

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد بوضياف - المسيلة

ميدان: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
فرع: العلوم الاقتصادية
تخصص: اقتصاد كمي



كلية: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم: العلوم الاقتصادية
رقم:

مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر أكاديمي

إعداد الطالبين: - حنة خالد

- صغيور سعد

تحت عنوان

أثر تغيرات سعر الصرف على ميزان المدفوعات

في الجزائر من سنة 2000 الى 2020

دراسة تحليلية من 2000 الى 2020

لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة المسيلة	اسم ولقب الاستاذ(ة)
مشرفا و مقررا	جامعة المسيلة	اسم ولقب الاستاذ(ة) بن دقفل كمال
مناقشا	جامعة المسيلة	اسم ولقب الاستاذ (ة)

السنة الجامعية: 2022/2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضَ
وَالَّذِي يُرِيهِمْ
آيَاتِهِ لَعَلَّهُمْ
يَتَّقُونَ

قال تعالى :

هُوَ أَنْ هَذَا صِرَاطِي مُسْتَقِيمًا فَاتَّبِعُوهُ وَلَا تَتَّبِعُوا السُّبُلَ
فَتَفَرَّقَ بِكُمْ عَنْ سَبِيلِهِ ﴿

سورة الانعام ، آية 153

إهداء

قال تعالى : ﴿واخفض لهما جناح الذل من الرحمة
وقل ربي ارحمهما كما ربياني صغيرا﴾ الإسراء 24
إلى اللذين لو جاز لهما السجود لسجدت
إلى الذي يتقد عزما ويتقد قوة ويتدفق حلما ويفيض كرما
وينساب سماحة ويلفظ حكما إلى الراحل "أبي" العزيز
إلى التي أشعلت أصابعها
العشرة لتنير دربي، إلى سر الحياة وترياق الشفاء إلى لمسة
الحنان "أمي" سائل المولى عز وجل أن يحفظها
إلى زوجتي وسر سعادتي إلى ابنائي
إلى اخوتي وأخواتي

إلى كل من ساعدني ولو بالقليل في مسيرتي الدراسية
من معلمين وأساتذة وزملاء إلى كل أصدقائي وأحبابي
أهدي عملي إلى كل طلبة العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير وكل
من ذكرهم قلبي ولم يذكرهم قلبي.

مخاتر

إهداء



قال تعالى : ﴿واخفض لهما جناح الذل من الرحمة

وقل ربي ارحمهما كما ربياني صغيرا﴾ الإسراء 24

إلى اللذين لو جاز لهما السجود لسجدت

إلى الذي يتقد عزما ويتقد قوة ويتدفق حلما ويفيض كرما

وينساب سماحة ويلفظ حكما إلى "أبي" العزيز

إلى التي أشعلت أصابعها

العشرة لتنير دربي، إلى سر الحياة وترياق الشفاء إلى لمسة

الحنان " أمي" سائل المولى عز وجل أن يحفظها

إلى اخوتي وأخواتي

إلى كل من ساعدني ولو بالقليل في مسيرتي الدراسية

من معلمين وأساتذة وزملاء إلى كل أصدقائي وأحبابي

أهدي عملي إلى كل طلبة العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير وكل

من ذكرهم قلبي ولم يذكرهم قلبي.



سعر

كلمة شكر

قال تعالى: ﴿رَبِّ أَوْزِعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَىٰ وَالِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأَدْخِلْنِي بِرَحْمَتِكَ فِي عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ ﴿19﴾﴾

سورة النمل الآية 19 .

وقال ﷺ: ﴿من لم يشكر الناس لم يشكر الله﴾

في البداية نشكر الله عز وجل الذي وفقنا لإتمام هذا العمل المتواضع
كما تتوجه بالشكر الجزيل إلى كل من ساعدنا على إنجاز هذا البحث
سواء من قريب أو من بعيد، كما يسعدنا أن نتقدم بأسمى التقدير وجزيل الشكر
إلى الأستاذ المشرف الدكتور * بن دقل كمال * الذي لم يخل علينا بنصائحه
القيمة التي مهدت لنا الطريق لإتمام هذا البحث، ولا يفوتنا أن نتقدم بجزيل الشكر
والعرفان إلى كل من قدم لي يد العون والمساعدة

خالد - سعد

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

	شكر وعرفان
	فهرس المحتويات
	فهرس الجداول والأشكال
4-1	المقدمة العامة
	الفصل الأول: الإطار النظري للدراسة
06	تمهيد
07	المبحث الأول: الأدبيات النظرية لسعر الصرف
07	المطلب الأول: عموميات حول سعر الصرف
20	المطلب الثاني: مخاطر سعر الصرف Exchange Rate Risks
43	المبحث الثاني: عموميات حول ميزان المدفوعات
43	المطلب الأول: ماهية ميزان المدفوعات وأهميته الاقتصادية
50	المطلب الثاني: مكونات ميزان المدفوعات وطرق تسجيل المعاملات
60	المطلب الثالث: التوازن والاختلال في ميزان المدفوعات
71	المبحث الثالث: الأدبيات التطبيقية حول الدراسات السابقة
71	المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة
73	المطلب الثاني: علاقة الدراسات السابقة بالمذكرة محل الدراسة
74	خلاصة
	الفصل الثاني: دراسة تحليلية قياسية لأثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات
76	المبحث الأول: دراسة تحليلية لتطور معدلات سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2000-2020.
76	المطلب الأول: (2000-2005)
77	المطلب الثاني: (2000-2019)

	المبحث الثاني: دراسة تحليلية لتطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2000 2020:
79	المطلب الاول: تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال السنوات 2000-2020
82	المطلب الثاني: تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال السنوات 2000-2019
84	المبحث الثالث: دراسة قياسية لأثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة: 2000-2020:
84	المطلب الأول: دراسة قياسية لأثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات
86	المطلب الثاني: دراسة قياسية لأثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات
90	الخاتمة العامة
93	قائمة المراجع
98	الملاحق

فهرس الجداول:

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
17	جدول رقم (1-1): مجموعة العوامل الكلية المؤثرة على أسعار الصرف التوازنية في نظام أسعار الصرف الحرة	01
23	جدول (2-1): يوضح القرارات المرتبطة باتجاهات أسعار الصرف	02
37	جدول رقم (3-1): يوضح حالة المستورد المصدر الوضعية الصرف	03
39	جدول رقم (4-1): اختصار احتمالات خيار العملة	04
59	جدول رقم (5): تقييد الأصول والخصوم في ميزان المدفوعات.	05
88	جدول رقم 6: سكون سلسلة البواقي باختبار جدر الوحدة (KPSS)	06

فهرس الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
11	الشكل البياني رقم (1-1): رقم أسعار الصرف الحقيقية والاسمية للدينار ومعدلات التضخم لدولة الجزائر	01
13	شكل رقم (2-1): آلية تحديد سعر صرف العملة في نظام أسعار الصرف المرنة	02
15	شكل رقم (3-1): آلية تحديد سعر صرف العملة في نظم أسعار الصرف الثابتة	03
21	رسم بياني رقم (4-1): مراحل خطر الصرف	04
27	رسم بياني رقم (5-1): يوضح مراحل ظهور خطر الصرف بالنسبة للمؤسسة	05
33	شكل رقم (6-1): فكرة عمل مركز المقاصة	06
76	شكل رقم (07): منحنى يمثل تطور معدلات سعر الصرف خلال الفترة 2000-2020	07
78	الشكل رقم 2: مخطط توضيحي لتطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2000-2020	08
79	شكل 08: منحنى يمثل تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2000-2020م.	09
84	الشكل رقم 09: مخطط توضيحي لتطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2000-2020	10

مقدمة عامة

مقدمة عامة:

في ظل تشابك العلاقات بين الدول والتطور الذي شهده العالم إلى جانب كثرة المبادلات التجارية الدولية أدت إلى ظهور عدة مشاكل وأهمها علاقة العملة الوطنية بالعملة الأجنبية، كون أن العملة أساس كل المبادلات التجارية الداخلية والخارجية إلى جانب تسوية وتنظيم مدفوعات الدولة من ناحية الحقوق والالتزامات، وعليه فإن سياسة سعر الصرف تؤثر على ميزان مدفوعات أي دولة.

حيث تعتبر دراسة الآثار المحتملة لتقلبات السعر الصرف على متغيرات الاقتصاد الكلي بصفة عامة وعلى وضعية ميزان المدفوعات بصفة خاصة من الموضوعات الجوهرية التي تحظى بقدر كبير من المعاينة والتحليل من طرف صانعي السياسات الاقتصادية في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء وهو ما فرض على المؤسسات الاقتصادية العالمية وعلى رأسها صندوق النقد الدولي تناول هذا الموضوع وتبني العديد من الدراسات التي تصب كلها في هذا السياق، وأصبح تناول العلاقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات أمراً حتمياً نظراً لأهميتهما المتزايدة

كما يعتبر سعر الصرف أحد أدوات السياسة الاقتصادية التي تعتمد عليها الدولة في حماية الاقتصاد الوطني من المشاكل الاقتصادية المحيطة بها، الأمر الذي دفعها إلى اتخاذ إجراءات من أجل النهوض بالاقتصاد الوطني بغية تحسين ميزان المدفوعات. وعليه فإن الغرض من هذه الدراسة توضيح العلاقة بين تغيرات أسعار الصرف وميزان المدفوعات.

1. الإشكالية العامة:

من خلال ما توصلنا إليه سنتطرق في الدراسة بطرح السؤال التالي الذي سنحاول الإجابة عليه: ، إلى أي مدى يؤثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات في الجزائر خلال فترة 2000-2020. للإجابة عن هذه التساؤلات:

- ما المقصود بسعر الصرف وميزان المدفوعات وفيما تتمثل العلاقة بينهما؟ .
- هل توجد علاقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات؟

2. فرضيات الدراسة:

- وجود تأثير إيجابي معنوي لسعر الصرف على ميزان المدفوعات في المدى الطويل.
- لا يوجد تأثير لسعر الصرف على ميزان المدفوعات في المدى القصير.

3. أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية الدراسة في معرفة أثر تقلبات سعر الصرف على رصيد ميزان المدفوعات الجزائري، مع إبراز أهم المراحل التي مر بها شعير الدينار الجزائري وأبرز سياسات الصرف في الجزائر، إضافة إلى عرض التطور التاريخي لأرصدة ميزان المدفوعات وأهم الخصائص التي تتميز بها، وتكمن أهمية هذا الموضوع كونه يدرس عدة تحديات للاقتصاد الوطني من خلال تحقيق نتائج إيجابية في ميزان المدفوعات عن طريق الضبط الجيد لسعر صرف الدينار.

4. أهداف الدراسة:

- تحديد طبيعة العلاقة الموجودة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات.
- معرفة أهم التطورات لكل من سعر صرف الدينار وميزان المدفوعات خلال فترة 2000-2020.
- محاولة دراسة أثر تغير سعر الصرف على وضعية ميزان المدفوعات الجزائري.

5. أسباب اختيار الموضوع:

❖ أسباب ذاتية:

- الموضوع يندرج تحت إطار التخصص.

❖ أسباب موضوعية:

- الاهتمام المتزايد للأسعار الصرف وميزان المدفوعات.
- أهمية سياسة سعر الصرف في التأثير على ميزان المدفوعات.
- الموضوع يعتبر من المواضيع الحيوية والمهمة خاصة في الحالة التي تعيشها الجزائر.

6. منهج وأدوات الدراسة:

تم الاعتماد على منهجية التحليلية و كذا المنهج التاريخي من أجل استيعاب الجانب النظري في ما يتعلق بكل من سعر الصرف وميزان المدفوعات ثم إسقاطها على حالة الجزائر. بالاعتماد على مختلف التقارير والمنشورات وكذا الكتب والمنكرات.

7. حدود الدراسة:

اعتمدنا في دراستنا على دراسة حالة الجزائر من أجل الحصول على معلومات متوفرة حول موضوع محل الدراسة

• الحدود الزمنية:

الحدود الزمنية لهذه الدراسة فتمتد من سنة 2000 إلى غاية 2020 بالنسبة لسعر الصرف وميزان المدفوعات.

• الحدود المكانية:

أما الحدود المكانية فتمثل في الدولة الجزائرية.

8. هيكل الدراسة:

من أجل الإجابة على الإشكالية واختبار الفرضيات تم تقسيم الدراسة إلى ثلاث فصول، تضمن الفصل الأول الجانب النظري حيث تم الإشارة في المبحث الأول إلى الإطار

النظري لسعر الصرف، أما في المبحث الثاني والذي يتمثل في الإطار النظري لميزان المدفوعات، بينما تناول المبحث الثالث العلاقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات. أما فيما يخص الفصل الثاني والذي يعالج الدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع فالمبحث الأول عرضت فيه الدراسات الوطنية، والمبحث الثاني تمثل في دراسات الدول العربية، أما المبحث الثالث فتعلق بالدراسات الأجنبية وبالنسبة للفصل الثالث فقد خصص لدراسة حالة الجزائر خلال فترة 2000-2020 من خلال التطرق إلى مسار تطور سعر الصرف في الجزائر ووضعية ميزان المدفوعات بالإضافة إلى تحليل أثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات خل النفس الفترة

الفصل الأول: الإطار النظري للدراسة

تمهيد:

يعد تفسير سلوك سعر صرف العملة من القضايا الاقتصادية المعاصرة الحديثة والتي زاد الاهتمام بها في العقدين الأخيرين من القرن العشرين، ففي ظل اقتصاد السوق وحرية تنفق رأس المال، فإن سعر الصرف مهم في الربط بين الأسواق المحلية والأسواق الأجنبية، وفي توجيه الاستثمار في أصول هذه الأسواق، وفي تخصيص الموارد وزيادة القدرة التنافسية للاقتصاد.

تعد مشكلة تقلبات أسعار صرف العملات والمخاطر المرتبطة بها إحدى أهم المشكلات التي تواجه الشركات دولية النشاط، مما حتم عليها إدارة هذا الخطر أو مواجهته (تفاديه) باستخدام التقنيات المختلفة، لأن تلك التقلبات يمكن أن تحمل الشركات المعنية خسائر مالية باهظة هي في غنى عنها وهنا تكمن أهمية إدارة مخاطر الصرف. لذلك في هذا الفصل سنبرز الأدبيات النظرية لسعر الصرف وأهم التقنيات المستعملة في إدارة وتسيير المخاطر المرتبطة بالتقلبات في أسعار الصرف بالنسبة للمؤسسات دولية النشاط من خلال المبحث الأول. ثم سنتطرق في المبحث الثاني إلى الدراسات السابقة التي كان لها السبق في الطرح الموضوع اثر سعر الصرف على قيمة المؤسسة من خلال عرض أهم النتائج التي توصلت لها.

المبحث الأول: الأدبيات النظرية لسعر الصرف

المطلب الأول: عموميات حول سعر الصرف

1 سعر الصرف **Exchange Rate**: عرف Thomas سعر الصرف بأنه "السعر الذي يمكن بواسطته استبدال عملة دولة ما مقابل عملة دولة أجنبية"¹ وعليه فإن سعر صرف عملة ما هو إلا المعدل الذي يتم على أساسه تبادل العملة المحلية أو الوطنية مقابل عملات الدول الأجنبية، أي هو عدد الوحدات النقدية من تلك العملة التي تستبدل في سوق الصرف الأجنبي بوحدة نقدية واحدة من عملة أخرى، فمثلا سعر صرف الدينار الجزائري في يوم 2015/08/16 هو 105 دينار للدولار الواحد و 117 دينار لليورو.² وقد يعطى سعر الصرف في شكل مزدوج أو ثنائي مثل: USD/ DZD 1105.105/2306.107 وهذا يعني أن سعر بيع الدولار إلى أي بنك جزائري هو 1105.105 دينار للدولار الواحد وسعر شرائه هو 2306.107 دينار للدولار، عادة ما يكون سعر البيع أعلى من سعر الشراء. وتوجد أنواع كثيرة من أسعار الصرف أهمها:

1-1 سعر الصرف الاسمي (NER) :Nominal Exchange Rate

هو سعر العملة الأجنبية بقيمة تماثلها من العملة المحلية وهو السعر الذي تعلنه الحكومة كسعر رسمي لعملتها مقابل العملات الأخرى،³ وقد حدد البنك المركزي الجزائري سعر الصرف الاسمي (للدنار الجزائري) جوان 2018 بـ 117,6749 دولار أمريكي.⁴ وعادة ما تلجأ الدولة إلى تحديد سعر صرف رسمي لعملتها لزيادة حجم صادراتها وتخفيض تكلفة شراء النقد الأجنبي أو حتى دعم المستوردات من السلع وفي إعاقة بعض المعاملات التي يقوم بها القطاع الخاص في مجال الاستيراد، إلا أن استخدام سعر الصرف

¹ Thomas, L.B, Money, Banking, and Financial Markets, Thomson, 2006, p 14.

² بنك الجزائر اسعار الصرف التي ترسلها الى البنوك العاملة فوق التراب الجزائري 2015/08/15

³ عوض طالب ، التجارة الدولية نظريات وسياسيات ، الطبعة الأولى ، معهد الدراسات المصرفية ، الأردن ، 1995، ص

⁴ www.bank-of-algeria.dz

الرسمي يترافق أيضا مع بعض العيوب كتحميل الاقتصاد تكاليف عديدة من خلال إساءة توزيع الموارد الإنتاجية.

1-2- سعر الصرف الحقيقي (RER) :Real Exchange Rate

سعر الصرف الحقيقي يمثل التحركات في سعر الصرف الاسمي معدلة بنسبة التضخم في بلدين مختلفين.¹

وسعر الصرف الاسمي كما أسلفنا هو سعر العملة الأجنبية بقيمة تماثلها من العملة المحلية، وتعديل أسعار الصرف الاسمية بمعدلات التضخم يعطينا مؤشر حقيقي على القوة الشرائية لأسعار صرف العملات (أي العدد الحقيقي من السلع والخدمات الأجنبية الممكن شراؤه بوحدة واحدة من النقد المحلي).²

ويمكن حساب أسعار الصرف الحقيقية من خلال المعادلة التالية:³

$$R_e = (p_f/p_d)e$$

وتشير الرموز إلى الآتي:

Re : سعر الصرف الحقيقي.

e: سعر الصرف الاسمي.

pf : مستوى الأسعار في الدولة الأجنبية.

pd : مستوى الأسعار المحلية.

إذ يعد سعر الصرف انعكاسا للتغيرات في مستويات الأسعار في كلا البلدين، فارتفاع قيمة الدينار الجزائري بنسبة 1% مثلا مع بقاء الأسعار النقدية (الاسمية) ثابتة محلية وخارجية يجعل البضائع الأردنية أقل منافسة من البضائع الأجنبية.

¹ Bishop Paul, Dixon Don , Foreign Exchange Handbook , Managing Risk and Opportunity in global currency market. 1st ed, McGraw-Hill, USA, 1992, p 26.

² Eiteman David K., Stonehill Arthur I, and Moffet Michael H., Multinational Business Finance , 10th ed., Pearson AddisonWesley , USA, 2004, p 138.

³ قادوس، مقداد عبدالجبار حامد، " اختيار نظام الصرف الأمثل للدينار الأردني، رسالة ماجستير، جامعة آل البيت، الأردن 1999، ص 27.

ولكن إذا ارتفعت في نفس الوقت أسعار البضائع الأجنبية بنسبة 2% مثلا، فإن الصادرات الجزائرية تصبح في مركز تنافسي أفضل (أرخص من البضائع الأجنبية) وبالتالي عندما يكون التضخم المحلي أعلى من معدل التضخم الأجنبي ، فإنه يقلل من قدرة صادرات الاقتصاد المحلي على المنافسة في الأسواق الدولية وفي نفس الوقت يجعل مستوردات الاقتصاد المحلي أكثر جاذبية بسبب رخصها النسبي.

1-3- سعر الصرف الاسمي الفعال (Nominal Effective Exchange Rate) (NEER):

قد تشهد أسواق الصرف ارتفاعا في قيمة العملة المحلية مقابل إحدى العملات الأجنبية، وفي نفس الوقت انخفاضها مقابل عملات أجنبية أخرى من ناحية أخرى لذلك فتجارة الدولة لا تكون بنفس الأهمية مع الدول الأخرى وبالتالي فإن التغيرات في قيمة العملة المحلية مقابل عملات الشركاء التجاريين الرئيسيين تعد أكثر أهمية من التغيرات التي تحدث في قيمة عملات الشركاء التجاريين الآخرين الأقل أهمية،¹ بسبب هذه الاعتبارات تم تطوير ما أصبح يعرف بالرقم القياسي لأسعار الصرف الاسمية الفعالة nominal effective exchange rate.

وهو عبارة عن متوسط موزون الأسعار الصرف الثنائية بين العملة المحلية وعدد من العملات الأجنبية ويستخدم هذا المتوسط لقياس قيمة العملة وبشكل اعتباطي (arbitrarily) لفترة مختارة (base period)² (chosen) وعادة ما يتم إدخال الشركاء التجاريين الرئيسيين للدول في حساب هذا المتوسط؛ ليعكس السعر الأهمية النسبية لكل شريك.

1-4- سعر الصرف الحقيقي الفعال (Real Effective Exchange Rate) (REER):

هو متوسط موزون أسعار الصرف الاسمية الفعالة معدة بنسبة التضخم في البلد المحلي والتضخم في مجموعة بلدان الشركاء التجاريين، وبالتالي فهو يقيس متوسط موزون

¹ عوض، مرجع سابق ، ص 352.

² Eiteman David K., Stonehill Arthur I, and Moffet Michael H., Multinational Business Finance , 10th ed., Pearson AddisonWesley , USA, 2004, p 138.

لاختلاف القوة الشرائية للعملة المحلية بالمقارنة بفترة أساس مختارة، وهذا يعني أن مؤشر سعر الصرف الحقيقي يقيس القيمة الحقيقية للعملة؛ لأنه يأخذ بعين الاعتبار معدل التضخم في البلد المحلي وبلدان الشركاء التجاريين لهذا البلد.

ويمكن احتساب مؤشر سعر الصرف الحقيقي الفعال بضرب أسعار الصرف الاسمية الفعالة من خلال المعادلة التالية:

$$E_{xr} = E_{xn} (P_a/P_f)$$

وتشير الرموز إلى ما يلي:

Exr: سعر الصرف الحقيقي الفعال.

Exn : سعر الصرف الاسمي الفعال.

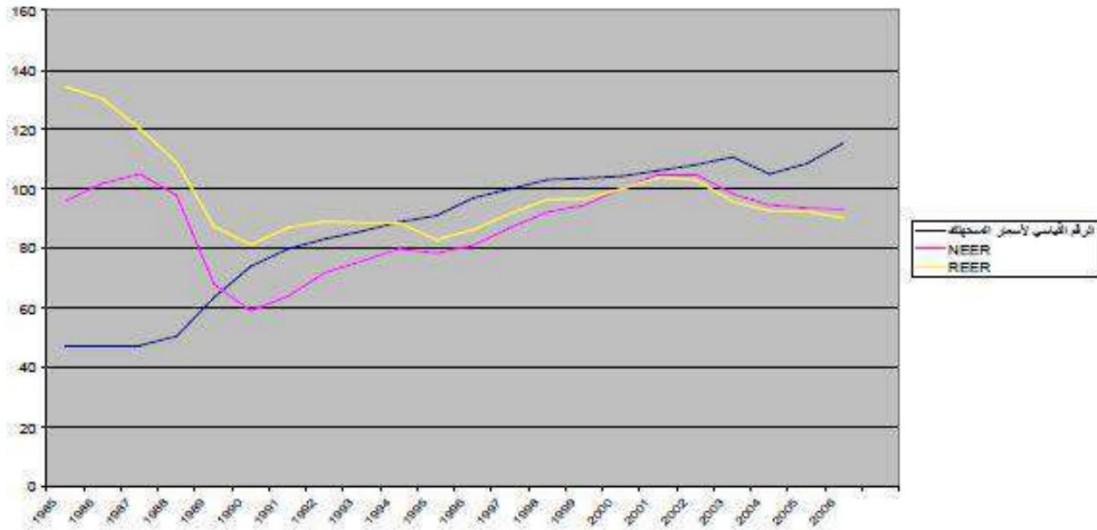
P_d: الرقم القياسي لأسعار الدولة المحلية.

P_f: الرقم القياسي لأسعار الشركاء التجاريين الرئيسيين.

ويمثل الشكل رقم أسعار الصرف الحقيقية والاسمية للدينار ومعدلات التضخم لدولة

الأردن:

الشكل البياني رقم (1-1): رقم أسعار الصرف الحقيقية والاسمية للدينار ومعدلات التضخم لدولة الجزائر



المصدر: <https://www.ase.com>

1-أنواع أنظمة الصرف Exchange Rate Systems:

من السمات الأساسية لنظام النقد العالمي، أن أسعار صرف عملات الدول الصناعية الرئيسية معومة وتتعرض للتقلبات؛ انعكاسا للظروف والسياسات الاقتصادية لتلك الدول، أو ظروف أسواق النقد العالمية، والتي تتأثر بدورها بعوامل اقتصادية وسياسية عديدة، وإن ظهر اتجاه يتسم بالمحافظة على استقرار أسعار الصرف ضمن تكتلات إقليمية كما في البلدان الأوروبية.

وفي ظل هذا النظام تواجه الدول النامية خيارين، إما تعويم عملاتها مقابل العملات الأخرى أو تثبيت قيمة عملاتها إلى عملة رئيسة أو سلة من العملات.

فبعد انهيار نظام بريتون وودز (Bretton Woods) عام 1971 القائم على سعر التعادل (Par value) جرى تبني نظام لأسعار الصرف أكثر مرونة، إذ أقر صندوق النقد الدولي التعديل على أساس اتفاقية 1978م.¹ وتصنف نظم الصرف المتاحة والمطبقة عملية

¹ الصادق، على توفيق، محمد حسني محمد ولطيفة نبيل عبد الوهاب، سياسات وإدارة أسعار الصرف في البلدان العربية، صندوق النقد العربي، بدون طبعة، أبو ظبي، 1997، ص176.

في الوقت الحاضر في خطين رئيسيين يشتمل كل منهما على عدد من الصيغ وهما نظم أسعار الصرف الثابتة ونظم أسعار الصرف المرنة.

