



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

جامعة مولاي طاهر – سعيدة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في:

الشعبة: علوم اقتصادية

التخصص: بنوك مالية وتسيير المخاطر

بعنوان

# سعر الصرف الموازي دراسة قياسية الجزائر (1962-1998)

تحت اشراف:

- الدكتور : مدوني مراد

إعداد الطلبة :

- راس مال أسامة

- بربيزيني الحاج وسيم

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا

الأستاذ تاج عبد الكريم

مشرفا ومقررا

الأستاذ مدوني مراد

مناقشا

الأستاذ بن حاسين بن اعمر

السنة الجامعية: 2016-201

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

# كلمة شكر و عرفان

الحمد والشكر والامتنان لله الكريم  
على كل ما وفقنا إليه من خير في مسيرة دراستنا  
وصولاً إلى انجاز هذا العمل المتواضع  
ولنا عظيم الشرف والتقدير أن نتقدم بالشكر الجزيل إلى  
الأستاذ مدوني مراد على جميل صبره معنا و عرفانا بما  
قدمه لنا من نصح وتوجيه.  
كما نتقدم بجزيل الشكر إلى أساتذتنا أعضاء لجنة المناقشة  
على عنايتهم في قراءة رسالتنا المتواضعة.  
كما لا يفوتنا شكر كافة أساتذة قسم بنوك مالية وتسيير  
المخاطر  
والى جميع طلبة سنة ثانية ماستر بنوك مالية وتسيير  
المخاطر.

# إهداء

الحمد لله العلي الكبير الذي وفقني لإنجاز هذه  
الأطروحة و إتمام هذا العمل.  
أهدي هذا العمل المتواضع إلى :  
- إلى أمي رحمها الله و إلى أبي  
حفظه الله و أطال في عمره.  
- إلى جميع أفراد العائلة و الأصدقاء و  
الأحباب.  
- إلى كافة أساتذتي الكرام و إلى الأستاذ  
المشرف على وجه الخصوص.

# إهداء

الحمد لله العلي الكبير الذي وفقني لإنجاز هذه  
الأطروحة و إتمام هذا العمل.  
أهدي هذا العمل المتواضع إلى :  
- إلى أبي و أمي العزيزة  
حفظهم الله و أطال في عمرها.  
- إلى جميع أفراد العائلة و الأصدقاء و  
الأحباب.  
- إلى كافة أساتذتي الكرام و إلى الأستاذ  
المشرف على وجه الخصوص.

وسيم

	بسملة
	كلمة شكر
	إهداء
	الفهرس
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
ب	مقدمة
ج	تساؤلات الدراسة
ج	فرضيات الدراسة
د	أهداف الدراسة
هـ	الدراسات السابقة
و	منهجية الدراسة
و	الإطار الزمني والمكاني
ز	خطة البحث

## الفصل الأول: الإطار النظري لسعر الصرف

09	مقدمة الفصل
10	المبحث الأول : ماهية سعر الصرف
10	المطلب الأول : مفهوم سعر الصرف و أبرز وظائفه
13	المطلب الثاني : أنواع سعر الصرف
19	المطلب الثالث : العوامل المؤثرة على سعر الصرف
22	المبحث الثاني: أنظمة أسعار الصرف
22	المطلب الأول أنظمة سعر الصرف الثابتة
23	المطلب الثاني : أنظمة الصرف المرنة (العائمة)
25	المطلب الثالث : الأنظمة الوسيطة
31	المبحث الثالث : سوق الصرف الموازية في الجزائر
32	المطلب الأول : أسباب ظهور السوق الموازية في الجزائر
33	المطلب الثاني: مراحل تطور سوق الصرف الموازية
39	المطلب الثالث : محددات سعر الصرف في السوق الموازية

- 41 المطلب الرابع : السوق الموازية وتدهور قيمة الدينار  
43 خلاصة الفصل

الفصل الثاني: النظريات المفسرة لسعر الصرف

- 45 مقدمة الفصل  
46 المبحث الأول: نظرية تعادل القوة الشرائية (PPA)  
46 المطلب الأول: ماهية نظرية تعادل القوة الشرائية:  
49 المطلب الثاني: الصور النظرية لتعادل القوى الشرائية و أثر Balassa–Samuelson  
56 المطلب الثالث: نقد نظرية تعادل القوة الشرائية  
58 المبحث الثاني: نموذج Edwards و نموذج Elbadawi  
58 المطلب الأول: نموذج Edwards  
61 المطلب الثاني : نموذج Elbadawi  
63 خاتمة الفصل

الفصل التطبيقي: دراسة قياسية لسعر الصرف الموازي

- 66 مقدمة الفصل  
67 المبحث الأول: تطور أسعار الصرف واستقرار السلاسل الزمنية  
67 المطلب الأول: تطور سعر الصرف وسوق الصرف الموازي في الجزائر  
70 المطلب الثاني: إستقرار السلاسل الزمنية واختبار ADF و PP  
74 المبحث الثاني: دراسة قياسية لسعري الصرف الموازي والرسمي  
74 المطلب الأول: دراسة قياسية لسعر الصرف الموازي والرسمي عن طريق ADF  
78 المطلب الثاني: دراسة قياسية لسعر الصرف الموازي والرسمي عن طريق Philips Perron  
82 خلاصة الفصل  
85 خاتمة عامة  
88 قائمة المصادر والمراجع  
الملخص

## قائمة الجداول والأشكال

قائمة الجداول		
الصفحة	عنوان الجدول	رقم
74	إختبار إستقرارية سعر الصرف الموازي عن طريق ADF عند المستوى	01
75	إختبار إستقرارية سعر الصرف الموازي عن طريق ADF عند الفرق الأول	02
75	معامل التحديد لإختبار ADF لسعر الصرف الموازي	03
76	إختبار إستقرارية سعر الصرف الرسمي عن طريق ADF عند المستوى	04
77	إختبار إستقرارية سعر الصرف الرسمي عن طريق ADF عند الفرق الأول	05
77	معامل التحديد لإختبار ADF لسعر الصرف الرسمي	06
78	إختبار إستقرارية سعر الصرف الموازي عن طريق PP عند المستوى	07
79	إختبار إستقرارية سعر الصرف الموازي عن طريق PP عند الفرق الأول	08
79	معامل التحديد لإختبار PP لسعر الصرف الموازي	09
80	إختبار إستقرارية سعر الصرف الرسمي عن طريق PP عند المستوى	10
80	إختبار إستقرارية سعر الصرف الرسمي عن طريق PP عند الفرق الأول	11
81	معامل التحديد لإختبار PP لسعر الصرف الرسمي	12

## قائمة الجداول والأشكال

قائمة الأشكال		
الصفحة	عنوان الشكل	رقم
16	منحنى بياني يمثل سعر الصرف الاسمي خلال الفترة الزمنية 2016-1970	01
18	منحنى بياني يمثل سعر الصرف الحقيقي خلال الفترة الزمنية 2016-1970	02
29	الثالوث المستحيل	03
38	منحنى بياني يمثل سعر الصرف الموازي خلال الفترة الزمنية 1998 - 1960.	04



# مقدمة عامة

### مقدمة

تقوم الدول بالتجارة بين بعضها البعض لنفس السبب الذي يدفع الأفراد و الأقاليم لمبادلة السلع والخدمات، ألا و هو الحصول على منافع التخصص. ونظرا لكون الدول مثلها مثل الأفراد، لا يمكنها إنتاج جميع السلع، فإن الكل يستفيد من قيام كل دولة بإنتاج السلع التي تتميز بها، و سد ما تحتاج إليه من خلال مبادلة الفائض من هذه السلعة بالسلع المنتجة في دول أخرى، ونفس الحال بالنسبة لقطاع الخدمات. ويتبين من هذا أن التعاملات الدولية هي امتداد للتعاملات المحلية، وفي كلتا الحالتين تحقق التجارة فوائد التخصص.

إن المعاملات داخل دولة ما تتم تسويتها بنفس عملة الدولة، و لكن في واقع الأمر أنه لا توجد عملة دولية. فكل دولة عملتها الخاصة التي يتم إصدارها من البنك المركزي و تستخدم لتمويل معاملاتها، وهو الأمر الذي يجعل التجارة في السلع و الخدمات و تحويلات رؤوس الأموال بين الدول تقتضي إجراء عملية تحويل بين العملات. أي نحن في هذه الحالة بصدد التعامل بمصطلح سعر الصرف الذي يُعرف بأنه سعر عملة ما مقوما بعملة أخرى، والذي يمثل فارق جوهري بين التعاملات الدولية والتعاملات المحلية، و يعتبر سعر الصرف متغيرا اقتصاديا شديد الحساسية لاسيما أمام إتساع دور التجارة الدولية في التنمية الاقتصادية، وتطور أسواق المال الدولية، لذلك يظهر هذا السعر مختلفا اختلافا جذريا في مضمونه ومدلوله عن المتغيرات الاقتصادية الأخرى، باعتباره حلقة ربط بين الاقتصاديات الدولية ومقياسا هاما لحجم معاملاتها، بالإضافة إلى ذلك فسعر الصرف له أثر واسع على توازن الاقتصاد الكلي، من خلال علاقته المباشرة وغير المباشرة بالمؤشرات الاقتصادية الكلية.

يرى المفكرين الاقتصاديين ان وجود سوق صرف العملات الأجنبية الموازية تشير إلى أن انحراف سعر الصرف الرسمي عن قيم العملات المحلية يؤدي إلى قصور في الاقتصاد لذا حاولت العديد من البلدان القضاء على السوق الموازية إما عن طريق تعويم سعر الصرف أو عن طريق محاولة ضبط سعر الصرف الرسمي نحو سعر السوق الموازية.

بدأت سوق الصرف الموازية منذ بداية إنشاء الدينار الجزائري حيث كان الدينار مراقبا من طرف قوانين صارمة ولم يكن قابل للتحويل ولم يكن هناك سوق داخلي لسرف يتحدد عن طريقه سعر صرف الدينار، وبعد إلغاء نظام الصرف الثابت 1971 وإدخال نظام التعويم أصبحت قيمته ابتداء من جانفي 1974 مثبتة على

## مقدمة عامة

أسس سلة تتكون من أربعة عشر عملة دولية بهدف استقرار الدينار وظل سعر الصرف الدينار أعلى من قيمته الحقيقية مقارنة بالعملات الأجنبية و هذا راجع لاحتكار الدولة التجارية الخارجية و أيضا للعوائد البترولية المعتمدة آنذاك. وبفعل انحراف أسعار الصرف عن سعرها الرسمي بدأت بوادر السوق السوداء بالظهور.

ت سوق الصرف السوداء الموازية مع نهاية الستينات و كانت قيمتها في استقرار إلى أن بدأت في ع بسبب تدهور قيمة الدينار مع بداية الثمانينات و هذا راجع إلى السياسة الاقتصادية المنتهجة مع نهاية السبعينات و مع ظهور الأزمة الاقتصادية سنة 1985 التي كان سببها انخفاض أسعار البترول ازداد سعر الصرف الموازي تدريجيا إلى أن عرف ارتفاع كبير في الفترة الممتدة ما بين 1991 إلى نهاية التسعينات و توالى نسب ارتفاعه إلى أن وصلت إلى قيمة قدرت ب:  $1\text{€}=188.0$  مقارنة مع سعر الصرف الرسمي الذي كان مقدر بـ  $1\text{€}=110.0$  دج (فيفري 2017، من إعداد الطالبين).

و من خلال ما سبق سنحاول طرح الإشكالية التالية:

### ما هو سعر الصرف الجزائري الذي يمثل حقيقة السوق ؟

وعلى اثر هذه الإشكالية نقوم بوضع الفرضيتين كالاتي:

نظرية القوى الشرائية يمكن تطبيقه في حالة الجزائر.

نفترض استقرار السلسلة الزمنية الخاصة بسعر الصرف الموازي , أي أن هذا الأخير يمثل حقيقة السوق .

ركزت الدراسات النظرية في سنة 1970 و حتى منتصف 1980 أساسا على إيجاد محددات أسعار الصرف الاسمية، فمن ناحية اهتم الباحثون بسلوك سعر الصرف في الأجل الطويل وعلى هذا المستوى لم يكن هناك أي تقدم حقيقي وفي هذه الفترة تم اكتشاف نظرية تعادل القوى الشرائية (PPA) حيث تم تحليلها من قبل الاقتصادي السويدي "كاسل" في 1910 و 1920 ، بنظره أن سعر الصرف الاسمي في المدى الطويل هو أن تكون القوة الشرائية لوحدة العملة في بلد ما مساوية في البلد الأجنبي.

وسعر الصرف الحقيقي عرف على أنه السعر النسبي المحلي للسلع القابلة للتجارة إلى السلع غير القابلة للتجارة وحسب (Edwards 1988) أن هذا المفهوم له دافعين، الأول أنه يقدم مؤشرا لقياس درجة تنافسية

## مقدمة عامة

البلد في الأسواق الدولية، و الآخر يقدم مؤشرا داخليا يقيس تغير الحوافز بين مختلف القطاعات، ومن ثم فإن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي يعد مؤشرا للارتفاع النسبي لأسعار السلع القابلة للتجارة، وبالتالي يصبح هذا القطاع أكثر ربحية من القطاعات الأخرى، ومنه يحدث تحول للموارد من قطاع السلع غير القابلة للتجارة إلى قطاع السلع القابلة للتجارة، ولإيجاد الحل لمسألة الضرائب في التجارة الخارجية أعاد (Edwards 1989) صياغة تعريف سعر الصرف الحقيقي على أنه سعر الصرف الاسمي الرسمي مضروب في السعر الخارجي للسلع القابلة للتجارة على السعر المحلي للسلع غير القابلة للتجارة.

سنحاول من خلال هذه الدراسة تسليط الضوء على ابرز الفروقات ما بين سعر الصرف الاسمي وسعر الصرف الموازي للدينار الجزائري وهذا بالتطرق إلى ابرز العوامل المحددة لهما اعتمادا على بعض النماذج والمقاربات المفصلة لهما، بالإضافة إلى معرفة مكانة سوق الصرف الموازي في الجزائر.

### أهداف الدراسة:

تتمثل أهداف هذه الدراسة الخاصة بسعر الصرف الموازي و تحديده في الجزائر في محاولة معرفة أي سعر صرف يعتبر الأنجع لتحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي ، و التي يمكنها صد الأزمات ومواجهتها بأقل الخسائر بصفة عامة ، وكذا معرفة وضعية سعر الصرف الموازي في الجزائر و تطورها و تأقلمها مع المستجدات الإقتصادية الداخلية والخارجية.

### الدراسات السابقة

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

"the black market exchange rate and demand for money in Algeria

تناول الباحث تأثير سوق الصرف السوداء على الطلب على النقد في الجزائر بسبب القيود الحكومية والرقابة على الصرف الأجنبي وذلك خلال الفترة 1974 – 2005.

دراسة: بن قدور علي :

"دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر(1970 – 2010)" رسالة دكتوراه (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة التسيير، تلمسان، الجزائر. درس الباحث مختلف المتغيرات المؤثرة على سلوك سعر الصرف الحقيقي في الجزائر على المدى القصير، المتوسط والطويل.

– دراسة حجاموي توفيق:

*le mésalignement du taux de change réel effcience du taux de change parallèle « cas du dinar Algerian »*

رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة تلمسان. الجزائر. تحوي دراسة قياسية لاختلال سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني في الجزائر ومدى الاعتماد على سعر الصرف الموازي (غير الرسمي) كمؤشر لدرجة اختلال في سعر صرف الدينار الجزائري.

– دراسة سي محمد فايزة :

اختلال سعر الصرف الحقيقي – فعالية سعر الصرف الموازي – دراسة قياسية لحالة الجزائر ( 1974 –

2012)

## مقدمة عامة

رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة تلمسان. الجزائر. تحوي الدراسة تقدير سعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر ومعرفة فترات الاختلال في سعر صرف الدينار الجزائري ودراسة مدى مساهمة سعر الصرف الموازي كأداة لتقييم هذا الاختلال.

### -دراسة Taline Koranchelia:

"The Equilibrium Real Exchange Rate in a Commodity Exporting Country: Algeria's Experience- IMF WORKING PAPER july 2005"

حاول الباحث تقدير مسار سعر الصرف الحقيقي على المدى الطويل بالنسبة للجزائر، حيث وجد أن تأثير بلاسا- سامويلسون مع أسعار النفط الحقيقية يشرح تطورات سعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر. فوجد أن هناك معدلات متفاوتة لانحرافات سعر الصرف الحقيقي عن مستوى توازنه. كما أن هذا الأخير يتماشى في على نطاق واسع مع توازنه في نهاية سنة 2003.

### منهجية الدراسة:

لقد ضمت دراستنا هذه كلا من المنهج الوصفي والتحليلي و القياسي . حيث استعملنا المنهج الوصفي للتعرض للمفاهيم الخاصة بسعر الصرف وبرز وظائفه وانواعه و العوامل المؤثرة عليه مع التعرض لمختلف الانظمة الخاصة به ثم اتخذنا المنهج التحليلي لتطورات سياسة الصرف في الجزائر منذ الاستقلال مع التطرق لوضعية وأهمية سوق الصرف الموازية في الجزائر و كما استخدمنا أيضا في تحليل أهم النظريات و تحليل المفسرة له وفي الأخير استعنا بالمنهج القياسي من أجل إختبار إستقرارية سلسلة سعر الصرف الرسمي و الموازي للدينار الجزائري وذلك بإستعمال إختبار ADF و PP خلال فترة الدراسة .

### الإطار الزمني والمكاني:

الموضوع الذي يتناوله هذا البحث الخاص بدراسة سعر الصرف الموازي و تحديده في الجزائر يقتصر على فترة زمنية شهرية تمتد من 1970 - 1998 انطلاقا من كون فترة تطبيق برامج الإصلاح الهيكلي على قطاعات

## مقدمة عامة

الاقتصاد وخاصة قطاع المالية و الصرف التي من خلالها قامت الدولة بالانتقال إلى تطبيق سياسة التعويم المدار لسعر الصرف بدلا من السياسة التثبيتية. وكذا لما شهدته فترة التسعينات من أحداث كثيرة ومتنوعة مست مختلف الجوانب الاقتصادية للدولة .

### خطة البحث:

من أجل الإجابة على إشكالية بحثنا وتحقيق أهداف دراستنا فضلنا تقسيم بحثنا هذا إلى عدة فصول:

**الفصل الأول:** تحت عنوان اطار النظري لسعر الصرف ، نتطرق فيه لتحديد مفهوم سعر الصرف وأنواعه مع توضيح أنظمتة , كما سنوضح وضعية سوق الصرف الموازية في الجزائر و أثرها على تدهور قيمة الدينار الجزائري

**الفصل الثاني :** الذي يشمل تحليل مختلف النظريات و النماذج المحددة والمفسرة لسعر الصرف الرسمي والموازي و أهم الانتقادات الموجهة إليها

**الفصل الثالث :** الإطار التطبيقي و القياسي لسعر الصرف الاسمي و الموازي ( تطور سياسة سعر الصرف في الجزائر) ويشتمل إختبار استقرار السلاسل الزمنية واختبار ADF و PP وذلك باستعمال برنامج .Evies8



الفصل الأول:

الإطار النظري

لسعر الصرف

## مقدمة الفصل

إن موضوع أسعار الصرف هو بمثابة موضوع الساعة، فلا يمكن لأي بلد سواء كان متقدما أم لا الاستغناء عنه ، فهو يعتبر جوهر التعاملات الاقتصادية بين الدول، لذا فقد حاول الكثير من الاقتصاديين تفسير ظاهرة تكوين أسعار الصرف من الجانب النظري خاصة ما تعلق بتحديد المفاهيم و التعاريف الخاصة به، وبواسطته يتم تحديد القيمة الفعلية لعملة ما بالنسبة لعملة أخرى.

ولهذا سنتطرق في هذا الفصل إلى بعض الجوانب التي تخص سعر الصرف من ماهيته ووظائفه وأهم العوامل المؤثرة فيه ، ثم ننتقل بعد ذلك إلى أنظمة الصرف إذ نعرض أهم الأنظمة المتعارف عليها وكذلك واقع أنظمة الصرف الراهنة وبعض التصنيفات الخاصة بها.

وفي الأخير ندرس سوق الصرف الموازي وتطوره في الجزائر مع النظر الى اسباب ظهوره.

## المبحث الأول : ماهية سعر الصرف .

المطلب الأول : مفهوم سعر الصرف و أبرز وظائفه .

### 1) تعريف سعر الصرف .

يمكن أن نذكر عدة تعاريف لسعر الصرف تجتمع في مفهوم واحد :

- يعرف سعر الصرف على أنه عدد وحدات العملة الوطنية التي تستلزم دفعها لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية أو هو عدد وحدات العملة الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية<sup>1</sup>.
- هو ثمن عملة دولة ما مقومة في شكل عملة دولة أخرى، أو هو نسبة مبادلة عملتين<sup>2</sup>.
- و هو بدوره يجسد أداة الربط بين الإقتصاد المحلي وباقي الإقتصاديات فضلا عن كونه وسيلة هامة للتأثير على التخصيص بين القطاعات الإقتصادية وعلى ربحية الصناعات التصديرية وتكلفة الموارد المستوردة ، ومن ذلك على التضخم والنائج و العمالة ، وهو بالإضافة إلى ذلك يربط بين أسعار السلع في الإقتصاد المحلي وأسعارها في السوق العالمية ، فالسعر العالمي والسعر المحلي للسلعة مرتبطان من خلال سعر الصرف<sup>3</sup>.

### تسعير العملات

في الواقع هناك طريقتان لتسعير العملات هما التسعير المباشر والتسعير غير المباشر<sup>4</sup>:

أما التسعير المباشر (التسعير المؤكد): فهو عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية.

وفي الوقت الراهن قليل من الدول من يستعمل طريقة التسعير المباشر.

<sup>1</sup> موسى سعي مطر ، شيقري نوري موسى ، ياسر المومني ، " التمويل الولي " دار الصفاء للنشر و التوزيع ، عمان ، 2008 ص 43 .

<sup>2</sup> زينب حسين عوط الله ، " العلاقات الإقتصادية الدولية " ، دار الجديدة للنشر ، 2008 ص 44 .

<sup>3</sup> قدي عبد الحميد ، " مدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية " ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2003 ، ص 103 .

<sup>4</sup> Larbi Dohni, Carol Hainaut, "Les taux de change", de Boeck, Bruxelles, 2004, p. 16 8

نأخذ مثال عن الجزائر كما يلي:

$$1 \text{ دينار جزائري} = 0.0091 \text{ دولار}^1$$

أما التسعير غير المباشر (التسعير غير المؤكد): فهو عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ومعظم الدول في العالم تستعمل هذه الطريقة في التسعير بما في ذلك الجزائر. وفي الجزائر يقاس الدولار الأمريكي بعدد من الوحدات من الدينار كما يلي:

$$1 \text{ دولار أمريكي} = 109.84 \text{ دينار جزائري} .$$

وفي الواقع أن عملية الصرف الأجنبي لا تقتصر بعاملتين فقط، فإلى جانب سعر الصرف ما بين الدولار والدينار مثلا هناك سعر صرف ما بين الدولار والمارك أيضا وما بين الدولار و الأورو... الخ.

#### أسعار الصرف المتقاطعة :

يتم في إطار السوق النقدية تنفيذ العمليات الدولية وتبادل العملات الأجنبية لبعضها، وقد تطورت مختلف التعاملات النقدية خلال الثلاث عقود الأخيرة وذلك نتيجة المخاطر والخسائر المترتبة عن التعويم والتقلبات الكبيرة في أسعار صرف العملات، وقد اتخذت هذه التعاملات صيغا أهمها صيغة التحويل الأي وصيغة التحويل الأجل فشكلت فيما بعد أسواقا أطلق عليها الأسواق الأنية والأسواق الآجلة والمستقبلية. إن التعاملات والتحويلات ترتبط بسعرين، سعر للبيع وسعر للشراء لكل عملة مع ما يقابلها من عملات أخرى، وترتبط أسعار صرف العملات مع بعضها وفق مفهوم المثلث التوازن<sup>2</sup> الذي يعرف بأنه المثلث التوازي لشراء وبيع عملة مقابل عملة أخرى وتنتهي بعائد للعملة الأصلية من احل تحقيق أعلى الأرباح، ووجود هذا المثلث غالبا ما يجعل بعض أسعار العملات تحقق فوائض معينة (بافتراض إهمال تكلفة النفقات) .

