

## اختيار نظام الصرف بين الثبات والمرونة في ظل استدامة عجز الحساب الجاري

- حالة الجزائر من 1980 إلى 2015 -

د/موراد تهنان - جامعة المدية

أ/إسماعيل صاري - جامعة سطيف 1

### الملخص:

باختيار نظام سعر الصرف، تواجه البلدان مقايضة بين حاجتها للاستقرار وحاجتها للمرونة. يعود طلب الاستقرار إلى أثره الإيجابي على الاستثمار وإلى ضرورة تجنب آثار تقلبات سعر الصرف المسيرة للدورات الاقتصادية، في حين يعود طلب المرونة إلى ضرورة التمتع ببعض الحرية لإدارة الصدمات في الحساب التجاري. تصحيح اختلالات هذا الأخير (الحساب الجاري) ينبغي أن يتم بمعدل أسرع في ظل نظام سعر الصرف المعوم منه في نظام سعر الصرف المربوط وفقاً لفرضية (Friedman: 1953)، هذه الفرضية أصبحت محل نقاش غير متوافق وقضية مثيرة للجدل في الاقتصاد الدولي. أما بالنسبة للاقتصاد الجزائري فتوازن أو اختلال الحساب الجاري وتصحيح ذلك يرتبط ارتباطاً وثيقاً بتقلبات أسعار المحروقات في الأسواق الدولية بغض النظر عن نظام الصرف المتبع، إلا أن نظام الصرف الحر المدار المنتهج بعد منتصف التسعينيات يبقى مفضلاً باعتباره قلل من حدة الصدمة العنيفة عن طريق احتياطات الصرف المشكلة، كما أنه يمنح أكثر استقلالية للسياسة النقدية.

الكلمات المفتاحية: نظام سعر الصرف الثابت، نظام سعر الصرف المرن، اختلالات

الحساب الجاري.

**Abstract:**

By choosing of the exchange rate regime, the countries trade-off between the need for stability, the need for flexibility. Return Request of stability to a positive impact on investment and the need to avoid the effects of exchange rate fluctuations in the accompaniment of the sessions, while the request for flexibility to the need to enjoy some freedom to manage shocks in the trade account. The latter correcting macroeconomic imbalances (current account) should be a faster rate under the floating exchange rate system, the exchange rate system in accordance with the assumption (Friedman: 1953), this hypothesis has become a non-compliant debate a controversial issue in the international economy. As for the Algerian economy balanced or current account imbalance and correct it is closely linked to the fluctuations of oil prices in the international markets, regardless of the exchange system, the system of free exchange rate orbit after the mid-1990s, the sopac remains preferable as reduced the severity of shock through the exchange reserves, it also gives more independence of monetary policy.

**Key words:** the fixed exchange rate regime, the flexible exchange rate regime, the current account imbalances.

## مقدمة:

شهدت السنوات القليلة الماضية، الكثير من العجز في الحسابات الجارية للعديد من الدول في مختلف أنحاء العالم. البلدان ذات الدخل المرتفع مثل الولايات المتحدة والمملكة المتحدة واسبانيا قد عرفت عجز كبير في حساباتها الجارية، وكثير من الدول الأعضاء الجدد في الاتحاد الأوروبي من وسط وشرق أوروبا أصبح العجز في الحساب الجاري لديها مشكل من رقمين. من جهة أخرى، دول شرق آسيا والاقتصاديات الناشئة المصدرة للنفط وبعض البلدان الصناعية كألمانيا واليابان سجلت فوائض كبيرة في الحساب الجاري لديها.

انطلاقاً من هذه الاختلالات خاصة بعد الأزمة العالمية في عام 2008، زاد اهتمام وتركيز الباحثين وصناع السياسة على استمرار ظاهرة قديمة: تراكم الاختلالات العالمية المطلقة والمتزايدة في أرصدة الحسابات الجارية عبر البلدان. لتعود المسألة الخلافية المطروحة قديماً إلى الواجهة: هل تؤثر أنظمة سعر الصرف الاسمية على استدامة أرصدة الحسابات الجارية، وبالتالي تشكل الاختلالات العالمية؟. أصول هذه المناقشة تعود إلى ما قبل انهيار بريتون وودز. والفرضية التي كانت سائدة، تكمن في أن أنظمة الصرف الاسمية المرنة تدفع بشكل أسرع على تصحيح عدم توازن الحساب الجاري وما يترتب على ذلك من اختلالات، كما أكدته (Friedman: 1953).

الجزائر كغيرها من الاقتصاديات النامية تعرضت للكثير من الصدمات نتج عنها اختلالات في ميزانها الجاري. كانت أعنفها الصدمة المضادة لسنة 1986 التي كانت انعكاساً لها جد حادة أدت بالجزائر إلى حد الإفلاس، وكان ذلك في ظل نظام سعر الصرف الثابت. مجموعة هذه الانعكاسات بالإضافة إلى جملة من المتغيرات الدولية الأخرى، حتم على الجزائر في بداية التسعينيات ونهاية الثمانينات تبني النموذج التنموي القائم على الاقتصاد الموجه، بغية تحسين أداء الاقتصاد الكلي وتصحيح الاختلالات وعزل الاقتصاد عن مختلف الصدمات الخارجية بانتهاج نظام سعر صرف أكثر مرونة (التعويم المدار) مع منتصف التسعينيات، إلا أنها عرفت صدمة حادة بداية من 2014 (انهيار أسعار المحروقات)، نتج عنها عجز كبير في الحساب الجاري مع اختلالات عميقة في المؤشرات الاقتصادية الأخرى. فهل اختيار نظام الصرف المرن لم يكن صائباً أيضاً؟

سوف نعالج ذلك من خلال المحاور التالية:

أولاً: مختلف تصنيفات أنظمة سعر الصرف الرسمية والفعلية؛

ثانياً: أنظمة سعر الصرف وتصحيح اختلالات الحساب الجاري؛

ثالثاً: وضعية الحساب الجاري بالجزائر في ظل النظام الثابت والحر المدار؛

أولاً: مختلف تصنيفات أنظمة سعر الصرف الرسمية والفعلية؛

إن نظم أسعار الصرف التي عرفها العالم تتراوح بين نظامين متطرفين هما نظام سعر الصرف الثابت تماماً والذي كان سائداً إبان فترة سريان قاعدة الذهب، ونظام سعر الصرف الحر تماماً أو ما يعرف بنظام سعر الصرف العائم الذي قد تختار دولة ما إتباعه في ظل قاعدة الأوراق الإلزامية. وفي ظل هذه القاعدة الأخيرة قد تتبع الدول أنواع مختلفة لأنظمة أسعار الصرف، تختارها حسب مقتضيات وضعها الاقتصادي وطبيعتها علاقتها الاقتصادية الدولية ومدى ملائمتها لظروفها الخاصة.<sup>1</sup>

بصورة عامة يمكن تمييز عدة أنواع لنظم أسعار الصرف. أما من حيث تعريف، فيقصد

بنظام الصرف تلك الكيفية التي حددت على

أساسها أسعار صرف العملات.<sup>2</sup> أي الأسس التي تحدد سعر صرف عملة مقابل العملات الأخرى، وهذا يتحدد حسب طبيعة نظام الصرف الذي تتبعه الدولة.<sup>3</sup>

**1- أنظمة أسعار الصرف الثابتة:** يعود نظام أسعار الصرف الثابتة بأصوله إلى قاعدة الذهب

حيث كان سعر التثبيت يحدد بمقدار الذهب، ومن تم ارتبط هذا النظام بعضوية البلد في كتلة أو منطقة نقدية فصار أساس لقياس العملة الرئيسية في هذه الكتلة. وعندما عقدت اتفاقية بريتون وودز ارتبط سعر صرف العملات بالدولار الأمريكي وبعد انهيار نظام بريتون وودز اعتمدت دولاً عديدة وفي فترات متباينة نظام أسعار الصرف الثابتة بشكل منفرد.

يقوم هذا النظام على تبني قيمة ثابتة للعملة الوطنية تجاه العملات الأجنبية بالاعتماد على أساس أو مرجع نقدي أو معدني معين. يندرج تحت هذا النظام أنواع متعددة من النظم منها: نظم أسعار الصرف شديدة الثبات وأسعار الصرف مرهونة قابلة للتعديل. ونذكر ضمن هذا النظام:<sup>4</sup> (اتحادات العملة، الدولار، مجلس العملة، ترتيبات تقليدية أخرى من نوع الربط الثابت).