وعلى الرغم من أن العديد من البلدان لا يزال ينتهج نظم أسعار الصرف الثابتة أو غيرها من أنواع أنظمة الصرف ، فقد ازداد عدد الدول التي اعتمدت نظما أكثر مرونة على مدار العقد الماضي ومن المرجح استمرار هذا الاتجاه نظرا لما توفره النظم المرنة من حماية أفضل ضد الصدمات الخارجية وما تحققه من استقلالية أكبر في السياسة النقدية.¹

2- انظم أسعار الصرف المرن Flexible Exchange Rate:

يتفرع عن أنظمة الصرف المرنة، نظامان رئيسان هما أنظمة الصرف الحرة (Freely Floating) وأنظمة الصرف المدارة (Manged Floating) ففي النوع الأول، فإن الدولة تسمح لقوى السوق أن تحدد سعر صرف عملتها مقابل العملات الأخرى على ضوء العرض والطلب لتلك العملات مقابل بعضها بعضا، إذ يمثل جانبا ميزان المدفوعات للدولة جانبي العرض والطلب على سعر صرف العملة مقابل العملات الأخرى.²

ومن المزايا الرئيسية التي تدفع الدول الاستخدام أنظمة الصرف الحرة هو عزل الدولة عن التضخم والبطالة في الدول الأخرى. كما أن هناك استقلالية أكبر للسلطات النقدية في الدول التي تستخدم أنظمة الصرف الحرة فهي ليست ملزمة بالتدخل للمحافظة على سعر الصرف ضمن حدود معينة. مما يعني عزل قراراتها النقدية عن هذه الحدود، والتي قد يكون لتدخلها آثار غير محمودة اقتصاديا.

إلا أن استخدام الدولة أنظمة الصرف الحرة تعمق من حجم المشاكل الاقتصادية داخل الدول التي تعاني منها، بالإضافة إلى تأثير الذبذبات في أسعار الصرف على المتغيرات الاقتصادية الكلية بالدولة وعلى رغبة المستثمرين بدخول أسواق تلك الدول.

¹ دوتا غوبتا، روبا، فرناندير غيلدا، كاركاداغ وسيم، التحرك نحو مرونة سعر الصرف كيف، ومتى، وبأي سرعة، قضايا اقتصادية، صندوق النقد الدولي الولايات المتحدة الأمريكية، 2006 ص 27.

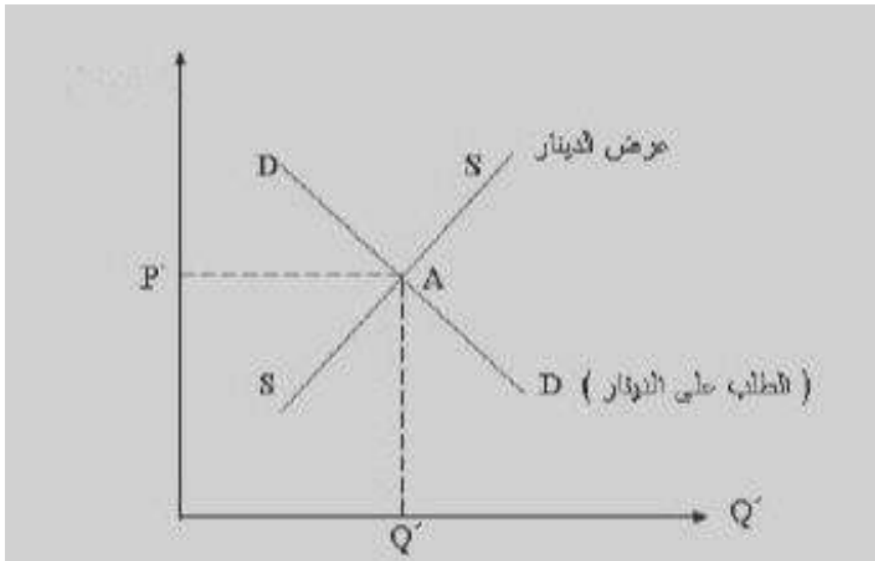
² طراد إسماعيل إبراهيم، إدارة العملات الأجنبية، بدون ناشر، ط 2، عمان ، 2005، ص 47.

أما النوع الآخر من أنظمة الصرف المرنة فهو نظام الصرف المعموم المدار فإن الدولة تعدل أسعار صرف عملتها مقابل العملات الأخرى بتواتر بناء على تقدير وضع الاحتياطات وميزان المدفوعات، وبالتالي فهي تشبه أنظمة الصرف الحرة في أنه يسمح لأسعار الصرف بالتحرك على أساس يومي إذ لا توجد حدود رسمية لسعر العملة وتشبه أسعار الصرف الثابتة في تدخل الحكومة أحيانا لمنع سير العملة باتجاه معين بشكل كبير. ويتم تحديد سعر الصرف في أنظمة الصرف المعمومة وفق أسس ثابتة نسبية موضوعة ومنتق عليها بشكل مسبق ، إلا أنها لا تهمل في الوقت نفسه قوى العرض والطلب.¹

ويتحدد سعر صرف عملة ما في نظام أسعار الصرف الحرة بتفاعل قوى العرض والطلب على تلك العملة وينشأ الطلب على عملة ما (كالدينار) مثلا لمقابلة شراء الأجانب للسلع والخدمات والأوراق المالية الجزائرية بينما ينشأ العرض على عملة ما (كالدولار) مثلا لمقابلة الطلب المحلي (الجزائري) على شراء السلع والخدمات والأوراق المالية الحكومية الأمريكية.

ويوضح الشكل رقم () هذه الآلية:-

شكل رقم (1-2): آلية تحديد سعر صرف العملة في نظام أسعار الصرف المرنة



المصدر : <https://www.ase.com>

¹ عوض طالب، مرجع سابق، ص 215.

إذ تمثل: P السعر التوازني وهو عدد الدولارات الأمريكية التي يمكن شراؤها بالدينار الجزائري

Q تمثل الكمية التوازنية من الدينار الجزائري (المعروضة والمطلوبة)

2-2- نظم أسعار الصرف الثابتة Fixed Exchange Rate Systems:

وهي عبارة عن أسعار صرف مثبتة إما إلى عملة واحدة (Paged Currency) إذ تثبت الدول عملتها إلى عملة دولية رئيسية دون تعديلات إلا في حالات نادرة وتعلن مسبقاً مقدار التعديل مقابل عملة الارتكاز (Peg).

أو تثبت الدولة سعر صرف عملتها إلى سلة من العملات (Basket Currency) تعكس عملات الشركاء التجاريين الرئيسيين أن تلجأ الدولة إلى تثبيت عملتها مقابل وحدة معيارية مثل وحدة حقوق السحب الخاصة (SDRs) أو الوحدة الأوروبية.¹

وتاريخية ساد نظام تثبيت العملات مقابل بعضها بعضاً بهامش تغيير لا يتجاوز 1% في اتفاقية بريتون وودز ، ثم عدل هامش التغيير في العام 1971 ليصبح 4.5 صعوداً وهبوطاً لتلافي انهيار النظام إلا أن ذلك لم يسعفه من الاستمرار طويلاً،² وهذا النظام يبقي سعر صرف العملة المحلية ثابتة مقابل عملة التثبيت أو مقابل سلة من العملات أو وحدة SDR ويسير معها (هبوط أو صعوداً) مقابل العملات الأخرى.³

وبالتالي يتيح ذلك للمنتجين القدرة على تحديد الكميات التي يرغبون في إنتاجها في ضوء تقديرهم للأرباح المتوقعة على أساس السعر الثابت للعملة المحلية مقابل العملة

¹ الصادق وآخرون، مرجع سابق، ص 49.

² شكري، ماهر كنج، وعوض مروان، المالية الدولية، العملات الأجنبية والمشتقات المالية، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 27.

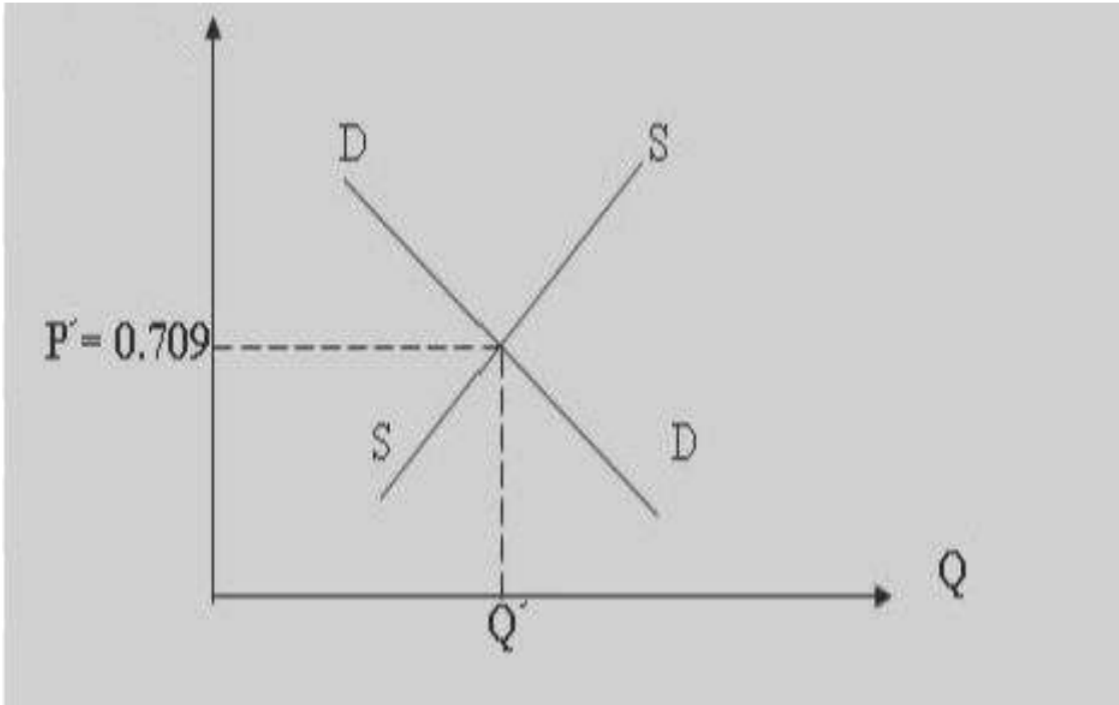
³ Madura Jeff, International Corporate Finance , 8th ed., Thomson Southwestern USA, 2006 ,p 179.

الأجنبية وكذلك الضمانة للمستثمرين بتحويل أرباح استثماراتهم سواء من العملة المحلية أو العكس بسعر صرف ثابت.

ويتحدد سعر صرف العملة في نظم أسعار الصرف الثابتة بتقاطع منحنى الطلب على العملة المحلية مع منحنى عرض العملة المحلية ولكن عند سعر توازني محدد مسبقا من قبل السلطات النقدية.

ويمثل الشكل رقم (3-1) آلية تحديد سعر الصرف الثابت

شكل رقم (3-1): آلية تحديد سعر صرف العملة في نظم أسعار الصرف الثابتة



فإذا ارتفع الطلب على العملة المحلية أو الأجنبية أو العكس ، فإن السلطات النقدية تقوم بالتدخل من خلال زيادة عرض أو طلب العملة المحلية والأجنبية لإعادة التوازن في سوق العملات عند السعر التوازني وهو يساوي بالنسبة للدينار مقابل الدولار الجزائري 0.709 دينار مثلا.

3- العوامل المؤثرة على أسعار الصرف:

تؤثر مجموعة من العوامل على أسعار الصرف التوازنية بحيث ينتقل منحنى العرض والطلب نتيجة تغير وانتقال هذه العوامل.

وتقسم هذه العوامل إلى مجموعتين.¹

المجموعة الأولى: وتؤثر على أسعار الصرف بين عملتين على المدى الطويل ، وإحدى النظريات التي ناقشت كيفية تحديد الأسعار على المدى الطويل هي نظرية تعادل القوة الشرائية (PPP) (Power Parity) (Purchasing) والتي تقترض أن سعر العملة بين دولتين يتم تعديله ليعكس التغير في مستويات الأسعار بين هاتين الدولتين.

على أن نظرية تعادل القوة الشرائية لم تستطع تفسير كيفية تحديد أسعار الصرف التوازنية بشكل كامل ، نتيجة افتراضها أن السلع يجب أن تتطابق بين الدول حتى تعكس أسعار الصرف الأسعار النسبية لهذه السلع، كما تقترض أن جميع السلع يمكن المتاجرة بها (تصديرها واستيرادها بين الدول وهذا غير صحيح ، لأن كثيرا من السلع ليست كذلك.

وهناك مجموعة أخرى من العوامل المؤثرة في تحديد أسعار الصرف على المدى البعيد وهي مستويات الأسعار النسبية (Relative Price Level) والتعرفة الجمركية ونظام الحصص (Tariffs) (and Quotas) والتفضيلات للسلع المحلية مقابل السلع الأجنبية (Preferences) وإنتاجية الدولة (Productivity).

المجموعة الثانية: وهي مجموعة العوامل المؤثرة على أسعار الصرف على المدى القصير وإحدى النظريات التي ناقشت تحديد الأسعار على المدى القصير هي نظرية سعر الفائدة التعادلية (Parity Condition) (Interest) والتي تقترض أن العائد المتوقع على الودائع المحلية يساوي العائد المتوقع على الودائع الأجنبية، وبالتالي فإن أي عامل يؤثر على العائد على الودائع المحلية، سيؤدي إلى تغييرات في أسعار الصرف مثل أسعار الفائدة على الودائع المحلية وأسعار الفائدة على الودائع الأجنبية.

وتمثل الأشكال التالية ضمن الجدول رقم مجموعة العوامل الكلية المؤثرة على أسعار الصرف التوازنية في نظام أسعار الصرف الحرة

¹ Mishkin, Frederic S, The Economics of Money Banking and Financial Markets, 5th ed., addison wesiey, USA, 1997, pp 171-173

جدول رقم (1-1): مجموعة العوامل الكلية المؤثرة على أسعار الصرف التوازنية في نظام أسعار الصرف الحرة

العوامل	التغير في العامل	الاستجابة للتغير في أسعار الصرف	رقم الشكل	التمثيل البياني
أسعار الفائدة المحلية	↑	↑	1	
أسعار الفائدة الأجنبية	↑	↓	2	
مستويات الأسعار المحلية المتوقعة (مقارنة بالدول الأخرى)	↑	↓	3	
الحصص والتعرفة الجمركية المتوقعة	↑	↑	4	
الطلب المتوقع على الاستيراد	↑	↓	5	
الطلب المتوقع على التصدير	↑	↑	6	
الإنتاجية المتوقعة	↑	↑	7	

Mishkin, Frederic S, The Economics of Money Banking and Financial Markets,. P 183.

وتشير الرموز إلى ما يلي:

RD: العائد المتوقع على الودائع (بالعملة المحلية).

RF: العائد المتوقع على الودائع (بالعملة الأجنبية).

Et: سعر الصرف الحالي للعملة المحلية مقابل العملة الأجنبية.

ويلاحظ من الشكل رقم (1) ضمن الجدول أعلاه أن زيادة الفائدة على الودائع المحلية سيزيد الطلب على الدينار من قبل الأجانب للحصول على عائد أعلى على ودائعهم وبالتالي سيرتفع المنحنى من RD1 إلى RD2 ويرتفع معه سعر صرف الدينار مقابل العملة الأجنبية من E1 إلى E2.

بالمقابل إذا ارتفعت أسعار الفائدة الأجنبية كما في الشكل رقم (2) ضمن الجدول فإن ذلك يعني زيادة الطلب على العملة الأجنبية لارتفاع العائد عليها، وبالتالي سينقل منحنى العائد على العملة الأجنبية من Rf1 إلى Rf2 مسببة انخفاض سعر صرف الدينار من E1 إلى E2.

أما إذا ارتفعت مستويات الأسعار المحلية (أسعار السلع) فإن الطلب على السلع الأجنبية سيزيد وبالتالي سيزيد الطلب على العملة الأجنبية، وسينقل ذلك منحنى العائد على العملة الأجنبية من Rf1 إلى Rf2 و سبب ذلك انخفاض سعر صرف الدينار من E1 إلى E2.

الشكل رقم 3.

أما إذا قامت الدولة مثلا بزيادة القيود الجمركية على استيراد السلع الأجنبية، فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المحلية البديلة أو يقلل الطلب على السلع الأجنبية نتيجة هذه القيود مما ينقل منحنى العائد على الودائع الأجنبية لليسار (أي ينخفض نتيجة انخفاض الطلب على العملة الأجنبية) من R1 إلى R2 وبالتالي يرتفع سعر صرف الدينار مقابل العملة الأجنبية (الشكل 4).

وفي حالة زيادة الطلب المتوقع على الاستيراد كما في الشكل رقم (5) فإن منحني العائد على العملة الأجنبية سينتقل لليمين من $Rf1$ إلى $Rf2$ نتيجة زيادة الطلب على العملة الأجنبية التمويل المستوردات، مما يعني انخفاض سعر صرف الدينار مقابل العملة الأجنبية.

أما في حالة زيادة الطلب المتوقع على التصدير كما في الشكل رقم (6) ضمن الجدول فإن ذلك يعني زيادة طلب الأجانب على العملة المحلية، مما ينقل منحني العائد على العملة المحلية لليمين أي يرتفع نتيجة ارتفاع الطلب على العملة المحلية وبالتالي يرتفع سعر صرف العملة المحلية.

وإذا زادت إنتاجية الدولة مقارنة بالدول الأخرى شكل رقم (7) فإن القطاعات الاقتصادية تستطيع عندها تخفيض الأسعار ، مما يعني زيادة الطلب الأجنبي على سلع تلك الدولة وزيادة الطلب على عملتها المحلية ، مما ينقل منحني العائد لليمين من $Rf1$ إلى $Rf2$ وبالتالي يرتفع سعر صرف العملة المحلية من $E1$ إلى $E2$.

عوامل أخرى: يوجد العديد من العوامل الأخرى المؤثرة على أسعار صرف العملة السياسة النقدية والسياسة المالية وهل الحكومة تتبع سياسة انكماشية أو سياسة توسعية، الاضطرابات السياسية والأزمات الاقتصادية والمالية التي تؤدي إلى فقدان الثقة في العملة وبالتالي إلى تدهور سعر صرفها، العوامل النفسية وغيرها من العوامل التي تؤثر سلبا (انخفاض سعر صرف العملة) أو إيجابا (ارتفاع سعر صرفها).

المطلب الثاني: مخاطر سعر الصرف Exchange Rate Risks

مخطر سعر الصرف بالنسبة لمؤسسة ذات نشاطات دولية (استيراد، تصدير، عمليات مالية) يعرف كخطر مرتبط بأي معاملة حساسة لتقلبات أسعار صرف عملات الفوترة مقابل العملة الوطنية¹ وخطر الخسارة المحتملة هو الأكثر أهمية بالنسبة للأجال الفاصلة بين إعداد الطلبية والتسوية النهائية لها.

مخاطر سعر الصرف أو مخاطر تغيرات أسعار الصرف مرتبطة أساسا بعمليات الاستيراد أو التصدير المقيمة بالعملة الصعبة، وكذلك مرتبطة بعمليات الاقتراض بالعملة الأجنبية وهي مخاطر تواجه المؤسسة دولية النشاط²، وأن المؤسسة تكون عرضة لتقلبات أسعار الصرف عندما تكون ثروتها مهددة بهذا الخطر، الذي يمس أساسا المؤسسات ذات العلاقات التجارية والمالية مع الخارج.

إن خطر الصرف لا ينشأ مباشرة عند إتمام أو إبرام العملية التجارية أو المالية المقومة بالعملة الأجنبية الذي يعتبر حينها خطر محقق بل ينشأ قبل ذلك كما هو الحال عند التفاوض بشأن تصدير أو استيراد سلعة معينة أو التفاوض بشأن إبرام عقد قرض بالعملة الأجنبية وهو ما يسمى بخطر سعر الصرف المحتمل أو المتوقع، ومن ثم يمكن بيان مراحل خطر الصرف كما يلي:

المحتمل أو المتوقع، ومن تم يمكن بيان مراحل خطر الصرف كما يلي:

¹ XatierB: Didier M:Dahlia T: Le marché des change, pour une meilleur compétitivité en matière de prix Revue safir, édit BIAT ;Tunis, N44, 1996,p 13.

² Bernand M, Oliver LS: Risque de change et gestion de la trésorerie international, Dunod Bordas, Paris, 1981,pl. 14.

رسم بياني رقم (1-4): مراحل خطر الصرف



1 طبيعة مخاطر الصرف:

1-1- خطر الصرف الاقتصادي: خطر الصرف الاقتصادي هو ذلك الخطر الذي تلاحظه

المؤسسة من خلال التطور الغير متوقع لمعدلات الصرف والذي ينتج أثاره على الجانب التنافسي للمؤسسة. ولتوضيح ذلك ندرج هذا المثال عن قيام المؤسسة الألمانية لصناعة السيارات بتصدير منتجاتها إلى بريطانيا مع معدل صرف 3 مارك = 1 جنيه إسترليني وتحقق أرباح نتيجة التكاليف الأقل مقارنة بالمؤسسات البريطانية التي تواجه تكاليف أكثر، ولكن لو حدث تطور غير متوقع وارتفع معدل صرف المارك بالنسبة للجنيه فأصبح 2 مارك = 1 جنيه إسترليني فعلى المؤسسة الألمانية التضحية بجزء من أرباحها للحفاظ على السعر التنافسي بالجنيه.

في بعض الحالات تتمكن المؤسسة من تجاوز خطر الصرف الاقتصادي وذلك من خلال تأقلم المؤسسة مع مختلف معدلات الصرف، في بعض الظروف تقوم مؤسسة مصدرة بالتضحية والتخلي عن مساحات من السوق نتيجة معدل صرف غير موافق وتتكد خسائر ولكن في المقابل فان المؤسسة المستوردة تستفيد من هذه الظروف ويمكنها الاستفادة من هذه المزايا وتوجه طلباتها نحو مورد جديد.¹

¹ M, Jura, Technique financière international, Dunod, paris, 1999, p 147. 15

1-2- خطر الصرف التحويلي: ينجم خطر الصرف من تحويل وترجمة الوضعيات والقوائم

المالية بين المؤسسات وفروعها في الخارج، وإن كان المفهوم يعني عملية ترجمة وتعبير عن قيم لوضعية مالية محسوبة على أساس عملة أجنبية

1-3- خطر المعاملات أو الصفقات: هو الخطر المرتبط بالمعاملات و الصفقات التجارية

والتي تتدرج ضمنها العملة الأجنبية فينشأ من خلال عمليات شراء أو بيع العملة الأجنبية حيث يظهر نتيجة التقلبات في معدل الصرف على امتداد فترة إنجاز الصفقة وفترة التسوية، وقبل دراسة هذا الخطر يستحسن التعرض إلى حقل أو مجال ظهور خطر الصرف كالصادرات والواردات والاستثمار الأجنبي.

2- مجالات ظهور خطر الصرف:

2-1- الصادرات و خطر الصرف: تكون الصادرات معنية بخطر الصرف عندما تبرم

الصفقات و العقود بالعملة الأجنبية، فانخفاض عملة الفوترة بالنسبة للعملة الوطنية للمصدر يعني فيما يعني إليه أن هذا الأخير سوف يتلقى قيمة اقل من القيمة المنتظرة و المتوقعة من إبرام العقد، و بقدر ما تكون قيمة الصفقة المبرمة معتبرة تكون قيمة الخسارة مهمة، و خطر الصرف ينشأ ابتداء من يوم إبرام العقد، فقيام المؤسسة بتصريف منتجاتها من خلال التصدير يجعلها عرضة لخسائر الصرف و ذلك نتيجة صعوبة تحديد على وجه الدقة قيمة المدخلات المتأتية و التي تتوقف على اتجاهات معدلات الصرف من بدء فترى التعاقد وصولاً إلى فترة التسوية و على الخصوص في ظل المحيط الدولي الذي يتميز بحالة عدم اليقين.

2-2- الواردات وخطر الصرف: المستوردون ملزمون لقبول عملة المصدر، وهذا ما يفسر

أن الواردات معنية أكثر بخطر الصرف مقارنة بالصادرات وهذا ما يفرض على

المستورد الأخذ بعين الاعتبار مختلف مستويات الأسعار.¹

¹ T .Ben Marzzouka, Répercussions économique et financiers du risque de change sur les performances de l'Enterprise, Revue d'économie et de gestion m 10, 1992, p 179.

وتبني القرارات و النوايا التي يتخذها كل من المصدرين و المستوردين استنادا على توقعاتهم حول اتجاهات الصرف وهي ذات طبيعة متنافية حيث إذا توقع المصدر مستقبلا ارتفاع عملة الفوترة (عملته الوطنية) يسعى إلى تأجيل تحصيل حقوقه للاستفادة من معدل صرف مناسب و إيجابي بينما في الحالة العكسية للتوقع تتجه قرارات المصدر نحو تسريع التسوية على أمل الاستفادة من تطورات سعر الصرف الجاري.

أما المستورد فقراراته تتجه نحو الإسراع بتسديد قيمة وارداته عندما تكون توقعاته حول اتجاه عملة الفوترة نحو الارتفاع مستقبلا أما التوقع الآخر فيجعله يسعى لتأجيل التسوية.

جدول (1-2): يوضح القرارات المرتبطة باتجاهات أسعار الصرف

المستورد	المصدر	عملة الفوترة
الإسراع بالتسوية	إبطاء التسوية	ارتفاع سعر صرف عملة الفوترة
إبطاء التسوية	الإسراع بالتسوية	انخفاض سعر صرف عملة الفوترة

المصدر: تقنيات إدارة خطر سعر الصرف، د. عبد الحق بوعتروس

ويبين هذا الجدول أهم القرارات المتخذة حسب اتجاه العملة الأجنبية، ويلاحظ أن نوايا المستورد والمصدر متعاكسة حول توقعاتهما لاتجاهات تقلبات الصرف ومحاولة كل طرف الاستفادة من المزايا الملائمة ومحاولة تحميل الجزء الأكبر من الخسائر للطرف الآخر.

2-3- المخاطر المتعلقة بتنافسية المؤسسة: تتأثر المؤسسة بمخاطر تمس الوضعية

التنافسية لمنتجاتها نتيجة تقلب معدل الصرف الحقيقي باعتباره مؤشرا وثيق بالتنافسية،¹ حيث تصبح منتجات المؤسسة مرتفعة أو منخفضة بالنسبة لزيائنها في الخارج و هذا يؤثر بدوره على الصادرات، كذلك فإن تقلب سعر الصرف يؤثر في

¹ كمال رزيق، فارس مسدور، مفهوم التنافسية، ورقة بحثية مقدمة خلال الملتقى الدولي حول تنافسية المؤسسات الاقتصادية و تحولات المحيط بجامعة محمد خيضر، بسكرة 29 أكتوبر 2002.

