وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة عمار ثليجي بالأغواط



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم

فرع علوم التسيير، تخصص تجارة دولية

بعنوان :

آثار سياسة سعر الصرف على مستوى التضخم

دراسة حالة دول المغرب العربي 1970 - 2018

من إعداد :

أويابة صالح

تحت إشراف :

أ.د. خليل عبد الرزاق

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ 2019/06/17

أ.د. رمضاني لعلا	أستاذ	جامعة الأغواط	رئيسا
أ.د. خليل عبد الرزاق	أستاذ	جامعة قالمة	مقررا
د. بلقاسم بن علال	أستاذ محاضر "أ"	المركز الجامعي البيض	مناقشا
د. عبد الهادي مسعودي	أستاذ محاضر "أ"	جامعة الأغواط	مناقشا
د. مُحَمَّد بركة	أستاذ محاضر "أ"	جامعة ورقلة	مناقشا
د. عبد الجبار مختاري	أستاذ محاضر "أ"	جامعة الأغواط	مناقشا

السنة الجامعية 2018 – 2019

الإهداء

أهدي هذا العمل:

إلى روح أبي رحمه الله

الذي تمنى تجسيد هذا العمل أكثر مني؛

إلى مَن دعواتها ذللت لي الصعاب أطال الله في عمرها أمي

شكرا وتقديرا وعرفانا؛

إلى التي كانت في ضمير الغيب وأصبحت في عالم الشهادة وقاسمتني هموم إنجاز

هذا العمل زوجتي الكريمة حفظها الله؛

إلى أبنائي مُحَمَّد وعائشة؛

إلى كل إخوتي وأخواتي وكل العائلة؛

إلى كل الزملاء والأصدقاء؛

إلى كل من علمني ولو حرفا.

إلى كل هؤلاء أهدي هذا العمل المتواضع

كلمة شكر

نحمد الله عز وجل حمدا كثيرا مباركا فيه على توفيقه لإتمام هذا البحث راجين منه عز وجل التوفيق والسداد.

كما أتقدم بالشكر الجزيل والتقدير إلى كل من قدم يد المساعدة وساهم في تذليل الصعوبات طيلة أطوار إنجاز هذا العمل ولو بالكلمة الطيبة وأخص بالذكر :

المشرف الأستاذ الدكتور خليل عبد الرزاق على توجيهاته ونصائحه القيمة التي مكنتني من إخراج البحث في شكله النهائي، اعترافا وتقديرا لجميل صبره وحسن تواضعه راجين من المولى عز وجل أن يزيده بهما رفعة؛

السادة أعضاء اللّجنة على قبولهم مناقشة هذه الأطروحة وصرفهم جزء من وقتهم الثمين لأجل قراءتها؛

إلى كل من ساعدني ودعمني.

أخوكم صالح

ملخص :

تهدف هذه الدراسة إلى دراسة العلاقة الطويلة الأجل والقصيرة الأجل بين التضخم وسعر الصرف في كل من الجزائر تونس والمغرب، باستخدام بيانات سنوية لسلسلة زمنية خلال الفترة (1970-2018)، باستخدام منهج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة المتباطئة (ARDL)، بهدف تحديد تأثير سعر صرف الدولار واليورو مقابل العملات المحلية للدول محل الدراسة على التضخم المحلي، ويتغير نوع التضخم بتغير الأسباب التي تحدثه وقد ركزنا على تضخم التكاليف والذي يكون في جانب العرض والتضخم المستورد والتضخم لأسباب هيكلية.

وتعتمد مدى فعالية سياسة أسعار الصرف على طبيعة البنية الاقتصادية للدول خاصة النامية، فقد مر تاريخ العملة الجزائرية، التونسية والمغربية بعدة تخفيضات أدت إلى إصلاحات نقدية مختلفة، حيث أثّر انخفاض القيمة الحقيقية للدولار من جهة وانخفاض الدولار أمام اليورو من جهة أخرى على القدرة الشرائية للإيرادات بالعملة الصعبة، وعلى تكلفة الاستيراد والأسعار المحلية بصفة عامة للدول محل الدراسة، هذا ما أثر سلبا على مختلف المؤشرات الاقتصادية وخاصة الأسعار، حيث أكدت نتائج الدراسة القياسية وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل في كل من الجزائر والمغرب، وعدم وجود تكامل مشترك في الأجل الطويل بالنسبة لحالة تونس.

الكلمات المفتاحية: التضخم، التكامل المشترك، تخفيض العملة، سعر الصرف الحقيقي، منهج إختبار الحدود (ARDL).

Abstract:

This study examines the long-run and short-run relationships between the exchange rate and the inflation rate in Algeria, Tunisia, and Morocco using an annual dataset that covers the period of 1970 to 2018. Autoregressive Distributed Lag (ARDL) approach has been applied to try to discover the long-run relation between the inflation rate and the exchange rate. The reasons for

inflation we have focused on are: (a) Cost-Push inflation that is on the supply side, the increase in the price of products or services as a result of raw materials costing more, (b) Imported inflation, (c) The structural (long-term) inflation.

The effectiveness of the exchange rate depends on the country's economic structure. The history of the Algerian, Tunisian and Moroccan currency experienced devaluation in order achieve specific objectives, such as stimulating jobs, growth and reducing inflationary pressure.

The devaluation of real value of the dollar and the depreciation of the United States dollar against the Euro have an impact on falls in foreign exchange earnings from commodity exports- which influence their capacity to import and they are affected by rapid increases in prices of imported commodities such as oil of many least developed countries and the cost of imports and also on local prices in these countries. And these can results inflation in the prices of basic commodities and services and negatively impacting the economy at large.

Our results suggest that there is a long run relationship in Algeria and Morocco between inflation rate and exchange rate when inflation rate is made the dependent variable, and the absence of a Cointegration in a long run relationship in the case of Tunisia.

Keywords: the inflation, Cointegration, devaluation, real exchange rate, (ARDL) Bounds Testing Approach.

الفهرس

الفهرس

الإهداء III

الشكر IV

ملخص ..... VI -V

الفهرس VII

قائمة الجداول XIX

قائمة الأشكال البيانية XX

المقدمة ..... أ- م

الفصل الأول : سعر الصرف (أنظمته، سياساته وأهدافه)

تمهيد 02

المبحث الأول : ماهية سعر الصرف 03

المطلب الأول : مفهوم سعر الصرف ووظائفه 03

أولا : مفهوم سعر الصرف 03

ثانيا : وظائف سعر الصرف 05

المطلب الثاني : أنواع أسعار الصرف 05

أولا : سعر الصرف الاسمي (TCN) 05

ثانيا : سعر الصرف الحقيقي (TCR) 06

ثالثا : سعر الصرف التوازني 08

المطلب الثالث : سعر الصرف الفعلي الاسمي والحقيقي 08

أولا : سعر الصرف الفعلي الاسمي (TCEN) 09

ثانيا : سعر الصرف الفعلي الحقيقي (TCER) 10

المبحث الثاني : أسواق الصرف والعوامل المؤثرة في سعر الصرف 11

المطلب الأول : خصائص سوق الصرف 11

المطلب الثاني : طلب وعرض الصرف الأجنبي 13

أولا : الطلب على الصرف الأجنبي 13

ثانيا : عرض الصرف الأجنبي 14
المطلب الثالث : أنواع سوق الصرف الأجنبي 15
أولا : سوق الصرف الحاضرة (الآني) 16
ثانيا : سوق الصرف الآجلة 16
المطلب الرابع : العوامل المؤثرة على سعر الصرف 17
أولا : العوامل الفنية 18
ثانيا : العوامل الأساسية 19
ثالثا : سياسة الدولة الاقتصادية 21
المبحث الثالث : أنظمة الصرف والنظريات المحددة لسعر الصرف 22
المطلب الأول : أنظمة الصرف 23
أولا : نظام سعر الصرف الثابت في ظل قاعدة الذهب (1870- 1914) 23
ثانيا : نظام سعر الصرف المتقلب (المرن) 28
ثالثا : أسعار الصرف في ظل اتفاقية بروتون وودز (التثبيت المعدل) (1944-1971) 30
رابعا : الرقابة على الصرف (المرونة المقيدة) 32
المطلب الثاني : النظريات المفسرة لسعر الصرف 33
المطلب الثالث : العوامل المحددة لاختيار نظام سعر الصرف في الدول النامية 36
المبحث الرابع : دور سعر الصرف في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية 39
المطلب الأول : أهداف سياسة سعر الصرف 39
أولا : دور سياسة سعر الصرف في تحقيق الاستقرار الاقتصادي 39
ثانيا : دور سياسة سعر الصرف في تخصيص الموارد 41
ثالثا : دور سياسة سعر الصرف في إعادة توزيع الدخل 42
رابعا : دور سياسة سعر الصرف في التنمية الاقتصادية 43
المطلب الثاني : أدوات سياسة سعر الصرف 44
أولا : تعديل سعر صرف العملة 44
ثانيا : استخدام احتياطات الصرف 46
ثالثا : استخدام سعر الفائدة 46
رابعا : الرقابة على الصرف 47

خامسا : إقامة سعر صرف متعدد 47
المطلب الثالث : علاقة سعر الصرف بالسياسات الاقتصادية 48
أولا : سعر الصرف والسياسة النقدية 48
ثانيا : سعر الصرف والسياسة المالية 49
ثالثا : سعر الصرف والسياسة التجارية 50
خلاصة الفصل الأول 52

الفصل الثاني : التضخم في النظرية الاقتصادية

تمهيد 54
المبحث الأول : ماهية التضخم الاقتصادي 55
المطلب الأول : مفهوم التضخم 55
أولا : تعريف التضخم على أساس النظرية الكمية للنقود 56
ثانيا : تعريف التضخم على أساسا النظرية الكينزية (الدخل والإنفاق) 57
ثالثا : تعريف التضخم على أساس نظرية العرض والطلب 58
المطلب الثاني : أسباب التضخم 59
أولا : تفسير التضخم من جانب الطلب 59
ثانيا : تفسير التضخم من جانب العرض (ارتفاع تكاليف الإنتاج) 60
ثالثا : التضخم المستورد 61
رابعا : العوامل الهيكلية 62
المطلب الثالث : قياس القوة التضخمية 62
أولا : معيار الاستقرار النقدي أو الضغط التضخمي 62
ثانيا : معيار فائض الطلب 63
ثالثا : معيار الإفراط النقدي 63
المبحث الثاني : محددات التضخم وأنواعه وآثاره الاقتصادية والاجتماعية 65
المطلب الأول : التحليل الاقتصادي لمحددات التضخم 65
أولا : سعر الصرف 66
ثانيا : سعر الفائدة 67

ثالثا : الدين العام 69
رابعا : عجز الموازنة 70
خامسا : عرض النقد 72
سادسا : ميزان المدفوعات 72
المطلب الثاني : أنواع التضخم وأشكاله 73
أولا : حسب تحكم الدولة في جهاز الأسعار 73
ثانيا : حسب حدة التضخم 74
ثالثا : حسب نوع الضغط التضخمي 76
المطلب الثاني : الآثار الاقتصادية والاجتماعية للتضخم 76
أولا : أثر التضخم على توزيع الدخل الوطني 76
ثانيا : أثر التضخم على التجارة الخارجية 78
ثالثا : أثر التضخم على أوجه النشاط الاقتصادي 78
رابعا : أثر التضخم على أسعار الفائدة 79
المبحث الثالث : تحليل النظريات الاقتصادية لظاهرة التضخم 79
المطلب الأول : التضخم في النظرية الكمية للنقود 80
أولا : الأفكار الأساسية للنظرية الكمية للنقود 80
ثانيا : معادلة كمبردج (Cambridge) للأرصدة النقدية 82
المطلب الثاني : التضخم في النظرية الكينزية 85
أولا : الاستخدام الجزئي لعوامل الإنتاج 88
ثانيا : مرحلة الاستخدام الكامل لعوامل الإنتاج 89
ثالثا : الفجوة الانكماشية والفجوة التضخمية 90
المطلب الثالث : النظرية المعاصرة للنقود 93
أولا : الأفكار الأساسية للنظرية المعاصرة لكمية النقود 93
ثانيا : دالة الطلب على النقود لفريدمان 94
المبحث الرابع : السياسات العلاجية لظاهرة التضخم 96
المطلب الأول : السياسة العلاجية للتضخم الناشئ من جانب الطلب 96
المطلب الثاني : السياسة العلاجية للتضخم الناشئ من جانب العرض 97

المطلب الثالث : السياسات العلاجية للتضخم الناشئ عن القوى النقدية 100
خلاصة الفصل الثاني 104

الفصل الثالث : آثار سياسة سعر الصرف على التضخم

تمهيد 107
المبحث الأول : الأسس النظرية لدراسة دور سعر الصرف في علاج الاختلال في الأسعار 108
المطلب الأول : نظرية تعادل القوة الشرائية Purchasing Power Parity theory 108
أولا : قانون السعر الموحد The Law of one Price 108
ثانيا : الصيغة المطلقة Absolute PPP 108
ثالثا : الصيغة النسبية Relative PPP 109
رابعا : الانتقادات الموجهة لنظرية تعادل القوة الشرائية 110
المطلب الثاني : المنهج النقدي لسعر الصرف 111
أولا : افتراضات المنهج النقدي 113
ثانيا : المنهج النقدي في ظل ثبات أسعار الصرف 114
ثالثا : المنهج النقدي في ظل نظام أسعار الصرف المرنة 117
رابعا : تحليل نموذج الأصول المالية وسعر الصرف 119
المبحث الثاني : سياسة تخفيض قيمة العملة الوطنية 121
المطلب الأول : الأساس النظري للتخفيض 121
أولا : منهج المرونات 121
ثانيا : منهج الاستيعاب 128
ثالثا : التوازن الداخلي والخارجي 133
المطلب الثاني : شروط نجاح عملية التخفيض 135
أولا : ثبات الأسعار المحلية 136
ثانيا : عدم لجوء الدول المنافسة إلى تخفيض عملتها 136
ثالثا : درجة مرونة الجهاز الإنتاجي المحلي في إحلال الواردات 136
رابعا : عدم تجاوز نسبة الإنفاق الكلي لنسبة الاستثمار 137
خامسا : أثر التعريفة الجمركية 137

سادسا : أثر نظام الحصص 138
المبحث الثالث : فعالية سياسة أسعار الصرف في الدول النامية 138
المطلب الأول : طبيعة البنية الاقتصادية للدول النامية 139
أولا : التضخم 139
ثانيا : درجة مرونة وتركيز هيكل الصادرات 140
ثالثا : درجة مرونة الواردات 141
رابعا : الموارد العاطلة 142
خامسا : المديونية 143
سادسا : العجز في ميزان المدفوعات 145
سابعا : ضعف أسواق رؤوس الأموال 145
المطلب الثاني : أثر تخفيض قيمة العملة على الاقتصاديات النامية 146
أولا : الأثر على الصادرات 146
ثانيا : الأثر على الواردات 147
ثالثا : الأثر على التضخم 148
المطلب الثالث : أثر الرقابة على الصرف على الاقتصاديات النامية 148
أولا : هروب رؤوس الأموال 149
ثانيا : السوق الموازية 149
خلاصة الفصل الثالث 151

الفصل الرابع : الوضع الاقتصادي العام وتطور أنظمة وأسواق الصرف في الجزائر، تونس والمغرب

تمهيد 154
المبحث الأول : الوضع الاقتصادي العام وتطور أنظمة وأسواق الصرف في الجزائر 155
المطلب الأول : الوضع الاقتصادي العام في الجزائر 155
أولا : مرحلة ما بعد الاستقلال 155
ثانيا : مرحلة التخطيط الاقتصادي (1974-1986) 155
ثالثا : مرحلة الانكماش الاقتصادي (1986-1998) 156

رابعا : مرحلة الإنعاش الاقتصادي ابتداء من 1999 157
المطلب الثاني : الإصلاحات الاقتصادية في مجال الصرف 159
أولا : قانون النقد والقرض 1990 160
ثانيا : الأمر المتعلق بالنقد والقرض 2003 161
ثالثا : النظام المتعلق بالقواعد المطبقة على المعاملات الجارية مع الخارج والحسابات بالعملة الصعبة 2007 162
المطلب الثالث : تطور نظام الصرف الجزائري 163
أولا : نظام الصرف الثابت بالنسبة لعملة واحدة (1964– 1973) 164
ثانيا : نظام الصرف الثابت بالنسبة لسلة من العملات (1974–1986) 164
ثالثا : التسيير الآلي لسعر الصرف (1986–1996) 165
رابعا : التعويم المدار (1996– إلى يومنا هذا) 166
المطلب الرابع : مراحل الرقابة على الصرف في الجزائر 167
أولا : مرحلة حماية الاقتصاد الوطني الناشئ من المنافسة الأجنبية (1962 – 1970) 167
ثانيا : مرحلة الاحتكارات المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة (1971 – 1977) 168
ثالثا : مرحلة احتكار الدولة للتجارة الخارجية (1978 – 1987) 168
رابعا : مرحلة استقلالية المؤسسات العمومية (1988 – 1995) 169
المبحث الثاني : الوضع الاقتصادي العام وتطور أنظمة وأسواق الصرف في تونس 170
المطلب الأول : الوضع الاقتصادي العام في تونس 170
أولا : فترة ما قبل الإصلاحات 170
ثانيا : فترة الاصلاحات وما بعدها 171
المطلب الثاني : تطور نظام صرف الدينار التونسي 171
أولا : نظام سعر الصرف الثابت 172
ثانيا : نظام التعويم المدار الموجه 173
المبحث الثالث : الوضع الاقتصادي العام وتطور أنظمة وأسواق الصرف في المغرب 174
المطلب الأول : الوضع الاقتصادي العام في المغرب 174
أولا : ما قبل الاصلاحات 175
ثانيا : فترة الاصلاحات وما بعدها 175
المطلب الثاني : السمات الرئيسية لنظام الصرف وعمليات السداد الخارجي 175

أولا : نظام الصرف 175
ثانيا : نظام السداد الخارجي 181
ثالثا : نظام الربط بسلة 182
المطلب الثالث : الجوانب التنظيمية لإدارة سعر الصرف 183
أولا : آلية تحديد سعر صرف الدرهم المغربي 183
ثانيا : سوق الصرف في المغرب 183
خلاصة الفصل الرابع 185

الفصل الخامس : آثار سياسة سعر الصرف على التضخم في الجزائر، تونس والمغرب خلال الفترة (1970 – 2018)

تمهيد 188
المبحث الأول : تطور سعر الصرف والتضخم في الجزائر، تونس والمغرب 189
المطلب الأول : تطور التضخم وسعر صرف الدينار الجزائري 189
المطلب الثاني : تطور التضخم وسعر صرف الدينار التونسي 194
المطلب الثالث : تطور التضخم وسعر صرف الدرهم المغربي 198
المبحث الثاني : دراسة قياسية لاختبار العلاقة بين سعر الصرف والتضخم في الجزائر تونس والمغرب خلال الفترة (1970-2018) 201
المطلب الأول : الطريقة المستخدمة ونموذج الدراسة 201
أولا : الطريقة المستخدمة 201
ثانيا : نموذج الدراسة 202
ثالثا : نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) 202
المطلب الثاني : استخدام الأساليب الكمية لتحديد العلاقة بين متغيرات الدراسة في الجزائر، تونس والمغرب 206
أولا : اختبار الاستقرارية (السكون) (جذر الوحدة The Unit Root Test) 206
ثانيا : إختبار التكامل المشترك 212
ثالثا : الاختبارات التشخيصية 214
رابعا : اختبار معنوية النموذج ومعامل الارتباط 219

خامسا : نتائج تقدير النموذج والقراءة الاقتصادية 220
المبحث الثالث : الرقم القياسي لسعر الصرف الفعلي الحقيقي والرقم القياسي لأسعار المستهلك ومعدلات تعادل القوة الشرائية في الجزائر، تونس والمغرب 223
المطلب الأول : تطور أسعار الصرف الفعلية الحقيقية (REER) في الجزائر تونس والمغرب 223
المطلب الثاني : الرقم القياسي لأسعار المستهلك (CPI) في الجزائر تونس والمغرب 226
المطلب الثالث : معدلات تعادل القوة الشرائية (PPP) في الجزائر، تونس والمغرب 229
المبحث الرابع : آثار التقلبات في الدولار واليورو على التضخم في الجزائر، تونس والمغرب 231
المطلب الأول : تأثير سعر الصرف الحقيقي للدولار على الاقتصاد العالمي 231
أولا : أثر الدولار على الاقتصاد العالمي 231
ثانيا : أثر الدولار على أسعار النفط 234
المطلب الثاني : تأثير تقلب اليورو والدولار على التضخم في الجزائر، تونس والمغرب 236
أولا : تأثير تقلب اليورو والدولار على التضخم في الجزائر 236
ثانيا : تأثير تقلب اليورو والدولار على التضخم في تونس 238
ثالثا : تأثير تقلب اليورو والدولار على التضخم في المغرب 238
المطلب الثالث : سياسة سعر الصرف ودورها في الحد من تقلبات سعر الصرف في الجزائر، تونس والمغرب 239
أولا : سياسة بنك الجزائر للحد من أثر التقلبات العالمية في أسعار الصرف على السعر الحقيقي للدينار الجزائري 239
ثانيا : سياسة البنك المركزي التونسي للحد من أثر التقلبات العالمية في أسعار الصرف على السعر الحقيقي للدينار التونسي 241
ثالثا : سياسة بنك المغرب للحد من أثر التقلبات العالمية في أسعار الصرف على السعر الحقيقي للدرهم المغرب 243
خلاصة الفصل الخامس 244
الخاتمة 246
قائمة المصادر والمراجع 258
الملاحق 273

قائمة

الجداول والأشكال

البيانية

قائمة الجداول والأشكال البيانية

أولا : قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
(01-4)	تطور المديونية الخارجية (1990-1998)	157
(02-4)	تطور المديونية الخارجية (1999-2016)	158
(03-4)	تطور نظام سعر الصرف بالمغرب (1958-2002)	177
(01-5)	نتائج اختبار (PP) للاستقرارية حالة الجزائر	208
(02-5)	نتائج اختبار (ADF) للاستقرارية حالة الجزائر	208
(03-5)	نتائج اختبار (PP) للاستقرارية حالة تونس	209
(04-5)	نتائج اختبار (ADF) للاستقرارية حالة تونس	210
(05-5)	نتائج اختبار (PP) للاستقرارية حالة المغرب	211
(06-5)	نتائج اختبار (ADF) للاستقرارية حالة المغرب	211
(07-5)	اختبار (Wald) لحساب إحصائية (F) (حالة الجزائر)	213
(08-5)	اختبار (Wald) لحساب إحصائية (F) (حالة تونس)	213
(09-5)	اختبار (Wald) لحساب إحصائية (F) (حالة المغرب)	214
(10-5)	الحد الأمثل من الابطاءات الزمنية لمتغيرات النموذج وفق معيار (AIC)	219
(11-5)	تطور الرقم القياسي لسعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري والتونسي والدرهم المغربي خلال الفترة (1990-2016)	224
(12-5)	الرقم القياسي لأسعار المستهلك في كل من الجزائر، تونس والمغرب في الفترة (1990-2016)	227
(13-5)	تطور أسعار صرف الدولار مقابل العملات الرئيسية (متوسط فترة) (2000-2016)	233

ثانيا : قائمة الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
(01-1)	توازن طلب وعرض العملة الأجنبية	12
(02-1)	سعر الصرف في ظل قاعدة الذهب	25
(03-1)	مقاومة التضخم بالاعتماد على سياسة سعر الصرف	41
(04-1)	التعديل التلقائي في ميزان المدفوعات	45
(01-2)	أثر زيادة الطلب الكلي على الأسعار في ظل عدم الاستخدام الكامل لعوامل الإنتاج	89
(02-2)	الفجوة الانكماشية	91
(03-2)	الفجوة التضخمية	92
(01-3)	العلاقة بين التوازن النقدي والتوازن الخارجي	115
(02-3)	التوازن والخلل وتدخل الدولة في ظل نظام أسعار الصرف المرنة	118
(03-3)	أثر المرونات على توازن ميزان المدفوعات	122
(04-3)	التوازن المستقر وغير المستقر لسعر الصرف	126
(05-3)	المنحنى "J"	127
(06-3)	منحنى سوان للتوازن الداخلي والخارجي	134
(07-3)	تطور رصيد الدين الخارجي الطويل الأجل للبلدان ذات الدخل المنخفض والدخل المتوسط خلال الفترة (2006-2015)	144
(01-4)	نظام الصرف في المغرب أبرز المحطات خلال الفترة (1959-1983)	178
(02-4)	نظام الصرف في المغرب أبرز المحطات خلال الفترة (1990-2018)	179
(03-4)	قانون الصرف في المغرب أبرز المحطات خلال الفترة (1959-2010)	182
(01-5)	تطور التضخم وسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار واليورو للفترة (1970-2018)	190
(02-5)	تطور التضخم وسعر صرف الدينار التونسي مقابل الدولار واليورو للفترة (1970-2018)	194
(03-5)	تطور التضخم وسعر صرف الدرهم المغربي مقابل الدولار واليورو للفترة (1970-2018)	198
(04-5)	اختبار استقرارية النموذج باستخدام اختباري CUSUMSQ & CUSUM (حالة الجزائر)	216
(05-5)	اختبار استقرارية النموذج باستخدام اختباري CUSUMSQ & CUSUM (حالة تونس)	216
(06-5)	اختبار استقرارية النموذج باستخدام اختباري CUSUMSQ & CUSUM (حالة المغرب)	217

(07-5)	**تطور الرقم القياسي لسعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري والتونسي والدرهم المغربي خلال الفترة (1990-2016)**	225
(08-5)	**الرقم القياسي لأسعار المستهلك في كل من الجزائر، تونس والمغرب في الفترة (1990-2016)**	228
(09-5)	**معدلات تعادل القوة الشرائية (PPP) في الجزائر تونس والمغرب في الفترة (1990-2016)**	230
(10-5)	**تطور أسعار صرف الدولار مقابل العملات الرئيسية (متوسط فترة) (2000-2016)**	234
(11-5)	**تطور أسعار البترول خلال الفترة (1987-2018)**	235

المقدمة

المقدمة

لا يكفي أن تعرف كل دولة حساباتها الدولية وأن تحدد حقوقها وديونها، إنما يجب كذلك تحديد العملة التي يتم التحاسب والدفع بها، فكل تبادل دولي يثير إشكالية حساب قيمة التبادل، ثم إشكالية دفع تلك القيمة، فالتبادل الدولي كالتبادل المحلي لا يتم إلا بالنقود، فكل دولة تقريبا في العالم (باستثناء العملات ذات قوة الإبراء الدولي) لها عملتها التي تتم المبادلات على أساسها داخل حدود الدولة ولكن عملة كل دولة محدودة قوة الإبراء بحدود تلك الدولة، ومن هنا لا يتم التحاسب ولا الدفع فيما بين الدول إلا بمقارنة بين عملتين على الأقل، ومن هنا يتم تقدير قيمة كل عملة بالأخرى، وهذه هي جوهر عملية الصرف الخارجي.

ولا شك أن الصرف الأجنبي من المواضيع الهامة في اقتصاديات الدول، خاصة في جانب التبادل التجاري وانتقال رؤوس الأموال، وقد أخذ هذا الموضوع دراسة مستفيضة بالبحث والمعالجة من طرف الاقتصاديين لأهميته، وتعتبر عملية الصرف (تبادل عملة مقابل عملة أخرى) عملية ضرورية عند كل تبادل للسلع والخدمات ورؤوس الأموال بين الدول، وتبرز أسعار الصرف في إطار العلاقات الاقتصادية التجارية والمالية بين الدول كمتغير أساسي له تأثيرات كبيرة على حجم واتجاه تدفق السلع والخدمات ورؤوس الأموال بين مختلف الدول، فضلا عن ذلك فأسعار الصرف وتغيراتها تؤثر على مختلف المتغيرات الاقتصادية والمالية والتوازنات الاقتصادية الكلية والجزئية.

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

والتضخم ينتج عن تفاعل مجموعة من العوامل المحلية والخارجية، فانتشار التضخم على المستوى العالمي، وزيادة مساهمة التجارة في مجمل النشاط الاقتصادي في معظم الدول والانفتاح على العالم الخارجي، والاعتماد على الخارج في سد جزء مهم من حاجات الدول سواء سلع استهلاكية نهائية أو نصف مصنعة أو مواد أولية أو وسائل إنتاج واستثمارات وانتقال رؤوس الأموال، كل هذا من شأنه أن يجعل الأسعار المحلية تتأثر بالتغيرات على المستوى العالمي، سواء معدلات التضخم في الدول الأخرى أو تقلبات أسعار الصرف.

وإثر سلسلة الصدمات الاقتصادية والنقدية الحادة التي عرفها الاقتصاد العالمي خلال الفترة (1970-1980) بعد زوال نظام (Bretton Woods) لأسعار الصرف الثابتة، بالتزامن مع صدمات أسعار البترول (1973-1974) و(1979-1980) وتزامن هذا مع ارتفاع حاد في قيمة الدولار الأمريكي خلال الفترة (1980-1985)، عقبه انخفاض حاد في أسعار البترول في (1985-1987)، أدى كل هذا إلى خلل وعجز في موازين مدفوعات العديد من الدول النامية، وعجز موازني بسبب اعتمادها على المواد الاستخراجية بصفة أساسية، أدى كل هذا إلى تنامي ظاهر المديونية في الدول النامية، وتقلبات في عملاتها الوطنية وتسجيل معدلات تضخم قياسية، والجزائر، تونس والمغرب كغيرها من الدول النامية تأثرت بهذه التطورات الاقتصادية في الاقتصاد العالمي، مما دفعها إلى تبني برامج التصحيح الهيكلي منذ بداية الثمانينات إلى بداية التسعينات من القرن العشرين، وكانت المغرب سباقة إلى هذه الاصلاحات.

وقد قامت الدول محل الدراسة بتطبيق إصلاحات جذرية على الصعيد الداخلي والخارجي، لذا كانت سياسة تخفيض قيمة العملة الوطنية تصب في هذا الاتجاه، أي تحقيق التوازن الخارجي من خلال رفع حجم الصادرات والحد من الواردات.

كما أن تخفيض القيمة الحقيقية للدولار وظهور العملة الأوروبية الموحدة اليورو وتقلبات صرفها مقابل الدينار الجزائري والتونسي والدرهم المغربي من جهة ومقابل الدولار من جهة أخرى، يطرح عدة تساؤلات حول تأثير كل ذلك على التوازن الاقتصادي بصفة عامة وعلى الأسعار خصوصا نظرا لطبيعة بنية الجهاز الإنتاجي وبنية التجارة الخارجية للاقتصاديات محل الدراسة، حيث يتم تسوية قيمة غالبية الواردات بالعملة الأوروبية اليورو وقرابة 70% من الواردات تأتي من منطقة اليورو.

الإشكالية :

من خلال هذا العرض يمكن صياغة إشكالية البحث كما يلي :

ما مدى تأثير تقلبات وسياسات أسعار الصرف في معدلات التضخم، وما هو واقع ذلك في كل من الجزائر، تونس والمغرب ؟

إن الإجابة عن هذه الإشكالية يقتضي الإجابة عن مجموعة من الأسئلة الجزئية التي يمكن طرحها كما يلي :

- كيف تساهم سياسات أسعار الصرف في تحقيق التوازنات الكلية واستقرار الأسعار المحلية ؟
- هل تخفيض قيمة العملة يؤدي إلى تحسن وضعية الميزان التجاري ؟
- هل هناك علاقة بين تغيرات أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الدينار الجزائري والتونسي والدرهم المغربي وبين التغيرات في معدلات التضخم المحلية ؟
- كيف ساهمت سياسات تخفيض قيمة العملة والرقابة على الصرف في تحقيق التوازن الاقتصادي ؟ وما أثر ذلك على مستوى الأسعار المحلية في الدول محل الدراسة ؟
- ما هو أثر تقلبات أسعار الصرف على التضخم في كل من الجزائر تونس والمغرب ؟

فرضيات البحث :

على ضوء ما تقدم ومن أجل تحقيق أهداف البحث يمكن الاعتماد على الفرضيات التي ستكون منطلقا للدراسة نوردها كما يلي :

الفرضية الأساسية :

تقلبات أسعار الصرف تؤثر بشكل كبير في تغيرات معدلات التضخم في كل من الجزائر، تونس والمغرب.

الفرضيات الجزئية :

- يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى ارتفاع قيمة الواردات وانخفاض قيمة الصادرات وتغير الطلب عليها محليا ودوليا؛
- لنجاح سياسة تخفيض قيمة العملة لابد من توفر جهاز إنتاجي يتميز بمرونة في عرض الصادرات والطلب على الواردات؛
- أدى تطبيق سياسة التعديل الهيكلي إلى الرفع من معدلات التضخم في الدول محل الدراسة؛
- يتميز النظام النقدي والمالي العالمي بعدم الاستقرار خاصة فيما يخص أسعار الصرف وتقلباتها، مما يؤثر سلبا على الدول النامية والتي تنعكس على توازناتها النقدية؛
- تؤدي سياسة تخفيض العملة الوطنية إلى آثار سلبية على مستوى الأسعار المحلية وتضخم محلي للدول محل الدراسة.

