بمتغيرات النموذج وتحديد الصياغة الرياضية له:**

سيتم أولاً تحديد متغيرات النموذج والتعريف بها، ليتم لاحقاً تحديد الصياغة الرياضية لهذا النموذج.

**أولاً- التعريف بمتغيرات النموذج:**

نعلم أن أي نموذج رياضي اقتصادي يتكون من مجموعة من المتغيرات وهذه المتغيرات تنقسم بدورها إلى متغيرات داخلية (تابعة) وأخرى خارجية (مستقلة)، فالأولى هي ظاهرة تتحدد قيمتها من داخل النموذج وتتأثر سلباً وإيجاباً بمكونات النموذج، وهي لا تتأثر بمكونات النموذج (تؤثر على المتغيرة الداخلية ولا تتأثر بها). كما يوجد الخطأ العشوائي في النموذج.

فالمتغير التابع: ويدعى بالمتغير المفسر وهو:

INF: التضخم.

بينما المتغير المستقل فيتمثل في:

RM: انحراف سعر الصرف الحقيقي التوازني.



وفيما يخص أخطاء القياس فهي معبر عنها بمتغير واحد يدعى الخطأ العشوائي ( $\xi$ )، ودوره هو جمع العوامل غير القابلة للقياس وكذلك أخطاء قياس المتغيرات القابلة للقياس، ولهذا فهو يضاف إلى الصيغة النظرية عند القيام بالتحليل الكمي اعتمادا على البيانات الإحصائية الواقعية، وهذا المتغير يخضع للفرضيات الأساسية التالية:

- $\xi$ : يتوزع توزيعا طبيعيا.
- $E(\xi)=0$ : الأخطاء لا تدخل في تفسير الأثر، إذ أنها تعبر عن حدود عشوائية لا يمكن قياسها بدقة.
- $E(\xi)^2=\sigma^2$ : ثبات تباين الأخطاء حول متوسط ثابت (مهما اختلف حجم العينة تكون  $\sigma^2$  عبارة عن رقم نهائي يختلف عن الصفر).
- $E(\xi_i, \xi_j)=0$ : مع  $i \neq j$  وتعني انه لا يوجد ارتباط ذاتي بين الأخطاء المرتكبة على المشاهدات.

### ثانيا- الصياغة الرياضية للنموذج:

بافتراض وجود علاقة خطية بين المتغير المستقل المختار والمتغير التابع يمكن التعبير على دالة الانحراف بالصيغة التالية:

$$INF = f(RM)$$

وبصيغة أخرى:

$$INF = a + b \cdot RM + \xi$$

حيث:

**INF**: التضخم

**a**: الثابت

**b**: الميل الذي يحدد العلاقة بين المتغيرين.

**RM**: انحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني.

$\xi$ : الخطأ العشوائي

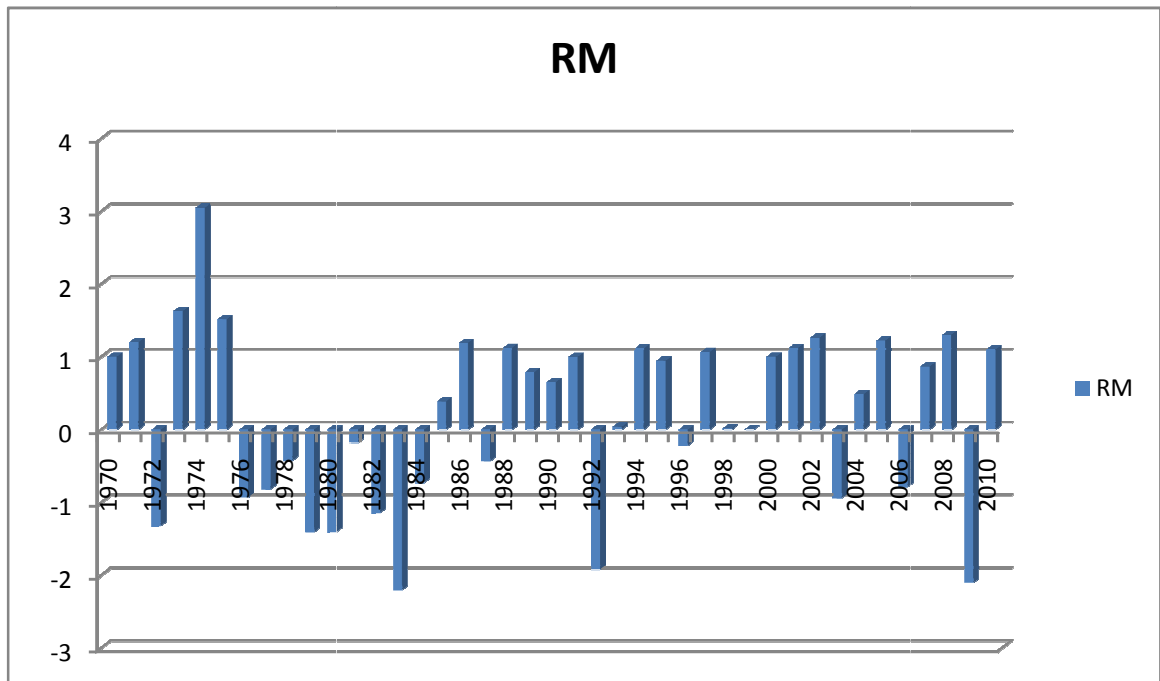
واعتمادا على المعطيات المبينة في الملحق رقم (04) تم بناء النموذج.

ثالثا- دراسة وصفية لبيانات السلسلة المختارة و اختبار استقرار السلاسل الزمنية:

### 1- دراسة وصفية لبيانات السلاسل المختارة:

**RM**: وتمثل انحراف سعر الصرف الحقيقي، حيث تم حساب الانحراف على أساس الفرق بين القيم الحقيقية والقيم الاسمية لسعر الصرف، وذلك بالأرقام القياسية بأخذ سنة 2000 كسنة أساس. ويمكن إبراز الانحراف في الشكل التالي:

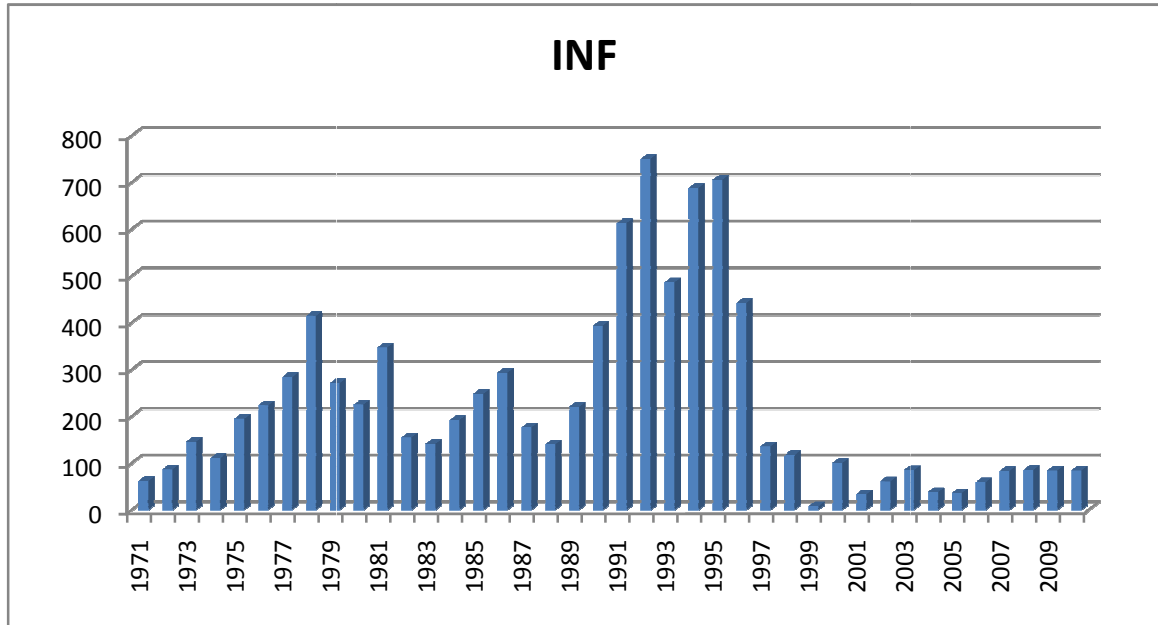
الشكل (8.4): انحراف سعر الصرف الحقيقي للفترة (1970-2010)



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معطيات الملحق رقم (04)

INF: تمثل التضخم الاقتصادي، وأخذ هو الآخر بالأرقام القياسية:

الشكل (9.4): تطور التضخم الاقتصادي للفترة (1970-2010)



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معطيات الملحق رقم (04)

ومن أجل الحصول على نموذج قياسي لأثر انحراف سعر الصرف الحقيقي على التضخم في الجزائر استخدمنا سلسلة زمنية حجمها 41 من 1970 إلى 2010 وفيما يلي سنقوم بدراسة استقرار السلاسل.