**2- أنظمة أسعار الصرف الوسيطة (الربط الناعم):** أصبحت فرضية الخيارين النقيضين

متقدمة، إذ هناك أنظمة وسيطة لسعر الصرف. ويصنف صندوق النقد الدولي أكثر من نصف

أعضائه بأنهم يتبعون نظاما تقع في مكان ما بين التعويم الحر والربط الجامد. غير أن محاولات الاقتصاديين لتصنيف النظم التي تتبعها الدول فعلا (مثل *Frankel and Wei: 2008*)، عادة ما تجد أن نسبة أعلى من الدول تتبع نظاما وسيطة (أحيانا تصرح الدول بنظام صرف على نقيض ما تعتمد عليه فعلا).<sup>5</sup> ومن مؤيدي هذا النظام الوسيط (*Krugman: 1992* و *Williamson: 2000*)، ولنظام الصرف الوسيطي كذلك عدة أشكال أو صور: (الربط بسلة من العملات، المنطقة المستهدفة، أسعار الصرف المربوطة ضمن نطاقات تقلب أفقية، ترتيبات التثبيت الزاحف، الهامش الزاحف).

**3- أنظمة أسعار الصرف العائمة:** يقف نظام سعر الصرف الحر على طرف نقيض مع نظام سعر الصرف الثابت. ويعتبر التعويم حراً إذا لم تتدخل السلطة النقدية في سوق الصرف من أجل مساندة عملتها أو تتخذ قرارات اقتصادية مدفوعة باعتبارات تتعلق بسعر صرف عملتها.<sup>6</sup> فنظام الصرف المرن يترك تحديد أسعار الصرف إلى قوى السوق بالكامل وفقا للقواعد ذاتها التي يتحدد بها سعر أية سلعة في نظرية الثمن.

ورغم أن هذا النظام يفترض عدم تدخل السلطات في تحديد سعر الصرف، إلا أنه نظرا لانعكاسات التغيرات المعتبرة في سعر الصرف على معظم المتغيرات الاقتصادية للدولة فإنه من غير المعقول أن تترك الدولة مصير استقرارها الاقتصادي رهنا لتقلبات قوى العرض والطلب، لذلك فإن الواقع العملي يؤكد أن السلطات النقدية والمالية تتخذ ما تراه مناسبا من الإجراءات للتأثير على سعر الصرف في الاتجاه الذي ترغب فيه تفاديا لحدوث أزمات داخل اقتصادها.<sup>7</sup> يميز الاقتصاديون في هذا المجال بين نوعين من التعويم هما: (التعويم النظيف، التعويم غير النظيف).

أما التصنيفات الفعلية التي جاءت بها عدد من الدراسات يمكن اختصارها في الجدول التالي وفق ترتيبها الزمني:

الجدول رقم 1: تصنيفات نظام سعر الصرف الفعلية (بالترتيب الزمني).

مقاربة الدراسة	عدد أنواع الانظمة	التردد وعدد دول العينة	الفترة	الدراسة
تصنيف مستمر استنادا إلى Z نتيجة، وهو الجذر التربيعي لمربع كل من متوسط ثقلب سعر الصرف والتغيرات حول هذا المقياس إلى تصنيف منفصل باستخدام توزيع الترددات النسبية للنظم القانونية. تلك النظم التي تزامنت معها الأساليب القانونية والفعلية.	3 coarse, 6 fine	تردد سنوي لـ: 150 دولة	-1970 1999	Ghosh et al. (1997), updated by Ghosh, Gulde, Wolf (2002)
التحليل العقودي مستند على سلوك سعر الصرف والاحتياطات. ملاحظات ذات سعر صرف واحتياطي منخفض جدا. التقلبات مستعبدة باعتبارها غير حاسمة.	3 coarse	تردد سنوي لـ: 179 دولة	-1974 2004	Levy Yeyati and Sturzenegger (2001), extended backwards in Levy Yeyati and Sturzenegger (2005), updated in Levy Yeyati and Sturzenegger (2007)
على أساس الأنظمة الرسمية، المنقحة وفقا لتقييم اقتصادي مكتب صندوق النقد الدولي. استنادا إلى تحليل أسعار الصرف والاحتياطات.	3 coarse, 15 fine	تردد سنوي وشهري لـ: 190 دولة	-1990 2003	IMF revised
يستخدم اجرائين: (1) يصنف النظام مربوط إذا كان مصنف كذلك بشكل رسمي (jure)، أو إذا كان ثقلب سعر الصرف أقل من 45 نقطة مئوية في السنة. (2) النظم المتبقية مصنفة على أساس تقلبات أسعار الصرف بالنسبة لمتوسط مجموعات البلدان. تميز بين الأنظمة مع وبدون مرسة.	3 coarse, 5 fine (نظام ربط، وسيط مع ودون مرسة، العائمة مع وبدون مرسة)	متوسط 5 سنوات لـ: 60 دولة	-1973 1998	Bailliu, Lafrance, and Perrault (2003)
استخدام معدل ثنائي / مواز بسبب التباعد عن سعر السوق. المستوى العالي للتضخم والأزمات مصنفة في فئة السقوط الحر (معدل التضخم الشهري أكثر من 40% أو 6 أشهر بعد الأزمة يرافقه الانتقال من التثبيت إلى تعويم).	5 coarse, 15 fine	تردد سنوي وشهري لـ: 153 دولة	-1946 2001	Reinhart and Rogoff (2004)
تستخدم نطاقات لتحديد ما إذا كان النظام مربوطا أو غير مربوط. اختبار فقط لدرجة الاستقلال النقدي.	2 coarse (نظام ربط، نظام غير مربوط)	تردد سنوي وشهري لـ: 155 دولة	-1973 2000	Shambaugh (2004)
نماذج الأنظمة الرسمية كنتاج متعدد الخيارات مشروطا بتدابير ثقلب (1) سعر الصرف الفعلي. (2) سعر صرف ثنائي مقابل العملة مرسة. (3) احتياطات دولية. تم الحصول على ترميز الأنظمة الفعلية عن طريق تعيين ملاحظات البلد للسنة القطرية.	3 coarse 6 fine	تردد سنوي لـ: 172 دولة	-1971 2002	Dubas, Lee, and Mark (2005)

**Source:** Eduardo Levy Yeyati, Federico Sturzenegger, (The Effect of) Monetary and Exchange Rate Policies (on Development), CIF, Universidad Torcuato Di Tella, Documento de Trabajo 03/2009, P : 71.

## ثانيا: أنظمة سعر الصرف وتصحيح اختلالات الحساب الجاري:

إن الدول التي تعرف اختلالات خارجية في حساباتها الجارية، تعتمد إلى تغيير سعر صرف عملتها لتصحيح مركزها الخارجي، إلا أن هذه السياسة التي تدخل ضمن فرضية (Friedman: 1953) بأن عملية تصحيح المركز الخارجي تتم بمعدل أسرع في ظل نظام سعر الصرف المعوم منه في نظام سعر الصرف المربوط، وأسرع أيضا عندما يكون الربط مباشرا منه عندما يكون الربط غير مباشر\*. أصبحت محل نقاش بعد أزمة 2008 ونادى البعض بضرورة إعادة النظر فيها.

**1- تعرف الحساب الجاري:** المعاملات الاقتصادية التي يتناولها الحساب الجاري حقيقية وتتضمن المعنى الحقيقي للتحويل الفعلي للسلع والخدمات من دولة إلى أخرى، وهي معاملات خلق الدخل. وبهذا فإن أهمية الحساب الجاري أنه يبين الإنفاق الأجنبي الكلي على الناتج المحلي الجاري، لأنه يسجل صادرات الدولة من السلع والخدمات المحلية، كما يسجل أيضا نفقات الدولة على السلع والخدمات الأجنبية.<sup>8</sup> ويمكن تعريف الحساب الجاري على أنه:

الحساب الجاري = الحساب التجاري (الصادرات - الواردات) + صافي الدخل (تعويضات العاملين في الخارج، ودخل الاستثمار) + صافي التحويلات الجارية (المنح والمساعدات الخارجية وتحويلات المهاجرين).