أسباب اختيار الموضوع :

تم اختيار الموضوع لأهميته، حيث حظي سعر الصرف بالاهتمام من طرف الباحثين وواضعي السياسات الاقتصادية، واستعملت سياسات سعر الصرف لتنشيط الصادرات والتقليل من الواردات والتأثير على الجهاز الإنتاجي والأسعار والدخل الوطني، وبالتالي التأثير على التوازن الاقتصادي الداخلي والخارجي، وتأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية وعلى تنافسية المنتجات الوطنية، وكذلك ميولي لدراسة مواضيع المالية الدولية.

أهداف البحث :

تهدف هذه الدراسة إلى محاولة فهم وإدراك العلاقة بين سعر الصرف والتغيرات في الأسعار، على اعتبار أن سعر الصرف أداة للتأثير والتحكم التضخم، ومحاولة دراسة أثر التغيرات في أسعار الصرف على الاقتصاد الجزائري والتونسي والمغربي، ومن ثم بحث الوسائل والآليات والأدوات للحد من الآثار السلبية لتقلب أسعار الصرف على الأسعار، والتكيف مع الصدمات الخارجية.

أهمية البحث :

يستمد هذا البحث أهميته من خلال المكانة التي يلعبها سعر الصرف، لكونه يؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية وعلى الأسعار المحلية، ومن ثم تأثيره على التوازن الكلي، كما أن سعر الصرف يجسد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات، والجزائر، تونس والمغرب لجأت إلى سياسة سعر الصرف للوصول إلى التوازن الخارجي، من خلال تخفيض قيمة الدينار والدرهم، كما تظهر أهمية أسعار الصرف في ظل التحولات الاقتصادية والمالية الدولية، والتي تؤثر بدورها في مؤشرات الاقتصاد الكلي والتوازن بصفة عامة في كل من الجزائر تونس والمغرب.

حدود الدراسة :

اقتصرنا في هذا البحث على تأثير سياسة أسعار الصرف على الأسعار المحلية (التضخم)، كما أن الإطار المكاني لدراسة الحالة هي دول المغرب العربي واقتصرنا على دراسة حالة الجزائر، تونس والمغرب.

أما الإطار الزماني فيشمل الفترة 1970 إلى غاية سنة 2018، وكذلك تتبع مراحل التخفيضات المتتالية في قيمة الدينار الجزائري والدينار التونسي والدرهم المغربي ومراحل أنظمة الصرف في الدول محل الدراسة.

منهج وأدوات الدراسة :

لمعالجة الموضوع يتطلب هذا استخدام بعض المناهج التي تتوافق مع كل محور من محاور الموضوع وهي :

المنهج الوصفي والتحليلي : لاستيعاب الجانب النظري للبحث من الجوانب المتعلقة بأسعار الصرف والتضخم، بالإضافة إلى آثار سياسة سعر الصرف على التغيرات في الأسعار وعلى التضخم.

المنهج القياسي : وهذا بالنسبة للجانب التطبيقي من البحث أساسا، وذلك بتحليل الموضوع من خلال استعمال المؤشرات الكمية والأدوات الإحصائية كالسلاسل الزمنية، باتباع أساليب كمية حديثة باستعمال برنامج التحليل الإحصائي (EViews.10) وطريقة "الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة" (ARDL)، وكذا تحليل تأثير تقلب اليورو والدولار على التضخم في الجزائر، تونس والمغرب وتحليل تأثير سعر الصرف الحقيقي للدولار على الاقتصاد العالمي.

المنهج التاريخي : وذلك بتتبع التطور التاريخي للاقتصاد الجزائري والتونسي والمغربي ومختلف مراحله، وكذا تطور سعر الصرف وأنظمة الصرف في الدول محل الدراسة.

أما أدوات الدراسة فتم الاعتماد على التقارير والإحصاءات الرسمية الصادرة عن البنك المركزي الجزائري (بنك الجزائر)، والبنك المركزي التونسي وبنك المغرب، وتقارير الديوان الوطني للإحصائيات (الجزائر)، وتقارير صندوق النقد العربي، وتقارير صندوق النقد الدولي، وقاعدة بيانات الاحصاءات المالية الدولية للبنك الدولي.

بعض الدراسات السابقة :

لقد تمت معالجة موضوع سعر الصرف والتضخم من طرف عدة باحثين، وسعيا منا إلى إثراء الموضوع لتبيان تأثير سياسات سعر الصرف والتغيرات في سعر الصرف على التضخم المحلي على الدول محل الدراسة، ومن بين الدراسات التي عالجت الموضوع وهي كما يلي :

الدارسة الأولى هي أطروحة دكتوراه للباحث سي مُحَمَّد كمال من كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة تلمسان، سنة 2014/2013 بعنوان "**التقييم الكمي لأثر اليورو والدولار على التجارة الخارجية في الجزائر**".

وقد خلص الباحث إلى وجود علاقة عكسية بين الدولار والنفط خلال العقد الأخير أدت إلى الرفع من قيمة الصادرات رغم انخفاض الدولار أمام اليورو، مما رفع من فاتورة الواردات الجزائرية بسبب أن حوالي 50% من الواردات متأتية من منطقة اليورو، كما أن أسعار الصرف لها تأثير واضح على التجارة الخارجية، فانخفاض سعر صرف الدولار أمام اليورو يقود إلى تحرك الصادرات إلى الأعلى، فانخفاض الدولار يؤدي إلى ارتفاع أسعار النفط وبالتالي زيادة الإيرادات الجزائرية في حين تفقد الجزائر جزء من هذه الزيادة في الإيرادات عند تحويل إيراداتها بالدولار إلى يورو لتسديد ثمن مدفوعاتها، كما أوضحت الدراسة التأثير السلبي لانخفاض الدينار الجزائري أمام اليورو برفع فاتورة الواردات، لذا وجب مراجعة السياسة المنتهجة أمام اليورو.

وأوجه الشبه بين هذه الدراسة ودراستنا هي المتغير المستقل (تغيرات أسعار الصرف)، أما الاختلاف فكان في المتغير التابع حيث درس الباحث تأثير تغيرات سعر الصرف على التجارة الخارجية في الجزائر، أما دراستنا

فقد ركزت على تأثير تغيرات سعر الصرف على معدلات التضخم، والاختلاف الثاني هو الإطار المكاني حيث قمنا بدراسة دول الجزائر، تونس والمغرب.

الدارسة الثانية هي أطروحة دكتوراه للباحثة بن حمودة فاطمة الزهراء من كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر3، سنة 2012/2011 بعنوان "**أثر تقلبات أسعار الصرف على التنمية الاقتصادية حالة الجزائر**".

وقد خلصت الباحثة إلى أن الدول المصدرة للنفط وخاصة الدول العربية تتعامل مع أسواق لا تمتلك فيها القدرة على تحديد أسعار صادراتها ولا وارداتها مما يعرضها لمخاطر التقلبات الاقتصادية والمالية وخاصة تقلبات أسعار الصرف، والتي تؤثر على التنمية الاقتصادية ككل من خلال اختلال عدد من المؤشرات الكلية واختلال ميزان المدفوعات والموازنة العامة.

وتتسم الدول النامية بسياسة نقدية ضعيفة وغير قادرة على رفع معدلات التنمية، وقد أحدث ظهور اليورو تغييرات جذرية في العلاقات الاقتصادية بين الدول، وتعتبر السياسة الاقتصادية والتوازن الكلي في الجزائر رهين التغيرات والتطورات الخاصة بأسعار النفط.

تتشابه هذه الدراسة مع دراستنا في المتغير المستقل (تغيرا سعر الصرف)، في حين تختلف في المتغير التابع، حيث درست الباحثة تأثير تغيرات سعر الصرف على التنمية الاقتصادية حالة الجزائر.

الدارسة الثالثة هي أطروحة دكتوراه للباحث بربري مُحَّد الأمين من كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر3، سنة 2011/2010 بعنوان "**الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية –دراسة حالة الجزائر–**".

وقد خلص الباحث إلى أن التأثير على أسعار الصرف يتم بالتدخل من خلال قنوات متنوعة مباشرة والتي تركز على حجم وكثافة عمليات التدخل المباشر وغير المباشرة، والتي تعتمد على أهمية استجابة الأسواق وكيفية تغير التوقعات والمراكز النسبية للقطاع الخاص، والسياسة المالية أكثر فعالية في حالة نظام سعر صرف ثابت.

في حين تبقى السياسة النقدية أكثر كفاءة وفعالية نسبيا من السياسة المالية في حالة نظام سعر صرف مرن، كما أن توجه الأنظمة الحديثة للصرف إلى التعويم ناتج عن النضج المالي وعمق الأسواق والهياكل التكنولوجية والمؤسسية ونمو اقتصادي مقبول مع تضخم متدني، في حين نجد الدول النامية تفتقر إلى هذه الشروط، لذا وجب

التوجه نحو التعويم بتدرج عن طريق ما يسمى "التعويم المدار أو الموجه"، كما توصل الباحث إلى وجود علاقة ارتباط ضعيفة جدا بين نظام صرف الدينار الجزائري ومستوى النمو الاقتصادي سببه الرئيسي هو ضعف أداء الجهاز الإنتاجي الذي يعتبر بمثابة مصدر مهم للتأثير على قوى سوق الصرف الأجنبي.

ركزت الدراسة على أثر أنظمة الصرف على كفاءة تطبيق السياسة المالية والنقدية في الجانب النظري، ونجد في الجزائر أن الجزائر في كل مراحل تطور نظام سعر الصرف لم تعتمد على نظام المرونة، حيث تراوحت بين النظام الثابت والتعويم المدار، والتحليل السابق يصلح على الدول المتقدمة.

الدراسة الرابعة هي أطروحة دكتوراه للباحث مشهور هذلول بربور من كلية العلوم المالية والمصرفية الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية الأردن، سنة 2008 بعنوان "**العوامل المؤثرة في انتقال أثر أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار في الأردن (1985-2006)**".

وقد خلص الباحث إلى أن تحركات أسعار صرف العملات الأجنبية لها أثر على مؤشر أسعار تجارة الجملة ومؤشر أسعار المستهلكين، ورغم التذبذب في أسعار الصرف الاسمية الفعلية في فترة الدراسة إلاّ أن تحرير التجارة وتخفيض الرسوم الجمركية على كثير من السلع المستوردة في الأردن قد امتص أثر التذبذبات الكبيرة في أسعار الصرف الاسمية، مما أدى إلى ارتفاع نسبي في استجابة مؤشر أسعار تجارة الجملة.

وقد أثر انخفاض قيمة الدينار الأردني على مستويات التضخم المسجلة وهذا دليل على الاستجابة لردة الفعل، كما أن من أسباب تذبذب أسعار الصرف الاسمية تباين العرض النقدي، وكذا أثرت أسعار النفط والتي تمثل صدمة العرض على الأسعار ومعدل التضخم، والذي قلل من تأثيره الامتيازات التي حصلت عليها الأردن من دول مجاورة، مما قلل من حجم تأثير هذا المتغير وكذلك قيام الحكومة بتحمّل جزء من فاتورة النفط كدعم للقطاعات الاقتصادية، وكذلك سياسة تثبيت الدينار الأردني مقابل الدولار الأمريكي، والتي أسهمت في تثبيت التحركات في أسعار النفط المسعر بالدولار الأمريكي وهذا أسهم بشكل كبير في تخفيض انعكاس أسعار النفط على مؤشر أسعار المستهلكين، وهذا يعني أن أسعار الصرف الاسمية أداة مهمة للتعامل مع صدمات الطلب والعرض في الاقتصاد الأردني.

كما أن ارتفاع مستوى الودائع الأجنبية في الاقتصاد الأردني يساهم في استجابة أكبر للتذبذبات في أسعار الصرف، كما ساهمت الإدارة الجيدة لاحتياطات الصرف والدين العام الخارجي على تقليل التقلبات في أسعار الصرف الاسمية.

تتشابه دراستنا في دراسة تأثير تغيرات أسعار الصرف، أما الاختلاف فقد اختار الباحث التأثير على مؤشر الأسعار المحلية، ومحاولة تحديد العوامل المؤثرة على انتقال الأثر، من مميزات سعر الصرف الأردني أنه ثابت تجاه الدولار، مع ارتفاع نسبة المبادلات الخارجية بالدولار، هذا أدى إلى تأثير إيجابي على مؤشر الأسعار المحلية في الأردن.

الدراسة الخامسة هي أطروحة دكتوراه للباحثة Karolina Nessel, Université Paris 1 Panthéon Sorbonne (Paris) 2007 بعنوان **" Choix de régime de change dans un pays en transition intégrant une union économique et monétaire, le cas de la Pologne".**

وقد تناولت الباحثة مدى تأثير سعر الصرف على الجانب الحقيقي للاقتصاد البولوني في المدى القصير والمتوسط، وركزت على الآليات والاجراءات التدريجية المتخذة من قبل السلطة النقدية البولونية لتهيئة نظام الصرف لمواجهة الصدمات الاقتصادية المتوقعة مع التحولات الهيكلية في الاقتصاد البولوني، وخلصت الباحثة إلى أنه لا يوجد نظام تبادل واحد مناسب لجميع الدول، ولا يتم اختيار نظام إلى الأبد ولكن يمكن أن يخضع لتطور، كما درست نظام تبادل العملة البولونية (zloty) وتطورها في ظل التحولات الاقتصادية والتكامل الاقتصادي الأوروبي، ودرست التحول الهيكلي للاقتصاد البولوني من بداية الفترة الانتقالية سنة 1990 حتى سنة 2003 حتى الاندماج في الاتحاد الأوروبي، وحللت تأثير انخفاض سعر الصرف وتخفيض هامش المخاطرة وتعميق السوق المالية عقب انضمامها إلى منطقة اليورو، وخلصت إلى أن القطاع الحديث في الصناعة هو الأكثر كثافة في رأس المال، كما خلصت إلى أن البلد يجب أن يطور السوق المالية ويعتمد اليورو وذلك لتطوير القطاع الصناعي الحديث وتكثيف النمو الداخلي وزيادة معدلات التوظيف.

تتشابه دراستنا مع هذه الدراسة في المتغير المستقل (تغيرات أسعار الصرف) وتأثيرها، كما أن من أوجه التشابه تطبيق الدول محل الدراسة لسياسة تعديل هيكلية تستهدف زيادة الإنتاجية، ومحاولة الاندماج في الاقتصاد

العالمي، أما أوجه الاختلاف فتتمثل في دراسة التأثير على السوق المالية وتخفيض هامش المخاطرة، في حين قمنا في دراستنا هذه بدراسة التأثير على معدلات التضخم في الجزائر تونس والمغرب.

صعوبات البحث :

إن من بين أهم الصعوبات التي اعترضتنا في إنجاز هذه الدارسة هي كون الموضوع واسعا مما يصعب علينا الإلمام بكل جوانبه، وكذا كثرة المتغيرات التي تؤثر على التضخم، فليس سعر الصرف المتغير الوحيد الذي يحدد معدلات التضخم وإنما هناك متغيرات أخرى كثيرة بعضها يمكن قياسها والبعض الآخر لا يمكن ذلك، خاصة في حالات عدم التأكد وظروف الأزمات الاقتصادية، كما اتسم الموضوع بنقص المعطيات الرقمية حول المؤشرات الاقتصادية الكلية والمتعلقة بسعر الصرف والتضخم، وعدم تجانسها وتضاربها في بعض الأحيان من نفس المصادر أو من مصادر أخرى.

تقسيمات البحث :

تتضمن هذه الدراسة مقدمة يتبعها ثلاثة فصول نظرية وفصلين في الدراسة التطبيقية، ثم خاتمة تتضمن نتائج الدراسة والتوصيات وآفاق البحث، خصص الفصل الأول والثاني والثالث للجزء النظري في حين خصص الفصل الرابع والخامس لدراسة حالة الجزائر، تونس والمغرب ثم خاتمة، وذلك على النحو التالي :

الفصل الأول : سعر الصرف (أنظمته، سياساته وأهدافه) حيث خصص لدراسة كل ما يتعلق بسعر الصرف أنظمته والنظريات المحددة له وسعر الصرف كسياسة اقتصادية من خلال أربعة مباحث وهي المبحث الأول وتناول ماهية سعر الصرف من مفهوم سعر الصرف ووظائفه وأنواع أسعار الصرف، أما المبحث الثاني فتناول أسواق الصرف والعوامل المؤثرة على سعر الصرف، أما المبحث الثالث فخصص لأنظمة الصرف والنظريات المحددة لسعر الصرف وكذا معايير اختيار نظام الصرف، أما المبحث الرابع فقد تناول سعر الصرف كسياسة اقتصادية وهذا باستعراض أهداف وأدوات سياسة سعر الصرف، العوامل المحددة لاختيار نظام سعر الصرف في الدول النامية وعلاقة سعر الصرف بالسياسات الاقتصادية.

الفصل الثاني : التضخم في النظرية الاقتصادية ويعالج الجانب النظري للتضخم المحلي وهذا من خلال أربعة مباحث وهي المبحث الأول وتناول ماهية التضخم الاقتصادي من مفهوم وتعاريف التضخم، وأسباب

التضخم وعوامله من تضخم الطلب وتضخم من جانب العرض والتضخم المستورد والتضخم الهيكلي، ثم تطرقنا إلى قياس الفجوة التضخمية والمعايير المستعملة في ذلك، أما المبحث الثاني فقد خصص لمحددات التضخم وأنواع التضخم وأشكاله وآثاره الاقتصادية والاجتماعية، أما المبحث الثالث فتناول تحليل النظريات الاقتصادية لظاهرة التضخم بداية بالنظرية الكمية للنقود ثم التضخم في النظرية الكينزية ثم تحليل النظرية المعاصر للنقود، كما تناول المبحث الرابع السياسات العلاجية للتضخم وهي تختلف باختلاف مصدر التضخم من تضخم ناشئ من زيادة الطلب والتضخم الناشئ من زيادة التكاليف أو من جانب العرض والتضخم الناشئ من القوى النقدية.

الفصل الثالث : آثار سياسة سعر الصرف على التضخم وتناول سياسة سعر الصرف وآثارها على التضخم الاقتصادي ويشتمل بدوره على ثلاثة مباحث، يتناول المبحث الأول الأسس النظرية لدراسة دور سعر الصرف في علاج الاختلال في الأسعار من نظرية تعادل القوة الشرائية والمنهج النقدي لسعر الصرف في ظل ثبات أسعار الصرف ومرونتها، أما المبحث الثاني فخصص لسياسة تخفيض قيمة العملة الوطنية والتطرق إلى الأساس النظري للتخفيض وشروط نجاح عملية التخفيض، أما المبحث الثالث فقد عالج إشكالية فعالية سياسة أسعار الصرف في الدول النامية من خلال عرض طبيعة البنية الاقتصادية لهذه الدول وأثر كل من سياسة التخفيض والرقابة على هذه الدول باعتبارهما السياستين المطبقتين بقوة في هذه الدول.

أما **الفصل الرابع** بعنوان: **الوضع الاقتصادي العام وتطور أنظمة وأسواق الصرف في كل من الجزائر، تونس والمغرب** وهذا في ثلاثة مباحث، خصص المبحث الأول للوضع الاقتصادي العام وتطور أنظمة وأسواق الصرف في الجزائر، حيث تناول الوضع الاقتصادي العام ثم الاصلاحات الاقتصادية في مجال الصرف ثم تطور نظام الصرف في الجزائر وهذا بالتطرق للمراحل التي عرفها الاقتصاد الجزائري منذ الاستقلال، ومراحل الرقابة على الصرف في الجزائر، أما المبحث الثاني فقد تناول الوضع الاقتصادي العام وتطور أنظمة وأسواق الصرف في تونس، وتناول المبحث الثالث الوضع الاقتصادي العام وتطور أنظمة وأسواق الصرف في المغرب وتطرق إلى السمات الرئيسية لنظام الصرف وعمليات السداد الخارجي ثم الجوانب التنظيمية لإدارة سعر الصرف بالمغرب.

أما **الفصل الخامس : آثار سياسة سعر الصرف على التضخم في الجزائر، تونس والمغرب خلال الفترة (1970 – 2018)** في أربعة مباحث، حيث خصص المبحث الأول لدراسة تطور سعر الصرف والتضخم في الجزائر، تونس والمغرب ، أما المبحث الثاني فكان دراسة قياسية لاختبار العلاقة بين سعر الصرف والتضخم في

الجزائر تونس والمغرب خلال الفترة (1970-2018) باتباع أساليب كمية حديثة باستعمال برنامج التحليل الإحصائي (EViews.10) وطريقة "الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة" (ARDL)، أما المبحث الثالث فكان بعنوان الرقم القياسي لسعر الصرف الفعلي الحقيقي والرقم القياسي لأسعار المستهلك ومعدلات تعادل القوة الشرائية في الجزائر تونس والمغرب، والمبحث الأخير فخصص لتحليل آثار التقلبات في الدولار واليورو على التضخم في الجزائر، تونس والمغرب.

أما **الخاتمة** فقد تضمنت خلاصة للدراسة متبوعة ببعض النتائج والتوصيات وآفاق البحث.

الفصل الأول :

سعر الصرف

أنظمته، سياساته وأهدافه

تمهيد

إن التعامل بين البلدان المختلفة ذات العملات المختلفة يدخل عنصرا اقتصاديا جديد هو سعر الصرف الأجنبي، وقد نشأت أسواق الصرف الأجنبي أساسا لتسهيل وتنشيط وتمويل عمليات التجارة الخارجية بين الدول المختلفة، فعندما تقوم تجارة داخلية بين أقاليم الدولة الواحدة فلا محل للحديث عن أسواق الصرف الأجنبي، إذ أن المعاملات التي تتم بين المواطنين بيعا وشراء يتم تسويتها باستخدام العملة الوطنية، ويعود ذلك إلى وحدة النظام النقدي داخل نفس الدولة، ووجود عملة واحدة مقبولة الدفع من جميع المتعاملين.

والتبادل الدولي كالتبادل الداخلي لا يتم إلا بالنقود، وخلافا لما سبق فإن المعاملات الاقتصادية التي تتم بين المقيمين وغير المقيمين لابد من تسويتها عن طريق مبادلات العملة الأجنبية، حيث تختلف عملة كل دولة عن الأخرى، ويختلف النظام النقدي السائد في دولة ما عن ذلك الموجود في الدول الأخرى، وكل تبادل دولي يثير مشكلة حساب قيمة التبادل ثم مشكلة دفع تلك القيمة أو بمعنى آخر مشكلة النقود التي يحسب على أساسها والنقود التي يدفع بها، ونظرا لأن العملة الوطنية لكل دولة ليس بالضرورة أن تقبل أساسا في المبادلات الدولية، لذلك قامت الحاجة إلى سوق الصرف الأجنبي حيث تباع وتشترى العملات الأجنبية.

ويقود التباين في استخدام العملات الأجنبية إلى بروز مشاكل نقدية تتعلق بالقيم المعادلة والتسوية، من هنا تأتي أهمية دراسة كل ما يتعلق بسعر الصرف وتأثيراته المختلفة على الاقتصاد الوطني، والمعاملات الاقتصادية، وتأثير ذلك على الأسعار المحلية، ومن الطبيعي أن يكون لسعر الصرف أهمية كبيرة لأي اقتصاد كان، لكونه يؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية وعلى حجم التجارة الخارجية، وفي هذا الإطار تعتبر دراسة ماهية الصرف، وأطر تحديد أسعار الصرف أو نظم الصرف، والعوامل التي تؤثر فيها وآثارها الاقتصادية والمالية من القضايا الأساسية التي دأبت النظريات النقدية على تناولها، ولدراسة الموضوع تم تقسيم هذا الفصل على الشكل التالي :

المبحث الأول : ماهية سعر الصرف؛

المبحث الثاني : أسواق الصرف والعوامل المؤثرة في سعر الصرف؛

المبحث الثالث : أنظمة الصرف والنظريات المحددة لسعر الصرف؛

المبحث الرابع : دور سعر الصرف في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.

المبحث الأول : ماهية سعر الصرف

إذا كانت المعاملات التجارية داخل البلد الواحد تتم على أساس عملة واحدة فإن الأمر يختلف تماما بالنسبة للتجارة الخارجية، إذ يستوجب على البلد المستورد تسديد التزاماته وعلى البلد المصدر تحصيل مستحقاته من جراء هذه العملية وهي العلاقة التي يحققها سعر الصرف.

فسعر صرف يعبر على تكافؤ العملة الوطنية مع العملات الأخرى، فهو النسبة التي على أساسها يتم مبادلة العملة الأجنبية بالعملة الوطنية، وكل عملية تجارية أو مالية تتم بين رعايا الدولة وبين العالم الخارجي تؤثر في ميزان المدفوعات وعلى الدخل والأسعار المحلية، إذ أن أحد الجانبين يطلب العملات الأجنبية، في حين الجانب الآخر يقوم بعرضها، وسعر الصرف هو السعر الذي يحقق التوازن بين كل من الطلب والعرض من العملات الأجنبية، ويتم تداول هذه العملات في سوق يدعى سوق الصرف، ولذا سنتناول ذلك فيما يلي :

المطلب الأول : مفهوم سعر الصرف ووظائفه

سنتناول بالدراسة سعر الصرف من خلال التطرق إلى تعريفه وتبيان أهم وظائفه.

أولا : مفهوم سعر الصرف

يعرف سعر الصرف الأجنبي بأنه سعر الوحدة من النقد الأجنبي معبرا عنه بوحدات من العملة الوطنية، فمثلا إذا كان سعر صرف الجنيه الاسترليني في الجزائر يساوي 150 دج فإذا فرضنا أن التاجر الجزائري يريد استيراد بضاعة ثمنها ألف جنيه استرليني فعليه أن يعد مبلغ (150.000) دج لكي يقوم بدفعها لبنكه مقابل هذه الجنيهات الاسترلينية محسوبة على أساس (1000×150)، حيث يتم تحويل الدينار إلى استرليني ثم ارسالها إلى انجلترا، أو قد يحدث أن تحول قيمة البضاعة بالدينار (إذا كان الدينار عملة قابلة للتحويل) إلى انجلترا فيقوم المصدر الإنجليزي بتحويل قيمة الدينار إلى جنيهات استرلينية عن طريق البنك الذي يتعامل معه، ويمكن أن يعطى السعر على أساس 1دج = 0.0067 جنيه استرليني وهو معكوس أو مقلوب السعر الأول ($= 0.0067$ $\frac{1}{150}$) أو ما يسمى بالسعر التبادلي (Reciprocal Rate).

ويعرف سعر الصرف بأنه سعر عملة بعملة أخرى وهو نسبة مبادلة عملتين، فأحد العملتين تعتبر سلعة والعملة الأخرى تعتبر ثمنا لها[1]، ويعرف أيضا بأنه النسبة التي يتم على أساسها مبادلة الوحدات النقدية الوطنية بالوحدات النقدية الأجنبية في وقت معلوم[2].

يركز التعريف الأول على اعتبار العملة كسلعة يتم تبادلها وشرائها كما تشترى السلعة بثمن معين، والتعريف الثاني يعطي للوقت مكانه لأن أسعار الصرف تتميز بتغير أسعارها بتغير الوقت وكذا المكان.

ويعرف سعر الصرف كذلك بأنه سعر العملة الأجنبية مقوما بوحدات من العملة المحلية، أي عدد الوحدات من العملة المحلية اللازمة للحصول على وحدة من العملة الأجنبية.[3]

ويعبر سعر الصرف عن عدد الوحدات من العملة المحلية إلى عملة أخرى أجنبية، وبهذا فهو يجسد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات، فضلا عن كونه وسيلة هامة للتأثير على تخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية وعلى ربحية الصناعات التصديرية وتكلفة الموارد المستوردة، وبالتالي على التضخم والناتج والعمالة، وهو بذلك يربط بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي وأسعارها في السوق العالمية[4]، ويركز هذا التعريف على دور سعر الصرف في ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي وكذا دور سعر الصرف كسياسية اقتصادية تستخدم من طرف الدول لتحقيق الأهداف الاقتصادية المختلفة.

ومن الجدير بالذكر أن الطلب على النقد الأجنبي هو طلب مشتق من الطلب على السلع والخدمات، فالطلب الجزائري على السلع الأوروبية هو طلب على اليورو، وفي نفس الوقت عرض للدينار الجزائري، كما أن الطلب الأوروبي على السلع التونسية هو طلب على الدينار التونسي وعرض لليورو الأوروبي وهكذا.

[1] مجدي محمود شهاب، سوزي عدلي ناشد، **أسس العلاقات الاقتصادية الدولية**، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت لبنان، 2006، ص 129.

[2] عرفان تقي الحسني، **التمويل الدولي**، الطبعة الأولى، دار مجدلاوي للنشر، عمان الأردن، 1999، ص ص 147- 148.

[3] مندور أحمد محمد، **مقدمة في الاقتصاد الدولي**، الدار الجامعية، بيروت لبنان، 1990، ص 121.

[4] قدي عبد المجيد، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية –دراسة تحليلية تقييمية–**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص 103.

ثانيا : وظائف سعر الصرف: يقوم سعر الصرف بوظائف عدة نوجزها فيما يلي :[1]

وظيفة قياسية : حيث يعتمد المنتجون المحليون على سعر الصرف لغرض قياس ومقارنة الأسعار المحلية مع أسعار السوق العالمية، وكذلك يمثل سعر الصرف بالنسبة لهؤلاء بمثابة حلقة الوصل بين الأسعار المحلية والأسعار العالمية.

وظيفة تطويرية : يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات، ومن جانب آخر، يمكن أن يؤدي سعر الصرف إلى الاستغناء أو تعطيل فروع صناعية معينة أو الاستعاضة عنها بالاستيراد الذي يكون أسعاره أقل من الأسعار المحلية، في حين يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع استيراد سلع معينة، وبالتالي يؤثر سعر الصرف على تركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية للدول.

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

المطلب الثاني : أنواع أسعار الصرف

إن القيمة الحقيقية للعملة هي التي تؤثر على تنافسية منتجات البلد وبالتالي على صادراته وارداته، لذا لابد من التفريق بين المفاهيم التالية لأسعار الصرف.

أولا : سعر الصرف الاسمي (TCN) *

يعرف سعر الصرف الاسمي على أنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية، ويمكن أن يعكس هذا التعريف بحساب العملة المحلية بدلالة وحدات من العملة الأجنبية، ويدل سعر الصرف الاسمي على سعر العملة الجاري والذي لا يأخذ بعين الاعتبار قوتها الشرائية من سلع وخدمات ما بين البلدين، ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعا للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما، ولهذا يمكن لسعر

[1] بسام الحجار، **العلاقات الاقتصادية الدولية**، الطبعة الأولى، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر، بيروت لبنان، 2003، ص 76.

* Taux de change nominal.

الصرف أن يتغير تبعا لتغير الطلب والعرض عليها، وبدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد، ويتغير سعر الصرف الاسمي يوميا إما تدهورا أو تحسنا، حيث التحسن هو ارتفاع قيمة العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية، أما التدهور فهو انخفاضها وهو في نفس الوقت ارتفاع سعر الصرف الاسمي، وفي الواقع لا يهم الأعوان الاقتصاديين مستوى سعر الصرف الاسمي بقدر ما يحتويه من قوة شرائية، أي كمية السلع التي يتم اقتناؤها بنفس المبلغ من العملة المحلية وهو ما يسمى بسعر الصرف الحقيقي[1]، وتتحدد اتجاهات تقلبات سعر الصرف الاسمي من خلال الرقم القياسي لسعر الصرف الاسمي (مؤشر سعر الصرف الاسمي)، وهذا المؤشر يقوم بدور المقياس الذي يعكس متوسط حصيلة التقلبات في قيم العملات الأخرى بالنسبة لعملة معينة،[2] كما يتغير سعر الصرف الاسمي حسب نظام الصرف المتبع سواء كان ثابتا أو مرنا، فسعر الصرف الثابت عادة ما يكون ثابتا بالنسبة لعملة واحدة لكنه متغير بالنسبة للعملات الأخرى، أما سعر الصرف المرن فهو متقلب بالنسبة لكل العملات، وينقسم سعر الصرف الاسمي إلى سعر صرف رسمي أي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية، وسعر صرف موازي وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية، وهذا يعني إمكانية وجود أكثر من سعر صرف إسمي في نفس الوقت لنفس العملة وفي نفس البلد.

ثانيا : سعر الصرف الحقيقي (TCR) *

يعبِّر سعر الصرف الحقيقي عن القدرة التنافسية للمنتجات الوطنية، فهو يبين عدد الوحدات من المنتجات الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وكلما كان سعر الصرف الحقيقي قريب من سعر الصرف الاسمي، كلما كان معدل التضخم منخفض، كما أنه يفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قراراتهم، وهو ذلك المؤشر المرجح الذي يعمل على الجمع بين كل من تقلبات سعر الصرف الاسمي وتباين التضخم باعتباره يأخذ في الحسبان التقلبات التي تطرأ على الأسعار الأجنبية وربطها بمستوى الأسعار المحلية، ويتم حساب سعر الصرف الحقيقي (TCR) وفق المعادلة التالية :[3]

[1] بلقاسم العباس، "**سياسات أسعار الصرف**" جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 23، نوفمبر 2003، ص 4.

[2] قانة الطاهر، **اقتصاديات صرف النقود والعملات**، دار الخلدونية، الجزائر، 2009، ص 11.

* Taux de change réel.

[3] بلقاسم العباس، **سياسات أسعار الصرف**، مرجع سبق ذكره، ص 5.

$$TCR = TCN \times \frac{p}{p^*} \quad \text{.....(01-1)}$$

حيث *P : مؤشر الأسعار الأجنبية؛

P : مؤشر الأسعار المحلية؛

TCN : سعر الصرف الاسمي.