## 2- اختبار استقرار السلاسل الزمنية:

لكي نتمكن من تقدير النموذج المقترح يجب أن تكون السلاسل الزمنية المختارة مستقرة، ولاختبار هذا الاستقرار يتم الاعتماد على اختبار ديكي فولر الموسع  $ADF$  (\*) المؤسس على فرضية التناوب (*Alternative*) على تقدير النموذج باستعمال طريقة المربعات الصغرى. والجدول التالي يبين اختبار  $ADF$  لكل سلسلة زمنية لكل متغير من متغيرات النموذج ولل فروق الأولى، وذلك لفترة الدراسة كلها، وقد تم اختيار فترة الإبطاء Lag طبقا لكل من *AKaike information* و *critirion (AIC)* و *Shwartz Bayesian critterion (SW)*.

الجدول (10.4): نتائج اختبار  $ADF$  لكل سلسلة زمنية

المتغيرة	درجة التأخير	القيمة المحسوبة $ADF$	AIC	SW	النوع
RM	2	-0,372633	-1.391188	-1.213434	ساكنة بعد الفروق
DRM	1	-3.889258	-1.44386	-1.310546	الأولى

(\*)- ADF : Augmented Dickey fuller.

ساكنة بعد الفروق	1.469675	0.291921	-1,898770	2	INF
الأولى	0.478114	0.3117988	-4.062857	1	DINF

المصدر: من إعداد الطالبة بالاستعانة ببرنامج EViews

يشير الجدول (10.4) إلى استقرار السلاسل الزمنية محل الدراسة بعد أخذ الفروق من الدرجة الأولى للمتغيرات، الأمر الذي ينسجم مع نتائج النظرية القياسية التي تفترض أن أغلب المتغيرات الاقتصادية الكلية تكون غير ساكنة في المستوى ولكنها تصبح ساكنة في الفرق الأول.

### المطلب الثاني: تقدير وتحليل النموذج

باستخدام المعطيات المتوفرة عن المتغيرات المعرفة في المطلب السابق سيتم في هذا الجزء تقدير النموذج وذلك باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (*MCO: Moindre Carres Ordinaires*) من خلال الاستعانة ببرنامج Eviews. والشكل التالي يوضح ذلك:

### الشكل (10.4): تقدير النموذج باستخدام برنامج Eviews

Dependent Variable: INF				
Method: Least Squares				
Date: 05/26/11 Time: 14:55				
Sample: 1970 2010				
Included observations: 41				
INF= C(1)+C(2) *RM				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.123546	36.45698	7.476833	0.0000
C(2)	1.403873	31.04096	4.253679	0.0000
R-squared	0.974521	Mean dependent var	267.7327	
Adjusted R-squared	0.964521	S.D. dependent var	230.8351	
S.E. of regression	231.1283	Akaike info criterion	13.77137	
Sum squared resid	2083390.	Schwarz criterion	13.85496	
Log likelihood	-280.3131	Durbin-Watson stat	1.961204	

### أولاً- تقدير النموذج:

$$INF = 0,12 + 1,4 RM$$

$$T \quad 7.47 \quad 4.25$$

$$R^2 = 0.97.$$

$$DW = 1.96.$$

N= 41.

### ثانيا- تحليل النتائج:

بالنظر إلى النتائج المتحصل عليها يعطى التحليل التالي:

◀ النموذج مقبول اقتصاديا وذلك لأن إشارات المعلمات متوافقة مع النظرية الاقتصادية.  
 ◀ ومن الناحية الإحصائية النموذج له قدرة تفسيرية عالية 97%، أي أن الأخطاء الموجودة قريبة من الصفر، بعبارة أخرى فإن ما قيمته 98% يفسر عن طريق المتغير المستقل والباقي (2%) يعتبر خطأ عشوائي، ويعود لأسباب خارجية وذلك عند مستوى معنوية 5% و التي تساوي 1.96.  
 وبناء على أن المعنوية الإحصائية لكل معلمة مقبولة، وقيمة معامل التحديد قريبة من الواحد فيمكن اعتبار أن النموذج الاقتصادي مقبول.

### المطلب الثالث: تشخيص وتقييم النموذج

يتم أولا تشخيص النموذج من خلال مقارنة بيانات القيم الفعلية والقيم التقديرية للنموذج، ليتم ثانيا اختبار دالة الارتباط الذاتي للنموذج، ليتم في مرحلة لاحقة تقييم النموذج إحصائيا واقتصاديا.

#### أولا- تشخيص النموذج:

بعد تحديد الصياغة الرياضية للنموذج كما يلي:  $INF = 0,12 + 1,4 RM$

لتشخيص النموذج واختبار قوته، هناك عدة اختبارات لتشخيص صلاحيته، وذلك بإتباع الخطوات التالية:

#### 1- مقارنة بيانات القيم الفعلية والقيم التقديرية للنموذج:

نلاحظ من خلال الشكل أن هناك تطابق كبير بين القيم الفعلية والقيم المقدر، وهذا ما يجعلنا نؤكد أن النموذج يتطابق والواقع الاقتصادي الجزائري.

#### 2- اختبار دالة الارتباط الذاتي للنموذج:

وهنا نقوم بدراسة استقرارية كل من سلسلة البواقى وسلسلة مربعات البواقى، وذلك بمقارنة دالة الارتباط الذاتي للسلسلة مع تلك المتولدة عن النموذج المقدر، واي اختلاف جوهري بينهما يكون دليلا قاطعا على فشل عملية التحديد.

#### أ- دراسة استقرارية سلسلة البواقى:

بملاحظة تطور معاملات الارتباط الذاتي للبواقى نجد أنها تساوي معنويا الصفر، اي انها كلها تقع داخل

مجال الثقة  $\left[ \frac{-1,96}{\sqrt{t}}, \frac{1,96}{\sqrt{t}} \right]$  اذن سلسلة البواقى مستقرة. (1)

#### ب- دراسة استقرارية مربعات البواقى:

(1)- انظر الملحق رقم (03).

بملاحظة تطور معاملات الارتباط الذاتي لمربعات البواقي نلاحظ ان هذه المعاملات أيضا تقع كلها داخل مجال الثقة  $\left[ \frac{-1,96}{\sqrt{t}}, \frac{1,96}{\sqrt{t}} \right]$  ، أي تساوي معنويا الصفر، وبالتالي مربعات البواقي مستقرة. (1)

### ج- اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي:

نلاحظ من خلال الشكل أن توزيع البواقي هو توزيع طبيعي، ومن أجل اختبار فرضية العدم ( $H_0$ ): البواقي ذات توزيع طبيعي، نقوم بمقارنة Jarque- Bera بقيمته الجدولية. فنجد أن ( $JB=1.707398$ ) وهي اقل من القيمة الجدولية ومنه نقبل فرضية التوزيع الطبيعي للبواقي ( $H_0$ ) بمعنوية 5%.

### ثانيا- تقييم النموذج:

يتم تقييم النموذج وفق مقياسين الاقتصادي والإحصائي.

#### 1- التقييم الإحصائي للنموذج:

$$INF= 0,12 + 1,4 RM$$

$$T \quad 7.47 \quad 4.25$$

$$R^2=0,97 \quad F= 2633362 \quad DW=1,96 \quad SSR=0.96 \quad n= 41.$$

← اختبار معامل التحديد  $R^2$ : نستعمل إحصائية  $R^2$  في سلسلة الاختبارات الموجهة للحكم على مدى صلاحية النموذج، ويشير معامل التحديد إلى النسبة المئوية من التغير الكلي في المتغير التابع التي يمكن تفسيرها بدلالة المتغير المستقل المدرجة بالدالة محل القياس. (2)

حيث من خلال النموذج لدينا  $R=0.97$  مما يدل على ان النموذج له قدرة تفسيرية عالية جدا، فالمتغير المختار في النموذج (RM) يفسر التضخم بنسبة 97% وبالتالي النموذج له معنوية إحصائية، معنى ذلك أن المتغير المستقل RM يفسر ما قيمته 97% من المتغير التابع INF.

← اختبار ستودنت t: يستخدم لاختبار المعنوية الإحصائية لمعاملات الانحدار، أي انه يسمح بالحكم إذا كان المتغير المفسر، يفسر فعلا الظاهرة المدروسة.

(1)- انظر الملحق رقم (04).

(2)- عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص 154.

◀ وبالعودة إلى جدول ستودنت عند درجة حرية  $(n-k)$  ومستوى معنوية  $a$  معين نجد قيمة  $t_a$  المجدولة، فإذا كان:

$t_c < t_a$ : نقبل فرض العدم  $B=0$ ، أي أن الاختبار غير معبر، و لا يقبل  $(X_i)$  كمتغير مفسر.

$t_c > t_a$ : نرفض فرض العدم، أي أن المتغير المفسر تحت الاختبار يؤثر فعلا على المتغير التابع.

بعد ذلك نحاول إيجاد مجالات الثقة للمعالم المعنوية، حيث انه كلما صغرت مجالات الثقة كلما كان هذا المقدر غير متحيز وكفاء، أي انه يمكننا الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى.<sup>(1)</sup>

نلاحظ من خلال الجدول رقم ( ) أن قيم ستودنت المحسوبة اكبر من القيم المجدولة بنسبة 5% لكل متغير أي أن كل المعالم مقبولة إحصائيا عند درجة حرية  $n=40$ .

◀ اختبار فيشر  $F$ : ان معالم النموذج مجتمعة تؤثر على النموذج لأن قيمة  $F$  المحسوبة أكبر من المجدولة  $(F_c > F)$ .