**2- نظام سعر الصرف وتصحيح اختلالات الحساب الجاري:** شهدت السنوات القليلة الماضية، الكثير من الاختلالات في الحسابات الجارية للعديد من الدول (الكثير من الدول الأعضاء الجدد في الاتحاد الأوروبي من وسط وشرق أوروبا أصبح العجز في الحساب الجاري لديها مشكل من رقمين. من جهة أخرى، شرق آسيا الاقتصاديات الناشئة الرئيسية المصدرة للنفط وبعض البلدان الصناعية كألمانيا واليابان سجلت فوائض كبيرة في الحساب الجاري لديها).<sup>9</sup> لتعود المسألة الخلافية المطروحة قديما إلى الواجهة: هل تؤثر أنظمة سعر الصرف الاسمية على استدامة أرصدة الحسابات الجارية، وبالتالي تشكل الاختلالات العالمية؟<sup>10</sup>

أصول هذه المناقشة تعود إلى ما قبل انخيار بريتون وودز. والفرضية التي كانت سائدة، تكمن في أن أنظمة الصرف الاسمية المرنة تدفع بشكل أسرع على عدم توازن الحساب الجاري وما يترتب على ذلك من اختلالات، كما أكده (Friedman: 1953). وبين هذا الأخير أن تغيرات سعر الصرف الاسمي تحدث بسرعة وبصورة تلقائية ومستمرة حتى تؤدي إلى تحركات

تصحيحية قبل تراكم الاضطرابات التي يمكن أن تشكل أزمة نمو، لذلك نادى فريدمان بالمزاي السهلة لتعديل أسعار الصرف في عالم الأسعار الاسمية الجامدة. ومنذ ذلك الحين أصبحت جزءا من الحكمة التقليدية في بعض دوائر الأكاديميين وصانعي السياسات، وكثر استخدامها كأساس لتقديم المشورة في وضع برامج الإصلاح الاقتصادي. الانتشار المتكرر لهذه المسلمة في سياق التوصيات المتعلقة بالسياسة حتى وقت قريب، أدى بالباحثين إلى البحث عن الإثبات التجريبي لتقييم ما إذا كانت محاولة فريدمان تؤيده البيانات. إلا أن هناك عدد من الدراسات التجريبية التي بدأت الاختبار مؤخرا، وكانت نتائجها غير حاسمة حتى الآن.<sup>11</sup>

في إطار الدراسات التجريبية لأثر نظم سعر الصرف على تصحيح المركز الخارجي، نجد مجموعة من الدراسات نذكر منها:

- دراسة (Ghosh, Qureshi and Tsangarides: 2014): قام الباحثون بجمع بيانات إضافية عن أسعار الصرف بين 181 بلدا وشركائها التجاريين خلال الفترة (1980 - 2011)، وقاموا بتحليل العلاقة بين نظام سعر الصرف والتصحيح الخارجي في ضوء العلاقات الثنائية بين أزواج البلدان. بالإضافة إلى معلومات عن موازين التجارة الثنائية، وتوصلوا إلى نتائج تجريبية تتسق إلى حد كبير مع فرضية فريدمان. فالاختلالات التجارية يكون تصحيحها أكثر تباطؤا للغاية في نظم الربط المباشر وغير المباشر منها في نظم سعر الصرف المعموم. غير أن معدل التصحيح أسرع في نظم الربط غير المباشر منه في نظم الربط المباشر. وكشفوا أيضا النتائج التالية:<sup>12</sup>

- في نظم سعر الصرف المعموم على عكس نظم سعر الصرف المربوط (الثابت والوسيط)، يكون تصحيح حالات الفائض والعجز الثنائية الضخمة أسرع كثيرا عن الاختلالات الأصغر حجما.
- في نظم سعر الصرف المعموم على عكس نظم سعر الصرف المربوط، يتسق اتجاه تحركات أسعار الصرف مع تصحيح الاختلالات. ففي البلدان التي تشهد عجزا في ميزان التجارة الثنائية، ينخفض سعر الصرف الحقيقي الثنائي، في حين تشهد بلدان الفائض ارتفاعا في سعر الصرف الحقيقي.
- زيادة حرية انتقال رأس المال تضعف العلاقة بين مرونة سعر الصرف وتصحيح المركز الخارجي، نظرا لأن التدفقات الرأسمالية قد تؤدي إلى استمرار الاختلالات لفترة



أطول، حتى مع تطبيق أسعار صرف مرنة. ولكن الفروق بين درجات استمرارية الاختلالات التجارية في مختلف نظم سعر الصرف تظل دالة إحصائيا حتى في الاقتصاديات الأكثر انفتاحا من الناحية المالية.

حسب (Ghosh, Qureshi and Tsangarides: 2014)، تؤكد هذه النتائج عدة تجارب واقعية لحالات طرأت فيها عوامل خارجية واضحة أدت إلى تغيرات في نظام الصرف بين البلدان أعقبتها تغيرات في ديناميكيات موازين التجارة الثنائية فيما بينها. فعندما أقرت فرنسا استخدام اليورو عام 1999، أصبح أعضاء منطقة الفرنك الإفريقي يربطون عملاتهم تلقائيا بجميع بلدان منطقة اليورو، وتشير النتائج إلى أن اختلالات ميزان التجارة الثنائية بين أعضاء منطقة الفرنك الإفريقي وأعضاء منطقة اليورو أصبحت أكثر استمرارا منذ ذلك الحين. وبالمثل، حولت ليتوانيا عملة ارتكاز ترتيبات مجلس العملة في عام 2002 من الدولار الأمريكي إلى اليورو، ومنذ ذلك الحين أصبحت اختلالات ميزان التجارة مع الولايات المتحدة أقل استمرارية وأصبحت اختلالاتها مقابل بلدان منطقة اليورو أكثر استمرارية.<sup>13</sup>

- دراسة (Fernando Eguren-Martín: 2015): في نفس الاتجاه أكد الباحث أن التسارع في تشكيل الاختلالات العالمية في الفترة التي سبقت الأزمة المالية الأخيرة أدى إلى إحياء النقاش حول ما إذا كانت مرونة أنظمة سعر الصرف تؤثر على الحساب الجاري (أي درجة متوسط العائد)، كما اقترح أصلا فريدمان (1953). حلل هذه العلاقة بالاعتماد على عينة من 180 بلدا خلال الفترة (1960-2007). وجد أدلة قوية على أن ترتيبات سعر الصرف المرنة تعمل على إجراء تسوية أسرع للحساب الجاري فيما بين البلدان غير الصناعية. بالإضافة إلى ذلك، حدد القنوات التي يمكن من خلالها تحقيق هذا التأثير. وتشير الأدلة حسبها إلى أن الصادرات والاستجابة لسلوك تحويل النفقات من قبل المستهلكين عندما يواجهوا التغيرات النسبية في الأسعار الدولية. وهناك أدلة مختلطة على أن الائتمان يعمل أيضا كطريق إضافي للتأثير.<sup>14</sup>

- دراسة (Blaise Gnimassoun, Valérie Mignon: 2013): في إطار نفس السياق، من خلال هذه الدراسة لعينة من 22 دولة صناعية خلال الفترة من 1980 إلى 2011. تبين نتائجها أن استمرار اختلالات الحساب الجاري يعتمد بشدة على اختلالات العملة. وبصورة أكثر تحديدا، توجد عتبة عدم اتساق (بين تغيرات العملة واختلالات الحساب

الجاري) فيما بعد، فإن اختلالات الحساب الجاري آخذة في الاتساع وتميل إلى الاستمرار في الواقع، في حين لا يوجد أي استمرار في حالات انخفاض قيمة العملة أو ضعف في تقديرها. كما بينت الدراسة أن الانتماء أو عدم الانتماء إلى اتحاد نقدي وتأثيرها على الحساب الجاري، فإن العلاقة غير متسقة في الواقع. في حين أن عدم التوازن يميل إلى أن يكون مستمرا حتى لو كان منخفضا جدا، فإن التقلبات الزائدة في أسعار الصرف في منطقة اليورو ليست كذلك بالنسبة لغير الأعضاء في منطقة اليورو. ولوحظ استمرار في التقييمات الزائدة للعملة أعلى من 14%. ونظرا لاستحالة تعديل سعر الصرف في منطقة اليورو، وبالتالي يزيد من قيمة العملة وسوف يؤدي إلى تدهور منهجي للحساب الجاري.