بما أن مؤشرات سعر الصرف الحقيقي هي ناتجة عن عملية ترجيح أسعار الصرف الثنائية، فهي إذن تعبر عن مدى تغير القوة الشرائية المرجحة للعملة نسبة إلى فترة أساس، تسمح بقياس تأثيرات أسعار الصرف على ميزان المدفوعات ومعرفة مستوى القدرة التنافسية لأسعار الدولة، ففي حالة استمرار ثبات سعر الصرف الاسمي وكذا ثبات مستوى الأسعار في البلد الأجنبي فإن أي تغير في الأسعار المحلية يؤدي إلى تغير سعر الصرف الحقيقي مما ينعكس على مستوى ودرجة التنافسية بين الدولتين المعنيتين.[1]

وسعر الصرف الحقيقي محسوب كمؤشر أسعار، وفي سنة الأساس يساوي الواحد، لذلك فإن مستواه يفسَّر عند التغير لكي يعطي مؤشر اتجاه سعر الصرف الحقيقي، أيْ ارتفاع السعر النسبي للسلع المحلية مقارنة بالأسعار الأجنبية بمعنى انخفاض في الأسعار الأجنبية بدلالة الأسعار المحلية يعتبر تحسنًا حقيقيًا، أما التخفيض الحقيقي فهو يوافق الارتفاع في الأسعار الأجنبية بدلالة الأسعار المحلية ويعني انخفاض أسعار السلع المحلية مقارنة بأسعار السلع الأجنبية.

بمعنى أن الارتفاع في سعر الصرف الحقيقي يقلل من التنافسية الدولية للبلد المعني، بينما الانخفاض في سعر الصرف الحقيقي يؤدي إلى زيادة التنافسية الدولية لذلك البلد،[2] وتتحدد اتجاهات تقلبات سعر الصرف الحقيقي من خلال الرقم القياسي لسعر الصرف الحقيقي (مؤشر سعر الصرف الحقيقي)، الذي يمكن اعتباره مؤشر مرجح تجاريا، ويجمع بين كل من تقلبات سعر الصرف الاسمي وتفاضل معدلات التضخم.[3]

[1] Peyrard Josette, **Gestion Financière Internationale**, 3éme édition, Vuibert, Paris, 1995, p 70.

[2] سي بول هالوود رونالد ماكدونالد، **النقود والتمويل الدولي**، ترجمة محمود حسن حسني، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 2007، ص 55.

[3] قانة الطاهر، مرجع سبق ذكره، ص 11.

ثالثا : سعر الصرف التوازني

هو تعريف لسعر الصرف متناسق مع التوازن الإقتصادي الكلي، أي أن سعر الصرف التوازني *et يمثل توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي، وبالتالي هو سعر الصرف الذي يسود في بيئة اقتصادية غير مختلة، ويقصد بسعر الصرف المتوازن ذلك السعر الذي تحدده قوة العرض والطلب عندما يحدث التساوي التام بين الكمية المطلوبة والكمية المعروضة من إحدى العملات بصرف النظر عن أثر المضاربة وحركات رؤوس الأموال غير العادية، وبذلك نجد أن سعر الصرف التوازني مثل سعر التوازن لأي سلعة من السلع المتداولة في الأسواق الحرة في حالة المنافسة الكاملة،[1] ويكون هذا السعر متزامنا مع التوازن في ميزان المدفوعات.

ويتوقف سعر الصرف المتوازن على بعض المتغيرات النقدية منها :[2]

- معدل نمو الدخل الوطني؛
- معدل التغير النسبي في المعروض النقدي؛
- معدل التغير في سعر الفائدة؛
- اتجاه الطلب على النقود.

المطلب الثالث : سعر الصرف الفعلي الاسمي والحقيقي

يبين سعر الصرف التجاري القاعدة التي على أساسها يتم تبادل العملات فيما بينها، فتغير سعر الصرف بين عملتين يؤدي إلى تغير الأسعار النسبية للسلع المحلية مقارنة بأسعار السلع الأجنبية المعنية ولتحليل القدرة التنافسية لبلد معين مع بقية العالم يتطلب اللجوء إلى مفهوم سعر الصرف الفعلي للعملة، وفي هذا الإطار يمكن الحديث عن سعر الصرف الفعلي الاسمي الذي يعتبر مرحلة أولى لحساب سعر الصرف الفعلي الحقيقي.

[1] بلقاسم العباس، **سياسات أسعار الصرف**، مرجع سبق ذكره، ص ص 7-9.

[2] حمدي عبد العظيم، **الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة**، دار زهراء الشرق القاهرة، مصر، 1998، ص 40.

أولا : سعر الصرف الفعلي الاسمي TCEN

سعر الصرف الفعلي الاسمي (TCEN) * أو (NEER) ** وهو عبارة عن متوسط سعر العملة المحلية بالنسبة لمجموعة من العملات الأجنبية، حيث ترجح كل عملة على أساس وزنها وأهميتها في التجارة الخارجية، وبالتالي فهو يعطي فكرة عامة عن قيمة العملة الوطنية في الأسواق الدولية، باعتبار أن أي تغير في قيمة العملات التي تتكون منها السلة يؤدي إلى تغير سعر الصرف الفعلي لقيمة العملة المحلية، فقد يرتفع الدولار مقارنة باليورو وتنخفض قيمته بدلالة الجنيه الاسترليني ويبقى ثابتا بالنسبة للين الياباني، فيأتي سعر الصرف الاسمي ليقيس متوسط التغيرات التي حدثت في قيمة الدولار، وعلى هذا الأساس يسمح TCEN بتتبع تطورات العملة المحلية مقابل مجموعة من عملات الشركاء والمنافسين، ويتدخل عاملين أساسيين في تحديد سعر الصرف الفعلي الاسمي هما عدد العملات الأجنبية الممثلة لسلة العملات وتكون في العادة بين 20 و25 عملة رئيسية، والأوزان النسبية المعطاة لكل عملة أجنبية على أساس أهميتها في التبادل التجاري.[1]

ويسمح سعر الصرف الفعلي الاسمي بتحديد درجة تغير العملة الوطنية مقارنة بعملات الدول الشريكة تجاريا وذلك بالاستناد إلى فترة مرجعية تعتبر أساس القياس، وبالتالي يعطي هذا المؤشر رؤية أوضح عن تطور مركز العملة الوطنية وسط التقلبات التي تأخذها أسعار الصرف التجارية الثنائية بين العملة الوطنية وعملات الدول الشريكة، ويمكن حساب سعر الصرف الفعلي الاسمي (TCEN) على أساس متوسط هندسي كما يلي :[2]

$$TCEN = 100 / \left[\left(\overline{E}1t\right)^{\overline{\alpha}1} \times \left(\overline{E}2t\right)^{\overline{\alpha}2} \times \ldots \times \left(\overline{E}nt\right)^{\overline{\alpha}n} \right] \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (02\text{-}1)$$

وهذه الصيغة لسعر الصرف الفعلي الاسمي يمكن كتابتها كما يلي :

$$TCEN = 100 / \prod_{i=1}^{n} \left(\overline{E}_{it}\right)^{\overline{\alpha}_i} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (03\text{-}1)$$

* Taux de change effectif nominal.

** Nominal Effective Exchange Rates.

[1] مندور أحمد محمد، مرجع سبق ذكره، ص 129.

[2] الطاهر لطرش، **الاقتصاد النقدي والبنكي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص ص 236-237.

حيث :

TCEN : سعر الصرف الفعلي الاسمي؛

$\overline{\alpha_i}$: الوزن الترجيحي لكل عملة، إما كمتوسط لحجم الواردات من البلد i مقارنة بالحجم الكلي لواردات البلد المعني، أو كمتوسط لصادرات هذا البلد إلى الدولة i مقارنة بالحجم الكلي للصادرات أو كمتوسط لمجموع الصادرات والواردات مع الدولة i مقارنة مع متوسط الحجم الكلي للصادرات والواردات مع جميع الشركاء المعنيين؛

$\overline{E}_{it}$: سعر الصرف التجاري الثنائي للعملة الوطنية مقابل عملة البلد i (وفقا للتسعير المباشر عدد الوحدات من العملة الوطنية مقابل وحدة واحدة من العملة الأجنبية).

ثانيا : سعر الصرف الفعلي الحقيقي TCER

سعر الصرف الفعلي الحقيقي (TCER) * أو(REER) ** ويستعمل كمؤشر للحكم على التطور الحقيقي لقيمة العملة المحلية، فهو لا يقاس من خلال أسعار التعادل الاسمية فقط، على غرار (TCEN) بل يأخذ في الحسبان مؤشرات الأسعار وتطوراتها لدى الشركاء التجاريين، فهو يمثل العلاقة بين مؤشر الأسعار المحلية والمؤشر السائد لدى تلك البلدان،[1] ويمكن حساب (TCER) وفق الصيغة التالية : [2]

$$\text{TCER} = 100/\left[TCEN\left(\frac{P^*}{P}\right)\right] \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots \text{(04-1)}$$

بحيث يمثل :

P : المؤشر العام للأسعار المحلية للبلد؛

*P : مؤشر الأسعار الأجنبي لدى أهم الشركاء التجاريين؛

TCEN : مؤشر سعر الصرف الفعلي الاسمي.

من المعادلة يتضح أن مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي هو عبارة عن مؤشر سعر الصرف الفعلي الاسمي معدل بمؤشر الأسعار ذات الصلة بأهم الشركاء التجاريين أو المنافسين، وارتفاع سعر الصرف الفعلي الحقيقي يعبر عن انخفاض التنافسية الخارجية للبلد أما انخفاضه فهو زيادة في تنافسية البلد.

* Taux de change effectif réel.

** Real Effective Exchange Rates.

[1] نعمان سعيدي، **البعد الدولي للنظام النقدي برعاية صندوق النقد الدولي**، ط 1، دار بلقيس، الجزائر، 2011، ص 123.

[2] الطاهر لطرش، **الاقتصاد النقدي والبنكي**، مرجع سبق ذكره، ص ص 238-239.

المبحث الثاني : أسواق الصرف والعوامل المؤثرة في سعر الصرف

إن الوظيفة الأساسية للسوق هي تسهيل التبادل بين العملة المحلية والعملات الأجنبية، وسوق الصرف الأجنبي ليس سوقا مثل أسواق الأوراق المالية أو البضائع، فليس له مكان مركزي يجمع المتعاملين، ويتم بواسطتها الجمع بين بائعي ومشتري الصرف الأجنبي، ويتكون هذا السوق أساسا من عدد من البنوك تقوم باستبدال العملات، فالبنوك تشكل سوق الصرف الأجنبي.

المطلب الأول : خصائص سوق الصرف

يتم تصنيف أسواق السلع والخدمات وعناصر الإنتاج على أساس أنها أسواق كاملة تسودها المنافسة الكاملة وأسواق غير كاملة تسودها المنافسة الاحتكارية، ففي حالة السوق الكاملة فإن السلع المتبادلة تكون متجانسة تماما، أي تختفي ظاهرة تنوع المنتجات، فلا يمكن التمييز بين نوع من المنتج وآخر ولهذا يسود سعر واحد للسلعة في جميع أنحاء السوق، أما في حالة الأسواق الناقصة، فإن السلع المتبادلة بداخلها تكون متجانسة، كما أن الأسعار تكون متفاوتة في السوق الواحد.

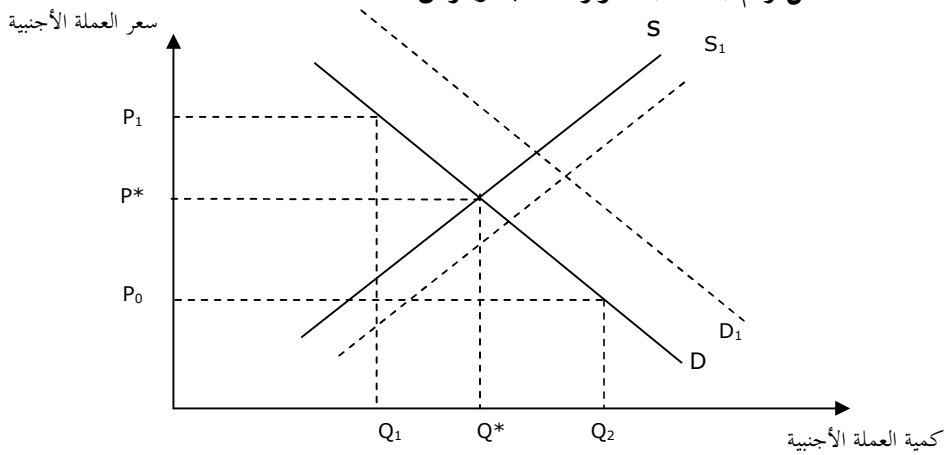
وتدخل أسواق الصرف الأجنبي ضمن قائمة الأسواق الكاملة التي تسودها خصائص المنافسة الكاملة، فالنقود وهي السلعة المتبادلة تتجانس تماما بين جميع وحداتها، وأن أسعارها تتماثل بين أرجاء سوق الصرف الواحد، وإنجاز التحويلات بين المصارف، فإن المصارف تدخل سوق الصرف الأجنبي وهذا السوق هو الأكثر توحيدا في العالم، وهو مرتبط بالاتصال الفوري بين المراكز الرئيسية وهو يتعامل بمنتوجات (الدولارات، الباوند، المارك، اليورو...إلخ) وهي منتجات متجانسة أو موحدة طالما أن دولار واحدا هو مثل الدولار الآخر، وهذا السوق له اهتمام قليل بتكاليف النقل لأن المعاملات عادة تجرى عن طريق أرصدة المصارف وايس من خلال شحن المبالغ النقدية،[1] وإذا افترضنا وجود دولتين (الاقتصاد الوطني والاقتصاد العالمي) وسلعتين (العملة الوطنية والعملة الأجنبية)، وباستعراضنا للعلاقات المختلفة داخل سوق الصرف الأجنبي واستعرضنا دوال الطلب والعرض كما هو في الشكل رقم (1-01).

حيث يمثل المحور الأفقي الكميات المطلوبة والمعروضة من سعر الصرف الأجنبي وسعر الصرف على المحور الرأسي، ويتخذ منحنى الطلب على الصرف الأجنبي (D) اتجاها عكسيا مع سعر الصرف الأجنبي، أما

[1] محمد صالح القريشي، المالية الدولية، الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2018، ص 26.

منحنى عرض الصرف الأجنبي (S) فيتجه اتجاها موجبا، لأنه يرتبط بعلاقة موجبة مع سعر الصرف الأجنبي أي أن الكميات المعروضة من الصرف الأجنبي تزداد بزيادة سعر الصرف، وتنخفض هذه الكميات المعروضة مع اتجاه سعر الصرف نحو الانخفاض وهذا ما يمثله المنحنى في الشكل التالي :

الشكل رقم (1-01) : توازن طلب وعرض العملة الأجنبية



المصدر : موسى سعيد مطر وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 44.

من الشكل رقم (1-01) يحدث التوازن بتعادل الكميات المطلوبة من الصرف الأجنبي مع الكميات المعروضة، وعنده يتحقق الاستقرار في سعر الصرف إلى حين حصول تغيرات في الطلب أو عرض الصرف الأجنبي بالشكل الذي يؤدي إلى الابتعاد عن حالة التوازن، وصولا إلى توازن جديد عند انتقال منحنى الطلب على الصرف الأجنبي أو عند انتقال منحنى عرض الصرف الأجنبي.

وتكون تقلبات أسعار الصرف في حدود دنيا وعليا، إذ أن تغيرات أسعار الصرف تؤدي إلى تغيرات لاحقة في الصادرات والواردات تبعا لذلك في المدى الطويل، وبالشكل الذي يؤدي إلى الحد من التغيرات في أسعار الصرف، وذلك لأن الطلب على الصرف الأجنبي طلب مشتق من الحاجة إليه لشراء سلع وخدمات أو أوراق مالية أو القيام باستثمارات في الخارج، وكذلك فإن عرض الصرف الأجنبي من تسديد قيم صادرات الدولة من السلع والخدمات والأوراق المالية والاستثمارات في الداخل.

كما يتميز سوق الصرف الأجنبي بأنه غير محدد بإطار جغرافي ويعتمد على شبكة اتصالات واسعة وسريعة، كما يتميز كذلك بأنه حر وتتحدد فيه الأسعار وفقا للتفاعل بين البائعين والمشترين للعملات وقد يكون مقيدا بسياسات التدخل الحكومي الهادفة إلى التثبيت الكلي أو الجزئي لأسعار الصرف.

المطلب الثاني : طلب وعرض الصرف الأجنبي

يعتبر سعر الصرف مؤشرا اقتصاديا حاسما وذو أهمية بالغة بالنسبة للمقيمين وغير المقيمين في مختلف البلدان، وتبرز تلك الأهمية من خلال تأثير ذلك على قراراتهم الاقتصادية، وينشأ الطلب على الصرف بغرض تحقيق معاملات تتعلق بالعالم الخارجي، كما أن عرض الصرف الأجنبي يتأتى من خلال عمليات مع العالم الخارجي.

أولا : الطلب على الصرف الأجنبي

ينشأ الطلب على الصرف من جميع العمليات الواردة في الجانب المدين من ميزان المدفوعات، ويمكن حصر مصادر الطلب كما يلي :[1]

- واردات السلع أو الواردات المنظورة؛
- واردات الخدمات أو الواردات غير المنظورة؛
- التحويلات للخارج؛
- صادرات رؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأجل؛
- ورادات الذهب للأغراض النقدية.

ويتوقف الطلب على الصرف الأجنبي (عرض العملة الوطنية) على مجموعة من العوامل، المجموعة الأولى وتمثل سعر الصرف الأجنبي، في حين تمثل المجموعة الثانية ظروف الطلب على الصرف الأجنبي، فإذا تناولنا المجموعة الأولى فإن الطلب على الصرف الأجنبي يعتبر متغيرا تابعا لسعر الصرف الأجنبي الذي يمثل المتغير المستقل، وعليه يمكن القول بوجود علاقة عكسية بين سعر الصرف والكمية المطلوبة من الصرف الأجنبي، فالعملات الأجنبية لا تطلب لذاتها وإنما لشراء السلع والخدمات الأجنبية، غير أن الطلب على الصرف الأجنبي لا يتوقف فقط على سعر الصرف الأجنبي، وإنما يتأثر كذلك بظروف الطلب على الصرف الأجنبي وهذه هي

[1] محمد راتول، **الاقتصاد الدولي –مفاتيح العلاقات الاقتصادية الدولية–**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2018، ص ص 123-124.

المجموعة الثانية، فإذا كان تغير سعر الصرف الأجنبي يؤدي إلى الانتقال من نقطة إلى أخرى على نفس منحنى الطلب، إلاّ أن تغير ظروف الطلب ينقله بأكمله من وضعه الأول ليتخذ موضعا آخر مما يؤدي إلى انتقال منحنى الطلب إلى اليمين أو اليسار بأكمله (D_1) فتتشكل نقطة توازن جديد، كما هو مبين في الشكل السابق رقم (1-01).

ثانيا : عرض الصرف الأجنبي

إن مصادر عرض الصرف الأجنبي (الطلب على العملة الوطنية) هي كافة البنود الواردة في الجانب الدائن من ميزان المدفوعات وهي كما يلي :[1]

- الصادرات السلعية أو الصادرات المنظورة؛
- الصادرات من الخدمات أو الصادرات غير المنظورة؛
- التحويلات للداخل؛
- واردات رؤوس الأموال؛
- صادرات الذهب.

ومصادر عرض الصرف الأجنبي هي المعاملات الاقتصادية المستقلة الدائنة، وعرض الصرف الأجنبي (الطلب على العملة الوطنية) يتوقف بدوره على مجموعتين من العوامل، تتعلق المجموعة الأولى بالعلاقة الطردية بين سعر الصرف الأجنبي والكمية المعروضة منه، في حين تتعلق المجموعة الثانية بظروف العرض حيث يترتب على تغيرها تحرك المنحنى نحو اليمين أو اليسار، ففي المجموعة الأولى نجد عرض الصرف الأجنبي يعتبر متغيرا تابعا، في حين أن سعر الصرف الأجنبي يعتبر متغيرا مستقلا، أي هناك علاقة طردية بين سعر الصرف الأجنبي والكميات المعروضة منه، أي أن أثر الصرف الأجنبي يقتصر على الانتقال من نقطة إلى أخرى على نفس المنحنى الخاص بعرض الصرف الأجنبي، أما المجموعة الثانية فإذا تغيرت ظروف العرض بالزيادة فإن المنحنى سينتقل بأكمله نحو اليمين (S_1) فتتشكل نقطة توازن جديد، كما هو مبين في الشكل السابق رقم (1-01).

[1] محمد راتول مرجع سبق ذكره، ص 126.

المطلب الثالث : أنواع سوق الصرف الأجنبي

يعرف سوق الصرف بأنه المكان الذي يتم فيه تبادل العملات المختلفة، إلا أنه ليس محدود بمكان معين وإنما يقصد به شبكة العلاقات الموجودة بين وكلاء الصرف وذلك في كل البنوك المنتشرة عبر مختلف أنحاء العالم بالإضافة إلى اللقاءات الفعلية بين وكلاء الصرف في أماكن خاصة بهم، ويعرف سوق الصرف الأجنبي بأنه : "إلتقاء البائعين والمشترين للعملات المختلفة، بغض النظر عن الزمان والمكان، حسب معلومات وآليات وأنظمة معينة للاستفادة من فروقات الأسعار أو لتحقيق احتياجات عمليات تبادل السلع والخدمات والأصول المالية والموارد الأخرى"[1].

وتعتمد التعاملات الدولية على سوق الصرف الأجنبي والذي يتكون من مشاركين رئيسيين وهم :[2]

– البنوك التجارية وبنوك الإستثمار Les Banques Commerciales، تقوم بتنفيذ التعاملات للشركات والعملاء، وفي بعض الحالات تستعين بسماسرة الصرف الأجنبي، وتشكل التعاملات بين البنوك معظم الأنشطة في سوق الصرف؛

– سماسرة الصرف Les agents de change وهم الوسطاء الذين يعملون على تجميع الأوامر الصادرة من مختلف البنوك التجارية بخصوص بيع وشراء العملات الأجنبية؛

– الشركات Les Sociétés، والتي تحتاج إلى تحويل بعض المقبوضات والمدفوعات من عملة إلى أخرى؛

– المؤسسات المالية غير البنكية Les Institutions Financières non bancaires مثل شركات التأمين؛

– البنك المركزي Les Banques Centrale يتدخل في السوق ببيع وشراء العملات للتأثير على سعر الصرف.

وتنقسم أسواق الصرف إلى قسمين :

[1] هوشيار معروف، **تحليل الاقتصاد الدولي**، الطبعة الأولى، دار جرير، الأردن، 2006، ص 281.

[2] زايري بلقاسم، **المالية والتجارة الدولية ملخصات المحاضرات وتمارين منهجية**، ج2، النشر الجامعي الجديد، تلمسان، الجزائر، 2016، ص 117-121.

أولا : سوق الصرف الحاضرة (الآني)

هو سوق الصرف الحالي بين عملتين إزاء بعضهما البعض، ويجب أن يكون هذا التبادل خلال الثمانية وأربعين ساعة القادمة (48 سا) بعد تاريخ العملية، وهي تتخذ صورة الشراء أو البيع فورا، وهذا ما يسمى بالصرف الحاضر، وتُجرى فيه المعاملات المتعلقة ببيع وشراء العملات الأجنبية في سوق الصرف الحاضرة على أساس تسليم وتَسَلُّم العملات موضوع التعامل فور الانتهاء من عقد الصفقة.[1]

وتتغير التدفقات في هذا السوق بصفة متواصلة ويومية كما أنه تحدد أسعار الصرف في السوق عن طريق العرض والطلب على الصرف، ويصدر الطلب على الصرف من طرف المشترين للسلع والخدمات المحسوبة بالعملة الأجنبية، المستثمرين في الخارج، السياح المتجهون إلى الخارج والطالبين للقرض بالعملة الأجنبية، كما يصدر عرض الصرف من طرف البائعين للسلع والخدمات، المستثمرين الذين يحولون أموالهم من العملة الأجنبية إلى العملة المحلية، المانحين للقرض بالعملة الأجنبية، وتحسب كل هذه التدفقات في ميزان المدفوعات، وعادة ما يتم شراء العملات الأجنبية في السوق الحاضرة لتمويل عمليات الاستيراد، شراء أحد الأصول الأجنبية مثل السندات، العقارات... إلخ.

وتوجد عمليات أخرى إما أن يتم البيع والشراء لأجل ويسمى الصرف عندئذ آجلا، وإما لغرض المضاربة والاستفادة من فروق الأسعار في الأسواق المختلفة، وتسمى العملية عندئذ تحكيما أو مراجحة*، ويؤدي غياب الفارق الزمني بين عمليات البيع والشراء للعملات الأجنبية في السوق الحاضرة إلى غياب المخاطرة.[2]

ثانيا : سوق الصرف الآجلة

إن شراء وبيع الصرف لا يتم فقط مقابل التسليم في نفس الوقت، وإنما قد يكون التسليم في المستقبل لمدة ثلاثين أو ستين أو تسعين يوما،[3] وتسمح هذه السوق بتحديد فوري لسعر التبادل المستقبلي للعلاقات التجارية، حيث تتم هذه العملية عن طريق الاتفاق على تبادل عملة بأخرى على أن تُجرى العملية في مدة معينة

[1] محمد علي إبراهيم العامري، **الإدارة المالية الدولية**، ط1، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2013، ص 129.

* المراجحة وتسمى أيضا بالتحكيم، وهي قيام المتعامل في سوق الصرف بشراء عملة معينة من سوق معينة، والقيام ببيعها في سوق أخرى، بغرض تحقيق أرباح آنية من الفروق في أسعار الصرف بين الأسواق المختلفة.

[2] مجدي محمود شهاب، **الاقتصاد الدولي المعاصر**، دار الجامعة الجديدة الإسكندرية، مصر، 2007، ص 246.

[3] الطاهر لطرش، **تقنيات البنوك**، ط 2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 95.

تفوق اليومين، وتطلب العملات الأجنبية لتسوية عمليات المبادلة المختلفة، فإذا كان مستورد جزائري لمنتجات أوروبية يرغب في الحصول على اليورو ليدفع به ما يستورده، وكان يخشى أن يرتفع صرف اليورو مقابل الدينار الجزائري إلى وقت استيراده للسلع فإنه يستطيع أن يعقد عقدا لأجل للحصول على اليورو، وبذلك يضمن لنفسه منذ تلك اللحظة أن يحصل على القيمة المطلوبة بسعر الصرف الحالي، ويلاحظ هنا أن عمليات الصرف الآجل تصبح في النهاية نوعا من المضاربة على سعر الصرف، فتوقع ارتفاع الصرف أو توقع انهياره، يؤدي في الواقع إلى التسريع في تصور ارتفاع أو تدهور سعر الصرف، فيحدث الارتفاع أو التدهور قبل الزمن المتوقع، وذلك نتيجة للاندفاع في الشراء أو الاندفاع في البيع، كما يؤدي إلى المغالاة في الأثر المتوقع، من الارتفاع أو التدهور على صورة أكبر مما كان متوقعا، فإذا حدث الارتفاع يكون أكبر، وإذا وقع التدهور يكون أخطر.[1]

ويشارك في سوق الصرف الآجلة كل من البنوك والسماسرة، وتمكِّن العمليات المقامة في هذا السوق من الحماية ضد أخطار التحويل المرتبطة بالعمليات التجارية المتمثلة في شراء الصرف من طرف المستوردين، وبيع الصرف من طرف المصدرين، وكذلك ضد أخطار التحويل المرتبطة بالعمليات المالية المتمثلة في الإقراض والاقتراض والاستثمار في الخارج وشراء السندات الأجنبية.

المطلب الرابع : العوامل المؤثرة على سعر الصرف

كثيرا ما نسمع عن عملات قوية وعملات ضعيفة في سوق الصرف أو الحديث عن ارتفاع عملة معينة في السوق وانخفاض أخرى، وهذا الارتفاع أو الانخفاض تحكمه أسباب وظروف وعوامل وهذه العوامل مرتبطة بمؤشرات العرض والطلب في السوق، حيث العملات في الأسواق كالسلع تماما تحكمها عوامل العرض والطلب، ويمكن تقسيم هذه العوامل إلى عوامل فنية وأخرى أساسية وهي كما يلي :

[1] مجدي محمود شهاب، مرجع سبق ذكره، بتصرف، ص 247.

أولا : العوامل الفنية

من العوامل الفنية التي تؤثر على سعر الصرف :[1]

- **ظروف السوق** : إن المعلومات التي تصل إلى السوق بشأن أسعار العملات والحالة الاقتصادية والإشاعات والتقارير والتصريحات الرسمية تؤثر على أسعار الصرف، وتجاوب سوق الصرف لمعلومة معينة يختلف عن تجاوبه لمعلومة أخرى، فالمعلومات السيئة تؤثر في السوق بشكل أسرع من المعلومات الجيدة؛

- **خبرة المتعاملين وأوضاعهم** : إن أسعار صرف العملات الأجنبية تتأثر بالكميات المطلوبة والمعروضة من هذه العملات، وتعكس خبرة المتعاملين في سوق الصرف الأجنبي اتجاه حركة الأسعار، كما أن القدرة التفاوضية للمتعاملين والأساليب المستخدمة من قبلهم لتنفيذ عملياتهم تؤثر على اتجاه أسعار الصرف؛

- **الكميات المتعامل بها ودرجة السيولة المطلوبة** : يتحدد سعر الصرف نتيجة لقوى السوق أي قوى العرض والطلب، وبالتالي فإن الكميات سواء كانت معروضة أو مطلوبة تؤثر على أسعار صرف العملات؛

- **مدى الحاجة للعملة المطلوبة ومدى التنويع في العمليات** : كلما زادت الكميات المطلوبة من عملة معينة كلما ارتفعت قيمتها، وكلما كانت حاجة المتعاملين من عملة معينة أكبر فإن قيمتها تميل إلى الارتفاع حتى لو كانت الكميات المعروضة تساوي الكميات المطلوبة، ويعتمد ذلك على الأسلوب التفاوضي من الجهة العارضة للأسعار؛

- **التغيرات في الأسواق المالية والأسواق الأخرى غير سوق العملات** : إن ارتفاع المردود الذي يجنيه المستثمرون في السوق النقدي من عملة معينة يؤدي إلى ارتفاع قيمتها، نتيجة زيادة الطلب عليها، كما أن ارتفاع أسعار الأسهم يؤدي إلى زيادة الأرباح الرأسمالية لهذه الأسهم وبالتالي زيادة الطلب على العملات لشراء هذه الأسهم مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة.

[1] موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى وياسر المومني، **التمويل الدولي**، الطبعة الأولى، دار صفا للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 48.

ثانيا : العوامل الأساسية :

ويمكن تقسيم العوامل الأساسية إلى قسمين :[1] وتشتمل العوامل التي تؤثر في العرض والطلب على العملات الأجنبية، وسياسات الدولة الاقتصادية وتتمثل في كل من السياسة النقدية والسياسة المالية وسياسة سعر الصرف*، وتتمثل العوامل المؤثرة في عرض وطلب العملات الأجنبية في :

- **الاستيراد والتصدير** : إن القيام بالاستيراد هو بمثابة طلب للعملة الأجنبية وعرض للعملة المحلية وبالتالي ستزيد قيمة العملة الأجنبية مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة، ويحدث العكس عند قيام التاجر الأجنبي باستيراد سلعة معينة محلية فإنه يطلب العملة المحلية ويعرض عملته الأجنبية وبالتالي فإن قيمة العملة المحلية سوف يرتفع، وتوجد علاقة وطيدة بين الميزان التجاري وسعر صرف العملة للبلد، فإذا كان سعر الصرف لعملة بلد ما أكبر من قيمتها 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 الميزان التجاري، أما إذا تم تحديد سعر صرف العملة بأقل مما يجب أن تكون عليه فسيؤدي ذلك إلى توسع الصادرات مقابل تقلص الواردات مما يؤدي أيضا إلى حدوث اختلال في الميزان التجاري، لذلك غالبا ما ينتج عن هذه الاختلالات ضغوط تضخمية تساهم في استمرار الاختلال في الميزان التجاري[2]؛

- **تصدير واستيراد الخدمات** : ما ينطبق على استيراد السلع وتصديرها ينطبق على استيراد الخدمات وتصديرها من حيث تأثيرها على أسعار الصرف، ومن الأمثلة على استيراد الخدمات قيام المواطنين المحليين بالعلاج في الخارج والإقامة في الفنادق الأجنبية، ويستلزم السفر والإقامة في دولة أجنبية الحصول على العملات الأجنبية للإنفاق على المستلزمات، فالسائح إلى الخارج يقوم بعرض عملته ويطلب العملة الأجنبية وبالتالي فإن قيمة العملة المحلية سوف تنخفض، والعكس صحيح؛

- **أرباح الاستثمارات** : عندما يحصل المستثمرون المحليون في الخارج على عوائد استثماراتهم فإنهم يقومون بعرضها لشراء عملة محلية وبالتالي ستزيد قيمة العملة المحلية في الأسواق العالمية، ويؤدي قيام الاستثمارات

[1] موسى سعيد مطر وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 49.