حيث أن  $F$  الجدولية = 2,21 و  $F_c = 9,673$ . عند درجتى الحرية  $(n-k)$  و  $(k-1)$  ومستوى معنوية 5%. وهذا يعني أن المتغير المستقل المختار ذات تأثيرات معنوية على التضخم وأن لمعادلة الانحدار المقدر معنوية إحصائيا.

- اختبار ديربن واتسون للارتباط الذاتي للأخطاء  $(DW)$ :

يصلح هذا الاختبار لنظام المرتبة الأولى من الارتباط الذاتي للأخطاء، ولكنه بالرغم من اشتقاقه على أساس حجم العينة الكبيرة، فإنه ينطبق على العينات صغيرة الحجم.<sup>(2)</sup>

ويهدف إلى اختبار الفرضيات التالية:

$$\begin{cases} H_0 : \sigma = 0 \\ H_1 : \sigma \neq 0 \end{cases}$$

<sup>(1)</sup> - وليد اسماعيل السيفو، احمد محمد مشعل، الاقتصاد القياسي التحليلي بين النظرية والتطبيق، دار المجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، 2003، ص

.237

<sup>(2)</sup> - تومي صالح، مدخل لنظرية القياس الاقتصادي، ج2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 54.

من خلال الشكل (10.4) يتضح عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء ( $DW=1,96$ ) ومنه المربعات الصغرى العادية صالحة لتقدير النموذج.

## 2- التقييم الاقتصادي:

يتم تقييم النموذج اقتصاديا على أساس إشارة المعامل حيث أن إشاراتها لا تتناقض النظرية الاقتصادية.

## العلاقة بين RM و INF:

بما أن  $a=0,12$  هذا يعني أن العلاقة بين تغيرات الانحراف RM سواء بالارتفاع أو الانخفاض والتضخم INF هي علاقة طردية، حيث أي أن كل زيادة بوحدة واحدة في معدل الانحراف يقابله زيادة في معدلات التضخم بمقدار 1,4. وهذا ما يتوافق تماما مع الواقع الاقتصادي الجزائري.

## ثالثا- النتائج الخاصة بالنمذجة القياسية لأثر انحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني على التضخم في الجزائر:

إن العلاقة التي تربط انحراف سعر الصرف الحقيقي بالتضخم هي علاقة طردية حيث كلما زادت حدة الانحراف كلما ارتفع معدل التضخم، حيث عندما يكون سعر الصرف الحقيقي أسفل قيمته التوازنية توجد مغالاة في قيمة العملة المحلية والعكس صحيح. ويمكن توضيح هذا الترابط من خلال تتبع تطور التضخم وانحراف سعر الصرف الحقيقي في الجزائر خلال الفترة (1970-2010):

في الفترة (1970-1972) بقي تطور أسعار الصرف الحقيقية بالنسبة للدولار مستقرا نسبيا، أين بقي التضخم هو الآخر مستقر نسبيا. وفي الفترة (1976-1987) شهدت مغالاة في قيمة الدينار الجزائري، وهي فترة التسيير الإداري، مما أدى إلى تبني مزيج من السياسات الكلية التوسعية غير الدائمة مع الإبقاء على نظام سعر الصرف الثابت، باستثناء الفترة 1973-1974 فترة الصدمة البترولية الأولى أين عرف سعر الصرف الحقيقي تقييما أقل نوعا ما، بالمقارنة مع تطور معدل التضخم لهذه الفترة.

وفي سنة 1989 وعلى إثر تطبيق الجزائر سياسة الإنفاق الائتماني من أجل تطبيق سياسة سعر صرف مرنة والتي تسمح بتحقيق الهدف المبتغى، وهو التوحيد التدريجي لسوقي الصرف الرسمي وغير الرسمي في خلال 03 سنوات، و على إثر تسعير الصرف الاسمي على خفض القيمة الفعلية للعملة بنسبة تزيد عن 60% خلال 1988-1991 سجل معدل تضخم سنة 1989، معدلا قدره 9,3% ليرتفع في سنة 1990 إلى 17,9%.

وقد بلغ معدل التضخم السنوي في الجزائر حوالي 9% في المتوسط خلال السنوات العشرين قبل 1990، ولم ترتفع معدلات التضخم سوى مرة واحدة بعد الصدمة النفطية الأولى في أوائل السبعينات، بسبب ارتفاع



أسعار الواردات وضغط الطلب القوي على قطاع السلع غير القابلة للتبادل التجاري، ليرتفع إلى 10.5 %، 12.4 % سنتي 1985، 1986 على التوالي بسبب الإصدار النقدي بدون مقابل لمواجهة الأزمة الاقتصادية الناجمة عن انهيار أسعار البترول سنة 1986.

وعلى إثر تخفيض العملة الوطنية تزايدت معدلات التضخم، بالإضافة إلى ارتفاع تكلفة الواردات وتكلفة خدمة الديون الخارجية، فارتفع بذلك عجز الميزانية وخسائر المؤسسات العامة، وقد تم تمويل هذه الاختلالات من خلال إصدار نقدي جديد، وأدى هذا كله إلى ارتفاع معدل التضخم. وانطلاقاً من أكتوبر 1991 تم رفع معدل إعادة الخصم إلى 11,5 % إلى غاية أبريل 1994. وكان المقصود من التدابير الصارمة المتخذة في فترة الاستقرار الجديدة في أبريل 1994 هو تصحيح انحرافات الفترة 91-92.

أما خلال الفترة 1988-1994 فقد كان الدينار الجزائري مقوما بأقل من قيمته، ويرجع ذلك بصفة أساسية للتخفيض الرسمي في سعر الصرف الاسمي وتقييد شراء النقد الأجنبي، بالإضافة إلى التوقف عن خدمة الديون وإعادة جدولتها. نتيجة تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي والذي تم في إطاره تبني سياسات كلية صارمة أدت إلى إنهاء التقدير المبالغ فيه في قيمة العملة. فتخفيض قيمة الدينار بالموازاة مع تحرير الأسعار أدى إلى ارتفاع الأسعار المحلية بالنسبة لارتفاع مستوى التضخم للشركاء التجاريين حيث بلغ مستوى التضخم ما يزيد عن 35 حسب التصريحات الرسمية في نهاية 1996-1997، مست هذه الزيادة كل من السلع و الخدمات بنسب متفاوتة حتى تلك التي تنتج محليا.

وفي الفترة 1995-2001 عرف سعر الصرف الحقيقي انحرافاً أقل ناجم عن بداية الاستقرار مرده إلى تحسن أسعار المحروقات العالمية. و في سنة 2003 و نتيجة للارتفاع الكبير لأسعار البترول عرف الدينار الجزائري استقرار ملحوظاً، أكدته تقارير صندوق النقد الدولي، و أرجعته إلى الاتجاه المتزايد لأسعار المحروقات حتى بداية الأزمة العالمية أين توقفت سيرورة هذا التزايد. بالمقابل فإنه في سنة 2001 عرفت رجوع الضغوطات التضخمية بارتفاع معدل التضخم إلى 4.2%.

ولقد تأكد التحكم في التضخم في سنة 2005 بمعدل سنوي لا يزيد عن 1.6 % مقابل 3.6 % سنة 2004، إلا أنه في سنة 2007 عرفت معدلات التضخم ارتفاعاً محسوساً حيث بلغ 3.5 % مقابل 2.5 % سنة 2006. وهذا راجع إلى تطورات أسعار صرف الدينار مقابل الدولار سنة 2007، على الرغم من التقلبات المتزايدة في أسواق صرف العملات الصعبة الرئيسية. غير أن سنة 2009 عرفت ارتفاعاً في معدل الصرف حيث قدر ب 72.64\$/دج مقابل 72.37\$/دج لسنة 2010، ما يقابله ارتفاع في التضخم خلال هذه الفترة.

ورغم المؤشرات الداعية لتخفيض قيمة العملة، فإن عملية التخفيض تتطلب شروطاً نظرية وعملية، وإن لم تستوف هذه الشروط قد يؤدي إلى زيادة التضخم دون تحسين لوضعية ميزان المدفوعات الخارجية مما يؤدي إلى تخفيض جديد و إغراق البلد في دوامة من التضخم.

### خلاصة الفصل التطبيقي:

بعد الدراسة التطبيقية في هذا الفصل تم استخلاص الآتي:

- ◀ الجزائر مرت بمرحلتين لتطور سعر الصرف في الجزائر، المرحلة الاولى هي مرحلة الرقابة على الصرف في حين المرحلة الثانية تمثلت في مرحلة اصلاح نظام الصرف
- ◀ اتسع انتشار السوق الموازية للصرف مع بداية تدهور الدينار الجزائري.
- ◀ سياسة التخفيض في الجزائر لم يحقق الأثر المرغوب على ميزان المدفوعات لأن السياسة الاقتصادية والمالية التضخمية التي اتبعت ألغت الأثر، مما أدى إلى القيام بتخفيض آخر
- ◀ يحسب سعر الصرف الفعلي الحقيقي بترجيح سعر الصرف الفعلي بالنسبة لأهم الدول الشريكة في التجارة العالمية بالنسبة للأسعار المحلية ويشير الارتفاع إلى انخفاض القدرة التنافسية للصادرات، في حين يشير الانخفاض إلى تحسن القدرة الشرائية.
- ◀ انحرافات سعر الصرف الحقيقي خلفت آثارا سلبية على الاقتصاد من أهمها توسع السوق الموازية للصرف، واختلال ميزان المدفوعات، إضافة إلى ارتفاع معدلات المديونية.
- ◀ مر التضخم في الجزائر بمراحل مختلفة أين كان مرتفعا في فترات ومنخفضا في فترات أخرى، حسب وضعية الاقتصاد خلال تلك الفترات، وهذا بغض النظر على تأثير الانحراف.
- ◀ من أجل مكافحة التضخم في الجزائر تبنت الجزائر مجموعة من الاجراءات النقدية والمالية.