<sup>1</sup> [https://fr.coinmill.com/DZD\\_USD.html](https://fr.coinmill.com/DZD_USD.html)

<sup>2</sup> سرمد كوكب الجميل ، الاتجاهات الحديثة في مالية الاعمال الدولية ، دار ومكتبة الحامد للنشر ، عمان ، الاردن ، 2001 ، ص 95 .

## 2) أبرز وظائف سعر الصرف :

سنوجز اهم وظائف سعر الصرف كالتالي :<sup>1</sup>

## 1- وظيفة قياسية:

حيث يعتمد المنتجين المحليين على سعر الصرف لغرض قياس ومقارنة الأسعار المحلية (السلعة معينة) مع أسعار السوق العالمية. وهكذا يمثل سعر الصرف بالنسبة لهؤلاء بمثابة حلقة الوصل بين الأسعار المحلية والأسعار العالمية .

## 2- وظيفة تطويرية:

أي يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات. ومن جانب آخر، يمكن أن يؤدي سعر الصرف إلى الاستغناء أو 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 للأقطار.

وهنا يمكن الاستشهاد بواقع التبادل التجاري بين الولايات المتحدة واليابان، فقد أحدث الارتفاع لسعر صرف الدولار إزاء الين الياباني إلى إقبال الأمريكيان على شراء السيارات اليابانية التي تبدو لهم أرخص من السيارات الأمريكية، علاوة على ما تحتويه من تقنيات، مما قاد ذلك إلى انتعاش الصادرات اليابانية من السيارات بعامة وإلى الولايات المتحدة بصفة خاصة .

3 - وظيفة توزيعية:<sup>2</sup>

أي أن سعر الصرف يمارس وظيفة توزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي، وذلك بفعل ارتباطه بالتجارة الخارجية، حيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروات الوطنية بين أقطار العالم. ولتوضيح

<sup>1</sup> عرفان تقي الحسيني، " التمويل الدولي " دار المجدلاوي للنشر، عمان، الطبعة الثانية، 2002، ص 149 - 105 .

<sup>2</sup> قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص 104 .

ذلك نعود إلى مثالنا السابق، ففي حالة ارتفاع القيمة الخارجية للدولار الأمريكي وبافتراض أن اليابان تستورد الحبوب من الولايات المتحدة فهنا ستضطر اليابان من دفع زيادة في الدولارات على استيرادها توازي نسبة الارتفاع في قيمة الدولار إزاء الين الياباني مما سيؤثر ذلك على احتياطات اليابان من الدولارات الأمريكية، في حين سترتفع الاحتياطات الأمريكية من الدولارات. وينطبق ذلك أيضا في حالة انخفاض قيمة الدولار الأمريكي إزاء الين الياباني... وهكذا. إذن فإن عملية تخفيض أو زيادة القيمة الخارجية للعملة، أي التغير في سعر صرفها، سيؤثر على حجم الاحتياطي الموجود بمهينة رصيد لدى البنوك المركزية في الأقطار الأخرى، وتنسحب هذه الآلية لسعر الصرف إلى حالة التدفقات الدولية لرأس المال طلبا للاستثمارات والمضاربات في أسواق النقد أيضا.

## المطلب الثاني : أنواع سعر الصرف

### 1) سعر الصرف الاسمي و سعر الصرف الحقيقي

#### 1-1 سعر الصرف الاسمي :

هو مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر يتم تبادل العملات أو عمليات شراء وبيع العملات حسب أسعار هذه العملات بين بعضها البعض. ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعا للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما، كما وينقسم 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 .

#### 2-1 سعر الصرف الحقيقي :

يعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية<sup>1</sup>، وكلما كان سعر الصرف الحقيقي قريب من سعر الصرف الاسمي، كلما كان معدل التضخم منخفض،

<sup>1</sup> المرجع نفسه.

كما أنه يفيد المتعاملين الإقتصاديين في اتخاذ قراراتهم ويتم حساب سعر الصرف الحقيقي وفق المعادلة التالية<sup>1</sup>:

$$er = \frac{e \times p}{p^*}$$

حيث :

P : سعر المنتج المحلي بالعملة الوطنية .

P\* : سعر المنتج الأجنبي بالعملة الأجنبية .

e : سعر الصرف الاسمي .

وتستعمل عدة مقاييس إحصائية لحساب سعر الصرف الحقيقي، كالحساب الشائع المعتمد على مؤشرات أسعار الإستهلاك (montiel 2003) ، أما المقياس الثاني فهو السعر النسبي للسلعة القابلة للإتجار (PT) و السلع غير القابلة للإتجار (PN) (Balassa ,Samuelson) وهناك مقياس ثالث هو قيمة الأجور النسبية والمحسوبة بالدولار، ويستعمل هذا المعيار لتفادي مشكلة المؤشرات النسبية التي تتغير من دولة لأخرى.

إن سعر الصرف الحقيقي محسوب كمؤشر أسعار، ولذا فإن مستواه ليس له تفسير طبيعي، وفي سنة الأساس يساوي واحد، ولذلك فإن مستواه يفسر عند التغير لكي يعطي مؤشر اتجاه سعر الصرف الحقيقي، أي ارتفاع السعر النسبي للسلع المحلية مقارنة بالأسعار الأجنبية أي انخفاض في A ) "A يعكس الأسعار الأجنبية بدلالة الأسعار المحلية ( يعتبر تحسناً حقيقياً، أما التخفيض الحقيقي فهو يوافق الارتفاع مما يعني انخفاض أسعار السلع المحلية مقارنة بأسعار السلع الأجنبية إضافة إلى سعر الصرف الحقيقي والاسمي يمكن الحديث عن سعر الصرف التوازني والذي يعبر عن المعدل الذي يسود ويستمر في استقراره بحيث يتحقق عنده التوازن في الأجل الطويل ويعتبر سعر الصرف الحقيقي أفضل معيار ومحدد لقياس سعر الصرف التوازني.

<sup>1</sup> بلقاسم العباس ، " سياسة أسعار الصرف " ، مجلس جسر التنمية ، المعهد العربي للتخطيط ، الكويت ، العدد 23 ، نوفمبر 2003 ، ص 02 .

## 2) سعر الصرف الفعلي الاسمي وسعر الصرف الفعلي الحقيقي

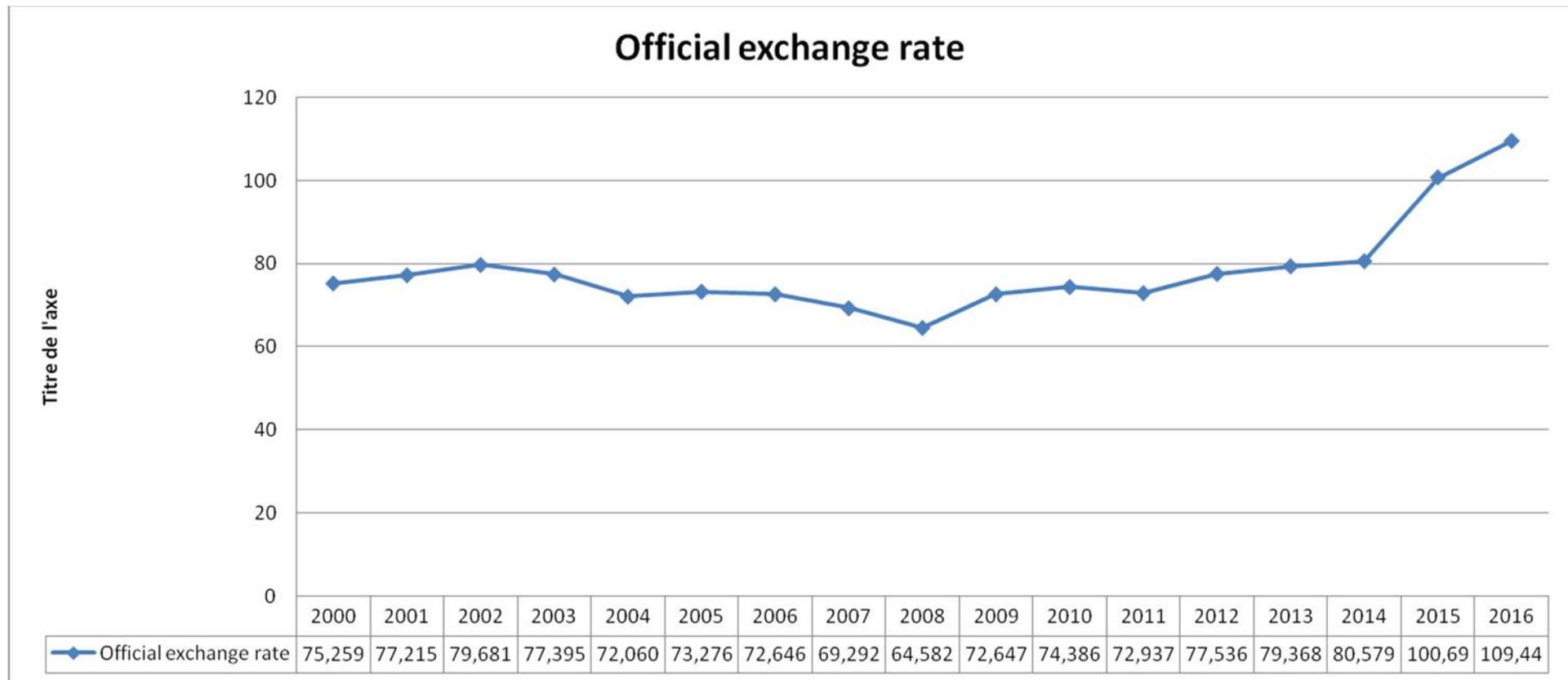
## 1-1 سعر الصرف الفعلي الاسمي :

يعبر سعر الصرف الفعلي الاسمي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية ما، وبالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ائية، وهو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة أو سلة من العملات الأخرى<sup>1</sup> معادلة سعر الصرف الفعلي باستعمال المعادلة الخطية .

$$TCEN_{t/t_{2010}}^{algerie} = 100 \times \prod (e_{j.t/t_{2010}}^{algerie})^{\alpha_j}$$

$$\alpha_j = \frac{M + X}{\sum M + \sum X}$$

<sup>1</sup> قدي عبد المجيد ، مرجع سابق، ص 105 .



الشكل رقم 01: منحني بياني يمثل سعر الصرف الاسمي خلال الفترة الزمنية 2016-1970

**Source :** World development indicators, World bank 2017.

2-1 سعر الصرف الفعلي الحقيقي :

الواقع أن سعر الصرف الفعلي هو سعر إسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية، ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد اتجاه الخارج، لابد أن يخضع هذا المعدل الإسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية و يمكن التعبير عن هذا المعدل من خلال العلاقة التالية :

$$TCER_{t/t_{2010}}^{algerie} = 100 \times \prod (TCER_{j.t/t_{2010}}^{algerie})^{\alpha_j}$$

$$TCER_{t/t_{2010}}^{algerie} = \prod \left( 100 \times e_{j.t/t_{2010}}^{algerie} * \frac{IPC_{t/t_{2010}}^j}{IPC_{t/t_{2010}}^{algerie}} \right)^{\alpha_j}$$

حيث :

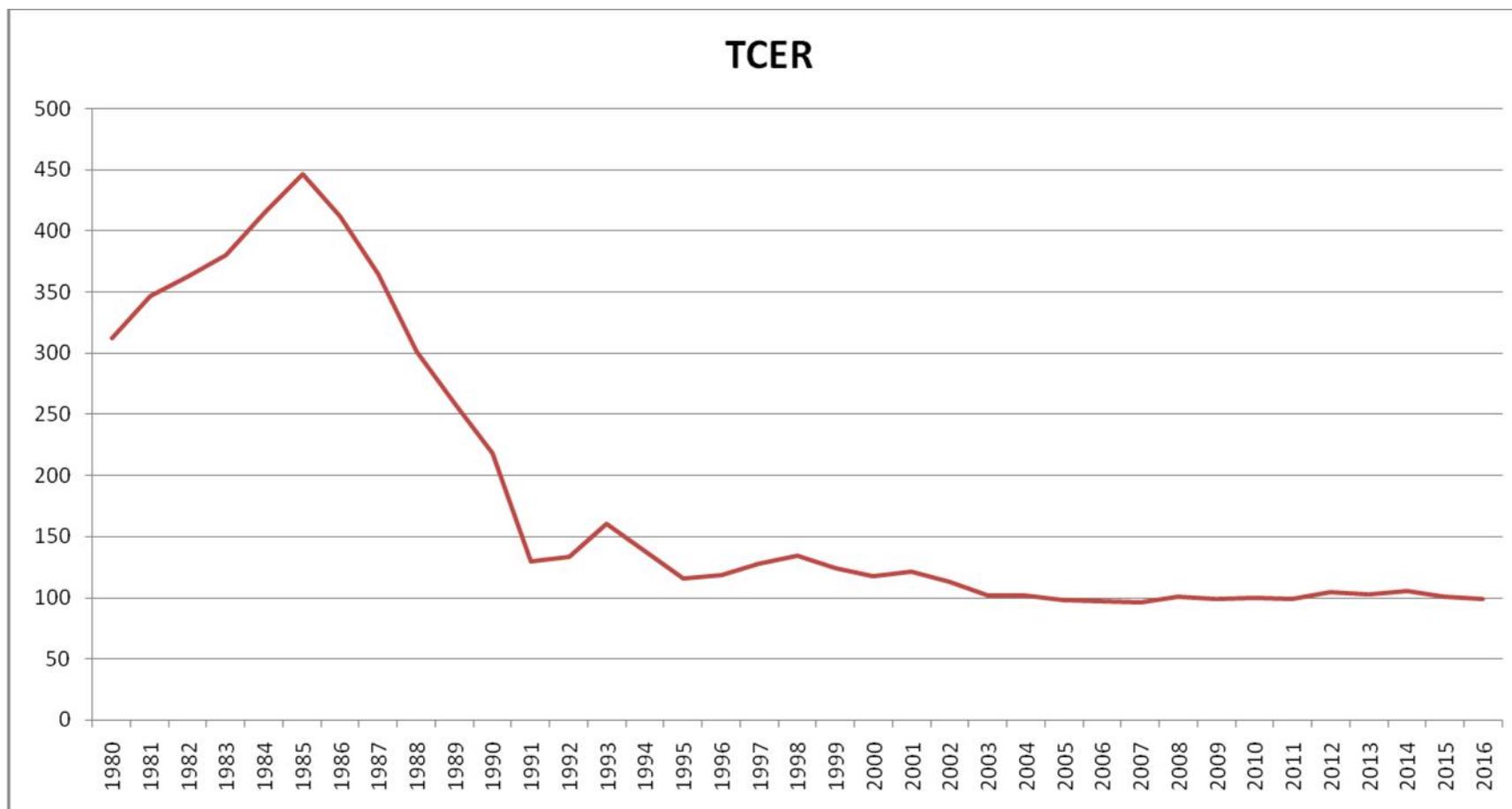
TCER : سعر الصرف الفعلي الحقيقي

$IPC_{t/t_{2010}}^j$  : مؤشر أسعار الدولة P في سنتي القياس والأساس على التوالي .

$IPC_{t/t_{2010}}^{algerie}$  : مؤشر الأسعار المحلية في سنتي القياس والأساس على التوالي

$IPC_{t/t_{2010}}^{algerie}$  مؤشر سعر الصرف الثنائي الحقيقي ، ويعكس سعر الصرف عملة الشريك التجاري مع الأخذ بعين الاعتبار تطور مؤشر أسعاره مقارنة بمؤشر الأسعار المحلية .<sup>12</sup>

<sup>12</sup> قدي عبد المجيد ، مرجع سابق ، ص ص 106 - 107 .



الشكل رقم 02: منحني بياني يمثل سعر الصرف الحقيقي خلال الفترة الزمنية 1970-2016

Source : world bank 2017.WDI.

## المطلب الثالث : العوامل المؤثرة على سعر الصرف

هنالك العديد من العوامل المهمة والتي يمكنها التأثير على سعر صرف العملة لدولة ما، منها ما هو اقتصادي ومنها ما هو غير ذلك وعلى العموم يمكن أن نقسمها إلى قسمين رئيسيين هما:

### 1) العوامل الاقتصادية :

**1-1 عرض النقد :** كان الكلاسيك يرون ومن خلال النظرية الكمية للنقود بان هنالك علاقة قائمة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار<sup>13</sup> ، وهذه العلاقة تكون بنفس النسبة ونفس الاتجاه. وقد أكدت المدرسة النقدية بزعماء ملتون فريدمان على أهمية النقود في التأثير على المستوى العام للأسعار إلا انه ليس بالصورة التي تصورها الكلاسيك.

### 2-1 أسعار الفائدة :

إن حركة رؤوس الأموال الدولية وانتقالها ما بين الاقتصاد الدولي إنما تتحرك بحثا عن الفائدة فالبلد الذي يرتفع فيه أسعار الفائدة الحقيقية عن بقية الدول فان ذلك الوضع سوف يشجع رؤوس الأموال على الانتقال إليه مما يعني زيادة عرض العملة الأجنبية في الدخل وبالتالي تدهور سعر صرفها.

### 3-1 معدلات التضخم :

يعد التضخم من العوامل المؤثرة على سعر الصرف فارتفاع معدلاته في الداخل يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للعملة المحلية وبالتالي تدهور سعر صرفها مما يدل ذلك على أهمية المستوى العام للأسعار في التأثير على سعر الصرف<sup>14</sup> .

<sup>13</sup> صقر أحمد صقر ، " النظرية الإقتصادية الكلية " ، وكالة المطبوعات الكويت 1983 ، ص 134 .

<sup>14</sup> عبد المنعم السيد علي ، عبد الرحمان حبيب ، " نظام النقد الدولي و التجارة الخارجية للبلاد العربية " المؤسسة الجامعية ن بيروت 1986 ص

## 4-1 ميزان المدفوعات :

يعد التوازن والاختلال في ميزان المدفوعات من بين أهم العوامل المؤثرة في سعر الصرف وذلك لكونه حلقة الوصل التي تعكس علاقة البلد بالعالم الخارجي. ففي حالة حدوث عجز في ميزان المدفوعات لبلد معين فان ذلك يؤدي إلى زيادة طلبه على العملات الأجنبية لسد ذلك العجز، وبالمقابل انخفاض طلب الأجانب على عملته المحلية مما يعني تدهور سعر الصرف لعملة ذلك البلد، وبالعكس في حالة الحصول على الفائض في ميزان المدفوعات<sup>15</sup>.

## 5-1 الموازنة العامة :

تلعب الموازنة العامة للدولة دورا كبيرا في التأثير على سعر الصرف، فإذا ما اتبعت الدولة سياسة انكماشية من خلال تقليل تقليص حجم الإنفاق العام الحكومي الذي يؤدي إلى الحد من حجم الطلب وانخفاض في مستوى النشاط الاقتصادي وهبوط في معدلات التضخم مما يؤدي بالنتيجة إلى ارتفاع سعر صرف العملة المحلية (korancheliane 2005).

## 2- العوامل الغير اقتصادية :

وتشتمل على عوامل أخرى لا تقل أهمية عن العوامل الاقتصادية في التأثير على سعر الصرف ويمكن إجمالها بالاتي :

## 3-1 الاضطرابات والحروب :

تلعب الاضطرابات السياسية والحروب المختلفة دورا كبيرا في التأثير على سعر الصرف وذلك من خلال تأثيرها على الوضع الاقتصادي للبلد بصورة عامة<sup>16</sup>. حيث تتأثر معظم القطاعات الاقتصادية ولاسيما القطاع الصناعي وقطاع التجارة الخارجية ، وبالتالي فان اقتصاد البلد يكون في وضع حرج نسبيا ويفقد الثقة بعملة البلد جراء ارتفاع معدلات التضخم.

<sup>15</sup> رمزي زكي ، "التاريخ النقدي للتخلف " ، سلسلة عالم المعرفة ، العدد 118 ، الكويت ، 1987 ، ص 07 .

<sup>16</sup> فؤاد هاشم عوض ، " التجارة الخارجية و الدخل القومي " ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، 1975 ص 220 .

## 2-2 الإشاعات والأخبار :

تعد الإشاعات والأخبار من المؤثرات السريعة على سعر الصرف بغض النظر عن درجة صحتها، إذ أنما تعمل على رفع أو خفض قيمة العملة لمدة قصيرة ثم ما تلبث أن تعود قيمة العملة إلى وضعها الطبيعي بعد زوال اثر الإشاعة أو الخبر، وان سرعة تأثر سعر الصرف بتلك الإشاعات تعتمد على مدى تجاوب قوى السوق تبعا لاستجابات المتعاملين فيه<sup>17</sup>

## 2-3 الخبرة في أسواق المال :

خبرة المتعاملين في أسواق المال وقوتهم التفاوضية والأساليب المستخدمة في تنفيذ عملياتهم المختلفة من شأها التأثير على سعر صرف العملات<sup>18</sup>

<sup>17</sup> رشاد العصار ، عليان الشريف ، " المالية الدولية " ، دار المسيرة للنشر ، عمان ، الأردن ، 2000 ص 46 .

<sup>18</sup> رشاد العصار ، عليان الشريف ، مرجع سابق ، ص 47 .

## المبحث الثاني: أنظمة أسعار الصرف

### المطلب الأول أنظمة سعر الصرف الثابتة .

وتشتمل على ثلاثة أنواع وهي<sup>19</sup> :

#### ✓ ترتيبات أسعار الصرف بغير عملة قانونية مستقلة:

تقتضي هذه الترتيبات أن تكون العملة القانونية المتداولة الوحيدة هي عملة بلد آخر (الدورة الرسمية) أو أن يكون البلد عضواً في اتحاد نقدي أو اتحاد عملة يشترك أعضاؤه في عملة قانونية موحدة، باعتماد هذا النوع من النظم تتخلى السلطات النقدية عن كل حق في السيطرة المستقلة على السياسة النقدية المحلية.

#### ✓ مجلس العملة :

هو نظام نقدي يقوم على التزام قانوني صريح بصرف العملة المحلية مقابل عملة أجنبية محدد بسعر صرف ثابت مع فرض قيود ملزمة على سلطة الإصدار لضمان وفائها بالتزاماتها القانونية، ويعني ذلك عدم إصدار العملة المحلية إلا مقابل النقد الأجنبي وأن تظل مكفولة تماماً بالأصول الأجنبية مما يترتب عليه إلغاء وظائف البنك المركزي التقليدية، كالرقابة النقدية والمقرض الأخير، وترك مساحة محدودة للسياسة النقدية .

غير أنه قد يظل من الممكن الاحتفاظ بشيء من المرونة في النظام النقدي حسب درجة صرامة القواعد المصرفية التي يفرضها ترتيب مجلس العملة.

#### ✓ ترتيبات تقليدية أخرى من نوع الربط الثابت :

تنطوي هذه الترتيبات على ربط العملة المحلية (رسمياً أو يحكم الواقع) على أساس سعر ثابت بعملة بلد آخر أو بسلة تضم عملات أهم شركائه التجاريين أو الممالين مع إعطاءها أوزاناً ترجيحية تعكس التوزيع الجغرافي للتجارة أو الخدمات أو التدفقات الرأسمالية.

<sup>19</sup> مراد عبد القادر ، " دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال فترة 1974 - 2003 مذكورة تخرج ماجستير ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة - 2010/2011 ص 14 .

و في هذه الحالة، يكون سعر الصرف المركزي قابلاً للإلغاء ويسمح لسعر الصرف بالتحرك في حدود ضيقة تقل عن (+ ، -) 1٪ حول سعر الصرف المركزي أو تظل القيم القصوى والدنيا لسعر الصرف ضمن هامش ضيق مقداره 2٪ لمدة ثلاث أشهر على الأقل.