منتجات المؤسسة عن طريق تأثيره على الواردات، فارتفاع تكلفة الواردات نتيجة الصرف وعلى الخصوص بالنسبة للمنتجات التي تعتمد على قطع الغيار المستوردة وعلى مواد أولية لا يوفرها السوق المحلي يحدث آثار مباشرة على سعر تكلفة المنتج و بالتالي فقدان مساحات من السوق.

في المدى القصير ارتفاع العملة المحلية يقلص حجم الصادرات نتيجة فقدان التنافسية و خاصة بالنسبة للمؤسسة التي تعتمد على التصدير و بالنسبة للمؤسسة التي تعتمد على استيراد جزء كبير من المواد الأولية تستفيد من انخفاض تكلفتها، و لذلك يمكن القول أن ارتفاع العملة المحلية ينجر عنه تقلص مداخيل الاستغلال و ترجع رقم الأعمال و تقلص تكاليف الاستغلال و يكون الأثر النهائي عبارة عن محصلة مقارنة ما فقدته المؤسسة من رقم أعمالها المتعلق بالتصدير و ما استفادت منه نتيجة انخفاض تكاليف الإنتاج، أما فيما يخص العملة المحلية فتتجه المبيعات نحو الارتفاع نتيجة اكتساب قدرة تنافسية أفضل و ترتفع أسعار الواردات و التي تؤثر سلبا على المؤسسة، و خطر الصرف النهائي عبارة عن محصلة المقارنة بين زيادة رقم الأعمال المرتبط بالتصدير و ما تتحمله المؤسسة من تكاليف إضافية ناجمة عن انخفاض العملة المحلية و هذا يؤكد صحة الحقيقة التي مفادها أن انخفاض قيمة العملة المحلية ما هو إلا الوجه الآخر لارتفاع للعملة الأجنبية، أما في المدى الطويل و المتوسط تكون ردة فعل اغلب المؤسسات نتيجة انخفاض قيمة العملة المحلية و ارتفاع التكاليف إلى رفع أسعار منتجاتها، و في الغالب فإن تخفيض قيمة العملة سياسة مقصودة من طرف الدولة لتغطية عجز ميزان المدفوعات أو لتشجيع صناعة معينة.

2-4-العروض والمناقصات الدولية وخطر الصرف: المؤسسة وهي تقوم بتقديم عرض أو تعهد في مناقصة دولية فهي تقوم بذلك بالعملة الأجنبية، ومن اجل تحديد هذا العرض يكون الاعتماد في الغالب على معدل الصرف الجاري وهذا ما يعني تعرض

المؤسسة لخطر الصرف مند بداية سريان هذه المناقصة، ولكل مؤسسة طريقتها الخاصة من حيث التعامل وتقدير وتسيير هذا الخطر.

2-5- خطر الصرف والاقتراض بالعملة الأجنبية: إن اللجوء إلى المصادر الخارجية من أجل تلبية الحاجة إلى التمويل أو من أجل الإسراع لتحقيق الأهداف المبرمجة من طرف المؤسسة نتيجة انخفاض مواردها الذاتية وعدم كفاية الادخار المحلي و كذلك الحاجة إلى استيراد المعدات والتجهيزات للقيام بتنشيط الاستثمار يستدع الاعتماد على مصادر تمويل خارجية وما يترتب عن ذلك من تعرض المؤسسة المخاطر الصرف فهي من جهة ملزمة بتسديد قيمة الأصل و الفوائد المترتبة عليه و من جهة أخرى معرضة الخسائر مرتبطة بتقلبات معدلات الصرف مما يستوجب عليها البحث في كيفية التحكم وتسيير هذا المتغير والتحكم في تبعاته، فالمؤسسة تقوم بتحويل القيمة الاسمية للقروض التي تحصلت عليها، أو يقوم البنك الذي يحتوي ضمن أرصده حسابات المؤسسة فيتوسط لتسهيل وإتاحة استثمار هذه القروض و هذا يعني ان اي ارتفاع مرتقب لعملة القرض سيحمل المؤسسة بعض الخسائر.

2-6- خطر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر: تتميز طبيعة الاستثمارات الأجنبية المباشرة بالاختلاف فهي لا تقتصر على مجرد انتقال رأس المال بل تعتبر أيضا صفقة متكاملة تتضمن إنشاء مشروعات،¹ وتوريد تكنولوجيا وخبرات تنظيمية وإدارية وبغض النظر عن الاختيارات و التفضيلات التي تتطوي عليها فان مسالة الصرف الأجنبي حيزا يفرض نوعا من الاهتمام من خلال الترابط بين المؤسسة وفروعها وذلك من خلال:

¹ عبد القادر بن حمادي، واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل التحولات الاقتصادية الراهنة، ورقة بحث مقدمة خلال الملتقى الدولي حول تأهيل المؤسسة وتعظيم مكاسب الاندماج في الحركة الاقتصادية العالمية جامعة فرحات عباس سطيف، أكتوبر 2001.

- إن الاستثمار المباشر في الخارج (مؤسسة وفروعها، شراء جزء أو كل رأس مال مؤسسة) سوف يتولد عنه خطر صرف يظهر على مستوى عدة عمليات،
- قيمة الأصول والخصوم المتعلقة بالفروع والمسجلة محاسبيا بالعملة الأجنبية تكون موضوع الاختلاف تطور معدلات التضخم بين موطن المؤسسة الرئيسية وموطن فروعها ويقيم الخطر عند دراسة وضعية الصرف التجميعية.¹
- تدفقات مالية وتدفقات تجارية.

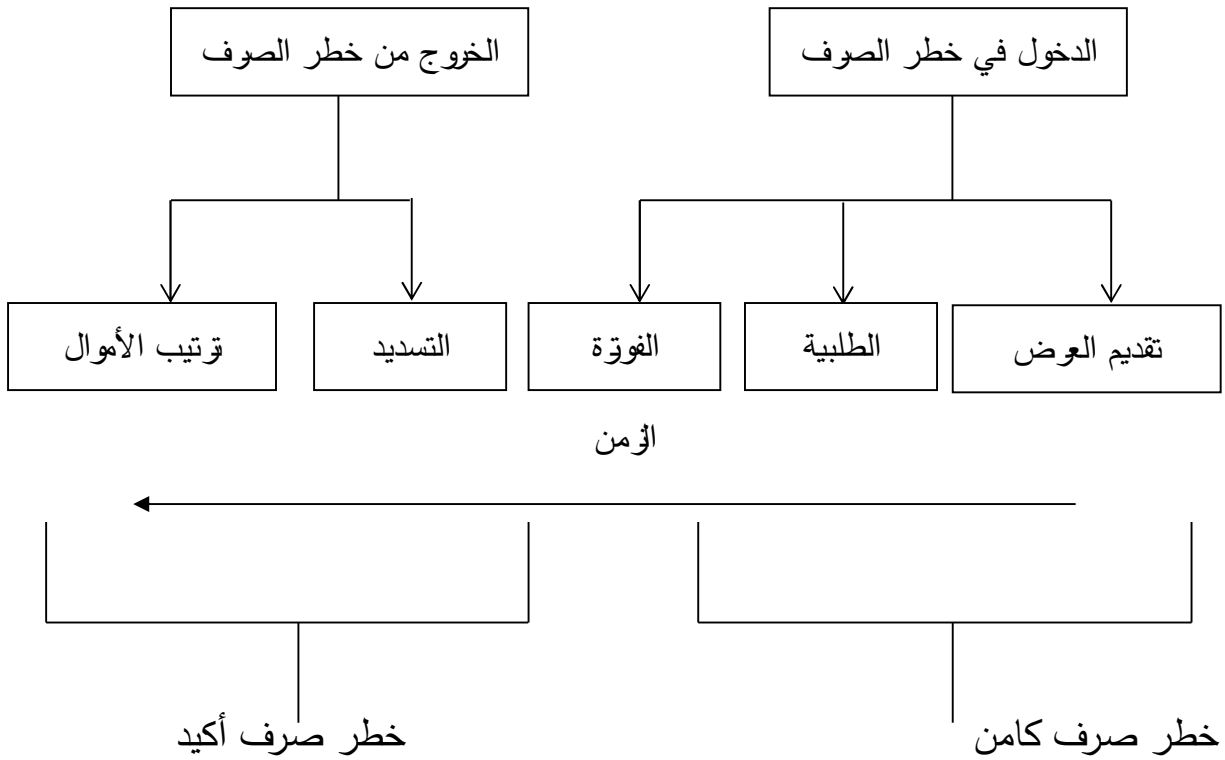
2-7- عملة الفوترة وخطر الصرف: يفرق في المعاملات الأجنبية بين العملات من حيث دور ووظيفة كل منهما، فعملة الحساب هي العملة التي يعتمد عليها في تحديد الأسعار، أما عملية التسوية فهي العملة التي تستخدم في التسوية والوفاء بالالتزامات، في حين عملة الفوترة هي العملة التي توظف في تسجيل العقد الدولي المتعلق بعملية الشراء أو البيع، ويعود للأطراف المعنية بهذا العقد حرية اختيار عملة الفوترة التي تعمل في اتجاه تقليص وتحجيم خطر الصرف، وفي الغالب فان عملة الحساب هي التي تستخدم كعملة الفوترة.

3- مراحل ظهور خطر الصرف بالنسبة للمؤسسة:

تمر وتخضع العمليات التي تقوم بها المؤسسة على المستوى الخارجي لمجموعة من المحطات والإجراءات والتي تجعل المؤسسة عرضة لعدة صعوبات ومخاطر ذات طبيعة مختلفة وبدون الحديث عن المخاطر النوعية غير القابلة للقياس كتلك المرتبطة بالسلع وترتيبات الشحن والنقل وتوفر قطع الغيار ووجود خدمات ما بعد البيع فان خطر الصرف يدرج ضمن المتغيرات الكمية وتدخل المؤسسة في خطر الصرف كخطر كامن مند تقديم عرضها ومرورا بإنجاز الطلبية إلى غاية الفوترة، والرسم أدناه يوضح الفكرة.

¹ . Peyard, Gestion financiere international, ed Vuibert, Paris 1999,p 46.

رسم بياني رقم (1-5): يوضح مراحل ظهور خطر الصرف بالنسبة للمؤسسة



المصدر: www.eur.export.com

يلاحظ أن مرحلة الدخول في خطر الصرف بالنسبة للمؤسسة تظم خطوات التفاوض والاتفاق حول الأسعار، الكمية....، وبالتالي فعلى أساس العرض يتم إبرام العقد وتدخل العملية مرحلة التجسيد، وفي هذه المراحل الأولى يكمن خطر الصرف فهو خطر كامن وموجود مع مرحلتي العرض ومرحلة تنفيذ الطلبية ثم تليها مرحلة إعداد الفاتورة للمستورد وعندما تتم التسوية يتم معها التأكد من التعرض لخسائر متعلقة بتقلب سعر الصرف وهذا ما يجعل تسمية خطر الصرف في المحطات الأخيرة بالخطر الأكيد والذي يتطلب ترتيب وتنظيم حالة ووضعية الصرف بالنسبة للمؤسسة.

4- وضعية الصرف:

من آثار خطر الصرف نجد الربح و الخسارة التي تحققها المؤسسة من خلال اتخاذ وضعية معينة، و هناك ثلاث وضعيات صرف تكون فيها المؤسسة معرضة لهذا الخطر، وهم كالتالي:¹

أ- **وضعية الصرف الصفيرية:** في هذه الحالة تكون أصول المؤسسة بالعملة مساوية لخصومها بنفس العملة، وعلى هذا الأساس فإن التغيرات في أسعار الصرف العملات لا يكون لها أثر سلبي أو ايجابي على المؤسسة.

ب- وضعية الصرف المفتوحة:

1- **طويلة:** أي أن المنتجات أكبر من الديون بالعملة الأجنبية، فإن تغير سعر الصرف نحو الانخفاض سوف يعطي للمؤسسة ربح في الصرف.

2- **قصيرة:** أي أن المستحقات أقل من الديون بالعملة الأجنبية، فإن تغير سعر الصرف نحو الانخفاض سوف يعطي للمؤسسة خسارة في الصرف.

المطلب الثالث: تسيير مخاطر الصرف

التغطية من خطر الصرف: لقد أثبتت التجارب الحديثة أن تقلبات أسعار صرف العملات من الممكن أن تؤدي إلى مخاطر اقتصادية كبيرة سواء على المستوى الكلي (كأن تكون سببا مباشرا لحدوث تضخم) أو على المستوى الجزئي بضياح مكاسب قد تؤثر على بقاء المؤسسة واستمرارها، وفي هذا الصدد لوحظ تطور كبير في الأساليب التي يمكن اللجوء إليها لتغطية مخاطر الصرف حتى أنها تشهد يوما بعد يوم آخر ظهور أدوات وصور جديدة تساهم وتستجيب للأوضاع والتوقعات المختلفة والمرتبطة بالصرف، وبالنسبة للمؤسسة التي تقوم بتعاملات على المستوى الخارجي تقف أمام عدة خيارات:²

أ- **عدم التغطية:** هناك مجموعة من الوضعيات تجعل المؤسسة لا تقوم بتغطية خطر الصرف فيمكن للمؤسسة الاستناد على بعض القرائن تجعلها تفضل التخلي عن

¹ www.corporatefinanceinstitute.com

² <http://www.eur-export.com>

تسيير هذا المتغير، منها وعلى الخصوص عندما تكون العملات الأجنبية تتميز بقدر كبير من الاستقرار، كذلك عندما تتحمل خطر الصرف الأطراف الأخرى أو يتم التعامل بالعملة الوطنية للمؤسسة، أيضا قد تكون التكاليف التي يتطلبها تسيير خطر الصرف كبيرة، ومن الملاحظ حول هذا البديل (عدم التغطية) هو توجه بعض المؤسسات و بغرض المضاربة إلى عدم التغطية و اختيارها العملات غير مستقرة و الهدف من ذلك تحقيق الأرباح.

ب- **التغطية النظامية:** في إطار هذا البديل يجب التغطية بطريقة آلية ومفادها أن ظهور أي عملية متعلقة بالصرف الأجنبي تتطلب التغطية، وهذا البديل يعتبر مناسباً عندما يكون المتعاملون مع المؤسسة من دول مختلفة بحيث تتميز عملات هؤلاء المتعاملون بالتطير.

ت- **التغطية الانتقائية:** في إطار هذا البديل تقرر المؤسسة وضع منهجية لتحديد متى تقوم بتغطية خطر الصرف وذلك عن طريق تطبيق معايير ومستويات قبول التعرض لهذا الخطر، ويتطلب التدخل الانتقائي متابعة التوقعات المتعلقة بتطورات أسعار الصرف.

أولاً: التقنيات الداخلية لتغطية مخاطر الصرف **Internal Techniques**

يقصد بهذه التقنيات الأساليب والطرق التي يمكن للمؤسسة استخدامها والتأثير فيها لتقليل خطر الصرف، وتتاح مجموعة من الأساليب والتقنيات التي تلعب المؤسسة فيها دوراً فعالاً لتغطي مخاطر الصرف ومن أهمها:¹

1-التأثير على الآجال **Impact on deadlines**

وهي التقنيات التي تحاول المؤسسة من ورائها التأثير على الفترات المتعلقة بتعاملاتها وعلى آجال تحصيل المستحقات أو دفع ديون، ويندرج ضمن هذه الفئة:

¹ . Peyrard, G.Soularue, Risque de change et gestion de l'entreprise, p 110.

1-1- تسيير آجال العملية: إن الإجراء المسمى ب (LEADS and LAGS) يتمثل في تنويع آجال الدفع من أجل الاستفادة من التطور الإيجابي لأسعار الصرف، حيث يتم تعديل آجال أو تواريخ تحصيل الحقوق (مصدر) أو دفع الالتزامات (مستورد) ما أمكن ذلك تبعا لتغيرات سعر الصرف.

ف "LEADS" هي عبارة عن المدفوعات المسبقة بينما "LAGS" هي المدفوعات المؤجلة وهذه العملية ليست في الحقيقة تقنية لتغطية خطر الصرف، ولكن طريقة تحاول المؤسسة حسب توقعاتها الاستفادة من التقلبات في سعر الصرف.

فعندما يتوقع المصدر زيادة سعر العملة المحرر بها عقد التصدير فإنه يمنح آجال كبيرة للمستورد التحصيل المبلغ المستحق له. لكن إذا كان يتوقع عكس ذلك أي انخفاض قيمة العملة المحرر بها العقد، فسوف يحاول تسريع عملية قبض المبالغ المستحقة. أما بالنسبة للمستورد فإنه سوف يقف عكس هذا الموقف تماما.

إلا أن هذه التقنية تكتنفها مثالب متعلقة أساسا بمدى صحة التوقعات بشأن سعر صرف العملات المعنية من جهة ومدى القدرة التفاوضية للمؤسسة للحفاظ على تعاملاتها من جهة ثانية.

1-2- منح الخصم بهدف الدفع المسبق: المصدر يستطيع أن يتحكم في خطر سعر الصرف بمنحه خصما في مقابل قيام الزبون بدفع المبلغ المستحق لفائدة المصدر قبل تاريخ الاستحقاق، وذلك إذا ما توقع بأن سعر صرف عملة الفوترة عرضة لتغير كبير خلال فترة وجيزة من الزمن. هذا المبلغ المخصص يتناسب عادة وتكلفة تغطية خطر الصرف من قبل المصدر، والنتيجة هي تقادي خطر الصرف بالإضافة إلى زيادة حجم السيولة لدى المؤسسة المصدرة، وعدم ضرورة تحمل خطر الاقتراض من جهة، ومن جهة أخرى قد يلجأ المصدر إلى توظيف المبلغ المحصل في السوق للحصول على عائد يمكنه من إلغاء تكلفة الخصم أو التقليل منها.¹

¹ د. عبد الحق بوعتروس، إدارة مخاطر سعر الصرف، مؤتمر إدارة المخاطر واقتصاد المعرفة، ص 5.

1-3- حسابات الاعتراض: و هي حسابات بنكية متواجدة في دولة أجنبية الغرض منها تلقي المدفوعات الصالح المؤسسة المصدرة من قبل الزبائن المقيمين في هذه الدول الأجنبية مما يؤدي إلى التقليل من الوقت الضروري لتحصيل هذه المبالغ و بالتالي يقلص إلى حد كبير من خطر الصرف و احتمال وقوعه.¹

2- التأثير على حجم الديون بواسطة عملية المقاصة

2-1- التغطية الذاتية و **Application Markets**: ويتمثل في إجراء مقاصة بين ذمة ودين محررين بنفس العملة ولهما نفس تاريخ الاستحقاق بحيث تقوم المؤسسة بتغطية متبادلة للمبلغ الأقل، وهنا يستمر احتمال تعرض المؤسسة لخطر الصرف بالنسبة للرصيد المتبقي فقط.

أما سوق التطبيق (Application Markets) فهي طريقة تقضي بالسماح للمؤسسة التي بحوزتها رصيد من العملة الصعبة باستعماله لسداد مدفوعات ديون أو التزامات ناتجة عن عمليات مالية أو تجارية بالعملة الصعبة كذلك وذلك من خلال وسيط مالي عادة بنك. يوجد نوعان من الأسواق التطبيقية:

- أسواق تطبيقية مع ضرورة تحويل الأموال. هذه التقنية تستند إلى تحويل فعلي للعملة. فالمؤسسة التي تقوم بدفع المستحقات المورديها مستعملة بذلك العملات التي تتلقاها من زبائنها الأجانب، هذه المؤسسة سوف لن تتعرض إلى أخطار سعر الصرف، بالإضافة إلى تناقص حجم العمولات البنكية التي تدفعها خاصة عمولات الصرف.
- أسواق التطبيق بدون تحويل للأموال، وهي عمليات مقاصة من نوع خاص وتكون ممكنة عندما يكون الطرفين أي الدائن والمدين كلاهما مدين ودائن للطرف الآخر بمبلغ معين، هنا فإن الرصيد فقط الناتج عن عملية المقاصة هو الذي يكون محل تحويل أو تغطية من خطر الصرفوهي تعتبر كذلك تغطية ذاتية.

¹ Jean Pierre Jobard , Finance, Finance d'entreprise, Marche, Diagnostic Fiancier, Edition Dollor, Paris, 1994, p310. 23

2-2- المقاصة المتعددة الأطراف للمدفوعات NETTING: وهذه التقنية تطبق بشكل

خاص على المؤسسات ذات الفروع المتعددة والمتواجدة في دول أجنبية وتكون بينها روابط مالية أو تجارية وبموجبها يتم تنظيم مقاصة بين ديون ومستحقات هذه الفروع ويسمح ذلك بتقليص عدد ومبالغ التحويلات فيما بينها ويقتصر الأمر على دفع فوارق الديون. وهنا يجب الاتفاق على تاريخ مرجعي لعمليات التسديد بين مختلف هذه الفروع وكذا العملة المستعملة وسعر الصرف المتفق تطبيقه.

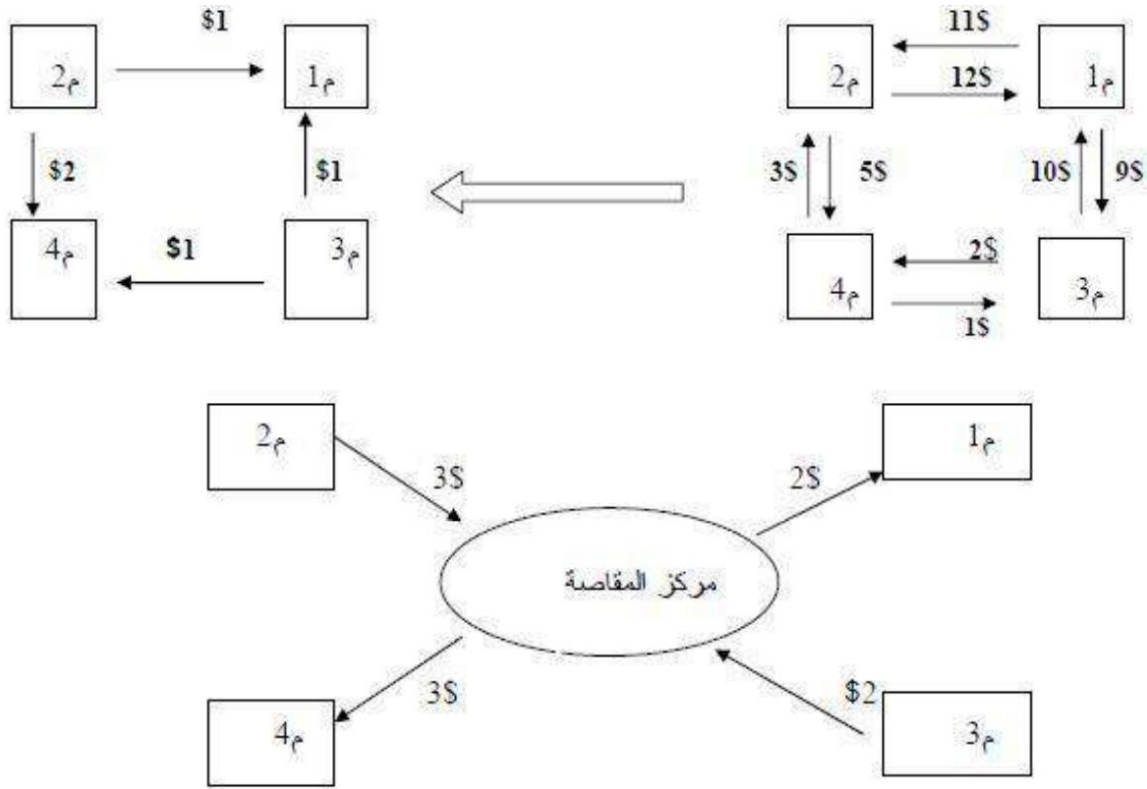
ومن نتائج هذه المقاصة المتعددة الأطراف تخفيض حجم المبالغ المحولة، وما ينتج عنه من اقتصاد في العملات المصرفية المرتبطة بها، بالإضافة إلى تقادي اللجوء إلى العمليات الخاصة بتغطية خطر الصرف والتي تكون في بعض الأحيان جد مكلفة.

2-3- مراكز إعادة الفوترة بالعملة الصعبة Foreign currency discount

centers: في بعض التجمعات العالمية أو مراكز الأعمال يتم مركزة إدارة خطر الصرف بيد مركز لإعادة الفوترة هذه التقنية تشبه إلى حد كبير عملية NETTINE، لكن عملية إعادة الفوترة هدفها الأساسي ليس إجراء مقاصة للتدفقات ما بين أعضاء نفس التجمع، لكن هدفها هو إما تجميع المدفوعات الخاصة بعمليات الاستيراد إلى خارج أو داخل المجموعة، أو تجميع المقبوضات المترتبة على عمليات التصدير إلى داخل التجمع أو داخل أعضاء نفس التجمع.¹

¹ Jean Pierre Jobard , 1994, OP.Cit, page 310.

شكل رقم (1-6): فكرة عمل مركز المقاصة



المصدر: Patrice Fontaine, Gestion du risque du change, p100

3- وسائل وتقنيات داخلية أخرى

3-1- التأثير على التدفقات التجارية للمؤسسة:

تلجأ المؤسسة إلى هذا الإجراء بناء على توقعاتها المستقبلية بشأن أسعار صرف العملة فإذا توقعت حدوث تغيرا كبيرا في سعر صرف العملة خلال فتر قصيرة من الزمن تقوم بتعديل برنامج استيرادها من المستلزمات الإنتاجية و ذلك برفع الكميات المستوردة ، وتسعى إلى تسريع طلباتها تجنباً للخسارة المحتملة و العكس في حالة التصدير

3-2- الفوترة بالعملة الوطنية أو اختيار عملة أقل تطايراً:

قد تلجأ بعض المؤسسات التي تكون لها هذه الإمكانية متاحة باختيار عملة الفوترة حيث تحتر تلك العملة التي تعرف استقرار في قيمتها إلا أن المؤسسات في الدول النامية عادة ما تكون مضطرة لقبول عملات دولية مفروضة عليها وليس لها إمكانية اختيار عملة

الفوترة إلا نادرا.