- ◀ من خلال الدراسة القياسية لأثر انحراف سعر الصرف الحقيقي على التضخم بالاعتماد على برنامج Eviews، تم التوصل الى أن النموذج له قدرة تفسيرية عالية، أي أنه يوائم المعطيات الخاصة ببيانات الاقتصاد الجزائري.
- ◀ وبالتالي فإن لانحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني له تأثير على التضخم، والعلاقة التي تربط بين المتغيرين هي علاقة طردية موجبة، أي كلما زادت شدة الانحراف كلما أدى ذلك الى زيادة معدل التضخم في الجزائر.

إن سعر الصرف الحقيقي يمثل ذلك المؤشر المرجح الذي يعمل على الجمع بين كل من تقلبات سعر الصرف الاسمي وتباين معدلات التضخم، باعتبار أنه يأخذ في الحسبان التقلبات التي تطرأ على الأسعار الأجنبية وربطها بالمستوى العام للأسعار. وهو السعر النسبي للسلع المتبادلة إلى السلع غير المتبادلة، ما يحدد من خلاله عدد وحدات السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية وبالتالي فهو يقيس القدرة على المنافسة، هذه الأخيرة التي ترتبط بعلاقة عكسية بسعر الصرف الحقيقي، فكل زيادة في سعر الصرف الحقيقي تؤدي إلى انخفاض في القدرة التنافسية للاقتصاد المحلي، وبالتالي زيادة الأرباح والإيرادات والعكس صحيح.

وسعر الصرف الحقيقي يهتم بتأثير التضخم على سعر الصرف الاسمي لبلد ما وذلك من خلال الصيغة التي تجمع الرقم القياسي لمستويات الأسعار في البلد المعني والرقم القياسي لمستويات الأسعار في البلد المقارن.

كما أن سعر الصرف الحقيقي يقيس الانحراف عن سعر الصرف التوازني، فانخفاض سعر الصرف الحقيقي يدل على أن سعر الصرف الاسمي ينخفض تحت مستواه التوازني، وهذا يحدث عندما يكون التضخم المحلي مرتفعاً. بينما سعر الصرف التوازني يوافق الأسعار النسبية التي تحقق التوازن الداخلي والخارجي في نفس الوقت.

ويتضمن مفهوم الانحراف الارتفاع أو الانخفاض بناء على مجموعة من العوامل المؤثرة فيه، حيث أن ارتفاع قيمة العملة يشير إلى ارتفاع سعر العملة المحلية لبلد ما إزاء العملات الأجنبية الأخرى، ولا ريب أن العوامل المؤدية إلى ارتفاع قيمة عملة ما ستعكس تلك المؤدية إلى انخفاضها، بينما تخفيض قيمة العملة هو تخفيض المحتوى الذهبي الرسمي المحدد لوحدة النقد في إطار نظام أسعار الصرف الثابتة، والغرض من تخفيض قيمة العملة هو تحسين القدرة التنافسية لأسعار السلع والخدمات.

وعلى الرغم من الأهمية الكبيرة التي أولها و يوليها الفكر الاقتصادي المعاصر لمشكلة التضخم فإنه لا يبدو أن هناك إجماعاً من جانب الاقتصاديين على تعريف معين لهذا الاصطلاح، ما أدى إلى اختلاف الاتجاهات الفكرية والمدارس الاقتصادية في تفسير أسباب التضخم ومظاهره مما يعني صعوبة الجزم بوجود نظرية مستقرة قادرة على تفسير ظاهرة التضخم بصورة شاملة وكاملة، بل يمكن ترجيح بعض العوامل على غيرها في تسبب حالة التضخم، وبحسب طبيعة المجتمع الاقتصادي الذي تجري دراسة وتحليل التضخم فيه.

وللإشارة فإنه يتجنب نقشي التضخم في ظل نظام الصرف العائم، على العكس من ذلك في ظل نظام الصرف الثابت الذي يسهل انتقال عدم التوازنات (الاختلالات) الظرفية.

ونظراً للتأثير الذي يلعبه التضخم في اقتصاديات الدول كان لا بد من البحث على إجراءات لمواجهة، تمثلت في السياستين المالية والنقدية، غير أن ما تم التوصل إليه هو المزج بين السياسات المالية والنقدية، إضافة إلى تبني سياسة الرقابة المباشرة على الأجور والأسعار وذلك لضبط التضخم.

وقد تم التوصل من خلال الدراسة التطبيقية إلى أن لانحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني أثر على التضخم بالزيادة، وعلى رغم المؤشرات الداعية لتخفيض قيمة العملة، فإن عملية التخفيض تتطلب شروطا نظرية وعملية، وإن لم تستوف هذه الشروط قد يؤدي إلى زيادة التضخم دون تحسين لوضعية ميزان المدفوعات الخارجية مما يؤدي إلى تخفيض جديد وإغراق البلد في دوامة من التضخم.

#### - اختبار صحة الفرضيات:

قادتنا الدراسة إلى استخلاص النتائج التالية بخصوص الفرضيات المطروحة:

- انحراف سعر الصرف الحقيقي يؤثر سلبيا على التضخم بالزيادة.
- التخفيض في قيمة العملة يؤدي إلى حدوث الضغوط التضخمية.
- الإرتفاع في قيمة العملة يؤدي إلى زيادة حدة الضغوط التضخمية.

#### نتائج البحث:

تم التوصل من خلال هذه الدراسة إلى ما يلي:

- الدول التي تعاني من معدلات تضخم مرتفعة قد يلائمها إتباع سياسة التعويم التي تعمل على تعويض الفرق بين معدلات التضخم، من أجل المحافظة على مكانتها التنافسية. على العكس من ذلك بالنسبة للدول التي تواجه مستوى متواضع من التضخم.
- انحرافات سعر الصرف الحقيقي خلفت آثارا سلبية على الاقتصاد من أهمها توسع السوق الموازية للصرف، واختلال ميزان المدفوعات، إضافة إلى ارتفاع معدلات المديونية.
- سعر الصرف الفعلي الحقيقي يحسب بترجيح سعر الصرف الفعلي بالنسبة لأهم الدول الشريكة في التجارة العالمية بالنسبة للأسعار المحلية ويشير الارتفاع إلى انخفاض القدرة التنافسية للصادرات، في حين يشير الانخفاض إلى تحسن القدرة الشرائية.
- إن تخفيض قيمة الدينار بالموازاة مع تحرير الأسعار أدى إلى إرتفاع الأسعار المحلية بالنسبة لارتفاع مستوى التضخم للشركاء التجاريين.
- يعتبر سعر الصرف الموازي كمؤشر لمعرفة درجة الانحراف في قيمة الدينار الجزائري.
- على الرغم من تخفيض الدينار وتحسن مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي ليس باستطاعة الجزائر أن ترفع صادراتها في الأجل القصير نظرا لضعف بنيتها الاقتصادية.
- المفروض أن تخفيض قيمة العملة يؤدي إلى انخفاض أسعار السلع الوطنية مقومة بالعملة الأجنبية مما يؤدي إلى زيادة الصادرات وبالتالي زيادة عوائد الدولة من النقد الأجنبي، إلا أن التخفيض قد يؤدي إلى نتائج عكسية، فإذا كان الطلب الداخلي غير مرن على السلع المستوردة، وفي ظل ارتفاع الأسعار فسيترتب عنه زيادة في الأجور، مما ينعكس على زيادة أسعار الصادرات.
- إن نجاح سياسة التخفيض في قيمة العملة يستلزم توفر شرطين: أولهما أن يكون طلب الدولة على الواردات الأجنبية مرنا، وثانيهما أن يتميز الجهاز الانتاجي الوطني بالمرونة الكافية.

- لإنحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني تأثير على معدل التضخم، والعلاقة التي تربط بين هذين المتغيرين هي علاقة طردية.