وتظل السلطة النقدية متأهبة للتدخل حسب الاقتضاء للحفاظ على سعر التعادل الثابت من خلال التدخل المباشر (بيع/شراء النقد الأجنبي في السوق) أو التدخل غير المباشر (الاستخدام المكثف لسياسة أسعار الفائدة أو فرض قواعد تنظيمية على تعاملات النقد الأجنبي أو استخدام الضغط المعنوي أو تدخل المؤسسات العامة الأخرى)، وتحظى السياسة النقدية في هذه الترتيبات بدرجة أكبر من الاستقلالية رغم محدوديتها مقارنة بترتيبات أسعار الصرف بغير عملة قانونية مستقلة وترتيبات مجلس العملة لأنها تظل تسمح للبنك المركزي بأداء وظائفه التقليدية، وتتيح للسلطة النقدية تعديل مستوى سعر الصرف وإن كان بمعدل تواتر غير مرتفع نسبياً.

### المطلب الثاني : أنظمة الصرف المرنة (العائمة)<sup>20</sup>

تتميز هذه الأنظمة بمرونتها وقابليتها للتعديل على أساس بعض المعايير منها: المؤشرات الاقتصادية للبلد مثل سعر الصرف الحقيقي الفعلي وعلى ضوءها تقوم السلطات النقدية بتعديل أسعار صرفها.

#### ■ أنظمة أسعار الصرف ذات المرونة المحدودة :

تكون فيها عمليات الربط الخاصة بعملة واحدة أو ببعض العملات مع تركها معومة مع بقية العملات الأخرى بشرط أن يكون تدبب داخل المجال المحدد و مثال ذلك آليات النظام النقدي الأي تتغير عملاته بالنسبة للدولار الأمريكي مقارنة بالسعر الرسمي المحدد لها .

<sup>20</sup>قدور بن علي ، " دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر ، 1970 2010 ، مذكرة دكتوراة في التسيير جامعة تلمسان - 2013/2012 ص 32 .

▪ أنظمة أسعار الصرف ذات المرونة القوية (العالية):

- التعويم المستقل (الحر):

في هذا المجال حدد "هيلر" المقاييس الاقتصادية للدول التي قد تسمح لعملائها بالتعويم المستقل وهي كما يلي:

( حجم البلد، درجة الانفتاح الاقتصادي، درجة الترابط المالي الدولي G التضخم ، نمط التجارة الخارجية).

ويطلق على هذا النظام أيضا التعويم النظيف الذي يعبر عن الشكل النظري لتعويم سعر الصرف، حيث يترك لسوق الصرف تحقيق التوازن التلقائي.

كما يعكس مشكل الاحتياطي الرسمي للصراف ويتخذ التعويم آخر شكلين أساسيين هما:

### 1- سوق المزاد:

يقوم البنك المركزي بدور حاسم في هذا السوق حيث يقرر حجم العملة الأجنبية التي تباع بالمزاد، كما أن

حصيلة الصادرات والخدمات المحددة تسلم للبنك المركزي بسعر الصرف السائد وتجري السلطات المزادات عليها على أساس منظم (أسبوعي مثلا).

### 2- سوق ما بين البنوك ( السوق البيني):

وهي سوق تقوم فيها البنوك التجارية وكذلك المتعاملون في سوق الصرف بجميع عمليات الصرف، فيحدد سعر الصرف عن طريق مفاوضات بين البنوك وعملائها. هذا النوع من التعويم كان ضعيفا نسبيا مقارنة مع أنظمة الصرف الأخرى لاسيما الأنظمة القائمة على الربط، ولكن الاتجاه نحو هذا النوع من الأنظمة أصبح يتسارع منذ الثمانينات حيث سجلت أكبر عدد من البلدان القائمة على التعويم المستقل في سنة 1994 ب 58 دولة بعدما كانت في سنة 1984 تمثل ب 15 دولة فقط.

## - التعويم المدار (الموجه):

وضمن هذا المنظور يقوم البنك المركزي بتحديد سعر صرف العملة لكن يخضع لتغيرات بدلالة مجموعة من المؤشرات منها: احتياطات الصرف، التضخم و تطور سوق الصرف الموازي ، والتعويم المدار أصبح من أكثر الأنظمة شيوعا خصوصا في سنوات التسعينات كما ارتبط ببرامج الإصلاح الاقتصادي الذي استهدف على وجه التحديد مكافحة التضخم.

## ■ أنظمة أسعار الصرف المعدلة بدلالة المؤشرات:

وفق هذا النظام يجري تعديل العملة صعودا وهبوطا تلقائيا مع التغيرات الطارئة على بعض المؤشرات المختارة وأخذ المؤشرات المشتركة هو سعر الصرف الحقيقي الذي يعكس التغيرات في العملة بعد تعديلها لمراعاة أثر التضخم في مقابل الشركاء التجارية الرئيسيين، كما تشمل هذه الفئة بعض الحالات التي يجري فيها تصحيح سعر الصرف .

## المطلب الثالث : الأنظمة الوسيطة:

## ■ مفهومها:

يتركز أغلب النقاش في الأدبيات الاقتصادية على الاختيار ما بين النظام الثابت والمرن نظرا لانتشار الفكرة الشائعة بتفضيل النظامين القصويين والتي تدعى بمنتصف التجويف أو نظرية ذات القطبين أو حلول الزاوية، كما تشير تلك النظرية إلى أن النظام المرن الحر واتحاد العملة هما أكثر احتمالا للنجاح وتحقيق النمو الأعلى في حالة تزايد حركة رأس المال الدولية. ومع ذلك يقع عدد كبير من الأنظمة الوسيطة بين النظامين القصويين والتي بشكل متزايد من قبل الدول النامية .

✓ أنواعها: وتنقسم بدورها إلى ما يلي: <sup>21</sup>

■ **النظم الثابتة مع المجال الأفقي:**

وهي مشكلة للأنظمة الثابتة التقليدية لكن هناك إمكانية أكبر للتقلب بإضافة بعض الهوامش لزيادة التقلب الاسمي (أو الحقيقي) حول المركز، بحيث يكون التقلب داخل مجال معين ويلتزم البنك المركزي بالحفاظ عليه ومن أمثلة هذا النوع من الربط آلية سعر الصرف الأوروبية (ERM) في النظام النقدي الأوروبي (EMS) والتي خلفتها آلية سعر الصرف الأوروبية الثانية (ERM2) في الأول من سنة 1999.

ويتيح هذا النظام قدرا محدودا من الصلاحية الاستثنائية في تنفيذ السياسة النقدية تبعا لمدى اتساع نطاق التقلب.

■ **نظم الربط الزاحف:**

عدل قيمة العملة وفقا لهذا الترتيب تعديلا دوريا طفيفا بمعدل ثابت أو استجابة للتغيرات في مؤشرات كمية مختارة مثل فروق معدلات التضخم مقارنة بأهم الشركاء التجاريين في فترة سابقة والفروق بين التضخم المستهدف والمتوقع لدى أهم الشركاء التجاريين وغيرها من المؤشرات.

ويمكن تحديد سعر الصرف الزاحف بحيث يتعدل تلقائيا لاستبعاد اثر التضخم (على أساس استرجاعي) أو تحديده بسعر صرف ثابت معلن سلفا أو عند مستوى اقل من فروق التضخم المتوقعة (على أساس استشرافي) ويفرض الرابط الزاحف نفس القيود التي يفرضها الرابط الثابت على السياسة النقدية.

■ **أنظمة الصرف المربوطة ضمن مجالات تقلب زاحفة:**

فيها تعديل النسبة المركزية والمجال بشكل دوري كنسبة ثابتة أو استجابة لتغير أحد المؤشرات المهمة التضخم كما أنه يتمثل حول المركز الزاحف أو أن يختلف حول المركز حسب الاختيار، وفي الحالة الأخيرة لا

<sup>21</sup> بن عيني رحيمة، "سياسة سعر الصرف و تحديده دراسة قياسية للدينار الجزائري"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2013-2014، ص.55.

تعلن الدولة النسبة المركزية ، ووفقا لهذا النظام الدولة تلتزم بإبقاء تغير سعر الصرف داخل المجال وهكذا فإن درجة الاستقلالية السياسية النقدية سوف تعتمد على حجم المال المسموح لسعر الصرف فيه بالتقلب.<sup>22</sup>

### ■ دوافع تبني الأنظمة الوسيطة:

إن دوافع الأنظمة الوسيطة قد يأتي نتيجة لمحاولة الدولة المبادلة بين فوائد أنظمة الصرف المرنة والثابتة ، وتأتي تلك كنتيجة لأسباب ظاهرة الخوف من التعويم وبالتحديد الخوف من انخفاض قيمة العملة. وحسب Click تتمثل دوافع تلك الظاهرة على ضوء اختلاف الاقتصاديات النامية عن الاقتصاديات المتقدمة .

أن تخفيض قيمة العملة في الدول النامية يؤدي إلى انكماش واسع أو عام مما ينتج عنه انخفاض في الطلب الكلي كنتيجة لانخفاض في الدخل والثروة و يؤدي أيضا إلى انخفاض العرض الكلي كنتيجة لارتفاع قيمة السلع الوسيطة كما ينتج عن التخفيض صعوبة تقديم القطاع المصرفي قروضا للاقتصاد إذا لم يمتلك أدوات تغطية للدائنين الأجانب، أما بالنسبة للدول المتقدمة فتخفيض قيمة العملة قد يؤدي إلى طفرة يقودها قطاع التصدير.<sup>23</sup>

يؤدي تخفيض العملة في الدول النامية إلى ضعف في المصدقية وخسارة في تدفق رؤوس الأموال مما ينتج عنه التوقف عن عرض الائتمان الأجنبي كمورد للاقتصاد وهذا ما يعزز من الانكماش في هذه الدول .

تتأثر التجارة في الدول النامية بتقلب سعر الصرف وتأثرها يكون بشكل أكبر من تأثر التجارة في الدول الصناعية، ذلك أن أغلب تجارة الدول النامية تكمن في تصدير سلعة واحدة كما أن سعر الصرف المتقلب ينتج عنه خطر التبادل للعمالات .

عدم استقرار العملة له تأثير كبير على التضخم المحلي في الدول النامية لأن التحركات السريعة لسعر الصرف الاسمي ستنعكس على الأسعار المحلية بالارتفاع في سبيل التعديل وعندها ستقل ميزة النظام المرن (الرفع من قيمة الفاتورة الواجب الالتزام بها).

<sup>22</sup> بن عيني رحيمة، مرجع سابق، ص 56.

<sup>23</sup> Reuven Glick ,fixed or floating :is it still possible to manage the middle? pacific basin working paper series ,federal reserve bank of san francisco ,working paper n°.Pb00-02,2000.-p 6-7.

– بالإضافة إلى ما سبق هناك آخر يتمثل في أن الدول النامية تتخوف من تأثير المركز التنافسي لها نتيجة لارتفاع قيمة العملة ، ويرى كل من Gla VO و Reinhart .

و للأسباب السابقة الذكر العديد من الدول النامية التي لا تجد في تبني النظام الثابت خيارا أمثلا إضافة إلى رفضها تبني النظام المرن تعمل على منع التحركات الكبيرة في سعر الصرف ،وهي بذلك سوف تكون بعيدة عن الالتزام بمعايير سعر الصرف الثابت وبالتالي ستميل إلى تفضيل الوسيطة بين النظامين القصويين لسعر الصرف

#### ▪ فرضيات مناهضي الأنظمة الوسيطة:

#### 1- فرضية الثالث المستحيل :

وتعتبر هذه الفرضية من المبادئ الرئيسية للاقتصاد النقدي التي تقوم على مبدأ تخلي الدولة عن أحد الأهداف الثلاثة : استقرار معدل الصرف ، الاستقلال النقدي أو تكامل السوق المالية ولا يمكنها أن تحققهم معا.

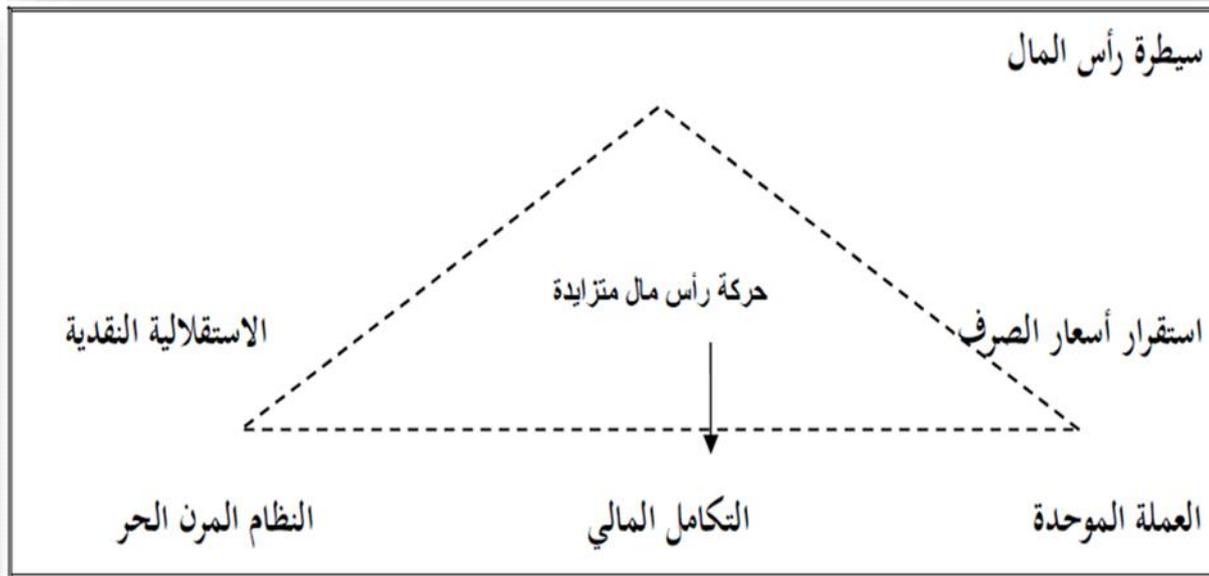
فإذا لوحظ أن الأسواق المالية تتجه وبشكل متزايد نحو التكامل على المستوى الدولي فذلك يعني أن الدولة ستجبر على التخلي إما عن استقرار الصرف أو عن الاستقلالية النقدية وفي هذه الحالة لا يمكن للدولة الأخذ بكليهما أو الأخذ بنصف الاستقرار ونصف الاستقلال<sup>24</sup> ويمكن توضيح الفرضية من خلال الشكل (03) ومن الملاحظ أن كل جانب من جوانب المثلث يمثل جذبا باتجاهه ليعكس الرغبة في اختبار احد الأهداف التالية

1 – الاستقلالية النقدية .

2- استقرار اسعار الصرف

3- تكامل التمويل الدولي.

<sup>24</sup> JEFFERY A,FRANKEL ,no single currency regimes is right for all countries or at all times ,nber working paper series ,cambridge ,n°7338-1999-p 07.



الشكل رقم 03 : الثالث المستحيل

**Source:** JEFFERY A. Frankel, no single currency regime is right for all countries or at all times p07.

الدولة يمكنها تحقيق اثنين فقط من الأهداف بحيث تحقق الهدف الأول والثاني إذا كانت تسيطر على رأس المال ، والهدف الثاني و الثالث إذا كانت تتبع العملة الموحدة ( النظام الثابت ) والهدف الأول والثالث إذا كانت تتبع النظام المرن الحر.<sup>25</sup>

كما أن تزايد رأس المال تؤدي في النهاية إلى التكامل المالي ، مما يدفع غالبية الدول تجاه الجزء الأسفل من الرسم ، فيكون الخيار أمام هذه الدول مقتصر على درجة مرونة سعر صرفها أي الاختيار ما بين التعويم الحر والنظام الثابت ، بينما في الواقع حتى مع قابلية حركة رأس المال مثلي فليس هناك ما يمنع الدول من اختيار الأنظمة الوسيطة .

<sup>25</sup> ماجدة بنت مطيع عاشور ، " تأثير أنظمة أسعار الصرف على النمو الإقتصادي " ، دراسة تطبيقية على مجموعة الدول النامية ، الفترة من 1974 - 2006 ، مذكرة ماجستير في إقتصاد كلية إدارة أعمال ، جامعة الملك سعود ، المملكة العربية السعودية ، 2009 ص 55 .

### ■ فرضية صعوبة إثبات المصدقية للأنظمة الوسيطة :

يفترض مناهضي الأنظمة الوسيطة أن مراقبة أنظمة حلول الزاوية من قبل المستثمرين و البنوك أسهل من مراقبة الأنظمة الوسيطة، فإذا كان النظام الذي أعلنته الدولة هو النظام الثابت للدولار فإن التحقق سيتطلب فقط مقارنة سعر الصرف اليوم بسعر الصرف بالأمس من حيث التشابه التام وإذا كان النظام المعلن هو النظام المرن فسوف تحتاج عملية التحقق إلى فحص الاحتياطي الدولي في كل شهر ، أي فيما إذا كان قد تغير عن ما هو معلن .

ولكن مع الأنظمة متوسطة فإن ذلك سيطلب فترة طويلة قد تستمر لعدة شهور للتأكد بأن البنك المركزي يتبع السياسة المعلنة وذلك وفق ما أثبتته Franke من صعوبة التحقق من مصداقية الأنظمة الوسيطة للمستثمرين الدوليين وبالتالي يفترض أن تكون الأنظمة أكثر عرضة للمضاربة التخمينية للعملة .<sup>26</sup>

### ■ فرضية صعوبة إثبات المصدقية للأنظمة الوسيطة :

على خلاف الآراء السابقة يعتقد Williamson بفعالية اختيار الأنظمة الوسيطة للدول النامية و أن الأنظمة الوسيطة مفيدة في كل من الدول التي تريد المفاضلة بين المصدقية والمرونة في اختيار نظام صرفها، أو الدول التي تريد التحول إلى الاتحاد النقدي أو النظام المرن الحر.

كما يعتقد أيضا أن الأنظمة الوسيطة ليست متساوية من حيث المصدقية وأنه من المهم التفريق بين الأنظمة الوسيطة ذات المصدقية وتلك التي تفتقر لها وهو ما يعزز من الحاجة إلى تحديد نوع إطار السياسة النقدية المتبعة عند تصنيف أنظمة الصرف .

<sup>26</sup> قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص.131-132.

## المبحث الثالث : سوق الصرف الموازية في الجزائر.

تعرف العملة الوطنية للجزائر منذ عام 1985 وهو التاريخ الموافق لبداية الأزمة الاقتصادية المعروفة بمؤشراتها الاقتصادية والاجتماعية والمالية واقعا مريرا وغير سار ، فخلال العديد من السنوات لم تتوقف هذه العملة عن التدهور والانزلاق والتخفيض مع تباين هذه المصطلحات . إن خلق الوحدة النقدية للجزائر والتي تمت بعد سنتين من الاستقلال كانت بمثابة تجسيد حقيقي للسيادة الوطنية بحيث أصبح للبلاد عملتها الخاصة وهي الدينار الجزائري ، وكانت هذه الفترة وما تلاها في مرحلتي السبعينات والثمانينات هي المرحلة المزدهرة للدينار الجزائري وصرفه مقارنة بالفرنك الفرنسي ، والدليل على ذلك أن الجزائر بموجب اتفاقية أيفيان كانت تنتمي إلى منطقة الفرنك الفرنسي هذا الارتباط بالفرنك بقي مدة 5 سنوات ثم حدث تحول نوعي عند رفض البلاد إتباع فرنسا وممارتها في تخفيض العملة وهنا بدأت مظاهر الريبة تطبع عملتنا التي لم تكن لتعكس واقعا اقتصاديا مزدهرا ولكن وعلى الرغم من هذا فقد بقي الدينار ظاهريا محافظا على قيمته ، بقي هذا الطابع يميز عملتنا منذ بداية تداولها بتاريخ 1964/04/10"وعلى أساس غطاء ذهبي بواقع 0.18 غ من الذهب الخالص<sup>27</sup> .

إن الدينار الجزائري ليس سوى مرآة للنشاط الاقتصادي وعلاوة على ذلك فهو رمز من رموز السيادة الوطنية ، لذلك يجب أن يعرف انتعاشا ، إلا أن الواقع يبين لنا أن الدينار الجزائري جد متدهور ، وهذا لم يكن إلا نتيجة حتمية ومنطقية لظهور السوق الموازية .

ويمكن التمييز بين سوق الصرف الرسمي وسوق الصرف الموازية كالتالي:

"فسعر الصرف الرسمي هو السعر القانوني في سوق الصرف. أو أهم سعر تجاري في النظام الثنائي ، أما سعر الصرف الموازي هو السعر المالي في النظام الثنائي أو هو السعر السوق السوداء في نظام السوق السوداء ، والسعر الذي يتحدد في هذه السوق يحمي السعر الموازي<sup>28</sup>

<sup>27</sup> Revue Algérienne d'économie et de gestion, les politiques de change en Algérie de 1992-1995, n° 1, mai 1997, univ Oran,

<sup>28</sup> Miguel Kiguel,, Stephen O'Connell, parallel exchange rates in Developing countries , Research, The word, volume10 observer Bank, Febreary1995, p22.

السوق الرسمي للعملة يتميز بسعر مفروض للعملة ، أين هذا السعر غير مفروض في النظام الموازي.<sup>29</sup>

وتعتبر سوق الصرف الموازية من مميزات دول العالم الثالث ، وأصبح التبادل فيها يدخل ضمن العادات والتقاليد ، فهي سوق حرة ، وسعر صرف العملة الأجنبية فيها يتحدد حسب العرض والطلب أي مثل أي سوق أخرى. والجزائر كأى بلد من بلدان العالم الثالث تتميز هي الأخرى بسوق موازية للصرف ، حيث لا توجد أي إحصائيات واضحة عنها فهي سوق غامضة والمتعاملين فيها غير معروفين ، كما أن المراقبة الرسمية لا تستطيع أن تبين أهميتها رغم أن عمليات الاستيراد ممولة من هذه السوق بالعملات الأجنبية تفوق الواقع إلى حد كبير

### المطلب الأول : أسباب ظهور السوق الموازية في الجزائر.

إن سوق الصرف الموازي يتواجد في أغلب الدول السائرة في طريق النمو وفي بعض هذه الدول لمواجهة أزمات ميزان المدفوعات تقوم الحكومة بخلق سعر صرف موازي قانوني ( صرف ثنائي للتحويلات المالية ).

"والهدف من تواجد هذا السوق هو تحديد انعكاسات تخفيض سعر الصرف على الأسعار المحلية أين توجد يد مراقبة لتدفقات رؤوس الأموال والاحتياطات الدولية.<sup>30</sup>

وسوق الصرف الموازي هو سوق هيكلية ، أين تتواجه فيه بانتظام العرض والطلب على العملة الأجنبية وخصوصا الفرنك الفرنسي ( للحصول على سعر توازني هو سعر الصرف الموازي.<sup>31</sup>

وتعود السوق الموازية في ظهورها إلى عدة عوامل من الماضي أهمها:

- فرض قيود في المبادلات مع الخارج .
- تحديد حصص الاستيراد ومنع استيراد بعض المنتجات ذات النوع الرفيع

<sup>29</sup> Ahmed Henni, Essai sur l'économie parallèle cas de l'Algérie, ENAG, Edition1991, Collection économique, p65,p66 ;

<sup>30</sup> Abderazak Benhabib, Benbouziane Mohammed, Ziani Tahar, Marché de change et Mésalignement le cas du Dinars algérienne, faculté des S.E.SG.SC, univ tlemcen, p45

<sup>31</sup> Ramadan Abdoun, économie générale du taux de change élément d'analyse macro-économique, Les cahier de la Reforme ENAG, 2ème Edition, 1990, p208.

- عدم فعالية الجهاز الإنتاجي الذي بدأ بقطع الغيار ، الأجهزة الالكترونية مرورا بسلسلة من الأشياء التي لا ينتجها الوطن إلا قليلا التي يرتفع الطلب عليها بنسبة فائقة ، وهذا تظهر السوق الموازية كحق من حقوق المستهلك لتحقيق حاجياته التي يعجز السوق الوطني عن تلبيتها.

كما تعتبر المراقبة الصارمة التي كانت مفروضة على الاقتصاد الوطني ، سببا آخر في توسع السوق الموازية وهذا بمراقبة كمية ونوعية السلع المستوردة ، وكذا مراقبة تحركات رؤوس الأموال مع الخارج .