* وسنتطرق لسياسة سعر الصرف وأهدافها وأدواتها وعلاقتها بالسياسات الأخرى في المبحث الرابع من هذا الفصل.

[2] بن الزاوي عبد الرزاق، **سعر الصرف الحقيقي التوازني**، اليازوري للنشر والتوزيع، الأردن، 2017، ص 07.

الأجنبية في بلد ما إلى زيادة الطلب على عملة البلد من أجل الإنفاق الاستثماري بها، كذلك يؤدي بيع هذه الاستثمارات داخل هذا البلد إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية، وتتحول الأموال من دولة لأخرى وذلك لدفع قيمة الديون وأرباح السندات حسب الاتفاق بين الدائن في دولة والمدين في دولة أخرى؛[1]

- **الحوالات دون مقابل** : عندما يقوم المواطنون المحليون غير المقيمين بتحويل الأموال إلى عائلاتهم فإنهم يعرضون عملة أجنبية مقابل الحصول على عملة وطنية وبالتالي فإن قيمة العملة المحلية سوف ترتفع مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة؛

- **المساعدات الخارجية** : كثيرا ما تقدّم إحدى الدول الغنية مساعدات مادية لبعض الدول النامية وفي هذه الحالة تحول عملة الدولة الأولى إلى الدولة الثانية، لكن غالبا ما تمنح هذه المساعدات في شكل اعتمادات في بنوك الدول المانحة لشراء ما تحتاجه هذه الدول من سوق الدولة المانحة،[2] وفي هذه الحالة فإن عملة الدولة المانحة سوف تتحسن لارتفاع الطلب على منتجاتها وبالتالي على عملتها.

وإذا كانت هذه المساعدات في شكل تحويلات دون مقابل فكلما زادت هذه المساعدات سواء كانت من المؤسسات الدولية أو غيرها فإنه سيتم تحويلها إلى العملة الوطنية وبالتالي يزداد عرض العملة الأجنبية وتنخفض قيمتها وفي المقابل تزيد قيمة العملة المحلية، أما في حالة المساعدات المحلية إلى دول أخرى فيحدث العكس وتنخفض قيمة العملة المحلية؛

- **التحويلات الرأسمالية والاستثمارات الأجنبية** : قد يكون الاستثمار مباشرا كإقامة مشاريع في الدول الأخرى أو غير مباشر مثل شراء الأصول المالية كالأسهم والسندات، فانتقال رؤوس الأموال المحلية إلى الدول الأجنبية يؤدي إلى زيادة عرض العملة المحلية وزيادة الطلب على العملة الأجنبية وبالتالي تنخفض قيمة العملة المحلية وترتفع قيمة العملة الأجنبية؛

- **القروض الدولية** : وهي القروض المقدمة من دولة إلى أخرى، أو القروض التي تقدمها مؤسسات مالية دولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وغيرها، حيث عند حصول دولة ما على قرض

[1] أحمد فريد مصطفى، **الاقتصاد النقدي والدولي**، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2009، ص 376.

[2] أحمد فريد مصطفى، **الاقتصاد النقدي والدولي**، مرجع سبق ذكره، ص 377.

بقيمة معينة من دولة أجنبية فإن عرض العملة الأجنبية سوف يزيد وفي نفس الوقت يزيد الطلب على العملة المحلية، وبالتالي ترتفع قيمة العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية، لكن في مرحلة لاحقة ستدفع هذه الدول أصل الدين مع الفوائد مما يعكس القضية؛

تحويل الأموال بقصد المضاربة : وهي انتقال الأموال من بلد إلى آخر وذلك للاستفادة من فروقات أسعار الصرف بين البلدين وتحقيق أرباح رأسمالية، حيث أن البلد المتلقي للأموال سوف يزداد لديه عرض العملة الأجنبية ويزداد الطلب على العملة المحلية وبالتالي ترتفع قيمة العملة المحلية وفي نفس الوقت تنخفض قيمة العملة الأجنبية.

ثالثا : سياسة الدولة الاقتصادية

لا يستطيع أحد إنكار الآثار التي قد تتركها سياسات الدولة المختلفة خاصة فيما يتعلق بالسياسة النقدية والسياسة المالية على سعر العملة الوطنية، ونستعرض فيما يلي بعض مظاهر هذه السياسات والآثار التي قد تتركها على سعر العملة : [1]

عرض النقد : إن الزيادة الحادة في عرض النقد تدفع قيمة العملة في العادة للانخفاض، إلا إذا كانت هذه الزيادة بعد فترة انكماشية حادة، وينقسم النقد إلى أقسام، فالنقد من مفهومه الضيق لعرض النقود يسمى بالمفهوم الأول (M1) فيشتمل كل المتاحات النقدية والتي تتشكل من النقود المتداولة من طرف الأعوان الاقتصاديين غير الماليين خارج النظام البنكي، والودائع تحت الطلب في البنوك التجارية والودائع في الخزينة العمومية والحسابات الجارية البريدية، أما (M2) يشمل المجموع الأول (M1) بالإضافة إلى الودائع لأجل في البنوك التجارية، وتسمى هذه الودائع أيضا أشباه النقود على أساس أن تحويلها إلى أرصدة نقدية جاهزة تستعمل في الدفع يتطلب المرور بإجراء بعض العمليات عليها وبالتالي لا تستعمل بشكل مباشر كما هو الحال مع مكونات المجموع الأول (M1)، بالإضافة إلى الودائع بالعملات الأجنبية حرة التحويل، ويشتمل المفهوم الثالث لعرض النقد (M3) على (M2) بالإضافة إلى الودائع الادخارية في المؤسسات المالية الأخرى (خلاف البنوك التجارية)، وتتميز هذه الودائع بطول مدتها وقلة سيولتها، ويخضع سحبها إلى شروط أشد من كل أنواع الودائع الأخرى، والمفهوم الأخير أوسع وأشمل.

[1] ماهر كنج شكري، مروان عوض، **المالية الدولية: العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية** والتطبيق، ط 1، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص ص 230-234.

سعر الفائدة : هناك ارتباط قائم بين سعر العملة وسعر الفائدة، ففي حين يعتبر ارتفاع سعر الفائدة سببا لقوة العملة حسب نظرية التدفقات النقدية يعتبر انخفاض سعر الفائدة سببا لضعفها وذلك مع افتراض ثبات باقي العوامل الأخرى، فارتفاع أسعار الفائدة في دولة من بين دولتين في وضع توازن في أغلب الفعاليات الاقتصادية سيجعل الأموال تتدفق إلى الدولة ذات سعر الفائدة المرتفع من الدولة الثانية التي لديها أسعار فائدة أقل وبالتالي زيادة الطلب على عملة الدولة الأولى مما يرفع من قيمتها مقابل الدولة الثانية.

التضخم، الكساد والكساد التضخمي : إن ارتفاع مستوى الأسعار في دولة ما أكثر مما هو الحال في الدول الشريكة يتطلب إجراءات مالية أو نقدية لهذه الدولة، وإلا أدى ذلك إلى تخفيض قيمة عملة هذه الدولة، كذلك الحال بالنسبة لدولة فيها كساد وكساد تضخمي فمن المغري أن تجعل أسعارها أكثر منافسة ولا يأتي ذلك إلا عن طريق تخفيض قيمة عملتها، لترفع من صادراتها وتقلل من الواردات وإحلالها بالإنتاج المحلي البديل.

السياسة الضريبية : إن الاجراءات الضريبية المختلفة التي قد تضع الأموال داخل جيوب الناس أو قد تسحبها تؤثر على سعر العملة، وبالرغم من أن هذه الاجراءات لا تؤثر بشكل مباشر على سعر العملة إلاّ أنه في أوقات متعددة تكون مثل هذه الاجراءات مهمة لتأثيرها على الدخل وحوافز الإنتاج وبالتالي تؤثر على الأسعار والصادرات والواردات وعلى الميزان الجاري.

المبحث الثالث : أنظمة الصرف والنظريات المحددة لسعر الصرف

تختلف المناهج المحددة لسعر الصرف باختلاف وجهات النظر لأصحابها، حيث حاولت الكثير من النظريات تفسير الاختلاف في أسعار الصرف بين البلدان وكل منها لها فرضيات ومنطلقات ونتائج تختلف عن الأخرى، كما تتراوح أنظمة الصرف بين المرونة والتثبيت والرقابة، وتختلف الدول النامية في العوامل المحددة لنظام الصرف المناسب لاقتصادها.

المطلب الأول : أنظمة الصرف

يعرف نظام الصرف بأنه مجموعة القواعد التي تحدد تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف الأجنبي وبالتالي التأثير على سلوك سعر الصرف[1]، وقد عرف الاقتصاد العالمي خلال القرن العشرين عدة أنظمة نقدية عالمية تهدف كلها إلى تنظيم المبادلات الدولية المتعددة ترتكز أساسا على أنظمة صرف مختلفة، وتهدف إلى إيجاد أو توفير قاعدة يمكن من خلالها تحويل عملة بلد ما إلى عملة أخرى، وتنوع هذه الأنظمة ناتج عن تنوع المقاييس التي تتخذها الدول في حساب القيم الاقتصادية وهو ما يعرف بالقاعدة النقدية وهي كما يلي :

أولا : نظام سعر الصرف الثابت في ظل قاعدة الذهب (1870- 1914)

كان النظام النقدي يستند إلى ما يعرف بقاعدة الذهب الدولية (International Gold Standard)، ويقصد بها أن كل دولة تقوم بتغطية عملتها الوطنية بقيمة ثابتة من الذهب، وهكذا تصبح كل العملات ذات قيمة تبادلية ثابتة، ومن أهم شروط قاعدة الذهب :[2]

- تحديد معدل ثابت من العملة الوطنية إزاء الذهب، أي يتم تحديد ما يقابل العملة الوطنية وبشكل ثابت؛
- ضمان تحويل العملة الوطنية إلى ذهب وبالعكس؛
- حرية استيراد وتصدير الذهب من وإلى الخارج بدون وجود محددات تعيق عملية التصدير.

إن سيادة قاعدة الذهب على المستوى النقدي العالمي يؤدي إلى سهولة وسرعة تداول القطع الذهبية، ومن ثم تختفي ظاهرة الاكتناز وحجز جزء من هذه العملات الذهبية عن التداول، وذلك لأنه من الممكن الحصول عليها في أي وقت، وكانت هذه الحرية تكفل التوازن الذاتي، بحيث عند زيادة القيمة السوقية للمسكوكات فإن

[1] Amina Lahreche , **l'economie mondiale,** édition la découverte, paris, 1999,p 93.

[2] فليح حسن خلف، **الاقتصاد الكلي**، الطبعة الأولى، عالم الكتاب الحديث، الأردن، 2007، ص 437.

الأفراد يسارعون إلى صهرها وتحويلها إلى استخدامات أخرى، ويتبع ذلك نقص المعروض من العملات وزيادة المعروض من الذهب مما يخفض سعره كمعدن إلى الحد الذي يتعادل فيه مع سعره كعملة وهنا يتحقق التوازن.[1]

وقد ترتب على سيادة قاعدة الذهب في معظم دول العالم ثبات سعر الصرف بين العملات المختلفة، وبهذا تحدد سعر الصرف عند التوازن طبقا لنسبة كمية الذهب الموجودة في عملة كل دولة إلى كمية الذهب الموجودة في بقية عملات الدول الأخرى.

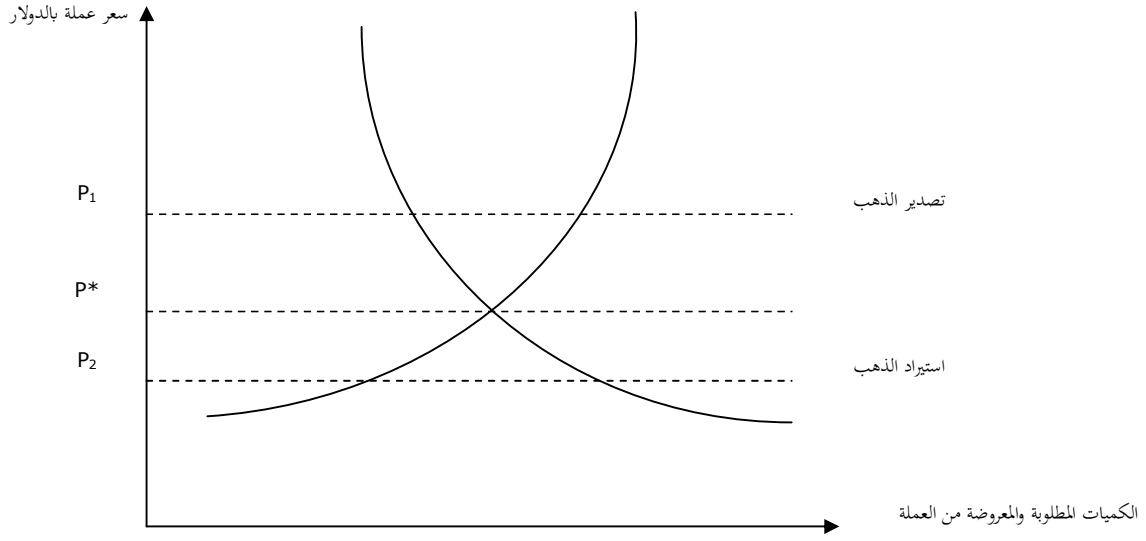
وترجع بداية هذا النظام إلى منتصف القرن التاسع عشر، وقد كانت إنجلترا أول دولة انتهجت هذا النظام، ثم تبعتها باقي الدول وذلك إلى غاية سنة 1913، حيث أوقف العمل به في انجلترا، وبعد الحرب العالمية الأولى حاولت انجلترا إعادة الحياة لهذا النظام من أجل إعادة القوة للجنيه الإسترليني، إلا أن العمل به كان يتوقف من وقت لآخر وذلك تبعا للمتطلبات الاقتصادية.[2]

وفي ظل هذا النظام تتجه عملات الدول التي تعتمد قاعدة الذهب إلى الثبات، فإذا كان الدينار الجزائري مثلا يعادل أو يساوي 0.18 غ من الذهب، والدولار يعادل 0.88 غ من الذهب، فهذا معناه أن الدينار الجزائري يكون مساويا لـ(4.89$) دولار، بالتالي فإن سعر الصرف لا يتجاوز هذا السعر ولا يقل عنه إلا بحدود ضيقة تمثلها تكلفة نقل الذهب.

[1] أحمد فريد مصطفى، **الاقتصاد النقدي والدولي**، مرجع سبق ذكره، ص 250.

[2] نفس المرجع والصفحة سابقا.

الشكل رقم (1-02) : سعر الصرف في ظل قاعدة الذهب



المصدر : فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص 438.

من الشكل رقم (1-02) يتضح لنا أنه إذا كان سعر الصرف الأجنبي عند المستوى P_1، فهذا يعني أن عرض النقد الأجنبي يفوق الطلب عليه، وبتزايد الكمية المعروضة تتجه قيمة سعر الصرف الأجنبي للانخفاض، ومن ثم فإن هذا يدفع نحو زيادة الطلب وانخفاض العرض، وحتى الوصول إلى السعر التوازني، وكذلك عندما يكون سعر الصرف الأجنبي عند المستوى P_2، فهذا معناه أن الطلب على الصرف الأجنبي يزيد على العرض منه، وبالتالي اتجاه قيمة سعر الصرف نحو الارتفاع، وهذا يؤدي إلى زيادة العرض وانخفاض الطلب إلى حين الوصول إلى السعر التوازني، وهو ما يحقق الاستقرار في سعر الصرف الأجنبي عند مستوى سعر الصرف *P، والذي يتم فيه تقاطع منحنى عرض النقد الأجنبي مع منحنى الطلب عليه.

ويتميز سعر الصرف في ظل قاعدة الذهب بالتقلب، ولكن تقلباته كانت محصورة في حدود ضيقة، غير أنها لم تمنع تقلبه، فقاعدة الذهب لا تقضي على تقلبات سعر صرف العملة، ولكنها تحصر هذه التقلبات في نطاق ضيق، ولهذا تميزت قاعدة الذهب بما يسمى ثبات الصرف الخارجي.[1]

وبعد نشوب الحرب العالمية الأولى سادت حالة الفوضى والاضطراب في النظام النقدي الدولي وأخذت الحكومات تتدخل في نظام قاعدة الذهب بما يتلاءم مع مصالحها الوطنية وهذا ما يطلق عليه نظام الذهب المدار،

[1] عادل أحمد حشيش ومجدي محمود شهاب، مرجع سبق ذكره، ص ص 183- 185.

أين يتم استبدال أسعار الصرف الثابتة بنظام الصرف المرن، وبسبب السياسات التضخمية التي اتبعتها بعض الدول في محاولاتها لإعادة بناء اقتصادها وسياسة التسابق والتنافس على تخفيض قيمة العملات المحلية، أدى إلى حدوث الأزمة الاقتصادية العالمية سنة 1929 والتي قادت إلى التخلي عن الالتزام بقاعدة الذهب.[1]

وقد تطورت قاعدة الذهب الدولية إلى ثلاثة أشكال رئيسية، الشكل الأول يتحقق حينما تكون العملات الذهبية هي التي تتداول فعلا، ويكون للأفراد حرية سك وصهر الذهب وحق تصدير واستيراد الذهب سواء في صورة نقدية أو في صورة سبائك، ويسمى قاعدة تداول النقود الذهبية، أما الشكل الثاني فقد عرف باسم قاعدة الصرف بالسبائك الذهبية وفيه تختفي النقود الذهبية وتحل محلها نقود ورقية يلتزم بنك الإصدار بتحويلها إلى ذهب بالسعر القانوني ويكون مستعدا لشراء كل ما يقدم إليه من الذهب طبقا لهذا السعر، وفي هذا الشكل يكون استخدام السبائك الذهبية مقتصرا على تسوية المعاملات الخارجية دون الداخلية، ولكن مع حرية الأفراد في تصدير واستيراد الذهب، وأخيرا الشكل الثالث ويعرف باسم قاعدة الصرف بالذهب Gold Exchange Standard وهو الشكل الذي نصت عليه اتفاقية بروتون وودز المنشئة لصندوق النقد الدولي، وبناء على الشروط التي سادت في قاعدة الذهب فإن الاختلال يصحح نفسه عن طريق حركات الانكماش أو التضخم التي تسبب تحرك الذهب دخولا وخروجا كنتيجة لهذا الاختلال.[2]

وتميز نظام الصرف الثابت مزايا عديدة كما تشوبه مساوئ تحد من فعاليته كنظام وهي كما يلي :[3]

1. محاسن نظام الصرف الثابت :

يتوفر نظام الصرف الثابت على محاسن عديدة ترجح استعماله خاصة من طرف الدول السائرة في طريق النمو والتي لا تمتلك أنظمة مالية متطورة ويمكن تلخيصها فيما يلي :

- إتاحة نوع من الاستقرار على مستوى الصرف حيث يكون سعر تعادل العملة معروفا بشكل مسبق لارتباطه بعملة أو سلة عملات، ويؤدي هذا الاستقرار إلى تقليص حالة عدم التأكد بشأن أسعار

[1] هيثم صاحب عجام، **نظرية التمويل والتمويل الدولي**، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2001، ص ص 199-201.

[2] أيمن محمد إبراهيم هندي، **نظام الصرف الأجنبي وآلية التوازن التلقائي**،

http://faculty.ksu.edu.sa/ahendy/322 ECON/Syllabusand handouts/Week09.pdf

[3] الطاهر لطرش، **الاقتصاد النقد والبنكي**، مرجع سبق ذكره، ص ص 202-204.

الصرف وبالتالي تقليص عدم الاستقرار على مستوى الأسعار ككل، مما يتيح للأعوان الاقتصاديين رؤية واضحة أثناء اتخاذ قراراتهم الاقتصادية؛

- مواجهة التقلبات في أسواق الصرف الدولية، فهو يعتبر عنصر وقاية ضد الصدمات المالية والنقدية الخارجية، وهو ما يعزز حالة الاستقرار العام في الاقتصاد؛
- تشجيع تطور التجارة الخارجية بشكل منتظم وتجنيبها الصدمات الناتجة عن تقلبات أسعار الصرف الدولية، كما يشجع في حالة حرية حساب رأس المال لميزان المدفوعات على تحويل رؤوس الأموال وتدفق الاستثمارات الأجنبية إلى داخل البلد للاستفادة من مزايا استقرار العملة المحلية؛
- تسهل للحكومة وضع سياسة اقتصادية داخلية صارمة، خاصة فيما يتعلق بالميزانية تضمن سلامة ميزان المدفوعات بشكل يجنبها التدخل في سوق الصرف لدعم العملة.

2. مساوئ نظام الصرف الثابت :

من جهة أخرى يتميز نظام الصرف الثابت بجملة من المساوئ والعيوب يمكن تلخيصها كما يلي :

- يتطلب نظام الصرف الثابت من أجل المحافظة على سعر تعادل العملة المحدد توفّر احتياطات صرف هامة لاستعمالها عند الاقتضاء قصد التدخل في سوق الصرف للدفاع عن العملة، فكلما قلت هذه الاحتياطات كلما ضعفت قدرة السلطات النقدية في هذا البلد على الدفاع عن عملتها خاصة في حالات هجمات المضاربة؛
- سعر الصرف الثابت المحدد لا يمثل بالضرورة وضع التوازن في سوق الصرف، مما قد يؤدي إلى اختلال في هذا السوق، فالدعم الذي تتلقاه هذه العملة عند سعر التعادل يعتبر دعما مصطنعا ولا يعبر عن الواقع الاقتصادي للبد، وقد يؤدي ذلك إلى تعريض الاقتصاد إلى هجمات المضاربة فتستنزف احتياطات الصرف المتاحة في مرحلة أولى ثم اللجوء إلى تخفيض العملة في مرحلة ثانية؛
- لا يتيح نظام الصرف الثابت مزايا التحرك السريع لكي يتأقلم الاقتصاد مع تغير الظروف الاقتصادية بالنظر إلى ثقل آلية التعديل خاصة في حالة عدم كفاية احتياطات الصرف لمواجهة الخلل والقيام بالتصحيح اللازم، وذلك بسبب غياب آلية تلقائية للتعديل؛

- تبعية الأهداف الداخلية إلى الأهداف الخارجية، خاصة إذا كان مقرونا بحرية الكتلة النقدية وتضعف بالتالي القدرة على التأثير على المتغيرات الداخلية للاقتصاد (معدل الفائدة، الأسعار الداخلية، ...) بشكل مستقل عن ميزان المدفوعات.

ثانيا : نظام سعر الصرف المتقلب (المرن)

ويسمى كذلك سعر الصرف الحر أو العائم، ويتيح هذا النظام لسعر الصرف الأجنبي تحديد الأسعار بالطلب والعرض في السوق، ويمثله نظام العملات الورقية التي لا تستند إلى قاعدة الذهب، فسعر صرف العملة المحلية بعملات أجنبية يتحدد على أساس عرض وطلب العملة المحلية مقارنة بعرض وطلب العملات الأجنبية في سوق الصرف الأجنبي، وبالتالي فإن هذا السعر يتغير تبعا للتغيرات التي تحصل في عرض وطلب كل من العملة المحلية والعملات الأجنبية.[1]

وابتداء من عام 1971 بدأت أسعار الصرف بالتعويم، وذلك بعد قرار الرئيس الأمريكي نيكسون رسميا في عام 1971 التخلي عن قابلية تحويل الدولار إلى ذهب، ولم يكن التعويم كاملا أو ما يصطلح عليه (تعويم نظيف) أي بدون تدخل حكومي، حيث تميز التعويم بتدخلات لتقليص التقلبات والمحافظة على استقرار سعر الصرف.[2]

كما تختفي في هذا النظام العلاقة المحددة بين العملات المختلفة على النحو المتبع في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة، على العكس من قاعدة الذهب الدولية التي تعتمد على ثبات أسعار صرف عملات الدول المختلفة طبقا لوزن كل منها من الذهب، وفي ظل هذا النظام لا تتحمل السلطات النقدية والمالية عبئا معينا في مجال علاج الخلل في ميزان المدفوعات عن طريق اتخاذ سياسات الحد من الواردات وتشجيع الصادرات والتأثير على أسعار الفائدة والدخل ومستويات الأسعار أو وضع قيود على انتقالات رؤوس الأموال، فمن غير المنطقي أن تترك الدولة مصير استقرارها وتوازنها الاقتصادي رهينا لتقلبات قوى العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي، فسعر الصرف من المتغيرات الهامة التي تنعكس تقلباتها على مستوى الأسعار المحلية والعالمية وبالتالي على مستوى النشاط الاقتصادي ككل، لهذا تتخذ السلطات النقدية الاجراءات المناسبة وتستعمل أدوات للتأثير على سعر الصرف تفاديا لحدوث تأثيرات سلبية على الاقتصاد.

[1] فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص 440.

[2] بول. أ. ساموبلسون، **العلاقات التجارية و المالية الدولية**، ج 6، ترجمة مصطفى موفق، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص ص 192-193.

ويتوفر سعر الصرف المرن على محاسن أكيدة كما تشوبه نقائص خاصة في مجال عدم استقرار أسعار الصرف وهي كما يلي :[1]

1. محاسن نظام الصرف المرن :

تتمثل محاسن نظام الصرف المرن أساسا في ما يلي :

- يتيح هذا النظام آلية سريعة وتلقائية لإجراء التعديل اللازم على مستوى سعر الصرف قصد الاستجابة لمختلف التغيرات التي تحدث في الاقتصاد خاصة رصيد ميزان المدفوعات، ويوفر نظام الصرف المرن حماية ضد الصدمات الخارجية ومرونة أكبر على مستوى السياسات لمواجهة هذه الصدمات، ولا تكون السلطات النقدية (البنك المركزي) مضطرة للتدخل من أجل استعادة التوازن في سعر الصرف وميزان المدفوعات؛
- لا يكون البنك المركزي مضطرا لامتلاك حجم كبير من احتياطات الصرف بغرض التعديل مادام هذا التعديل يتم بصفة تلقائية من خلال التغير الذي يطرأ على سعر العملة في سوق الصرف استجابة لتغير هيكل الطلب على العملات الأجنبية وعرضها؛
- يسمح هذا النظام بتوفير فضاء يضمن استقلالية السياسة النقدية، بشكل يزيد من قدرتها على تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية، وضمان التوازن الاقتصادي الكلي؛
- بما أن سعر الصرف في هذا النظام يتحدد وفقا لتفاعل العرض والطلب، بالتالي يعكس ظروف السوق، فلا يحقق التوازن في ميزان المدفوعات فحسب بل يؤدي إلى ضمان التخصص الأمثل للموارد سواء على مستوى الاقتصاد الوطني أو العالمي.

2. مساوئ نظام الصرف المرن :

لا يخلو نظام صرف من مساوئ وعيوب ويمكن ذكر أهم هذه المساوئ بالنسبة لهذا النظام كما يلي :

[1] الطاهر لطرش، **الاقتصاد النقدي والبنكي**، مرجع سبق ذكره، ص ص 210-211.

- يعتبر سعر الصرف في ظل نظام الصرف المرن عرضة لتقلبات واسعة نظرا لحرية شراء وبيع العملات على أساس أسعار تعكس وضع السوق، ويمكن أن يؤدي هذا التقلب إلى ضعف الثقة في العملة بشكل يحدث نوعا من الخلل على مستوى التدفقات السلعية والمالية بين الدول؛
- يؤدي التقلب الظرفي أو الهيكلي في سعر الصرف إلى إحداث نوع من عدم الاستقرار في الأسعار بشكل يعرقل التطور المنتظم للتجارة الخارجية بين الدول؛
- انعكاس مستويات الأسعار المحلية حيث يمكن أن تحدث آثار عكسية على مستوى أسعار الصرف والتي تتعدل وفقا لهذه التغيرات في الأسعار المحلية؛

تكون حركة رأس المال قصيرة الأجل في ظل هذا النظام أكثر قوة بسبب المضاربات التي تتبع تقلبات أسعار الصرف في مختلف الأسواق المالية الدولية للاستفادة من فروقات الصرف، وقد تنشأ هذه التحركات نوعا من عدم الاستقرار على وضعية رأس المال والعمليات المالية لميزان المدفوعات بشكل يمكن أن يحدث خللا في رصيد ميزان المدفوعات يتطلب تعديلات قد تكون مكلفة للمتعاملين في التجارة الخارجية (مخاطر الصرف).

ثالثا : أسعار الصرف في ظل اتفاقية بروتون وودز (التثبيت المدار) (1944- 1971)

نظرا للاضطرابات التي سادت النظام النقدي الدولي انعقد في جويلية 1944 في مدينة بريتون وودز مؤتمر لدراسة إمكانية الوصول إلى نظام نقدي جديد يمكن أن يسير عليه العالم بعد إنهاء الحرب العالمية الثانية وجاء النظام موافقا للمشروع الأمريكي، وتمت صياغته في الاتفاقية المعروفة باسم اتفاقية بروتون وودز، ومن أهم ما نصت عليه الاتفاقية إنشاء صندوق النقد الدولي.[1]

ويقوم نظام بروتون وودز على قاعدة الصرف بالذهب حيث يرتكز على قابلية تحويل الدولار إلى ذهب فقط من ناحية وعلى تثبيت أسعار صرف العملات الأخرى بالنسبة للدولار الأمريكي، وعرف النظام بقاعدة الذهب–الدولار Gold –Dollar Standard حيث التزمت الولايات المتحدة الأمريكية بتحويل الدولار الورقي إلى ذهب، مع تحديد سعر ثابت للدولار مقابل الذهب قدره 35 دولار للأوقية، ونتيجة لذلك تحول الدولار ليكون عملة الاحتياطات الدولية وبالتالي ثبات أسعار الصرف بين مختلف العملات، ويسمح هذا النظام للدول بتغيير

[1] Alain Samuelson, **Economie internationale contemporaine**, office des publications universitaires, Algérie, 1993, pp 140 - 141.

السعر الاسمي لعملتها في حدود 10% في حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات دون اشتراط موافقة صندوق النقد الدولي، لذا يعتبر نظام بروتون وودز في الأساس نظام قائم على تثبيت سعر الصرف مع قابلية التعديل لضمان استقرار أسعار الصرف مع توفير قدر من المرونة.

وقد اعتمد استقرار نظام بروتون وودز على مدى استقرار الدولار الأمريكي، فخلال عقد الخمسينات لم يشهد النظام اختبارا حقيقيا، نظرا لما شهده العالم من "ظاهرة ندرة الدولار" حيث كان الطلب العالمي على الدولار في فترة ما بعد الحرب شديدا بالمقارنة مع الأرصدة المتاحة منه، مما حافظ على استقرار قوته الشرائية الخارجية بالإضافة إلى استقرار قوته الشرائية في الداخل، هذا إلى جانب اتباع أغلب الدول الأعضاء لأساليب الرقابة على الصرف الأجنبي وتقييد تحويل العملات، أما الاختبار الحقيقي للنظام فكان خلال عقد الستينات حيث ظهرت دول أوروبا الغربية واليابان كقوة اقتصادية لها تأثيرها على الظروف الاقتصادية الدولية ومنافسا للولايات المتحدة الأمريكية التي عانت خلال تلك الفترة من عجز مستمر ومتزايد في ميزان مدفوعاتها إلى جانب تزايد حجم استثماراتها الخارجية مما تسبب في تزايد حجم الأرصدة الدولارية التي تحتفظ بها البنوك المركزية في دول العالم بالمقارنة برصيد الخزانة الأمريكية من الذهب وهو ما عرف بمشكلة "وفرة الدولار".

ويمكن تقسيم فترة نظام بروتون وودز إلى مرحلتين أولهما تبدأ من نهاية الحرب العالمية الثانية إلى سنة 1958، والثانية إلى غاية انهياره سنة 1971 حيث تعتبر سنة 1958 السنة التي بدأ فيها النظام بتطبيق كل مبادئه خاصة قابلية التحويل لعملات الدول الأوربية[1] خاصة بعد إعادة بناء أوروبا وتميزت الفترة الأولى بالاستقرار النسبي للعلاقات النقدية الدولية، وبالارتفاع الكبير والسريع للإنتاج والمبادلات الدولية، مما أدى إلى تزايد الطلب على السيولة الدولية، أما الفترة الثانية من نظام بروتون وودز تميزت بتقرير 14 دولة أوروبية سنة 1958 جعل عملاتها قابلة للتحويل لغير المقيمين وفي سنة 1961 للمقيمين،[2] وذلك تطبيقا للمادة VIII من القانون الأساسي لصندوق النقد الدولي، وذلك بارتفاع القدرة التنافسية لهذه الدول.

لكن بمرور الوقت استعادت الدول الأوروبية عافيتها المفقودة في الحرب وأصبحت تتمتع بفوائض مستمرة في موازين مدفوعاتها، هذا ما أدى إلى زيادة الطلب على ذهب الولايات المتحدة الأمريكية وتشكيل ضغط على

[1] Allegret Jean-Pierre, **économie monétaire internationale**, Edition Hachette, Paris, 1997, P 100.
[2] Patrik Lenain, **Le FMI**,4e édition, La découverte, Paris, 2004, P 26.