#### الاقتراحات والتوصيات:

- المراقبة المستمرة لتحركات سعر الصرف الحقيقي كونه يعكس قيم العملة بصورة أوضح من بقية الأسعار.
- الحفاظ على قيمة واقعية للعملة تقترب من قيمتها التوازنية وتجنب المغالاة فيها.
- مراقبة انحراف سعر الصرف واتخاذ التدابير اللازمة إزاء هذا الانحراف.
- ضبط مستويات التضخم في الاقتصاد ضمن الحدود المعقولة وتجنب عملية الإصدار النقدي المفرط.
- اتخاذ إجراءات للحد من خسائر الصرف الناجمة عن تقلب صرف الأورو مقابل الدولار خاصة من خلال تنشيط أسواق الصرف الآجلة وإدارة احتياطات الصرف.
- استمرار العمل على توجيه سعر الصرف إلى سعر موحد بين السوق الرسمي والسوق الموازي وهذا لضمان الكتلة النقدية من العملة الصعبة التي يتم التعامل بها في السوق الموازي.
- تنويع العملات الصعبة المكونة لاحتياطات الصرف مع مراعاة التقلبات الشديدة لهذه العملات.
- العمل أن يكون مستوى الاحتياطي من وسائل الدفع الخارجي أعلى من حجم الديون الخارجية.
- إصلاح النظام السياسي والاقتصادي ذلك أن حجم السوق الموازي يتسع أكبر في البلدان التي تسود فيها مظاهر البيروقراطية.
- الاستمرار في دعم الشراكة مع الأجانب وتوفير جميع الشروط المشجعة على ذلك، لضمان تدفق أعلى لرؤوس الأموال نحو الداخل.
- تنويع المنتجات الموجهة للتصدير خارج المحروقات، مما يجعل الجزائر تحقق توازن دائم ومستديم في ميزان مدفوعاتها.
- تنويع الواردات خارج منطقة الأورو للحد من خسائر الصرف الناتجة عن تحويل الدولار للأورو.

## فهرس الجردون

الرقم	العنوان	الصفحة
1.4	تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار للفترة (1974-1988)	149
2.4	سعر الصرف وأسعار النفط بالدولار الأمريكي خلال فترة التخفيضات	154
3.4	تطور سعر صرف الدينار الجزائري الرسمي مقابل الدولار الأمريكي خلال فترة التخفيضات	155
4.4	تطور سعر الصرف الدينار الجزائري الرسمي مقابل الدولار الأمريكي	157
5.4	تطور سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي للدينار الجزائري مقابل الفرنك الفرنسي	160
6.4	تطور معدلات التضخم للفترة (1970-1989)	168
7.4	تطور معدل التضخم في الجزائر للفترة (1990-1999)	170
8.4	تطور التضخم في الجزائر للفترة (1990-2000)	172
9.4	تطور التضخم في الجزائر للفترة (2002-2010)	174
10.4	تطور مستوى التكنولوجيا الوطنية	178
11.4	نتائج اختبار ADF لكل سلسلة	194

# فهرس الأتسار

الرقم	الغوان	الصفحة
1.1	آلية تحديد سعر الصرف	10
2.1	اثر التضخم على تغير سعر الصرف	13
3.1	اثر التبادل الدولي على سعر الصرف	14
4.1	سياسة سعر الصرف ومقاومة التضخم	15
5.1	سعر الصرف في ظل نظام الرقابة على الصرف	26
6.1	العلاقة بين القدرة التنافسية وسعر الصرف الحقيقي	39
7.1	توازن سوق الصرف	42
8.1	العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي وسعر الصرف الاسمي	47
9.1	المنحنى الذي يأخذ شكل الحرف اللاتيني	55
1.2	التضخم الزاحف في شكل دالة تدريجية متصاعدة	70
2.2	العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار	78
3.2	الطلب الكلي وتغيرات الأسعار	82
4.2	الفجوة التضخمية	84
5.2	التضخم حسب تحليل منهج مدرسة شيكاغو	85
6.2	منحنى تفسيري للتضخم الطلب	88
7.2	منحنى تفسيري لتضخم التكاليف	90
8.2	التضخم بالطلب والتضخم بالتكاليف	91
1.3	الصدمات وأثرها على سعر الصرف الحقيقي التوازني	116
2.3	الأثر المباشر للتغير في عرض النقود في النموذج النقدي للأسعار المرنة على تحديد سعر الصرف	122



122	كيف تؤثر توقعات التضخم على أسعار الصرف في النموذج النقدي للأسعار المرنة	4.3
125	الأثر المباشر و آثار السيولة للتغيرات في عرض النقود على أسعار الصرف في النموذج	5.3
134	تحديد التوازن بيانيا	6.3
138	تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني	7.3
155	تطور أسعار النفط (1994-1999)	1.4
156	تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال فترة التخفيضات	2.4
158	تطور سعر صرف الدينار الجزائري الرسمي مقابل الدولار الأمريكي	3.4
161	تطور سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي للدينار الجزائري مقابل الفرنك الفرنسي	4.4
170	تطور معدل التضخم في الجزائر للفترة (1990-1999)	6.4
173	تطور معدل التضخم في الجزائر للفترة (1990-2000)	7.4
175	تطور معدل التضخم في الجزائر للفترة (2002-2010)	8.4
193	انحراف سعر الصرف الحقيقي للفترة (1970-2010)	
193	تطور التضخم الاقتصادي للفترة (1970-2010)	9.4
195	تقدير النموذج باستخدام برنامج E.views	10.4

## فهرس الموضوعات

الصفءة	الموضوع
ة	ملءص الدراسة مقدمة
أ	إشكالية البحث
ب	فرضيات الدراسة
ب	أهمية الدراسة
ب	أهداف الدراسة
ب	أسباب اختيار الموضوع
ج	المنهج المستخدم في الدراسة
ج	الدراسات السابقة

### الإطار النظري الفصل الأول: مفاهيم حول سعر الصرف

06	تمهيد
07	المبحث الأول: ماهية سعر الصرف
07	المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف وتحديد أهميته
09	المطلب الثاني: أشكال سعر الصرف و تحديد العوامل المؤثرة فيه
16	المطلب الثالث: أنظمة سعر الصرف
28	المبحث الثاني: سوق الصرف الأجنبي
28	المطلب الأول: مفهوم سوق الصرف
30	المطلب الثاني: تنظيم سوق الصرف
32	المطلب الثالث: المعاملات التي تتم في سوق الصرف الأجنبي.
37	المبحث الثالث: انحرافات سعر الصرف
37	المطلب الأول: سعر الصرف الحقيقي و مقاييس حسابه
41	المطلب الثاني: سعر الصرف التوازني و عوامل تقلبات سعر الصرف

48	المطلب الثالث: آثار انحراف سعر الصرف الحقيقي
59	خلاصة الفصل الأول

## الفصل الثاني: مفاهيم حول التضخم الاقتصادي

61	تمهيد
62	المبحث الأول: التضخم: مفهومه، أنواعه، قياسه
62	المطلب الأول: مفهوم التضخم
67	المطلب الثاني: أنواع التضخم
71	المطلب الثالث: قياس التضخم
76	المبحث الثاني: النظريات المفسرة للتضخم مع تحديد أسبابه
76	المطلب الأول: التضخم في النظرية الكلاسيكية
80	المطلب الثاني: التضخم في النظرية الكنزوية
84	المطلب الثالث: النظرية المعاصرة لكمية النقود كمفسر للتضخم
87	المطلب الرابع: التضخم في نظرية ضغط الطلب ونظرية التضخم بالتكاليف
92	المبحث الثالث: آثار التضخم و وسائل مكافحته
92	المطلب الأول: آثار التضخم
96	المطلب الثاني: إجراءات السياسة النقدية لضبط التضخم
101	المطلب الثالث: إجراءات السياسة المالية لضبط التضخم
105	المطلب الرابع: سياسة الرقابة المباشرة على الأجور و الأسعار
108	خلاصة الفصل الثاني

## الفصل الثالث: التضخم وسعر الصرف الحقيقي التوازني

110	تمهيد
111	المبحث الأول: نظرية تعادل القوة الشرائية
111	المطلب الأول: مفهوم نظرية تعادل القوة الشرائية
112	المطلب الثاني: صيغ نظرية تعادل القوة الشرائية
118	المطلب الثالث: الانتقادات الموجهة لنظرية تعادل القوة الشرائية
120	المبحث الثاني: المنهج النقدي
120	المطلب الأول: المنهج النقدي للأسعار المرنة

123	المطلب الثاني: النموذج النقدي في ظل جمود الأسعار
128	المطلب الثالث: النموذج النقدي لفروق أسعار الفائدة الحقيقية (Frankel)
129	المطلب الرابع: النموذج النقدي لضغوط سوق الصرف لـ Roper و Girton
132	المبحث الثالث: المقاربات الحديثة
132	المطلب الأول: نموذج التوازن الكلي وسعر الصرف الحقيقي التوازني
136	المطلب الثاني: مقارنة الاقتصاد الكلي: سعر الصرف التوازني الأساسي
140	المطلب الثالث: الدراسات القياسية
143	خلاصة الفصل الثالث

## الإطار

### التطبيق

#### الفصل الرابع: بناء نموذج قياسي لأثر انحراف سعر الصرف الحقيقي على التضخم في الجزائر

146	تمهيد
147	المبحث الأول: تطور سعر الصرف وسياسة التخفيض في الجزائر
147	المطلب الأول: مرحلة الرقابة على الصرف
150	المطلب الثاني: فترة إصلاح نظام الصرف و قابلية تحويل الدينار
153	المطلب الثالث: سياسة تخفيض قيمة الدينار
159	المطلب الرابع: نتائج انحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني في الجزائر
167	المبحث الثاني: تطور التضخم في الجزائر وتحديد أسبابه
167	المطلب الأول: تطور التضخم في الجزائر
175	المطلب الثاني: أسباب التضخم في الجزائر
181	المطلب الثالث: آثار التضخم في الجزائر
183	المطلب الرابع: إجراءات مكافحة التضخم في الجزائر
191	المبحث الثالث: دراسة قياسية لأثر انحراف سعر الصرف على التضخم
191	المطلب الأول: التعريف بمتغيرات النموذج وتحديد الصياغة الرياضية له
194	المطلب الثاني: تقدير وتحليل النموذج
196	المطلب الثالث: تشخيص وتقييم النموذج