ثانيا: التقنيات الخارجية لتغطية خطر الصرف External Techniques:

عندما تعجز الإجراءات التي تتخذها المؤسسة على مستواها من تقادي خطر الصرف، يمكن لها أن تلجأ إلى تقنيات أخرى للتغطية، سواء كان ذلك من خلال اللجوء إلى السوق أو التعامل مع مؤسسات مالية متخصصة في هذا المجال، هذه التقنيات تسمى بالتقنيات الخارجية ونميز فيها مجموعتين من الآليات يمكن بيان منها ما يلي:

- مجموعة التقنيات التي تتمحور حول التثبيت النهائي لسعر الصرف في وقت نشأة هذا الخطر، كالصرف الأجل، التسييق بالعملة أو العقود الآجلة، إلا أن سلبيتها الأساسية تكمن في عدم تمكن المؤسسة المستعملة لها من الاستفادة من أي تطور إيجابي قد يطرأ على سعر الصرف مستقبلا.
- مجموعة التقنيات التي تحمي المؤسسة من خطر الصرف مع إمكانية استفادتها من أي تطور إيجابي لسعر الصرف، وهي تتمثل أساسا في استعمال الخيارات على اختلاف أنواعها (OPTIONS).

1- الصرف الأجل The forward exchange:

الصرف الأجل عبارة عن اتفاق على شراء أو بيع مبلغ بالعملة مقابل عملة أخرى بسعر صرف محدد غير قابل للمراجعة ونهائي في تاريخ لاحق متفق عليه.

إن عقد الصرف الأجل بالعملة من نتائجه إمكانية تثبيت حال التعاقد سعر الصرف المستقبلي، فهو يلغي خطر الصرف عند نشأته من خلال تثبيت سعر الصرف مما يسمح بتحديد تكلفة الصفقة التجارية قبل مبادلة العملات (أي قبل عملية الدفع في تاريخ الاستحقاق).¹

¹ PATRICE FANTINE,««Gestion du risque de change» ,ED economica, paris1996. PAUL R KRUGMAN, MORICE OBSFELD, «l'économie international », 3ème,p 74.

وعادة فإن سعر الصرف الأجل مختلف عن سعر الصرف العاجل أو الحاضر، إلا في حالات نادرة جداً، وعندما يكون الفرق بين السعرين إيجابياً نسميه REPORT وعندما يكون سلبياً نسميه DEPORT إذا يمكن كتابة المعادلة التالية:

$$\text{سعر الصرف الآجل} = \text{سعر الصرف العاجل} + \text{REPORT} - \text{DEPORT}$$

فالسعر الأجل من أهدافه تمكين المؤسسة التي ستتلقى أو تدفع مبلغ بالعملة الأجنبية من أن تلجأ إلى بنك تجاري أو أي مؤسسة مالية أخرى من أجل تثبيت سعر الصرف الذي سيستعمله هذا البنك في شراء أو بيع هذا المبلغ بالعملة ويمكن معالجة هذا الموضوع من وجهة نظر المستورد وكذا المصدر على النحو التالي:

* **حالة المصدر:** فالمصدر الذي يتوقع تلقي مبلغ بالعملة الأجنبية، وهو في نفس الوقت يخشى أو يتوقع انخفاض قيمة هذه العملة وما قد يلحق به من خسائر وتلاشي أرباحه من عملية التصدير التي قام بها أو تأكل أرباحه المحققة، فعن طريق بيع العملة الأجل يستطيع المصدر من تثبيت سعر صرف عملته المحلية مقابل العملة الأجنبية وهكذا يكون بإمكانه أن يعرف مسبقاً المبلغ بالعملة المحلية الذي سوف يتلقاه في تاريخ الاستحقاق.

فالبنك في هذه الحالة يتلقى أمر من المصدر لبيع العملة الأجنبية مقابل الوطنية، إذا يكون على البنك بموجب هذا العقد أن يشتري هذه العملة الأجنبية في تاريخ الاستحقاق. الخطوة التالية في هذه التقنية هي قيام البنك، ومباشرة بعد الالتزام السابق ببيع المبلغ بالعملة الأجنبية (المقترض)، يقوم البنك باستثماره بفائدة إلى تاريخ الاستحقاق. في هذا التاريخ يسند البنك المبلغ بالعملة الأجنبية الذي اقترضه (عادة من السوق ما بين البنوك) مستعملاً في ذلك المبلغ الذي يتلقاه من زبونه في مقابل المبلغ بالعملة المحلية المستثمر كوديعة.

* **حالة المستورد:** فالمؤسسة التي ترتقب القيام بدفع دين بالعملة الأجنبية في تاريخ لاحق و تخشى ارتفاع سعر صرف هذه العملة مقابل العملة المحلية، هذه المؤسسة قد تتبع طريقة شراء العملة بالأجل بغرض حماية نفسها من احتمال ارتفاع سعر الصرف، ومنه فإنها تكون

على علم مسبق بالعملة المحلية الواجب الدفع مقابل إطفاء هذا الدين في تاريخ الاستحقاق الأمر الذي يمكنها من تحديد سعر تكلفة السلع المستوردة بدقة وتقادي خسائر لاحقة. فالبنك يتلقى من المستورد أمر شراء أجل العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية، أي بعبارة أخرى يكون على البنك أن يبيع عملة أجنبية محددة بذاتها للمستورد.

2- القروض المتقاطعة بالعملة SWAPS:

تتلخص هذه التقنية في قرضين متبادلين بنفس المدة وبنفس المبلغ، وبعملتين مختلفتين وهو يعني الدفع الفعلي للمبالغ المتفق بشأنها واسترجاعها في تاريخ الاستحقاق حيث يتم، وعملية SWAP الخاص بالعملة يمكن أن يكون محل تعاقد بين مؤسستين في نفس الدولة (مصدر، ومستورد) لهما نفس الحاجة المتناظرة ولكن هذه حالة نادرة الوقوع وأغلب هذه العمليات في الحياة العملية تتم بين البنك وزبائنه، وتكون هذه العمليات عموماً لفترات طويلة من 5 إلى 10 سنوات بمبالغ كبيرة.

3- العقود المستقبلية Futures contracts:

إن العقود المستقبلية تقنية حديثة نوعاً ما إذا ترجع نشأتها إلى سنة 1972 عندما قررت بورصة المواد الأولية لشيكاجو إنشاء فرع يسمى ب (International Monetary Market IMM)، والذي من خلاله تم تداول أول العقود المالية الآجلة الخاصة بالعملات الأجنبية. والعقد المستقبلي هو عبارة عن التزام ينشأ بمجرد توقيع العقد، بشراء أو بيع عملة محددة بسعر محدد و تاريخ معلوم، و الفكرة الأساسية في التغطية ضد خطر الصرف في السوق المستقبلي هي محاولة الوصول إلى وضعية صرف (exchange position) في المستقبل مناقضة لوضعية الصرف الحالية في السوق الفورية و يمكن توضيح ذلك كما يلي:

جدول رقم (1-3): يوضح حالة المستورد المصدر الوضعية الصرف

حالة المصدر	حالة المستورد
Longe Position وضعية صرف طويلة.	Short positon وضعية صرف قصيرة.
-ذمة بالعملة الأجنبية أو تدفق إيجابي بالعملة مستقبلا.	- ديون بالعملة الأجنبية أو تدفق مستقبلي سالب بالعملة.
الخطر: انخفاض قيمة العملة	الخطر: ارتفاع قيمة العملة
بيع عقود أجلة في حالة الانخفاض، فإن الربح المحقق في العقود الأجلة يعوض الخسائر المحتملة في الحاضر والعكس صحيح.	شراء عقود أجلة في حالة ارتفاع قيمة العملة فإن الربح المحقق في العقد الأجل يعوض الخسارة الحاضرة والعكس صحيح.

بالنسبة لخطر الصرف: فإن آلية عمل هذه الطريقة هي أن يتخذ الطرف المعني بتغطية خطر الصرف المتوقع، في العقود المستقبلية وضعية معاكسة لوضعيته في السوق العاجل للعمليات الأجنبية، حيث تسمح له هذه الطريقة بتعويض الخسارة المحتملة في أحد السوقين بالأرباح المحققة في السوق الثاني. فالمتعامل الذي يريد تغطية وضعية قصيرة يشتري عقد تتناسب قيمته مع وضعيته هذه، وبعد حلول الأجل يقوم بالمقارنة بين السعر العاجل وسعر عقد الشراء، فإذا كان السعر العاجل أكبر من سعر التعاقد فهي تعتبر خسارة يتم تعويضها عن طريق العقد الأجل والعكس. ولا يتم عادة التسليم الفعلي للعقد بل يتم إجراء مقاصة بين السعيرين العاجل وسعر العقد، والعكس بالنسبة لصاحب الوضعية الطويلة.

4- خيارات العملة Currency Option:

يعتبر عقد قانوني يعطي حامله الحق وليس الضرورة في شراء أو بيع عملات بسعر محدد خلال فترة زمنية تحدد عادة بثلاث أشهر، وعقود الخيار هي عمليات آجلة Forward وعمليات مستقبلية Futures، وأهم ما تتميز به هو أن الطرف المشتري في العقد له الحق في الاختيار بين إتمام العملية أي تنفيذ العقد أو التخلي عن العملية مقابل علاوة Prime غير قابلة للرد يدفعها المشتري للبائع مقدما عن التعاقد.¹

¹ صندوق النقد الدولي، الاحتياطات الدولية و السيولة بالعملة الصعبة، ص 37.

4-1- خصائص خيارات الصرف: إن خيارات الصرف تشمل على مجموعة كبيرة من العقود بالعملات الأجنبية و التي يمكن التفرقة بينها حسب:

(1) نوعية أو طبيعة العملة المقابلة.

(2) اتجاه العملية (بيع أو شراء).

(3) شروط التنفيذ: سواء في تاريخ الاستحقاق أو خلال فترة الحياة.

ويسمى حق شراء العملة ضمن خيارات العملة ب Call أما حق البيع فيسمى ب

PUT، فخيار الشراء يكون له دائما مقابل وهو بيع عملة أخرى، فمثلا خيار شراء USD

مقابل FF هو CALL/USD وفي نفس الوقت بيع فرنك فرنسي هو: CALL USD/FF

وبطريقة أكثر وضوحا نقول أنه CALL USD/PUT FF.

وهنا يجب الإشارة إلى الاختلاف الكبير بين وضعيتي البائع و المشتري لخيار

العملة، فالمشتري الخيار العملة (سواء شراء خيار CALL أو PUT) يكتسب حق شراء أو

بيع عملة في تاريخ محدد أو ضمن فترة محددة، في مقابل ذلك فإنه يدفع عمولة للبائع الذي

يكون بدوره ملتزما بتنفيذ رغبة المشتري، لذلك يمكن القول أنه توجد أربعة احتمالات ممكنة:

• المشتري ل CALL يكتسب حق شراء عملة A مقابل عملة B.

• بائع ل CALL عليه أن يسلم عملة A مقابل العملة B عند طلب المشتري.

• مشتري PUT يكتسب حق بيع عملة A مقابل العملة B.

• بائع PUT عليه أن يستلم أو يشتري عملة A مقابل العملة B عند طلب المشتري

لذلك.

في تاريخ الاستحقاق فإن هذا الخيار OPTION يمكن أن تكون محل تنفيذ أو أن يتم

التخلي عنها من قبل حائزها بحسب ظروف السوق تاريخ الاستحقاق. كما توجد إمكانية

أخرى و هي إعادة بيع الخيارات قبل تاريخ الاستحقاق بدلا من تنفيذها.

ويسمى سعر تنفيذ الخيار بسعر التنفيذ Exercise Price، ويعني سعر الصرف الذي تم الاتفاق عليه عند التعاقد على الخيار، و الذي ينفذ المشتري بموجبه إذا كان ذلك مربح له.

• فعندما يكون سعر التنفيذ يساوي السعر الفوري SPOT في تاريخ التوقيع على العقد نقول أن الخيار AT THE MONEY.

• عندما يكون سعر التنفيذ أحسن من السعر الفوري فإننا نقول أن الخيار IN THE MONEY.

هذا هو الحال بالنسبة ل CALL عندما يكون سعر التنفيذ أقل من السعر الفوري، أما بالنسبة PUT فإن هذه الحالة تنطبق عندما يكون سعر التنفيذ أعلى من السعر الفوري. أما الحالة الأخيرة هي عندما يكون سعر تنفيذ الخيارات غير ملائم هنا يقول أن الخيار Out of the Money، وهذه الحالة تنطبق بالنسبة ل PUT عندما يكون سعر التنفيذ أقل من السعر الحالي.¹

ويمكن اختصار الاحتمالات السابقة ضمن الجدول التالي:

جدول رقم (1-4): اختصار احتمالات خيار العملة

	CALL	PUT
(In the money (ITM)	$EP < SPOT$	$EP > SPOT$
(At the money (ATM)	$EP = SPOT$	$EP = SPOT$
Out of the money(OTM)	$PE > SPOT$	$PE < SPOT$

المصدر: د. عبد الحق بوعتروس، مداخلة بعنوان تقنيات إدارة مخاطر سعر الصرف وتستعمل خيارات العملة سواء من أجل حماية الوضعية الطويلة أو الوضعية القصيرة:

¹ د. عبد الحق بوعتروس، مرجع سابق، ص14.

4-1- حماية وضعية الصرف الطويلة Protection of a long position:

هذه الوضعية نجدها في مؤسسة تتوقع استلام عملة من الغير، كالمؤسسة التي قامت بتصدير سلعة أو تلك التي تتوقع تحصيل مبلغ بالعملة الصعبة، وتخشى من انخفاض قيمة هذه العملة في مقابل العملة المحلية. وهنا يمكن أن تواجه المؤسسة واحدة من الاحتمالات الثلاثة التالية:

- البقاء في وضعية صرف مفتوحة أي عدم اتخاذ أي إجراء من أجل تغطية خطر الصرف و هذا الموقف تقفه المؤسسة عادة عندما تتوقع تحسن سعر الصرف.
- محاولة تغطية خطر الصرف من خلال بيع أجل العملة المتوقع الحصول عليها، وهذا موقف حذر يمنح صاحبه اليقين ببيع العملة بسعر معروف مسبقاً، وهذا السعر المتفق عليه يكون ملائم للمؤسسة عندما تكون العملة بصدر Report، وغير ملائم إذا كانت العملة ب Deport كذلك في هذا الموقف لا يسمح الاستقادة من أي تطور إيجابي في السوق أي، ارتفاع سعر العملة.
- استعمال إستراتيجية تعتمد على الخيارات المصدر في هذه الحالة وبدفعه لعمولة يستطيع أن يشتري خيار ببيع عملة والذي يمكنه من تجنب خطر الصرف، في الوقت ذاته يمكنه من الاستقادة من أي تطور إيجابي في السوق كما يحق له التخلي عن استعمال هذا الخيار أو بيعه قبل الاستحقاق، حيث يخشى انخفاض قيمة العملة المتوقع الحصول عليها، فيقوم بشراء حق بيع بسعر التصرف لمدة معينة مع دفع علاوة للبايع، فإذا انخفض السعر العاجل للعملة مقارنة بسعر التصرف عند حلول الأجل يمارس المتعامل حقه في البيع وفق السعر المتفق عليه، أما إذا ارتفع سعر الصرف العاجل مقارنة بسعر التصرف هنا يتخلى المتعامل عن حقه، طالما أن السعر العاجل يغطي له تكلفة العلاوة و يحقق له تقادي الخسارة التي كانت متوقعة، كما يمكن أن يحقق له ربحاً.

4-2- حماية وضعية الصرف القصيرة Protection of the short position:

وتنشأ هذه الوضعية عندما نكون بصدد مؤسسة مستوردة والتي يترتب عليها دين بالعملة الأجنبية أو المؤسسة التي اقترضت عملة أجنبية ويكون عليها تسديد هذه المبالغ مستقبلاً، وهنا تكون أمام المؤسسة الإمكانيات التالية:

- المؤسسة تفضل البقاء في وضعية صرف مفتوحة كونها تتوقع انخفاض قيمة العملة محل التسديد.
- المؤسسة تعمل على حماية نفسها في خطر الصرف بشراء العملة في الأجل و يؤدي ذلك إلى تثبيت سعر العملة المتوقع أن تسلم لها، لكنها لن تستطيع أن تستفيد من أي تطور إيجابي في سعر السوق أي بمعنى آخر لن تستطيع أن نجني أي ربح من انخفاض سعر الصرف في المستقبل.
- الاحتمال الآخر هو قيام هذه المؤسسة بحماية نفسها من خلال شراء خيارات صرف العملة، وتدفع للبائع علاوة، عند انقضاء المدة نكون بصدد حالتين، إما ارتفاع سعر عملة التسديد (السعر العاجل) هنا تمارس المؤسسة حقها في الشراء لأن سعر التصرف زائداً للعلاوة أقل من السعر العاجل، أما إذا انخفض السعر العاجل عند حلول الأجل فمن مصلحة المؤسسة المعنية التخلي عن حقها (خيار الشراء) طالما أن الفارق بين السعريين يغطي لها العلاوة ويمكن أن يحقق لها ربح ومن ثم تمكنت من تجنب خسارة سعر الصرف.

5- تغطية خطر الصرف عن طريق شركات التأمين على التجارة الخارجية:

قد تستفيد المؤسسات الاقتصادية بالضمانات التي تقدمها بعض شركات التأمين المتخصصة في تأمين العمليات المتعلقة بالتجارة الخارجية، وتوفر هذه الضمانات لمستعملها حماية لا تقل أهمية عن الحماية التي توفرها تقنيات التغطية السابقة الذكر.

وتغطية خطر الصرف، عن طريق شركات التأمين هذه، يدخل ضمن نفس منطق التقنيات الخاصة بتغطية خطر الصرف التي سبق التعرض لها، ذلك أن الفكرة الأساسية هي ضمان سعر صرف اجل.

وهذه الشركات كانت تستعمل من قبل المؤسسات الاقتصادية التي لم يكن بإمكانها استعمال طريق التغطية السابقة بسبب وجود رقابة صارمة على سياسة الصرف أو عدم إمكانية أو استحالة تغطية خطر الصرف بالنسبة لعملات معينة (كما كان الحال بالنسبة لدول المعسكر الشرقي سابقا).

وتختلف هذه الضمانات المقدمة من شركات التأمين من شركة إلى أخرى بحيث قد تتعلق هذه الضمانات ب:

- ضمانات تطبق على الصادرات والواردات والضمان هنا ينصب على رقم الأعمال المرتقب (تصدير) أو حجم المشتريات المتوقع (الاستيراد)-فالمؤسسة طالبة الضمان يمكن لها أن تختار فترة التغطية التي تمتد من 3 إلى 18 شهرا وكذلك العملة المراد تغطيتها من بين العديد من العملات التي تغطيها هذه الشركات. وتجدر الإشارة إلى أن تكلفة التغطية تعتمد على ماهية العملة المغطاة ومدة التغطية (العمولة من 0.09% إلى 1.9%). وسعر الصرف المغطى هو سعر الصرف الفوري تاريخ التوقيع على الاتفاق بين المؤسسة وشركة التأمين، بالإضافة إلى أن المؤمن قد يستفيد من جزء من الأرباح الناجمة في التميز الإيجابي لسعر الصرف.
- الضمانات المقدمة للمصدر لتغطية الخسائر المحتملة الممكنة الوقوع في حالة انخفاض سعر الصرف بين تاريخ تقديم العرض من المصدر إلى زبونه، وتاريخ التوقيع الفعلي للعقد.

بالإضافة إلى أنواع أخرى خاصة من الضمانات ومن أهم هذه الشركات: Coface في فرنسا، Hermes في ألمانيا، Sace إيطاليا، EximBank في الولايات المتحدة الأمريكية، Miti اليابان، Cagex في الجزائر.

المبحث الثاني: عموميات حول ميزان المدفوعات

يعد ميزان المدفوعات من أهم السجلات الاقتصادية للدول، حيث يتم من خلاله تسجيل وتدوين كافة المعاملات الاقتصادية والمالية للدولة مع العالم الخارجي، كما يعتبر الميزان مؤشرا بالغ الأهمية في توضيح المكانة الاقتصادية للدولة ومدى اندماجها في الاقتصاد العالمي، وينقسم الميزان على عدة بنود على اختلاف طبيعة العمليات الاقتصادية، حيث يخضع تسجيل هذه العمليات التقنية خاصة تسمى القيد المزدوج، مما يضمن التوازن الحسابي للميزان، أما التوازن الاقتصادي فهو نادر الحدوث، فهو غالبا في حالة اختلال. وسوف يتم خلال هذا المبحث التطرق إلى مفهوم هذا الميزان، وأهميته الاقتصادية في المطلب الأول، أما المطلب الثاني فخصص لعرض أقسامه وطرق تقييد المعاملات الاقتصادية فيه، في حين تم التعرّيج في المطلب الثالث على ظاهرتي التوازن والاختلال الاقتصادي للميزان.

المطلب الأول: ماهية ميزان المدفوعات وأهميته الاقتصادية.

سوف نتناول خلال هذا المطلب تعريف ميزان المدفوعات وكذلك بعض خصائصه، ثم نعرض على الدلالات الخاصة التي يحملها هذا الميزان حول اقتصاد البلد المعني.

أولا: تعريف ميزان المدفوعات

لقد تعددت التعاريف الخاصة بميزان المدفوعات سواء تلك الصادرة عن المنظمات الدولية أو تلك الناتجة عن اجتهادات المفكرين الاقتصاديين على اختلاف توجهاتهم، إلا أنها كلها صبت في قالب واحد، وفيما يلي بعض هذه التعاريف:

التعريف الأول: ميزان المدفوعات هو بيان إحصائي يلخص المعاملات بين المقيمين وغير المقيمين خلال فترة معينة.¹

¹ صندوق النقد الدولي، دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، النسخة العربية، الطبعة السادسة، واشنطن، 2009، ص9.

التعريف الثاني: ميزان المدفوعات ورقة إحصائية يسجل فيه كل المعاملات التجارية والمالية والنقدية بين المقيمين وغير المقيمين خلال فترة زمنية محددة.¹

التعريف الثالث: يعرف ميزان المدفوعات الدولة ما بأنه ذلك السجل المنظم أو البيان المحاسبي الشامل والملم بكل المعاملات الاقتصادية بين المقيمين وغير المقيمين أي بين المقيمين في تلك الدولة والمقيمين في الدول الأخرى خلال فترة زمنية عادة ما تكون سنة.² فمن خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن ميزان المدفوعات هو ذلك السجل المحاسبي الذي تقيد فيه جميع المعاملات الاقتصادية بين المقيمين في دولة ما مع نظرائهم في الدول الأخرى، خلال مدة زمنية محددة، عادة ما تكون سنة.

وتشير دلالات التعريف إلى الآتي:³

- ينصب اهتمام ميزان المدفوعات على المعاملات الاقتصادية الخارجية فقط سواء تولد عنها حقوقا للمقيمين لدى غير المقيمين، أو نتج عنها حقوقا لغير المقيمين يتعين على المقيمين أدائها، وسواء تم اقتضاء قيمة هذه المعاملات عاجلا أو آجلا (أو حتى كانت بدون مقابل)، أما المعاملات الاقتصادية الداخلية بين المقيمين على إقليم نفس الدولة فلا شأن لميزان المدفوعات بها.

- يعتبر "الوطنيون" هم "المقيمون" عادة على إقليم الدولة، وذلك يعني أن الأشخاص الذين يقيمون عرضا على أرض الدولة لا يعتبرون من الوطنيين، مثل السائحين من الأجانب، وعلى العكس فإن الإقامة العارضة للوطنيين في خارج الدولة لا ترفع عنهم صفة "الوطنية" ولذلك، فلا يعتبر أعضاء البعثات الدراسية أو الدبلوماسية، رغم وجودهم في الخارج، مقيمون في الدولة التي يتواجدون فيها إذ أنهم يخضعون لتوجيه و رقابة الدولة التي أوفدتهم.

¹ Josette PEYRARD, Gestion financière internationale, 5ème édition, Vuibert, Paris, 1999, p:40.

² عرفان تقي الحسيني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي عمان، 2002، ص: 112.

³ محمود يونس، اقتصاديات دولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص ص: 163-165.

- يشمل مفهوم المقيمين كل الأشخاص الطبيعيين والاعتباريين (بنوك، شركات، مؤسسات...الخ) الذين يزاولون نشاطهم داخل إقليم الدولة بما في ذلك مياهها الإقليمية ومجالها الجوي، يضاف إلى ذلك السفن والطائرات التي تحمل علم الدولة وأساطيل الصيد في المياه الدولية التي تدار عن طريق رعاياها، والعبارة في ذلك هو خضوع هؤلاء الأفراد والشركات لتوجيهات وقوانين الدولة التي تمنحهم حمايتها عند الضرورة، ولذلك فنشاطهم وثيق الصلة باقتصاديات هذه الدولة عن غيرها من الدول.

- الإقامة وليست الجنسية هي التي يعول عليها للفرقة بين ما يعتبر دولياً فيدرج في ميزان المدفوعات وما لا يعتبر كذلك فلا يدرج فيه، فالمعاملات تكون دولية إذا ما تمت بين أشخاص يقيمون في دول مختلفة حتى ولو كانت جنسيتهم واحدة، وعلى العكس فلا تعد المعاملات دولية إذا عقدت بين أشخاص يقيمون في دولة واحدة رغم انتماءهم إلى جنسيات مختلفة.

- لا توجد قاعدة محددة في تحديد بداية الفترة الزمنية التي يغطيها ميزان، فعلى حين تبدأ بعض الدول فترة السنة في أول يناير وتنتهيها في نهاية ديسمبر، فإن دولة مثل اليابان تبدأ هذه الفترة مع بداية أبريل من كل عام لتنتهي في آخر شهر مارس من العام التالي. بالإضافة إلى ذلك فإن بعض الدول تعد تقديرات الموازين مدفوعاتها لفترة تقل عن السنة (كل ثلاثة شهور مثلاً)، مثل الولايات المتحدة الأمريكية، ومعظم الدول المتقدمة اقتصادياً، وذلك لمساعدة السلطات المختصة على معرفة حقيقة الوضع الاقتصادي الخارجي ومن ثم العمل على اتخاذ الإجراءات المناسبة لتدارك الوضع بدلاً من الانتظار حتى نهاية العام.

ثانياً: أهمية ميزان المدفوعات:

تعكس بيانات ميزان المدفوعات دلالاتها الخاصة التي تعبر عن الأحوال الاقتصادية للبلاد بغض النظر عن الفترة الزمنية التي تغطيها دراسة هذه البيانات لذلك فإن تسجيل هذه

المعاملات الاقتصادية الدولية في حد ذاتها مسألة حيوية لأي اقتصاد وطني وذلك للأسباب التالية:¹

1. يعكس قوة الاقتصاد الوطني للدولة:

إن هيكل هذه المعاملات الاقتصادية يعكس قوة الاقتصاد الوطني، وقابليته ودرجة تكييفه مع المتغيرات المؤثرة في الاقتصاد الدولي، لأنه يعكس حجم وهيكل كل من الصادرات والواردات، بما فيها العوامل المؤثرة عليه كحجم الاستثمارات ودرجة التوظيف، ومستوى الأسعار والتكاليف... إلخ.