وتشير الدراسة أيضا، إلى أن اختلالات أسعار الصرف ينبغي أن يتبع باهتمام كبير. وهذا أمر بالغ الأهمية بالنسبة للبلدان المنتمية لاتحادات نقدية من أجل تجنب التكاليف الاقتصادية المفاجئة والكبيرة المرتبطة بالتعديل من الاختلالات غير المستدامة في الحساب الجاري، وهذا التعديل مستحيل من خلال سعر الصرف الاسمي. لذلك ينبغي أن تكون الاختلالات في أسعار الصرف التي تشكل مؤشرا رئيسيا وفجوة الناتج مفتاح أداة في تسيير السياسة الاقتصادية كما بين (Holtmöller and Mallick: 2012) عن طريق الرصد المنهجي لعدم تناسق سعر الصرف، وإشعار الحكومات في وقت مبكر عندما يتبع سعر الصرف الحقيقي الفعال أي اتجاه سلبي ينبغي للسلطات النقدية أن تلعب دورا وقائيا، وهذا ينطوي على تقدير اختلالات سعر الصرف بدقة. ومن شأن وضع سياسة مالية تقييدية أن يكون أكثر ملاءمة في حالات التقدير الزائد للحد من فقدان القدرة التنافسية وتدهور الحساب الجاري. وعلى النقيض من ذلك، فإنه في أوقات التقليل من قيمة العملة، ينبغي إتباع سياسة أكثر اتساعا. هذه ردود الفعل هي مرغوبة بشكل خاص في الاتحاد النقدي بسبب القدرة التنافسية الهامة. وفي منظور طويل الأجل، ينبغي أن يحدث عجز في الحساب الجاري تغييرات هيكلية (بما في ذلك المزيد من الانضباط المالي، وإصلاح سوق العمل، وتعزيز المدخرات الخاصة) لتحقيق مستوى أمثل في الإنتاجية، وزيادة القدرة التنافسية.<sup>15</sup>

- دراسة (Menzie D. Chinn and Shang-Jin Wei: 2013): حسب الباحثان فإن الفكرة القائلة بأن المزيد من المرونة في نظام سعر الصرف ينطوي على تعديل أسرع في الحساب الجاري هو معقول جدا، لكن مسبقا. وبحثوا في دراستهم هذه ما إذا كان معدل ارتداد

الحساب الجاري يعتمد على درجة ثبات سعر الصرف الفعلي، وذلك بالاستناد على بيانات لأكثر من 170 اقتصادا خلال الفترة (1971 - 2005). بالاعتماد على اثنين من التصنيفات الرائدة لنظم سعر الصرف الفعلي. والنتيجة الرئيسية التي توصلوا إليها، هي غياب تام لأي ارتباط قوي بين نظام سعر الصرف الاسمي الفعلي وسرعة تعديل الحساب الجاري. وسبب غياب هذه العلاقة هو أن الحساب الجاري يتأثر بسعر الصرف الحقيقي وليس الاسمي، كما لا توجد علاقة رتابة قوية بين مرونة نظام الصرف الاسمي وسرعة التقارب في أسعار الصرف الحقيقية. وتستند هذه النتيجة هي الأخرى إلى مخطط التصنيف الفعلي لنظام سعر الصرف المستخدم.<sup>16</sup>

بذلك خلصوا إلى أنه لا توجد رابطة قوية ومنهجية بين نظام سعر الصرف الاسمي للبلد وسرعة تعديل الحساب الجاري، حتى بعد احتساب درجة التطور الاقتصادي، ودرجة انفتاح التجارة وحساب رأس المال. ويمكن لصناع السياسات العمل مباشرة على مستوى سعر الصرف الحقيقي، ليكون لديهم بعض الأمل في تغيير نمط اختلالات الحساب الجاري. ومع ذلك، فتغيير أنظمة سعر الصرف الاسمية لا تغير بشكل موثوق من سرعة تراجع سعر الصرف الحقيقي. وفي نفس الاتجاه أكد (Slavi T. Slavov: 2009) باستخدام عينة من 128 بلدا خلال الفترة (1976 - 2005)، أنه لا فرق بين أنظمة الربط والأنظمة العائمة من حيث الحساب الجاري، كذا لا يوجد دليل على أن أسعار الصرف المتغيرة تفوق أسعار الصرف الثابتة في تسريع تعديل الحساب الجاري.<sup>17</sup>

- دراسة (FMI: 2015): درس مجموعة من خبراء صندوق النقد الدولي فرضية انقطاع الصلة بين أسعار الصرف وأسعار وحجم التجارة لعينة تتضمن 60 اقتصادا بالاستناد إلى البيانات المتوافرة لمجموعة اقتصاديات (متقدمة، ناشئة، نامية)، تبدأ العينة ما بين عام 1980 و 1989 وتنتهي في عام 2014. خلصوا إلى أن الشواهد قليلة على وجود اتجاه نحو انقطاع الصلة بين أسعار الصرف وأسعار التجارة وحجم التجارة بمرور الوقت. وتشير بعض الشواهد إلى أن بروز سلاسل القيمة العالمية قد أدى إلى إضعاف العلاقة بين أسعار الصرف والتجارة في المنتجات الوسيطة المستخدمة كمدخلات في صادرات الاقتصاديات الأخرى.

بين أصحاب هذه الدراسة أيضا أنه، لا تزال الشواهد على انقطاع الصلة عموما بين أسعار الصرف والتجارة الكلية غير حاسمة. لذلك فإن الأفكار والآراء القائمة على العلاقة التقليدية بين

أسعار الصرف والتجارة لا تزال قائمة ومقبولة، وتؤكد النتائج أن تغيرات أسعار الصرف لها تأثير قوي على أسعار الصادرات والواردات، وانعكاسات على ديناميكيات التضخم وانتقال تغيرات السياسة النقدية. والاقتصاديات التي أدى بروز سلاسل القيمة العالمية إلى إضعاف تأثير أسعار الصرف على تجارتها قد لا تتوافر لها فرصة كبيرة لتحويل اتجاه الإنفاق، وقد يلزمها إجراء تعديلات أكبر في أسعار الصرف لمعالجة الاختلالات التجارية، غير أنه لا يزال لمرونة أسعار الصرف دور كبير عموماً في تيسير معالجة الاختلالات التجارية.<sup>18</sup>

وفيما يتعلق بحالة اليابان، فقد أكدت الدراسة ارتفاع الصادرات السلعية الحقيقية لليابان مجدداً عقب الانهيار الذي شهدته خلال الأزمة المالية العالمية، ولكنها ظلت ثابتة عموماً خلال السنوات القليلة الماضية رغم التراجع الحاد في قيمة الين منذ أواخر عام 2012، فعبق التيسير الشديد الذي أجراه بنك اليابان في سياساته النقدية، تراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي للين بنسبة 35% تقريباً خلال تلك الفترة، وجاء هذا الانخفاض بعد ارتفاع حاد في قيمة الين خلال الفترة (2011 - 2008). وتعود استحباب الصادرات الضعيفة لتراجع قيمة الين لعدد من العوامل التي تختص بها اليابان وهي:<sup>19</sup>

- تراجع انتقال تغيرات أسعار الصرف إلى أسعار الصادرات.
- نقل إنتاج الخدمات إلى الخارج. إذ خلصت دراسة ( Ree, Hong and choi: 2015)، إلى أن تغيرات أسعار الصرف تنتقل إلى أسعار الصادرات خلال خمس سنوات في اليابان والانتقال يكون غير كامل.
- زيادة المشاركة في سلاسل القيمة العالمية، حيث يمثل الجزء الأكبر من الصادرات اليابانية في منتجات ذات قيمة مضافة مرتفعة كالماكينات الكهربائية ومعدات النقل التي تمثل أكثر من 60% من الصادرات، وهذه القطاعات متخصصة ويصعب إحلالها وهي وثيقة الارتباط بسلاسل القيمة العالمية.