احتياطاتها الذهبية، ونظرا لرغبة الولايات المتحدة الأمريكية في عدم فقدان هذه الاحتياطات أعلن الرئيس نيكسون عن وقف قابلية تحويل الدولار إلى ذهب، وتمثل هذه الخطوة البداية الحقيقية لنظام تعويم الصرف.[1]

وفي هذا الإطار يمكن اعتبار أن عدم تلائم وعدم تناسب الآليات المتوفرة لتعديل ميزان المدفوعات وصعوبة تطبيق نظام الصرف الثابت في إطار تنامي التحركات الدولية لرؤوس الأموال يمكن اعتباره واحد من أهم النتائج التي يمكن استخلاصها من نظام بروتون وودز.[2]

رابعا : الرقابة على الصرف (المرونة المقيدة)

تم توجه معظم دول العالم إلى الأخذ بنظام الرقابة على الصرف بدلا من سعر الصرف الذي يتم تحديده وفقا لآلية السوق في ظل استخدام النقود الورقية بعد التخلي عن قاعدة الذهب، وما رافق هذا الاستخدام من تقلبات واضحة في أسعار الصرف، وتم اختيار هذا التوجه للحد من هذه التقلبات من ناحية، وتحقيق أهداف متعددة، وبالتالي فإن نظام سعر الصرف يعني إشراف الدول وتحكمها في عرض الصرف الأجنبي والطلب عليه، ولذلك فإن الدولة لا تتيح للأفراد حرية التعامل بالصرف الأجنبي، وقد مثل السبب الأساسي للأخذ بنظام الرقابة على الصرف ما ولدته الأزمة الاقتصادية في الثلاثينات من آثار أدت إلى عجز موازين مدفوعات الدول حيث لم تنجح الوسائل الأخرى في علاج هذا العجز، وبالتالي اللجوء إلى نظام الرقابة على الصرف في محاولة لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وجوهر الرقابة على الصرف هو توزيع الكمية التي تحصل عليها الدولة من الصرف الأجنبي على وجوه الطلب الممكنة، ويعتمد هذا النظام على التمييز الاقتصادي سواء كان تمييزا بين الدول كالمناطق النقدية أو تمييزا بين السلع خاصة في الدول النامية حيث يقيد استيراد السلع الترفيهية، ويمكن الجمع بين صورتي التمييز المتقدمة.[3]

ويهدف نظام الرقابة على الصرف إلى تحقيق بعض الأهداف مثل حماية الصناعات الناشئة أو تحسين ميزان المدفوعات أو زيادة الدخل وتحسين معدلات التبادل الدولي أو محاربة ظاهرة هروب رؤوس الأموال.[4]

[1] أيمن محمد إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص ص 04-05.

[2] Eichengreen Barry, **L'expansion du capital: une histoire du système monétaire international**, édition L'harmattan,1997, P 172.

[3] فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص 445.

[4] أحمد فريد مصطفى، **الاقتصاد النقدي والدولي**، مرجع سبق ذكره، ص 440.

وقد أدى نقص الأرصدة الذهبية لدى معظم الدول إلى التخلي عن قاعدة الذهب، كما أن تقلبات أسعار الصرف الحرة تؤدي إلى آثار سلبية على الدول مما أدى إلى الاتجاه نحو الأخذ بنظام الرقابة على الصرف عن طريق التدخل الإداري المباشر، بالشكل الذي يتم من خلاله إحداث توازن بين الطلب على الصرف الأجنبي وعرضه، وبما يقود إلى تثبيت سعر الصرف عند المستوى المرغوب، أي الموازنة بين إيرادات الدولة من الخارج ومدفوعاتها الخارجية، وما ينجم عن ذلك من تثبيت سعر صرف العملة الوطنية بالعملات الأجنبية عند المستوى الذي يتقرر له، ولذلك يطلق عليه نظام الصرف المدار أو الرقابة على الصرف، وتوجد العديد من الوسائل التي يتم استخدامها في الرقابة على الصرف الأجنبي لتحقيق أغراض متعددة، تتمثل بعض هذه الوسائل فيما يلي :[1]

- تحديد استيراد السلع من الخارج بقدر معين؛
- تجميد الأموال الأجنبية الموجودة في الدولة؛
- إصدار شهادات للمصدرين بقيمة السلع المصدرة بالعملة الأجنبية؛
- اللجوء إلى عقد اتفاقات دفع من أجل ترتيب كيفية تسوية المدفوعات التي تتحقق للدولة.

المطلب الثاني : النظريات المفسرة لسعر الصرف

حاولت الكثير من النظريات تفسير الاختلاف في أسعار الصرف بين البلدان وكل منها لها فرضيات ومنطلقات ونتائج تختلف عن الأخرى وتتمثل أهم هذه النظريات فيما يلي :

- **نظرية تعادل القدرة الشرائية** :* صاغ هذه النظرية الاقتصادي السويدي (Justof Cassel) سنة 1918 والتي يتحدد سعر الصرف وفقا لها على أساس القدر من العملتين الذي يحقق تعادل القوة الشرائية،[2] فإذا كان الدولار يشتري كمية من السلع والخدمات تعادل الكمية التي تُشترَى بثلاث دنانير مثلا، فمعنى هذا أن

[1] فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص ص 446– 450.

* وسيأتي تفصيل هذه النظرية في الفصل الثالث، المبحث الأول: الأسس النظرية لدراسة دور سعر الصرف في علاج الاختلال في الأسعار.

[2] Emmanuel Nyahoho, **Finances internationales. Théorie, Politique et Pratique**, 2eme édition, Presse de l'universite du Québec, 2002, P: 106.

سعر صرف الدولار سيكون ثلاث دنانير، أي أن 3 دينار = 1 دولار، ذلك لأن من يقوم بالتنازل عن عملة معينة يعني أنه يتنازل عن قوتها الشرائية من أجل الحصول على القوة الشرائية التي تتاح له نتيجة اقتنائه العملة الأخرى التي يقوم بتحويل عملته إليها.

- **نظرية الأرصدة** : وهذه النظرية ترى أن أسعار صرف العملة تتحدد على أساس رصيد ميزان المدفوعات للدولة المعنية، فإذا كان رصيدها موجبا فمعناه زيادة الطلب على العملة المحلية وارتفاع قيمتها الخارجية، أي ارتفاع قيمة سعر الصرف، وإذا كان سالبا فهذا يدل على زيادة عرض العملة المحلية وانخفاض قيمتها الخارجية، أي انخفاض قيمة سعر الصرف.

وقد سجل الدولار ارتفاعا في قيمته بين 1980 و1985 بينما كان العجز في الميزان الجاري الأمريكي يزداد وهذا ما يفسر أن العلاقة بين سعر الصرف والحساب الجاري غير قوية، ويرجع مصدر عدم الاستقرار في العلاقة بين المتغيرين إلى أن تأثير الحساب الجاري على أسعار الصرف يتم احتواءه وامتصاصه عن طريق تأثير حركات رؤوس الأموال أي تأثير حساب رأس المال، حيث يمارس هذه الحساب تأثيرا كبيرا وقويا على أسعار الصرف والذي يطلق عليه سيطرة الطابع المالي على أسعار الصرف.[1]

- **نظرية الإنتاجية** : وتتلخص هذه النظرية في أن القيمة الخارجية لعملة دولة ما تتحدد على أساس كفاية ومقدرة جهازها الإنتاجي، وزيادة الإنتاجية بما في ذلك زيادة إنتاجية الفرد، ومن ثم مستوى معيشته بما يتضمنه هذا من ارتفاع في مستويات الدخول والأسعار، الأمر الذي يؤدي إلى الحد من الصادرات، وزيادة الواردات، وهذا معناه زيادة الطلب على العملات الأجنبية وعرض العملة المحلية، مما يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية، وارتفاع قيمة العملة الأجنبية، ويحصل العكس في حالة انخفاض الأسعار المرتبطة بانخفاض الدخول، ومستويات المعيشة، والمتأتي من انخفاض الإنتاجية.

- **نظرية تعادل أسعار الفائدة (سعر الخصم)** : تعبر نظرية تعادل أسعار الفائدة عن العلاقة الموجودة بين السوق النقدي وسوق الصرف، فمستوى معدل الفائدة في البلدين يجب أن يعكس العلاقة في تغيرات أسعار الصرف المنتظرة،[2] ويرى أصحابها بأن رفع سعر الخصم معناه زيادة أسعار الفائدة، وهذا يؤدي إلى

[1] Bernard Guillochon, Annie Kawecki, **Economie international**, 4 édition, Dunod, Paris, 2003, P: 288.
[2] Peyrard Josette, **Risque de change**, 3éme édition, Librairie Vuibert, Paris, 1995, p 89.

اجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية، وبالتالي زيادة طلب الأجانب على العملة المحلية وارتفاع قيمتها الخارجية، أي ارتفاع قيمة سعر الصرف، وعلى العكس يؤدي خفض سعر الفائدة إلى انخفاض الطلب على العملة المحلية، وانخفاض قيمة العملة أي انخفاض قيمة سعر الصرف، ولا زال تغيير أسعار الخصم يستخدم كوسيلة لعلاج الخلل في ميزان المدفوعات.

- **نظرية كمية النقود** :* إن المحتوى الأساسي للنظرية الكمية يتلخص في أن الزيادة في كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع الأسعار في الداخل، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض الطلب على السلع المحلية، وبالتالي نقص الصادرات، وزيادة الواردات، لأن سعر السلع الأجنبية يصبح أقل مقارنة بأسعار السلع والخدمات المحلية بعد ارتفاع أسعارها، وهذا ما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية من أجل تسديد قيمة الواردات، وانخفاض الطلب على العملة المحلية لتسديد الصادرات، وبالتالي انخفاض قيمة سعر الصرف يؤدي إلى خروج الذهب وهذا في حالة نظام الذهب، وحصول العكس في حالة انخفاض كمية النقود.

ويمثل هذا النموذج نظرية تعادل القوة الشرائية بصيغتها النقدية، وأهم المتغيرات المحددة والداخلة في النموذج، والتي تؤثر على سعر الصرف والذي يشير إلى أن سعر الصرف يتوقف على عرض النقود والمتغيرات التي تأثر على الطلب على النقود.[1]

- **نموذج محفظة الأوراق المالية** : تفيد هذه النظرية بأن الزيادة في عرض النقد للدولة سيؤدي إلى انخفاض مباشر في سعر الفائدة، وسيتحول الطلب على الأسهم المحلية إلى العملات الأجنبية والأسهم الأجنبية، وسينجم عنه انخفاض في قيمة عملة الدولة، مما يؤدي إلى تشجيع التصدير وتقليل الواردات، وبالتالي تحقيق فائض في الميزان التجاري وارتفاع قيمة العملة المحلية، وتقسم هذه النظرية الثروة الوطنية إلى ثلاثة أقسام (النقود، الأسهم المحلية والأسهم الأجنبية) ويكون العرض متغير خارجي والطلب هو دالة لعاملين هما الثروة الوطنية وفروق أسعار الفائدة المصححة بتطور توقعات سعر الصرف.[2]

* وسيأتي تفصيل هذه النظرية في الفصل الثالث، المبحث الأول: الأسس النظرية لدراسة دور سعر الصرف في علاج الاختلال في الأسعار .

[1] Michel Dupuy, Jean-Marie Cardebat, **Finance internationale**, Dunod, Paris, 2006, P: 89.

[2] Bernard Guillochon, Annie Kawecki, op.cit, P: 299.

- **نموذج فقاعات المضاربة العقلانية** : تعطي هذه النظرية دورا مركزيا للتوقعات، حيث أنه عند وجود انحرافات بين القيم الأساسية لسعر الصرف والمحددة نظريا، وسعر الصرف الذي يتكون في السوق فيؤدي ذلك إلى تغير اتجاه سعر الصرف عن مساره الأساسي، ويقترن اسم الفقاعة بالمضاربة لتكوُّن الفقاعات في السوق فتكبر وتتضخم لتنفجر بعنف في أي وقت محدثة أزمة عملة، وتحدث فقاعات المضاربة عندما يبتعد سعر ما (سعر الصرف مثلا) في وقت معين عن قيمته الأصلية المحددة وفق نظرية معينة، فإذا توقع أغلب المتعاملين ارتفاع العملة مع الأخذ بعين الاعتبار المؤشرات الاقتصادية الأخرى فسينتج عنه زيادة الطلب على هذه العملة، فيحدث بالتالي ارتفاع في سعر الصرف ويبتعد عن قيمته الاقتصادية الأساسية والحقيقية، وقد بين كل من Blanchard و Watson أن وجود فقاعات المضاربة يتماشى مع عقلانية المتعاملين، غير أنه في المرحلة التي تتقلب فيها الاشاعات وتحدث بعنف تتراجع هذه التوقعات لتنفجر الفقاعة.[1]

المطلب الثالث : العوامل المحددة لاختيار نظام سعر الصرف في الدول النامية

لقد قدم الاقتصادي R.Heller عدة عوامل قد تساعد في اختيار الدول النامية بين سياسة الربط وسياسة التعويم وهي :[2]

- **درجة الانفتاح على العالم الخارجي** : وتقاس بنسبة السلع الداخلة في التجارة الخارجية من الصادرات والواردات إلى إجمالي الناتج الوطني، وكلما ارتفعت هذه النسبة زادت درجة انفتاح الاقتصاد على العالم الخارجي، والعكس صحيح، والاقتصاد المفتوح هو الذي تزيد فيه الأهمية النسبية لقطاع التجارة الخارجية في تكوين الناتج الوطني؛

واختيار سياسة التعويم للاقتصاد المفتوح لا يمثل الاختيار الأمثل لأنه يتميز بتزايد درجة تأثير التغيرات في سعر الصرف على مستوى الأسعار المحلية لذا يجب أن تقوم بإتباع سياسة الربط أو التثبيت وذلك لارتفاع تكاليف

[1] Larbi Dohni, Carol Hainaut, **Les taux de change:** Déterminants, opportunités et risques - Rappels théoriques et problèmes corrigés, édition de boeck, Bruxelles, 2004, P: 158.

[2] محمد سيد عابد، **التجارة الدولية**، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1990، ص ص 380- 387.

التعديل في سعر الصرف، أما الاقتصاد الأقل انفتاحا فقد يلائمه إتباع سياسة التعويم وذلك لأن تعديل سعر الصرف يسمح بتثبيت الإنتاج؛[1]

- **درجة تنوع هيكل الإنتاج والصادرات** : كلما زادت درجة تنوع هيكل الإنتاج الوطني سواء من السلع الموجهة للتصدير أو الموجهة للسوق المحلية، كلما قل تعرض الاقتصاد الوطني لصعوبات ميزان المدفوعات، لذلك تقل الحاجة إلى إجراء تصحيح لسعر الصرف ويفضل إتباع نظام أسعار الصرف الثابتة أو سياسة الربط، هذا من ناحية ومن ناحية أخرى فإن ارتفاع درجة التركيز في هيكل الإنتاج في عدد قليل من السلع يعرض الاقتصاد لتقلب مستمر في حصيلة الصادرات كما هو الحال في أغلب الدول النامية، فيكون من الملائم في هذه الحالة إتباع سياسة التعويم على أساس إعطاء قدر من المرونة لسعر الصرف ليسهل عملية تصحيح الاختلال الذي قد ينتج عن النقص المفاجئ في حصيلة الصادرات؛

- **درجة تكامل سوق رأس المال المحلي مع أسواق رأس المال الدولية** : وتقاس بنسبة ما تحتفظ به البنوك من أصول مالية أجنبية إلى العرض النقدي المحلي، فكلما ارتفعت درجة حرية التعامل في السوق المالي المحلي كلما كان من الأفضل اختيار سياسة التعويم، حيث تلعب التغيرات في سعر الصرف دورا هاما في جذب رؤوس الأموال التي تعمل على تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات الذي ينتج عن المعاملات الجارية، أما بالنسبة للاقتصاد الذي يتميز بانخفاض درجة تكامل سوق رأس المال المحلي مع الأسواق المالية الدولية، فإنه يفضل اختيار سياسة الربط أو التثبيت؛

- **معدل التضخم النسبي** : غالبا ما يفضل إتباع سياسة تثبيت أسعار الصرف بين الدول التي تتقارب فيما بينها معدلات التضخم بينما يفضل إتباع سياسة تعويم أسعار الصرف بين الدول التي تتباين فيها معدلات التضخم؛

- **الأهمية النسبية للمصادر الداخلية والخارجية للاختلال في ميزان المدفوعات** : حينما تكون أغلب مصادر اختلال ميزان المدفوعات ترجع لأسباب خارجية كالانخفاض المفاجئ في الطلب الأجنبي للصادرات

[1] بلقاسم العباس، **سياسات أسعار الصرف**، مرجع سبق ذكره، ص 18.

مثلا، فإنه يفضل اختيار سياسة تعويم أسعار الصرف أما إذا كانت أغلب الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد من مصادر داخلية فإنه يفضل إتباع سياسة ربط أسعار الصرف؛

- **قيمة مرونات التجارة الخارجية** : قد لا يكون ملائما اختيار سياسة أسعار الصرف المعومة إذا كانت مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات والطلب المحلي على الواردات ومرونة العرض المحلي للصادرات منخفضة كما هو الحال في غالبية الدول النامية، حيث يصبح تغير سعر الصرف غير فعال في استعادة التوازن في ميزان المدفوعات ولذلك يفضل اتباع سياسة ربط سعر الصرف والاعتماد على السياسات الأخرى البديلة لتصحيح الاختلال كالسياسة المالية والنقدية؛

- **تأثير تغير سعر الصرف على كل من الاستيعاب والعرض النقدي المحليين** : اختيار سياسة سعر الصرف الملائمة يعتمد على مدى استجابة كل من الاستيعاب المحلي والقيمة الحقيقية للعرض النقدي للتغيرات في سعر الصرف، فكلما ارتفعت درجة استجابة تلك المتغيرات للتغير في سعر الصرف خلال الأجل القصير والمتوسط فإنه يفضل اتباع سياسة تعويم سعر الصرف، أما إذا كانت التغيرات في سعر الصرف قليلة التأثير على الاستيعاب المحلي أو العرض النقدي فإنه يفضل تثبيت سعر الصرف واتباع السياسات التصحيحية البديلة؛

- **الاحتياطات والأرصدة النقدية الدولية** : إن اختيار سياسة سعر الصرف الملائمة تتحدد أيضا بمدى توفر الاحتياطات الدولية إذ أنه كلما زاد حجم تلك الاحتياطات كلما انخفضت الحاجة إلى اتخاذ إجراءات تصحيحية لاختلال ميزان المدفوعات، وأمكن الحفاظ على سعر الصرف ثابتا من خلال تمويل العجز اعتمادا على تلك الاحتياطات، وبالتالي يفضل في هذه الحالة إتباع سياسة تثبيت سعر الصرف أما في حالة انخفاض حجم الأرصدة الدولية وصعوبة الاقتراض من الخارج، فيفضل إتباع سياسة تعويم سعر الصرف.

المبحث الرابع : دور سعر الصرف في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية

من الضروري أن تتدخل السلطات النقدية في سوق الصرف لتنظيمها والإشراف عليها حفاظا على التوازن النقدي، وذلك بإصدار قرارات تتعلق بعمليات السوق، أو التدخل المباشر في عمليتي العرض والطلب داخل السوق، فالنقد هو رمز سيادة الدولة وقوة اقتصادها، لذلك كانت ولا تزال سياسة الصرف من بين أهم الاستراتيجيات الاقتصادية للدولة، ومستوى سعر الصرف يتحدد بنقطتين أساسيتين هما الاحتياطي النقدي والأهداف المراد تحقيقها.

المطلب الأول : أهداف سياسة سعر الصرف

تهدف سياسة أسعار الصرف إلى تحقيق أهداف السياسة العامة من خلال استخدام أدوات سياسة سعر الصرف، فسياسة أسعار الصرف تساهم مساهمة كبيرة في تحقيق التنمية الاقتصادية، وتساهم في إعادة توزيع الدخل، كما تستطيع سياسة أسعار الصرف أن تساهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، ولهذا نحاول في هذا المطلب التطرق إلى الدور الذي تقوم به سياسة أسعار الصرف في تحقيق الأهداف السابقة وذلك على النحو التالي :

أولا : دور سياسة سعر الصرف في تحقيق الاستقرار الاقتصادي

من أهم الأهداف التي تسعى كل الدول إلى تحقيقها تحقيق الاستقرار الاقتصادي، ويعنى هذا الهدف تحقيق العمالة الكاملة دون تضخم والتوصل إلى إنتاج أكبر قدر ممكن من الناتج المادي أو الدخل الوطني الحقيقي، أي أعلى مستويات استغلال الموارد الاقتصادية المتاحة للاقتصاد الوطني (وبالذات أقصى درجات التشغيل للقوة العاملة في المجتمع) وفي ذات الوقت المحافظة على قيمة النقود ومنع ظهور ارتفاع تضخمي في الأسعار نتيجة لطلب فجائي زائد عن العمالة الكاملة، ومواجهة الكساد أو الركود نتيجة انخفاض حجم الطلب الكلي.[1]

[1] محمد فرحي، **التحليل الاقتصادي الكلي**، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004، ص ص 28-29.

وهكذا فإن تحقيق الاستقرار الاقتصادي هو تجنيب المجتمع الآثار السيئة التي تترتب على التضخم والتي من أهمها انخفاض القوة الشرائية للنقود، والإضرار البالغ بمستوى المعيشة لذوي الدخل المحدود، وكذلك الآثار الضارة التي تترتب على الركود أو الكساد، والتي من أهمها ارتفاع معدلات البطالة وتراجع النشاط الإنتاجي.

ومن صور التوازن الاقتصادي التوازن بين الطلب الكلي (الإنفاق الكلي) والعرض الكلى (الناتج الوطني) فإذا لم يكن الإنفاق الوطني كافياً لمقابلة الناتج الوطني، أدى ذلك إلى زيادة العرض الكلي عن الطلب الكلي، وهنا يظهر ما يسمى بحالة الانكماش الاقتصادي، ومن أهم مظاهره انخفاض الأسعار وظهور البطالة، وعلى العكس إذا كان الإنفاق الوطني زائداً عن الناتج الوطني أدى ذلك إلى زيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي في الاقتصاد، وينتج عن ذلك التضخم وارتفاع المستوى العام لأسعار السلع والخدمات.

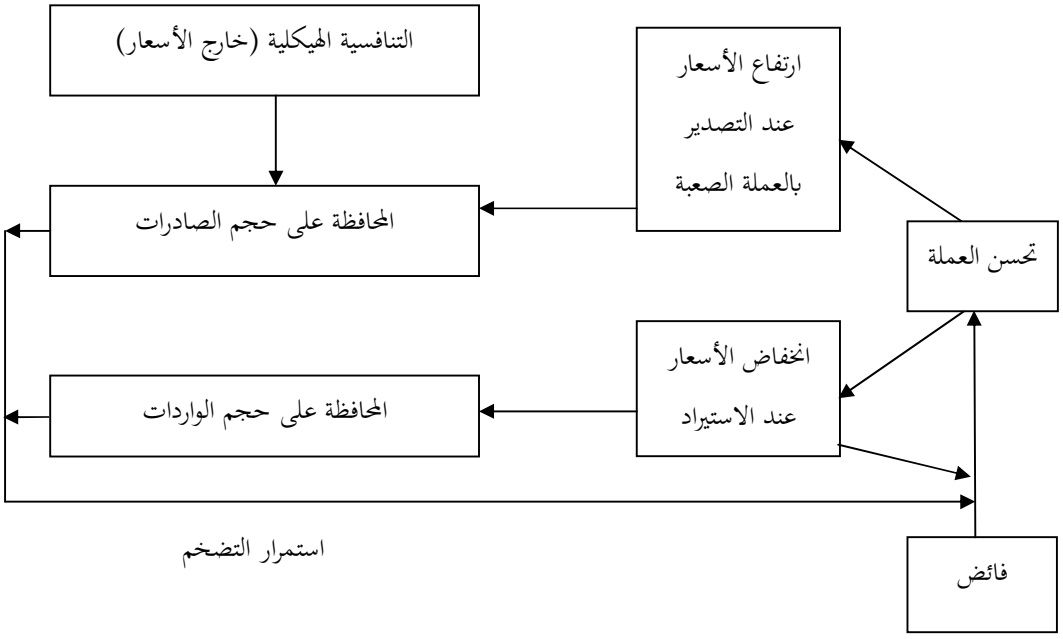
ومن مظاهر التوازن الاقتصادي أيضاً تعادل الاستثمار الوطني مع الادخار الوطني، وتعادل الصادرات مع الواردات ومن ثم توازن الميزان التجاري والذي يساهم في توازن ميزان المدفوعات، وتعادل النفقات العامة مع الإيرادات العامة وتلاشي العجز بالموازنة العامة للدولة، وكذلك تعادل معدل النمو الاقتصادي مع معدل النمو السكاني.

وتحاول بعض البلدان توظيف أسعار الصرف لمحاربة التضخم وتخفيض معدلاته، وتعتبر برامج التثبيت باستعمال سعر الصرف كمثبت بمثابة برامج لمحاربة التضخم[1]، حيث يؤدي التحسن في سعر الصرف إلى انخفاض في مستوى التضخم المستورد وتحسن في مستوى تنافسية المؤسسات، ففي المدى القصير يكون لانخفاض تكاليف الاستيراد أثر إيجابي على انخفاض مستوى التضخم، وتتضاعف أرباح المؤسسات بما يمكنها من ترشيد أداة الإنتاج في المدى المتوسط وهكذا تحقق المؤسسات عوائد إنتاجية وتتمكن من إنتاج سلع ذات جودة عالية بما يعني تحسين تنافسيتها، وتسمى هذه الظاهرة بالحلقة الفاضلة للعملة القوية، وتم اعتمادها كأساس للسياسة المناهضة للتضخم التي تبنتها فرنسا انطلاقا من سنة 1983.[2]

[1] بلقاسم العباس، **سياسات أسعار الصرف**، مرجع سبق ذكره، ص 19.

[2] قدي عبد المجيد، مرجع سبق ذكره، ص 131– 132.

الشكل رقم (1-03) : مقاومة التضخم بالاعتماد على سياسة سعر الصرف



المصدر : قدي عبد المجيد، مرجع سبق ذكره، ص 132.

من الشكل رقم (1-03) نلاحظ أن التحسن في قيمة سعر الصرف يؤدي إلى انخفاض الأسعار عند الاستيراد مع ارتفاع أسعار التصدير، لكن في المقابل تتحسن مستوى تنافسية المؤسسات وذلك بتنافسية هيكلية (خارج الأسعار)، ففي المدى القصير يكون لانخفاض تكاليف الاستيراد أثر إيجابي على انخفاض مستوى التضخم وتضاعف أرباح المؤسسات بما يمكنها من ترشيد الإنتاج في المدى المتوسط وهكذا تحقق المؤسسات عوائد إنتاجية وتتمكن من إنتاج سلع ذات جودة عالية بما يعني تحسين تنافسيتها، ومن ثم المحافظة على حجم الصادرات وبالتالي فائض في الميزان التجاري ومن ثم تحسن قيمة العملة مرة أخرى، وبالمقابل فإن ذلك يؤدي إلى زيادة الواردات لانخفاض أسعارها.

ثانيا : دور سياسة سعر الصرف في تخصيص الموارد

يقصد بتخصيص الموارد الاقتصادية عملية توزيع الموارد المادية والبشرية بين الأغراض أو الحاجات المختلفة بغرض تحقيق أعلى مستوى ممكن من الرفاهية لأفراد المجتمع،[1] وتتلخص مشكلة تخصيص الموارد في الاختيار بين

[1] كمال حشيش، **أصول المالية العامة**، مؤسسة الثقافة الجامعية، الاسكندرية، مصر، 1984، ص 42.

العديد من أوجه التفضيل، مثل التفضيل بين قطاع اقتصادي وآخر، وفي جميع الأحوال يتضمن الاختيار التضحية ببعض الحاجات والأغراض في سبيل إشباع الحاجات التي تنال تفضيل الأفراد،[1] وهناك وسيلتان لاتخاذ القرارات المتعلقة بتخصيص الموارد، فالوسيلة الأولى هي جهاز السوق ويميزها قوى العرض والطلب ونظام الثمن المؤسسان على مبدأ سيادة المستهلك واختياره، أما الوسيلة الثانية هي تدخل الدولة فيميزها فرض الضرائب والقيام بالنفقات العامة وصياغة السياسة المالية في إطار الموازنة العامة وسياسة سعر الصرف.

ويؤدي سعر الصرف الحقيقي الذي يجعل الاقتصاد أكثر تنافسية إلى تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية الموجهة للتصدير، وهذا ما يعمل على توسيع قاعدة السلع الدولية بحيث يصبح عدد كبير من السلع قابلا للتصدير، ويزيد إنتاج السلع التي كانت تستورد محليا وبالتالي يقل عدد السلع التي يتم استيرادها، كما ينعكس أثر تغيير سعر الصرف الحقيقي في إعادة تخصيص الموارد في أسواق عوامل الإنتاج، إذ يؤدي انخفاضها إلى زيادة استخدام عنصري العمل ورأس المال في قطاع التصدير وفي الصناعات المنافسة للاستيراد.

ثالثا : دور سياسة سعر الصرف في إعادة توزيع الدخل

يتحدد توزيع الدخل في كل مجتمع بالشكل السائد لملكية وسائل الإنتاج، ويتحقق التوزيع بالدرجة الأولى لصالح أولئك الذين يملكون وسائل الإنتاج، أي أن عملية توزيع الدخل تتأثر بتوزيع ملكية عوامل الإنتاج وقد لا يكون توزيع الدخل بين الأفراد عادلا من وجهة نظر المجتمع، ويقصد بإعادة توزيع الدخل والثروة إدخال تعديلات على التوزيع الأولي للدخل والثروة بغرض تقليل التفاوت في المجتمع.[2]

ويؤدي سعر الصرف دورا هاما في توزيع الدخل بين الفئات أو بين القطاعات المحلية، فعند ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير التقليدي (مواد أولية، زراعية) نتيجة انخفاض سعر الصرف الحقيقي، فإن ذلك يجعله أكثر ربحية، ويعود الربح من هذا الوضع إلى أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تنخفض فيه القدرة الشرائية للعمال، وعند انخفاض القدرة التنافسية الناجمة عن انخفاض سعر الصرف الاسمي وارتفاع سعر الصرف الحقيقي فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع القدرة الشرائية للأجور في الوقت الذي تنخفض فيه ربحية الشركات العاملة في قطاع

[1] رياض الشيخ، **المالية العامة : دراسة الاقتصاد العام المبادئ – النظريات – السياسات**، مطابع الدجوى القاهرة، مصر، 1989، ص 158.

[2] السيد عطية عبد الواحد، **دور السياسة المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية والتوزيع العادل للدخول والتنمية الاجتماعية وضبط التضخم**، ط 1، دار النهضة العربية القاهرة، مصر، 1993، ص 459.

السلع الدولية فتقلص استثماراتها، ويلجأ أصحاب القرار أحيانا إلى اعتماد أسعار صرف متعددة مثل سعر صرف للصادرات، سعر صرف للواردات الغذائية...الخ.

رابعا : دور سياسة سعر الصرف في التنمية الاقتصادية

تعرّف التنمية الاقتصادية بأنها إجراءات وسياسات وتدابير معتمدة تتمثل في تغيير بنيان وهيكل الاقتصاد الوطني، وتهدف إلى تحقيق زيادة سريعة ودائمة في متوسط الدخل الحقيقي عبر فترة ممتدة من الزمن، بحيث يستفيد منها الغالبية العظمى من الأفراد.[1]

كما تعرف التنمية الاقتصادية، كسياسة اقتصادية طويلة الأجل لتحقيق النمو الاقتصادي بأنها عملية يزداد بواسطتها الدخل الوطني الحقيقي للاقتصاد خلال فترة زمنية طويلة، وإذا كان معدل التنمية أكبر من معدل نمو السكان، فإنّ متوسط دخل الفرد الحقيقي سيرتفع،[2] من التعريفات السابقة يتضح أن مضمون التنمية الاقتصادية هو زيادة العناصر الإنتاجية المستخدمة في النشاط الاقتصادي سواء عن طريق تشغيل المتعطل منها لدى المجتمع أو زيادة الكمية المتاحة من العناصر الأكثر ندرة، مع رفع إنتاجية وكفاءة استخدام كل منها، وذلك عن طريق إعادة توزيعها بين القطاعات الاقتصاد المختلفة بغية استخدامها الاستخدام الأمثل، أو عن طريق إجراء تغييرات جذرية ترمي في النهاية إلى التخلص من علاقة التبعية الاقتصادية والسياسية للعالم الخارجي.

ويمكن للسلطات النقدية تخفيض أسعار الصرف من أجل رفع القدرة التنافسية للصناعة المحلية وتشجيع التصدير ونجحت هذه السياسة في ألمانيا سنة 1948 حيث قامت السلطات النقدية بتخفيض قيمة العملة المحلية مما شجع التصدير، كما اعتمدت السلطات النقدية اليابانية سياسة تخفيض قيمة العملة لحماية السوق المحلي من المنافسة الخارجية وإعطاء قدرة تنافسية للمنتجات اليابانية في الأسواق العالمية ما بين 1970-1990 وتحت ضغوطات الولايات المتحدة الأمريكية غيرت هذه السلطات سياستها بإعادة تقييم سعر الين، إلا أن الفوائض التجارية استمرت في التزايد وساهم هذا في اعتبار الاستثمارات اليابانية هي الأفضل في الخارج، كما حاولت سابقا السلطات الفرنسية إبقاء قيمة العملة الفرنسية منخفضة نسبيا لتشجيع المنتجات الوطنية وزيادة الصادرات

[1] علي لطفي محمد، **التنمية الاقتصادية**، مكتبة عين الشمس، القاهرة مصر، 1999، ص 185.
[2] كامل بكري، **مبادئ الاقتصاد**، الدار الجامعية، بيروت لبنان، 1986، ص 417.