كما ساعد تدهور أسعار البترول في سنة 1986 بتأزم الوضعية الاقتصادية التي عرفتها الجزائر وبذلك نقص المداخيل من العملة الأجنبية ب 56.5% لدى الدولة ولهذا توجه الأفراد وكذا المؤسسات الخاصة باللجوء إلى السوق السوداء لتلبية حاجياتهم من العملة الأجنبية سواء للقيام بعمليات تجارية أو لتعزيز أصولهم النقدية هذه العملات ، نظرا لفقدان الثقة في العملة الوطنية .

ومن بين الأسباب التي تؤدي إلى ظهور سعر الصرف الموازي أيضا هي قلة وندرة العملة الصعبة ، فيصبح البنك المركزي عاجزا عن تلبية رغبات طالبي العملة الصعبة الأمر الذي يدفع الراغبين في الحصول عليها إلى شرائها بأعلى سعر ممكن الشيء الذي يشجع مالكي هذه العملة من بيعها في السوق الموازي بدلا من السوق الرسمي<sup>32</sup>.

هذه هي أهم الأسباب التي أدت وساعدت على ظهور سوق موازية بالجزائر.

### المطلب الثاني: مراحل تطور سوق الصرف الموازية

مراحل تطور سوق الصرف الموازية في الجزائر بعد ذكر أسباب ظهور السوق الموازية في الجزائر سنحاول

سرد أهم مراحل تطورها بإيجاز فيما يلي:

<sup>32</sup> د. بودلال علي ، إشكالية الاقتصاد الغير الرسمي والعوامل التي تساعد على توسيع رقعة وأثره على الاقتصاد الرسمي في الجزائر ، ملتقى دولي : الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة ، جامعة سعد دحلب 22 ، 21 ماي 2002 ، ص 170

## المرحلة الأولى : نشأة سوق الصرف الموازية.

بدأت منذ بداية إنشاء الدينار الجزائري حيث كان الدينار مراقبا عن طريق قوانين صارمة خاصة فيما يتعلق بحيازة العملة الصعبة وإجراء التحويلات الدولية ، حيث لم يكن الدينار قابل للتحويل ولم يكن هناك سوق داخلي لصرف يتحدد عن طريقه سعر صرف الدينار ، ومع إدخال نظام تعويم الصرف على المستوى الدولي و إلغاء نظام الصرف الثابت سنة 1971 ، فإن قيمة الدينار أصبحت إبتداء من جانفي 1974 مثبتة على أساس سلة تتكون من 14 عملة دولية والهدف من هذا النظام هو ضمان استقرار الدينار ، لكن نظرا لاحتكار الدولة للتجارة الخارجية بفعل البرنامج العام للواردات ، وكذا نظرا للعوائد البترولية المعتبرة آنذاك ، فإن سعر صرف الدينار ظل أعلى من قيمته الحقيقية مقارنة بالعملات الأجنبية و هذا ما جعل بوادر السوق السوداء تظهر شيء فشيئ بفعل انحراف أسعار الصرف عن سعرها الرسمي ، حيث " أصبح المقيمون يفضلون استيراد السلع الأجنبية بدل شراء السلع المحلية وذلك بسبب ارتفاع قيمة الدينار عن قيمته الحقيقية الذي أدى إلى ارتفاع أسعار السلع والخدمات المحلية مقارنة بأسعار السلع المستوردة وهذا ما يتنافى مع سياسة التصنيع التي كانت منتهجة .<sup>33</sup>

## المرحلة الثانية : توسع سوق الصرف الموازية.

لقد توسع و انتشر سوق الصرف السوداء الجزائرية مع بداية تدهور قيمة الدينار مع بداية الثمانينات ومع أن حق الصرف للمواطنين السياح كان متكفلا به إلا أن تفتح الفرد الجزائري خاصة الشباب وفقدانه الكثير من الكماليات في السوق الجزائرية بفعل السياسة الاقتصادية المنتهجة مع حماية السبعينات و بداية الثمانينات من القرن العشرين جعل الطلب على الصرف يتزايد وعظم ذلك الطلب على استيراد المركبات ( سيارات و شاحنات) بشتى أنواعها خاصة المرخصة منها وأخص بالذكر تراخيص استيراد السيارات الممنوحة لذوي الحقوق والغير المرفقة بحق الصرف حيث يكون الحل الوحيد للمستفيدين من هذه التراخيص هو اللجوء إلى سوق السوداء وبما أن المهاجرين الجزائريين في الخارج أعدادهم كبيرة فإن حركة الصرف نشطت بشكل م يسبق له مثيل مما أدى إلا بداية ارتفاع سعر الصرف في سوق الصرف السوداء ارتفاعا تدريجيا يحكم تزايد الطلب مما دفع بالعمال المهاجرين في فرنسا خاصة بتحويل أموالهم إلى الوطن عن طريق السوق السوداء بدل تحويلها عن طريق البنوك ،

<sup>33</sup> BouzarChahba.L'histoire mouvemente du taux de change dudinars.Bulleti d'information.N °1+3 . 1998.Univ Mouloud Mammeri De Tizi-ouzou.p10.

وأمام تزايد المستمر للطلب على العملة الصعبة في السوق السوداء تلاشت تحويلات عمال المهاجرين عن طريق السوق الرسمية .

### المرحلة الثالثة: مرحلة تطبيق برامج تعديل الهيكلية.

وهي المرحلة الحاسمة و الأساسية في تاريخ الدينار الجزائري ، حيث تم تطبيق مجموعة من الإجراءات أساسها تخفيض العملة ، حيث بعد صدور قانون النقد و القرض سنة 1990 ومع الدخول في مرحلة الإنفاقات مع المؤسسات النقدية الدولية خاصة بعد إبرام اتفاق ستاند باي 1994 و اتفاق برامج تعديل الهيكلية 1995، هذا البرنامج الذي جاء بجملة إجراءات إصلاح هيكلية متفق عليها ، تنص على إقامة سوق صرف ما بين البنوك حيث أصبح لها الحق في التعامل فيما بينها بالعملة الأجنبية وفقا لقرار 95-08 المؤرخ في 23-12-1995. كما نصت هذه البرامج إلى التحول من نظام ربط الدينار بسلة من العملات إلى نظام التعويم الموجه قصد تخفيض قيمة الدين و تحسين وضعية ميزان المدفوعات ، من بين هذه الإجراءات مايلي : إقرار التحويل الجزئي للدينار ابتداء من 1991 تماشيا مع اعتماد القرض القابل للتحويل خلال مدة 3 سنوات. لا مواصلة تحرير الأسعار حيث وصلت نسبة التحرير سنة 94 إلى 84 % من إجمالي السلع المكونة لمؤشر أسعار الاستهلاك.

وطبقا لمادة 188 من قانون 90-10 التي تنص على أن البنك المركزي ينظم سوق الصرف صرح محمد لكصاسي محافظ بنك الجزائر أعلى سلطة نقدية في البلاد ، باتخاذ الإجراءات التالية " :<sup>34</sup>

- اعتماد التحويل التجاري للدينار سنة 1991 و تطبيقه فعليا سنة 1994. مع تحرير أسعار الواردات.

- اعتماد طريقة التسعير ال Fixing لتحديد سعر الصرف وهي عبارة عن جلسات تسعير تتم بواسطة

لجنة مشتركة مكونة من البنك المركزي و البنوك التجارية .

<sup>34</sup> د . شارف عتو ، دراسة قياسية لاستقطاب رأس المال الأجنبي في الجزائر في ظل فرضية الركن لنظام سعر الصرف ، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا العدد السادس ، ص 130 .

المرحلة الرابعة: تجاذب سعري الصرفي الرسمي و الموازي)<sup>35</sup>.

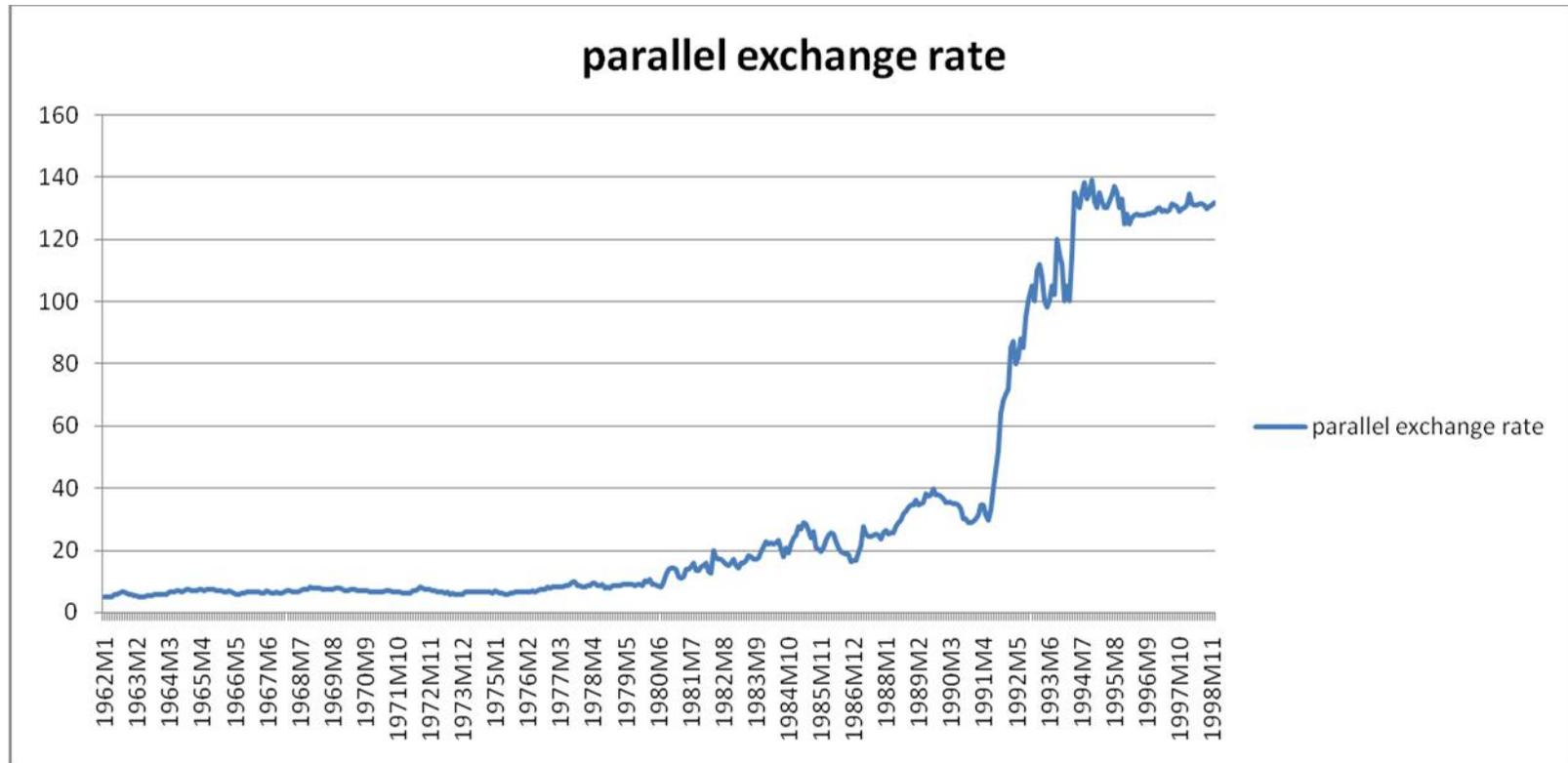
إن سياسة الصرف المتبعة خاصة بعد تطبيق سياسات التعديل الهيكلي المتزامنة ضمن بنودها تخفيض قيمة الدينار الجزائري على مراحل ، أدت إلى تراجع سعر الصرف في السوق الموازي ، كما أن إتاحة الصرف لمؤسسات المختلفة بما فيها المؤسسات الخاصة عن طريق السوق النظامي لتمكينها من استيراد حاجياتها وفق ضوابط محدّدة ، و إعادة المنحة السياحية السنوية للأشخاص الطبيعيين وذوي المهام المحدّدة ، أدى إلى تقلص الطلب على الصرف من السوق الموازي جزء معتبر وهذا ما سمح بالثبات النسبي لسعر الصرف في السوق الموازي واقتزابه من السعر الرسمي ، خاصة بالنسبة للفرنك الفرنسي قبل سنة 2002 ، باعتباره العملة الأكثر طلبا شعبيا آنذاك ، وقد كان متوسط سعر الصرف في السوق الموازي وصل حدود 16 دج للفرنك الفرنسي الواحد خاصة خلال فترة وسط التسعينات ، أي ما يقارب ضعف السعر الرسمي ، وهذا ما أدى إلى أن : لا كتلة نقدية كبيرة من العملة الصعبة بحوزة الأشخاص وخاصة المهاجرين الجزائريين تدور في فلك السوق الموازي دون أن تتمكن البنوك التجارية من استيعابها في حسابات جارية بالعملة الصعبة أو بتحويلها إلى الدينار ، لكون أسعار الصرف في البنوك منخفضة مقارنة بالسوق الموازي. تفضيل الأجانب القادمين إلى الجانب من صرف عملائهم في السوق الموازي بدل السوق الرسمي بسبب فارق السعر. لا هروب حجم غير معروف من الأموال بالعملة الصعبة من الجهاز المصرفي الحكومي بسبب التسهيلات التفضيلية في التمويل بالعملة الصعبة الذي تستفيد منه بعض مؤسسات القطاع الخاص والأشخاص الطبيعيين ، وإعادة بيعها بالدينار في السوق الموازي و تحصيل الفارق بين سعر الاستلام وسعر البيعة 30

- اعتماد التحويل الجاري للدينار في جوان 1995 تزامنا مع السماح بنفقات العلاج و الدراسة بالخارج.

- إنشاء سوق صرف ما بين البنوك في بداية 1996 .

<sup>35</sup> د.محمد راتول ، تحولات الدينار الجزائري و إشكالية التخفيضات المتتالية وفق نظرية أسلوب المرونات ، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية التحولات الإقتصادية \_ الواقع و التحديات \_ ص 348-349 .

عدم خضوع عمليات الصرف في السوق الموازي للضريبة ، وبالتالي حرمان الخزينة العمومية من مصدر دعم معتبر لميزانية الدولة. ويعني هذا أن الخسارة تكون مزدوجة بالنسبة للنظام المصرفي و بالنسبة لخزينة الدولة. غير أن سياسة الاتجاه نحو تحرير سعر الصرف التدريجي المنتهجة ، حتى وإن كانت آثارها السلبية كبيرة و لم تؤدي إلى خدمة الهدف المتوخى منها و هو تشجيع الصادرات و تقليص الواردات وفقا لأسلوب المرونات المعروف في تسوية موازين المدفوعات ن فإن آثارها على حركة الأموال كبيرة لتقلص الفارق بين السعر الرسمي والسعر الموازي ، وعلى سبيل المثال فإن انتقال سعر الصرف الفرنك الفرنسي بالنسبة للدينار إلى 9 دج أدى إلى إنخفاض سعر الصرف في السوق الموازي على 14 دج للفرنك الواحد بعدما كان 16 دج ، وصول سعر الصرف إلى حدود 11 دج في السوق الرسمي أدى إلى إنخفاض سعر الصرف في السوق الموازي إلى حدود 12,5 دج أي أدى إلى تقلص الفارق إلى حدود 1,5 دج فقط ، وهو فرق مجهد و مشجع للمتعاملين على الإقبال على تحويل أموالهم عبر قنوات البنوك بدل السوق الموازي لتمييزها بالضمان والأمان ، وسوف يؤدي ذلك على المدى المتوسط و المدى الطويل إلى دخول كتلة هائلة من الأموال الصعبة إلى حلقة الادخار والاستثمار و الدورة النقدية ، وسوف يعزز هذا الاتجاه الاستمرار في إصلاح النظام البنكي و عصرنته و جعله يندمج في تقنيات العولمة في التعامل عن بعد وفي سرعة الخدمة و بساطتها و سريتها ، وهو مكسب جد مجيد ينبغي على السلطة النقدية المحافظة عليه بل و العمل على تعزيزه ليقترب السعر الموازي أكثر فأكثر من السعر الرسمي ، وبالرغم من دخول الأورو حيز المعاملات التجارية منذ جانفي 2002 كان يمكن أن يضر باتجاه التقارب بين السعرين ، إلا أن جمهور المتعاملين كان سريع التعامل به ، ولم يحدث الانحراف إلا في حدود متوقعة بفعل مرونة الجهاز المصرفي واستعداده لاحتواء طلبات التحويل الضخمة إذ أن عملية التحويل سمحت بتشغيل ملايين الحسابات الجارية بالعملة الصعبة ، فمعظم الأشخاص الطبيعيين بما فيهم تجار العملة الصعبة في السوق الموازي ضخوا أموالهم في حساباتهم الجارية بالعملة الصعبة ، ولا شك أن هذه العملية سمحت بدخول كمية هائلة من الأموال بالعملة الأجنبية إلى الدائرة المصرفية في ظرف قياسي لغرض تحويلها إلى الأورو ، وهو ما عزز الاحتياطي الرسمي ، غير أن ذلك قد لا يدوم طويلا بسبب احتمال قيام نسبة كبيرة من هؤلاء بطلب أموالهم بالأورو لاستخدامها في اغراض مختلفة ن وهذا ما جعل السوق السوداء لم تتأثر بشكل كبير بعملية الانتقال من نظام العملات الأوروبية المتعددة إلى نظام الأورو ، كما أن الاستمرار في تخفيض قيمة الدينار الجزائري خلال شهري ديسمبر 2002 و جانفي 2003 ساهم في الإبقاء على التقارب النسبي للسعرين.



الشكل رقم 04: منحنى بياني يمثل سعر الصرف الموازي خلال الفترة الزمنية 1960 – 1998.

Source : carmen reinhart.

### المطلب الثالث : محددات سعر الصرف في السوق الموازية:

إن السوق الموازي للعملة الصعبة سوق حر أين يتحدد سعر العملة الأجنبية بحرية عن طريق القاعدة الكلاسيكية للعرض والطلب على العملة. لذلك السوق الموازي مرتبط مع أي عملة أجنبية ، فالجزائر تربط عملتها الدينار بالفرنك الفرنسي، هذه العملة تلعب دورا في وحدة الحساب ، وبذلك كل عمليات التبادل تتم بالعملات الصعبة خارج الفرنك الفرنسي ، فإذا أردنا أن نتقدم عند عميل للسوق الموازي قصد بيع الدولار الأمريكي مثلا فعلى تحويله إلى الفرنك الفرنسي (الأورو حاليا ) طبقا للسعر المعلن عنه من طرف البنوك ، فهو مرتبط مع الفرنك كوحدة أساسية للحساب.

والسوق دائما يتكون من عرض وطلب على سلعة مهما تكن ، وفيما يخص السوق الموازي فمجموعة القيود المفروضة من طرف سياسة الصرف تخلق الطلب على العملة بطريقة الدفع الخارجي فالطلب يخلق العرض .

#### أ- محددات العرض:

إن عرض العملات الأجنبية لتمويل سوق الصرف الموازية يمكن أن يأتي من عدة مصادر:

- تحويلات العمال المهاجرين .
- التقييم الزائد لفواتير الاستيراد وعمليات التهريب
- رصيد السياح الأجانب
- توظيف الأموال في الخارج للمقيمين.
- عائدات التوظيف الإجبارية المقيمة بالعملات الأجنبية .
- عائدات حسابات الودائع بالعملات الأجنبية للمقيمين .
- التسعير بأكثر بالنسبة للوردات وبأقل بالنسبة للصادرات.

ب- محددات الطلب : وسائل الدفع الخارجية لسوق الصرف الموازية تخدم تغطية ماييلي :

- الوردات الغير شرعية ( خاصة المواد الاستهلاكية ) .

- سياحة المقيمين.

- تنوع الأموال النقدية للمقيمين .

- تحويلات رؤوس الأموال .

- المدفوعات الغير متطورة.<sup>1</sup>

إن سعر الدينار الجزائري يتحدد بشكل يومي ( يوميا ) بخصص التثبيت أين البنك المركزي يقوم باحتكار العرض من العملة الأجنبية عن طريق المداخيل البترولية فهي تحتكر 98 % من العرض للعملة الأجنبية .

أما عن علاقة السوق الصرف الموازي بالفرنك الفرنسي خصوصا ، فان العرض من العملة الأجنبية يصدر خصوصا من العمال المهاجرين.

سياسة البنك المركزي تقوم على ترك العملة الأجنبية وتقترب من سعرها الموازي ، من أجل مساعدة إحلال الإنتاج المحلي للوردات.

"إن المقاييس الجديدة لتحطيم الحواجز الجمركية لأي منتج عال الاستهلاك مثلا : الفواكه والخضر ، قررت في قانون ل المالية التكميلي لسنة 2001 ويتبع في مشروع قانون المالية لسنة 2002 : أما تؤدي من جهة إلى الفصل بين سعر الرسمي للعملة وسعرها الموازي ، ومن جهة أخرى إحداث ضغط تضخمي .

ولهذا السبب ، انخفض الدينار منذ 1985 ب 93 % من قيمته الاسمية بالنسبة للدولار و 92 % بالنسبة 1. للفرنك الفرنسي . واستقر في سنة 2002 بالنسبة للأورو وإذا ما نظرنا إلى مصادر العرض الأجنبي في السوق الموازية فإننا سنجد أن عمليات تزييف فواتير التجارة سواء من خلال المغالاة في قيمة الوردات أو من خلال إظهار الصادرات بأقل من قيمتها الحقيقية مصدر مستمر لتدفقات النقد الأجنبي في السوق السوداء وان تبني سياسة الانفتاح الاقتصادي أدت إلى إرخاء عملية احتكار الحكومة للمعاملات التجارية بصورة متتابعة مما أدى إلى عودة عمليات التزييف بصورة أكبر عما سبق حتى أصبحت أحد أهم المشاكل التي تواجهها هيئة الرقابة على الصادرات والوردات.

<sup>1</sup> د. بن بوزيان محمد ، طاهر زباني ، الأورو و سياسة سعر الصرف في الجزائر ، دراسة مقارنة مع تونس و المغرب ، ملتقى دولي : الإقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة ، جامعة سعد دحلب ، 21-22 ماي ، سنة 2002 ص 279 .

أما في يخص مصادر الطلب على النقد الأجنبي في السوق السوداء ، فان مصدر الطلب الرئيسي يتمثل في تمويل عمليات الاستيراد السلعي من الخارج ، سواء لتمويل عمليات التهريب السلعي أو لتمويل عمليات الاستيراد بدون تحويل العملة ، فوفقا لنظام الاستيراد بدون تحويل للعملة يتم منح تراخيص الاستيراد للمستوردين الذين يثبتون أن لديهم كميات كافية من النقد الأجنبي بدون مساءلة جديدة عن مصادر هذه الأموال ، ومما لا شك فيه أن عمليات تمويل التجارة المخدرات تتم أساسا بالاعتماد على السوق السوداء للنقد الأجنبي كذلك فان هناك طلبا قويا على النقد الأجنبي من جانب الأفراد الذين يرغبون في شراء أصول مالية مقومة بالنقد الأجنبي.

### المطلب الرابع : السوق الموازية وتدهور قيمة الدينار.

إن الشكل الغير الرسمي للاقتصاد الجزائري في تطور مستمر فقد ساد أغلب المجالات الاقتصادية وبسرعة هائلة ، فهي بداية الانكماش والتراجع الاقتصادي الناتج عن انخفاض وتدهور العملية الإنتاجية كما وقيمة. ففي الآونة الأخيرة اهتم الاقتصاد الجزائري بتحرير التجارة الخارجية والقيام بإجراءات تنمية وذلك بتنفيذ المخططات التنموية واتخاذ قرارات اقتصادية ومالية سليمة من أجل إعادة تشكيل الكتلة النقدية والانتعاش الدينار. فالجزائر تعاني من مشكل السيولة حيث تبين أن هناك 70% من النقود السائلة موجودة خارج قنوات الوساطة المالية كما تبين أن بين كل 3 دینارات متداولة هناك دینارين يتداولان في هذه السوق التي تتم فيها صفقات كبيرة وبمبالغ خيالية تتطلب دوما وجود النقود على الشكل السائل ، كما أن هذه السيولة تمويل كذلك باقي العمليات المضاربة الأخرى ، حتى أصبحت ظاهرة السيولة هذه بمثابة أمر واقع مقبول في ظل غياب آليات فعالة لاستقطاب هذه السيولة. وقد أشار تحرير التجارة إلى أن الدينار لا يقتصر دوره كوحدة حساب فقط ، بموجب قانون المالية التكميلي لعام 1990 وخصوصا المواد 40,41,42,43 تعطينا فكرة أحياء الحساب العربية القائمة عن السوق الموازية وكيف قسمت، فقد حددت على أساس سعر البرميل الواحد ، وهذا مانادت به الجزائر عام 1973-1976.