201	خلاصة الفصل الرابع
203	الخاتمة
205	اقتراحات وتوصيات
206	قائمة المراجع
	قائمة الأشكال
	قائمة الجداول
-	الملاحق
-	الفهرس

# قائمة المراجع

## المراجع باللغة العربية:

### قائمة الكتب:

1. أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر، 2004.
2. أحمد عبد الرحمان أحمد، إدارة الأعمال الدولية، دار المريخ للنشر والتوزيع، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2001.
3. أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسات النقدية والبعد الدولي للأورو، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، 2000.
4. بارثاساراثي شوم، الإصلاح الضريبي في أمريكا اللاتينية، مجلة التمويل والتنمية، العدد 1، مارس 1995.
5. برينيه واسيمون، أصول الاقتصاد الكلي، ت. عبد الأمير إبراهيم مشمس الدين، المؤسسات الجامعية للدراسات، القاهرة، مصر، 1989.
6. بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسات الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، مجد، لبنان، 2008.
7. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2004.
8. البنك المركزي العراقي، انخفاض سعر صرف الدينار العراقي (الأسباب. الآثار. المعالجات)، دائرة الإحصاء والأبحاث، 1989.
9. توماس مايرو وآخرون، النقود والبنوك والاقتصاد، ت. السيد احمد عبد الخالد، دار المريخ، الرياض، 2002.
10. تومي صالح، مدخل لنظرية القياس الاقتصادي، ج2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999.
11. جمال جويدان الجمل، الأسواق المالية والنقدية، دار صفاء، عمان، 2000.
12. جيمس جوارتيني- ريجارد استروب، الاقتصاد الكلي، ت. عبد الفتاح عبد الرحمان، دار المريخ لنشر، السعودية، 1999.
13. حربي محمد موسى عريقات، مبادئ الاقتصاد، ط2، دار زهران، عمان، الأردن، 1997.
14. حسين بني هاني، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الكندي، الأردن، 2003.

15. خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار وائل، عمان، 2000.
16. دومينيك سلفادور، الاقتصاد الدولي، ت. محمد رضا علي العدل، دار ماكجروهيل للنشر، القاهرة، مصر، 1995.
17. رشاد العصار، رياض الحلبي، النقود والبنوك، دار صفاء، عمان، 2000.
18. رمزي زكي، انفجار العجز، دار الهدى للثقافة والنشر، سوريا، 2000.
19. رمزي زكي، أزمة الديون الخارجية، رؤية من العالم الثالث، الهيئة العامة المصرية، مصر، 1984.
20. رمزي زكي، مشكلة التضخم في مصر (أسبابها، نتائجها، مع مقترحات لمكافحة الغلاء)، الهيئة المصرية العامة للكتاب، مصر، 1980.
21. الروبي نبيل، نظرية التضخم، ط2، مؤسسة الثقافة الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1984، ص 239.
22. زينب حسن عوض الله، الاقتصاد الدولي (نظرة عامة على بعض القضايا)، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الاسكندرية، مصر، 2004.
23. سعود جايد مشكور العامري، المالية الدولية (نظرية وتطبيق)، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 156.
24. سليم توفيق النجفي، أساسيات علم الاقتصاد، الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، العراق، 2000، ص 272.
25. سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، النقود والتمويل الدولي، ت. محمود حسن الحسيني ونفس فروج عبد العال، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2007.
26. شمعون شمعون، البورصة (بورصة الجزائر)، دار هومة الجزائر، 1999.
27. صقر أحمد صقر، النظرية الاقتصادية الكلية، دار غريب للطباعة، القاهرة، 1997.
28. ضياء مجد الموسوي، النظام النقدي الدولي، دار الفكر، الجزائر، 1987.
29. ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، الإسكندرية، مصر، 2000.
30. عادل احمد حشيش، مجدي محمود شهاب، أساسيات الاقتصاد الدولي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003.
31. العباس بلقاسم، أساسيات أسعار الصرف، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد 23، المعهد العربي للتخطيط، نوفمبر 2003.

32. عبد الحق بوعتروس، **الوجيز في البنوك التجارية**، عمليات تقنية وتطبيقات، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2000.
33. عبد القادر محمد عبد القادر عطية، **الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005.
34. عبد اللطيف بن أشنهو، **عصرنة الجزائر: حصيلة وآفاق 1999-2009**، الجزائر، 2004.
35. عبد المجيد عبد المطلب، **السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي**، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2003.
36. عبد المجيد قدي، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
37. عبد المطلب عبد الحميد، **السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي**، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2003.
38. عبد النعيم محمد مبارك، محمود يونس، **اقتصاديات النقود والصيرفة والتجارة الدولية**، الدار الجامعية، جامعتي الإسكندرية، بيروت العربية، 1996.
39. عرفات تقي الحسني، **التمويل الدولي**، دار مجدلاوي، عمان، الأردن، 1999.
40. عرفان تقي الحسني، **التمويل الدولي**، الدار الجامعية، بيروت، 2001.
41. علام سعد طه، **دراسات في الاقتصاد والتنمية**، دار طيبة للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2003.
42. العناني حمدي احمد، **مقدمة في الاقتصاد الكلي**، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1995.
43. غازي حسين عناية، **التضخم المالي**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.
44. غازي عبد الرزاق النقاش، **التمويل الدولي والعمليات المصرفية الدولية**، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 1996.
45. كامل بكري، **الاقتصاد الدولي (التجارة والتمويل)**، الدار الجامعية، مصر، 2001.
46. مبارك بوعشة، **السياسة النقدية وآثار تخفيض العملة الوطنية**، العدد 12، **مجلة العلوم الإنسانية**، قسنطينة، الجزائر، 1999.
47. مجدي عبد الفتاح سليمان، **علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام**، دار غريب، القاهرة، 2002.
48. مجدي محمود شهاب، **الاتجاهات الدولية لمواجهة أزمة الديون الخارجية**، جامعة الإسكندرية، مصر، 1991.



49. محمد احمد الرزاز، اقتصاديات النقود والبنوك، ط4، دار الثقافة العربية، القاهرة، مصر، 2002.
50. محمد أحمد السريبي، التجارة الخارجية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.
51. محمد سيد عابد، التجارة الدولية، مكتبة الإشعاع الفنية، جامعة الإسكندرية، مصر، 2001.
52. محمد عبد العزيز العجمية، مدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، بيروت، 1979.
53. محمد كمال خليل الحمزاوي، اقتصاديات الائتمان المصرفي، ط2، منشأة المعارف، الاسكندرية، 2000.
54. محمد ناظم محمد حنفي، مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات، الهيئة العامة المصرية للكتاب، القاهرة، 1999.
55. محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996.
56. محمود يونس، اقتصاديات دولية، الدار الجامعية الإسكندرية، مصر، 2007.
57. مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 1997.
58. مروان عطون، أسعار صرف العملات، دار الهدى، عين مليلة، الجزائر، 1992.
59. مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية (البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال)، ج2، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 1993.
60. مصطفى سلمان وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2000.
61. موردخاي كريانين، الاقتصاد الدولي (مدخل للسياسات)، ت. محمد إبراهيم منصور، علي مسعود عطية، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2007.
62. نعمة الله نجيب إبراهيم، أسس علم الاقتصاد، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.
63. نعمة الله نجيب وآخرون، اقتصاديات النقود والصيرفة والسياسات النقدية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000.
64. نوزاد عبد الرحمان الهيتي ومنجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج، عمان، الأردن، 2007.

65. الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي (مع الإشارة إلى علاقته بالجزائر)، دار هومة، الجزائر، 1996.
66. الهاشمي بوجعدار، أزمة المديونية الخارجية للجزائر "أسبابها وآثارها"، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 12، جامعة قسنطينة، الجزائر، 1999.
67. هيثم الزغبى، حسن أبو الزيت، أسس ومبادئ الاقتصاد الكلي، دار الفكر، عمان، الأردن، 2000.
68. وارد براون وآخرون، آداء الصادرات والقدرة التنافسية في البلدان العربية، صندوق النقد العربي، 1999.
69. وسام ملاك، الظواهر النقدية على المستوى الدولي، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2001.
70. وليد اسماعيل السيفو، احمد محمد مشعل، الاقتصاد القياسي التحليلي بين النظرية والتطبيق، دار المجدلأوي للنشر والتوزيع، عمان، 2003.
71. يوسف كمال محمد، المصرفية الإسلامية "السياسة النقدية"، ط2، ج3، دار الوفاء، المنصورة، 1996.
72. يونس محمود، مبارك عبد النعيم، مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002.

## قائمة المذكرات:

1. أحمد محمد صالح الجلال، دور السياسات النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية (دراسة حالة الجمهورية اليمنية "1990 - 2003")، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2005 - 2006.
2. بربري محمد أمين، سياسة التحرير التدريجي للدينار وانعكاساتها على تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1990-2003، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، غير منشورة، جامعة الشلف، الجزائر، 2005.
3. بركات زهية، التضخم وبرامج التصحيح في الدول النامية بين النظرية والتطبيق - حالة الجزائر-، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 1999 - 2000.