خلاصة القول من خلال هذه الدراسات، أن صحة فرضية فريدمان (تصحيح المركز الخارجي ينبغي أن يتم بمعدل أسرع في ظل نظام سعر الصرف الموعوم منه في نظام سعر الصرف المربوط) خاصة بعد الأزمة المالية 2008، أصبحت محل نقاش غير متوافق. ومن المرجح أن تظل هذه العلاقة ضمن الآثار الاقتصادية الكلية المترتبة على التغيرات في أسعار الصرف على الاقتصاد الكلي، قضية مثيرة للجدل في الاقتصاد الدولي.<sup>20</sup>

ويرى (Atish R. Ghosh: 2013) أن هذا التباين في النتائج يرجع إلى أن الدراسات تعتمد عموما على مقاييس مجملة أو مركبة لتنظم سعر الصرف لا تميز بين درجات مرونة سعر الصرف بين مختلف الشركاء التجاريين.<sup>21</sup>

ثالثا: وضعية الحساب الجاري بالجزائر في ظل النظام الثابت والحر المدار:

**1- تطور نظام سعر الصرف في الجزائر:** عرف نظام سعر الصرف في الجزائر ثلاثة محطات رئيسية منذ الاستقلال، يمكن تلخيصها من خلال الجدول التالي:

**الجدول رقم 2: تطور نظام سعر الصرف في الجزائر.**

الخصائص	طبيعة نظام الصرف
رغم أن الجزائر سنة 1964 قامت بإنشاء الدينار الجزائري كعملة وطنية مستقلة، إلا أن هذه العملة بقيت مربوطة بالفرنك الفرنسي، من خلال تبني نظام الصرف الثابت حيث أن 1 دج = 1 فرنك فرنسي. وبما أن النظام النقدي الدولي في هذه المرحلة مسير باتفاقية بروتون وودز، فقد حددت الجزائر سعر صرف الدينار بما يعادل 0,18 غ من الذهب، و بقي هذا الارتباط إلى غاية 1969 حيث أنه رغم الانخفاض الذي عرفه الفرنك الفرنسي إلا أن الجزائر لم تخفض عملتها لتبقى العلاقة الثابتة عند واحد دينار لكل 1.25 فرنك فرنسي، و هذا إلى غاية 1973.	نظام الصرف الثابت " ربط الدينار بالفرنك الفرنسي" خلال الفترة: 1962-1973
تبنت الجزائر نظام الربط بسلة عملات الأجنبيّة مكونة من 14 عملة مثلت أهم الشركاء التجاريين للجزائر، ومنح لكل عملة معامل ترجيح حسب أهمية العملة ووزنها في التسديدات الخارجية، وقد أعطى للدولار الأمريكي أعلى نسبة ترجيح. وكان الهدف من إتباع هذا الأسلوب هو تقليل الآثار السلبية الناجمة عن ربط الدينار الجزائري بعملة واحدة، والتصدي للضدمات الخارجية، وتقلبات قيم العملات الدولية. على أثر التدهور المفاجئ لسعر البترول سنة 1986، قامت الجزائر بتخفيض قيمة السلة بنسبة 31٪ بين سنتي 1986 و 1988، كما تم القيام بتعديل طفيف على طريقة حساب سعر صرف الدينار مقابل العملات الأجنبيّة. وقد قامت الجزائر منذ 1988 بالعديد من إجراءات التصحيح القانونيّة والاقتصاديّة وذلك كتمهيد للدخول في اقتصاد السوق وتحرير التجارة الخارجية، ولعل أهم هذه القوانين، تتمثل في: - إصدار قانون استقلالية المؤسسات سنة 1988. - إصدار قانون النقد والقرض في أفريل 1990.	نظام الربط بسلة عملات
لقد انطلقت التعديلات من خلال الانزلاق التدريجي المراقب لقيمة الدينار وذلك بداية من سنة 1987 إلى غاية 1991، حيث بلغ الانخفاض التراكم خلال هذه الفترة أكثر من 150%. لتنتقل الجزائر إلى مرحلة التخفيض الصريح للدينار بداية من سبتمبر 1991، إذ صدر قرار من مجلس النقد والقرض بتخفيض الدينار بنسبة 22٪ ليبلغ سعر الصرف 22,5 دينار للدولار واستمر عند هذا المستوى حتى مارس 1994، ليتم إجراء تعديل بسيط لقيمة الدينار بنسبة 10٪ تمهيدا لقرار التخفيض بنسبة كبيرة تقدر بـ 40,17٪ حيث أصبح سعر الصرف يقدر بـ 36 دينار للدولار. وتم تجسيد مرحلة الانطلاق نحو مرونة أسعار الصرف من خلال: طريقة التسعير (Fixing)، ثم سوق الصرف مابين البنوك، إنشاء مكاتب الصرف.	نظام التعويم المدار

المصدر:

- محمود حميدات ، مدخل التحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 1996، ص: 158.
- كريم النشاشي وآخرون، دراسة خاصة للجزائر: تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق، واشنطن 1998، ص: 114.
- Karim Ouzzani , Régime de changes et taux de change en Algérie, media Bank of algéria N°34, Fevrie/MARS 1998, p 28 .

-Taline Koranchelian, The Equilibrium Real Exchange Rate in a Commodity Exporting Country: Algeria's Experience, IMF Working Paper, WP/05/135, July 2005, P P: 4- 5.

وفيما يتعلق بأنظمة سعر الصرف الفعلية التي تبنتها الجزائر وبينتها بعض الدراسات، يمكن أيضا تلخيصها في الجدول التالي:

### الجدول رقم 3: تطور نظام سعر الصرف في الجزائر.

نظام سعر الصرف	الدراسة
- سعر الصرف المربوط إلى سلة من العملات (1974-1993). - تعويم غير نقى / الربط الزاحف (1994). - التعويم (1995). - تعويم غير نقى / الربط الزاحف (1996 - 1997). - التعويم (1998 - 2000).	Levy-Yeyati, Federico Sturzenegger (1974 - 2000)
- الربط بسلة من العملات (1990-1993). - التعويم المدار (1994 - 2000).	Bubula , Otker-Robe (2002)
- النطاق $\pm 5\%$ ، الدينار الجزائري يجل محل الفرنك ، بداية التحكم في النقد الأجنبي عام 1967. قسط السوق الموازية في نطاق 30 - 70٪ (أفريل 1964 - أوت 1972) - التعويم المدار / السوق المزدوجة الربط الرسمي إلى الفرنك الفرنسي (أوت 1972 - جانفي 1974). - تصنيف فعلي النطاقات الزاحفة حول الدولار الأمريكي / السوق المزدوجة النطاق $\pm 5\%$ ، قسط السوق الموازية يبلغ 469٪ في أبريل 1985. سعر الصرف الرسمي يثبت إلى سلة من العملات غير معلنة مسبقا. - السوق الموازية (جانفي 1988 - مارس 1994). - انهبوط الحر / التعويم المدار (أفريل 1994 - جانفي 1995). - النطاق $\pm 2\%$ (فبراير 1995 - ديسمبر 2007).	Reinhart-Rogoff (2008)

#### Source :

- Levy-Yeyati, Federico Sturzenegger( 2005 ), Classifying exchange rate regimes , European Economic Review , 49
- Andrea Bubula and Inci Otker-Robe , the evolution of exchange rate regimes since 1990 Evidence from DE FACTO policies , IMF WOKING PAPER , P 36
- Reinhart-Rogoff 2008.

## 2- تطور رصيد الحساب الجاري في الجزائر:

الجدول رقم 4: رصيد الحساب الجاري في الجزائر خلال الفترة (1980-2015).

الوحدة: مليون دولار أمريكي.

1988	1987	1986	1985	1984	1983	1982	1981	1980	السنة
2040-	141	2230-	1015	74	85-	183-	90	249	الرصيد
1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	1989	السنة
4530	2660	2250-	1820-	800	1300	2367	1420	1080-	الرصيد
2006	2005	2004	20003	2002	2001	2000	1999	1998	السنة
28923	21180	13130	10190	5550	8590	10380	1860	570	الرصيد
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	السنة
27476-	9277-	869	12289	17681	12308	434	33954	30354	الرصيد

المصدر:

- صندوق النقد العربي، قاعدة البيانات الاقتصادية الإحصائية، متاح على الموقع:

[http://www.amf.org.ae/ar/arabic\\_economic\\_database](http://www.amf.org.ae/ar/arabic_economic_database)

- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2015، نوفمبر 2016، ص: 168.

نعتمد في دراستنا هذه على تصنيف (RR) والذي يعتبر أكثر واقعية، كونه يأخذ بعين الاعتبار السوق الموازية وهذا ما يتناسب مع حالة الاقتصاد الجزائري، حيث ظهرت السوق الموازية في الجزائر منذ سنة 1974، وسنعتبر أن الفترة ما قبل 1994 كفترة اعتمدت فيها الجزائر نظام الربط إلى عملة واحدة في البداية ثم إلى سلة من العملات بعد انهيار نظام بريتون وودز، والفترة ما بعد 1994 كفترة ساد فيها نظام التعويم المدار.