إن السوق الجزائرية تتميز بأنها سوق بدون معلومات أن العرض فيها عدم المدونة وكذا تتميز بالغموض فيما يخص حدود حرية السعر.

إن عملية تهريب السلع هي عملية تهريب للدخار وبالتالي لرؤوس الأموال. كما زيفت الحقيقة السعرية بفعل أربعة أنواع من الأسعار، فسياسة التنمية الصناعية القوية ، وسياسة البحث عن التشغيل الكامل هما اللتان

ساهمتان بقوة في خلق كتلة نقدية عائمة وسائلة على حساب وفرة ما يقابلها من التدفقات السلعية والخدمية وتوزيعها الجغرافي غير المتوازن الغير متكافئ.

إن انزلاق الدينار تدريجيا نحو القيمة الحقيقية مطابقة لحجم المبادلات الداخلية والخارجية ، فقيمة الدينار محددة من طرف السوق وليس من طرف الإدارة التي تؤطر إداريا وقانوني بمعدل صرف الدينار أكثر تقيما وتقديرا لقيمته.

ثم إن عملية تخفيض الدينار الجزائري الذي تم مرتين : المرة الأولى خلال شهر سبتمبر 1991 بنسبة 22% والمرة الثانية بنسبة 40,17% خلال شهر أبريل 1994 لا يعكس حقيقة تدهور الدينار الجزائري الذي فقد أكثر من قيمته خلال 1993 على مستوى السوق الموازية ، فوجود هذه السوق هو نتيجة حتمية لأحداث ومجريات اقتصادية سابقة .

فتخفيض الدينار لا يعكس حقيقة تدهوره ، كون الطرح الأول ذي خلفيات سياسة مرتبطة بسياسة التعديل الهيكلي الذي يطالب به صندوق النقد الدولي ، بينما التدهور فيعبر عن القيمة الحقيقية للدينار ، وهو يعود إلى أن القيمة النقدية له محددة على أساس منظومة الربوع ، وخاصة الربيع البترولي و المنجمي .

إن ارتباط انزلاق الدينار بأسعار البرميل الواحد من البترول وتبعاً لذلك أسعار صرف الدولار الأمريكي أدى إلى تبعية الدينار إلى العملات الصعبة الخارجية.

## خلاصة الفصل الأول

يجسد سعر الصرف أداة الربط بين الاقتصاد المحلي و باقي الاقتصاديات، فضلا عن كونه وسيلة هامة للتأثير على تخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية وعلى ربحية الصناعات التصديرية وتكلفة الموارد المستوردة، ومن ذلك على التضخم والعمالة . وهو بذلك يربط بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي وأسعارها في السوق العالمية. فالسعر العالمي والسعر المحلي للسلعة مرتبطان من خلال سعر الصرف. ولسعر الصرف وظائف متعددة منها : الوظيفة التطويرية، الوظيفة القياسية والوظيفة التوزيعية.

حيث سلطنا الضوء على أهم أنظمة سعر الصرف التي تمثلت في نظام سعر الصرف الثابت و المرن إلى الأنظمة الوسيطة وكذا أثر السوق الموازية وأبرز مراحل تطورها في الجزائر وأهم محددتها .



الفصل الثاني :

النظريات المفسرة

لسعر الصرف

## مقدمة

لقد تعددت النظريات بتعدد الأنظمة النقدية الدولية، واتخذت مقاييس مختلفة حيث يتم على أساسها اختيار القاعدة النقدية، بالإضافة إلى ذلك هناك اختلاف في اثر المؤشرات الاقتصادية في تحديد قيمة العملة.

إن النظريات التقليدية ترجع تحديد سعر الصرف إلى الفارق في التضخم ومعدلات الفائدة ووضعية ميزان المدفوعات، أما حديثا فهناك عوامل أخرى مثل الإعلام والتوقعات السياسية والاقتصادية التي بإمكانها أن تؤثر بشكل أو بآخر في تحديد أسعار الصرف ". في هذا المجال نجد عدة محاولات ونماذج لتفسير سعر الصرف في الدول المتقدمة، رغم بعض المحاولات من بعض الدول النامية التي تنتهج نمط الصرف الثابت والمحدد إداريا في ظل النظام المخطط أو الموجه والرقابة على الصرف، مما يجعل تحديد سعر الصرف من الأمور الطبيعية.

سنحاول في هذا الفصل التطرق إلى أهم النظريات التي يعتمد عليها في تحديد سعر الصرف، كنظرية تعادل القدرة الشرائية، نموذج إدوارد، نموذج إبراهيم البدوي.

## المبحث الأول: نظرية تعادل القوة الشرائية (PPA)

### المطلب الأول: ماهية نظرية تعادل القوة الشرائية:

يعود تقديم أو نشأت نظرية تعادل القوة الشرائية إلى "ريكاردو" (1817) "RICARDO"، حيث تدافع هذه النظرية عن فكرة مفادها أن "قيمة العملة هي نفسها في كل مكان"<sup>37</sup>. وجاء بعده الاقتصادي السويدي جوستاف كاسيل GUSTAV CASSEL في عام 1916 وهذا في أولى المحاولات للإجابة على التساؤل المتعلق بدراسة العوامل المحددة لتغيرات سعر الصرف، إذ حاول هذا الاقتصادي في هذه النظرية أن يحدد العلاقة بين مستويات الأسعار النسبية بين البلاد المختلفة<sup>38</sup>. وبالفعل قد أثبت أن سعر الصرف ينخفض بنفس النسبة التي يرتفع بها مستوى الأسعار، حيث إذا تضاعفت الأسعار في بريطانيا في حين أن الأسعار الأجنبية تبقى ثابتة، فإن قيمة الجنيه الإسترليني ستقسم على اثنان مقارنة بقيمته الابتدائية<sup>39</sup>. وينسب أغلبية الكتاب ظهور هذه النظرية إلى جوستاف كاسيل.

تؤسس هذه النظرية علاقة بين الفرق في معدلات التضخم لبلدين و التطور الخاص بأسعار عملاتها في سوق الصرف. فهي تؤكد أن سعر الصرف يتطور تبعاً للتغيرات الحاصلة في القوة الشرائية الخاصة بالعملتين.

إذا انخفضت القوة الشرائية للدولار مقارنة بالايورو (أي معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية أكبر من معدل التضخم في أوروبا)، فإن قيمة الدولار مقابل الاورو في سوق الصرف ستصحح (تعدل) عاجلا أم آحلا من أجل أن تصبح القوة الشرائية لكلا العملتين هي نفسها. نظرياً، هذا التصحيح يساوي الفرق في معدلات التضخم. وبالنسبة لنظرية تعادل القوة الشرائية، فإن الفرق بين معدلات التضخم البلدين اثنين هو الذي يفسر تطور سعر الصرف.<sup>40</sup>

<sup>37</sup> Mondher Chérif «Les taux de change », Revue Banque édition. Paris, juin, 2002, p45

<sup>38</sup> سامي عفيفي حاتم، "دراسات في الاقتصاد الدولي"، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 200، ص 192 – 193

<sup>39</sup> Richard Baillie, Patrick McMahon, «Le 5marché des changes », Edition ESKA, Paris, 1997, p.2

<sup>40</sup> Yves Simon. Samir Mannai. «Techniques financières internationale, Ed. Economica, 4ème édition, 2003. p 160 .

إضافة إلى هذا، تعتبر نظرية تعادل القوة الشرائية كشرط توازن في سوق السلع التي يتم الاتجار فيها، وتمثل جزء من تكوين الكثير من نماذج تحديد سعر الصرف المعتمدة على متغيرات الاقتصاد الكلي. و تعتبر كذلك كعلاقة "تحكيم بين السلع ، فهي تطرح نظرة من الميكانيزمات الاقتصادية والتي تعتمد على علاقات التحكيم بين السلع<sup>41</sup> المعروضة في مختلف الدول. هذه النظرة تلتخص في عبارة: قانون السعر الواحد.

### 1- قانون السعر الواحد : la loi du prix unique

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

مثال<sup>42</sup>: "نفترض أن الفولاذ المصنع في أوروبا يكلف 100 أورو للطن، وأن نفس نوعية الفولاذ المصنعة في اليابان تكلف 10.000 يان للطن. بعد تطبيق قانون السعر الواحد فإنه يجب أن يكون سعر الصرف أورو/يان يساوي 100 (1 أورو = 100 يان). بسعر الصرف هذا، تبلغ قيمة الفولاذ الأوروي 10.000 يان في اليابان والفولاذ الياباني 100 أورو في أوروبا. إذا أصبح مثلا سعر الصرف أورو/يان يساوي 200، هذا يعني أن اليابان ستبيع فولادها في أوروبا بـ 50 أورو للطن، أي نصف السعر الأوروي وأن أوروبا ستبيع فولادها بـ 20.000 يان للطن، أي بسعر مرتفع مرتين على السعر الياباني.

<sup>41</sup> Keith Cuthbertson. «Economie financière quantitative ». De Boeck Université sa. 1ere édition, 200, p. 346

<sup>42</sup> Frederik Mishkin ,Christian Bordes, Pierre Cyrille, Hautcoeur, Dominique Locoue-Labarthe, « Monnaie, banque et marchés financiers », Pearson Education France, 8ème édition, 2007., p 598

الصرف الذي يحقق قانون السعر الواحد يسمح بالاتجار بالمنتجات الأوروبية واليابانية بسعر  $P_{US}^i$  :

متجانس في كلا الاقتصادين. فقانون السعر الواحد يشترط التساوي في أسعار ال هذا القانون بإيجاد  $P_G^i$  :

علاقة ما بين الأسعار الداخلية للسلع و كالتالي :<sup>43</sup>

$$p_{us}^1 = \left( E_{s/dm} \right) x P_G^i$$

سعر السلعة (1) بالدولار في الولايات المتحدة

سعر نفس السلعة في ألمانيا

من خلال هذه العلاقة يوضح قانون السعر الواحد أن سعر السلعة (1) بالدولار هو نفسه في ألمانيا أو في أي دولة أخرى.

ويمكننا استخراج سعر الصرف دولار/مارك من الصيغة السابقة (1) والمعبر عن النسبة ما بين الأسعار

التقديرة للسلعة (1) في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا:

$$E_{s/dm} = \frac{P_{us}^i}{P_G^i}$$

## 2- العلاقة ما بين نظرية PPA وقانون السعر الواحد

حسب نظرية تعادل القوة الشرائية، فإن سعر الصرف بين عمليتين يتصحح من أجل تعويض التغيرات في مستويات الأسعار داخل الاقتصادين. أي أن نظرية PPA هي تطبيق لقانون السعر الواحد على المستوى العام للأسعار بالأحرى على مستوى سعر سلعة خاصة واحدة. نفرض أن سعر الفولاذ الياباني بالين ارتفع بـ 10% (أي من 10.000 إلى 11.000 ين)، في حين أن سعر الفولاذ الأوروبي بالأورو لم يتغير (100 أورو): استنادا إلى قانون السعر الواحد يجب على سعر الصرف أن يرتفع إلى 100 ين للأورو، أي تحسن قيمة الأورو بـ 10%. تطبيق قانون السعر الواحد على مستوى الأسعار في كلا البلدين يؤدي إلى نظرية PPA: فهو يؤكد أنه

<sup>43</sup> Paul R. Krugman. Maurice Obstfeld, « La monnaie internationale », De Boeck Université, Paris, Bruxelles, 1999., p. 455

إذا شهد المستوى العام للأسعار في اليابان ارتفاع أكبر من 10% على ما هو ملاحظ في منطقة الأورو فإن العملة الموحدة (أورو) ستتحسن بـ 10% مقابل الين. هذا التنبؤ يتحقق في المدى البعيد<sup>44</sup> .

ومع هذا هناك اختلاف بين نظرية PPA وقانون السعر الواحد: يطبق قانون السعر الواحد على سلع فردية (مثل السلعة 1)، بينما تطبق نظرية تعادل القوة الشرائية على المستوى العام للأسعار الذي يعتبر كمؤشر يتألف من أسعار كل السلع الداخلة في السلة المرجعية. إذا كان قانون السعر الواحد يخص كل سلعة على حدى ، فنظرية PPA يجب أن تأخذ السلالات المرجعية المستعملة في حساب المستوى العام للأسعار في مختلف الدول بحيث تكون نفسها (متشابهة بين الدول). وقد أبرز المدافعون عن نظرية PPA أن تحقق هذه الأخيرة (تحقق صحتها في المدى البعيد) لا يقتضي احترام قانون السعر الواحد. بحيث أنه حتى لو لم يحترم هذا القانون الخاص بكل سلعة فردية، فإن الأسعار و معدل الصرف لا يبتعد كثيرا عما هو متنبئ بنظرية PPA (أي لا تبتعد بكثرة عن مستواها التوازن كما جاء في نظرية PPA).<sup>45</sup>

## المطلب الثاني: الصور النظرية لتعادل القوى الشرائية و أثر Balassa-

### Samuelson

#### 1- صور نظرية تعادل القوة الشرائية

يوجد وجهتين أو صورتين لنظرية تعادل القوة الشرائية: صورة مطلقة وأخرى نسبية.

#### أ. الصورة المطلقة لنظرية تعادل القوة الشرائية:

إن النظرية المطلقة لتعادل القوة الشرائية تفترض أنه من أجل بلد معطى، فإن سعر الصرف التوازني إنما يكون مساويا للنسبة بين مستوى الأسعار الداخلية (P) ومستوى الأسعار الأجنبية<sup>46</sup> (P):

ويمكن التعبير عن هذه الصورة المطلقة لنظرية PPA كما يلي " :

<sup>44</sup> Frederic Mishkin et all, op.cit. p598-599.

<sup>45</sup> Paul R. Krugman, Maurice Obstfeld, op.cit, p456

<sup>46</sup> \* Mondher Chérif , op.cit, p45

$$S = \frac{P}{P^e}$$

حيث S إنما ترمز إلى سعر الصرف بين عملة البلد المحلي وعملة البلد الأجنبي وأن P و P" كما قد أشرنا سابقا تشير على التوالي إلى مستوى الأسعار في كل من البلد المحلي والأجنبي.

ومنطق هذه النظرية هو أن مستوى الأسعار المحلية يتكافأ مع سعر الصرف مضروباً في مستوى الأسعار الأجنبية. فلو أن البلد المحلي كان الولايات المتحدة الأمريكية والبلد الأجنبي هو المملكة المتحدة، فإن سعر الصرف بين الدولار والجنيه الإسترليني (محدد على أساس السعر بالدولار للجنيه الإسترليني) إنما يكون مساوياً للمستوى العام للأسعار في أمريكا إلى المستوى العام في المملكة المتحدة. فمثلاً لو أن المستوى العام للأسعار في أمريكا ضعف مستوى الأسعار في المملكة المتحدة فإن النظرية المطلقة PPA تفترض أن سعر صرف التوازن

$$S = \frac{2\$}{1£}$$

خلاصة القول أن سعر صرف لنظرية تعادل القوة الشرائية هو سعر الصرف الذي يساوي بين القوة الشرائية لعملة وطنية في كل من السوق الداخلي والأجنبي.<sup>47</sup>

وتستند هذه الوحدة المطلقة لنظرية PP4 إلى الفروض التالية:<sup>48</sup>

- عدم وجود تكاليف النقل
- لا توجد عوامل ثقل للتبادل (لا وجود لتعريفات أو أية قيود على حرية تدفق التجارة الدولية)
- يجب أن يكون لدينا تجانس كامل بين السلع المحلية والأجنبية (فرضية الاستبدال التام)
- وجود المنافسة التامة، أي لا وجود للإحتكار
- إن دليل الأسعار والأرقام القياسية للأسعار يجب أن تكون لها ترجيحات متماثلة على السلع المكونة للسلاسل (هذا لأنه من المعروف أن قياس مستويات الأسعار يتم عن طريق استخدام فكرة الأرقام القياسية للأسعار). يجب أن نلاحظ أن الشروط من 1 إلى 4 تتضمن قانون السعر الواحد: " إن السلع المتجانسة أو المتطابقة والمتبادلة عالمياً يجب أن تكون أسعارها واحدة في كلا الدولتين عند التعبير عنها بنفس العملة.

<sup>47</sup> \* Larbi Dohni. Carol Hainaut, « Les taux de change », de Boeck, Bruxelles, 2004., p 174

<sup>48</sup> \* Jean-Marc Siroen, « finances internationales », Armand colin éditeur, Paris, 1993, P.129.

إن تحقق الصورة المطلقة لنظرية PPA تفرض أن سعر الصرف الثنائي الحقيقي  $R$  يساوي دائما الواحد ، حيث أن سعر الصرف الثنائي الحقيقي يساوي سعر الصرف الاسمي مقسوم على نسبة المستوى العام للأسعار للبلد المحلي إلى المستوى العام للأسعار للبلد الأجنبي<sup>49</sup> :

$$R = \frac{S}{P/P^e} = \frac{SP^e}{P}$$

وعند تعويض  $S$  بعبارته السابقة اي  $\frac{P}{P^e}$  يصبح  $1=R$

وكذلك تحقق هذه النظرية بفرض أن سعر الصرف الاسمي يعادل بين المستويات العامة للأسعار فيما بين كلا البلدين.

#### ب. الصورة النسبية لنظرية تعادل القوة الشرائية

تعتبر نظرية تعادل القوة الشرائية النسبية أكثر تهديبا، فهي تفترض أن التغير في سعر الصرف عبر فترة من الزمن يجب أن يكون متناسبا مع التغيرات النسبية في الأسعار في كل من الدولتين عبر نفس الفترة من الزمن.<sup>50</sup>

أي أن حسب هذه الصورة النسبية، عندما تكون عملتين اثنتين معنيتين بالتضخم فإن سعر الصرف سيساوي سعر الصرف القدم مضروب في حاصل قسمة درجة التضخم في بلد ما على درجة التضخم في البلد الأخر. فنظرية PPA النسبية تقتضي أن العلاقة الموجودة بين سعر الصرف والأسعار لا تتحقق على أساس مستوى معين وإنما على أساس وجود تغير.<sup>51</sup>

وعلى وجه التحديد إذا فرضنا أن (0) ترمز إلى فترة الأساس و(1) ترمز إلى فترة لاحقة، فإن نظرية تعادل القو الشرائية النسبية تقض بـ :

<sup>49</sup> Mondher Chérif, **op.cit**, p 45

<sup>50</sup> سامي خليل، "الاقتصاد الدولي"، دار النهضة العربية، القاهرة، ، 2007، ص 970-971

<sup>51</sup> Larbi Dohni, Carol Hainaut, **op.cit**, p 153

$$S_{ab1} = \frac{p_{a1}/p_{a0}}{p_{b1}/p_{b0}} S_{ab0}$$

حيث Sab1 و Sab2 إنما هما سعري الصرف في الفترة (1) وفي فترة الأساس (0) على التوالي.

إذا فرضنا أن المستوى العام للأسعار لم يتغير في الدولة b من فترة الأساس (0) إلى الفترة  $P_{b1}/p_{b0} = 1$  بينما المستوى العام للأسعار في الدولة (a) زاد بنسبة 50% فإن نظرية PPA تقضي بأن سعر الصرف بين عملة الدولة (a) وعملة الدولة (b) (معرفا على أساس أنه سعر عملة الدولة الأخيرة مقوما بعملة الدولة الأولى) يجب أن يكون 50% أعلى (عملة الدولة a يجب أن تندهور بمقدار 50%) في الفترة (1) مقارنا بفترة الأساس. في سياق الأحد بعين الاعتبار التغيرات الحاصلة في سعر الصرف و مؤشر الأسعار يلاحظ أنه لو أن الصيغة المطلقة لنظرية PPA انطبقت فإن الصيغة النسبية تنطبق أيضا، ولكن إذا انطلقت الصيغة النسبية فليس من الضروري أن تنطبق الصيغة المطلقة. أي يمكن أن تتحقق الصيغة النسبية حتى ولو لم تتحقق الصيغة المطلقة، ويكفي حدوث هذا أن تبقى العوامل المعيقة لتحقيق الصيغة المطلقة ثابتة عبر الزمن.<sup>52</sup> فمثلا وجود تكاليف النقل وتدفقات رأس المال والمعوقات الأخرى خريطة تدفق التجارة الدولية يؤدي ذلك كله إلى رفض نظرية PP4 في شكلها المطلق ولكن فقط التغير في هذه المتغيرات يجعل الصيغة النسبية مخطئة.

إن تحقق نظرية تعادل القوة الشرائية النسبية يقضي بأن يبقى سعر الصرف الحقيقي ثابت عبر الزمن.<sup>53</sup>

نعتبر أن (t) ترمز إلى فترة الأساس (تمثل 0 في المثال السابق)، (t + 1) ترمز إلى الفترة اللاحقة (تمثل 1

في المثال السابق)

$$R_t = S_t \times \frac{P_t^e}{P_t} \rightarrow \frac{R_{t+1}}{R_t} = \frac{S_{t+1} \times \frac{P_{t+1}^e}{P_{t+1}}}{S_t \times \frac{P_t^e}{P_t}} = \frac{S_{t+1}}{S_t} \times \frac{P_{t+1}^e}{P_t^e} \times \frac{P_t}{P_{t+1}} = 1$$

<sup>52</sup> Yves Simon, Samir Mannai, **op.cit**, p 163

<sup>53</sup> Larbi Dohni, Carol Hainaut, **op.cit**, p 154

$$\frac{\Delta R_{t+1}}{R_t} = 0 \quad \text{اين نستنتج :}$$

وهذا ما يؤكد أن النظرية النسبية ل PPA تستلزم أن تكون نسبة التغير المئوية لسعر الصرف مساوية إلى الفرق بين نسب التغيرات المئوية لأسعار سلة السلع (في السوق) في كلا البلدين.<sup>54</sup>

4 مثال:

ليكن الجدول التالي الذي يبين تطور دليل أسعار الاستهلاك في بلدين اثنين A و B

دليل أسعار الاستهلاك

السنة 2	السنة 1	
110	105	البلد A
120	110	البلد B

كم يجب أن يصبح حسب الصورة النسبية ل PPA، سعر الصرف في السنة 2 علماً أن من أجل السنة 1 يوجد لدينا: وحدة نقدية للبلد B=3.5 وحدات نقدية للبلد A؟

الحل:

حسب الصورة النسبية ل PPA - اجب على سعر الصرف الاسمي والنسبة بين المستويات العامة للأسعار أن تسجل نفس التغير النسبي خلال مدة معطاة.

$$\frac{S_2}{S_1} = \frac{P_2^A / P_2^B}{P_1^A / P_1^B} \quad \text{اذن يوجد لدينا :}$$

$$S_2 = S_1 \frac{P_2^A / P_2^B}{P_1^A / P_1^B} = 3.5 \frac{110/120}{105/110} = 3.3611 \quad \text{أو}$$

<sup>54</sup> Richard Baillie, Patrick McMahon, op.cit, p 27

ملاحظة : يمكن أن نعوض  $\frac{P_2^A/P_1^A}{P_2^B/P_1^B}$  بـ  $\frac{P_2^A/P_2^B}{P_1^A/P_1^B}$  بحيث يصبح هذا الكسر الأخير هو نفسها المستعمل

سابقا

التعبير عن الصورة النسبية لPPA (فقط استعمال عمليات حسابية لتغييره).