الفرنسية نحو الخارج،[1] كما قامت الولايات المتحدة الأمريكية بتخفيض قيمة الدولار الأمريكي للقضاء على العجز الكبير في ميزانها التجاري.

المطلب الثاني : أدوات سياسة سعر الصرف

يعتبر سعر الصرف الأداة الرئيسية ذات التأثير المباشر على العلاقة بين الأسعار المحلية والأسعار الخارجية، فكثيرا ما يكون الأداة الأكثر فاعلية عندما يقتضي الأمر تشجيع الصادرات والحد من الواردات في نفس الوقت وبشكل مباشر، ودون إثقال مفرط على النظام الإداري للعلاقات التجارية الخارجية، ولتحقيق ذلك تستعمل مجموعة من الأدوات والوسائل وأهم هذه الوسائل :

أولا : تعديل سعر صرف العملة

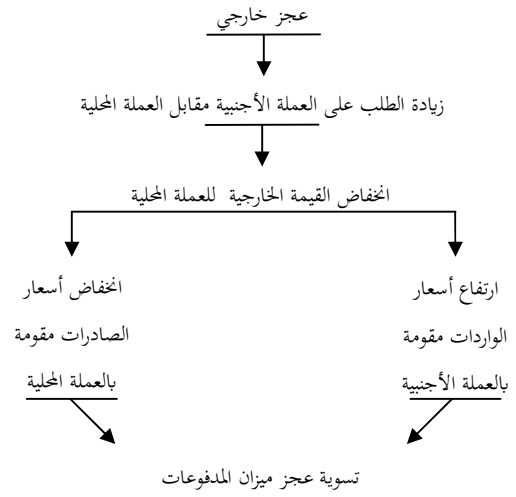
تقوم بعض الدول بتعديل سعر صرف عملتها مقارنة بعملات الدول الأخرى، وذلك لمعالجة الخلل في ميزان المدفوعات، حيث تلجأ العديد من الدول إلى استعمال سياسة تخفيض قيمة عملتها لحل مشكلة العجز في ميزان المدفوعات، ففي فترة الكساد العالمي عانت الكثير من الدول من العجز في ميزان المدفوعات وبالتالي من النقص في الأرصدة الذهبية وأرصدة العملات الأجنبية، فرأت بعض هذه الدول علاج هذه المشكلة عن طريق تخفيض قيمة عملتها حتى تخفف الضغط على ميزان المدفوعات، فتخفيض القيمة الخارجية لعملة دولة معينة يؤدي إلى انخفاض أسعار سلعها مقومة بوحدات النقد الأجنبية مما يؤدي إلى تنشيط الصادرات، كما أن أسعار السلع الأجنبية مقومة بعملة تلك الدولة تصبح مرتفعة مما يؤدي إلى الحد من الواردات، وتتوقف النتيجة النهائية لسياسة تعديل سعر صرف عملة دولة ما على مدى مرونة عرض وطلب صادراتها ووارداتها، فإذا كان الطلب الخارجي على صادرات الدولة التي قامت بالتخفيض مرنا وكان العرض من منتجاتها المعدة للتصدير مرنا، فإن تخفيض قيمة العملة يؤدي إلى زيادة الصادرات.

ويشترط هنا عدم قيام الدول الأخرى خاصة التي تتبادل معها بإجراءات مماثلة لتخفيض قيمة عملاتها مما يزيل الأثر المترتب عن تخفيض قيمة العملة، كما يشترط عدم تردد الشك في الأسواق النقدية بأن هذا التخفيض

[1] قدي عبد المجيد، مرجع سبق ذكره، ص 133.

سيعقبه تخفيض آخر، فإذا حدث هذا تزول المزايا التي تتحصل عليها الدولة المخفضة،[1] ويتمثل المخطط النظري للتعديل التلقائي في ميزان المدفوعات فيما يلي :

الشكل رقم (1-04) : التعديل التلقائي في ميزان المدفوعات



Source :Alain Samuelson, op.cit., p 154.

هذه الآلية لا تكون فعالة في جعل الصادرات أكثر تنافسية إذا تسبب انخفاض قيمة العملة المحلية في تضخم مرتفع، هذا ما يلغي أثر انخفاض أسعار الصادرات المقومة بالعملة المحلية.[2]

ويتسبب تخفيض قيمة العملة في جملة من التأثيرات السلبية فهو يضخم من فاتورة الاستيراد، ويفقد جزء من القوة الشرائية للعملة الوطنية تجاه العملات الدولية، ويحسن من تنافسية الصادرات لكنه لا يحل صعوبات المنافسة الهيكلية، والتخفيض المتكرر لقيمة العملة يؤدي إلى فقدان الثقة فيها وهروب رؤوس الأموال، لذا من الضروري رفع أسعار الفائدة لجذب رؤوس الأموال.[3]

[1] محمد عبد العزيز عجمية ومدحت محمد العقاد، **النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية**، دارة النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 1979، ص 350.

[2] Alain Samuelson, op.cit., pp 154 - 155.

[3] Frédéric teulon, **La nouvelle économie mondiale**, 6e édition mise à jour, presses universitaires de France, paris, 2008, p 38.

ثانيا : استخدام احتياطات الصرف

ويتم هذا عن طريق تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف للحد من تغيره أو تقلب سعر الصرف سواء ببيع العملات الصعبة التي تحتفظ بها (الاحتياطات الدولية) مقابل العملة المحلية للحد من انهيار أو انخفاض قيمة عملتها، والعكس في حالة ارتفاع قيمة العملة عن الحد الذي ترغب فيه السلطات النقدية بشراء العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية، ويتوقف تطبيق هذه الوسيلة على حجم احتياطي الصرف للدولة.[1]

ويقصد بالاحتياطات الدولية تلك الأصول الخارجية المتاحة في أي وقت للسلطات النقدية والخاضعة لسيطرتها لأغراض التمويل المباشر لاختلالات المدفوعات، أو ضبط حجمها بصورة غير مباشرة عن طريق التدخل في أسواق الصرف للتأثير في سعر صرف العملة.[2]

ويعتبر صندوق موازنة الصرف من أهم الوسائل للتحكم في سعر الصرف، فيهدف إلى تنظيم سعر الصرف عن طريق التدخل لموازنته، أي للاحتفاظ به في مستوى معين، وكانت بريطانيا أول دولة أنشأت صندوق لموازنة الصرف وذلك سنة 1932، وجعلت مهمته التدخل لمنع ارتفاع سعر الجنيه الإسترليني والحفاظ على توازن سعر الصرف، وصندوق موازنة الصرف عبارة عن احتياطي مكون من عملات وموضوع تحت تصرف سلطة مركزية بغرض التدخل في سوق الصرف لمنع التقلبات غير المناسبة، فمهمته هي أن يتدخل ليحتفظ بسعر صرف العملة عند مستوى معين، وكان الغرض من إنشاء صندوق موازنة الصرف في بريطانيا هو منع المضاربة في حركات رؤوس الأموال القصيرة الأجل من أن تؤثر على قيمة الجنيه الإسترليني.[3]

ثالثا : استخدام سعر الفائدة

عندما تكون العملة ضعيفة تسعى السلطات النقدية لتحسين قيمة العملة المحلية وذلك برفع معدل الفائدة لاستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية الباحثة عن أعلى عائد، وبالتالي ارتفاع الطلب على العملة المحلية مما يساهم في تحسين قيمة العملة المحلية، وقد لجأت فرنسا إلى هذا الأسلوب عندما رأت أن الفرنك الفرنسي أضعف

[1] Jean Longatte, Pascal Vanhove, Christophe Viprey, **économie générale**, 3éme édition, dunod, paris, 2002, p116.

[2] زايري بلقاسم، **إدارة احتياطات الصرف وتمويل التنمية في الجزائر**، بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، 2008، ص 9.

[3] مجدي محمود شهاب، مرجع سبق ذكره، ص ص 265-266.

من المارك الألماني وهذا برفع معدلات الفائدة في فرنسا أعلى من المعدلات الموجودة في ألمانيا، لكن معدلات الفائدة المرتفعة تؤثر سلبا على النمو.[1]

رابعا : الرقابة على الصرف

تستخدم الرقابة على الصرف لتحقيق العديد من الأغراض وفي مقدمتها المحافظة على قيمة مرتفعة للعملة الوطنية وذلك بتقنين الكمية المعروضة من النقد الأجنبي ما بين مصادر الطلب المختلفة، كما أنه من أهداف الرقابة على الصرف أيضا منع خروج رؤوس الأموال من الدولة بما يؤدي إلى عجز في ميزان مدفوعاتها الخارجية، كذلك فإن من أهداف الرقابة على الصرف وخاصة في الدول النامية الحد من الواردات غير الضرورية التي تميل الطبقات الغنية إلى استيرادها والتي لا تساهم في تنمية الاقتصاد الوطني، هذا بالإضافة إلى عزل الاقتصاد الوطني عن الخارج حتى يمكن تحقيق سياسة العمالة الكاملة في الداخل دون خشية الاختلال في التوازن الخارجي للدولة، كما يمكن أن يكون الغرض من الرقابة على الصرف هو الحصول على إيرادات لخزينة الدولة، فضلا عن تخفيف العبء المالي الواقع على الدولة وهي بصدد تسوية ديونها الخارجية.[2]

خامسا : إقامة سعر صرف متعدد

يمكن تطبيق نظام الصرف المتعدد في حالة نظام الرقابة على الصرف أو حالة احتكار الدولة لعمليات بيع وشراء العملة الصعبة فيمكن اعتماد نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف بوجود سعرين أو أكثر لسعر صرف العملة، أحدهما مغالى فيه ويتعلق بالمعاملات الخاصة بالواردات الضرورية أو الأساسية أو واردات القطاعات المراد دعمها وترقيتها، أما السلع المحلية الموجهة للتصدير أو الواردات غير الأساسية فتخضع لسعر الصرف العادي، بل هناك من يذهب إلى ضرورة تعويم سعر الصرف المتعلق بالعمليات العادية، وإخضاع العمليات الخاصة بالقطاعات الاستراتيجية والواردات الأساسية إلى سعر صرف محدد إداريا، إلا أن هذا الأسلوب من شأنه أن يؤدي إلى زعزعة الثقة في العملة الوطنية ويخضع سعر الصرف إلى مزاجية السلطات، فضلا عن صعوبة اللجوء إلى هذا الأسلوب في ظل الشروط التي يضعها صندوق النقد الدولي والتي تقضي بعدم إمكانية اللجوء إلى تعدد أسعار الصرف[3]،

[1] قدي عبد المجيد، مرجع سبق ذكره، ص 136.

[2] زينب حسين عوض الله، **العلاقات الاقتصادية الدولية**، الدار الجامعية للنشر مطابع الأمل، بيروت، لبنان، 1999، ص 80.

[3] قدي عبد المجيد، مرجع سبق ذكره، ص 137.

ويهدف نظام أسعار الصرف المتعدد إلى تخفيض آثار حدة التقلبات في الأسواق وتوجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحددة.

المطلب الثالث : علاقة سعر الصرف بالسياسات الاقتصادية

إن الهدف الأساسي للسياسة الاقتصادية التي تشتمل على حزمة من السياسات كالسياسة المالية والنقدية وسياسة سعر الصرف بصفة عامة هو تحقيق التوازن الاقتصادي، وتتميز كل سياسة من السياسات بتأثيرها المختلف عن الأخرى كما تؤثر كل سياسة في نتائج السياسات الأخرى، ويمكن النظر إلى سياسة الصرف كجزء من مجمع أكبر للسياسة النقدية في اقتصاد مفتوح، وتزداد أهمية هذه السياسة بزيادة درجة الانفتاح الاقتصادي أين تلعب دورا مهما في رفع كفاءة السياسة النقدية من خلال تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار، بالإضافة إلى التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية.

أولا : سعر الصرف والسياسة النقدية[1]

تؤثر السياسة النقدية في أسعار الصرف من خلال عاملين أساسيين وهما معدلات نمو الناتج الحقيقي وأسعار الفائدة الحقيقية، حيث يتأثر هذان العاملين بتغيرات الأسعار في أسواق السلع والخدمات، فيؤدي ذلك إلى سلسلة من التأثيرات بين السياسة النقدية ومستويات أسعار السلع والخدمات ومعدلات الناتج الحقيقي وأسعار الفائدة الحقيقية ومن ثم أسعار الصرف الأجنبي.

والسياسة النقدية هي تنظيم كمية النقود المتوفرة في المجتمع بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية المتمثلة في تحقيق التوازن الداخلي والخارجي،[2] وتؤدي السياسة النقدية التوسعية غالبا إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، والذي ينعكس على الناتج الحقيقي بانخفاض معدلات نموه، وينعكس أيضا على أسعار الفائدة الحقيقية بالتدهور، وفي الحالتين تزداد الواردات وتقل الصادرات ويتأثر صافي تدفق رؤوس الأموال سلبا، حيث يدفع تصاعد

[1] هوشيار معروف، مرجع سبق ذكره، ص ص 321 - 322.

[2] ضياء مجيد، **الاقتصاد النقدي**، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1998، ص 173.

معدلات التضخم برؤوس الأموال للهروب وذلك للبحث عن فرص أفضل للربحية، وكل هذا يضعف من قيمة سعر صرف العملة الوطنية، فالتأثير قصير الأجل لسياسة نقدية توسعية هو انخفاض قيمة العملة الوطنية.

وبالمقابل فإن السياسة النقدية الانكماشية تؤثر على المستوى العام للأسعار بالانخفاض مما يؤدي إلى ارتفاع كل من الناتج الحقيقي وسعر الفائدة الحقيقي وبذلك يتم تعزيز الصادرات وتقليل الواردات، هذا فضلا عن جذب المزيد من رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل، وهذا يؤدي على زيادة الطلب على العملة الوطنية فترتفع قيمتها.

ويمكن للسياسة النقدية أن تتخذ صيغا مختلفة للتدخل في سوق الصرف الأجنبي منها :

- شراء وبيع السندات في سوق الصرف، وذلك بغرض الاحتفاظ بكميات ملائمة من الاحتياطات النقدية الدولية؛

- التأثير في أسعار الفائدة الحقيقية لتحقيق الاستقرار في سوق الصرف وذلك دون استخدام احتياطات نقدية دولية؛

- فرض قيود على حركة رؤوس الأموال الدولية لتفادي أو تعديل الضغوط قصيرة الأجل على أسعار الصرف، وبما يحمي الاقتصاد من التدفقات الداخلة والخارجة غير المستقرة لرؤوس الأموال وكذلك تعديل الضغوط طويلة الأجل عند ضعف العملة الوطنية.

ثانيا : سعر الصرف والسياسة المالية[1]

تؤثر السياسة المالية في أسعار الصرف من خلال تأثيرها المباشر على الإنفاق الحكومي الصافي، والذي هو الفرق بين الإنفاق الحكومي والإيراد الضريبي، حيث أن تغير الإنفاق الصافي بالزيادة مع ثبات العوامل الأخرى يؤدي إلى ارتفاع أو انخفاض الطلب الإجمالي، وهذا ما ينعكس على أسعار السلع والخدمات والأصول بمعدلات مضاعفة، وزيادة الطلب يؤدي إلى زيادة الواردات وانخفاض الصادرات حيث يوجه جزء منها إلى السوق المحلي، وهذا ما يؤثر سلبا على قيمة العملة المحلية بالانخفاض، كما أن التغير في الإنفاق الحكومي الصافي يؤدي

[1] هوشيار معروف، مرجع سبق ذكره، ص ص 323- 324.

إلى ظهور عجز أو فائض في الميزانية العامة للحكومة، وهذا ما ينعكس على كميات النقد وعلى أسعار الفائدة، ومن ثم يؤثر على الاستثمار وأسعار السلع والخدمات بالتبع، فتظهر ضغوط الانكماش والتضخم في الأسواق المحلية وتتغير أسعار الفائدة الحقيقية وينعكس كل ذلك على حركة السلع والخدمات ورؤوس الأموال الأجنبية، وهذا كله يؤثر على عرض العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية فتتغير أسعار الصرف.

ويختلف التحليل في الأجل القصير والمتوسط عنه في الأجل الطويل، ففي الأجل القصير يمكن للتوسع المالي أن يؤثر بشكل أكبر في اقتصاد مفتوح مع سعر صرف ثابت، ولكن في الأجل الطويل فإن التوسع المالي يزيد من الطلب الإجمالي ومن ثم يرفع مستويات الأسعار والأجور وهو ما سيقلل في نفس الوقت المخزون النقدي الحقيقي والكفاءة التنافسية السعرية ويرفع أسعار الفائدة، مما يؤدي إلى نقص الطلب على الاستهلاك والاستثمار الخاص، وبالتالي يقل صافي الإنفاق الأجنبي.

وقد تؤدي حركة رؤوس الأموال في اقتصاد مفتوح إلى إزالة تأثير السياسة النقدية قصيرة المدى والتي يمكن تنفيذها في اقتصاد مغلق، كما أن السياسة المالية لاقتصاد مفتوح في الأجل القصير تكون أقوى مما هو في اقتصاد مغلق، غير أنه في اقتصاد مغلق تقود السياسة المالية إلى نتيجتين مختلفتين للتزاحم الخارجي للأموال في الأجل القصير وهما التوسع المالي وارتفاع أسعار الفائدة، وهذا يؤدي إلى انخفاض معدلات نمو الناتج الحقيقي.

ثالثا : سعر الصرف والسياسة التجارية

يجري التمييز عادة بين نوعين من السياسات التجارية هي سياسات حرية التجارة وسياسات حماية التجارة، حيث تعمل سياسات حرية التجارة على إلغاء المحددات الإدارية والقيود الكمية والتعريفات الجمركية على التجارة الخارجية على عكس سياسات حماية التجارة التي تفرض هذه القيود.[1]

وتؤدي سياسة الحماية في البلدان النامية إلى عدة نتائج عكسية، حيث يفرض على المستهلكين منتجات محلية بنوعيات أدنى وأسعار أعلى من المنتجات المستوردة، مما يدفع المستهلكين نحو المنتجات المستوردة سواء كان الاستيراد بطرق مشروعة قانونيا أو غير مشروعة، فيؤدى ذلك إلى ظهور الأسواق الموازية وكذلك ظهور سعر الصرف الموازي، وكلما قل نطاق الحماية في مجال محدود فإن تأثيرها قد لا يكون كبيرا، كما يعتمد تأثير ذلك على

[1] محمد عبد العزيز عجمية ومدحت محمد العقاد، مرجع سبق ذكره، ص 373.

مدى أهمية السلع الخاضعة للحماية، وتستخدم أسعار الصرف في الحماية عن طريق تثبيت سعر الصرف بقيمة أدنى من قيمته الحقيقية مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الواردات للمستهلكين المحليين وانخفاض أسعار الصادرات للمستهلكين الأجانب مما يقلل من الواردات ويرفع من الصادرات، كذلك رقابة الدولة على سعر الصرف بتوزيعه على أوجه الإنفاق التي تراها ضرورية، وهذا يؤدي إلى ظهور الأسواق الموازية للصرف الأجنبي فيزداد تدهور قيمة العملة الوطنية. [1]

[1] هوشيار معروف، مرجع سبق ذكره، ص ص 331 - 333.

خلاصة الفصل :

إن الوسيلة الوحيدة لتسهيل المعاملات التجارية والتبادل الدولي هي سعر الصرف، إذ من واجب الدولة المستوردة تسديد التزاماتها وعلى الدولة المصدرة تحصيل مستحقاتها من جراء هذه العملية وهي العلاقة التي يحققها سعر الصرف، الذي يعبر عن سعر العملة الأجنبية مقومة بوحدات من العملة المحلية، أي عدد الوحدات من العملة المحلية اللازمة للحصول على وحدة من العملة الأجنبية.

والطلب على النقد الأجنبي مشتق من الطلب على السلع والخدمات، فالطلب على سلع دولة ما هو طلب على عملتها الوطنية، وفي نفس الوقت هو عرض لعملة الدولة المستوردة.

وكل عملية تجارية أو مالية تتم بين رعايا الدولة وبين العالم الخارجي تؤثر في ميزان المدفوعات وعلى الدخل والأسعار المحلية، إذ أن أحد الجانبين يطلب العملات الأجنبية، في حين الجانب الآخر يقوم بعرضها، وسعر الصرف هو السعر الذي يحقق التوازن بين كل من العرض والطلب من العملات الأجنبية، ويتم تداول هذه العملات في سوق يدعى سوق الصرف.

وتختلف المناهج المحددة لسعر الصرف باختلاف وجهات النظر لأصحابها، حيث حاولت الكثير من النظريات تفسير الاختلاف في أسعار الصرف بين البلدان وكل منها لها فرضيات ومنطلقات ونتائج تختلف عن الأخرى، كما تتراوح أنظمة الصرف بين المرونة والتثبيت والرقابة، وتختلف الدول النامية في العوامل المحددة لنظام الصرف المناسب لاقتصادها.

كما أنه من الضروري أن تتدخل السلطات النقدية في سوق الصرف لتنظيمها والإشراف عليها حفاظا على التوازن النقدي، وذلك بإصدار قرارات تتعلق بعمليات السوق، أو التدخل المباشر في عمليتي العرض والطلب داخل السوق، فالنقد هو رمز سيادة الدولة وقوة اقتصادها، لذلك كانت ولا تزال سياسة الصرف من بين أهم الاستراتيجيات الاقتصادية للدول، ومستوى سعر الصرف يتحدد بنقطتين أساسيتين هما الاحتياطي النقدي والأهداف المراد تحقيقها.

الفصل الثاني :

التضخم في النظرية الاقتصادية

تمهيد

يعتبر التضخم أحد المتغيرات التي يسعى واضعوا السياسة الاقتصادية إلى محاولة التحكم في سلوكه وذلك ضمن منظومة الأهداف الاقتصادية الرئيسية والمتمثلة في تحقيق الاستخدام الكامل للموارد، وتحقيق معدلات نمو مناسبة، بالإضافة إلى المحافظة على الاستقرار النسبي للأسعار، وتنبع أهمية موضوع التضخم من آثاره السلبية على القوة الشرائية لدخول الأفراد وبالتالي على مستوى الرفاهية في الاقتصاد، بالإضافة إلى تأثيره السلبي على القدرة التنافسية للمنتجات المحلية، ولا يزال الخلاف بين المدارس الاقتصادية قائما حول محددات هذا المتغير.

والتضخم هو أحد القضايا الرئيسية لعدم الاستقرار الكلي في البلدان، فتأثيره يشمل العديد من المؤشرات الاقتصادية مثل الميزانية العامة وسعر الصرف وسعر الفائدة والأجور ومستوى المعيشة، كما أن ارتفاع معدلات التضخم تزعزع الثقة بالنظام الاقتصادي ككل.

تلجأ الحكومات عادة إلى استخدام وسائل السياسات المالية والنقدية للتقليل من حجم الطلب الكلي وجعله مساوي لمستوى العرض الكلي وذلك عن طريق السيطرة على عرض النقود بواسطة البنك المركزي، أو استعمال وسائل السياسة المالية والمتمثلة في التقليل من الانفاق الحكومي وزيادة الإيرادات الحكومية من الضرائب.

وقد تعددت الآراء الفكرية حول التضخم وأسبابه والسياسات العلاجية له والتي تتغير بتغير الأسباب المؤدية للتضخم، وقد اختلف تحليل الظاهرة من الفكر الكلاسيكي إلى الفكر الكينزي ثم الفكر النيوكلاسيكي وتوسعت النظرة من الأجل القصير إلى الأجل الطويل.

وعلى هذا الأساس ارتأينا تقسيم هذا الفصل كما يلي :

المبحث الأول : ماهية التضخم الاقتصادي؛

المبحث الثاني : محددات التضخم وأنواعه وآثاره الاقتصادية والاجتماعية ؛

المبحث الثالث : تحليل النظريات الاقتصادية لظاهرة التضخم ؛

المبحث الرابع : السياسات العلاجية لظاهرة التضخم.

المبحث الأول : ماهية التضخم الاقتصادي

من المتفق عليه أنه لا يوجد لكلمة التضخم معنى واحد أو مفهوم محدد بل اختلف تعريف التضخم عند المفكرين والعلماء باختلاف المقصود منه والزمن الذي حل فيه وقد اختلفت النظريات في تحليل ظاهرة التضخم من النظرية الكمية للنقود إلى النظرية الكينزية إلى نظرية العرض والطلب، وتتعدد أسباب تفسير حدوث التضخم فقد يكون بسبب الطلب المتزايد وقد يكون من جانب العرض وارتفاع تكاليف الإنتاج، وقد يكون التضخم مستوردا وقد يكون راجعا إلى العوامل الهيكلية.

المطلب الأول : مفهوم التضخم

يعرف التضخم على أنه حركة صعودية للأسعار تتصف بالاستمرار الذاتي تنتج عن فائض الطلب الزائد على قدرة العرض، والفائض في الطلب ناتج عن زيادة النقود ووسائل الدفع الأخرى على حاجة المعاملات، ويرجع التضخم في جوهره إلى اضطراب قوى الإنتاج وعدم كفايتها في الوفاء بحاجات الأفراد المتزايدة.[1]

فالتضخم يعني الارتفاع المستمر لأسعار السلع والخدمات والتدهور الملازم له في القوة الشرائية للعملة، كما يعني التضخم حالة الاختلال في الاقتصاد الوطني التي تتسم بوجود ميل راسخ لمستوى العام للأسعار للارتفاع على مدى من الزمن، ويعرف المستوى العام للأسعار على أنه المتوسط الترجيحي لأسعار مجموعة السلع والخدمات المستهلكة في بلد ما، وفي العادة يتم إعداد ما يسمى برقم قياسي موحد لمتوسط أسعار السلع والخدمات وذلك إما وفقا لأسعار المستهلكين أو لأسعار المنتجين.[2]

ويعرف كورتير التضخم بأنه الحالة التي تأخذ فيها قيمة النقود بالانخفاض، أي عندما تأخذ الأسعار بالارتفاع، واستنادا إلى بيجو تتوفر حالة التضخم عندما تصبح الزيادات في الدخل النقدي أكبر من الزيادات في كمية الإنتاج المتحققة[3]، كل هذه التعاريف تشير إلى وجود حالة عدم توازن بين العرض الكلي والطلب الكلي.

والتضخم هو ارتفاع ملموس ومستمر في المستوى العام للأسعار، ويقصد بالملموس أن يكون الارتفاع في الأسعار واضحا ومحسوسا للمجتمع، ويتميز بالاستمرارية فيكون ممتدا على فترة من الزمن، فالقول بالارتفاع

[1] حسين بن سالم جابر الزبيدي ،**التضخم والكساد**، الطبعة الأولى، الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن، ، 2011، ص 32.

[2] خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، **مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق**، الطبعة السادسة، دار وائل للنشر، عمان الأردن، 2003، ص 250.

[3] ضياء مجيد الموسوي، **الاقتصاد النقدي:–قواعد–نظم نظريات– سياسات–مؤسسات نقدية**، الجزائر، مطبعة النخلة، دار الفكر، 1993، ص 215.

المستمر والملموس في المستوى العام للأسعار سيترك شعورا حقيقيا بتراجع قدرة الأفراد في مجتمع ما على الحصول على احتياجاتهم بشكل عام، ومن هنا فإن مفهوم التضخم يقضي أيضا بأن يكون ذلك الارتفاع مستمرا وعلى فترة من الزمن، فإذا ارتفعت الأسعار لسبب ما في سنة معينة ثم عادت إلى المستوى المقبول لها فإن ذلك لا يمكن أن يعني أن هناك مشكلة تضخم حقيقية، كما يتصف التضخم بكونه ارتفاعا ملموسا أو كبيرا في الأسعار، ذلك أن الارتفاع البسيط أو المتواضع لن يشكل عبئا حقيقيا على دخول الأفراد ولن يشعر به عامة الناس.

والتعريف البسيط للتضخم هو زيادة كمية النقود بدرجة تنخفض معها قيمة النقود أو ارتفاع في معدلات الأسعار، وهو انخفاض للقدرة الشرائية للنقود.

ولتبسيط الصورة نلجأ إلى تفسير المدارس الاقتصادية لظاهرة التضخم :

أولا : تعريف التضخم على أساس النظرية الكمية للنقود

هي أبسط النظريات في تفسير التضخم، حيث ترى أن الإفراط في العرض النقدي يولد إفراطا في الطلب على السلع والخدمات، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع الأسعار، أي أن النظرية تفسر التضخم بعدم التوازن بين العرض والطلب النقدي، لذلك يسمى التضخم في هذه الحالة بالتضخم النقدي، فإذا ازداد عرض النقود بالنسبة للطلب عليها فإن قيمتها تنخفض، مما يعني ارتفاع مستوى الأسعار، والعكس بالعكس، ولقد حدثت إضافات وتجديدات مهمة تتمثل فيما يعرف بالمدرسة النقدية الحديثة التي يتزعمها الاقتصادي الأمريكي المعاصر " Milton Friedman" المتزعم لمدرسة شيكاغو، وقد اعتمدت هذه المدرسة نفس الأسس التي اعتمدتها نظرية كمية النقود، إلا أنها من ناحية ثانية حاولت تفسير التضخم من خلال تعميق العلاقة بين المستوى العام للأسعار وعرض النقود، فهو يؤكد أن السبب الحقيقي للتضخم يتمثل في الزيادة المستمرة في عرض النقود من قبل الجهاز النقدي الحكومي، وبشكل يفوق حجم الطلب على النقود، إلا أنها تبين في الوقت نفسه أن سبب الإختلالات إنما يرجع إلى مكونات دالة الطلب على النقود وليس عرض النقود، فهذا الأخير يمكن التحكم فيه والسيطرة عليه، أما دالة الطلب على النقود تشتمل على متغيرات عديدة منها سعر الفائدة الحالي والمتوقع، ومعدل التضخم الحالي والمتوقع، ومستوى الدخل الوطني، والثروة المادية في صيغة أصول ثابتة أو في شكل نقدي.[1]

[1] حازم الببلاوي، **الاقتصاد الكلي**، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس لبنان، 2006، ص ص 269-270.

وكان للأمريكي "Irving Fisher" الفضل الأول في حمل لواء النظرية الكمية والدفاع عنها في القرن العشرين، حيث نشر كتابا بعنوان القدرة الشرائية للعملة[1]، وأعطاها بموجبه صياغتها الأكثر اكتمالا عن طريق إدخال النقود المصرفية وسرعة دورانها في معادلته المعروفة بمعادلة المبادلة، التي تعمل على مختلف العوامل التي تشترك في تحديد المستوى العام للأسعار.

ورغم الحجج والمبررات التي استند إليها أصحاب هذه النظرية لم تسلم من الانتقاد، فالظروف الاقتصادية التي سادت المجتمعات الرأسمالية أثناء فترة الكساد الكبير من 1929-1933 لم تفسر عدم ظهور التضخم وعدم ارتفاع الأسعار مع أنه ألقي في الأسواق كميات كبيرة من النقود المتداولة، ولكن لا يعني ذلك أن هذا المعيار لا يلعب دورا في تعريف التضخم.[2]

ثانيا : تعريف التضخم على أساسا النظرية الكينزية (الدخل والإنفاق)

لقد قام "John Maynard Keynes" في نظريته العامة بتحليل العوامل التي تحدد مستوى الدخل أو الناتج الوطني، وقد أعطى كينز لكمية النقود دورا ثانويا كمؤشر في النشاط الاقتصادي، وذلك بطريق غير مباشر عن طريق تأثيرها على سعر الفائدة ثم على حجم الاستثمار ثم على الدخل الوطني.

وتفترض النظرية الكينزية حالة التوازن دون مستوى العمالة الكاملة، حيث أن العمالة الكاملة هي حالة استثنائية، وبالتالي في حالة توظيف كل عوامل الإنتاج فإنه إذا زاد حجم العرض الكلي فإن الزيادة لن تؤدي إلى تحقيق زيادة في السلع، من هنا تتحرك الأسعار ويكون اتجاهها صعودا حتما، وذلك لزيادة نفقة الإنتاج وبالتالي الوصول إلى حالة التضخم الحقيقي نظرا لزيادة القيمة النقدية للناتج الوطني دون زيادة في الكميات المنتجة، فهي زيادة نقدية لا حقيقية، أما حالة عدم بلوغ مستوى العمالة الكاملة، فإنه في ظل نفس الآلية أي ازدياد العرض على الطلب فإن الزيادة ستعمل على رفع حجم العرض الكلي أولا، وبهذا يزداد الدخل الحقيقي مع الدخل النقدي، وطالما كان هناك إمكانية استغلال الطاقة الإنتاجية وجذب القوى العاملة في سوق تتوافر فيه كميات كافية من مخزون المواد الأولية والنصف المصنعة، فإنه لا يترتب على الزيادة في حجم الطلب الكلي زيادة يعتد بها في الأسعار ما دام الإنتاج يتزايد بنفس نسبة زيادة كمية النقود، وتذهب هذه النظرية في تعريفها للتضخم بأنه "الزيادة في معدل الإنفاق والدخل" فازدياد الإنفاق النقدي ومن ثم الدخل النقدي يسبب ارتفاع الأسعار وتضخمها على فرض بقاء كمية السلع الموجودة في حالة ثبات، وعلى هذا النحو يعتبر التضخم من وجهة نظر

[1] هني أحمد، **العملة والنقود**، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر 1991، ص 112.