3- تحليل تطور رصيد الميزان الجاري: يمكن تقسيم تطورات رصيد الحساب الجاري المبينة في الجدول رقم: 4. إلى مرحلتين كما يلي:

المرحلة الأولى: مرحلة الربط لسعر صرف الدينار (قبل 1994):

إن الجزائر كغيرها من البلدان العربية لم يكن نظام صرف عملتها من خيارات السياسة الاقتصادية المحلية، بل من تراث النظم السياسية الاستعمارية والتي كانت تعبيراً عن المصالح الاقتصادية والمالية للقوى الاستعمارية وممثليها. في بادئ الأمر وتحت الحكم أو التأثير الفرنسي

الاستعماري السابق كان ترتيب سعر الصرف المبدئي للدينار هو الربط بالفرنك الفرنسي، وبعد سلسلة من تخفيض الفرنك الفرنسي وانخفاض قيمته أصبح ترتيب سعر صرف الدينار الجزائري منسوباً إلى سلة من العملات لأهم الشركاء التجاريين، وفي الوقت الذي شهد فيه الاقتصاد الجزائري أزمات اقتصادية، وخوفاً من تدهور الأداء الاقتصادي تم اللجوء إلى وصاية صندوق النقد الدولي، خلالها شهد نظام الصرف الجزائري جملة من التعديلات قصد تقريبه من قيمته الحقيقية وإعطائه صبغة التأثير والتأثر بوضعية أداء الاقتصاد الكلي.

مباشرة بعد الاستقلال عرف نظام الصرف الجزائري ترتيب الربط إلى الفرنك الفرنسي الذي كان متبوعاً في عام 1963 بتطبيق نظاماً صارماً للرقابة على الصرف الأجنبي، وبعد انهيار نظام بريتون وودز في عام 1971 تم الاعتماد على سياسة عدم قابلية تحويل الدينار الجزائري اتجاه العملات القوية، ثم بعدها بادرت السلطات النقدية منذ عام 1974 إلى إيجاد نظام سلة العملات (14 عملة) في تحديد سعر صرف الدينار بغية الحفاظ على استقراره واستقلاله اتجاه العملات القوية. جاء هذا تماشياً مع المخططات التنموية، وكانت السلطات تهدف من خلال ذلك تفادي السلبات التي عرفها نظام الصرف في المرحلة السابقة والمتمثلة أساساً في:<sup>22</sup>

- عدم خضوع تسعيرة الدينار الجزائري لتطور معدلات التبادل؛

- عدم تأثر التسعيرة بتطور رصيد الميزان الجاري؛

بلغ عجز الحساب الجاري 1.6 مليار دولار سنة 1979 ليستمر العجز سنة 1982 و 1983 لكن بأقل حدة. وربما يعود السبب في ذلك إلى ارتفاع القيمة الحقيقية للدينار الجزائري، حيث ارتفع بحوالي 50٪ من 1980 إلى 1985 نتيجة الارتفاع الكبير في قيمة الدولار الأمريكي خلال النصف الأول من 1980، وهذا ما أدى إلى تفويض القدرة التنافسية للقطاع غير النفطي وتخفيض الواردات.

وبحلول سنة 1986 ومن خلال الصدمة النفطية المضادة بالإضافة إلى تذبذب قيمة الدولار الأمريكي في أسواق الصرف العالمية أثرت بشدة على الاقتصاد الجزائري إلى حد الانسداد وهذا ما تسبب في تباطؤ وتيرة النشاط الاقتصادي، مما أدى إلى انخفاض صادرات المحروقات بـ 39٪ وتراجع معدل التبادل التجاري بـ 43.6٪ وبلغ عجز الحساب الجاري 1,5 مليار دولار، واستمر عجز الحساب الجاري إلى غاية 1989 ثم تحول في سنتي 1990 و 1991 إلى فائض بلغ نسبة 6٪ من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 1991 نتيجة لتحسن أسعار النفط التي



بلغت أقصى قيمة لها في عقد التسعينات بـ 24,4 دولار للبرميل في 1990، إلى جانب انخفاض أسعار صرف الدينار الجزائري بنسبة تزيد عن 60% بين سنتي 1988 و 1991، وتنفيذ برنامجي الاستعداد الائتماني في سنتي 1989 و 1991.<sup>23</sup>

أما الفترة 1991-1993 فالحساب الجاري بقي يتراجع بسبب انخفاض حجم الصادرات نتيجة لاستمرار تراجع أسعار النفط، كما ساعد تنفيذ سياسات صارمة لإدارة الطلب الكلي وما صاحبها من تدابير لتحرير التجارة الدولية والتخفيض في سعر الصرف الاسمي إلى انخفاض الطلب على النقد الأجنبي، مما أدى إلى انخفاض الواردات وجعل الحساب الجاري يحقق فوائض مالية. هذا مع عدم توافق سعر الدينار مع الأسس الاقتصادية، حيث أدت الصدمات المعاكسة في شروط التبادل والسياسات الجبائية والنقدية التوسعية، إلى ارتفاع معدلات التضخم في الجزائر باستمرار أعلى من ذلك السائد لدى شركائها التجاريين. وهذا ما بينه سعر الصرف الحقيقي الذي ارتفع بنسبة 50% بين أكتوبر 1991 ونهاية 1993.

**المرحلة الثانية: مرحلة سعر الصرف الحر المدار (ما بعد 1994):**

بعد صدور قانون النقد والقرض سنة 1990 وعقد العديد من الاتفاقيات مع الهيئات النقدية الدولية وإقامة سوق صرف ما بين البنوك في أواخر 1995، واتفق برنامج التعديل الهيكلي (أفريل 1995 مارس 1998)، استجابت الجزائر لطلب تخفيض الدينار وفقا لمنهج المرونات، وبذلك توالى تخفيضات قيمة الدينار بـ 7.3% في مارس 1994 و 40.7% في أفريل من نفس السنة، بغية التوجه إلى سعر الصرف التوازني لتحقيق التوازن الخارجي. ولكن رغم أن سياسة تحرير سعر صرف الدينار قد ساهمت في تقليص الفارق بين السعر الرسمي والموازي، إلا أنها لم تحقق الهدف الرئيسي والمتمثل في تسوية الخلل في الميزان التجاري.<sup>24</sup> فقد عرفت سنتي 1994 و 1995 عجزا في الحساب الجاري بسبب زيادة الواردات عقب تطبيق التدابير الخاصة بتحرير الواردات، رغم التحسن الطفيف في أسعار النفط في سنة 1995. ثم انتقل عجز الحساب الجاري إلى فائض في سنتي 1996 و 1997 بسبب ارتفاع حصيلة الصادرات من المحروقات، وابتداء من سنة 2000 بدأ الحساب الجاري يشهد فوائض مالية معتبرة إلى غاية سنة 2008، بغض النظر عن القفزة في واردات السلع والخدمات، حيث سجلت سنة 2008 فائضا في الحساب الجاري فاق 20% من إجمالي الناتج الداخلي. كذلك، سمح استقرار معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار المرسي على تعزيز مميزات للوضع المالية

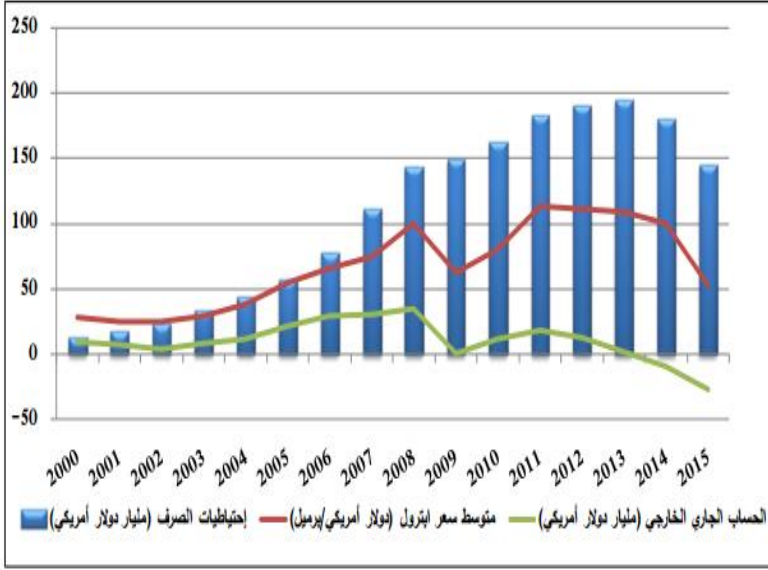
الخارجية الصافية لنفس السنة، بالتخفيف الجوهرى من أثر الصدمة الخارجية ذات الصلة بالتضخم المستورد.<sup>25</sup> ونتيجة لهذه الصدمة القوية سجلت سنة 2009 تراجعاً حاداً على مستوى الأداء الاقتصادي الكلي مقارنة بالفترة السابقة لها، وكذا بسبب ظاهرة اقتصادية جديدة تتمثل في نقص الادخار مقارنة مع الاستثمار. أما بالنسبة لسياسة سعر الصرف المتبعة من قبل بنك الجزائر فيتمثل هدفها منذ التسعينيات في تثبيت معدل الصرف الفعلي الحقيقي على المدى المتوسط عند مستواه التوازني الذي تحدده أساسيات الاقتصاد الوطني (سعر البترول، فارق الإنتاجية، حصة النفقات العمومية من إجمالي الناتج الداخلي، درجة الانفتاح)<sup>26</sup>، وباعتبار سياسة سعر الصرف مرساة على صلابة الوضعية المالية الخارجية للجزائر، والتي بقيت في تناغم مع الاستقرار الخارجي. ومع ذلك يبقى التحدي قائماً ويتمثل في إرساء دائم للتنافسية خارج المحروقات لدعم قابلية الاستمرار المتوسطة وطويلة الأجل لميزان المدفوعات. وفي إطار هذا الهدف يجب أن تترافق سياسة سعر الصرف بتدابير أخرى على مستوى السياسة الاقتصادية تستهدف زيادة الإنتاجية وتنويع الاقتصاد الوطني.