2. يظهر القوى المحددة لسعر الصرف:

إن ميزان المدفوعات يعكس قويا طلب وعرض العملات الأجنبية، ويبين أثر السياسات الاقتصادية على هيكل التجارة الخارجية من حيث حجم المبادلات ونوع سلع التبادل، الشيء الذي يؤدي إلى متابعة ومعرفة مدى تطور البنيان الاقتصادي للدولة ونتائج سياساتها الاقتصادية.

3. يساعد على تخطيط وتوجيه العلاقات الاقتصادية الخارجية للدولة:

حيث يشكل ميزان المدفوعات أداة هامة تساعد السلطات العامة على تخطيط وتوجيه العلاقات الاقتصادية الخارجية للدولة بسبب هيكله الجامع، كتخطيط التجارة الخارجية من الجانب السلعي والجغرافي أو عند وضع السياسات المالية والنقدية، ولذلك تعد المعلومات المدونة فيه ضرورية للبنوك والمؤسسات والأشخاص ضمن مجالات التمويل والتجارة الخارجية.

4. تقيس الوضع الخارجي للدولة:

حيث أن المعاملات الاقتصادية التي تربط الدولة مع العالم الخارجي هي نتيجة اندماجه في الاقتصاد الخارجي، فهي بذلك تعكس الوضع الخارجي للدولة.

¹ السيد محمد أحمد السريتي، اقتصاديات التجارة الخارجية، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع، المعمورة، مصر، 2009، ص ص: 200، 201.

كما يمكن إضافة الأسباب التالية:¹

5. وسيلة للتحليل الاقتصادي:

لأن ميزان المدفوعات يوضح المركز الذي تحتله الدولة في الاقتصاد العالمي من خلال تشخيص قوة أو ضعف اقتصاد هذه الدولة وتحديد خصائص التغيرات التي تحصل في هذا المركز من خلال مقارنة البيانات الإحصائية لسنوات معينة.

6. وضعية العملة الوطنية:

يعتبر ميزان المدفوعات بيان لعرض العملة الوطنية والطلب عليها اتجاه العملات الأجنبية وهذا ما يساهم في تحديد القيمة الفعلية لعملة الدولة في سوق الصرف الأجنبي، ويمكن الاعتماد عليه كمؤشر لكيفية استخدام سعر الصرف في تعديل المعاملات الاقتصادية الدولية بهدف امتصاص الفائض أو إزالة العجز وكذا المنع أو التخفيف من التضخم أو الركود الناجم عن اختلال ميزان المدفوعات.

ثالثا: المؤشرات الاقتصادية لميزان المدفوعات:

كما ذكرناه سابقا، فإن ميزان المدفوعات يعد وسيلة للتحليل الاقتصادي، والحكم على الوضعية الاقتصادية للبلد، وذلك من خلال الدلائل الاقتصادية والمؤشرات التي يمكن استخراجها من بيناته، وفي ما يلي بعض المؤشرات:²

1. علاقة الميزان التجاري بالاقتصاد الكلي:

تحدد علاقة الميزان التجاري بالاقتصاد الكلي انطلاقا من المساواة بين الموارد و الاستخدامات ، وذلك على النحو الآتي:

$$(1)..... Y=C+I+(X-M)$$

¹ نواز عبد الرحمان الهيبي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار المناهج، عمان، 2007، ص:40.

² يوسف عبد الباقي، دور سعر الصرف في تعديل ميزان المدفوعات للدول النامية، دراسة - حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الجزائر، 2001، ص ص: 28-30.

حيث أن:

Y : تمثل الإنتاج من السلع مقيما بالنتاج الداخلي الخام (PIB) بسعر السوق وفي فترة معينة.

C : الاستهلاك الداخلي الخاص والعمومي.

I : الاستثمار الداخلي الخاص والعمومي.

X : الصادرات من السلع.

M : الواردات من السلع. من العلاقة (1) يمكن استنتاج ما يلي:

$$(2)..... Y-(C+I) = (X-M)$$

حيث $C+I$: تمثل الاستخدامات الداخلية ونرمز لها بالرمز $(EL)^1$:

ومنه تصبح المعادلة بالشكل الآتي:

$$(3)..... Y- EL= (X-M)$$

حيث $Y-EL$: يمثل الفائض أو العجز في الناتج الداخلي.

ففي حالة تحقيق الدولة فائض في الناتج الداخلي ($Y-EL > 0$) فيعني ذلك تغطية

الاستخدامات الداخلية بواسطة الناتج الداخلي الخام، في حين يتم توجيه الباقي من الفائض

إلى التصدير، وهو ما يفسر الرصيد الموجب للميزان التجاري في هذه الحالة ($X-M > 0$).

أما إذا كان هناك عجز في تغطية الاستخدامات الداخلية ($Y-EL < 0$)، فإن البلد

يلجأ إلى الاستيراد مما يفسر الرصيد السلبي للميزان التجاري في هذه الحالة ($X-M < 0$).

(2).

2. معدل التغطية (CT):

وهو عبارة عن نسبة الصادرات (X) إلى الواردات (M) من السلع، ويمكن استنتاج

ذلك من العلاقة الآتية:

¹ Tahar benmerzouka , Mongi safra, monnaie et finance internationale, l'harmattan, paris, 1994, p:33.

(4).....

$$TC=(X/M) 100$$

هذا المعدل يبين مدى قدرة الإيرادات المتأتية من الصادرات، على تغطية المدفوعات الناتجة عن الواردات.

فإذا كان هذا المعدل أصغر من (100)، فهذا يعني أن قيمة الصادرات لا تغطي قيمة الواردات، ولذا يجب على الدولة البحث عن موارد أخرى لتمويل وارداتها.

3. معدل التبعية (TD):

وهو عبارة عن نسبة الواردات من السلع (M) إلى الناتج الداخلي الخام (PIB) في دولة ما. كما توضحه العلاقة التالية:

(5).....

$$TD=(M/PIB) 100$$

فكلما كان هذا المعدل أصغر بكثير فإن ذلك يعني أن البلد ليست له تبعية وطيدة للخارج.

4. معدل القدرة على التصدير (TE):

وهو عبارة عن نسبة الصادرات من السلع إلى الناتج الداخلي الخام، ويتحدد بالعلاقة التالية:

(6).....

$$TE=(X/PIB) 100$$

وكلما كان هذا المعدل كبير فإن ذلك يدل على أن للبلد قدرات كبيرة للاعتماد على قطاع التصدير.

5. معدل القدرة على سداد الواردات (CPM):

يتحدد هذا المعدل بعدد الأيام، حيث كلما كان عندها أصغر فإن ذلك يعني أن البلد قادر على تسديد فاتورة وارداته في أقرب الآجال، ومن المستحسن أن لا يتجاوز عدد الأيام تسعين (90) يوماً، أي ثلاثة أشهر.

وهو عبارة عن نسبة المخزون من احتياطي الصرف (RC) إلى الواردات من السلع (M)، ويتحدد وفقا للعلاقة التالية:

$$(7)..... \text{CPM} = \frac{\text{RC}}{\text{M}} \times 360 \text{ JOURS}$$

6. العلاقة بين العجز في ميزان العمليات الجارية والنتاج الداخلي الخام:

يمكن قياس العلاقة بين رصيد العمليات الجارية والنتاج الداخلي الخام بالعلاقة التالية:

$$(8)..... \text{BOC} = \frac{\text{BOC}}{\text{PIB}} \times 100$$

حيث BOC: يمثل رصيد العمليات الجارية.

وعموما إذا كان هذا المعدل يعادل 5% فهو يعتبر عاديا حسب آراء الخبراء، أما إذا تجاوز 5% فإن الوضعية الاقتصادية للبلد المعني تصبح حرجة نوعا ما حيث أن احتياجات التمويل في هذا البلد تستدعي الاستدانة.

المطلب الثاني: مكونات ميزان المدفوعات وطرق تسجيل المعاملات.

إن تعدد واختلاف العمليات الاقتصادية أوجب تقسيم ميزان المدفوعات إلى عدة أقسام من أجل تيسير وتسهيل عملية التسجيل فيه، وكذلك سهولة قراءته واستخراج دلائله الاقتصادية، وسوف نتطرق فيما يلي إلى مختلف التقسيمات والبنود التي يضمها هذا الميزان، وكذلك طريقة وكيفية تقييد المعاملات فيه.

أولا: مكونات ميزان المدفوعات

هناك تقسيمين معروفين لميزان المدفوعات وهما التقسيم العمودي والتقسيم الأفقي.

2- عموديا: ينقسم ميزان المدفوعات عموديا إلى قسمين رئيسيين هما:¹

¹ الفار إبراهيم محمد، سعر الصوف بين النظرية والتطبيق، دار النهضة العربية، القاهرة، 1991، ص: 84.

1-1- الجانب الدائن: وتسجل فيه كل عملية يترتب عنه دخول للعملة الأجنبية (الصادرات) وكل ما من شأنه خلق حقوق للدولة من قبل المستوردين الأجانب.

1-2- الجانب المدين: وتسجل فيه كل عملية يترتب عليها خروج العملة الأجنبية من دولة إلى أخرى الواردات وكل ما من شأنه خلق التزام للدولة من قبل دول أخرى.

2- أفقياً: هناك عدة تقسيمات أفقية لميزان المدفوعات، حيث كان يقسم غالباً إلى ثلاثة أقسام وهي:

- الحساب الجاري: الذي كان ينقسم بدوره إلى ثلاث بنود وهي ميزان السلع، ميزان الخدمات، وحساب التحويلات من جانب واحد.

- حساب رأس المال: وينقسم بدوره إلى قسمين هما، معاملات طويلة الأجل ومعاملات قصيرة الأجل.

- حساب التسويات الرسمية: ويشمل صافي التغيرات في الاحتياطات الدولية والأصول والخصوم الدولية.

إلا أن دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الأجنبي في طبعته السادسة الصادر عن صندوق النقد الدولي سنة 2009، قسم ميزان المدفوعات إلى أربع أقسام رئيسية، تتمثل في:

○ حساب العمليات الجارية.

○ حساب العمليات الرأسمالية.

○ حساب العمليات المالية.

○ حساب السهو والخطأ.

ويرجع السبب وراء هذا التعديل إلى زيادة الترابط والتداخل بين الاقتصاديات الوطنية واندماجها تحت غطاء العولمة الاقتصادية والمالية، وكذلك ظهور وانتشار أدوات مالية جديدة على غرار المشتقات المالية التي أصبحت تشكل وزناً هاماً بين المعاملات الاقتصادية

في يومنا هذا.

وسوف نتطرق في ما يلي إلى هذه الحسابات بالشرح الموجز.

2-1- حساب العمليات الجارية:

يعرض الحساب الجاري تدفقات السلع والخدمات والدخل الأولي والدخل الثانوي بين المقيمين وغير المقيمين. ويتكون الحساب الجاري من مجموعة مهمة من الحسابات ضمن ميزان المدفوعات.¹

2-1-1- حساب السلع والخدمات: ويطلق عليه كذلك اسم الميزان التجاري، ويقصد بالميزان التجاري رصيد العمليات التجارية، أي المشتريات والمبيعات من السلع والخدمات، وهذا هو المعنى الواسع للميزان التجاري المؤلف استخدامه حالياً.²

فالميزان التجاري هو الفرق بين قيمة الصادرات وقيمة الواردات السلعية والخدمية خلال مدة زمنية محددة، ويمكن تقسيمه إلى قسمين هما:

2-1-1-1- الميزان التجاري السلعي: ويصطلح عليه كذلك ميزان التجارة المنظورة، ويتضمن كافة البنود المتعلقة بالصادرات والواردات من السلع المادية التي تمر بحدود الدولة الجمركية.³

ويقصد بالسلع كافة البضائع المنقولة التي تتغير ملكيتها بين المقيم والأجنبي مهما كانت طبيعة هذه البضائع، منتجات صناعية، زراعية أو تجارية، بالإضافة إلى الذهب، ويكون في شكل سلعة ذهبية مثل السبائك أو المسكوكات، بحيث يكون نصيب الذهب في قيمتها يزيد عن 80%، أي أنه يعامل كسلعة عادية، ويخرج عن طابعه النقدي، لهذا يطلق عليه بالذهب غير النقدي.⁴

¹ صندوق النقد الدولي، دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، مرجع سابق، ص:9.

² محمود يونس، اقتصاديات دولية، مرجع سابق، ص: 181.

³ د زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الأزاريطة، 2005، ص:66.

⁴ حنان العروق، سياسة سعر الصرف والتوازن الخارجي - دراسة حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة قسنطينة، 2004-2005، ص 6.

وحسب دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، فإن الصادرات السلعية يتم تقييمها بالقيمة (FOB)*، بينما يتم تقييم الواردات بالقيمة (CIF)**.

2-1-1-2- الميزان التجاري الخدمي: ويسمى كذلك ميزان التجارة غير المنظورة، ويشمل كافة الخدمات المتبادلة بين الدولة والخارج، مثل خدمات النقل والتأمين والسياحة والخدمات الحكومية إلى جانب الخدمات المتنوعة، هذا فضلا عن بند دخل الاستثمارات الذي يمثل في حقيقته إما خدمات أداها رأس المال المحلي للخارج وإما خدمات أداها رأس المال الأجنبي إلى الداخل،¹ ومن أهم هذه الخدمات نذكر:

- **خدمات النقل:** وتتضمن المدفوعات المتعلقة بمختلف أنواع خدمات النقل البري، البحري، النهري، الجوي) التي تؤديها الدولة إلى غير المقيمين (دائن) أو يؤديها الخارج إلى المقيمين (مدين)، وتشتمل أيضا على أجور شحن البضائع وثمان تذاكر السفر وبنود أخرى مثل رسوم الموانئ ونفقات صيانة السفن والطائرات وتمويلها بالوقود...الخ.²

- **خدمات التأمين:** يضم كل مدفوعات التأمين الخاص بنقل السلع، أو عمليات التأمين على الحياة والحوادث وإعادة التأمين التي تقيد في الجانب المدين، وفي الجانب الدائن تقيد مدفوعات الأجانب الشركات التأمين المقيمة، وهذا فيما يتعلق بالأقساط الدورية للتأمين، أما المبالغ المستحقة عند تحقق الحادث المؤمن عليه، فالمبالغ المدفوعة إلى الداخل تسجل في الجانب الدائن، والمبالغ المدفوعة كتعويض للخارج فتسجل في الجانب المدين.³

• Free On Board : FOB: أي إدخال قيمة الخدمات المتعلقة بالنقل حتى الحدود الجمركية للاقتصاد المصدر ضمن قيمة البضاعة، وهذا من أجل فصل قيمة السلعة على الخدمات المتصلة بها.

** Cost Insurance Freight: CIF: فتتضمن بالإضافة إلى قيمة السلعة: رسوم الشحن، التأمين، الخدمات التوزيعية والنقل حتى ميناء الوصول، بالإضافة للضرائب على الواردات في حالة الاستيراد.

¹ زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي، مرجع سابق، ص 66.

² محمود يونس، مرجع سابق، ص 172.

³ د عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، القاهرة، (2001-2002)، ص 100.

- **خدمات السياحة والسفر:** يغطي كافة السلع والخدمات التي يتحصل عليها المسافرون والسواح، من غير المقيمين في اقتصاد بلد ما خلال فترة إقامتهم، سواء تم استهلاك هذه السلع والخدمات حالا أو في وقت لاحق، ويعرف المسافرون أنهم الأفراد الذين تكون فترة إقامتهم تقل عن سنة واحدة في بلد أجنبي، ومن بينهم المسافرون لأغراض متعلقة بالعمل، الاستجمام، العلاج أو المشاركة في مناسبات رياضية ومؤتمرات... الخ. ويتم تسجيل مصروفات الأجانب في الدولة في الجانب الدائن، أما مصروفات الأشخاص المقيمين في البلد عند انتقالهم للخارج فتسجل في الجانب المدين.¹

2-1-2- حساب الدخل الأولي:

يبين حساب الدخل الأولي تدفقات الدخل الأولي فيما بين الوحدات المؤسسية المقيمة وغير المقيمة ويتمثل الدخل الأولي في العائد الذي يستحق للوحدات المؤسسية نظير مساهماتها في عملية الإنتاج أو مقابل توفير الأصول المالية وتأجير الموارد الطبيعية لوحدات مؤسسية أخرى، ويشمل الدخل الأولي المداخل التالية:²

- **تعويضات العاملين:** تمثل تعويضات العاملين تعويضا عن مدخل العمل في عملية الإنتاج الذي يسهم به فرد ما يرتبط بعلاقة عمل مع المؤسسة، ولا تسجل تعويضات العاملين في الحسابات الدولية إلا إذا كان رب العمل الوحدة المنتجة والعامل مقيمين في اقتصادين مختلفين.

- **توزيعات الأرباح:** إن توزيعات الأرباح هي العائدات التي يتم توزيعها على أصحاب حصص الملكية نظير وضع أموالهم تحت تصرف الشركات.

- **الأرباح المعاد استثمارها:** ترتبط الأرباح المعاد استثمارها بمفهوم عزو الأرباح المحتجزة إلى مالكيها. وتوضح الأرباح المحتجزة لمؤسسة ما صافي الأرباح من الإنتاج ومعاملات الدخل الأولي والثانوي قبل عزو الأرباح المعاد استثمارها.

¹ حنان العروق، مرجع سابق، ص 7.

² صندوق النقد الدولي، دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، مرجع سابق، ص 183-201.

2-1-3- حساب الدخل الثانوي:

يبين حساب الدخل الثانوي التحويلات الجارية بين المقيمين وغير المقيمين، حيث يقيد فيه مختلف أنواع التحويلات الجارية لبيان دورها في عملية توزيع الدخل فيما بين الاقتصادات، وقد تتخذ التحويلات شكلا نقديا أو عينيا، أما التحويلات الرأسمالية، فتقيد في الحساب الرأسمالي.

وينبغي التمييز بين الدخل الأولي والدخل الثانوي، حيث يتمثل الدخل الأولي في العائد من توفير الأيدي العاملة والأصول المالية وتأجير الموارد الطبيعية، بينما يتمثل الدخل الثانوي في إعادة توزيع الدخل من خلال تحويلات جارية، كتلك المقدمة من طرف الحكومات أو المنظمات الخيرية.¹

2-2- حساب العمليات الرأسمالية:

يعرض الحساب الرأسمالي القيود الدائنة والقيود المدينة للأصول غير المنتجة غير المالية والتحويلات الرأسمالية بين المقيمين وغير المقيمين، ويعني ذلك أنه يسجل عمليات اقتناء الأصول غير المالية غير المنتجة والتصرف فيها، مثل بيع الأراضي إلى السفارات وبيع عقود الإيجار والتراخيص، وكذلك التحويلات الرأسمالية، أي قيام أحد الأطراف بتوفير موارد للأغراض الرأسمالية دون حصوله في المقابل على أي قيمة اقتصادية كعائد مباشرة.²

2-3- الحساب المالي:

يسجل الحساب المالي المعاملات التي تتطوي على أصول وخصوم مالية تتم بين المقيمين وغير المقيمين، ويشير الحساب المالي إلى الفئات الوظيفية، والقطاعات، والأدوات، وأجال الاستحقاق المستخدمة في صافي معاملات التمويل الدولية.

ويسمى الرصيد الكلي للحساب المالي صافي الإقراض أو صافي الاقتراض، فصافي الإقراض يعني بالقيمة الصافية، أن الاقتصاد يقدم أموالا إلى العالم الخارجي، أخذا في

¹ صندوق النقد الدولي، المرجع السابق، ص207.

² نفس المرجع السابق، ص9.

الحسبان اقتناء الأصول المالية والتصرف فيها وتحمل الخصوم وسدادها، أما صافي الاقتراض يعني العكس، ويحتوي الحساب المالي على البنود التالية:¹

- **الاستثمار المباشر:** هو فئة من فئات الاستثمار عبر الحدود الذي يرتبط بمقيم في اقتصاد ما يتمتع بالسيطرة أو درجة عالية من النفوذ في إدارة مؤسسة مقيمة في اقتصاد آخر.

- **استثمارات الحافظة:** يعرف استثمار الحافظة بأنه المعاملات والمراكز عبر الحدود التي تنطوي على سندات دين أو حقوق ملكية، عدا تلك المتضمنة في الاستثمار المباشر أو الأصول الاحتياطية.

- **المشتقات المالية وخيارات الاكتتاب الممنوحة للموظفين:** هي أصول وخصوم مالية لها نفس السمات، مثل سعر التنفيذ ونفس عناصر المخاطر، لكن رغم أن كليهما يحول المخاطر، فإن الغرض من خيارات الاكتتاب الممنوحة للموظفين أن تكون أيضاً شكل من أشكال التعويض.

- **الأصول الاحتياطية:** لا تقيد المعاملات المتعلقة بالذهب النقدي في الحساب المالي إلا إذا حدثت بين سلطتين نقديتين لأغراض الاحتياطي أو بين سلطة نقدية ومنظمة مالية دولية.

- **استثمارات أخرى:** وتشمل باقي الاستثمارات غير المذكورة آنفاً على غرار تخصيص حقوق السحب الخاصة، والمعاملات في النقود الورقية والمعدنية المصدرة، وغيرها من الاستثمارات الأخرى.

2-4- حساب السهو والخطأ:

يعتبر أحد بنود ميزان المدفوعات، حيث يتم تقييد عمليات تم إغفالها في الحسابات السابقة، كما يمكن من خلاله تصحيح خطأ ورد في تلك الحسابات، وقد يكون الغرض من

¹ صندوق النقد الدولي، المرجع السابق، ص ص 100 - 133.

التسجيل في حساب السهو والخطأ هو إحداث عملية توازن ظاهري أو حسابي للميزان الكلي.¹

والملحق رقم (1) يبرز هيكل ميزان المدفوعات حسب الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي.

ثانيا : تقييد المعاملات الاقتصادية في ميزان المدفوعات

يجري القيد في ميزان المدفوعات وفقا لقاعدة القيد المزدوج المعروفة في المحاسبة، ومضمون هذه القاعدة هو أن تقييد كل معاملة من المعاملات الاقتصادية التي تظهر في الميزان مرتين، مرة في جانب الأصول (أي الجانب الدائن) باعتبارها خروج لقيمة تؤدي إلى زيادة متحصلات الدولة من الخارج، ومرة في جانب الخصوم (أي الجانب المدين) باعتبارها دخولا لقيمة تؤدي إلى زيادة مدفوعات الدولة إلى الخارج.²

إن التسجيل بالقيد المزدوج في جانبيه الدائن والمدين وبنفس المبلغ وفي نفس الوقت، يمكن من توضيح حقيقة العملية الاقتصادية بشقيها الحقيقي والمالي، وبالتالي إمكانية المقارنة بين الدول، سواء من خلال الميزان التجاري أو الميزان الإجمالي أو الموازين الأخرى، بالإضافة إلى أنه من خلال هذا القيد يمكن اكتشاف الأخطاء التي قد يقع فيها المحاسب بتسجيل جزء فقط من العملية وإهمال الجزء الآخر، كتسجيل دخول قيمة دون أن يرافقها خروج نفس القيمة، ويكون اكتشاف الأخطاء من خلال الفارق بين الدائن والمدين في آخر الفترة.³

ولتجنب ما قد يكون هناك من لبس في هذا الخصوص فينبغي تذكر القاعدة التالية:

¹ Rechar d E. Caves, Jeffrey.A Frankel, Ronald W.Gones, Commerce Et Paiement, Internationaux, Boeck Universite, lrs Edition, 2003, p:334.

² محمود يونس، مرجع سابق، ص165.

³ مقران عبد الكريم، الإصلاحات الاقتصادية ودورها في تحسين ميزان المدفوعات، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الجزائر، 2012، ص 10.

كل معاملة اقتصادية يترتب عليها زيادة دائنية الدولة للخارج (أو نقص مديونياتها للخارج) تدرج في جانب الأصول من ميزان المدفوعات، وعلى العكس، كل معاملة يترتب عليها زيادة مديونية الدولة للخارج أو نقص دائنيتها قبل الخارج) تدرج في جانب الخصوم من الميزان، ويصدق هذا على جميع المعاملات سواء كانت تتضمن انتقال رؤوس الأموال وبصرف النظر عن نوع العملة التي يتم بها سداد الحقوق والالتزامات.¹

وقد تقيد القيود المقابلة لتدفقات السلع والخدمات في الحساب المالي أو الجاري أو الحساب الرأسمالي. فالبنود من السلع أو الخدمات التي تسدد قيمتها وقت تقديمها تسجل القيود المقابلة لها في الحساب المالي، تحت بند العملة والودائع مثلاً. أما في حالة عدم السداد وقت تغير الملكية، فيتخذ ذلك شكل ائتمان تجاري أو ينشأ عنه أداة مالية أخرى (كمبيالة على سبيل المثال)، وفي حالة السداد قبل تغير الملكية، يمثل ذلك دفعة مسندة مقدما من المستورد إلى المصدر، وفي بعض الحالات لا يجري تبادل السلع والخدمات مقابل أصول مالية، كما في حالة المقايضة، على سبيل المثال، وتسجل القيود المقابلة لهذه المعاملات ضمن السلع والخدمات. وفي حالة المساعدات أو الهبات، تسجل القيود المقابلة ضمن التحويلات الجارية أو الرأسمالية.

أما بالنسبة للاستثمارات في الخارج، سواء كانت هذه الاستثمارات مباشرة أو تتطوي على شراء أسهم أو سندات شركة أجنبية، فإنها تتطلب تحويل مبالغ مالية إلى الخارج واستلام صك (سهم أو سند) من الخارج يمثل حقوق التملك، ولذلك تقيد قيمة الاستثمارات في الجانب المدين من ميزان المدفوعات في حين تقيد قيمة صكوك حقوق التملك في الجانب الدائن من الميزان، وعندما يتم تصفية هذه الاستثمارات يحدث العكس فتقيد قيمة الاستثمارات في الجانب الدائن وقيمة صكوك حقوق التملك المصاحبة لها في الجانب المدين.

¹ محمود يونس، مرجع سابق، ص ص: 165، 166.