[2] غازي حسين عناية، **التضخم المالي**، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000، ص 16.

كينز زيادة حجم الطلب الكلي على حجم العرض الكلي زيادة واضحة ومستمرة، مما يؤدي إلى حدوث سلسلة من الارتفاعات في المستوى العام للأسعار، ويعتبر كينز أن فائض الطلب المذكور سابقا يتناول فائض أسواق السلع وفائض الطلب في أسواق عوامل الإنتاج وبجمعهما نحصل على الفجوة التضخمية.[1]

وبغض النظر عن أسباب زيادة الإنفاق ووسائله فإن هذا المفهوم قد أعترض عليه من حيث أنه لا يمكن وصف الرواج وازدياد الدخل النقدي في حالة الانتقال من الكساد إلى الرخاء بأنه حالات تضخمية، وكذلك ما يرد على هذه النظرية أنها تفترض ارتفاع الأسعار العامة كلها في المجتمع نتيجة ارتفاع الدخل النقدي الوطني، ولكن قد يحدث أن ترتفع أسعار بعض السلع دون الأخرى فكيف نفسر هذا الارتفاع ؟

ثالثا : تعريف التضخم على أساس نظرية العرض والطلب

إذا كانت النظرية الكمية قد تعاطت مع تزايد كمية النقود، وإذا ما كانت النظرية الكينزية تعتبره نتيجة توظيف كل عوامل الإنتاج وتحقيق العمالة الكاملة، فإن نظرية العرض والطلب ترى أن التضخم يكون نتيجة الخلل التوازني في العلاقة ما بين العرض والطلب، فمن العلماء الاقتصاديين من بنى تعريفه وتحليله للظاهرة على القوى التي تحكم هذه العلاقة، فعرف التضخم بأنه "زيادة الطلب على العرض زيادة تؤدي إلى ارتفاع الأسعار"، ولقد اشترط البعض من هؤلاء الاقتصاديين شروطا يجب توفرها للحكم بصحة هذا التحليل، واعتبار الأسعار المرتفعة بسبب الخلل في التوازن ما بين العرض والطلب ارتفاعا تضخميا، ومن هؤلاء العالم أباليرنر (Abalerner) حيث يشترط أن يكون ارتفاع الأسعار فجائيا وغير متوقع حتى يكون تضخميا، فهو يفترض أنه لو أمكن توقع هذا الارتفاع السعري لأمكن تحاشيه أو الحد من آثاره، مما لا يمكن تسميته والحكم عليه بأنه تضخميا، كذلك منهم من اشترط أن يكون مستوى الأسعار العام هو المقصود بالأسعار المرتفعة بحيث يشمل أسواق السلع وأسواق عوامل الإنتاج.[2]

مما سبق نستنتج أن السبب المباشر للتضخم هو الإنفاق الكلي أي حاصل ضرب كمية النقود المتداولة في سرعة تداولها، وأيضا ذلك الإنفاق المتوجه نحو الاستهلاك الخاص والحكومي، بما في ذلك الإنفاق الحكومي العسكري، فالتضخم خلل حاصل في آلية عمل النظام الاقتصادي لاضطراب قوى الإنتاج، أي أن التضخم ينشأ نتيجة عدم التوازن بين الإنتاج والاستهلاك وبين الادخار والاستثمار ونتيجة ضعف الطاقات الإنتاجية في الاقتصاد الوطني.

[1] حازم الببلاوي، مرجع سبق ذكره، ص ص 271 – 273.
[2] غازي حسين عناية، مرجع سبق ذكره، ص 20.

وخلاصة القول فإن التضخم هو كل زيادة في التداول النقدي يترتب عليه زيادة في الطلب الكلي الفعال عن العرض الكلي للسلع والمنتجات في فترة زمنية معينة تؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار.

المطلب الثاني : أسباب التضخم

إن ارتفاع الأسعار لا يمثل سببا للتضخم، ولكن يمثل نتيجة طبيعية له، ولقد ظهرت آراء كثيرة تحاول تفسير التضخم وإرجاع أسبابه لعوامل متعددة يمكن إجمالها في ما يلي :[1]

أولا : تفسير التضخم من جانب الطلب

في حالة وصول الاقتصاد إلى التشغيل الكامل، وإذا افترضنا حدوث زيادة في الطلب الكلي تفوق العرض الكلي غير المرن، فإن هذه الزيادة تخلق فائض طلب يعكس نفسه في ارتفاع المستوى العام للأسعار وهو ما يعرف بتضخم ارتفاع الطلب، أي أن الأسعار ارتفعت نتيجة زيادة الطلب الكلي بدون وجود زيادة في العرض، فالارتفاع في الأسعار هو نتيجة إفراط الطلب على السلع والخدمات، سواء كان الطلب استهلاكيا أو استثماريا بأكثر مما تستطيع الطاقة الإنتاجية للاقتصاد الوطني، ويقابل هذه الزيادة في الطلب استجابة لظاهرة حركة الأسعار.

كما ينشأ هذا النوع من التضخم نتيجة زيادة حجم النقود لدى الأفراد مع ثبات حجم السلع والخدمات المتاحة في المجتمع ويقال أن هناك (نقود كثيرة تطارد سلعا قليلة)، ولعل أهم الأسباب المؤدية إلى مثل هذا النوع هي ما يسمى بعجز الموازنة العامة للدولة أو العجز المالي، فعندما يفوق الإنفاق الحكومي الإيرادات الحكومية ينشأ العجز المالي، وعند قيام الدولة بتغطية العجز عن طريق الإصدار النقدي أو طبع النقود من خلال البنك المركزي فإن ذلك سيؤدي إلى حقن الاقتصاد بكميات من النقود لا يقابلها توسع في القاعدة الإنتاجية للبلاد، فينعكس هذا في شكل زيادة الأسعار وحدوث التضخم، كما يمكن أن تسهم البنوك التجارية من خلال القروض ومنح الائتمان في خلق النقود وزيادة حجمها في الاقتصاد مع ثبات حجم الإنتاج، وحتى مع زيادة حجم الإنتاج ولكن بمستوى أقل من زيادة حجم النقود فإن ذلك لابد أن يخلق نوعا من التضخم، بشكل عام فإن التضخم بسبب

[1] لحلو موسى بوخاري، **سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية –دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي–**، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر، ط1، بيروت، 2010، ص ص 151-152.

الطلب ينتج في الأساس عن انتقال منحنى الطلب الكلي إلى اليمين باستمرار مع ثبات منحى العرض الكلي، وبالتالي فالعوامل التي تنقل منحنى الطلب هي ذاتها عوامل توليد التضخم.[1]

ثانيا : تفسير التضخم من جانب العرض (ارتفاع تكاليف الإنتاج)

يواجه المنتجون أحيانا تزايدا مفاجئا في تكاليف عناصر الإنتاج، حيث يحدث التضخم بشكل عام نتيجة زيادة تكاليف إنتاج السلع والخدمات، فقد يجد المنتج نفسه أحيانا أمام نقابات عمالية قوية قادرة على الضغط لرفع مستوى أجر العمال لديه، أو نتيجة ارتفاع أسعار بعض المواد الأولية وأسعار الفائدة لرؤوس الأموال، هذا الارتفاع يحدث بصورة مستقلة لا علاقة له بفائض الطلب، فعلى عكس النظرية الكينزية التي ترى أن مصدر القوى التضخمية في جانب الطلب، ترى هذه النظرية مصدر القوى التضخمية في جانب العرض، حيث يلجأ المنتجون إلى تحديد معدلات للأرباح عند مستوى معين مرتفع لا يمكنهم التنازل عنه، كما يلجأ العمال من خلال النقابات العمالية إلى تحديد الأجور عند مستوى لا يمكنهم التنازل عنه، والضغط على المنتجين لزيادة الأجور مما يؤدي إلى زيادة التكاليف الإنتاجية، الأمر الذي يدفع المنتجين لرفع أسعار المنتجات لتعويض الزيادة في التكاليف والحفاظ على نسب الربح المحددة، وقد واجهت دول أوروبا بشكل خاص مثل هذه الحالة حينما تضاعفت أسعار الوقود بنحو أربعة أضعاف إبان أزمة النفط عام 1973، مما أدخلها في دوامة تضخم النفقة أو الكلفة، فزيادة أسعار الطاقة انعكس على كافة المنتجات مما رفع أسعارها بشكل كبير ومستمر طوال الفترة (1973-1978).

ويصعب التحكم في هذا النوع من التضخم خاصة إذا كان من النوع القادم من عناصر الإنتاج المستوردة، أما تضخم التكاليف الناتج عن زيادة الأجور محليا فيمكن معالجته عن طريق ربط الأجر بالإنتاجية ومن ثم بزيادة الأسعار، بحيث لا ترتفع الأجور إلا بقد الزيادة المتوقعة في الأسعار، أخذا في الاعتبار أن تزايد الأجور أيضا وفقا لزيادة إنتاجية عنصر العمل وكفاءته[2]، وعادة ما يرتبط تضخم التكاليف بأحد العوامل التالية :[3]

ارتفاع أسعار مستلزمات الإنتاج : قد يكون ارتفاع التكاليف ناشئا عن نقص المحاصيل الزراعية التي تدخل في الإنتاج الصناعي، أو عن ارتفاع أسعار المواد الأولية، أو عن ارتفاع تكاليف نقلها أو التأمين عليها...إلخ، مما يؤدي إلى ارتفاع نفقات الإنتاج ويدفع هذا إلى ارتفاع أسعار المنتجات.

[1] خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، مرجع سبق ذكره، ص 258.

[2] سامر بطرس جلدة، **النقود والبنوك**، دار البداية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 168.

[3] محمد العربي ساكر، **محاضرات في الاقتصاد الكلي المعمق**، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2006، ص ص 209- 210.

ارتفاع أسعار الواردات : تعتمد بعض الدول اعتمادا كبيرا على الواردات والمواد الأولية والوسيطة المستوردة، وتدخل هذه الواردات في شكل مواد وسيطة لصنع منتجات نهائية، وارتفاع أسعارها يؤدي لزيادة نفقات إنتاج السلع والخدمات ويؤدي هذا لزيادة أسعارها.

قيام المشاريع الاحتكارية برفع هوامش الأرباح والأسعار : من الأسباب التلقائية لارتفاع الأسعار ما يسمى المشروعات الاحتكارية والمشروعات العاملة في أسواق احتكار القلة من زيادة نسبة أرباحها، وتبعا لذلك سوف ترتفع أسعار المنتجات.

ارتفاع تكاليف الأجور : تشكل تكاليف الأجور أهم أسباب ارتفاع تكاليف الإنتاج، من خلال ضغط النقابات على المنتجين برفع الأجور، ومن جهتهم يقوم المنتجون بتحميل تلك التكاليف الإضافية على كاهل المستهلكين عن طريق رفع الأسعار، فإن الأجور ما تلبث أن تزداد عندما يشعر العمال بعبء زيادة الأسعار فيطالبون بزيادة الأجور مرة أخرى وتبدأ الدورة من جديد ويدخل الاقتصاد في حلقة مفرغة للتضخم بين الأجر والسعر إذا كان الاقتصاد في مرحلة التشغيل الكامل، أما إذا كان في مرحلة التشغيل الجزئي فقد ترافق زيادة الأجور زيادة في الإنتاجية، بسبب زيادة الطلب زيادة تكفي لتعويض زيادة الأجور.

ثالثا : التضخم المستورد

يقصد بالتضخم المستورد هو انتقال العدوى التضخمية من الاقتصاد الأجنبي إلى الاقتصاد الوطني عن طريق شراء السلع والخدمات ذات الاستهلاك النهائي من الخارج، ويظهر هذا بوضوح في الاقتصاديات الصغيرة والمفتوحة على الاقتصاديات الأخرى والتي تستورد معظم حاجياتها من السلع والخدمات، مما ينعكس على ارتفاع أسعار بيعها في الأسواق المحلية، حيث تستورد الدول وخاصة النامية منها هذا التضخم من العالم الخارجي، نظرا لأن الدول الصغيرة ذات الاقتصاديات المحدودة لا تستطيع التأثير في تحديد الأسعار، كما حدث بعد سنة 1973، فنتيجة ارتفاع أسعار السلع في الدول المتقدمة بسبب تضاعف أسعار النفط ارتفعت أسعار هذه السلع في الدول النامية والعربية المستوردة لها.

ويجب التمييز هنا بين التضخم المستورد وتضخم التكاليف، حيث أن هذا الأخير يعود إلى ارتفاع في أثمان عناصر الإنتاج مثل المواد الأولية المستعملة في إنتاج سلع وخدمات محلية، مما يؤثر على ارتفاع تكلفتها، أما الأول فيرجع إلى ارتفاع أسعار السلع والخدمات النهائية نفسها المستوردة من الخارج.[1]

[1] عبد الناصر العبادي، عبد الحليم كراجة، محمد باشا، **مبادئ الاقتصاد الكلي**، ط 1، دار صفا للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص 138.

رابعا : العوامل الهيكلية

ترى بعض الدراسات أن الخلل الهيكلي الموجود في البنيان الاقتصادي والاجتماعي للدول النامية هو السبب في نشوء ظاهرة التضخم في هذه الدول نتيجة الخلل في هيكل كل من الطلب الكلي والعرض الكلي، ويتمثل هذا الخلل في خصائص ومميزات الدول النامية من تخصصها في إنتاج المواد الأولية والاستخراجية، عجز وجمود الجهاز المالي، انخفاض مرونة العرض وغيرها من الخصائص التي تتميز بها البلدان النامية.

المطلب الثالث : قياس القوة التضخمية

يستعمل الاقتصاديون عدة معايير لقياس القوة التضخمية، وأهم هذه المعايير هي:

أولا : معيار الاستقرار النقدي أو الضغط التضخمي

يستند هذا المعيار إلى منطق النظرية الكمية النيوكلاسيكية التي تدخل في اعتبارها إمكانية تغير كل من الدخل أو الناتج الوطني، وأيضا إمكانية تغير الطلب على النقود أو سرعة دورانها وحسب هذه النظرية فإن الاستقرار النقدي يتحقق عموما إذا تعادل معدل التغير في كمية النقود ($\triangle m/m$) ومعدل التغير في إجمالي الناتج الوطني($\triangle y/y$) وبالتالي يكون الفرق بينهما مساويا للصفر أو ما يسمى معامل الاستقرار النقدي :

$$B=(\triangle m/m)-(\triangle y/y) \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (01-2)$$

وإذا ما كان معدل التغير في كمية النقود أكبر من معدل التغير في إجمالي الناتج الوطني في فترة ما [$(\triangle m/m) > (\triangle y/y)$] يكون معامل الاستقرار موجبا فهذا يكشف عن وجود فائض في القوة الشرائية يفوق المتاح من السلع والخدمات المنتجة المتاحة، واستمرار هذا الفرق في الارتفاع يشير إلى نمو حجم القوى التضخمية.[1]

[1] محمد عزت غزلان، **اقتصاديات النقود والمصارف**، دار النهضة العربية، بيروت، 2002، ص 315.

ثانيا : معيار فائض الطلب

يستند هذا المعيار إلى النظرية الكينزية في الطلب الفعال، وتمثل الفجوة التضخمية الفرق بين الطلب الكلي على السلع والخدمات والعرض الكلي، وفائض الطلب هذا يدفع المستوى العام للأسعار نحو الارتفاع، ويقاس إجمالي فائض الطلب أو الفجوة التضخمية بالصيغة التالية :[1]

$$Dx=(Cp+Cg+I)-Yr \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (02-2)$$

حيث : Dx: إجمالي فائض الطلب؛

Cp : الاستهلاك الخاص بالأسعار الجارية؛

Cg : الاستهلاك الحكومي بالأسعار الجارية؛

I : الاستثمار بالأسعار الجارية.

Yr: إجمالي الناتج الحقيقي.

يتضح من الصيغة السابقة أنه إذا زاد الإنفاق (الإنفاق الاستهلاكي الخاص والحكومي والإنفاق الاستثماري) أو الطلب الفعال بالأسعار الجارية على إجمالي الناتج الحقيقي ينشأ فائض طلب أو فجوة تضخمية تدفع الأسعار إلى الارتفاع.

ثالثا : معيار الإفراط النقدي

يستند هذا المعيار إلى النظرية الكمية المعاصرة للاقتصادي الأمريكي ميلتون فريدمان Milton Friedman والتي ترجع القوى التضخمية إلى ارتفاع نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود عن حجمها الأمثل مما ينشأ عنه إفراط نقدي يبعث على الارتفاع التضخمي في الأسعار، وهو يعبر عن الفائض في الكتلة النقدية عن المستوى الملائم،[2] فإذا استطعنا معرفة متوسط نصيب الوحدة من الناتج الوطني الإجمالي الحقيقي من كمية النقود، فإن ذلك يمكننا عند مستوى معين أو مرغوب من الأسعار من تحديد حجم الإفراط النقدي المولد للتضخم بالشكل التالي :

[1] Gérard Duthil et William Marios, **Politiques économiques**, Ellipeses Paris,2000, P: 206.

[2] محمد يونس، عبد النعيم مبارك، **مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية**، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر 2003، ص 410.

$$\lambda = \frac{M}{Y} \quad \text{.....} \quad (03\text{-}2)$$

حيث :

λ : متوسط نصيب الوحدة من الناتج الوطني الإجمالي الحقيقي من كتلة النقود؛

M : كمية النقود، معبرا عنها بـ M2 ؛

Y : الناتج الوطني الإجمالي بالأسعار الثابتة "الحقيقي".

وترى النظرية الكمية المعاصرة أن التغير في نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود هو المتغير الاستراتيجي في إحداث التغير في المستوى العام للأسعار – وهذا ما يؤكده رائد هذه المدرسة ميلتون فريدمان – على الحجم الأمثل لكمية النقود هو ذلك الحجم الذي يتعين أن يلغي معدل تغيره في كل فترة زمنية الأثر الذي يمارسه معدل تغير الناتج الوطني الإجمالي الحقيقي، ومعدل تغير الطلب على النقود أو سرعة دورانها محافظا على مستوى الأسعار السائد في فترة الأساس،[1] وتكون حالتين هما :

1. إذا كان الطلب على النقود أو سرعة دورانها ثابتا في الأجل القصير، فسوف يظل نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود، (قيمة كمية النقود على الناتج الوطني ثابتا)، فيحافظ على المستوى العام للأسعار السائد عند فترة الأساس؛

2. إذا زاد الطلب على النقود أو انخفضت سرعة دورانها في المدى الطويل، فيتعين أن يزيد نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود بالقدر الذي يلغي أثر انخفاض سرعة دوران النقود على مستويات الأسعار.

و يتم حساب حجم الإفراط النقدي الزائد عن المستوى الملائم الضروري للمحافظة على استقرار الأسعار على نحو التالي :

$$M' = \lambda Y_t - M_t \quad \text{.....} \quad (04\text{-}2)$$

[1] نبيل الروبي، **التضخم في الاقتصاديات المتخلفة دراسة تطبيقية للاقتصاد المصري**، مؤسسة الثقافة الجامعية، 1973، ص 235.

حيث :

M' : حجم الإفراط النقدي؛

λ : متوسط نصيب الوحدة من الناتج الوطني الإجمالي من كتلة النقود المتداولة السائدة في سنة الأساس عند مستوى معين من الأسعار؛

Y_t : حجم الناتج الوطني الإجمالي بالأسعار الثابتة في السنة؛

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

فائض كمية النقود عن حجمها الأمثل يمثل إفراطا نقديا يكون وراء ارتفاع الأسعار واستمرار هذا الفائض وتزايده يكون وراء تزايد الارتفاع في الأسعار، فارتفاع كمية النقود يؤدي إلى زيادة متوسط الوحدة من الناتج الوطني من كتلة النقود المتداولة.

المبحث الثاني : محددات التضخم وأنواعه وآثاره الاقتصادية والاجتماعية

يتحدد التضخم ويتأثر بعدة محددات تختلف باختلاف الاقتصاديات والسياسات الاقتصادية المنتهجة، ويستمد التضخم أهميته من الآثار الاقتصادية التي يخلفها ورائه في الاقتصاد، ومنها الآثار السلبية على القوة الشرائية لدخول الأفراد وبالتالي على مستوى الرفاهية في الاقتصاد، بالإضافة إلى تأثيره السلبي على القدرة التنافسية للمنتجات المحلية، وتختلف أنواع التضخم باختلاف مسبباته وباختلاف حدة التضخم ومدى تحكم الدولة في جهاز الأسعار.

المطلب الأول : التحليل الاقتصادي لمحددات التضخم

يعتبر التضخم من أكثر المفاهيم الاقتصادية شيوعا رغم ذلك فإن هناك اختلاف في تحديد تعريف موحد له فتختلف تلك التعاريف باختلاف الحالات المختلفة له مثل الارتفاع المفرط في المستوى العام للأسعار، وارتفاع الدخول النقدية كالأجور والأرباح أو ارتفاع التكاليف، والافراط في خلق الأرصدة النقدية، والتضخم بوصفه

ظاهرة نقدية يتأثر بالعديد من المتغيرات الاقتصادية وتنعكس هذه الآثار في متغيرات الاقتصاد الكلي، وتتجلى علاقات هذه المتغيرات الاقتصادية بالتضخم كما يلي :

أولا : سعر الصرف

يؤثر سعر الصرف تأثيرا مباشرا في معدلات التضخم، فهو يمثل الأداة التي تربط الاقتصاد الوطني بالاقتصاد الدولي من خلال سوق السلع وسوق الأصول وسوق عوامل الانتاج، وبالرجوع إلى التعريف كما سبق فإن سعر الصرف الاسمي يعرف بأنه "النسبة التي يتم على أساسها مبادلة الوحدات النقدية الوطنية بالوحدات النقدية الأجنبية في وقت معلوم"، وسعر الصرف الاسمي لا يعكس حقيقة الواقع الاقتصادي ومعظم الاقتصاديين يركزون على القدرة الشرائية للعملة لذا يستعملون سعر الصرف الحقيقي الذي يمثل "عدد الوحدات من المنتجات الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية".

ويرتبط سعر الصرف الحقيقي بعلاقة عكسية بالتغيرات في سعر الصرف الاسمي وعلاقة عكسية كذلك مع القدرة التنافسية، فارتفاع الأسعار بسبب سياسة اقتصادية توسعية في ظل نظام صرف ثابت وثبات السعر العالمي يكون انخفاضا نسبيا في القدرة على المنافسة معادلا لنسبة التضخم المحلي وارتفاع لسعر الصرف الحقيقي، وهنا تبرز العلاقة الجوهرية بين سياسات سعر الصرف ومعدلات التضخم، أما إذا ارتفع سعر الصرف الاسمي أدى إلى انخفاض سعر الصرف الحقيقي وزيادة قدرة الاقتصاد المحلي على المنافسة ولكن في نفس الوقت سترتفع معدلات التضخم والعكس صحيح.

ويتحدد سعر الصرف بتفاعل قوى العرض والطلب كأي سلعة في السوق الحرة، ويخضع هذا التفاعل لمجموعة من العوامل منها ما يستند إلى التغيرات في هيكل الاقتصاد، ومنها ما يستند إلى عوامل ذات طبيعة قصيرة الأجل مثل رغبة المتعاملين بالنقد الأجنبي في تسوية مراكزهم وغيرها من العوامل، ومسألة اختيار نظام سعر الصرف المناسب مسألة معقدة قد تخضع للظروف الاقتصادية للدول بحيث تخلق اتساقا بين سياسة سعر الصرف مع السياسات الاقتصادية الأخرى، فنجد مثلا أن تقلبات القيمة الخارجية للعملة الوطنية تؤثر في أسعار تكلفة الواردات والصادرات ويتوقف تأثير ذلك على مجموعة من العوامل الأخرى مثل مرونة العرض والطلب وحجم الطاقة الانتاجية المحلية، وفي الدول التي تشترك في المبادلات التجارية فإذا ما نتج عن هذه التقلبات ارتفاع حاد في

الأسعار المحلية للسلع المستوردة فإن من شأن ذلك أن يرفع من معدلات التضخم مع افتراض بقاء العوامل الأخرى على ما هي عليه، الأمر الذي يؤثر سلبا على الحياة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية.[1]

وإذا ما تتبعنا العلاقة بين التغيرات في أسعار الصرف ومعدلات التضخم منذ العقد السادس إلى مطلع العقد الثامن من القرن العشرين، نجد أن التغيرات في أسعار الصرف كانت أدنى من معدلات التضخم في معظم الدول النامية، ويعود ذلك إلى تطبيق أسعار الصرف الثابتة في هذه الدول، ولكن بعد الثمانينات انتقلت الكثير من هذه الدول إلى اعتماد أسعار الصرف المرنة بدلا من الثابتة وأثر ذلك على تغيرات أسعار الصرف بشكل تصاعدي، ولكن بعد سنة 1984 زادت معدلات التضخم ثم انخفضت قبل أن تعود إلى الزيادة من جديد، والعديد من الدراسات تؤكد صحة فرضية وجود معدلات تضخم منخفضة في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة في المدى القصير والمتوسط، إلا أن هذه الميزة تختفي في المدى الطويل، كما أن الضغوط التي يمارسها صندوق النقد الدولي على الدول النامية التي تتبع نظام أسعار الصرف الثابتة بزيادة مهام السياسة النقدية وعدم الاقتصار على تثبيت أسعار الصرف جعل هذه الفوارق في معدلات التضخم في ظل أسعار الصرف المختلفة متقاربة، وهذه السياسة النقدية حققت نجاحات في الدول المتقدمة على خلاف الدول النامية التي ظهرت فيها مشاكل أخرى كالبطالة وأزمات العملة مما أدى إلى تراجع أهمية مشكلة التضخم في عقد التسعينات مما تسبب في ظهور تأثير كبير لتغيرات أسعار الصرف على معدلات التضخم.[2]

ثانيا : سعر الفائدة

لسعر الفائدة دور هام في البناء الاقتصادي ويعد من أهم المؤشرات التي تستخدم لتحليل حركة واتجاه الاقتصاد الكلي، كما يستخدم كأداة لتحقيق التأثير في النشاط الاقتصادي عن طريق السياسة النقدية، كما يؤثر سعر الفائدة على قرارات الأفراد بتوزيع دخولهم بين الانفاق الاستهلاكي والادخار، كما يؤثر في حجم الاستثمار الذي يقوم به رجال الأعمال، ويشير سعر الفائدة إلى العائد على رأس المال المستثمر ويحدد بالمفاضلة بينه وبين

[1] علي حمدان الرئيسي، سياسات وإدارة أسعار الصرف في سلطنة عمان، حلقة عمل: **سياسات وإدارة اسعار الصرف في البلدان العربية**، المنعقدة في 21-25 سبتمبر 1997، معهد السياسات الاقتصادية، أوراق صندوق النقد العربي، العدد 3، أبو ظبي، ص ص 251-253.

[2] بيتر كوريك، أنظمة أسعار الصرف ودورها في مكافحة التضخم، **مجلة التمويل والتنمية**، صندوق النقد الدولي، واشنطن، مارس 1996، المجلد 33، العدد 1، ص 42.

العائد لمورد رأس المال في استخداماته المختلفة، كما يعكس خيارات البعد الزمني لملكية رأس المال بين استعماله في الاستخدام الراهن أو توظيفاته الادخارية وتدفقات رأس المال التي تتجه إلى البيئة الاقتصادية.[1]

إن التوجه العام للسياسة النقدية في أغلب الدول يميل باتجاه تحرير سعر الفائدة، واعتمد البعض الآخر على تحرير أسعار الفائدة على الودائع وعلى الإقراض بصورة تدريجية وباستخدام معدلات استرشادية في تحرير أسعار الفائدة على الأصول المالية، كما يعد رفع معدل الفائدة أو خفضه الأداة التي يستخدمها البنك المركزي لكبح جماح التضخم أو تحفيز الزيادة في النمو الاقتصادي، كما يعد معدل الفائدة أداة للمحافظة على استقرار أسعار الصرف ويمكن التمييز بين سعر الفائدة الاسمي والحقيقي، حيث يحدد الأول بما تتقاضاه المصارف من عملائها، أما الحقيقي فيمثل الفرق بين سعر الفائدة الاسمي والتضخم ويتحدد من خلال التوازن بين الادخار والاستثمار عند المدرسة الكلاسيكية، ويتحدد بعوامل نقدية عند كينز وفريدمان، كما أن هناك جملة من العوامل الاقتصادية تؤثر في سعر الفائدة أهمها التغير في عرض النقد من الأموال القابلة للإقراض حيث يتم التحكم بسعر الفائدة للتأثير في عرض النقد وتوجيهه إلى القطاعات ذات الأولوية، وبالتالي التأثير على معدلات التضخم حيث يؤدي التغير في عرض النقد إلى إحداث تغيرات في المستوى العام للأسعار، كما أن مستوى التضخم المالي والمتوقع دورا في التأثير في معدل الفائدة حيث يتطلع المدخرون إلى أسعار فائدة تعوضهم عن التدني الحالي أو المتوقع من القوة الشرائية لمدخراتهم، ففي حالة انخفاض أسعار الفائدة سيقلل المدخرون إنفاق أموالهم على الاستهلاك الحالي خوفا من انخفاض قيمتها المستقبلية، وإذا ما تم ذلك يصبح عرض النقد القابل للإقراض شحيحا مما يؤدي إلى زيادات متتابعة في أسعار الفائدة، كما أن لحالة العجز أو الفائض في الموازنة العامة تأثيرا في معدلات الفائدة، ففي حالة العجز تدخل الدولة كمقترض الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الطلب على الأموال المتاحة للإقراض من خلال رفع أسعار الفائدة، وأخيرا يكون للنشاط الاقتصادي وزيادة الناتج المحلي الإجمالي الذي يتطلب تمويلا يخلق طلب على المدخرات ويؤثر إيجابيا في خفض معدلات البطالة ويسبب زيادة الدخول وينعكس هذا على زيادة المدخرات.

[1] سالم توفيق النجفي، **سياسات التثبيت الاقتصادي والتكييف الهيكلي وأثرها في التكامل الاقتصادي العربي**، ط 1، بيت الحكمة، بغداد، 2002، ص 76.

ثالثا : الدين العام

تلجأ الكثير من الدول النامية إلى الدين العام لمعالجة عجز الموازنة وتعد منفصلة عن عملية الاصدار النقدي، وعلى الرغم من هذا الانفصال فإن هناك ثلاث قنوات يمكن من خلالها أن يؤدي الدين العام إلى زيادة الكمية المعروضة من النقود هي :[1]

يمثل التضارب الزمني للسياسات الحكومية القناة الأولى، حيث يمكن من خلالها أن يؤثر الدين الخارجي في السياسة النقدية، ففي ظل وجود أسعار فائدة ثابتة بالقيم الاسمية فإن الدين الخارجي سيخلق حافزا للحكومة لخلق تضخم غير متوقع، وينشأ هذا الدافع من خلال إحداث تخفيض في القيمة الحقيقية للدين الحكومي عن طريق معدلات من التضخم تفوق توقعات حاملي السندات الحكومية عند قيامهم بشراء تلك الموجودات؛

أما القناة الثانية فتتمثل بفعالية الضغوط السياسية في استقرار معدل الفائدة فيتم من خلال استجابة السياسة النقدية للزيادة المتوقعة في أسعار الفائدة المتولدة بسبب ارتفاع الدين العام وإذا ارتفعت أسعار الفائدة الحقيقية نتيجة ارتفاع الدين العام وحاول البنك المركزي تعويض هذا الارتفاع فقد تلجأ هذه السلطات النقدية إلى زيادة الكمية المعروضة من النقود بسبب سياسة الاستجابة لأسعار الفائدة الحقيقية، أي أنه إذا كان نمو الدين العام يؤدي إلى زيادة التوقعات بشأن نمو كمية النقود المستقبلية فإن أسعار الفائدة بالقيم الاسمية ستزداد وهذا يدفع البنك المركزي إلى التدخل من خلال أدوات السياسة النقدية الكمية والنوعية؛

أما القناة الثالثة فتمثل القيود الاقتصادية على نسبة الدين للناتج المحلي الإجمالي، إن القيود الاقتصادية التي تفرضها السلطات النقدية على نمو الدين الحكومي في المدى الطويل والذي يدفع في مقابلة فوائد كنسبة إلى الدخل الوطني، فإذا كانت الحكومة غير قادرة على رفع معدلات الضرائب بدرجة كافية للحفاظ على نسبة الدين للدخل الوطني ضمن مستويات لا تتجاوز الحدود، فإن إمكانية خلقها من خلال زيادة الكمية المعروضة للنقود، وإن زيادة نمو الدين الخارجي سيتم تحويله عن طريق النمو المستقبلي في النقود رغم تأثير النمو الحالي للنقود.

[1] Aris A. Protopapadakis and Jeremy J. Siegel, **Are money growth and inflation related to government deficits? evidence from ten industrialized economies,** Journal of International Money and Finance, 1987, vol. 6, issue 1, New York U.S.A, p 35.