في سنة 2011 عرف الحساب الجاري فائضاً معتبراً، ليتراجع هذا الفائض في سنة 2012 بسبب زيادة الواردات. أما من حيث سياسة سعر الصرف فقد استمر بنك الجزائر في إطار سياسة التعويم الموجه لسعر صرف الدينار مقابل العملات الرئيسية لأهم الشركاء التجاريين، كما أكد بنك الجزائر على ضرورة زيادة تدعيم أساسيات معدل الصرف خاصة عن طريق تحسين الإنتاجية خارج المحروقات وتدعيم القدرة التنافسية لها، وضمن تدعيم دعم الصادرات خارج المحروقات في 2011 تم تمديد أجل استرداد الإيرادات الصادرات خارج المحروقات من 120 يوم إلى 180 يوم وفق ما أصدره مجلس النقد والقرض، كما قام بنك الجزائر برفع الحصة من هذه الإيرادات التي يمكن استعمالها بحرية من طرف المتعاملين قصد تشجيع صادراتهم، وقد اتخذ بنك الجزائر أيضاً إجراءات جديدة في نفس السنة لتنشيط دور المصارف في مجال تغطية خطر الصرف لصالح المؤسسات.<sup>27</sup>

إن وضعية ميزان المدفوعات عموماً والحساب الجاري أساساً المسجلة من 2013 إلى 2015 تترجم مدى هشاشة هذا البند أمام أي تراجع لأداء الصادرات من المحروقات أو أي زيادة في الواردات ولو كان جزءاً منها موجهاً للإنتاج والاستثمار. إذ سجل الحساب الجاري

مدعما بمستويات عالية لأسعار النفط في السوق الدولية، فوائضاً لمدة خمسة عشر سنة متتالية،  
ليشهد في 2014 أول عجز له منذ 1998. والشكل التالي يوضح ذلك.

الشكل رقم 1: تطور رصيد الحساب الجاري مع متوسط سعر البترول واحتياطي الصرف خلال  
الفترة (2000-2015).



المصدر: بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2015،  
نوفمبر 2016، ص: 67.

لا يعتبر سعر الصرف ثمن العملة بالنسبة لعملة أخرى فقط، بل يلعب دوراً مزدوجاً في  
تعديل الاقتصاد الكلي وأداة استقرار (متمص للصدمات الخارجية). ويعد سعر الصرف الفعلي  
الحقيقي مؤشراً مختصراً للوضع التنافسي، وبنك الجزائر يعتمد على هذا المؤشر لضبط الوضعية  
التنافسية التي تضم المبادلات التجارية للجزائر مع خمسة عشر من البلدان الرئيسية الشريكة  
تجارياً والتي تمثل 88% من المبادلات الإجمالية لسنة الأساس (1995)، لذلك فهو يهدف  
باستمرار من خلال سياسة الصرف للمحافظة على استقرار هذا المؤشر من خلال تدخله في  
سوق ما بين البنوك. ونظراً لحدة التقلبات المتزايدة في أسعار صرف العملات الرئيسية وطبيعة  
الاحتلالات الهيكلية في الاقتصاد الجزائري، نجد قيمة الدينار الجزائري في تراجع مستمر مقابل

الدولار الأمريكي، حيث انخفضت بعد الأزمة المالية العالمية في 2009<sup>28</sup> بـ 1.6% و 2.36% في 2013<sup>29</sup> و 19.81% في 2014.<sup>30</sup>

عموما فإن آلية سعر الصرف تعتبر من أهم الآليات التي تعمل على تصحيح اختلالات الحساب الجاري وهو ما جاءت به كل النظريات التي درست العلاقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات. بدءا بالنظرية التقليدية التي تهتم بالمرونات في تحليل العلاقة بين تخفيض قيمة العملة وأثرها على الميزان التجاري ومرورا بالتوجه الكيزي وتحليله المرتكز على علاقة سعر الصرف بالطاقة الإستيعابية للاقتصاد والأثر الناجم على مستوى ميزان المدفوعات، ثم وصولا إلى المنهج النقدي الذي يربط الآثار المختلفة لآلية الصرف على ميزان المدفوعات بعامل العرض النقدي، وكذا منهج الحفظ المالية الذي يعتبر امتداد للمنهج النقدي من خلال الاعتراف بأن القطاع العائلي يقوم بتوزيع ثروته فيما بين النقود والسندات المحلية والأجنبية من أجل إحداث توازن بين العائد والمخاطرة. إلا أن سياسة التسيير المرن لسعر الصرف من طرف بنك الجزائر؛ وإن كانت الوضعية المالية الخارجية الصافية للجزائر تبقى مقبولة وتمثل إرساء الاستقرار المالي الخارجي؛ فإن الهشاشة المتزايدة لميزان المدفوعات أمام حساسيته المفرطة لتذبذبات أسعار المحروقات في الأسواق الدولية من جهة، والاتجاه التصاعدي لواردات السلع والخدمات من جهة أخرى، تجعله أقل قدرة على مقاومة الصدمات الخارجية خصوصا تلك المتعلقة بانخفاض في أسعار المحروقات.

#### الاستنتاجات والتوصيات:

- إن صحة فرضية فريدمان (تصحيح المركز الخارجي ينبغي أن يتم بمعدل أسرع في ظل نظام سعر الصرف المعوم منه في نظام سعر الصرف المربوط)، بعد الأزمة المالية 2008 خصوصا أصبحت هذه الفرضية محل نقاش غير متوافق، كما أن الشواهد على انقطاع الصلة عموما بين أسعار الصرف والتجارة الكلية (حالة اليابان) لا تزال غير حاسمة. ومن المرجح أن تظل هذه العلاقة ضمن الآثار الاقتصادية الكلية المترتبة على التغيرات في أسعار الصرف على الاقتصاد الكلي، قضية مثيرة للجدل في الاقتصاد الدولي. أما بالنسبة للجزائر فنجد أن توازن أو اختلال الحساب الجاري وتصحيح ذلك يرتبط ارتباطا وثيقا بتقلبات أسعار المحروقات في الأسواق الدولية، فخلال أزمة 1986 وبعتماد الجزائر على نظام سعر الصرف الثابت شهدت اختلالات عميقة على مستوى كل القطاعات، وهو نفس الانعكاس تقريبا لأزمة 2014 مع

بعض الاختلافات التي قد ترتبط بعوامل أخرى في ظل النظام المرن. إلا أن هذا الأخير (النظام المرن) يبقى مفضلا باعتباره قلل من حدة الصدمة العنيفة عن طريق احتياطات الصرف المشككة، كما أنه منح أكثر استقلالية للسياسة النقدية التي استطاعت التحكم في معدل التضخم عموما.