أيضاً، فإنه عند دفع الفوائد والأرباح عن القروض والاستثمارات الأجنبية فيدرج مقدارها في جانب المدفوعات في ميزان الدولة المقترضة أو المستثمر فيها، وفي ذات الوقت يدرج في جانب المتحصلات مقدار النقص في الأرصدة الدائنة الخارجية، أو الزيادة في الأرصدة الأجنبية المحلية، وبالطبع فإنه يحدث عكس ذلك تماماً في ميزان مدفوعات الدولة المقرضة أو المستثمرة.¹

والجدول التالي يبين القيد في ميزان المدفوعات تحت بابي الأصول والخصوم:

جدول رقم (5): تقييد الأصول والخصوم في ميزان المدفوعات.

الأصول	الخصوم
<ul style="list-style-type: none"> - صادرات - خدمات مقبوضة (نقل، سياحة، مداخيل رؤوس الأموال المستثمرة في الخارج، أتوات مقبوضة على البراءات والشهادات). - تحويل مدخرات العمال المهاجرين وهبات مقبوضة من الخارج (خاصة وحكومية). - استثمارات وقروض حكومية متأتية من الخارج. 	<ul style="list-style-type: none"> - واردات - خدمات مدفوعة (نقل، سياحة، مداخيل رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة في الداخل، أتوات مدفوعة على البراءات والشهادات). - خروج مدخرات العمال الأجانب وهبات مقدمة إلى الخارج (خاصة و حكومية). - استثمارات مقامة في الخارج وقروض حكومية ممنوحة.
<ul style="list-style-type: none"> - رؤوس أموال قصيرة الأجل غير مصرفية مقرضة بواسطة القطاع الخاص غير المصرفي. 	<ul style="list-style-type: none"> - رؤوس أموال قصيرة الأجل غير مصرفية من قبل القطاع الخاص غير المصرفي.
<ul style="list-style-type: none"> - زيادة الالتزامات القصيرة الأجل للقطاع الخاص المصرفي أو تدني أصوله. - زيادة مديونية القطاع الرسمي (مصرف مركزي + خزينة تجاه باقي البنوك المركزي، أو خفض احتياطياته من الذهب والعملات الصعبة وحقوق السحب الخاصة. 	<ul style="list-style-type: none"> - زيادة أصول القطاع الخاص المصرفي أو تدني التزاماته. - زيادة احتياطيات القطاع الرسمي (مصرف مركزي + خزينة) من الذهب والعملات الخاصة وحقوق السحب الخاصة .. أو تدني التزاماته.

¹ محمود يونس، مرجع سابق، ص 168.

المصدر: محمد دياب، التجارة الدولية في عصر العولمة، دار المنهل اللبناني، الطبعة الأولى، بيروت، 2010، ص 170.

المطلب الثالث: التوازن والاختلال في ميزان المدفوعات:

إن استخدام طريقة القيد المزدوج في تسجيل المعاملات الاقتصادية في ميزان المدفوعات يجعل الميزان متعادلاً لا محالة، لكن هذا التعادل يكون من الناحية المحاسبية فقط، والتعادل المحاسبي لا يعكس الوضع الحقيقي أو الاقتصادي للميزان، فمن الناحية الاقتصادية غالباً ما يكون الميزان في حالة اختلال.

وللاختلال الاقتصادي صورتين، فائض أو عجز، وقد يكون هذا الاختلال مؤقتاً أو دائماً، وترجع محدثات هذا الاختلال إلى عدة أسباب منها ما هو نتيجة الظروف داخلية ومنها ما راجع لأسباب خارجية.

وسوف يتناول هذا المطلب التوازن والاختلال الاقتصادي على اعتبار التوازن المحاسبي مفروغ منه، وكذلك الاختلال بصورتيه، الفائض والعجز، ونتائجها على الاقتصاد المعني، كما يتم من خلاله التطرق لمختلف أشكال الاختلال والأسباب المؤدية لحدوثه.

أولاً: التوازن الاقتصادي لميزان المدفوعات

كما ذكرنا سابقاً فإن ميزان المدفوعات متوازن حسابياً وذلك راجع كلية القيد المزدوج التي تضمن هذا التوازن، غير أن هذا التوازن ليس حقيقي أي لا يعبر عن حقيقة الواقع الاقتصادي، لأن التوازن الاقتصادي قائم على أركان وأسس يجب تحققها أي في ظروف اقتصادية ملائمة، ولإلمام بمفهوم التوازن الاقتصادي يجب أولاً التمييز بين نوعين من العمليات يتضمنها ميزان المدفوعات، عمليات تلقائية أو مستقلة وأخرى تعرف بانها عمليات موازية أو عمليات تسوية.

1-العمليات التلقائية أو المستقلة: هي تلك التي تجري لذاتها وبغض النظر عن

الوضع الإجمالي للميزان وذلك نظراً لما تحققه من ربح أو من إشباع لمن يقوم بها، ومثال هذا تصدير السلع أو استيرادها، وتقديم الخدمات أو الحصول عليها، وتلقي

استثمارات أجنبية أو القيام بها، فهذه العمليات كلها إنما تتحقق دون نظر إلى حالة أو وضع ميزان المدفوعات،¹ ويصطلح عليها عمليات فوق الخط.

2- **العمليات التعويضية أو الموازنة:** تترتب على العمليات الأولى، فهي لا تجري لذاتها وإنما تتم بالنظر إلى حالة أو وضع ميزان المدفوعات، وتتمثل في رأس المال قصير الأجل، في شكل قروض، أو تغير في طبيعة الأرصدة الأجنبية، وفي حركة الذهب للأغراض النقدية،² وتسمى كذلك عمليات تحت الخط.

تبقى الإشارة إلى أن هذا التقسيم غير ثابت فقد يختلف من دولة إلى أخرى، وأحيانا حتى في نفس الدولة على اختلاف الفترات الزمنية.

وانطلاقا من مفهوم هذه العمليات يمكن تعريف التوازن الاقتصادي على أنه الحالة التي يتحقق فيها التوازن بين الجانب الدائن والمدين في العمليات المستقلة:³

أما طرق حساب الرصيد الاقتصادي الميزان المدفوعات فتتمثل في:⁴

1. طريقة الرصيد الأساسي:

يعرف بالميزان الأساسي، وهو يمثل المجموع الجبري لصافي أرصدة حساب المعاملات الجارية وحساب رأس المال طويل الأجل، وهي عمليات مستقلة في ميزان المدفوعات، وتتميز هذه البنود بالاستقرار النسبي في الأجل القصير والدورية والتكرار، لذلك توضع فوق الخط، أما المعاملات الأخرى فتوضع أسفل الخط كونها عمليات موازنة، ففي هذه الحالة يعرف الاختلال أو التوازن في الميزان بأنه اختلال أو توازن الميزان الأساسي.

¹ أحمد عادل حشيش وآخرون، أساسيات الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الأزربطة، 1998، ص193.

² حسين عوض الله العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الفتح للطباعة والنشر، الإسكندرية، 2003، ص105.

³ نعمان سعدي، العهد الدولي للنظام النقدي برعاية صندوق النقد الدولي، دار بلقيس، الطبعة الأولى، الجزائر، 2011، ص218.

⁴ نفس المرجع السابق، ص219.

2. طريقة رصيد السيولة الصافية:

تنتهج الولايات الأمريكية المتحدة هذا الأسلوب الذي يتضمن حسابات ما فوق الخط العمليات المستقلة)، ونعني بها مجموع الرصيد الأساسي ورصيد رأس المال اللاسائل الخاص قصير الأجل وحقوق السحب الخاصة بالإضافة إلى السهو والخطأ، وما عدا ذلك فهي عمليات موازنة.

3. طريقة التسويات الرسمية:

إن وجود عمليات التسوية الرسمية يمكن أن يكون مؤشرا لاختلال في ميزان المدفوعات، فصافي معاملات التسوية الدائنة تعتبر مؤشر على تجاوز قيمة البنود المدينة البنود الدائنة المستقلة، وهو ما يعبر عن العجز في ميزان المدفوعات بينما تعني صافي معاملات التسوية المدينة تحقيق فائض في ميزان المدفوعات.

تجدر الإشارة إلى أن التوازن الاقتصادي نادر الحدوث إذ لم يكون مستحيلا لأن صفة الاختلال هي السائدة في كل موازين الحسابات الدولية.

ثانيا: الاختلال في ميزان المدفوعات

يقصد بالاختلال في ميزان المدفوعات الاختلال الاقتصادي، لأن محاسبا هو في حالة توازن دائمة كما لاحظنا سابقا.

1- مفهوم وصور الاختلال في ميزان المدفوعات:

الاختلال الاقتصادي هو الحالة التي تزيد فيها أو تنقص، المديونية على الدائنية في المدفوعات المستقلة.¹

ولاختلال الميزان صورتان الأولى هي الفائض وذلك عندما تزيد قيمة جانب الدائن في العمليات التلقائية أو المستقلة عن قيمة جانب المدين، والثانية هي العجز وذلك عندما تزيد قيمة جانب المدين في هذه العمليات عن قيمة الجانب الدائن.

¹ زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي، مرجع سابق ص70.

ويوصف ميزان المدفوعات في حالة تحقيق فائض بأنه موجب أو في صالح الدولة أما في حالة تحقيق عجز فإنه يوصف بأنه سالب أو في غير صالح الدولة.¹

2. نتائج اختلال ميزان المدفوعات:

تختلف هذه النتائج في حالة العجز عنها في حالة الفائض وفي الأجل القصير عنها الأجل الطويل.²

1.2. نتائج العجز في ميزان المدفوعات:

يتم تسوية عجز ميزان المدفوعات عن طريق خروج الذهب النقدي للخارج أو نقص الأصول الأجنبية التي يمتلكها المواطنون أو زيادة الالتزامات اتجاه البلاد الأجنبية، وهذا يعني أن العجز يؤدي إلى تدهور مركز الاحتياطيات الدولية للبلد. ومن هنا تتضح خطورة العجز المستمر إذ أنه يعني تدهور مستمر في احتياطيات البلد الدولية، ومن المنتظر أن يصل البلد صاحب العجز المستمر إلى وضع لا يستطيع بعده أن يقلل من احتياطياته الدولية وتكون التزاماته اتجاه الأجانب قد بلغت حد أقصى لا يمكن زيادته، وفي هذه الظروف يضطر البلد إلى اتخاذ إجراءات استثنائية لتقييد وارداته من الخارج أو تنفيذ بعض الإجراءات التي تملى عليه من قبل الدول الدائنة.

2.2. نتائج الفائض في ميزان المدفوعات:

يؤدي الفائض إلى تحسن مركز الاحتياطيات الدولية لدى البلد ولكن استمرار الفائض في ميزان المدفوعات لفترة طويلة من الزمن ليس بالظاهرة الصحية، وذلك لأن استمرار الفائض يعني استمرار دخول الذهب النقدي واستمرار زيادة الأصول الأجنبية المملوكة للمواطنين واستمرار زيادة التزامات البلاد الأجنبية، وبعد الوصول إلى المستوى المرغوب فيه

¹ عادل حشيش، مجدي محمد شهاب، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، الأزاريطة، 2005، ص:198.

² محمد أحمد السريتي، محمد عزت محمد غزلان، التجارة الدولية و المؤسسات المالية الدولية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2012، ص ص240-242.

للاحتياطيات الدولية فأن استمرار تراكم الاحتياطيات الدولية فوق المستوى المرغوب فيه يثير العديد من المشاكل منها:

- أن هذا يعني تجميد جزء من الدخل القومي في أصول عاطلة، فالذهب النقدي لا يذر دخلا.

- أنه مع استمرار البلد في تركيبه للاحتياطيات الدولية تقل قدرة البلاد الأجنبية على التعامل معه.

وتلجأ إلى تقييد علاقتها التجارية معه، وهنا يضطر البلد صاحب الفائض إلى منح المساعدات والقروض للبلاد الأجنبية حتى تستمر في تعاملها معه، وقد يضطر البلد لرفع قيمة عملته الوطنية فترتفع أسعار الصادرات وتتنخفض أسعار الواردات ومن تم تقل صادراته وتزيد وارداته.

ثالثاً: أنواع الاختلال في ميزان المدفوعات:

يأخذ الاختلال في ميزان المدفوعات شكلين اختلال دائم وآخر مؤقت.

2-الاختلال المؤقت:

ويحدث بسبب بعض التغيرات الاقتصادية قصيرة الأجل والتي لا تتكرر بصفة مستمرة،¹ وينقسم بدوره إلى:

1.1.1.الاختلال الطارئ: وهو الاختلال الذي ينجم عن حدث طارئ لا يعبر عن حقيقة الوضع الاقتصادي للبلد، كالعجز الذي يحدث في ميزان المدفوعات نتيجة إصابة محصول التصدير الرئيسي بأفة زراعية. وهو يحدث عادة في البلدان التي تعتمد صادراتها على بعض السلع الزراعية أو المواد الأولية الأساسية.²

¹ سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار البازوردي،

عمان، الطبعة العربية، 2011، ص 77.

² محمد دياب، مرجع سابق، ص 178.

2.1. الاختلال الموسمي: يتوقف هذا النوع من الاختلال على المدة المأخوذة في الاعتبار عند النظر إلى ميزان المدفوعات. فكلما كانت هذه المدة قصيرة كلما كبر احتمال وجوده والعكس صحيح، ويظهر هذا الاختلال بنوع خاص في الدول التي يقوم النشاط الاقتصادي فيها على الزراعة، ففي مواسم تصدير المحاصيل يتحقق لديها فائض في معاملاتها مع الخارج، أما في آخر العام فقد يتلاشى هذا الفائض، وربما يتحول إلى عجزه.¹

3.1. الاختلال الدوري: يحدث نتيجة للتقلبات الاقتصادية التي تنتاب الاقتصاد الرأسمالي، بحيث في فترات الرخاء يزداد التشغيل ويزداد الدخل القومي وترتفع الأسعار، أما في حالة الانكماش أو الكساد ينخفض مستوى التشغيل ويقل الدخل القومي وتنخفض الأسعار، وهذه التغيرات تحدث في العادة بصورة متكررة كل خمس سنوات إلى خمسة عشر سنة، لذلك يطلق عليها بالتقلبات الدورية الاقتصادية.

ينعكس أثر هذه التقلبات على ميزان المدفوعات، بحيث في فترات الرخاء تزيد الواردات نتيجة لزيادة الدخل وتنخفض الصادرات نتيجة لارتفاع أسعار المنتجات الوطنية، وبالتالي تقل المحصلات وزيادة المدفوعات، وهو ما يحدث عجزا في ميزان المدفوعات، أما في حالة الكساد تقل الواردات بسبب انخفاض الدخل وزيادة الصادرات لانخفاض أسعار السلع المحلية، وهذا ما يؤدي إلى انخفاض المدفوعات مقارنة بالمحصلات، وهو ما ينتج عنه فائض في ميزان المدفوعات.²

4.1. الاختلال الاتجاهي: هو ذلك الاختلال الذي يظهر في الميزان التجاري على وجه الخصوص، يصيب عادة ميزان مدفوعات الدولة النامية، التي هي بصدد الانتقال من مرحلة التخلف إلى مرحلة النمو، باعتبار أنه خلال الفترات الأولى من التنمية يزداد الطلب على

¹ محمود يونس، مرجع سابق، ص ص 260، 261.

² عبد الهادي عبد القادر السويفي، التجارة الخارجية، بدون دار نشر، الإسكندرية، 2008، ص 111.

الواردات من المواد الأولية والتجهيزات الانتاجية والسلع الوسيطة، دون أن يقابل ذلك نفس الوتيرة من الصادرات.¹

5.1. الاختلال النقدي (المنبثق عن الأسعار): من المعروف أن مستوى أسعار مختلف السلع و الخدمات متفاوت بين دول العالم المختلفة، وهذا التفاوت في المستوى العام للأسعار ينعكس مباشرة على القوة الشرائية للوحدات النقد الخاصة بالبلد المعني، وبكلام آخر ثمة علاقة معينة بين تغير القوة الشرائية للوحدة النقدية في الأسواق الداخلية وتغير سعرها في الأسواق العالمية، وقد يحدث في كثير من الحالات أن تنخفض القيمة الداخلية لعملة دولة ما، بسبب ارتفاع الأسعار فيها مقارنة بالأسعار في الدول الأخرى، ومع ذلك تصر هذه الدولة على الإبقاء على سعر صرف عملتها على ما هو عليه، وهذا ما يترتب عنه عاجلا أم آجلا ظهور اختلال في ميزان المدفوعات يطلق عليه مصطلح "الاختلال النقدي"، وذلك لارتباطه بقيمة النقد الوطني والأسعار السائدة.²

2- الاختلال الدائم (الهيكلية):

هو ذلك الاختلال الذي يكون مصدره تغير أساسي في ظروف الطلب و/ أو العرض، مما يؤثر في هيكل الاقتصاد القومي وفي توزيع بين قطاعاته المختلفة.³

رابعا: أسباب الاختلال في ميزان المدفوعات:

يرجع العديد من الاقتصاديين الاختلال في ميزان المدفوعات لعدة أسباب منها داخلية ومنها خارجية يمكن حصرها فيما يلي:

1. الأسباب الخارجية:

تتعلق بوضع الاقتصاد العالمي عامة وتتمثل في:⁴

¹ نعمان سعيدي، مرجع سابق، ص 222.

² محمد دياب، مرجع سابق، ص 179.

³ نفس المرجع السابق، ص 266، 267.

⁴ سمير فخري نعمة، مرجع سابق، ص 78- 80.

1.1. الإرتفاع في أسعار الفائدة: يلاحظ أن أسعار الفائدة كانت منخفضة في فترة السبعينات نظرا لزيادة الائتمان الذي قدمته البنوك التجارية الدولية، والذي نجم عن الوفرة التي حدثت في أسعار النفط في تلك الفترة، وبدأ سعر الفائدة الحقيقي عالميا في التزايد بصورة كبيرة في بداية الثمانينيات، فبعد أن كان هذا السعر قريبا من الصفر عام 1980 إذ به يرتفع إلى 7.5% عام 1981 ثم إلى 10% عام 1982 وكان ذلك راجع بصفة أساسية إلى انخفاض معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية، ثم استمرار ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية إلى أن وصلت إلى 13.3% في المتوسط في التسعينات، وترتب على ذلك أن مدفوعات خدمة الدين تزايدت وبصورة متقاربة بالنسبة للبلدان النامية، فنجد أن هذه المدفوعات كانت حوالي 17 مليار دولار في فترة السبعينات، فإذا بها ترتفع إلى 100 مليار دولار في فترة الثمانينات وإلى أكثر من 299 مليار في فترة التسعينات.

2.1. الركود الاقتصادي العالمي: ترتب على الزيادة الكبيرة التي حدثت في أسعار النفط في بداية السبعينات ونهايتها، آثار انكماشية على البلدان المتقدمة، فقامت الولايات المتحدة الأمريكية بتنفيذ السياسات الاقتصادية الكلية، وكان ذلك بصفة أساسية لتخفيض معدلات التضخم المرتفعة، وترتب على ذلك آثار ركودية في النشاط الاقتصادي حيث ارتفعت معدلات البطالة وانخفض معدل النمو، مما أثر بدوره على حركة التجارة الدولية، فانخفض معدل النمو السنوي في حجم الصادرات العالمية، وكان معدل هبوط الصادرات في البلدان النامية أكبر من البلدان المتقدمة وهذا الانخفاض في صادرات البلدان النامية يرجع أيضا إلى السياسات الحمائية التي طبقتها البلدان المتقدمة كرد فعل لارتفاع أسعار النفط في تلك الفترة، وبسبب هذا الركود العالمي واجهت القيمة الحقيقية الصادرات البلدان النامية خسارة تقدر بحوالي 25 مليار دولار في فترة الثمانينات، ومما لاشك فيه أن هذه الخسائر في صادرات البلدان النامية كان لها أثر كبير في تزايد العجز في موازين مدفوعات هذه البلدان.

3.1. تدهور معدلات التبادل التجاري الدولي للبلدان النامية: يلاحظ أن معدلات التبادل التجاري الدولي لم تكن في صالح البلدان النامية، خاصة غير المصدرة للنفط منذ السبعينات

وحتى الآن، وأن معدلات التبادل التجاري الدولي كانت أفضل في البلدان المتقدمة مقارنة بالبلدان النامية وفي البلدان النامية النفطية أفضل من المصدرة لغير الوقود، وكان متوسط خسارة البلدان النامية من معدلات التبادل التجاري لفترة الثمانينات والتسعينات حوالي (0.4-)، وكان متوسط مكاسب البلدان المتقدمة في نفس الفترة حوالي (0.8) سنويا هذا فضلا عن التقلبات في الأسعار العالمية للنفط حيث الارتفاع في هذه الأسعار يزيد من تكلفة استيراد النفط بالنسبة للبلدان النامية غير النفطية، وانخفاض أسعار النفط يزيد من عجز ميزان مدفوعات البلدان النامية للبلدان النفطية التي تعتمد بصفة أساسية على الصادرات النفطية والتي تشكل أكثر من 90% من دخلها القومي.

2. الأسباب الداخلية:

وترجع إلى ظروف الاقتصاد المحلي وتتمثل فيما يلي:

1.2. التقييم الخاطئ لسعر صرف العملة المحلية:

توجد علاقة وثيقة بين ميزان المدفوعات وسعر صرف العملة للبلد، فإذا كان سعر الصرف العملة ما أكبر من قيمته الحقيقية، سيؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار سلع البلد ذاته من وجهة نظر الأجانب، مما يؤدي إلى انخفاض الطلب الخارجي عليها وبالتالي سيؤدي ذلك إلى حدوث اختلال في ميزان المدفوعات.

أما إذا تم تحديد سعر صرف العملة بأقل مما يجب أن تكون عليه، سيؤدي ذلك إلى توسع الصادرات مقابل تقلص الواردات (في حال وجود مرونة في الجهاز الإنتاجي)، مما يؤدي أيضا إلى حدوث اختلال في الميزان، لذلك هذه الاختلالات غالبا ما ينتج عنها ضغوط تضخمية والتي تساهم في استمرارية الاختلال الخارجي.¹

¹ أمين صيد، سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2013، ص 100، 101.

2.2. تغير مستويات الأسعار المحلية والعالمية:

جرت العادة على التفرقة بين تغيرات الأسعار المحلية، وتغيرات الأسعار العالمية عند الحديث عن تغيرات الأسعار كأحد العوامل المسببة للاختلال في ميزان المدفوعات، ففيما يتعلق بأثر الأسعار المحلية على ميزان المدفوعات فإنه يمكن القول أن حالات التضخم والانكماش التي يتعرض لها الاقتصاد الوطني، من شأنها أن تحدث آثارا مناظرة على كل من الطلب العالمي على الصادرات الوطنية والطلب الوطني على الواردات الأجنبية، ومضمون ذلك هو أنه في حالة ارتفاع الأسعار داخلية فإن المنتجات الوطنية تصبح أسعارها مرتفعة نسبية من وجهة نظر المستهلك الأجنبي، الأمر الذي ينعكس في انخفاض الطلب الخارجي على المنتجات الوطنية، وفي الوقت نفسه تصبح المنتجات الأجنبية رخيصة الثمن من وجهة نظر المستهلك الوطني، الأمر الذي ينعكس في زيادة الطلب الوطني على المنتجات الأجنبية وبالتالي زيادة الواردات، وعلى العكس بالنسبة للموجات الانكماشية التي تؤدي إلى انخفاض مستويات الأسعار المحلية.¹

3.2. أسباب هيكلية:

وهي الأسباب المتعلقة بالمؤشرات الهيكلية للاقتصاد الوطني، وخاصة هيكل التجارة الخارجية (سواء الصادرات أو الواردات)، إضافة إلى قدرة الاقتصاد الإنتاجية ودرجة اعتماد الأساليب الفنية المتقدمة في العملية الإنتاجية، وهذا ما ينطبق تماما على حالة الدول النامية التي يتسم هيكل صادراتها بالتركيز السلعي، أي اعتمادها على سلعة أو سلعتين أساسيتين (زراعية أو معدنية أو بترولية)، حيث عادة ما تتأثر هذه الصادرات بالعوامل الخارجية المتجسدة في مرونة الطلب الخارجي عليها في الأسواق العالمية، كتغير أذواق المستهلكين

¹ سامي عفيفي حاتم، التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم، الكتاب الثاني، الطبعة الثانية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1994، ص ص 91،92.

وانصرافهم عن هذه السلع، أو عند حدوث تقادم فني في الخارج يؤدي إلى خفض أثمان السلع المماثلة لصادرات هذه الدول في الخارج.¹

4.2. هروب الأموال إلى الخارج: مما لا شك فيه أن ظاهرة هروب الأموال في البلدان النامية إلى الخارج تؤثر بصورة مباشرة على ميزان المدفوعات، لأنها تجعل البلد الذي يهرب منه رأس المال في عوز دائم الرؤوس الأموال اللازمة للقيام بالاستثمارات، ولاستيراد السلع الضرورية، والوفاء بأعباء خدمة الدين، وقد تؤدي هذه الظاهرة إلى انخفاض معدلات الإنتاج والدخل والاستهلاك، مما يؤثر بدوره على الوضع في ميزان المدفوعات الأمر الذي يؤدي إلى زيادة العجز فيه.²

¹ أمين صيد، مرجع سابق، ص ص101، 100.

² سمير فخري نعمة، مرجع سابق، ص82.

المبحث الثالث: الأدبيات التطبيقية حول الدراسات السابقة.

المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة.

ونحن بصدد البحث عن المراجع والمصادر المتعلقة بموضوع بحثنا استوقفتنا مجموعة من الدراسات التي تطرق إليها سابقا والتي لها علاقة بموضوعنا حيث تم وضعها كحجر أساس في بناء هذا الموضوع والتي منها:

1) دراسة: دوحة سلمى، أطرحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، معهد العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، المركز الجامعي بسكرة، 2014_2015، بعنوان: أثر سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها (دراسة حالة الجزائر).

حيث قامت الباحثة بدراسة تحليلية لإشكالية أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها في الجزائر ومن خلال إجابتها على السؤال توصلت إلى أن تخفيض سعر صرف الدينار الجزائري في المدى الطويل له أثر إيجابي في تحسين وضعية الميزان التجاري مع ضرورة القيام بتعديلات حقيقية في الهيكل الاقتصادي، وكذا بمجموعة من الدراسات المسبقة لسياسة التخفيض بالوقوف على شروط نجاحها ومدى توافرها في الاقتصاد المطبق لها من أجل الوصول إلى الآثار الإيجابية الحقيقية المتوخاة منها.