4. بن خليف طارق، دراسة السببية بين المتغيرات التضخم، سعر الصرف وسعر الفائدة في الجزائر (1990-2003)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2004-2005.
5. بن عربة بوعلام، التضخم في النظرية الاقتصادية-حالة الجزائر في الفترة ما بين 1967-1992، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2001-2002.
6. بودري شريف، تقلبات أسعار الصرف (الدولار والاورو) وأثرها على الاقتصاد الجزائري، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2008-2009.
7. بوكريدي عبد القادر، اثر الصرف على الاقتصاد الكلي -دراسة حالة الجزائر-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة محمد خيضر - بسكرة-، الجزائر، 2008-2009.
8. حنان لعروق، سعر الصرف وإعادة التوازن الخارجي، دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2005-2006.
9. الزهرة بن بريكة، دراسة اقتصادية وقياسية لأهم محددات سعر الصرف (دراسة حالة الجزائر 1993-2006)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة محمد خيضر - بسكرة-، الجزائر، 2006-2007.
10. السعيد عناني، آثار تقلبات سعر الصرف وتدابير المؤسسات الاقتصادية في مواجهتها-حالة مؤسسة الملح بسكرة-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2005-2006.
11. صالح مفتاح، النقود والسياسات النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر (1990-2000)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، 2002-2003.
12. عبد الحميد مرغيت، تأثير سلوك سعر الصرف الحقيقي على القدرة التنافسية للاقتصاد-دراسة حالة الجزائر(1990-2005)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل

- شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة سطيف، الجزائر، 2006-2007.
13. عبد الرزاق بن الزاوي، التوقع بالتضخم باستخدام نماذج ARCH، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2002.
14. عبد الرزاق بن الزاوي، سلوك سعر الصرف الحقيقي واثر انحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي-حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه علوم قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، غير منشورة، 2010-2011.
15. عبد الله منصور، السياسات النقدية والجبائية لمواجهة انخفاض كبير في الصادرات -حالة اقتصاد صغير ومفتوح-، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005-2006.
16. عقبة نصيرة، واقع النظام المصرفي الجزائري في الاصطلاحات الاقتصادية وأثره على تمويل الاستثمار، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة باتنة، الجزائر، 2002-2003.
17. علة محمد، الدولار ومشاكل عدم استقرار النقد -أثر الدولار على الاقتصاد الجزائري-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2002-2003.
18. ليلي بديوي خضير مطوق، تحركات سعر الصرف الحقيقي في ظل تحرير التجارة في دول عربية مختارة للمدة (1984-2006)، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الكوفة، 2009.
19. مسمش نجاة، فعالية السياسة النقدية والمالية في معالجة التضخم -دراسة حالة الجزائر (1986-2004)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة محمد خيضر-بسكرة-، الجزائر، 2004-2005.
20. نعمان سعدي، سياسة الصرف في إطار برنامج التصحيح الهيكلي لصندوق النقد الدولي (دراسة حالة الجزائر) مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1998.

21. نوة بن يوسف، دراسة اقتصادية قياسية لظاهرة التضخم في الجزائر (1990-2005)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة محمد خيضر -بسكرة-، الجزائر، 2006-2007.
22. يوسف عبد الباقي، دور سعر الصرف في تعديل ميزان المدفوعات للدول النامية- دراسة حالة الجزائر-، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2000-2001.

### قائمة المجالات:

1. آلان ميلترز، سعر الصرف الحقيقي، مجلة التمويل والتنمية، العدد3، تصدر عن صندوق النقد الدولي، ت. مركز الأهرام للترجمة والنشر، سبتمبر 2003.
2. بارثاساراثي، الإصلاح الضريبي في أمريكا اللاتينية، مجلة التمويل والتنمية، العدد 1، مارس 1995.
3. رمزي عبد الحفيظ، تقييم السياسات المضادة للتضخم في الجزائر، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 28، جامعة ورقلة، ماي، 2006.
4. عبد الحق بوعتروس، أثر تغير سعر الصرف على الأسعار المحلية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد3، جامعة منتوري قسنطينة، 2000.
5. عدنان عباس علي، المنهج النقدي في القوى المتحركة في سعر الصرف الأجنبي، مجلة العلوم الاجتماعية، العدد4، جامعة الكويت، 1999.
6. عيسى بن ناصر، الآثار الاقتصادية والاجتماعية برنامج التكيف والتعديل الهيكلي في الجزائر، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، العدد 7، جامعة باتنة، الجزائر، ديسمبر 2002.
7. لويس كاتوا، لماذا أسعار صرف حقيقية، مجلة التمويل والتنمية، العدد22، سبتمبر، جامعة الكويت، 1999.
8. محمد راتول، "الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقويم"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد04، تصدر عن مخبر العولمة وإقتصاديات شمال إفريقيا، الشلف، الجزائر، جوان 2006.

9. مزار منصف، "إشكالية سعر الصرف في الجزائر"، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، العدد 05، جامعة الجزائر، 1994-1995.
10. مصطفى عبد اللطيف، الوضعية النقدية ومؤشرات الوضع المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع، مجلة الباحث، العدد 06، الجزائر، 2008.
11. مبارك بوعشة، السياسة النقدية واثار تخفيض قيمة العملة الوطنية، العدد 12، مجلة العلوم الانسانية، قسنطينة، الجزائر، 1999.
12. الهاشمي بو جعدار، ازمة المديونية الخارجية للجزائر "اسبابها واثارها"، مجلة العلوم الانسانية، العدد 12، جامعة قسنطينة، الجزائر، 1999.

### قائمة الملتقيات:

1. بقة الشريف ومحمد بوزهرة، بعض الآثار الاقتصادية والاجتماعية للعولمة -حالة الجزائر-، الملتقى الوطني الأول حول العولمة وانعكاساتها على الدول العربية، جامعة سكيكدة، الجزائر، 22-25 فيفري 2001.
2. حيدر نعمة الفريجي، أثر تقلب سعر صرف اليورو في المخاطرة المصرفية (دراسة تحليلية)، ملتقى حول اليورو وإقتصاديات الدول العربية (فرص وتحديات)، جامعة الأغواط، الجزائر، 18/20 افريل 2005.
3. دراسات اقتصادية "دورية متخصصة في العلوم الاقتصادية"، العدد الأول، السداسي الأول، دار الخلدونية، الجزائر، 1999.
4. رضا جاو حدو، عبد اللطيف بلغرسة، آثار السياسة النقدية والمالية على تأهيل المؤسسات المتوسطة والصغيرة، ورقة مقدمة في الملتقى الوطني الأول حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، جامعة الأغواط، الجزائر، 8-9 افريل 2002.
5. عقبة نصيرة ومجدولين دهينة، الاقتصاد غير الرسمي في القطاع المصرفي الجزائري، ملتقى وطني حول الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر، جامعة سعيدة، الجزائر، 2007.

6. محمد بن بو زيان، الطاهر زياني، الأورو وسياسة سعر الصرف في الجزائر(دراسة مقارنة مع تونس والمغرب)، الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، البليدة، الجزائر، 21-22 ماي 2002.

7. محمد بوزيان والطاهر زياني، الأورو وسياسة سعر الصرف في الجزائر(دراسة مقارنة مع تونس والمغرب)، الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، البليدة، الجزائر، 21-22 ماي 2002.

### الدراسات والتقارير:

1- دراسات اقتصادية، دورية متخصصة في العلوم الاقتصادية، العدد الاول، السداسي الاول، دار الخلدونية، الجزائر، 1999.

2- انمار أمين البرواري، عبد الغفور حسن المعماري، مخاطر التغير في سعر الصرف في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لعينة من الدول، ورقة بحث مقدمة إلى أعمال المؤتمر العلمي الدوري السابع، جامعة الزيتونة، الأردن، 2007.

3- صندوق النقد العربي

4- صندوق النقد الدولي

5- المركز الوطني للتخطيط والاحصاء

6- وزارة المالية.

### القوانين:

1. القانون رقم 78-02 المؤرخ في 11 فيفري 1978 المتضمن احتكار الدولة للتجارة الخارجية.

2. القانون رقم 86-12 المؤرخ في 19 اوت 1986 والمتعلق بنظام البنوك والقرض.

3. قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14/04/1990، والمعدل في 1994.