## 1- استخدامات نظرية تعادل القوة الشرائية: " 55

في إطار العلاقة الموجودة بين سعر الصرف والأسعار النسبية للسلع والخدمات المحلية، تشغل نظرية

PPA مكان مهم في مختلف نماذج تحديد سعر الصرف. ففي النموذج النقدي مع أسعار مرنة تكون

نظرية

PP4 محققة في كل وقت، بينما في النموذج النقدي مع أسعار ثابتة تكون محققة فقط في المدى البعيد.

ومن ناحية أخرى، لما كان استجابة التجارة وعمليات التسوية السلعية بطيئة فإن نظرية PPA إنما تكون تقريبا أكثر انطباقا في المدى الطويل عن المدى القصير. إذا يجب أن تفسر نظرية PPA على أنها تعتبر بمثابة قوة تدكير و كمرجع يجب أن تتجه نحوه أسعار الصرف و تتلاقى عنده كذلك .

إذا يعتبر سعر الصرف لنظرية PPA كقياس (غير كامل) لسعر الصرف الموازي للعملة. حيث تسمح الفروقات بالنسبة لسعر الصرف الخاص بتعادل القوة الشرائية بتقدير ما إذا كانت العملة مقيمة بشكل أعلى أو أقل بالنظر إلى تعادل القوة الشرائية.

## 2- أثر Balassa-Samuelson :

إن أثر Balassa يستخدم لتفسير ظاهرة تحريف سعر الصرف في البلدان السائرة في طريق النمو، ومنه فإن

<sup>55</sup> Yves Jegourel, *op.cit*, p 110

الدراسات الأميركية تركزت على نظرية التكامل المتزامن والتي أظهرت إستمرارها على المدى الطويل<sup>56</sup> .

يرتكز تحليل Balassa على التمييز بين السلع القابلة للإتجار والسلع غير القابلة للإتجار، وكذا على نظرية تعادل القدرة الشرائية PPA وكذا يسلط الضوء كذلك على نتائج فوارق التطور على مستويات سعر الصرف بين إقتصاديات التبادل.

وخلافا لنظرية تعادل القدرة الشرائية ال PPA الكلاسيكية، فإن تحليل Balassa يفترض أن السلع القابلة للتبادل هي خاضعة للمنافسة الدولية وكذا للسعر الوحيد، في حين أن السلع غير القابلة للتبادل هي ليست خاضعة للمنافسة، إذن هناك فارق بين أسعار السلع غير التبادلية للإقتصاديات التي هي في تبادل.

هذا الأخير يصبح أكثر وضوح بين بلدان ذات مستوى تكنولوجي مختلف، ومن خلاله فإن التقارب لمستوى التطور يحث على تقارب أسعار السلع غير قابلة للتبادل تحت فرضية ال PPA فإن سعر الصرف الحقيقي هو مساو للواحد، وهو يعكس مساواة القدرات الشرائية الحقيقية ما بين عمليتين إثنين، هذا الدليل غير متوقع حصوله بين إقتصاديين إثنين الذي فيه الفارق التكنولوجي مهم، إذا كان أثر Balassa مستمر على المدى الطويل فإن تكافؤ قدرات الشراء لا تستطيع أن تكون محققة، وإن الحلول الوحيدة لمعالجته ستكون بتقليل الفارق التكنولوجي للخروج من فخ التخلف، أو المرور من مرحلة ظهور إلى مرحلة تطور تعود إلى إستدلال Balassa. ونفترض أن إقتصاد ما مركب من نوعين من السلع، سلع قابلة للإتجار بأسعار محلية وأجنبية - PT, PT غير قابلة للإتجار بأسعار محلية وخارجية PN, PN في إقتصاد متطور وتكنولوجيا متقدمة بالنسبة إلى دخل أكثر إرتفاعا لإقتصاد في طور النمو، إن التطور التكنولوجي يمد بإنتاجية شاملة أكثر إرتفاعا، وإن كانت هذه مختلفة خلال دراستنا لقطاع السلع المتاجرة بما أو قطاع السلع غير المتاجر بما، ومنه فإن السلع التبادلية هي محققة لقانون السعر الوحيد "PT = E.PT" والإنحرافات تأتي إذن من وجود سلع غير قابلة للتبادل<sup>57</sup>.

إذن بالإرتداد في نفس العملة، الأجور في البلدان المتطورة هي مرتفعة مقارنة بالبلدان الناشئة، وإنه في نفس الإقتصاد الأجور هي متساوية بسبب فرضية سهولة الحركة المطلقة للعمل هذين الافتراضين يضمن أن الأجور في قطاع السلع غير قابلة للتبادل هي مرتفعة جدا في الإقتصادات المتطورة وبالنتيجة أسعار السلع غير قابلة للإتجار

<sup>56</sup> Busson F. et Villa P. (1996), " L'effet Balassa : un effet robuste et longue période ", in Revue du CEPII, N°66, 2ème trimestre.

<sup>57</sup> Ronald Mac Donald, (1995), " Long run exchange rate modeling, a survey of the recent evidence ", IMF Staff papers, Vol 42, N°03, September

ستكون أكثر ارتفاعاً  $E.PN > PN$ . إن عدم المساواة هذه توضح ضآلة التقدير لعملات البلدان الناشئة، وهذا يصيب مستويات التنافسية الوهمية وبطبيعة الحال فإن أسعار السلع غير قابلة للتجارة هي الأكثر ضعفاً.

$$q = 1 + [P^t - P] - [P_*^T - P_*] \\ = 1 + (1 - a)[P^T - P^N] - (1 - a_*)[P_*^T - P_*^N]$$

$a$  و  $a_*$  تمثل الحصص الخاصة للسلع القابلة للتبادل للطلب النهائي للإقتصاد الناشئ والإقتصاد المتطور  $P^N$  و  $P_*^N$  الأسعار الخاصة بالسلع غير قابلة للتبادل للإقتصاد المحلي والأجنبي.

من خلال Balassa سعر السلع القابلة للتبادل في حالة ضعيفة في اقتصاد ناشئ الفارق  $[P_*^t - P_*^T]$  ضعيف جدا عن الفارق  $[p^t - P^N]$  في هيكل الطلب النهائي المطابق، هو ارتفاع لأسعار السلع غير قابلة للتبادل في الاقتصاد المطور، الذي يثبت على عدم إخفاض سعر الصرف الحقيقية في الاقتصاد الناشئ، إلا أن في هيكل الطلب النهائي غير المتساوي هناك آخر يدخل ضمن السلع غير قابلة للتداول بالعودة إلى المعادلة السابقة نعرف أن  $[P^T - P^N]$  هو أعلى من إنحراف  $[p_*^T - p_*^N]$  هو إذا كان كذلك اتزان  $(1-a)$ ، هي مهمة أكثر عن اتزان  $(1-a_*)$ ، فإن إخفاض القيمة هي الضآلة في التقويم سعر الصرف الحقيقي ستكون قوية أكثر.

### المطلب الثالث: نقد نظرية تعادل القوة الشرائية

تعتبر نظرية تعادل القوة الشرائية مهمة في تفسير تطور سعر الصرف في المدى المتوسط والبعيد، لكنها لم تبقى بعيدة عن الانتقادات لما تتميز به من حدود وعجز في بعض الحالات في شرح تغيرات سعر الصرف أثناء القيام باختيارها على الواقع<sup>58</sup>:

- إن نظرية تعادل القوة الشرائية لا تتعلق إلا بميزان العمليات الجارية، في حين أن هذا الأخير لا يمثل إلا جزء من ميزان المدفوعات. وسعر الصرف يتأثر كذلك بمكونات أخرى بميزان المدفوعات. فهذه النظرية أهملت كل العمليات المتعلقة بالأصول المالية وهو ما يفسر عجزها في إعطاء توقعات لتغيرات سعر الصرف في المدى القصير.
- لا يجهل نظرية تعادل القوة الشرائية أنه بإمكان لعملة أن تكون بمثابة عملة متحركة وتصبح مستعملة كعملة احتياط لدول العالم الثالث (أو كعملة تحويل بين دولتين من العالم الثالث). في هذه الشروط يمكن أن

<sup>58</sup> Yves Simon, *op.cit*, p 69-70

يتحدد تطور قيمة عملة بواسطة اعتبارات ليست لها صلة بمعدلات تضخم الدول. تفسر هذه الظاهرة جانب من التذبذبات التي يمكن أن يعرفها الدولار مثلاً.

- تتأثر الاختبارات الميدانية لنظرية تعادل القوة الشرائية بنوع دليل الأسعار المستعمل. إذ نستعمل بصفة عامة دليل أسعار الاستهلاك بسبب عموميته وتوفره. لكن استعمال دلائل أسعار عامة هو أمر متنازع فيه بسبب أنها تضم سلع وخدمات لا يتم الاتجار فيها. إضافة إلى ذلك، إن تقدير تعادل القوة الشرائية بواسطة دليل أسعار الاستهلاك يمكن أن ينحر عنه الخرافات بسبب الفروقات الموجودة بين القطاعات فيما يخص الإنتاجية والتضخم. بصفة عامة تتعرض نظرية PPA لكل النواقص التي تكمن في حساب هذه الأرقام .

- تتأثر الاختبارات الميدانية لنظرية تعادل القوة الشرائية بفترة (سنة) الأساس المأخوذة. نظرياً، يفترض أحد فترة توازن يكون لها سعر صرف السوق يساوي قيمة السعر المستنتج من نظرية PPA. لكن في الحقيقة إنه من غير الأكيد أن يكون سعر الصرف المأخوذ كأساس للانطلاق هو سعر التوازن، إذ يمكن أن يكون مقوماً أعلى أو أقل بالنظر إلى تعادل القوة الشرائية، وهذا ما يستطيع أن يغير النتائج. أي أن هذه النظرية تنقل إلى سعر الصرف الجديد كل العيوب والأخطاء الكامنة في السعر القديم.

- تتأثر الاختبارات الميدانية لنظرية تعادل القوة الشرائية بالدول المأخوذة. حيث كثيراً ما تتحقق فرضيات نظرية PPA مع الدول المصنعة التي تتميز بنفس مستوى التطور وبنية اقتصادية متماثلة.

- تمثل نقد الاقتصاد "كينز" هذه النظرية بأنها تجاهلت تماماً نفقات نقل البضائع وشحنها من دولة لأخرى وتجاهلت أيضاً وجود أثر الرسوم الجمركية على سعر الصرف بما لها من تأثير على حجم الصادرات والواردات.

- إن سعر الصرف لا يتحدد فقط على أساس التغير في القوة الشرائية للنقد بل تتدخل عوامل أخرى تؤثر على تغيرات أسعار الصرف ومنها أذواق المستهلكين ظهور السلع البديلة.

- هناك مشكل في التمييز ما بين المتغير التابع والمستقل بحيث يفترض cassel أن المتغير المستقل يتمثل في مستوى الأسعار والمتغير التابع هو سعر الصرف ولكن لوحظ بأن التغيرات في أسعار الصرف لها تأثير على مستويات الأسعار.<sup>59</sup>

<sup>59</sup>مدحت صادق، "النقد الدولية وعمليات الصرف الأجنبي"، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 1997، ص . ص . 131-

## المبحث الثاني: نموذج Edwards و نموذج Elbadawi

### المطلب الأول: نموذج Edwards :

قام " Edwards (1989-1994) بتطوير نموذج لتحديد سعر الصرف الحقيقي والعوامل الحقيقية والنقدية التي تحتوي على سعر الصرف الحقيقي التوازني في المدى القصير، وفي المدى الطويل فقط الأساسيات تؤثر على سعر الصرف الحقيقي التوازني، ومنه فإن هذا النموذج أخذ بعين الإعتبار تأثير بعض السياسات الإقتصادية مثل الرقابة على الصرف، والحواجز التجارية، ووجود الأسواق الموازية... الخ.

لقد أضاف Edwards وجود نظام صرف ثنائي وإحتمال الحكومة بتمويل إيداع نقدي (مقدمة المحيط النقدي)، في بداية الأمر Edwards يفترض أن الحكومة والقطاع الخاص لا يستطيع الإقراض للخارج ولا يوجد ديون عمومية، وإن نظام سعر الصرف الثنائي محدد بسعر صرف إسمي للصفقات التجارية (e) : سعر صرف إسمي (er) للمعاملات المالية.

إن هذا النموذج يفترض كذلك وجود رسوم على الواردات، سعر الصادرات  $IP = 1$  لتحرير النقود الخارجية مثبتة ومساوية للوحدة، توقعات الأعوان كانت تامة، وبالتالي فإن Edwards يفترض كذلك رقابة على حركة رؤوس الأموال.

إن هذا النموذج يفترض كذلك وجود رسوم على الواردات، سعر الصادرات  $P = 1$  لتحرير النقود الخارجية مثبتة ومساوية للوحدة، توقعات الأعوان كانت تامة، وبالتالي فإن Edwards يفترض كذلك رقابة 13 - على حركة رؤوس الأموال. "إن Edwards يفترض هنا أن الحكومة مثل القطاع الخاص لا يستطيع الإقتراض من الخارج علاوة على ذلك لا يوجد ديون عمومية محلية، وللتوضيح نقدم فقط العلاقة التي تربط القطاع الخارجي.

القطاع الخارجي :

$$[1] \quad N_X = X(e_X) - P_M^* \cdot C_M(e_M, nfa) - P_M^* G_M$$

$$[2] \quad \Delta RES = NX, \Delta F = 0$$

$$[3] \quad \Delta M = \Delta Cd + e\Delta RE$$

$$[4] \quad RER_t^* = \beta e_M^* + (1 - \beta)e_X = e[\beta P_M^* + (1 - \beta)P_X^*]/P_N$$

إن المعادلتين [1] و [2] تلخص القطاع الخارجي، والمعادلة [2] تعرف الحساب الجاري بمفهوم العملة الخارجية، حيث (e) و (e) هما الأسعار النسبية للصادرات والواردات بالنسبة للسلع غير القابلة للإتجار و (nfa) تمثل الأصول الصافية الخاصة بالبلدان ذات النقود المحلية، والمعادلة [2] تخص التوازن في ميزان المدفوعات و ARES معرفة بالحساب الجاري NX لكل فترة مقاسة أين يوجد رقابة على حركة رؤوس الأموال، أما المعادلة [3] تضع النقاط على الربط بين التغيرات على الإحتياطات والتغيرات على الإئتمان المحلي، وأن الحكومة تستهلك السلع الاستيرادية وغير القابلة للإتجار، وتستعمل الضرائب والديون المحلية لتمويل النفقات،

وفي النهاية المعادلة [4] تعرف سعر الصرف الحقيقي التوازني.

حسب Edwards (1989) سعر الصرف التوازني للقيم المعطاة والمدعومة لبعض الأعداد المتغيرة والأساسية مثل (الضرائب، نسب التبادل، السياسة التجارية، تدفقات رؤوس الأموال والتقدم التكنولوجي) لدراسة وتحقيق التوازنات الداخلية والخارجية الآنية، وحسب التوازن الداخلي هنا يجب أن يدرك التوازن المحقق في الحاضر والمنتظر في السوق المحلية للسلع غير التبادلية، والتوازن الخارجي يرتفع عندما يكون الرصيد الحالي والآجل للحساب الجاري الملائم مع تحركات الأساسيات المدعمة على المدى الطويل، إذن فهو يختص بتحسين سعر الصرف الحقيقي التوازني في المدى الطويل أين يجب تقارب سعر الصرف الحقيقي الحالي مقابل الوضع في مكان السياسة الإقتصادية (الأبعاد الجبائية، النقدية والصرف) الملائمة"، وبالتالي فحسب Edwards (1989) أن الإنحراف بين سعر الصرف الحقيقي ومستوى التوازن سيزول أو النقائص تميل إلى الزوال ببطء، وإن السياسة الإقتصادية الكلية مرنة تعمل على إسترجاع سعر الصرف الحقيقي نحو مستواه التوازني، إذا كانت دولة ما تعاني من إحتلال في تخفيض إسمي لقيمة العملة الوطنية بكثرة تستطيع أن تعجل في التقارب لسعر الصرف الحقيقي نحو المستوى التوازني على المدى الطويل.

على المستوى الإمبريقي أثبتت الدول التي تحافظ على سعر الصرف الحقيقي بقرب مستوى التوازن تعرف بأحسن أداء بالنسبة للدول المعرضة للتعديلات

إن نموذج Edwards يقودنا إلى معادلة مختزلة لسعر الصرف الحقيقي على المدى الطويل يصل إلى حد ما إذا توافرت الشروط الأربعة التالية":

1- سوق السلع غير القابلة للإتجار تكون في توازن

2- القطاع الخارجي يكون في توازن (تغيرات الإحتياطات منعدمة وكذلك الحال بالنسبة للحساب الجاري)

3- السياسة الجبائية للحكومة مدعمة

4- توازن المحفظة المالية محققة إن سعر الصرف الحقيقي الذي يرفع تحت شروط سعر الصرف التوازني على المدى الطويل (RERET) وحل نموذج Edwards والذي يصل الى النتائج التالية:

$$[05] \quad RER_{LT}^* = \Phi(P_M^*, \tau, p, nfa, g_n)$$

إن هذه المعادلة تبين القيمة التوازنية لسعر الصرف الحقيقي في المدى الطويل والمتعلقة فقط بالأساسيات للإقتصاد، هذا يعني المتغيرات الحقيقية (تدفقات رؤوس الأموال (nfa) والتي تأخذ حساب سعر الصرف الرسمي والموازي، النفقات الحكومية (4)، الرسوم (T) ، أسعار السلع غير القابلة للإتجار المستوردة بالعملات الأجنبية) على المدى القصير، المتغيرات النقدية مثل الإئتمان المحلي يخص كذلك سعر الصرف الحقيقي التوازني (mesalignement)

إنطلاقاً من هذا النموذج فإن Edwards يضع بديهية لعدد من العلاقات بين سعر الصرف الحقيقي والأساسيات:

1- تحسين شروط التبادل بأقل تقدير أو عدم تقدير سعر الصرف الحقيقي

2- رفع الحقوق الجمركية يميل إلى تحسين سعر الصرف الحقيقي والتي توجد بداخله أن رفع الرسوم للنفقات الحكومية للسلع غير التبادلية

3- زيادة تدفقات رؤوس الأموال في إتجاه يجذب إلى التحسن

4- السياسات الإقتصادية غير المدعومة تكون على العموم مشتركة في خسارة إحتياطات الصرف بعجز الحساب الجاري وذلك لإرتفاع معدلات الفائدة وسعر صرف حقيقي مقيم أكبر من قيمته الحقيقية. مثل جميع النماذج المحددة لسعر الصرف الحقيقي التوازني، إن نموذج Edwards يقدم حدود مثل وجود توقعات تامة، بطريقة ثابتة تسمح بتوضيح تصرفات توليفية لسياسات الإقتصاد الكلي التي تستطيع أن تصنع سعر الصرف التوازني للبلدان الناشئة" يرتكز خاصة على عناصر الطلب حيث يكون فقدان الأساس لسعر الصرف الحقيقي المعرف، معناه أن إنحراف الإنتاجية النسبية، ومنه فإن Edwards يختار حل هذه الإشكالية بإدخال أثر BalaSSa في المعادلة المختزلة في سعر الصرف الحقيقي بالإضافة إلى السؤال عن دعم تدفقات رؤوس

الأموال المدججة في تحديد سعر الصرف التوازني غير مقارب، هذه النقطة قد تكون أساسية للبلدان الناشئة التي تلقت تدفقات جد مهمة من الإستثمارات"

## المطلب الثاني: نموذج Elbadawi

Elbadawi (1994) يقترح إضافة تحسينات لنموذج Edwards (1989) ومنه فإن نموذج Edwards يضمن فقط أن سوق السلع غير تبادلية تكون في توازن في نقطة معطاة، ولا تأخذ بعين الاعتبار التطور المحتمل للأساسيات ونفسه لا يعرض الإطار الذي يسمح بدمج القيم المدعمة والأساسية والسلوك الديناميكي لسعر الصرف الحقيقي التوازني يقدم نمذجة موفقة لتعريف سعر الصرف الحقيقي التوازني كدالة في الأساسيات التي تميل إلى تقارب مقياس التوازن ويأخذ بعين الاعتبار التأثير الحاصل من سياسات الإقتصاد الكلي و الصرف في المدى المتوسط على سعر الصرف الحقيقي.

### 1- نموذج Elbadawi

إن مقارنة Elbadawi (1994) تقع على تقارب نظري تجريبي موسع لسعر الصرف الحقيقي التوازني، ومنه أن Elbadawi (1994) يجمع هذه الأعمال على محددات سعر الصرف الحقيقي للبلدان الناشئة في نموذج الذي لا يدمج البطالة لكن بالأولى معدل التضخم النسبي لتدفقات رؤوس الأموال، حدود التبادل. إن Elbadawi (1994) يثبت أن الشروط المقترحة من طرف Edwards من أجل الحصول على توازن في المدى الطويل قد لا يكون محقق في وقت ما، ومنه فإن تعريف سعر الصرف الحقيقي التوازني المقترح من طرف Edwards لا يوضح تأثير تطور المتوقع لمبدأ الأساسيات. وبالتالي فإن Elbadawi يعتمد على نجاح نمذجة سعر الصرف الحقيقي التوازني معلق بثلاث عناصر أساسية:

- يجب تحديد سعر الصرف التوازني كدالة في الأساسيات.
- يستلزم أن تخصص ديناميكية تعديل سعر الصرف الحقيقي نحو سعر الصرف التوازني.
- يجب أن تسمح خصوصيات تأثير العمل على السياسات الماكرو اقتصادية والصرف في المدى المتوسط على السعر حقيقي .

إطلاقاً من نموذج Edwards فإن Elbadawi طور النموذج النظري وكانت الصيغة كالآتي :<sup>60</sup>

$$\begin{aligned} \log RER_t - \lambda_t \log RER_{t+1} = & \varphi_0 + \varphi_1(TOT) \\ & - \varphi_2 \log(OPEN)_t + \varphi_3 \log\left(\frac{NFA}{Y}\right)_t + \varphi_4 \log\left(\frac{G. D}{Y}\right)_t \\ & + \varphi_5 \log\left(\frac{CR. G. D}{G. D}\right)_t \end{aligned}$$

اين:

$$\lambda = \frac{\alpha_3 \beta_2}{(1 + \alpha_3 \beta_2)} < 1$$

إن التوازي  $RER^*$  سعر الصرف الحقيقي هو القيمة التي تلائم المعادلة مع الأخذ بعين الاعتبار أن الأساسيات معرفة إطلاقاً من القيم المدعومة ، ومنه نستطيع عزل ثلاث علاقات ضمنية لتعريف سعر الصرف الحقيقي التوازي .<sup>61</sup>

سعر الصرف الحقيقي التوازي ليس رقماً ثابتاً، ومنه كل التعديلات للمتغيرات التي تؤثر على التوازن الداخلي ومنه الخارجي للدول التي تحصل على سعر الصرف الحقيقي التوازي، وإن مسار سعر الصرف الحقيقي التوازي يؤثر ليس فقط على القيم الحالية والأساسيات بل كذلك القيم المستقبلية بالرغم من وجود إمكانية إحلال الزمن الداخلي بين الإستهلاك والديون الخارجية وبين الإنتاج والإستثمار، كما أن للأحداث المستقبلية المتوقعة مثل التغيرات المتوقعة لنسب التبادل العلمية التي تؤثر على القيم الحالية والمستقبلية المتوقعة لسعر الصرف الحقيقي التوازي ، وإن العوامل النقدية تلعب دوراً في سلوك سعر الصرف الحقيقي على المدى القصير والمتوسط ، إن تطور الإصدار النقدي و تسعيره لهم أثر على ديناميكية سعر الصرف وتستطيع جذب الحالات التي يكون فيها سعر الصرف الحقيقي يتعد عن القيمة التوازنية على المدى البعيد .