- تمثل قلة تنوع الصادرات من السلع خارج المحروقات والوتيرة المتزايدة للواردات من السلع والخدمات أهم نقاط ضعف ميزان المدفوعات بشكل عام في الجزائر. خلال الفترة (2000-2014) مثلت صادرات المحروقات ما يقارب 98% من إجمالي الصادرات من السلع. وفي الوقت نفسه، أدت الوتيرة المتزايدة للواردات من السلع والخدمات، التي بدأت في 2004، مع تسارع حاد انطلاقا من 2008، إلى رفع مستوى الواردات إلى 71.4 مليار دولار في 2014، ما يمثل أكثر من ستة أضعاف مستواها في سنة 2000 (11.71 مليار دولار). أما الصادرات من السلع خارج المحروقات، فتبقى مستوياتها ضعيفة هيكليا وبعيدة عن القدرة الكامنة للاقتصاد الوطني في هذا المجال. بعد أن ارتفعت بين سنتي 2013 و 2014، تراجعت هذه الصادرات في 2015، مسجلة 1.48 مليار دولار مقابل 1.67 مليار دولار في 2014.

- بالنظر إلى حجم الاختلالات الداخلية والخارجية (العجز في الميزانية العامة وميزان المدفوعات)، فإنه لا يمكن لسعر الصرف أن يشكل المتغير التعديلي الوحيد، بل من الضروري أيضا بذل جهود موازية من حيث ضبط أوضاع المالية العامة ومن حيث الإصلاحات الهيكلية لغرض تنويع الاقتصاد ورفع الصادرات خارج المحروقات.

- لا تعاني المؤسسات الجزائرية من ضعف التنافسية السعرية فقط، وإنما تعاني من هشاشة كبيرة في الإنتاجية وكذا النوعية، مما يعرضها لمنافسة قوية مع المؤسسات الدولية، خاصة مع الانفتاح التجاري للاقتصادي الجزائري (الذي يراه البعض محقق إحصائيا ولكنه غير محقق اقتصاديا) ومرونة سعر الصرف.

#### التوصيات:

- الاستمرار في تطبيق نظام سعر الصرف الحالي (الحر المدار)، إذ يعتبر أكثر قدرة على امتصاص الصدمات وأقل عرضة لهجوم المضاربات من نظام سعر الصرف الثابت الذي كان سائدا قبل 1994، خاصة مع توجه نحو زيادة الانفتاح التجاري وكذا زيادة حرية انتقال رؤوس الأموال. كما ينبغي القيام بمجموعة واسعة من الإصلاحات الهيكلية للمساعدة في دعم النشاط

الاقتصادي في ظل الانضباط المالي وتنويع الاقتصاد لتحقيق نمو أعلى وأكثر احتواءً لليد العاملة على المدى المتوسط.

- يمكن القول أن المغالاة في قيمة العملة الوطنية أو تخفيضها، ليس بإمكانها حل المشاكل الاقتصادية وتصحيح الاختلالات في ظل الوضع الاقتصادي الراهن، لكن ثمة اعتراف متزايد بأن الحاجة تدعو بإلحاح إلى وضع نهج أكثر فعالية. لذلك يجب أن يترافق ذلك بالنهوض الاقتصادي وفق سياسة اقتصادية مدروسة تهدف إلى فك الارتباط بالريع والتوجه نحو اقتصاد ناشئ أكثر تنوعاً، مع التدرج في تحرير بعض القطاعات التي يمكن أن توجه نحو التصدير وإعطائها فرصة للتأهيل والقدرة على المنافسة، حتى يتسنى لها تقليل الآثار السلبية الناجمة عن الصدمات الخارجية.

- ربما يكون للجزائر على غرار الدول النامية خيار مفضل، يتمثل في المبادرة إلى بناء سلسلة من المبادرات الإقليمية بهدف تعزيز الاستقرار الاقتصادي الكلي والحد من ضرورة مراكمة النقد الأجنبي، وتعزيز المرونة والقدرات على التعامل مع الصدمات الخارجية.

#### قائمة المراجع:

- 1- هجير عدنان زكي أمين، الاقتصاد الدولي النظرية والتطبيقات، دار الإثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن 2010، ص: 272.
  - 2- Faugere J-P et voisin, le système financier et monétaire international, édition nathar 1994, P: 80.
  - 3- رضا عبد السلام، العلاقات الاقتصادية الدولية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الثانية، دار المكتبة العصرية، مصر 2010، ص: 123.
  - 4- FRANKEL Jeffrey, No Single Currency Regime is right for all countries or all times, Essays in international finance № 215, International finance section, Princeton University 1999, pp :2-4.
  - 5- جيفري فرنكل، المستحدث والمتقدم في دنيا النقد العالمي، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 46 العدد 03، صندوق النقد الدولي، واشنطن سبتمبر 2009، ص: 14.
  - 6- مدحت الصادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، الطبعة الأولى، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة 1997، ص: 50.
  - 7- سامي عفيفي حاتم، التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم، الدار المصرية اللبنانية 1994، ص: 56.
- \* يقصد بنظم الربط المباشر ربط عملة بلد ما بعملة بلد آخر كعملة ارتكاز (تصنف ليتوانيا في علاقة ربط مباشر ببلدان منطقة اليورو فهو عملة ارتكاز ترتيباتها مع مجلس العملة)، أما نظم الربط غير المباشر فتتضمن بين البلدان التي تربط عملاتها بعملة ارتكاز موحدة أو عملات ارتكاز متعددة مربوطة بعملة ارتكاز موحدة (ليتوانيا في علاقة ربط غير مباشر مع البلدان التي تربط عملاتها باليورو مثل بلغاريا).

8- محمد جابر العيساوي، التمويل الدولي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان 2012، ص ص: 235-236.

9- Slavi T. Slavov, Structural Current Account Imbalances: Fixed Versus Flexible Exchange Rates?, DISCUSSION PAPERS, DP/76/2009, Bulgarian National Bank, November 2009, P: 7.

10- Fernando Eguren-Martín, Exchange rate regimes and current account adjustment: an empirical investigation, Staff Working Paper No. 544, Bank of England, August 2015, P: 1.

11- Fernando Eguren-Martín, Exchange rate regimes and current account adjustment: an empirical investigation, Staff Working Paper No. 544, Bank of England, August 2015, P: 1.

12- أتيش غوش، ماهفاش قرشي، تشارلامبوس سانغاريديز، مرجع سابق، ص: 45.

13- أتيش غوش، ماهفاش قرشي، تشارلامبوس سانغاريديز، مرجع سابق، ص ص: 45-46.

14- Fernando Eguren- Martín, Op.cit, P: 1.

15- Blaise Gnimassoun, Valérie Mignon, Current-account adjustments and exchange-rate misalignments, CEPII Working Paper, No 2013 – 29, September 2013, PP: 17- 18.

16- Menzie D. Chinn and Shang-Jin Wei, A FAITH-BASED INITIATIVE MEETS THE EVIDENCE: DOES A FLEXIBLE EXCHANGE RATE REGIME REALLY FACILITATE CURRENT ACCOUNT ADJUSTMENT?, NBER, 2013, P : 183.

17- Slavi T. Slavov, Op.cit, P: 22.

18- صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي: دراسة استقصائية للأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية، واشنطن أكتوبر 2015، ص ص: 122-123.

19- صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي: دراسة استقصائية للأوضاع الاقتصادية والمالية العالمية، واشنطن أكتوبر 2015، ص ص: 138-140.

20- Marcus Kappler, and others, The Macroeconomic Effects of Large Exchange Rate Appreciations, centre for European Economic Research, Discussion Paper No. 11-016, February 2011, 26

21- Atish R. Ghosh, Mahvash S. Qureshi, Charalambos G. Tsangarides, Is the exchange rate regime really irrelevant for external adjustment?, Economics Letters, ELSEVIER 118 (2013), P : 106 .

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

23- رشيد دريس، انعكاس الانفتاح التجاري في الجزائر على هيكل ميزان مدفوعاتها خلال الفترة 2000-2012، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 11، جامعة شلف، الجزائر 2014، ص: 28.

24- دوحة سلمى، حساني رقية، دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف الأجنبي والميزان التجاري الجزائري خلال الفترة (1970-2013)، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، العدد 8، المجلد 2، جامعة الوادي، الجزائر 2015، ص ص: 176-177.

- 25- محمد لكساسي، تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، بنك الجزائر 2008، ص: 6.
- 26- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2010، جويلية 2011، ص: 62.
- 27- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2012، نوفمبر 2013، ص: 86-87.
- 28- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2011، أكتوبر 2012، ص: 84.
- 29- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2012، نوفمبر 2013، ص: 79.
- 30- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2015، نوفمبر 2016، ص: 72.