2) دراسة: العقريب كمال، " أثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات (حالة الجزائر)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: نقود، مالية وبنوك جامعة البليدة جانفي 2006.

تناول الباحث في هذه الدراسة تأثير التغير في سعر الصرف على ميزان المدفوعات، وذلك من خلال الإجابة على الإشكالية التالية: إلى أي مدى يؤثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات ويكمن ذلك في كون قيام سعر الصرف بتسوية العجز في ميزان المدفوعات من خلال تخفيض العملة الوطنية لإعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات.

3) دراسة: عبد الجليل هجيرة، أثر تغيرات أسعار الصرف على الميزان التجاري (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2011_2012.

حاول الباحث من خلال هذه الدراسة الإجابة على الإشكالية التالية: ما هو أثر تغيرات سعر الصرف الدينار الجزائري بالنسبة للوحدة النقدية الأوروبية (الأورو) وبالنسبة للدولار الأمريكي على الميزان التجاري في الجزائر. وقد توصل الباحث من خلال التحليل القياسي والاقتصادي إلى أن انخفاض سعر الصرف الدولار الأمريكي مقابل العملات الرئيسية خاصة الأورو يشكل أصعب تحدي تواجهه الجزائر خاصة وأنها مرتبطة بحاريا بالدول الأوروبية.

4) راسة Oladipupo & Onotaniyohuwo, Impact of Exchange rate on Balance of Payment, of Payment in Nigeria 2011.

هدفت الدراسة إلى معرفة أثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات، وافترضت وجود أثر كبير لسعر الصرف على ميزان المدفوعات. توصلت الدراسة إلى أن خفض سعر الصرف يؤدي إلى التحسين في ميزان المدفوعات في ظل الانضباط المالي،
(Oladipipupo& Onotaniyohuwo 2011, P73)

5) دراسة: Nawaz ahmad, Title:Impact of Exchange Rate on Balance of: Payment, Payment : An Investigation from Pakistan et at 2014.

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر تقلبات سعر الصرف على ميزان المدفوعات في باكستان. توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ايجابية بين سعر الصرف وميزان المدفوعات و بالتالي خلصت إلى أن استقرار سعر الصرف يؤدي إلى تشجيع الاستثمار ومن ثم تحسين ميزان المدفوعات. (Nawaz Ahmad, et at 2014, pp32).

المطلب الثاني: علاقة الدراسات السابقة بالمذكرة محل الدراسة.

أولاً: أوجه التشابه.

اتفقت دراستنا مع جميع الدراسات السابقة المختارة بالنسبة للمتغير المستقل وهو سعر الصرف وكذا بالنسبة للمنهج المتبع وهو المنهج الوصفي التحليلي بالنسبة للجانب النظري، والمنهج التجريبي بالنسبة للجانب التطبيقي. كما واتفقت دراستنا والدراستين الأجنبيتين وكذلك مع دراسة الطالب العقريب كمال على إعتبار رصيد ميزان المدفوعات متغير تابع.

أما بالنسبة للجانب التطبيقي فاتفقت دراستنا مع دراسة الطالب عبد الجليل هجيرة والطالبة دوحة سلمى باستخدام نموذج التكامل المشترك وذلك بالاعتماد على مخرجات

.EVIWS

ثانياً: أوجه الاختلاف.

اختلفت دراستنا مع الدراسات السابقة المختارة في الفترة الزمنية للدراسة بحيث أنها أحدث مما سبق مع اختلافها في اعتماد رصيد الميزان التجاري متغير تابع في حين دراسة كل من الطالبة دوحة سلمى والطالب عبد الجليل هجيرة اعتمدت على رصيد ميزان المدفوعات. كما واختلفت دراستنا أيضا مع الدراسات الأجنبية بالنسبة للحدود المكانية، بحيث دراستنا تدرس حالة الجزائر أما الدراسات الأجنبيتين الأولى تدرس حالة باكستان والثانية تدرس حالة النيجر.

وفي الاخير بحد أن دراستنا مكملة لجميع الدراسات المختارة.

خاتمة:

وفي الأخير يمكن القول أن السياسة النقدية هي تلك الوسائل والإجراءات التي تستطيع الدولة من خلالها التأثير على الأوضاع الاقتصادية السائدة وتوجيهها نحو تحقيق جملة من الأهداف، وتنقسم السياسة النقدية إلى نوعين، سياسة انكماشية تهدف إلى كبح التوسع النقدي وأخرى توسعية تهدف إلى تشجيعه، وقد ساهمت عدة اتجاهات فكرية في بناء الإطار العام للسياسة النقدية عبر تاريخ الفكر الاقتصادي، وتستخدم هذه السياسة على مجموعة من الأدوات منها الكيفية ومنها الكمية تهدف في مجملها إلى تحقيق جملة من الأهداف تتدرج على ثلاث مستويات أولية، ثانوية أو نهائية، وذلك عن طريق استخدام عدة قنوات للتأثير تتناسب من خلالها هذه الأدوات نحو الأهداف المرجوة، والتي تختلف حسب الحالة الاقتصادية السائدة في البلد وكذلك مستوى تطوره وتقدمه، إلا أنها تهدف في مجملها إلى تحقيق التوازن النقدي والاقتصادي على وجه العموم.

أما ميزان المدفوعات فهو ذلك السجل الذي تدون فيه المعاملات الاقتصادية بين المقيمين في البلد والمقيمين في الدول الأخرى، والذي يحمل عدة دلالات عن اقتصاد البلد المعني ويبرز الحالة الاقتصادية للبلد، وينقسم هذا الميزان إلى أربعة بنود أساسية تتمثل في الحساب الجاري، الحساب الرأسمالي، الحساب المالي وحساب السهو والخطأ، تتناسب من خلالها المعاملات الاقتصادية كل حسب طبيعتها، وتخضع الطريقة القيد المزدوج حيث تسجل مرتين، مرة في الجانب الدائن ومرة أخرى في الجانب المدين، وذلك من أجل إبراز حقيقة العملية الاقتصادية بشقيها الحقيقي والمالي، وطريقة التسجيل هذه تضمن توازن الميزان لكن من الناحية المحاسبية فقط، أما من الناحية الاقتصادية فإن التوازن صعب التحقيق، حيث يغلب على الميزان الاختلال بصورتيه الفائض أو العجز، وهذا الاختلال يمكن أن يكون مؤقت أو دائم وذلك حسب الأسباب التي تكون سبب في حدوثه والتي تنقسم إلى أسباب داخلية وأخرى خارجية.

الجانب التطبيقي

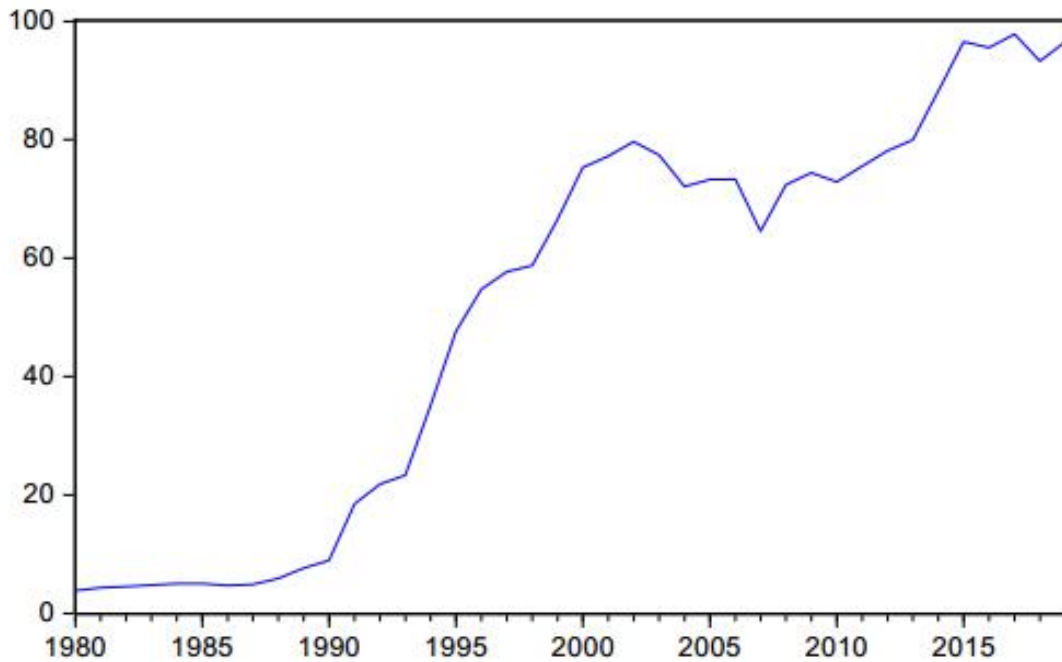
المبحث الأول: دراسة تحليلية لتطور معدلات سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2000

.2020

عرفت معدلات سعر الصرف خلال هذه الفترة تطورات عديدة تغيرت مع تغير الظروف السياسية والاقتصادية، و التي نبينها من خلال الشكل التالي:

شكل رقم (06): منحنى يمثل تطور معدلات سعر الصرف خلال الفترة 2000-2020

TC



المصدر: من اعداد الطالبين بالاستعانة ببرنامج EVIEWS 08

من خلال المنحنى يمكن تقسيم تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1980-

2019 إلى المراحل التالية:

المطلب الأول: (2000-2005): نتج عن التدهور المفاجئ لأسعار البترول، دخول الاقتصاد الوطني أزمة حادة، تأكد من خلالها بلوغ النموذج المتبع، خلال ما يفوق العشرين محدوديته، مما استوجب إجراء إصلاحات نقدية ومالية جذرية، تهدف إلى إعادة الاعتبار إلى وظيفة تخصيص الموارد، وذلك على الصعيدين الداخلي والخارجي، أي أن الإجراءات المتخذة استهدفت تحقيق الاستقرار النقدي في الداخل، وكانت لابد أن تتبعها إجراءات

لتحقيق الاستقرار النقدي في الداخل .ولقد تمت عملية تعديل معدل صرف الدينار وفق للطرق الآتي ذكرها:

الانزلاق التدريجي: قامت هذه الطريقة على تنظيم انزلاق تدريجي ومراقب، وطبق خلال فترة طويلة نوعا ما، امتدت من نهاية سنة 2000 إلى غاية سبتمبر 2002 حيث انتقل معدل صرف الدينار 4.9 دج/\$ في نهاية 1987 الى 17.7 دج/\$ في الثلاثي الأول من سنة 1991.

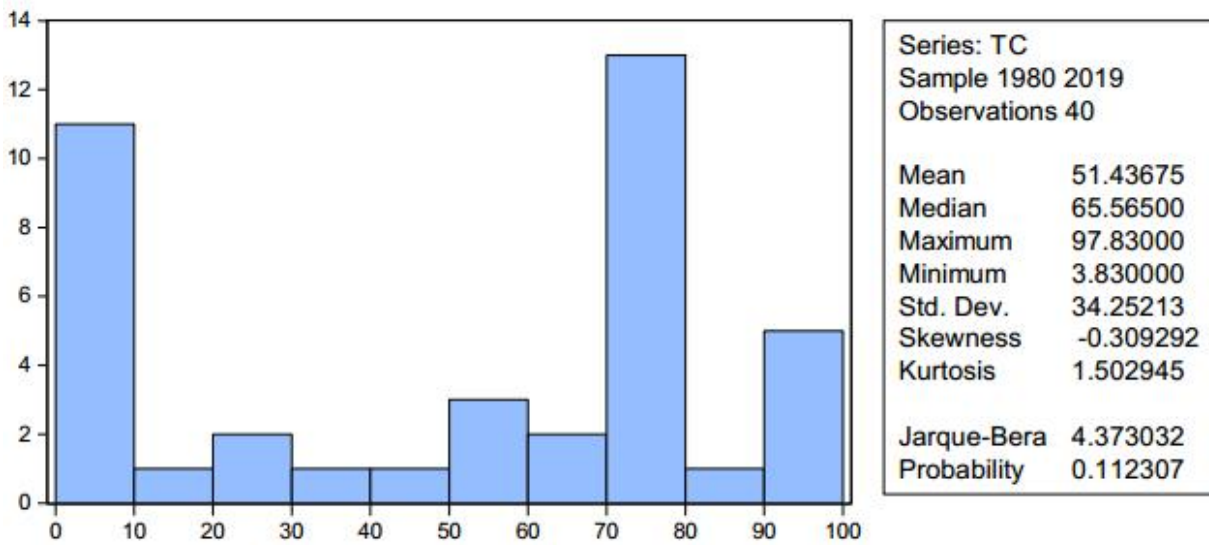
التخفيض الصريح: طبقت هذه الطريقة بعد إن اتخذ مجلس النقد والقرض في نهاية سبتمبر 1991 قرار بتخفيض الدينار بنسبة 20% بالنسبة للدولار، ليصل إلى 22.5 دج الدولار الواحد. ولقد تميز سعر صرف الدينار بالاستقرار حول هذه النسبة لغاية شهر مارس من سنة 1994 ولكن قبل إبرام الاتفاق الجديد مع صندوق النقد الدولي، أجرى تعديل طفيف لم يتعد نسبة 10 % وأصبح سعر الصرف الدينار 36 دج/\$ بعد قرار اتخذه مجلس النقد والقرض بتاريخ 10/04/2004 بتخفيض بنسبة 40 %.

المطلب الثاني: (2000-2019): بعد وضع نهاية لتحديد سعر الصرف عن طريق جلسات التسعير، في ديسمبر 2000 وبالتالي نهاية نظام الصرف الثابت، قام بنك الجزائر بتأسيس سوق الصرف ما بين البنوك (في جانفي 2000) عن طريق النظام رقم 95-08 المؤرخ في 23 ديسمبر 2000. إذ يتحدد سعر الصرف في هذا السوق عن طريق عماليات العرض والطلب. وبين عام 2014-2015 ارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار بأكثر من 20 % اتبعه بالانخفاض بحوالي 13 % بين 2000 -2010. وفي جانفي 2003 قام البنك المركزي بتخفيض قيمة الدينار بنسبة تتراوح ما بين 2% و 5% وهذا الإجراء يهدف أساس 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. وبين جوان و ديسمبر 2003، ارتفعت قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار

الأمريكي بحوالي 11%. وارتفع سعر الصرف الحقيقي الفعلي ب7.5% سنة 2006 ليبدأ بعدها بالصعود الى غاية 2009 ليعاود النزول ليبلغ 96.51 سنة 2015 ليستقر عند 95.40 سنة 2020.

من خلال الشكل الموالي الذي يوضح تطور معدلات سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2000-2019 يمكننا تلخيص أهم خصائص السلسلة الزمنية كما يلي:

الشكل رقم 2: مخطط توضيحي لتطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2000-2020



المصدر من إعداد الطالبين بالاستعانة ببرنامج EVIEWS 8

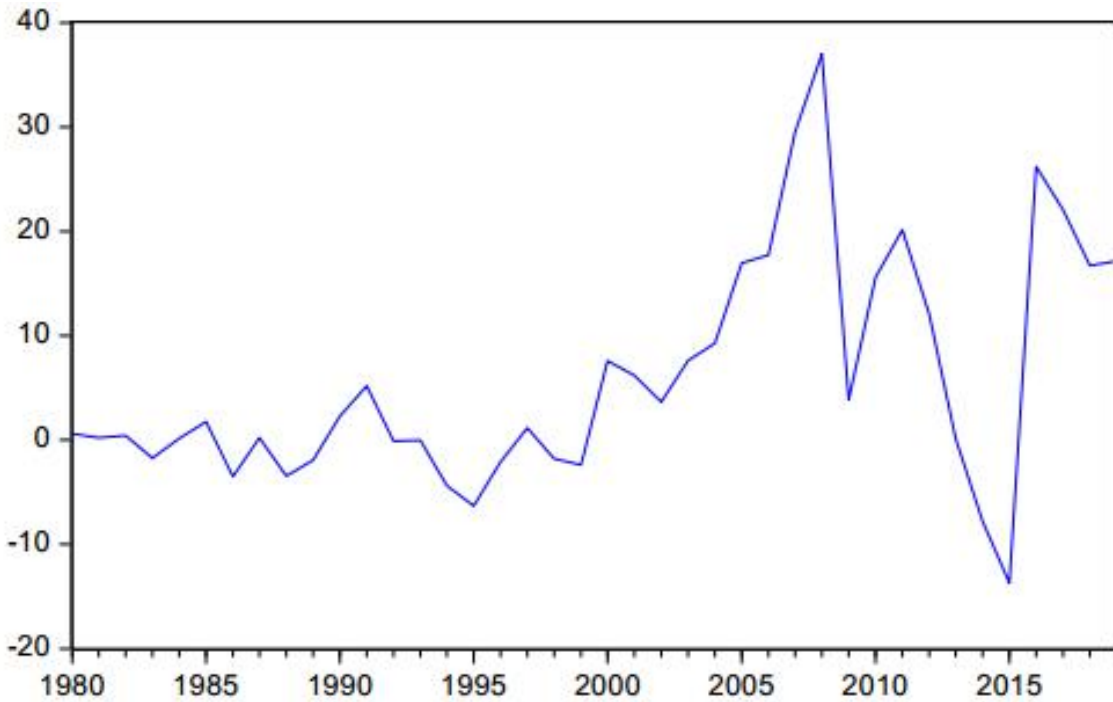
تتكون سلسلة TC من 40 مشاهدة ممتدة من سنة 2000 الى 2019 بمستوى متوسط يساوي 51.43675 و قيمة عظمى قدرها 97.83000 % ، و قيمة صغرى تقدر ب 3.830000 % ، حيث تعكس لنا هاتين القيمتين ارتفاع و انخفاض سعر الصرف خلال فترة الدراسة، بينما ينصف هذه السلسلة مستوى وسيطي 65.56500% و تشتت قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري 34.25213 وهذا ما يبين علم تجانس مستويات السلسلة، اذن سعر الصرف غير خاضع للتوزيع الطبيعي.

المبحث الثاني: دراسة تحليلية لتطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2000

2020:

شكل 08: منحنى يمثل تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2000-2020م.

PB



المصدر: من اعداد الطالبين بالاستعانة ببرنامج EVIEWS 08

من خلال المنحنى السابق نقسم تطور ميزان المدفوعات خلال الفترة (2000-

2020) الى:

المطلب الاول: تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال السنوات 2000-2020:

هذه الفترة سجل تناقص في حصيلة الصادرات الجزائرية، حيث تراجعت الصادرات النفطية نتيجة انخفاض سعر البرميل من النفط، مع الاستقرار في الصادرات غير النفطية والتي تعتبر قيمتها ضئيلة جدا. كان لهذا الانخفاض في عوائد الصادرات تأثير على قيمة الواردات التي تراجعت ما بين 2000 إلى 2003 ثم عاودت الارتفاع سنة 2004 إلى

9,2 مليار دولار، وفي ظل هذه الأوضاع حافظ الميزان التجاري على وضع إيجابي رغم التراجع في الرصيد إلى غاية سنة 2004 أين سجل الميزان التجاري عجزا وصل إلى 0,3 مليار دولار. نلاحظ في هذه الفترة الارتفاع المحسوس في الصادرات النفطية باستثناء سنة 2008، وكان ذلك راجع إلى ارتفاع أسعار النفط على التوالي إلى 17,6 و 19,8 و 21,7 دولار للبرميل الواحد هذا ما جعل الصادرات النفطية تصل حصيلتها سنة 2007 إلى ما يقارب 14 مليار دولار. وبالرغم من السعي إلى تشجيع الصادرات خارج المحروقات إلا أنها لم تعرف نموا محسوسا نتيجة الهيكل الاقتصادي الجزائري وصعوبة اقتحامه الأسواق الخارجية، ولهذا بقيت حصيلة الصادرات متوقفة على أسعار البترول، ونظرا لتراجع أسعار النفط سنة 2008 إلى 12,94 دولار للبرميل تراجعت حصيلة الصادرات في تلك السنة إلى 10.15 مليار وعرفت هذه الفترة تراجعا أو على الأقل تحكما في الواردات نتيجة التخفيض الذي عرفه الدينار الجزائري، الأمر الذي انعكس في صورة ارتفاع للأسعار الداخلية للواردات.

مما أدى إلى تراجع الطلب عليها . وعزز الاتجاه نحو هذا الانخفاض تراجعا لطلب على بعض المدخلات الصناعية نتيجة حل بعض المؤسسات العمومية، وقيود التمويل المفروضة على المؤسسات الأخرى باعتبار البنوك أصبحت تتعامل معها تعاملًا تجاريًا. وكان لهذه الظروف أثر إيجابي على الميزان التجاري إذا نقل الفائض فيه من

0,2 مليار دولار سنة 2005 إلى 5,69 مليار دولار سنة 2007 ويبقى رصيد سنة 2008 متأثرا بتراجع الصادرات حيث تراجع الفائض فيها إلى 1,28 مليار دولار، ليرتفع مرة أخرى إلى 3,36 مليار دولار سنة 2000.

على مستوى صافي خدمات غير العوامل و دخل العوامل و مدفوعات الفوائد: سجل تخدم تغيير العوامل وضعا شبه مستقر تراوح في عمومهما بين (-1) و (-1.84) مليار دولار كصافي سلبي يعكس أن مستوى التدفقات الخارجية من الجزائر أكبر من تلك الداخلة إليها، وهذا يؤشر على الطبيعة المختلفة للعلاقات المالية للجزائر مع الخارج. ذلك أن التدفقات

الداخلة بالكاد وصلت مليار دولار خلال طول الفترة، لنجد الخارجة وصلت إلى 2,56 مليار دولار.

ونسجل نفس الاختلال على مستوى دخل العوامل، ذلك أن حجم التوظيفات المقيمة في الخارج ضئيلة بالمقارنة مع حجم التوظيفات الأجنبية بالنظر إلى عجز رأس المال المحلي على المنافسة في مجال التوظيف في الخارج.

ومثل هذا الوضع يعكس حجم التسرب والتحويل العكسي للموارد تجاه الخارج، خاصة مع تنامي حجم الاستثمارات الأجنبية في قطاع المحروقات تجاوزت المداخيل المحولة إلى الخارج حدود المليار ينفي حين أن الداخلة لم تستطع تجاوز ربع المليار في أفضل الأحوال باستثناء سنة 2001 . وإذا أضيف إلى هذا التحويل مدفوعات الفوائد على القروض التي وصلت

2.4 مليار دولار (نتيجة عملية إعادة الجدولة) التعرف بعد ذلك عودة إلى الارتفاع، سنة 1992 لتعرف تراجعاً في السنوات 2001 و 2002 و 2003 تعكس هذه الوضعية حالة من الاستنزاف للاقتصاد الجزائري يمتص الجهود المحلية للإنتاج وثمار التصدير.

على مستوى ميزان حساب رأس المال: عرف ميزان حساب رأس المال تدهوراً من سنة 2000 إلى 2001 ليتحسن بالرغم من رصيده السلبي سنتي 2002 و 2003، ليدخل مرحلة التناقص سنتي 2004 و 2005 ليعرف نوعاً من التحسن في السنوات اللاحقة، ويعزى هذا التحسن إلى انخفاض صافي التدفقات الرأسمالية إلى الخارج، ولقد كان هذا التحسن محسوساً، حيث قدر ب 0.8 مليار دولار ما بين 2005 و 2006 و 1.01 مليار ما بين 2006 و 2007 ليتعزز أكثر سنة 2008 ويصل إلى 1.63 مليار دولار.

على مستوى الاحتياطات الخارجية الرسمية: لقد شكلت الاحتياطات الخارجية في بداية التسعينات تهديداً كبيراً للاقتصاد الجزائري، إذ نزلت في سنة 2009 إلى أقل من شهر واردات، وكان هذا يعكس إلى حد بعيد الوضعية المتدهورة التي كان يمر بها الاقتصاد

الجزائري والناجمة عن ضغط المديونية الخارجية و تراجع الصادرات في السنوات اللاحقة .

إلا أنه بعد إعادة جدولة الدين الجزائري وبدءا من سنة 2006 بدأ تحسن محسوس في مستوى الاحتياطات بلغ أوجه سنة 2017 ، إذ وصل إلى 12 شهر واردات تقريبا، إلا أن تدهور أسعار النفط سنة 2018 أثر على هذه الاحتياطات بالانخفاض بنسبة 15% حيث تم استخدامها لمواجهة الالتزامات الخارجية للجزائر. يتوقف مستوى الاحتياطات الخارجية في الجزائر على ثلاثة عوامل رئيسية هي: حجم المداخيل من الصادرات النفطية، مستوى خدمات الدين الخارجي السنوية والرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات . بقي لنا أن نشير في الختام أن الميزان الكلي عرف وضعية غير مستقرة. انتقل فيها من الفائض إلى العجز، إلا أن أسوأ سنتين في هذه الفترة كانتا 2014 و 2015 أين بلغ العجز على التوالي 4.4-6.6 مليار دولار أمريكي . وهي السنوات، التي انخفض فيها سعر البرميل من النفط بشكل حاد.

المطلب الثاني: تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال السنوات 2000 - 2019

تميزت هذه الفترة بتمكن الجزائر من التسديدات المسبقة الكبيرة للدين الخارجي التي رافقت استمرار تراكم احتياطات الصرف، مما جعل الاقتصاد الوطني يتخلص من هشاشته أمام الصدمات الخارجية.

أما الصادرات خارج المحروقات فعلى الرغم من اتجاهها التدريجي نحو الارتفاع إلا أن مستواها يبقى ضعيفا، حيث بالكاد بلغت 1.40 مليار دولار في أحسن الأحوال وذلك في سنة 2008 ، وهذا إن دل على شيء فإنه يدل على عدم تنافسية الاقتصاد الوطني إضافة إلى الضعف الحاد في ديناميكية النشاط الاقتصادي في الحقل الإنتاجي خارج المحروقات.