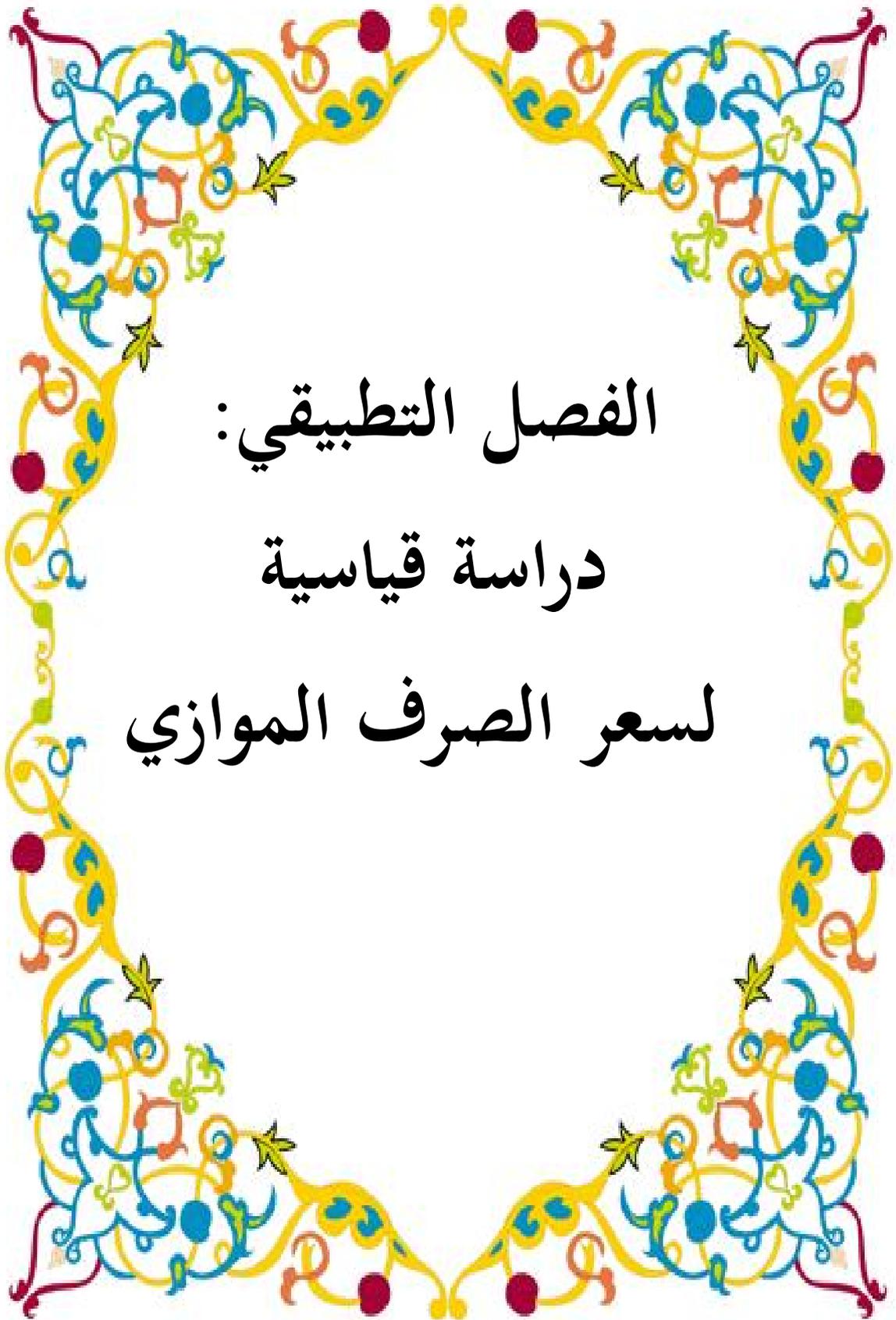
<sup>60</sup> Elbadawi,A,(1997),"Real Exchange Rates and macroeconomic adjustment Africa and other developing " Journal of African Economies;Vol 6,no3.74-120.

<sup>61</sup> Elbadawi,A,(1997),op cit, p13

## خاتمة الفصل

لقد توالت نظريات الصرف واختلفت في مضمون تفسيرها لتطور سعر الصرف. إلى غاية نهاية الستينات، قد أولي اهتمام كبير للتدفقات التجارية في تحديد سعر الصرف. إذ تعتمد النظرية تعادل القوة الشرائية والتي تعد علاقة تحكيم بين الأسواق، فهي تعرف العلاقة الموجودة بين سعر الصرف وتطور الأسعار في الدول موضوع الدراسة. إذ في صورتها المطلقة، يساوي سعر الصرف لهذه النظرية (PPA) النسبة بين مستويات الأسعار لدولتين، أما في صورتها النسبية، فيعكس سعر صرف هذه النظرية نسبة معدلات نمو مؤشرات الأسعار. أما نموذج Edward يقوم على دراسة وتحقيق التوازنات الداخلية والخارجية الآنية إذن فهو يختص بتحسين سعر الصرف الحقيقي التوازني في المدى الطويل، وتمثل هاتين النظريتين المقاربة الحقيقية لسعر الصرف.

إن حقيقة توالي وتطور هذه النظريات هي تتمثل في النقائص والانتقادات الموجهة لكل منها. كما تتمثل الصفة المشتركة بينها في ربط تحركات سعر الصرف بمتغيرات الاقتصاد الكلي (رغم اختلاف كل منها في نوع المتغير المأخوذ). وقد أجهت جلها في تحليل سعر الصرف.



الفصل التطبيقي:

دراسة قياسية

لسعر الصرف الموازي

## مقدمة الفصل

بعد اعطاء نظرة عن سعر الصرف في الجزائر وكذا ظهور السوق الموازية لما لها من أهمية وأثر سلبي على الاقتصاد الجزائري مند تبني نظام الرقابة على الصرف لغاية يومنا هذا , تطرقنا في هذا الفصل الى ابرز مراحل تطور كل من سعر الصرف وسعر الصرف الموازي في الجزائر , وبعد ذلك قمنا باجراء دراسة قياسية على الفترة الممتدة من (1970-1998) وهذا بوضع مقارنة بين السعيرين واستنتاج سعر الصرف الانسب .

كل هذه الدراسات القياسية ستعالج باستعمال برنامج Eviews8 وذلك من خلال اختبار استقرارية السلاسل الزمنية ، اختبارات PP و ADF . علما أن كل هذه التقنيات القياسية ستدرس بصورة نظرية في أول مبحث من هذا الفصل.

## المبحث الأول: تطور أسعار الصرف واستقرار السلاسل الزمنية

### المطلب الأول: تطور سعر الصرف وسوق الصرف الموازي في الجزائر

#### أولا: تطور نظام سعر الصرف في الجزائر

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 المرن، إذ يمكن تلخيص تغيرات أنظمة تسعير الدينار الجزائري عبر المراحل الرئيسية التالية: <sup>1</sup>

#### 1- جانفي 1974 : ربط سعر صرف الدينار بسلة العملات:

صنف سعر صرف الدينار الجزائري في سلة عملات (حصل الدولار الأمريكي على وزن كبير نسبيا نظرا لأهمية في إيرادات صادرات المحروقات و مدفوعات خدمة الديون مع التعديلات التي تجري من وقت لآخر)، أدى ارتفاع كبير في قيمة الدولار الأمريكي خلال النصف الأول من 1980 إلى ارتفاع قوي في القيمة الحقيقية للدينار (1985) وبالتالي تفويض القدرة التنافسية للقطاع غير النفطي و تحفيز - الجزائري: (حوالي 50٪ خلال 1980 الواردات.

#### 2- في عام 1986 ، الصدمة النفطية :

شهد اقتصاد الجزائر صدمة نفطية فاستجابت الحكومة لنقص عائدات التصدير من قبل الاقتراض من الخارج وتكتيف القيود المفروضة على الواردات وفي موازاة ذلك القيود المفروضة على حصة الصرف الأجنبي أدت إلى زيادة الطلب على النقد الأجنبي لصرف العملات الأجنبية في السوق غير الرسمية .

تم استبدال هذا النظام الصارم في عام 1988 من قبل نظام تخصيص النقد الأجنبي لخمس بنوك تجارية عامة في إطار رفع الديون المناسبة لأهداف ميزان المدفوعات ومنه البنوك العامة ستؤدي بدورها إلى تخصيص النقد الأجنبي للشركات العامة الموكلة .

<sup>1</sup> MPF WORKING PAPER/The Equilibrium Real Exchange Rate in a Commodity Exporting Country Algeria's Experience - Taline Koranchelian- N° WP/05/135// July 2005-

1991 لمواجهة الخسائر التجارية خلال - و انخفضت قيمة الدينار الجزائري مرة أخرى بين عامي 1989 هذه الفترة ففي عام 1991 (كجزء من محاولة لإعادة تنظيم الأسعار النسبية المحلية و زيادة الانفتاح ) دعا بنك 1994 - الجزائر إلى تخفيض قيمة الدينار بأكثر من 100 % و وصلت قيمة الدينار الجزائري خلال 1991 حوالي 24 دينار جزائري مقابل دولار أمريكي واحد في السوق الرسمية هذا الاستقرار النسبي للسعر الاسمي لم يتوافق مع الأسس الاقتصادية حيث أدت الصدمات السلبية التجارية والسياسات المالية و النقدية التوسعية إلى تضخم أعلى وبالتالي أصبحت قيمة الدينار الجزائري تقدر بنسبة . 50 % من القيمة الحقيقية بين أكتوبر 1991 و اية عام 1993 - في عام 1994 برنامج التعديل الهيكلي :

وضعت السلطات برنامج التعديل الهيكلي ومن أهدافه تصحيح التقدير السابق الحقيقي للدينار الجزائري جنبا إلى جنب مع تدابير تحرير التجارة على نطاق واسع بما في ذلك المدفوعات المتعلقة بالتجارة، أخذ تخفيض قيمة عملة الدينار الجزائري خطوتين: (في المجموع 70%) في الفترة بين ابريل و سبتمبر 1994 انخفض الهامش بين السوق الموازية وأسعار الصرف الرسمية إلى نحو 100%.

### 3- منذ عام 1995 : هدف المحافظة على استقرار سعر الصرف الحقيقي:

هدف سياسة سعر الصرف في الجزائر إلى الحفاظ على استقرار حقيقي لسعر الصرف مقابل سلة من العملات المرجحة وفقا للشركاء التجاريين الرئيسيين في البلاد والمنافسين، وفي عام 1995 تم تنفيذ نظام تعويم محكوم من خلال تحديد جلسات بين بنك الجزائر والبنوك التجارية .

أنشئ سوق الصرف الأجنبي بين البنوك في عام 1996 من شأنه أن يسمح للبنوك التجارية بعرض العملة الصعبة بحرية لصالح زبائنها ، كما تم إلغاء نظام الحصص المحدودة و قد ارتفع سعر الصرف الحقيقي الفعلي للدينار الجزائري بين عامي 1995 و 1998 بأكثر من 20% تليها انخفاض 13 % بين عامي 1998 و 2001 وتواصل هذا الانخفاض خلال 16 شهرا منذ أوائل عام 2002 .

### 4- في جانفي 2003 : تخفيض قيمة الدينار:<sup>1</sup>

قام البنك الجزائري بتخفيض قيمة الدينار الجزائري بنسبة تتراوح ما بين 2 % و 5 % هذا الإجراء يهدف أساسا للحد من تطور الكتلة النقدية المتداولة في الأسواق الموازية، لا سيما بعد اتساع الفارق بين القيمة الاسمية للدينار الرسمي وقيمة العملة الوطنية في السوق السوداء مقابل أبرز العملات الأجنبية وبسبب ارتفاع قيمة اليورو

<sup>1</sup> لسان العرب مادة "صرف"، المغرب 472/1، موسوعة المصطلحات الاقتصادية والإحصائية ص. ص. 292-293.

مقابل الدولار الأمريكي تدخلت السلطات في سوق الصرف الأجنبي في النصف الثاني من عام 2003 من أجل إعادة تنظيم سعر الصرف الحقيقي الفعلي إلى مستواه السابق ( بداية عام 2002)

بين جوان وديسمبر من عام 2003 ، ارتفعت قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 11% و ارتفع سعر الصرف الحقيقي الفعلي بنسبة 7.5%، هذا الانخفاض الهائل في قيمة الدينار الحقيقية لم يوافقه الارتفاع المرجو في قيمة الصادرات خارج قطاع المحروقات التي انخفضت من 734 مليون دولار سنة 2002 إلى 637 مليون دولار سنة 2003 لتبقى بذلك لا تتجاوز عتبة 3% من مجموع الصادرات.

وبالتالي ضعف تنافسيتها على المستوى الدولي لتواصل الجزائر تفضيلها للمنتجات الأجنبية بتزايد قيمة الواردات التي ارتفعت ب 33.16% سنة 2003 مقارنة بسنة الأساس وبلغت ما قيمته 13.53 مليار دولار.

### 5- منذ 2005 ، سياسة التعويم الموجهة<sup>1</sup>

الجزائر بدأت في تنويع العملات ما أدى إلى التصدي لتقلبات سعر الصرف بين الأورو والدولار، حيث أن بنك الجزائر اتخذ سياسة التعويم الموجه للدينار مقابل العملات الأجنبية كما قام البنك بتثبيت سعر الصرف في السادس الثاني من سنة 2008 ظرف شهدت فيه أكبر اقتصاديات الدول تقلبات جد هامة في عملاتها المحلية.

### ثانيا: تطور سوق الصرف الموازي

شاع انتشارها مع بداية تدهور قيمة الدينار الجزائري في بداية الثمانيات وكانت مرتبطة أساسا بالفرنك الفرنسي تليه بعض العملات الأخرى ومع أن حق الصرف بالنسبة للمواطنين السياح كان متكفلا به غير أن تفتح الفرد الجزائري خاصة الشباب على السوق الأجنبية وتطور نظرة الهجرة إلى الغرب ، جعل الطلب على الصرف يتزايد بشكل كبير بحكم تواجد أعداد هائلة من المهاجرين الجزائريين في الخارج فإن حركة الصرف نشطت بشكل لم يسبق له مثيل حيث بدأ سعر الصرف في السوق السوداء يرتفع تدريجيا بحكم تزايد الطلب وأصبح العمال المهاجرين يفضلون تحويل أموالهم إلى الوطن عن طريق السوق السوداء بدل تحويلها عن طريق الحوالات أو البنوك حيث يستلم المشتري المهاجرين هناك ليشتري بها الأشياء المفقودة في الجزائر.<sup>2</sup> وأمام التزايد المستمر للطلب في السوق السوداء تلاشت تحويلات العمال المهاجرين عن طريق السوق الرسمية وأصبحت تحول إما إلى الدينار عن طريق هذه السوق أو تحويل إلى أملاك منقولة لتباع في الجزائر وفق الأسعار السائدة .

<sup>1</sup> [http://www.ibisonline.net/Research\\_Tools/Glossary/GlossaryDisplayPage.aspx?TermId=303](http://www.ibisonline.net/Research_Tools/Glossary/GlossaryDisplayPage.aspx?TermId=303)

<sup>2</sup> <http://www.djazairess.com/fr/maghrebemergent/30307>

يعكس سوق العملات الموازية القيمة الحقيقية للدينار حسب ما يؤكد أكبر الاقتصاديين في الجزائر هو مدرج حاليا في 14.80 على اليورو الواحد مع وجود فجوة كبيرة تقدر بحوالي 40 % مقارنة مع سعر الصرف الرسمي. لا يزال هذا السوق المزدهر عملة موازية مع المعاملات التي تبلغ عدة مليارات من مجموع دولار على الأقل ومع العلم بالآثار السلبية له : " هو المستفيد من المال من الواردات غير الرسمية ذات القيمة السالبة، وهي واحدة من مصادر هروب رؤوس الأموال غير مشروعة في الخارج " - كما يقول أحد الخبراء لمتخصصين- ولكن كيف يمكن مكافحة هذه السوق الموازية ؟.

يلجأ العديد من الجزائريين إلى استخدام السوق الموازية للعملة الأجنبية لرحلاتهم إلى الخارج والبعض للحصول على الأدوية غير متاحة في السوق الوطنية أو تكاليف الدراسة في الخارج لكن هذا يمثل 20 % فقط من السوق الموازية و تتألف 80 % من معاملات المستوردين .

من غير الممكن القضاء على هذه السوق بالطرق العدوانية بل هو صراع خمس إلى عشر سنوات ، أول إجراء تجاه تطوير السوق الموازية هو تأسيس سعر صرف مزدوج و هو سعر الصرف غير الموازي للمستوردين ومعدل رف الموازية للمنتجين لاسترداد مدخلاتها بتكلفة أقل و التدبير الثاني هو تطوير القطاع الإنتاجي الحقيقي والصادرات غير النفطية تحسين النظم الصحية و التعليم يساهم أيضا في مسار القضاء على السوق الموازية وسيتم تحقيق ثمار هذا الجهد في عشر سنوات.

## المطلب الثاني: إستقرار السلاسل الزمنية واختبار ADF و PP

### أولاً: دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية

1. المفهوم والخصائص الإحصائية لصفة استقرار السلسلة:

يمكن تعريف السلسلة الزمنية المستقرة على أنها هي تلك السلسلة الزمنية التي لا تحتوي لا على اتجاه عام ولا على تقلبات موسمية<sup>1</sup>. " كما يمكن أن نذكر المعنى أو المدلول التقني للاستقرارية والذي مفاده أنه تكون السلسلة الزمنية مستقرة إذ لم يتغير متوسطها وتباينها منهجيا مع الزمن<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Bourbonnais. Régis, "économétrie", ed. DUNOD, Paris, 2005, p: 226

<sup>2</sup> Damodar N. Gujarati, "économétrie", De Boeck & Larcier S.A, 1ère édition, 2004, p. 26

ومن خلال هذه التعاريف يمكن أن نذكر خصائص استقرار السلسلة الزمنية، حيث تكون السلسلة الزمنية مستقرة إذا توفر<sup>12</sup> :

ثبات متوسط القيم عبر الزمن (مستقل عن الزمن) :

$$E(y_t) = (y_{t+m}) = u \quad \forall t, \forall m$$

ثبات التباين عبر الزمن:

$$\text{Var}(y_t) = E(y_t - u)^2 = S^2$$

التغاير مستقل عن الزمن: أي أن يكون التغاير *covariance* بين قيمتين لنفس المتغير معتمدا على الفجوة الزمنية بين القيمتين وليس على القيمة الفعلية للزمن الذي يحسب عنده التغاير.

$$\text{COV}(y_t, y_{t+k}) = E[(y_t - u)(y_{t+k} - u)] = \gamma_k$$

ويظهر من خلال هذه الخصائص أنه يكون مسار لتشويش أبيض  $\varepsilon_t$  به كل  $\varepsilon_t$  مستقلين و يخضعون

لنفس التوزيع  $N(0, S^2)$  مستقرا.

إذن تكون سلسلة زمنية مستقرة فقط إذا كانت تحقق مسار مستقرا إذ يستلزم هذا أن السلسلة لا تحتوي لا على اتجاه عام ولا على تقلبات موسمية، و بصفة أكثر عمومية لا يكون أي عامل يتطور عبر الزمن.<sup>3</sup>

### ثانيا: ADF. Dickey et Fuller Augmentes

يعاني اختبار Dickey-Fuller من أربع حدود أو مشاكل، والتي من بينها حالة وجود مشكلة الارتباط الذاتي بالحد العشوائي  $\varepsilon_t$ ، ومن أجل تصحيح هذا المشكل تميز بين عدة اختبارات براميتية كاختبار

<sup>1</sup> Bourbonnais. R, **op.cit**, p.223

<sup>2</sup> تومي صالح، "مدخل لنظرية القياس الاقتصادي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 173.

<sup>3</sup> Bourbonnais. R. **op.cit**, p. 224

*Phillips –Perron* لـ *Dickey et Fuller Augmentés* (1981) او ADF , واختبارات غير براميتية لـ *Phillips –Perron* (1988).<sup>1</sup>

تركز اختبارات ADF (في ظل الفرضية العدمية  $|\phi_1| < 1$ ) على تقدير النماذج الثلاث القاعدية :

$$\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+1} + \varepsilon_t \quad [01] \text{ النموذج}$$

$$\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+1} + C + \varepsilon_t \quad [02] \text{ النموذج}$$

$$\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+1} + C + bt + \varepsilon_t \quad [03] \text{ النموذج}$$

$$\varepsilon_t \rightarrow i.i.d(0, \sigma_\varepsilon^2) \text{ حيث}$$

P: عبارة عن درجة التأخير

$$P = \phi - 1$$

ويجري الاختبار بـ طريقة مشاهجة لاختبارات DF البسيطة، و فقط الجداول الإحصائية هي التي تختلف. ويمكن تحديد قيمة p عن طريق معايير "Akaike" 1979 أو "Schwarz" 1978 أو نطلق بقيمة هامة نوعا ما لـ p ونقدر نموذج بـ (p-1) تأخير، ثم بـ (p-2) تأخير، إلى غاية أن يصبح معامل  $p^{\text{ieme}}$  تأخير ذا مدلول.

ثالثا: اختبار فيليب بيرون (The Philips–Perron):

<sup>1</sup> Claudio Araujo, Jean-François Brun, Jean-Louis Combes, "économétrie", Bréal, 2004, p. 119-120.

توزيع اختبار ديك فيلر وديكي فيلر الموسع مبني الافتراضات ان حد الخطأ مستقل إحصائيا و يتضمن تباين ثابت. لذلك عن استخدام طريقة ديكي فيلر يجب ان نتأكد ان حد الخطأ غير مرتبط وانه يتضمن تباين ثابت. فيليب و بيرون (1988) طوروا تعميم لطريقة ديكي فيلر تسمح بوجود ارتباط ذاتي في حد الخطأ. ان طريقة فيليب بيرون هي تعديل لا حصاء t لديكي فيلر ليأخذ في الاعتبار قيود اقل على حد الخطأ.

## المبحث الثاني: دراسة قياسية لسعري الصرف الموازي والرسمي

المطلب الأول: دراسة قياسية لسعر الصرف الموازي والرسمي عن طريق ADF

1- إختبار الإستقرارية لسلسلة سعر الصرف الموازي عن طريق ADF

الجدول رقم 01: إختبار إستقرارية سعر الصرف الموازي عن طريق ADF عند المستوى

Null Hypothesis: TCI1 has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 7 (Automatic - based on SIC, maxlag=16)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.420308	0.9836
Test critical		
values: 1% level	-3.449679	
5% level	-2.869952	
10% level	-2.571321	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

بعد استعمال إختبار الإستقرارية لسلسلة سعر الصرف الموازي عن طريق ADF نلاحظ أن قيمة الإحتمال 0,9836 وهي أكبر من 1% و 5% و 10%. و أيضا أن قيمة test statistic أصغر بالقيمة المطلقة. من القيم الحرجة. وعليه نقول أن السلسلة الزمنية لسعر الصرف الموازي غير مستقرة عند المستوى.

الجدول رقم 02: إختبار إستقرارية سعر الصرف الموازي عن طريق ADF عند الفرق الأول

Null Hypothesis: D(TCI1) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 6 (Automatic - based on SIC, maxlag=16)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.490686	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.449679	
5% level	-2.869952	
10% level	-2.571321	

الجدول رقم 03: معامل التحديد لإختبار ADF لسعر الصرف الموازي

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(TCI1,2)

Method: Least Squares

Date: 05/19/17 Time: 19:03

Sample (adjusted): 1970M09 1998M07

Included observations: 335 afteradjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TCI1(-1))	-0.739852	0.134747	-5.490686	0.0000
D(TCI1(-1),2)	-0.199203	0.124427	-1.600969	0.1103
D(TCI1(-2),2)	-0.148572	0.110236	-1.347757	0.1787
D(TCI1(-3),2)	-0.180308	0.100813	-1.788550	0.0746
D(TCI1(-4),2)	-0.080857	0.087626	-0.922747	0.3568
D(TCI1(-5),2)	-0.324114	0.072776	-4.453576	0.0000
D(TCI1(-6),2)	-0.232486	0.053999	-4.305364	0.0000
C	0.277248	0.159466	1.738607	0.0830
R-squared	0.545518	Meandependent var	-0.000478	
Adjusted R-squared	0.535789	S.D. dependent var	4.068318	
S.E. of regression	2.771868	Akaike info criterion	4.900511	
Sumsquaredresid	2512.423	Schwarz criterion	4.991594	
Log likelihood	-812.8355	Hannan-Quinn criter.	4.936823	

F-statistic	56.07157	Durbin-Watson stat	2.009281
Prob(F-statistic)	0.000000		

بعد استعمال إختبار الإستقرارية لسلسلة سعر الصرف الموازي عن طريق ADF عند الفروق الأولى نلاحظ أن قيمة إحتمال 0,000 وهي أصغر من 1% و 5% و 10%. و أيضا أن قيمة test statistic أكبر بالقيمة المطلقة. من القيم الحرجة. وعليه نقول أن السلسلة الزمنية لسعر الصرف الموازي مستقرة و بالإضافة فإن معامل التحديد(مدى تفسير المتغير المستقل للمتغير التابع) يساوي 0,55.