### المراجع باللغة الأجنبية:

#### Les livres :

1. Abdelhak lamiri, **Theories Economiques et crises Contemporaines**, O.P.U, Alger, 1994.

2. Alain Siaens, **Monnaie et finance**, éditions A de Boeck; Bruxelles, 1981.
3. Anneo Kruger, **La Détermination des taux de change**, Economica, paris, 1985.
4. Babacar Sène, **Taux de change réel d'équilibre et fardeaux de la dette en Afrique Subsaharienne**. Cahiers de recherche Erisco, N° 2005-09, P3.
5. BALI HAMID, **INFLATION ET MAL-DEVELOPEMENT EN ALGERIE**, Edition OPU 1993.
6. Banque d'Algérie : **lettre de transmission monde d'accord appuyé par la mécanisme élargi de crédits de FMI le 30/03/1995**.
7. Bernard Gillochions, **Economie Internationale**, éd dunod , paris, 2<sup>ème</sup> Édition 1994.P50
8. Bertrard Nezeys, **les politiques de compétitivité**, éd Economica, Paris 1994.
9. Cadiou, L, **Que faire des taux de change réels d'équilibre ?**, Economie International, n° 77. 1999, pp. 67-96.
10. Caroline M. Betts. Timothy J. Kehoe, **Real Exchange Rate Movements and the Relative Price of Non-traded Goods**, Federal Reserve Bank of Minneapolis Research Department Staff Report 415, October 2008.
11. Caves, Richard E Jeffrey A Fanjet and Ronald w Jones, **World trade and Payments, An introduction**,\_ Harper, Collins College Publishers, Sixth edition, 1993.
12. Clark peter, et al, **exchange rates and economic fundamentals** ;A frame work for Analysis, IMF paper series, no 15,dec 1994 .
13. Clark, P, Bartolini, L, Bayoumi, T, Symansky, S., **Exchange Rates and Economic Fundamentals : A Framework for Analysis**" IMF Occasional Paper, n° 115. 1994.on <http://www.imf.org>.
14. David Begg et les autres, **Macro- Economie**, déhiscence international, 6 Tirage, 1994.
15. **d'équilibre :une introduction"** Economie et Révision, n° 123-124,p7.
16. Dominick Salvatore, Eugene a.Diulio, **Principes D'économie**, (cours et problem, series schaum), paris, 1984.
17. Dominique Plihon, **Les taux de change**, édition la découverte, Paris, 1991.



18. Girton, L.; Roper, D. (1977), **A Monetary Model of exchange Market pressure, applied to the post-war Canadian experience**; American Economic Review, vol 69..
19. Hadj Nacer Abd Errahmene, **le pouvoir d'achat du dinar**, les cahiers de la réforme, tome 05, 02<sup>ème</sup> édition, enag, 1990
20. Hamid Bali, **inflation et Mal Développement en Algérie**, O.P.U, Alger, 1993.
21. Henri Bourgnial, **Finance Internationale**, 4<sup>ème</sup> édition; Presses universitaires de France, 1999
22. Hocine Benissad, **Algérie restructuration et réforme économique 1979-1993**, OPU Algérie, 1994.
23. Hocine Bennisad, **L'Ajustement Structurel L'expérience du Maghreb**; O.P.U; Alger; 1999.
24. Hocine Benssad, **L'ajustement structurel et expériences**, Alain édition, Alger 1993.
25. Hodrick, R., , **An Empirical Analysis of the Monetary Approach to the détermination of exchange rates**, the economics of exchange rates, 1978.
26. Howards j. Shatz, David G. Tarr, **Exchange rate overvaluation and trade protection**, The world Bank, February 2000.
27. Jean Klein, Bernard Marois, **Gestion financière multinationale**, éd Economica, Paris, 1996.
28. Jeffrey A. Frankel, **A théory of floating exchange rates on interest differentials**, American economic review vol 69, 1979.
29. Joly, H., Prigent, C., Quinet, A., Sobczak, N. (1999) "**Une estimation du taux de change réel d'équilibre pour l'économie française**" Economie internationale, n°77,
30. Jossete – Peyrand, **Risque de change**, Edition Vinbert, Paris, 1995.
31. Jossete Peyard et Generard Soularue, **Gestion risque de change**, vuibert, France, 1986.
32. Mark, N.C., and S. Donggyu, **Nominal Exchange Rate and Monetary Fundamentals**, Evidence from a small Post-Bretton Woods
33. Mark.P.Taylor, **The economics of exchange rates**, journal of economics literature, (march 1995).
34. Maurice de Beauvais, Yvon Sinnoh, **la gestion global du risque de change (nouveaux en jeux et nouveaux risques)**, éd Economica, Paris, 1996, p 91.

35. MICHEL AGLIETTA, **Macro économie internationale**, Duno, PARIS, 1993, PP 419- 422.
36. Michel Aglitta, **LE RENOUVEAU DE LA MONNAIE « L'Economie Mondiale 2003 »**, Edition la découverte, paris, 2002.
37. Milet Obravich, **les effets de la dévaluation française de 1958, les aides d'organisation** ;paris, 1970.
38. Mourad Ben Achenhou ; **Inflation ; Dévaluation, Marginalisation**, Edition Dar Echirifa, Alger ; 1994.
39. Mourad Goumiri , **L'offre de Monnaie en Algérie** ,ENAG édition , Alger , 1993.
40. Patrice Fontaine; **Gestion du risque de change**, éd Economica, paris, 1996.
41. Pierre- Huibert, Breton et Armaond- Denis\_Shor **La dévaluation** , Edition Bouchene, 3<sup>ème</sup> édition, 1993.
42. Redriger Dorumbush, **Exchange Rate and Inflation**, Cambridge, USA, 1994.
43. Rosemberg, Mcurrency Forecasting, **A guide to fundamental & Technical modes of exchange rate détermination**, Irwink profesional publishing, Chicago; 1996.
44. Simon YVES, **Technique Financiere international**. 4<sup>ème</sup> édition paris, Economica, 1991.
45. Sndevan, G, & Kamiah, B, **Monetary Approach to the Balance of payments under fixed & managed\_ floating exchange rate**, the Indian case, the Indian Economic, 1994, Vol. 42.
46. Taylor, M.P, **the economics of exchange rates**, Journal of Economics Literature, vol XXXIII, 1995.
47. William H.L.Day, **the Advantage of exclusive forword exchange rate support**, I.M.F ,staff papers, march 1976.
48. Xiangmingli ; Trade liberalization and real exchange rate movement ; IMF , 2004, vol; 51; N 03.
- 49.

### **Reglement et Rapport :**

- 1- REGLEMENT N: 95-08 du 23 décembre 1995 Relatif au marche des changes.

- 2- **Situation Monétaire et Politique Monétaire** ; Rapport 2001  
«Evolution Economique et Monétaire en Algérie » ; Banque  
d'Algérie ; juillet 2002 .
- 3- Aglietta, M., Baulant, C., Coudert, V., Pourquoi l'euro sera fort.  
Une approche par les taux de change d'équilibre" Revue  
économique, n° 3, 1998
- 4- Media Bank, **le journal de la banque d' Algérie**, N°12  
(JUN/JUILLET) 1994.
- 5- Gold Berg P. K. and Knetter M.M. **Goods Prices and exchange  
rates : What have we learned?**, Journal of economic literature,  
sept1997.

المواقع الإلكترونية:

1. Stein, J **The Natural Real Exchange Rate of the US Dollar and  
determinates of capital flows**, ,1994,on <http://www.imf.org>.
2. [www. news.maktoob.com](http://www.news.maktoob.com)
3. [www.AlMoquatel.com](http://www.AlMoquatel.com)
4. [www.amf.org](http://www.amf.org)
5. [www.bank of Algeria.dz](http://www.bank of Algeria.dz). le rapport annuel de la banque  
d'Algérie 2008.
6. [www.Christian biales.net](http://www.Christian biales.net).**le taux de change**.
7. [www.elmokatel.com](http://www.elmokatel.com)
8. [www.ofce.sciences.po.fr](http://www.ofce.sciences.po.fr).
9. [www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com)

### الملحق رقم (03): استقرارية سلسلة البواقي

Correlogram of Residuals						
Sample: 1971 2005 Included observations: 35						
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	-0.026	-0.026	0.0256	0.873
		2	-0.176	-0.177	1.2428	0.537
		3	-0.264	-0.283	4.0565	0.255
		4	-0.079	-0.158	4.3197	0.364
		5	0.117	-0.007	4.9085	0.427
		6	-0.081	-0.219	5.2028	0.518
		7	0.129	0.064	5.9705	0.543
		8	0.139	0.144	6.8925	0.548
		9	0.161	0.212	8.1892	0.515
		10	-0.240	-0.134	11.182	0.344
		11	-0.246	-0.112	14.460	0.209
		12	-0.076	-0.120	14.786	0.253
		13	0.155	-0.004	16.191	0.239
		14	0.065	-0.146	16.455	0.286
		15	-0.033	-0.085	16.528	0.348
		16	0.071	0.016	16.874	0.394

المصدر من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Eviews

### الملحق رقم (04): استقرارية مربعات البواقي

Correlogram of Residuals Squared						
Sample: 1971 2005 Included observations: 35						
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	0.093	0.093	0.3329	0.564
		2	-0.134	-0.144	1.0371	0.595
		3	0.086	0.118	1.3397	0.720
		4	0.215	0.180	3.2638	0.515
		5	0.080	0.070	3.5406	0.617
		6	-0.156	-0.138	4.6278	0.592
		7	-0.119	-0.121	5.2788	0.626
		8	0.304	0.268	9.7036	0.286
		9	0.103	0.031	10.229	0.332
		10	-0.195	-0.108	12.199	0.272
		11	-0.101	-0.077	12.753	0.310
		12	0.126	0.023	13.647	0.324
		13	-0.065	-0.169	13.897	0.381
		14	-0.202	-0.086	16.424	0.288
		15	-0.111	0.019	17.216	0.306
		16	-0.060	-0.179	17.464	0.356

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج "Eviews"