ومع بدء سريان اتفاقية الشراكة مع الاتحاد الأوروبي اعتبارا من سبتمبر 2005 وآفاق الانضمام إليها لمنظمة العالمية للتجارة، أصبحت ضرورة تنمية الصادرات خارج المحروقات العنصر الوحيد الذي يسمح للاقتصاد الجزائري بالاستفادة من فرص اندماجه في المبادلات الجهوية و الدولية، إن العجز في حساب رأس المال والعمليات المالية، الذي مافتى يتوسع

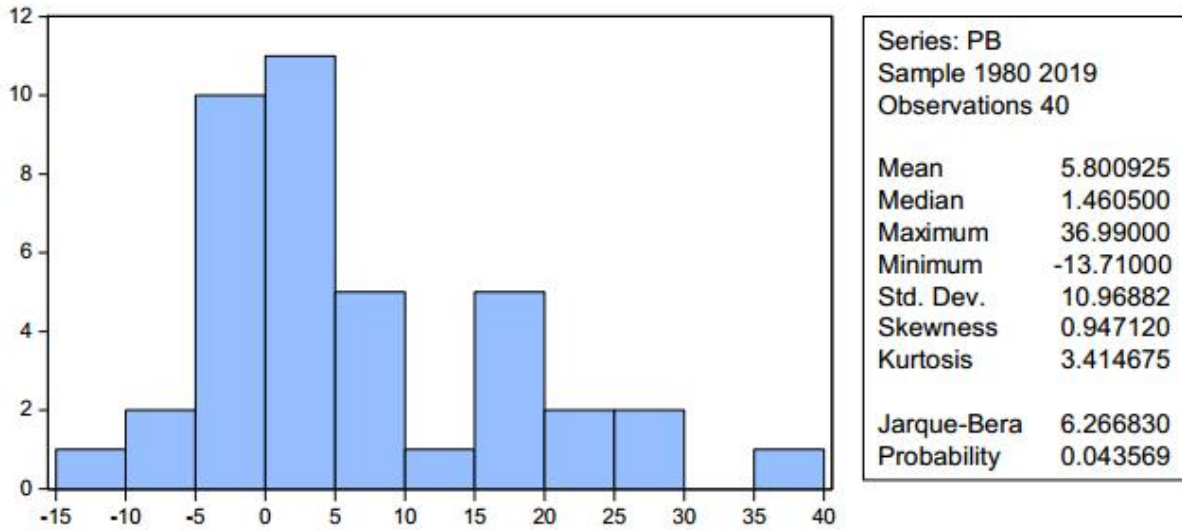
باستمرار منذ سنة 2002 والذي وصل إلى 11,22 مليار دولار في سنة 2006 إثر التسديدات المسبقة للدين الخارجي التي بلغت 10.93 مليار دولار في تلك السنة .

ويتسم التوسع في الاستثمارات الأجنبية بالاستمرار منذ 2004، لاسيما وأن قيمة هذه الاستثمارات في 2006 تمثل ثلاث مرات المبلغ المسجل خلا لسنة 2003. تجدر الإشارة إلى أن سنة 2008 تعتبر المرة الأولى التي يكون فيها رصيد حساب راس المال والعمليات المالية موجبا. وبالرغم من التسديدات المسبقة الكبيرة التي تمت في سنة 2006 والتي ترتب عنها بلوغ العجز في حساب الرأس المال مستوى قياسيا، فإن ميزان المدفوعات واصل تسجيل فائض إجمالي قدره 17.73 مليار دولار، بارتفاع قدره 4.7 % مقارنة بسنة 2005.

أما تواصل الفائض وانتقل من 29,55 مليار دولار سنة 2007 إلى 36.99 مليار دولار سنة 2008 تزايدت الاحتياطات الرسمية للصرف حيث انتقلت من 11.90 سنة 2000 إلى أكثر من عشر أضعاف سنة 2010 أي 162.22 مليار دولار، وجاءت هذه الزيادات المتتالية بفعل فائض الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات أما سنة 2011 نلاحظ أن الفائض بلغ 20.14 مليار دولار. لكنه انخفض إلى 0.13 مليار دولار سنة 2013 أما سنتي 2014-2015 فقد حقق عجزا بقيمة 7.78 و13.71 على التوالي، ليصل إلى 17.5 مليار دولار سنة 2019. من خلال الشكل الموالي الذي يوضح تطور معدلات سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1980-2019 يمكننا تلخيص أهم خصائص السلسلة الزمنية كما يلي:

الشكل رقم 09: مخطط توضيحي لتطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2000-

2020



المصدر: من اعداد الطالبين بالاستعانة ببرنامج 08 EViews

تتكون سلسلة PB من 40 مشاهدة ممتدة من سنة 1980 الى 2019 بمستوى

متوسط يساوي 5.800925 و قيمة عظمى قدرها 36.99000 % ، وقيمة صغرى تقدر ب -13.71000 % ، حيث تعكس لنا هاتين القيمتين ارتفاع و انخفاض ميزان المدفوعات خلال فترة الدراسة ، بينما ينصف هذه السلسلة مستوى وسيطي 1.460500% و تشتت قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري 10.96882 وهذا ما يبين علم تجانس مستويات السلسلة ، اذن ميزان المدفوعات غير خاضع للتوزيع الطبيعي .

المبحث الثالث: دراسة قياسية لأثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة: 2000-2020:

المطلب الأول: دراسة قياسية لأثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات

في هذا المبحث سوف نحاول بناء نموذج قياسي يوضح اثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات خلال الفترة 1980-2019. يمكن وضع النموذج القياسي لأثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات في الاقتصاد الجزائري كما يلي:

$$PB = C_0 + C_1 TC + \epsilon_T$$

حيث:

PB: ميزان المدفوعات. (PAYMENT BALANCE)

TC: سعر الصرف (الدينار الدولار الأمريكي).

ϵ_T : الخطأ العشوائي.

C_1, C_0 : معاملات النموذج

3-3-2- البيانات المستخدمة في تقدير نموذج اثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات:

تتمثل البيانات المستخدمة في تقدير نموذج أثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات بالبيانات السنوية للفترة (2000-2020)، حيث تم الاعتماد على البيانات الصادرة عن الديوان الوطني للإحصاء (ONS)، و البنك العالمي.

3-3-3- الطريقة المستخدمة في تقدير نموذج اثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات:

لتقدير نموذج أثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات تم الاعتماد على تحليل السلاسل الزمنية، وعند تقدير معالم الانحدار للنموذج واجه الباحث عدة مشاكل قياسية منها مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء ومشكلة التداخل الخطي بين المتغيرات المفسرة، حيث تم استخدام الطرق المناسبة لحل هذه المشاكل والوصول إلى افضل نموذج قياسي هذا كمرحلة أولى، كمرحلة ثانية تستخدم طريقة التكامل المتزامن المشترك باستخدام طريقة انجل غرانجر، للبحث عن وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات المراد دراسة العلاقة بينهما. **استقرارية السلاسل الزمنية:** كمرحلة اولى نقوم باختبار استقرار السلاسل الزمنية وهو شرط من شروط التكامل المشترك وتعد اختبارات جذور الوحدة اهم طريقة في تحديد مدى استقرارية السلاسل الزمنية، ومعرفة الخصائص الاحصائية ومعرفة خصائص السلسلة الزمنية محل الدراسة من حيث درجة تكاملها وقد تم استخدام جذر الوحدة من اختبار فيليبس بيرون (PP) واختبار (ADF) والجدولين التاليين يوضحان ذلك:

اختبار Augmented dickey fuller (ADF)

ADF						الفرق	المتغيرات
القرار	الاحتمال	القيمة الحرية عند 10%	القيمة الحرية عند 5%	القيمة الحرية عند 1%	القيمة المحسوبة		
H0 قبول	0.0446	-2.60	-2.94	-3.61	-2.99	PB	PB
H0 رفض	0.0000	-2.60	-2.93	-3.61	-7.27	d(PB)	
H0 قبول	0.8741	-2.60	-2.94	-3.61	-0.53	TC	TC
H0 رفض	0.0009	-2.60	-2.93	-3.61	-4.51	d(TC)	

المصدر: من اعداد الطلبة باستعمال برنامج EViews.

اختبار فيليبس بيرون (PP):

ADF						الفرق	المتغيرات
القرار	الاحتمال	القيمة الحرية عند 10%	القيمة الحرية عند 5%	القيمة الحرية عند 1%	القيمة المحسوبة		
H0 قبول	0.58	-2.60	-2.93	-3.61	-2.99	PB	PB
H0 رفض	0.00	-2.60	-2.94	-3.61	-13.71	d(PB)	
H0 قبول	0.73	-2.60	-2.93	-3.61	-0.63	TC	TC
H0 رفض	0.00	-2.60	-2.94	-3.61	-4.45	d(TC)	

المصدر: من اعداد الطلبة باستعمال برنامج EViews.

يتضح من خلال اختبار (ADF) و اختبار (PP) أنه لا يمكن رفض فرضية العام القائلة بان المتغيرات بها جذر للوحدة ، الا انه يمكن رفض هذه الفرضية بالنسبة للفروق الأولى لها، مما يعني أن المتغيرات متكاملة من الرتبة (1)، الخلاصة أن جميع السلاسل غير

ساكنة عند المستوى (0) او ساكنة من رتبة (1)، ومن ثم يمكن اجراء اختبار التكامل المشترك وفق منهجية ANGEL-GRANGER.

المطلب الثاني: دراسة قياسية لأثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات

3-3-4-1- نموذج: اثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات:

1- اختبار غرانجر: قبل الانطلاق في استخدام هذا الاختبار يجب أن نتأكد من استقرارية السلاسل الزمنية قيد الدراسة وباللجوء إلى اختبار ADF وكذا اختبار PP قمنا أولاً باختبار سكون السلسلة الزمنية لمعدل سعر الصرف وميزان المدفوعات، وتوصلنا إلى أن السلسلتين بهما جذر للوحدة و لكن عند اجراء الفرق الأول اصبحت السلسلتين ساكنتين سنستعمل في اختباراتنا هذا الفروق الأولى لكل من معدل سعر الصرف وميزان المدفوعات.

2- اختبار التكامل المتزامن: في هذه المرحلة سنقوم باختبار التكامل المتزامن باستخدام منهجية GRANGER&ANGLE للبحث عن امكانية وجود علاقة تكامل متزامن بين المتغيرين في المدى الطويل.

2-1- اختبار ANGEL&GRANGER: نقوم بتقدير العلاقة بين المتغيرين في المدى الطويل باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية ولكي نتحقق علاقة التكامل المتزامن يجب أن تكون بواقي الانحدار مستقرة عند المستوى اي (0).

المتغير التابع PB			
الاحتمال	احصائية T	المعاملات	المتغيرات التفسيرية
0.0000	7.80	42.69	C
0.0024	3.25	1.45	TC
$R^2=0.21$ $FCAL=10.62$ $DW=0.247$			

يتضح من النموذج المقدر توافق معلماته مع النظرية الاقتصادية، علاقة طردية بين معدل سعر الصرف وميزان المدفوعات، حيث اذا ارتفع اسعار الصرف يرتفع ميزان

المدفوعات، وبعد إجراء علاقة الانحدار البسيط نقوم بعدها بإجراء اختبار جذر الوحدة لبواقي هذا الانحدار للكشف عن وجود تكامل مشترك في النموذج، حيث يمكن الكشف عن سكون سلسلة البواقي باختبار جذر الوحدة (KPSS).

جدول رقم 6: سكون سلسلة البواقي باختبار جذر الوحدة (KPSS)

عند المستوى	سلسلة البواقي	القيم الحرجة عند %1	القيم الحرجة عند %5	القيم الحرجة عند %10
Kpss	0.09	0.73	0.46	0.34

نلاحظ من خلال الجدول أن فرضية جذر الوحدة نرفضها باستخدام اختبار (kpss) عند مستوى معنوية 1 % و5% و10 % ، أي أن سلسلة البواقي ساكنة عند المستوى مما يدل على وجود علاقة في المدى الطويل ما بين المتغيرين، و منه يمكن استخدام نموذج تصحيح الخطأ (ECM).

3- نموذج تصحيح الخطأ ECM: بما أن هناك تكامل متزامن بين المتغيرين، نمر الى

نموذج ECM الذي يعتبر الأكثر ملاءمة لتقدير العلاقة بينهما. ويمكننا أن نقدر نموذج تصحيح الخطأ وفق الخطوات التالية:

الخطوة الأولى: تقدير علاقات المدى الطويل بواسطة طريقة المربعات الصغرى:

$$PB = \hat{a} + \delta TC + e_1(EM)$$

وبعد تقدير النموذج نحصل على النتائج التالية:

$$PB = 42.69 + 1.45 TC + e^1(EM)$$

الخطوة الثانية: تقدير علاقات النموذج الحركي (المدى القصير) بواسطة طريقة المربعات الصغرى العادية:

$$\Delta PB = a_0 + a_1 \Delta TC + ECM$$

وبالاعتماد على برنامج EVIEWS نحصل على النتائج التالية:

المتغير التابع: D(PB)

الفصل الثاني:.....دراسة تحليلية قياسية لأثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات

الاحتمال	احصائية T	المعاملات	المتغيرات التفسيرية
0.26	1.13	0.90	C
0.17	1.39	0.23	d(TC)
0.0000	12.37	1.03	ECM(-1)
R ² = 0.81		F=79.48	DW=0.92

يلاحظ من الجدول ان معامل حد تصحيح الخطأ هو موجب (1.03) وبالتالي يتم التحقق من صحة تصحيح الخطأ، وهذا يعني أن سلوك المتغير التابع المتمثل في ميزان المدفوعات يستغرق حوالي فترتين بالتقريب حتى يصل إلى وضع التوازن في الأجل الطويل، كما يظهر من النتائج أن 23% من انحراف سعر الصرف عن مستوى التوازن في المدى الطويل سيتم تصحيحه كل عام، كما نلاحظ عدم مساهمة معدل ميزان المدفوعات في تفسير اسعار الصرف في المدى القصير.

الخاتمة العامة

لقي موضوع أثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات اهتماما كبيرا من طرف الباحثين والاقتصاديين باعتباره أحد المؤشرات الاقتصادية الهامة.

لقد كان سعينا من خلال هذه الدراسة معرفة ما مدى تأثير سعر الصرف على ميزان المدفوعات وإيجاد نموذج يتماشى مع الواقع الاقتصادي الجزائري وذلك باستخدام أساليب الاقتصاد القياسي وباستعمال المعطيات المتحصل عليها.

من خلال هذه الدراسة توصلنا إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- ❖ وجود تأثير إيجابي معنوي بين سعر الصرف وميزان المدفوعات حيث إذا ارتفع سعر الصرف بنقطة واحدة سيرفع ميزان المدفوعات بنقطة واحدة وبالتالي وجود علاقة بينهما في المدى الطويل
- ❖ يتحدد سعر الصرف بناء على النظام المتبع من طرف السلطة النقدية للدولة.
- ❖ بتأثر سعر الصرف بعدة عوامل اقتصادية كعرض النقود وأسعار الفائدة ومعدلات التضخم وحالة ميزان المدفوعات وحالة الموازنة العامة، بالإضافة إلى عوامل أخرى كعدم الاستقرار السياسي والإشاعات.
- ❖ لم يكن لتخفيض قيمة الدينار الجزائري نتائج إيجابية كبيرة على الاقتصاد الوطني خاصة فيما يخص الصادرات.
- ❖ إن النماذج المتوصل إليها لا تتماشى مع الواقع الاقتصادي الجزائري.
- ❖ كما توصلنا إلى أن ميزان المدفوعات لا يتأثر بسعر الصرف في الجزائر في المدى القصير

التوصيات والاقتراحات:

- ✓ يجب إعطاء أهمية كبيرة لسعر الصرف وجعله كأداة ضبط للتجارة الخارجية.
- ✓ ضرورة تشجيع الصادرات خارج قطاع المحروقات للسماح برفع مستوى احتياجات الصرف وتنويعها عن طريق منح مزايا للمستثمرين وتشجيعهم على التصدير للخارج،
- ✓ القضاء على الأسواق الموازية بتخفيض سعر العملة. وضرورة إعطاء الأهمية الكافية للدراسات القياسية.

آفاق الدراسة:

- رغم الصعوبات الكثيرة التي واجهت البحث إلا أنه لم يتناول كل الجوانب، فهذا البحث لا يخلو من بعض النقائص لذلك نقترح بعض المواضيع منها:
- دراسة قياسية لأثر تخفيض قيمة العملة على القطاع الصناعي في الجزائر.
 - أثر تغير سعر الصرف على الصادرات خارج قطاع المحروقات الجزائري.

قائمة المصادر والمراجع

قائمة المراجع:

1. أحمد عادل حشيش وآخرون، أساسيات الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الأزربطة، 1998.
2. أمين صيد، سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2013.
3. بنك الجزائر اسعار الصرف التي ترسلها الى البنوك العاملة فوق التراب الجزائري 2015/08/15
4. حسين عوض الله العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الفتح للطباعة والنشر، الإسكندرية، 2003.
5. حنان العروق، سياسة سعر الصرف والتوازن الخارجي - دراسة حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة قسنطينة، 2004-2005.
6. د زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الأزربطة، 2005.
7. د عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، القاهرة، (2001-2002).
8. د. عبد الحق بوعتروس، إدارة مخاطر سعر الصرف، مؤتمر إدارة المخاطر واقتصاد المعرفة.
9. دوتا غوبتا، روبا، فرناندير غيلدا، كاركا داغ وسيم، التحرك نحو مرونة سعر الصرف كيف، ومتى، وبأي سرعة، قضايا اقتصاديا، صندوق النقد الدولي الولايات المتحدة الأمريكية، 2006.
10. سامي عفيفي حاتم، التجارة الخارجية بين التنظيم والتنظيم، الكتاب الثاني، الطبعة الثانية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1994.
11. سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار البازوردي، عمان، الطبعة العربية، 2011.
12. السيد محمد أحمد السريتي، اقتصاديات التجارة الخارجية، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع، المعمورة، مصر، 2009.
13. شكري، ماهر كنج، وعوض مروان، المالية الدولية، العملات الأجنبية والمشتقات المالية، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.
14. الصادق، على توفيق، محمد حسني محمد ولطيفة نبيل عبد الوهاب، سياسات وادارة أسعار الصرف في البلدان العربية، صندوق النقد العربي، بدون طبعة، أبو ظبي، 1997.
15. صندوق النقد الدولي، الاحتياطات الدولية و السيولة بالعملية الصعبة.

16. صندوق النقد الدولي، دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، النسخة العربية، الطبعة السادسة، واشنطن، 2009.
17. طراد إسماعيل إبراهيم، إدارة العملات الأجنبية، بدون ناشر، ط 2، عمان، 2005.
18. عادل حشيش، مجدي محمد شهاب، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، الأزاريطة، 2005.
19. عبد القادر بن حمادي، واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل التحولات الاقتصادية الراهنة، ورقة بحث مقدمة خلال الملتقى الدولي حول تأهيل المؤسسة وتعظيم مكاسب الاندماج في الحركة الاقتصادية العالمية جامعة فرحات عباس سطيف، أكتوبر 2001.
20. عبد الهادي عبد القادر السويفي، التجارة الخارجية، بدون دار نشر، الإسكندرية، 2008.
21. عرفان نقي الحسيني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي عمان، 2002.
22. عوض طالب، التجارة الدولية نظريات وسياسيات، الطبعة الأولى، معهد الدراسات المصرفية، الأردن، 1995.
23. لفار إبراهيم محمد، سعر الصوف بين النظرية والتطبيق، دار النهضة العربية، القاهرة، 1991.
24. قادوس، مقداد عبد الجبار حامد، " اختيار نظام الصرف الأمثل للدينار الأردني، رسالة ماجستير، جامعة آل البيت، الأردن 1999.
25. كمال رزيق، فارس مسدور، مفهوم التنافسية، ورقة بحثية مقدمة خلال الملتقى الدولي حول تنافسية المؤسسات الاقتصادية و تحولات المحيط بجامعة محمد خيضر، بسكرة 29 أكتوبر 2002.
26. محمد أحمد السريتي، محمد عزت محمد غزلان، التجارة الدولية والمؤسسات المالية الدولية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2012.
27. محمود يونس، اقتصاديات دولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
28. مقران عبد الكريم، الإصلاحات الاقتصادية ودورها في تحسين ميزان المدفوعات، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الجزائر، 2012.
29. نعمان سعدي، العهد الدولي للنظام النقدي برعاية صندوق النقد الدولي، دار بلقيس، الطبعة الأولى، الجزائر، 2011.

30. نواز عبد الرحمان الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار المناهج، عمان، 2007.

31. يوسف عبد الباقي، دور سعر الصرف في تعديل ميزان المدفوعات للدول النامية، دراسة - حالة الجزائر -، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، دون نشر، جامعة الجزائر، 2001.

المراجع باللغة الفرنسية:

32. Bernand M, Oliver LS: Risque de change et gestion de la trésorerie international, Dunod Bordas, Paris, 1981.
33. Bishop Paul, Dixon Don , Foreign Exchange Handbook , Managing Risk and Opportunity in global currency market. 1st ed, McGraw-Hill, USA, 1992.
34. Eiteman David K., Stonehill Arthur I, and Moffet Michael H., Multinational Business Finance , 10th ed., Pearson AddisonWesley , USA, 2004.
35. Eiteman David K., Stonehill Arthur I, and Moffet Michael H., Multinational Business Finance , 10th ed., Pearson AddisonWesley , USA, 2004.
36. Jean Pierre Jobard , 1994, OP.Cit..
37. Jean Pierre Jobard , Finance, Finance d'entreprise, Marche, Diagnostic Financier, Edition Dollor, Paris, 1994.
38. Josette PEYRARD, Gestion financière internationale, 5ème édition, Vuibert, Paris, 1999.
39. M, Jura, Technique financière international, Dunod, paris, 1999.
40. Madura Jeff, International Corporate Finance , 8th ed., Thomson Southwestern USA, 2006.
41. Mishkin, Frederic S, The Economics of Money Banking and Financial Markets, 5th ed., addison wesley, USA, 1997.
42. PATRICE FANTAINÉ, ««Gestion du risque de change» », ED economica, paris 1996. PAUL R KRUGMAN, MORICE OBSFELD, «l'économie international », 3ème.
43. Peyard, Gestion financière international, ed Vuibert, Paris 1999..
44. Peyard, G.Soularue, Risque de change et gestion de l'entreprise.
45. Rechard E. Caves, Jeffrey.A Frankel, Ronald W.Gones, Commerce Et Paiement, Internationaux, Boeck Universite, lrs Edition, 2003.

46. T .Ben Marzzouka, Répercussions économique et financiers du risque de change sur les performances de l'Enterprise, Revue d'économie et de gestion m 10, 1992.
47. Tahar benmerzouka , Mongi safra, monnaie et finance internationale, l'harmattan, paris, 1994.
48. Thomas, L.B, Money, Banking, and Financial Markets, Thomson, 2006 .
49. XatierB: Didier M:Dahlia T: Le marché des change, pour une meilleur compétitivité en matière de prix Revue safir, édit BIAT ;Tunis, N44, 1996.

المواقع الالكترونية:

50. <http://www.eur-export.com>
51. www.bank-of-algeria.dz
52. www.corporatefinanceinstitute.com

الملاحق

الملحق 01 : اختبارات استقرارية المتغيرات في المستوى باستخدام اختبار ADF

BP

Null Hypothesis: PB has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.990282	0.0446
Test critical values: 1% level	-3.610453	
5% level	-2.938987	
10% level	-2.607932	

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

TC

Null Hypothesis: TC has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.531009	0.8741
Test critical values: 1% level	-3.610453	
5% level	-2.938987	
10% level	-2.607932	

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

الملحق 02: اختبارات استقرارية المتغيرات عند الفروق الأولى باستخدام اختبار ADF

Null Hypothesis: D(PB) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.272747	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.615588	
5% level	-2.941145	
10% level	-2.609066	

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

Null Hypothesis: D(TC) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.510986	0.0009
Test critical values: 1% level	-3.615588	
5% level	-2.941145	
10% level	-2.609066	

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

الملحق 03: اختبارات استقرارية المتغيرات عند المستوى باستخدام اختبار .PP

Null Hypothesis: PB has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-2.990282	0.0446
Test critical values: 1% level	-3.610453	
5% level	-2.938987	
10% level	-2.607932	

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

Residual variance (no correction) 77.55929

HAC corrected variance (Bartlett kernel) 77.55929

Null Hypothesis: TC has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-0.636576	0.8506
Test critical values: 1% level	-3.610453	
5% level	-2.938987	
10% level	-2.607932	

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

Residual variance (no correction) 19.43081

HAC corrected variance (Bartlett kernel) 34.30022

الملحق 4: اختبارات استقرارية المتغيرات عند الفروق الأولى باستخدام اختبار PP

Null Hypothesis: D(PB) has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 19 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-13.71028	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.615588	
5% level	-2.941145	
10% level	-2.609066	

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

Residual variance (no correction) 95.25361

HAC corrected variance (Bartlett kernel) 10.65471

Null Hypothesis: D(TC) has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.542476	0.0008
Test critical values: 1% level	-3.615588	
5% level	-2.941145	
10% level	-2.609066	

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

Residual variance (no correction) 18.42669

HAC corrected variance (Bartlett kernel) 19.24796

الملحق 5: GRANGER

Dependent Variable: PB

Method: Least Squares

Date: 07/15/21 Time: 12:58

Sample: 1980 2019

Included observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	42.96930	5.502090	7.809632	0.0000
TC	1.459673	0.447816	3.259536	0.0024

R-squared	0.218502	Mean dependent var	51.43675
Adjusted R-squared	0.197936	S.D. dependent var	34.25213
S.E. of regression	30.67552	Akaike info criterion	9.733514
Sum squared resid	35757.54	Schwarz criterion	9.817958
Log likelihood	-192.6703	Hannan-Quinn criter.	9.764046
F-statistic	10.62457	Durbin-Watson stat	0.272505
Prob(F-statistic)	0.002357		

الملحق 6: EL BAWA9I

Null Hypothesis: PB_W is stationary

Exogenous: Constant

Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	LM-Stat.
Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin test statistic	0.099465
Asymptotic critical values*:	
1% level	0.739000
5% level	0.463000
10% level	0.347000

*Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (1992, Table 1)

Residual variance (no correction)	19.43081
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	34.30022

الملحق 7 : ECM

Dependent Variable: D(PB)

Method: Least Squares

Date: 07/15/21 Time: 02:45

Sample (adjusted): 1981 2019

Included observations: 39 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.907295	0.798497	1.136252	0.2634
D(TC)	0.232438	0.166480	1.396189	0.1712
ECM-1	1.034995	0.083645	12.37368	0.0000

R-squared	0.815365	Mean dependent var	0.424667
Adjusted R-squared	0.805107	S.D. dependent var	9.941697
S.E. of regression	4.388928	Akaike info criterion	5.869850
Sum squared resid	693.4567	Schwarz criterion	5.997817
Log likelihood	-111.4621	Hannan-Quinn criter.	5.915764
F-statistic	79.48948	Durbin-Watson stat	0.926923
Prob(F-statistic)	0.000000		