## 2- إختبار الإستقرارية لسلسلة سعر الصرف الرسمي عن طريق ADF

الجدول رقم 04: إختبار إستقرارية سعر الصرف الرسمي عن طريق ADF عند المستوى

Null Hypothesis: TCO2 has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=16)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	2.581506	1.0000
Test critical		
values: 1% level	-3.449053	
5% level	-2.869677	
10% level	-2.571174	

بعد استعمال إختبار الإستقرارية لسلسلة سعر الصرف الرسمي عن طريق ADF عند المستوى نلاحظ أن قيمة الإحتمال 1,000 وهي أكبر من 1% و 5% و 10%. و أيضا أن قيمة test statistic أصغر بالقيمة المطلقة. من القيم الحرجة. وعليه نقول أن السلسلة الزمنية لسعر الصرف الرسمي غير مستقرة عند المستوى.

الجدول رقم 05: إختبار إستقرارية سعر الصرف الرسمي عن طريق ADF عند الفرق الأول

Null Hypothesis:  $D(\text{TCO}_2)$  has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=16)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-12.69829	0.0000
Test critical		
values: 1% level	-3.449053	
5% level	-2.869677	
10% level	-2.571174	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

الجدول رقم 06 : معامل التحديد لإختبار ADF لسعر الصرف الرسمي

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable:  $D(\text{TCO}_2, 2)$

Method: Least Squares

Date: 05/19/17 Time: 19:04

Sample (adjusted): 1970M03 1998M12

Included observations: 346 afteradjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
$D(\text{TCO}_2(-1))$	-0.639638	0.050372	-12.69829	0.0000
C	0.102439	0.035751	2.865352	0.0044
R-squared	0.319144	Meandependent var		0.002444
Adjusted R-squared	0.317165	S.D. dependent var		0.785000
S.E. of regression	0.648676	Akaike info criterion		1.977997

Sumsquaredresid	144.7485	Schwarz criterion	2.000230
Log likelihood	-340.1934	Hannan-Quinn criter.	1.986850
F-statistic	161.2465	Durbin-Watson stat	1.962146
Prob(F-statistic)0.000000			

بعد استعمال إختبار الإستقرارية لسلسلة سعر الصرف الرسمي عن طريق ADF عند الفروق الأولى نلاحظ أن قيمة الإحتمال 0,000 وهي أصغر من 1% و 5% و 10%. و أيضا أن قيمة test statistic أكبر بالقيمة المطلقة. من القيم الحرجة. وعليه نقول أن السلسلة الزمنية لسعر الصرف الموازي مستقرة و بالإضا فة فإن معامل التحديد(مدى تفسير المتغير المستقل للمتغير التابع) يساوي 0,31

و في الأخير نقول بأن السلاسل الزمنية لسعري الصرف مستقرتين و لكن معامل التحديد لسعر الصرف الموازي أكبر وعليه يمكن القول أن سعر الصرف الموازي يجسد نظرية القوى الشرائية و يفسر حقيقة السوق.

### المطلب الثاني: دراسة قياسية لسعر الصرف الموازي والرسمي عن طريق Philips

### Perron

#### 1- إختبار الإستقرارية لسلسلة سعر الصرف الموازي عن طريق Philips Perron

الجدول رقم 07: إختبار إستقرارية سعر الصرف الموازي عن طريق PP عند المستوى

Null Hypothesis: TCI has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 13 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

Adj. t-Stat Prob.\*

Phillips-Perron test statistic	0.682052	0.9916
Test critical values:		
1% level	-3.449108	
5% level	-2.869701	
10% level	-2.571187	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	8.320845
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	10.45123

بعد استعمال إختبار الإستقرارية لسلسلة سعر الصرف الموازي عن طريق عند المستوى Philips Perron نلاحظ أن قيمة الإحتمال 0,9916 وهي أكبر من 1% و 5% و 10%. وأيضا أن قيمة test statistic أصغر بالقيمة المطلقة. من القيم الحرجة. وعليه نقول أن السلسلة الزمنية لسعر الصرف الموازي غير مستقرة عند المستوى.

الجدول رقم 08: إختبار إستقرارية سعر الصرف الموازي عن طريق PP عند الفرق الأول

Null Hypothesis: D(TCI) has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 13 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-17.93208	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.449220	
5% level	-2.869750	
10% level	-2.571213	

الجدول رقم 09: معامل التحديد لإختبار pp لسعر الصرف الموازي

Phillips-Perron Test Equation

Dependent Variable: D(TCI,2)

Method: Least Squares

Date: 05/19/17 Time: 23:00

Sample (adjusted): 1970M03 1998M12

Included observations: 343 afteradjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

D(TCI(-1))	-0.960837	0.054112	-17.75654	0.0000
C	0.350180	0.157968	2.216780	0.0273
-				
R-squared	0.480416	Meandependent var	0.001603	
Adjusted R-squared	0.478893	S.D. dependent var	4.020778	
S.E. of regression	2.902510	Akaike info criterion	4.974843	
Sumsquaredresid	2872.776	Schwarz criterion	4.997220	
Log likelihood	-851.1855	Hannan-Quinn criter.	4.983756	
F-statistic	315.2946	Durbin-Watson stat	2.006319	
Prob(F-statistic)	0.000000			

بعد استعمال إختبار الإستقرارية لسلسلة سعر الصرف الموازي عن طريق pp عند الفروق الأولى نلاحظ أن قيمة إحتمال 0,000 وهي أصغر من 1% و 5% و 10%. و أيضا أن قيمة test statistic أكبر بالقيمة المطلقة. من القيم الحرجة. وعليه نقول أن السلسلة الزمنية لسعر الصرف الموازي مستقرة و بالإضافة فإن معامل التحديد(مدى تفسير المتغير المستقل للمتغير التابع) يساوي 0,48

## 2- إختبار الإستقرارية لسلسلة سعر الصرف الرسمي عن طريق Philips Perron

الجدول رقم 10: إختبار إستقرارية سعر الصرف الرسمي عن طريق PP عند المستوى

Null Hypothesis: TCO has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 8 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	2.704716	1.0000
Test critical values: 1% level	-3.448998	
5% level	-2.869653	
10% level	-2.571161	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

بعد استعمال إختبار الإستقرارية لسلسلة سعر الصرف الرسمي عن طريق PP عند المستوى نلاحظ أن قيمة الإحتمال 1,000 وهي أكبر من 1% و 5% و 10%. و أيضا أن قيمة test statistic أصغر بالقيمة المطلقة. من القيم الحرجة. وعليه نقول أن السلسلة الزمنية لسعر الصرف الرسمي غير مستقرة عند المستوى.

الجدول رقم 11: إختبار إستقرارية سعر الصرف الرسمي عن طريق PP عند الفرق الأول

Null Hypothesis:  $D(TCO)$  has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 7 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-12.92181	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.449053	
5% level	-2.869677	
10% level	-2.571174	

الجدول رقم 12: معامل التحديد لإختبار PP لسعر الصرف الرسمي

Phillips-Perron Test Equation

Dependent Variable:  $D(TCO,2)$

Method: Least Squares

Date: 05/19/17 Time: 23:05

Sample (adjusted): 1970M03 1998M12

Included observations: 346 afteradjustments

Variable	Coefficien			Prob.
	t	Std. Error	t-Statistic	
$D(TCO(-1))$	-0.639638	0.050372	-12.69829	0.0000
C	0.102439	0.035751	2.865352	0.0044
R-squared	0.319144	Meandependent var		0.002444
Adjusted R-squared	0.317165	S.D. dependent var		0.785000
S.E. of regression	0.648676	Akaike info criterion		1.977997
Sumsquaredresid	144.7485	Schwarz criterion		2.000230
Log likelihood	-340.1934	Hannan-Quinn criter.		1.986850
F-statistic	161.2465	Durbin-Watson stat		1.962146
Prob(F-statistic)	0.000000			

بعد استعمال إختبار الإستقرارية لسلسلة سعر الصرف الرسمي عن طريق PP عند الفروق الأولى نلاحظ أن قيمة الإحتمال 0,000 وهي أصغر من 1% و 5% و 10%. و أيضا أن قيمة test statistic أكبر بالقيمة المطلقة. من القيم الحرجة. وعليه نقول أن السلسلة الزمنية لسعر الصرف الموازي مستقرة و بالإضافة فإن معامل التحديد (مدى تفسير المتغير المستقل للمتغير التابع) يساوي 0,31

و في الأخير نقول بأن السلاسل الزمنية لسعري الصرف مستقرتين و لكن معامل التحديد لسعر الصرف الموازي أكبر وعليه يمكن القول أن سعر الصرف الموازي يجسد نظرية القوى الشرائية و يفسر حقيقة السوق.

## خلاصة الفصل

من خلال هذا الفصل توصلنا إلى أن ظهور سوق الصرف الموازي ما هو إلا نتيجة من نتائج نظام الرقابة على الصرف الذي تمارسه السلطات النقدية على تحويل العملة، خاصة إذا لم يستطع البنك المركزي تلبية طلبات المواطنين من العملات الصعبة، و بالتالي فإن هؤلاء سيتوجهون إلى السوق السوداء لتلبية احتياجاتهم من العملة الصعبة، و كلما كان عرض العملة من طرف السلطات النقدية غير كاف كلما ازداد حجم هذه السوق و ازداد الطلب فيها مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار العملات الصعبة في هذه السوق و بالتالي ازدياد الفجوة بين سعر الصرف الاسمي و الموازي و هذا ما يحرض على بيع العملات الصعبة في الأسواق السوداء بدلا من الأسواق الرسمية.

رغم التأثير السلبي للسوق الموازي على الاقتصاد الجزائري رأينا أن دراستنا توفر دليلا إضافيا يبرهن أن سعر الصرف الموازي هو الأكثر تداولاً في السوق الجزائر، و بعد عرض أهم مراحل تطوره نقول بان السلاسل الزمنية

لسعري الصرف (الاسمي والموازي) مستقرتين ولكن معامل التحديد لسعر الصرف الموازي أكبر وعليه يكمن القول أن سعر الصرف الموازي يجسد نظرية تعادل القوى الشرائية ويفسر حقيقة السوق .

# خاتمة عامة

### خاتمة عامة :

لقد شهد العالم منذ نظام بريتن وودز تسارع في الأحداث وتزايد كبير في عزيمته الدول على خلق نظام جديد أو قوة منافسة تساهم في التقليل من قيمة الدولار ، وفعلا جاء تاريخ الفاتح جانفي من سنة 2002 بإحداث ميلاد عملة جديدة ألا وهي الأورو والتي نظم 12 عشرة دولة أبت إلا ان تفرض نفسها على النظام النقدي فتتنافس بعملتها هذه الدولار الأمريكي ، وسعت الى إبعاده قدر المستطاع من السلطة التي طالما تمتع بها . وبالتالي قيادة النظام النقدي الدولي باعتبار أن الأورو منافس لا يستهان به أمام الدولار نظرا لما يتميز به من قوة تمكنه من أن يكون عملة احتياطية و إرتكازية دولية هامة.

فنظرا للتطورات الاقتصادية نلمس يوم بعد يوم الأهمية الكبيرة للعملة ودورها الفعال في تسهيل وتطوير المبادلات التجارية و تشجيعها لربط العلاقات فيما بين دول العالم كاملة و بين الأفراد و مختلف المتعاملين الإقتصاديين . فسعر الصرف الأجنبي أداة هامة في تسوية المدفوعات الدولية و يتحدد معدله من خلال تفاعل قوى العرض و الطلب عليه داخل سوق هي سوق الصرف ، هذه الأخيرة بأنواعها و طريقة عملها و المشاركين فيها و العملات المتداولة فيها لها فعالية كبيرة تزداد مع زيادة حركة الصادرات و الواردات ورؤوس الأموال و بوفرة المعلومات داخلها سواء كانت معلومات إضافية أو عمومية أو خاصة. وهكذا فقد تطرقنا في بحثنا هذا لماهية هذا المتغير الإقتصادي أي سعر الصرف ، فقد قمنا بإعطاء توضيحات عن أنظمتها وأنواعه وأهم العوامل المؤثرة فيه و تحديد قيمته في كل نظام مع عرض أهم النظريات المفسرة لجانبه الاسمي و الموازي .

وإضافتنا إلى ذلك قمنا بتقديم صورة واضحة عن سوق الصرف الموازي من خلال التطرق لعدة نقاط أهمها أسباب نشأته و محددهاته وأهم ما يتعلق به، وادركنا بان السلاسل الزمنية لكلا سعري الصرف تتمتع بالاستقرار وبحكم ان معامل تحديد لسعر الصرف الموازي اكبر فيمكن القول انه هو الامثل لتجسيد نظرية القوى الشرائية ويفسر حقيقة السوق في الجزائر

### نتائج البحث:

- استقرار سلسلتين زمنيتين لسعري الصرف الرسمي والموازي.
- إمكانية تطبيق نظرية القوى الشرائية.
- ان سعر الصرف الموازي يمثل حقيقة السوق في الجزائر .

### الصعوبات الدراسة

أهم عائق الذي واجهنا في دراستنا المتواضعة هي عدم وجود بيانات خاصة بسعر الصرف الموازي الجزائري نظرا لكون السوق غير رسمي. الأمر الذي جعل الإطار الزمني المدروس محدد جدا. فالمصدر الوحيد الذي يوفر المعلومات مجانا هو الخاص بالباحثة الكويتية كارمن رينهارت التي تعمل لدى صندوق النقد الدولي.

### آفاق البحث المستقبلية:

يمكن أن نطرح بعض الأبحاث التي من الممكن تناولها كالتالي:

- بناء نموذج لسعر الصرف الموازي في الجزائر
- توسيع الدراسة من خلال زيادة المتغيرات الاقتصادية المؤثرة في سعر الصرف الموازي كأسعار البترول و الكتلة النقدية سعر الفائدة لما لها من تأثيرات.





# قائمة المراجع

### أولاً: المصادر

1. لسان العرب مادة "صرف"، "المغرب 472/1"، موسوعة المصطلحات الاقتصادية والإحصائية .
2. رمزي زكي ، "التاريخ النقدي للتخلف " ، سلسلة عالم المعرفة ، العدد 118 ، الكويت ، 1987.

### ثانياً: المراجع

#### أ. الكتب:

1. بودلال علي ، إشكالية الاقتصاد الغير الرسمي والعوامل التي تساعد على توسيع رقعة وأثره على رشاد العصار، عليان الشريف ، " المالية الدولية " ، دار المسيرة للنشر ، عمان ، الأردن ، 2000.
2. زينب حسين عوض الله ، " العلاقات الإقتصادية الدولية " ، دار الجديدة للنشر ، 2008..
3. سامي خليل، "الاقتصاد الدولي"، دار النهضة العربية، القاهرة، ، 2007.
4. سامي عفيفي حاتم، "دراسات في الاقتصاد الدولي"، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 2000.
5. سرمد كوكب الجميل ، الاتجاهات الحديثة في مالية الاعمال الدولية ، دار ومكتبة الحامد للنشر ، عمان، الاردن، 2001 .
6. صقر أحمد صقر ، " النظرية الإقتصادية الكلية " ، وكالة المطبوعات الكويت 1983 .
7. عبد المنعم السيد علي ، عبد الرحمان حبيب ، " نظام النقد الدولي و التجارة الخارجية للبلاد العربية " المؤسسة الجامعية ن بيروت 1986 .
8. عرفان تقي الحسني ، " التمويل الدولي " دار المجدلاوي للنشر ، عمان ، الطبعة الثانية ، 2002.
9. فؤاد هاشم عوض ، " التجارة الخارجية و الدخل القومي " ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، 1975.
10. قدي عبد المجيد ، " مدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية " ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
11. مدحت صادق، " النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي"، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 1997 .
12. موسى سعي مطر ، شيقري نوري موسى ، ياسر المومني ، " التمويل الولي " دار الصفاء للنشر و التوزيع، عمان ، 2008.

13. تومي صالح، "مدخل لنظرية القياس الاقتصادي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999.

### ب. الرسائل والمذكرات الجامعية

1. بن عيني رحيمة، "سياسة سعر الصرف و تحديده دراسة قياسية للدينار الجزائري"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2013-2014.
2. قدور بن علي، "دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر، 1970 2010"، مذكرة دكتوراه في التسيير جامعة تلمسان - 2012/2013.
3. ماجدة بنت مطيع عاشور، "تأثير أنظمة أسعار الصرف على النمو الإقتصادي"، دراسة تطبيقية على مجموعة الدول النامية، الفترة من 1974 - 2006، مذكرة ماجستير في إقتصاد كلية إدارة أعمال، جامعة الملك سعود، المملكة العربية السعودية، 2009.
4. مراد عبد القادر، "دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال فترة 1974 - 2003"، مذكرة تخرج ماجستير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة - 2010/2011.

### ج. الملتقيات والمجلات

1. الإقتصاد الرسمي في الجزائر، ملتقى دولي : الإقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، جامعة سعد دحلب 22، 21 ماي 2002.
2. بلقاسم العباس، "سياسة أسعار الصرف"، مجلس جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 23، نوفمبر 2003.
3. بن بوزيان محمد، طاهر زباني، الأورو و سياسة سعر الصرف في الجزائر، دراسة مقارنة مع تونس والمغرب، ملتقى دولي : الإقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، جامعة سعد دحلب، 21-22 ماي، سنة 2002.
4. شارف عتو، دراسة قياسية لاستقطاب رأس المال الأجنبي في الجزائر في ضل فرضية الركن لنظام سعر الصرف، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا العدد السادس.
5. محمد راتول، تحولات الدينار الجزائري و إشكالية التخفيضات المتتالية وفق نظرية أسلوب المرونات، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية التحولات الإقتصادية \_ الواقع و التحديات.

د. مواقع الانترنت

1. [http://www.ibisonline.net/Research\\_Tools/Glossary/GlossaryDisplayPage.aspx?TermId=303](http://www.ibisonline.net/Research_Tools/Glossary/GlossaryDisplayPage.aspx?TermId=303)
2. <http://www.djazairess.com/fr/maghrebemergent/30307>

هـ. المراجع باللغة الأجنبية

1. Abderazak Benhabib, Benbouziane Mohammed, Ziani Tahar, *Marché de change et Mésalignement le cas du Dinars algérienne*, faculte des S.E.SG.SC, univ tlemcen.
2. Ahmed Henni, *Essai sur l'économie parallèle cas de l'Algérie*, ENAG, Edition 1991, Collection économique.
3. Bourbonnais. Régis, "**économétrie**", *ed. DUNOD*, Paris, 2005.
4. BouzarChahba. L'histoire mouvemente du taux de change dudinars. Bulletin d'information. N°1+3 . 1998. Univ Mouloud Mammeri De Tizi-ouzou.
5. Busson F. et Villa P. (1996), " L'effet Balassa : un effet robuste et longue période ", in *Revue du CEPII*, N°66, 2ème trimestre.
6. Claudio Araujo, Jean-François Brun, Jean -Louis Combes, "**économétrie**", Bréal, 2004
7. Damodar N. Gujarati, "**économétrie**", *De Boeck & Larcier S.A*, 1ère édition, 2004.
8. Elbadawi, A. (1997), "Real Exchange Rates and macroeconomic adjustment Africa and other developing " *Journal of African Economies*; Vol 6, no3.
9. Frederik Mishkin , Christian Bordes, Pierre Cyrille, Hautcoeur, Dominique Locoue-Labarthe, « Monnaie, banque et marchés financiers », Pearson Education France, 8ème édition, 2007.

10. Jean-Marc Siroen, « *finances internationales* », Armand colin éditeur, Paris, 1993.
11. JEFFERY A, FRANKEL ,no single currency regimes is right for all countries or at all times,nber working paper series ,cambridge ,n°7338-1999.
12. Keith Cuthbertson. «Economie financière quantitative ». De Boeck Université sa. 1ere édition, 2000.
13. Larbi Dohni, Carol Hainaut, "Les taux de change", de Boeck, Bruxelles, 2004.
14. Larbi Dohni. Carol Hainaut, « Les taux de change », de Boeck, Bruxelles, 2004.
15. Miguel Kiguel,, Stephen O'Connell, parallel exchange rates in Developing countries , Research, The word, volume10 observer Bank, Febreary1995.
16. Mondher Chérif «Les taux de change », Revue Banque édition. Paris, juin, 2002.
17. MPF WORKING PAPER/ The Equilibrium Real Exchange Rate in a Commodity Exporting Country Algeria's Experience - Taline Koranchelian- N° WP/05/135// July 2005-
18. Paul R. Krugman. Maurice Obstfeld, « La monnaie internationale», De Boeck Université, Paris, Bruxelles, 1999.
19. Ramadan Abdoun, économie générale du taux de change élément d'analyse macro-économique, Les cahier de la Reforme ENAG, 2ème Edition, 1990.
20. Reuven Glick ,fixed or floating :is it still possible to manage the middle? pacific basin working paper series ,federal reserve bank of san francisco ,working paper n°.Pb00-02,2000.

21. Revue Algérienne d'économie et de gestion, les politiques de change en Algérie de 1992-1995, n° 1, mai 1997, univ Oran,
22. Richard Baillie, Patrick McMahon, «Le 5 marché des changes », Edition ESKA, Paris, 1997.
23. Ronald Mac Donald, (1995), " Long run exchange rate modeling, a survey of the recent evidence ", IMF Staff papers, Vol 42, N°03, September.
24. Yves Simon. Samir Mannai. «Techniques financières internationale, Ed. Economica, 4ème édition, 2003.

## ABSTRACT

This study consists of testing the efficiency of the informal exchange rate of the Algerian dinar by using monthly data from January 1970 to December 1998. By applying the theory of Purchasing power parity (PPP) in the absolute and relative dimension, we tried to compare the both official and informal exchange rate with Augmented Dickey-Fuller and Phillips-Perron test of stationarity. The empirical study shows that either official or informal exchange rate is stationary but the coefficient of determination of the informal is very significant. So, this last is very efficiency.

**Key-words:** official and Informal excgange rate, staionarity, Algerian Dinar.

## RÉSUMÉ

Notre mémoire porte sur l'étude de l'efficience du taux de change parallèle du dinar Algérien sur des données allant de janvier 1970 à décembre 1998. En se basant sur la théorie de la Parité des Pouvoirs d'Achat (PPA) dans ses deux dimensions absolue et relative, on a essayé de comparer le taux de change officiel et parallèle à travers le test de stationnarité Augmented Dickey-Fuller et de Phillips-Perron. La partie empirique nous a montré que le taux de change officiel et parallèle était stationnaire en première différence cependant le coefficient de détermination du taux de change parallèle était nettement significatif par rapport au taux officiel. Donc, le taux informel est efficient.

**Mots- clés :** Taux de change informel, taux de change officiel, stationnarité, dinar Algérien.

## ملخص

الهدف من هذه الدراسة هو اختبار كفاءة سعر الصرف غير الرسمي للدينار الجزائري باستخدام البيانات الشهرية من يناير 1970 إلى ديسمبر 1998. من خلال تطبيق نظرية تعادل القوة الشرائية في بعدها المطلق والنسبي، حاولنا مقارنة سعر الصرف الرسمي وغير الرسمي بتطبيق اختبار الاستقرار لديكي فولر ; فيليبس بيرون وتبين الدراسة التجريبية أن سعري الصرف مستقرين ولكن معامل التحديد بالنسبة للسعر الصرف غير الرسمي مهم جدا و بالتالي فإن هذا الأخير يفسر جيدا حقيقة السوق مقارنة بالسعر الرسمي.

. الإستقرارية. الدينار الجزائري.

**كلمات المفتاحية :**