إن ارتفاع معدلات الدين الخارجي يؤثر بمعدلات التضخم بعلاقة طردية لما تشكله هذه الديون من ضغوط على القدرة التنافسية لصادرات الدولة المدينة، ويؤدي تخفيض قيمة العملة الوطنية استجابة لضغوط الأطراف الدائنة إلى تدني القيم الحقيقية للمدخرات مما يضطر العديد من المستثمرين إلى توجيه استثماراتهم خارج البلد المدين، التي تعد أحد أسباب هروب رؤوس الأموال إلى الخارج، وبصورة عامة فإن التأثير السلبي للدين العام على القدرة المالية والاستيرادية للدول المدينة ينعكس على عمليات الاستثمار المطلوبة لتحقيق أهداف النمو المتسارع الذي تتطلع إليه اقتصاديات هذه الدول، كما أن ارتفاع خدمة الدين يمكن أن يشكل عبئا على النقد الأجنبي المتاح لتمويل الواردات الاستثمارية مما يسبب تأثيرا سلبيا على معدلات الاستثمار المستهدفة مما يؤدي إلى تزايد معدلات البطالة من جهة وارتفاع معدلات التضخم، وإن هذا التأثير لا يكمن في حجم الدين الخارجي وإنما في طبيعة استخدامه.

رابعا : عجز الموازنة

تواجه العديد من الدول النامية عجزا في موازناتها العامة ولمعالجة ذلك تبحث عن أدوات وسياسات منها الإصدار النقدي، الأمر الذي يتطلب معرفة علاقة هذا العجز بمسألة التضخم، فإذا لجأت الدولة إلى تمويل العجز عن طريق الإصدار النقدي وخاصة في الدول التي تكون غير قادرة على تفعيل الهيكل الضريبي أو إدارته بصورة كفؤة من أجل الحصول على الإيرادات الكافية، فإن ذلك (التمويل بالعجز) يسبب ضغوط تضخمية من خلال زيادة عرض النقد وكلما ازدادت معدلات التضخم ازداد الانفاق الحكومي بمعدلات أسرع من الإيرادات الحكومية مما يدفع تلك السياسات إلى إصدار المزيد من النقود وهكذا فإن الحلقة المفرغة يصعب كسرها بسياسات نقدية أو مالية فقط، ويرجع ذلك إلى كون إيرادات الحكومة بالقيم الاسمية تكون في المدى القصير ثابتة ومن ثم تنخفض في مواجهة معدلات التضخم العالي، كما أن الإنفاق الحكومي يكون أغلبه بالقيم الحقيقية مما يعني أن الإنفاق الحكومي بالقيم الاسمية يرتفع مع الزيادة في الأسعار لاحقا حتى لو كان هناك توازن بين الإيرادات العامة مع النفقات العامة في المدى الطويل وبالتالي فإن الموازنة ستشهد عجزا في ظل وجود التضخم.

مما تقدم يتضح بأن العلاقة بين عجز الموازنة والتضخم تأخذ الآلية الآتية: لو بدأنا بوضع التوازن وحدثت صدمة نقدية فإن هذا يؤدي إلى زيادة الأسعار من خلال تحليل نظرية كمية النقود، وارتفاع معدلات التضخم

سيؤدي إلى زيادة الإنفاق الحكومي ولكن بدون حدوث زيادة مماثلة في الإيرادات فإن ذلك ينجم عنه عجز في الموازنة يتم تمويله من خلال خلق النقود مما يؤدي إلى زيادة أكبر في الأسعار وهكذا.

ووفقا لآراء النقديين فإن العجز المالي وعرض النقود هما السبب الرئيسي للتضخم، والدولة تلجأ إلى زيادة عرض النقود كلما كان هناك ضغوط على أسعار الفائدة بسبب زيادة عجز الموازنة، وزيادة عرض النقود تحدث لأن السلطات النقدية تمارس سياستها النقدية من خلال التحكم بأسعار الفائدة وليس من خلال التحكم في كمية المعروض من النقود، ولذا فإن ارتفاع مستويات العجز تسبب ارتفاع في معدلات التضخم من خلال زيادة الكمية المعروضة للنقد، فتزايد عجز الموازنة أصبحت إحدى الحقائق التي تعاني منها الكثير من الدول ويعتقد الكثير من الاقتصاديين أن هذا العجز ينبغي أن ينخفض أو يزول لأثره العكسي على الاقتصاد، كما يعتقدون أساسا أن العجز يسبب التضخم من جهة، ويخفض النمو الاقتصادي لأنه يتسبب في ارتفاع أسعار الفائدة التي تؤدي إلى تراجع الاستثمار من جهة ثانية.

إن طريقة تمويل العجز لها أهميتها في تحديد أثر العجز على الاقتصاد الوطني فقد يكون الدين الحكومي إحدى طرق هذا التمويل (بيع أذونات الخزانة للقطاع الخاص) أو تمويل العجز عن طريق الإصدار النقدي (بيع أذونات الخزانة إلى البنك المركزي)، فعندما تواجه الحكومة عجزا وتبيع سندات الخزانة فبمجرد لجوء الحكومة إلى عملية البيع فإن أسعار هذه السندات تهبط وترتفع أسعار الفائدة، وإذا اشترى البنك المركزي سندات الخزانة ليحول دون ارتفاع أسعار الفائدة يزداد النقد المدار (القاعدة النقدية) ومن ثم يزيد عرض النقد ومع الزيادة في عرض النقود يتزايد الطلب الكلي، فإذا كان الاقتصاد عند مستوى أقل من العمالة الكاملة فإن مستوى الأسعار والناتج والعاملة يأخذ بالتزايد، أما إذا وصل الاقتصاد إلى العاملة الكاملة فإن مستوى الأسعار فقط هو الذي سيزيد ويكون لعرض النقود أثر توسعي على الاقتصاد، بينما يعتبر هذا الأثر مرغوب فيه عندما يكون الاقتصاد في حالة ركود، فإنه غير مرغوب فيه عند مستوى العاملة الكاملة.[1]

إن عجز الموازنة الذي يمول عن طريق الزيادة السريعة في عرض النقود له أيضا أثر على أسعار الفائدة، وعند مستوى أقل من العمالة الكاملة فإن الزيادة السريعة في عرض النقود قد تخفض مؤقتا أسعار الفائدة ولكن ما أن يصل الاقتصاد إلى العمالة الكاملة وترتفع معدلات التضخم حتى تزداد الأسعار الاسمية للفائدة.

[1] مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي النظرية والسياسة**، ترجمة محمد إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، 1988، ص 534-535.

خامسا : عرض النقد

تعددت آراء المدارس الاقتصادية في توضيح العلاقة بين عرض النقد والتضخم حيث يرجح الاقتصاديون الكلاسيك أن التضخم أساسا ظاهرة نقدية بحتة تتمثل في ارتفاع معدل الطلب نتيجة لزيادة كمية النقود، مما يترتب عليه ارتفاع مستويات الأسعار نظرا لثبات كل من حجم الإنتاج وسرعة دوران النقود، في حين ترى النظرية العامة لكينز (1936) أن وجود فائض في الطلب يفوق المقدرة الحالية للطاقات الإنتاجية يولد الفجوة التضخمية، أما مدرسة شيكاغو وعلى رأسها فريدمان فترى أن التضخم ظاهرة نقدية بحتة ترجع إلى نمو الكتلة النقدية بكمية أكبر من كمية الإنتاج، أي الزيادة في متوسط نصيب وحدة الإنتاج من كمية النقود المتداولة والتي تسبب ارتفاع في معدلات التضخم، ويتفق اقتصاديو الفكر النقدي في أن الحد من معدلات التضخم لن تتم إلا من خلال رسم سياسة نقدية ومالية تهدف لتحقيق التوازن بين عرض النقود وحجم الإنتاج عن طريق تغير الائتمان المصرفي وامتصاص فائض القيمة.[1]

إن الهزة النقدية المتأتية من سياسات البنك المركزي أو الفعاليات الحكومية التي تولد نمو الأرصدة النقدية تؤدي إلى نمو نقدي ومن ثم ارتفاع معدلات التضخم، وهنا تظهر علاقة الدخل وسعر الفائدة في الطلب على النقود بما يظهر العلاقات الدالية بين الأسعار وكمية النقود والدخل وسعر الفائدة، فأي نمو في عرض النقود سيولد ارتفاع مستمر في المعدل العام للأسعار.

سادسا : ميزان المدفوعات

تسعى السياسة الاقتصادية إلى تحقيق هدف التوازن في ميزان المدفوعات الذي تنعكس آثاره على أداء العديد من المؤشرات الاقتصادية، فالتأرجح بين الفائض والعجز عند مستوى التوازن لا يشكل آثار بالغة الأهمية على صعيد الاقتصاد، وربما يكون ضروريا عند هذه المستويات في بعض الأحيان، ولكن تظهر الإشكالية في حالة ارتفاع الفائض فيشير إلى ارتفاع عرض الموارد النقدية الأجنبية التي تطلبها برامج التنمية، ومن ثم عزوف المستثمرين الأجانب عن المجازفة في استثماراتهم المتوسطة والطويلة الأجل، ويعطى مؤشرا لرجال الأعمال في الخارج بانخفاض معدل الاستثمار المحلي ومن ثم المعامل الحدي لرأس المال.[2]

[1] David Romer, **advanced macroeconomics**, 4th edition. mcgraw-hill irwin, 2012, P 514-516

[2] سالم توفيق النجفي، مرجع سبق ذكره، ص ص 100-101.

وتعد مشكلة العجز في ميزان المدفوعات إحدى المشاكل الدولية، حيث ينص قانون المحاسبات الدولية الذي لا يمكن تجاوزه على أن مجموع العجز كله في العالم يجب أن يضاف إلى مجموع الفوائض كلها، ويعني ذلك إذا سجلت الصين واليابان فائض تجاري مثلا فهذا الفائض يجب أن يكون لدى عدد من الدول ما يقابله من العجز، كما أن التأثير السلبي لميزان المدفوعات من خلال وجود العجز يسهم في زيادة معدلات الاستهلاك، وإن توقعات المستهلكين من جهة والمنتجين من جهة ثانية لحركة الأسعار المستقبلية تؤثر في معدلات التضخم.[1]

المطلب الثاني : أنواع التضخم وأشكاله

يختلف التضخم باختلاف الأسباب المؤدية له وقد تم تصنيف أنواع التضخم حسب تحكم الدولة في جهاز الأسعار وحسب شدة التضخم وحسب نوع الضغط التضخمي.

أولا : حسب تحكم الدولة في جهاز الأسعار

تتحكم بعض الدول في جهاز الأسعار من خلال مراقبتها والتأثير فيها والعمل على استقرار الأسعار وينطوي تحت هذا المعيار نوعين من الاتجاهات التضخمية :

التضخم المكبوت (الكامن) : ويتجلى هذا النوع من التضخم بالتدخل من قبل السلطات الحكومية في سير حركات الأثمان بالتحكم في جهاز الأثمان، ولقد أثبتت التجارب التي مرت بها الكثير من الدول إمكانية ظهور حالات تخضع فيها الأسعار لضغط تضخمي ومع ذلك تحافظ على استقرارها نتيجة لاتخاذ سياسات تقضي بتجميد الأسعار والحد من زيادتها، ويسمي الاقتصاديون هذه الظاهرة بالتضخم المكبوت رغم ثبات الأسعار، ومن بين هذه السياسات والإجراءات التي تتخذها الدولة لذلك وضع قيود تحد من الإنفاق الكلي، والرقابة على الصرف، وتحقيق فائض في الميزانية....إلخ، لكن سرعان ما تضطر الدولة لسحب هذه الإجراءات تحت ضغط قوى التضخم فترتفع الأسعار، وقد تخضع بعض الأسعار للرقابة في حين تترك الأخرى حرة أو تكون الرقابة عليها غير محكمة، فترتفع الأسعار بمستويات مختلفة في الأسواق، لذلك يمكن القول أن الرقابة على الأسعار لا تستبعد فائض الطلب، ولكنها تعطل آثاره لفترة من الوقت، إلى حين تجمع كمية نقدية سائلة كبيرة تتحول في

[1] جوزيف ستكلنز، **العولمة ومساوئها**، ط 1، ترجمة فالح عبد القادر حلمي، بيت الحكمة، بغداد، 2003، ص 226.

وقت لاحق إلى قوة شرائية فعالة إضافية، وأحيانا تكون الظروف الاقتصادية والسياسية هي المجبرة للدولة على وضع إجراءات تحافظ بها على الأسعار، فمثلا في أوقات الحروب تلجأ الحكومات إلى إغلاق أوجه الإنفاق، وتعمد إلى التقنين بتطبيق نظام الحصص للأفراد، كما حصل في بريطانيا ما بين 1938 و1950، ولكن مثل هذه الإجراءات تشجع اللجوء إلى السوق السوداء.[1]

التضخم المكشوف : بعكس النوع السابق فإن التضخم المكشوف يعني انطلاق الأسعار نحو الارتفاع دون أي تدخل من قبل الحكومة للحد منه أو التأثير فيه، وقد تتدخل عوامل أخرى في رفع المستويات العامة للأسعار ومنها الظروف السائدة في بعض القطاعات الاقتصادية، وكذلك العوامل النفسية للأفراد والمتعاملين الاقتصاديين، الشيء الذي يسمح للقوى التضخمية من ممارسة ضغوطها نتيجة زيادة الطلب على السلع والخدمات أو زيادة حجم الإنتاج، أو زيادة الكتلة النقدية...إلخ.[2]

فمطالبة العمال برفع معدلات الأجور بناء على ارتفاع الأسعار في قطاعاتهم الإنتاجية يدفع المستثمرين والمنتجين إلى رفع أسعار منتجاتهم لتغطية تكاليف الإنتاج ومنها تكاليف الأجور، وهذا بدوره يؤدي إلى ارتفاع أسعار المنتجات الاستهلاكية.

ثانيا : حسب حدة التضخم

يمكن تقسيم التضخم من حيث حدته ودرجة قوته إلى :

التضخم الزاحف (التدريجي) : ويتصف بارتفاع بطيء في الأسواق في حدود 2% سنويا، حتى خلال فترات يكون الطلب الكلي فيها معتدلا، وبالتالي يمكن حصول ارتفاع نسبي على المدى الطويل قد يصل إلى 15% خلال عشر سنوات، كما حدث في الأرجنتين والبرازيل خلال الفترة 1970-1980، لذلك هناك من يسمي هذا النوع بالتدرجي أو المعتدل، فارتفاع الأسعار بهذا الشكل يتقبله الأفراد لأنه يأتي بدفعات بسيطة وتدريجية، مما يجعل من التضخم أمرا عاديا وظاهرة عامة في كافة الدول الصناعية، لأن ثبات وتخفيض الأسعار لا يحفز على النمو في الاقتصاد، كما أن الأمر في هذه الحالة لا يصل إلى فقدان الثقة تماما بالنقد المتداول.[3]

[1] غازي حسين عناية، مرجع سبق ذكره، بتصرف، ص ص 58-60.

[2] نفس المرجع، ص ص 57-58.

[3] أسامة محمد الفولي، مجدي محمود شهاب، مبادئ النقود والبنوك، دار الجامعة الجديدة، بيروت لبنان، 1999، ص 88.

التضخم الجامح : وهو أشد أنواع التضخم آثارا وضررا على الاقتصاد الوطني، حيث تتوالى الارتفاعات الشديدة للأسعار دون توقف، ويحدث هذا التضخم عندما تزيد الأسعار بمعدلات مرتفعة خلال فترة قصيرة من الزمن، تصل فيها إلى حدود 50% أو 60% سنويا، وحتى أكثر من ذلك،[1] ويعتبر هذا النوع من التضخم أشد الأشكال ضررا على الاقتصاد، حيث تتوالى الارتفاعات الشديدة للأسعار دون توقف، وتزداد سرعة تداول النقود ويصعب على السلطات التحكم والحد منه، وذلك بسبب فقدان النقود لقوتها الشرائية وقيمتها كوسيط للتبادل ومخزون للقيمة، مما يدفع الأفراد للتخلص منها واستثمارها في قطاعات غير إنتاجية مثل الأراضي والمباني والذهب والمجوهرات، وفي حالة استمرار الوضع السابق، فإن ذلك يؤدي إلى انهيار النظام النقدي وتدهور ميزان المدفوعات، وتفقد فيه الدولة مواردها من الاحتياطات والعملات الأجنبية، وأفضل وسيلة لعلاج هذه الظاهرة هي التخلص من هذه النقود المتداولة بإلغائها واستبدالها بعملة جديدة.

ولقد شهد العالم الكثير من الحالات تعرضت فيها الدول إلى اتجاهات تضخمية جامحة خاصة في الفترات أعقاب الحروب ارتبطت بعدم الاستقرار السياسي والاجتماعي وحالة الحرب خاصة أو ما بعدها، كما حدث في ألمانيا عامي 1921 و1923، وفي اليونان حيث ارتفعت الأسعار إلى نسبة 25 ألف مرة سنة 1948 عما كانت عليه سنة 1939، وفي اليابان ارتفعت الأسعار إلى 11 ألف مرة وفي فرنسا إلى ألف مرة وفي إيطاليا إلى ستة آلاف مرة، وفي الصين بلغ الرقم القياسي للأسعار سنة 1947 نسبة 2,5 مليون مرة عنه سنة 1937، وكل هذه الحالات.[2]

وكما حدث في زيمبابوي على مدى فترة الخمس سنوات من التضخم المفرط، تذبذب معدل التضخم بشكل كبير، وفي يونيو 2008 بلغ المعدل السنوي لنمو الأسعار 11.2 مليون% مما أدى إلى التخلي عن العملة وأدى ذلك إلى أن دولار أمريكي واحد يعادل المبلغ المذهل البالغ 228 984 226 2 دولارا من دولارات زيمبابوي.[3]

[1] ضياء مجيد الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 215.

[2] غازي حسين عناية، مرجع سبق ذكره، ص 62.

[3] BBC News, Zimbabwe inflation hits new high , 9 October 2008. 2018/06/09 تاريخ الاطلاع

ثالثا : حسب نوع الضغط التضخمي

يمكن أن يقسم التضخم بالنسبة لهذا المعيار إلى :

تضخم الطلب : وهو التضخم الناشئ عن جذب الطلب، أي زيادة الطلب الكلي على السلع والمنتجات عن نسبة المعروض منها، بحيث ينتج عن هذا الخلل في التوازن ما بين العرض والطلب ارتفاع عام في المستوى العام للأسعار، فهو يعبر عن اشتداد طلب الأفراد على شراء السلع بنسبة تفوق المعروض من هذه السلع، وتتحدد التغيرات في المستوى العام للأسعار كمؤشر للتضخم الطلبي بالإجراءات الحكومية المتخذة، ومدى تدخل السلطات الحكومية لإيجاد توازن بين الإنفاق أو الطلب النقدي والقيمة النقدية للعرض، فيميل المستوى العام للأسعار إلى الاستمرار في الارتفاع عند عدم تدخل الحكومة.

تضخم التكاليف : وهو التضخم الناشئ عن ارتفاع التكاليف أو تضخم النفقات، وينشأ هذا النوع من التضخم نتيجة ارتفاع تكاليف عوامل الإنتاج بنسبة تفوق معدل الزيادة الإنتاجية، مما يؤدي إلى الزيادة في المستوى العام للأسعار السائدة، ومن أهم عوامل الإنتاج العمالة أو الأجر، حيث يترتب على ارتفاع معدلات الأجور ارتفاع عام في مستويات الأسعار خاصة إذا لم يترتب عن ارتفاع الأجور ارتفاع في الإنتاجية، فمعدلات الأجور تتمتع بمرونة نحو الارتفاع والزيادة، وليس نحو الانخفاض مما يؤدي إلى زيادة تلقائية في الأسعار، وهذه الزيادة في الأجور تؤدي إلى تحقيق مكاسب نقدية للعمال وبالتالي مزيدا من القوة الشرائية وزيادة الإنفاق يؤدي إلى تفاقم المشكلة.

المطلب الثالث : الآثار الاقتصادية والاجتماعية للتضخم

يمثل التضخم ظاهرة اقتصادية غير مرغوب فيها لأنه يمثل أحد الأمراض الاقتصادية الفتاكة، وله عدة آثار من أهمها ما يلي :

أولا : أثر التضخم على توزيع الدخل الوطني

يُحدِث هذا الأثر أكثر من صدى في المجتمع، فمن ناحية يتأثر أصحاب الدخول الثابتة من موظفين ومتقاعدين وغيرهم بشكل ملموس وكبير من جراء الانخفاض في القوة الشرائية لدخولهم في حين يعود التضخم إلى

حد ما بالنفع على المنتجين وأصحاب الأعمال الذين ارتفعت أسعار منتجاتهم، ويكون ذلك أكثر وضوحا في حالة تفاوت ارتفاع الأسعار بين السلع والخدمات المختلفة، فالذين ارتفعت أسعار سلعهم أكثر من غيرها سيستفيدون بشكل أكبر من أولئك الذين شهدت أسعار سلعهم ارتفاعا عاديا أو معتدلا، من ناحية أخرى يستفيد المقترضون (المدينون) بشكل أكبر من ارتفاع الأسعار، ويتضرر المقرضون (الدائنون) كثيرا من ذلك، فالمبلغ الذي حصلوا عليه اليوم عند حدوث تضخم متسارع يفقد نسبة كبيرة من قوته الشرائية في المستقبل أو عند سداده، وهناك أربعة حالات لتغير الدخول، وذلك نتيجة ارتفاع الأسعار بمعدلات وبسرعة أعلى من استجابة دخول بعض طبقات المجتمع : [1]

– تزيد الدخول النقدية بمعدل أقل من الزيادات في الأسعار وبالتالي تنخفض الدخول الحقيقية، فالدول تزيد الرواتب للمدرسين مثلا بين فترات متباعدة يسبقها ارتفاع في الأسعار؛

– تبقى الدخول النقدية ثابتة، بينما الأسعار تتزايد، مما يؤدي إلى انخفاض الدخول الحقيقية وبشكل ضار على أصحاب الدخول، ومن أمثلة هذه الفئات الذين يحصلون على دخولهم من إيجارات الممتلكات العقارية أو الزراعية أو السكنية، أو فوائد مدفوعة للبنوك، وأصحاب الرواتب الثابتة؛

– زيادة الدخول النقدية بنفس نسبة زيادة الأسعار، وفي هذه الحالة تبقى الدخول الحقيقية ثابتة، وهؤلاء هم عمال النقابات الفاعلة في بلدانهم والتي تقدر على زيادة الرواتب كلما زادت الأسعار؛

– الدخول النقدية التي ترتفع بنسبة أعلى من نسبة زيادة الأسعار، ومن أمثلة ذلك أصحاب المشاريع التجارية والصناعية.

والفئات المتضررة من التضخم هي مكتسبي الأجور إن لم يصاحب الزيادات السعرية زيادة في الأجور، الموظفين وأصحاب المعاشات، مستلمي الريع والفوائد، أصحاب الثروة الذين يحتفظون بأموالهم بشكل نقود سائلة، الدائنون الذين تتحدد ديونهم نقدا، أما الفئات التي تستفيد من التضخم فهي مستلمي الأرباح، العمال المأجورين إذا زادت أجورهم بنسبة تفوق نسبة التضخم، المدينون الذين تحدد ديونهم نقدا نظرا لانخفاض العبء الحقيقي للدين، أصحاب الثروة الذين يحتفظون بأموالهم بشكل عقارات.

[1] محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره، ص ص 212- 214.

ثانيا : أثر التضخم على التجارة الخارجية

يؤدي التضخم إلى ارتفاع أسعار السلع المنتجة محليا ومن ثم إلى انخفاض تنافسيتها في الأسواق الخارجية مما يعني تراجع حجم صادرات البلد المعني، ومن جهة أخرى ومع ارتفاع أسعار السلع المحلية مع وجود سلع مستوردة بنفس الجودة لكن بأسعار أقل يتجه المجتمع المحلي نحو استهلاك السلع المستوردة، ومن ثم تتزايد الواردات مع انخفاض الصادرات مما يعني زيادة الاعتماد على الخارج ومن ثم عجز في موازين التجارة الخارجية، فيصبح حجم الواردات يفوق حجم الصادرات.

ثالثا : أثر التضخم على أوجه النشاط الاقتصادي

يمكن محاولة حصر آثار التضخم على النشاط الاقتصادي في النقاط التالية :

- ضعف القدرة الشرائية للنقود مما يؤدي لتراجع الادخار؛
- يؤدي التضخم لهجرة رؤوس الأموال وتحويل العملة الوطنية إلى عملات أجنبية حماية لتلك الأموال؛
- عندما تفقد العملة المحلية قيمتها يفضل الأفراد استبدالها بالسلع، مما يؤدي إلى زيادات في الإنفاق الاستهلاكي وبالتالي استفحال ظاهرة التضخم؛
- ظهور وانتعاش المضاربات في السوق السوداء؛
- انتشار أجواء تشاؤمية غير مشجعة على الاستثمار، تجعل رجال الأعمال يقلعون عن المشاريع الإنتاجية مما يؤدي إلى انخفاض الإنتاج وظهور البطالة؛
- بسبب أن الطبقات الغنية هي القادرة على الاستهلاك، فإن الموارد المالية ستوجه إلى المشاريع التي تنتج السلع الكمالية على حساب السلع الواسعة الاستهلاك والأساسية؛
- تراجع أسعار الفائدة الحقيقية؛
- انتشار آثار اجتماعية سيئة نتيجة الفقر والعوز وبالتالي ظهور آثار لا يمكن فصلها عن النشاط الاقتصادي ولا حتى السياسي والاجتماعي.

رابعا : أثر التضخم على أسعار الفائدة

لتفادي خسارة الدائنين أو المقرضين ولتشجيعهم على تقديم أموالهم ومدخراتهم إلى المؤسسات المالية فإن آلية تحديد سعر الفائدة يجب أن تأخذ في اعتبارها معدل التضخم المتوقع من عام إلى آخر، الأمر الذي يعني بالضرورة إضافة علاوة التضخم إلى العائد على أموال المقترضين، ومن هنا يجري التفريق بين سعر الفائدة الاسمي وسعر الفائدة الحقيقي، والأخير هو معدل العائد الذي يحصل عليه المقرض بعد الأخذ بعين الاعتبار توقعات معدل التضخم، ويحسب معدل الفائدة الحقيقي وفقا لمعادلة فيشر على النحو التالي : [1]

$$r=i-f \quad \text{..... (05-2)}$$

حيث :

(r) هو معدل الفائدة الحقيقي؛

(i) هو معدل الفائدة الاسمي؛

(f) هو معدل التضخم.

المبحث الثالث : تحليل النظريات الاقتصادية لظاهرة التضخم

نظرا لتأثير التضخم على الاقتصاديات المختلفة المتقدمة منها والنامية على حد سواء فقد اهتم به الاقتصاديون باختلاف مدارسهم واتجاهاتهم، وأعطوا تفسيرات مختلفة لأسباب حدوث هذه الظاهرة وسنركز الضوء في هذا المبحث على أهم النظريات التي فسرت ظاهرة التضخم، بدءا بالنظرية الكمية للنقود ثم نظرية كينز وصولا للمدرسة النقدية الحديثة وتفسيرها لظاهرة التضخم.

[1] خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، مرجع سبق ذكره، ص ص 261-262.

المطلب الأول : التضخم في النظرية الكمية للنقود

لقد استعان الفكر الكلاسيكي بالعوامل الكمية النقدية في تحليل التضخم، واعتبر النقود المعدنية في بادئ الأمر سلعة من السلع وتؤثر في تحديد سعره قوى العرض والطلب، ولقد لعبت النظرية الكمية للنقود دورا رئيسيا في تفسير التقلبات في قيمة النقود، وخاصة منتصف القرن 19م إلى ما بعد الحرب العالمية الثانية.

أولا : الأفكار الأساسية للنظرية الكمية للنقود

ترى هذه النظرية أن الزيادة في كمية النقد المتداول في السوق هي سبب ظهور البوادر التضخمية، وقد اعتمدت النظرية النقدية في تحليلها لظاهرة التضخم على فرضيات أهمها :[1]

– تناسب كمية النقود تناسبا طرديا مع الأسعار، بمعنى أنه إذا زادت كمية النقود المتداولة يترتب عليه ارتفاع في مستوى الأسعار السائدة وبنفس النسبة، وكذلك في حالة انخفاض الكمية النقدية ينخفض مستوى الأسعار، ويرى أصحاب هذه النظرية أن زيادة كمية النقود إنما تعني زيادة في وسائل الدفع، فإذا كانت كمية السلع والخدمات التي تستعمل هذه النقود في تبادلها ثابتة وحيث أن النقود لا تطلب لذاتها وإنما لإنفاقها على شراء السلع والخدمات لإشباع الحاجات، فسوف يترتب على زيادة وسائل الدفع هذه ارتفاع في الأسعار، نظرا لوجود كمية أكبر من النقود لشراء نفس الكمية الثابتة من السلع والخدمات؛

– تتناسب كمية النقد عكسيا مع قيمتها التي تمثلها، فكمية النقد تعتبر العامل الرئيسي في التأثير على القوة الشرائية للوحدة النقدية، أي أنه إذا ازدادت كمية النقود المتداولة انخفضت القوة الشرائية للنقود التي تمثلها؛

– تتناسب الكمية النقدية تناسبا طرديا مع الطلب على السلع والخدمات وعكسيا مع العرض والطلب، بمعنى أنه إذا ازدادت كمية النقود المتبادلة فإنه يترتب عليه ارتفاع في معدل الطلب على السلع والخدمات، ونقص الطلب بسبب تراجع في العرض عليها؛

– تفترض هذه النظرية التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج؛

[1] غازي حسين عناية، مرجع سبق ذكره، ص ص 29-30.

– كما تعتمد هذه النظرية على قانون ساي أو قانون المنافذ الذي قدمه جون باتيست ساي (J.B.Say) سنة 1803 والذي يمثل العمود الفقري للتحليل الاقتصادي التقليدي، وهو يقوم على فرض أن العرض إنما يخلق الطلب المساوي له، وينتهي بالفرض إلى أن التشغيل سوف يكون كاملا دائما بصورة تلقائية، وأنه لا يمكن أن تحدث البطالة أبدا، وإن حدثت أحيانا فإن قوى السوق التلقائية كفيلة بتصحيح هذا الخلل وإعادة التشغيل الكامل مرة أخرى؛

– كما تفترض هذه النظرية أن هناك عوامل ثلاث رئيسية تؤثر في الأسعار وهي كمية النقد، سرعة التداول النقدي وكمية المبادلات، على أن كمية النقد وتغيراتها هي العامل الفعال والرئيسي في تغيرات الأسعار، بمعنى أن سرعة التداول النقدي وكمية المبادلات هي عناصر ثابتة وغير متحركة وليس لها تأثير على حركات الأسعار، ويتخذ أنصار النظرية الكمية من معادلة التبادل لفيشر أداة لشرح نظريتهم وذلك بمحاولة إيجاد العلاقات المختلفة بين متغيراتها، وبصفة خاصة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، ويؤكد فيشر في نظريته للطلب على النقود لغرض المبادلات يؤكد وظيفة النقود كوسيلة للمبادلات، ويقوم هذا على أن أي مبادلة تجري بين البائع والمشتري تتطلب استبدال النقود بالسلع والخدمات أو الأوراق المالية، ويترتب على ذلك حقيقة مؤداها أن قيمة النقود يجب أن تساوي قيمة السلع والخدمات أو الأوراق المالية التي تم تبادلها، ففي أي لحظة من الزمن يجب أن تتساوى قيمة السلع والخدمات والأوراق المالية مع عدد المعاملات في تلك اللحظة، فإذا رمزنا لكمية النقد بـ (M) وهو متغير خارجي يتحدد مقداره بواسطة السلطة النقدية، وسرعة التداول بـ (V) وهي ثابتة ومستقلة عن باقي المتغيرات الأخرى، ومجموع المبادلات بـ (T) ولأن الكلاسيك يفترضون أن الدخل يكون عند مستوى الاستخدام التام، فإن (T) تعتبر ثابتة في الأجل القصير، ومستوى الأسعار (P) فإن المعادلة تكون كالشكل التالي :

$$M \times V = P \times T \qquad \text{..... (06-2)}$$

أي أن : $$P = \frac{M \times V}{T} \qquad \text{..... (07-2)}$$

يتضح من المعادلة (2-07) أن مستوى السعر يعتمد على كمية النقود وأن التغير في السعر يكون بنفس التغير في كمية النقود مع ثبات كل من V; T.

وتتلخص معادلة فيشر في أنه إذا قامت السلطات النقدية بزيادة كمية النقود المتداولة فإن هذه الزيادة ستؤدي إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات، وبالتالي زيادة إنفاق المجتمع، وبما أن كمية السلع والخدمات المتداولة ثابتة في الأجل القصير، فإن زيادة الإنفاق تؤدي إلى ارتفاع الأسعار، وهذا بدوره سيؤدي إلى ارتفاع القيمة النقدية للمعاملات أي زيادة الطلب النقدي، وتستمر هذه الزيادة في الطلب النقدي حتى يتم التعادل بينه وبين العرض، عند ذلك تستقر الأسعار عند مستواها الجديد.

ثانيا : معادلة كمبردج (Cambridge) للأرصدة النقدية

بالرغم من عدم المساس بالخطوط العريضة والرئيسية لنظرية كمية النقود فإن عرض هذه النظرية على أيدي اقتصادي مدرسة كمبردج قد تضمن تغييرا جوهريا في أسلوب الدراسة والتحليل، وعلى رأسهم ألفريد مارشال وبيجو، فقد أشار بيجو إلى أن كل فرد يسعى للاحتفاظ بنسبة معينة من موارده المتاحة على شكل نقود سائلة للقيام بمختلف المعاملات الجارية دون مشقة ولاعتبارات السهولة والراحة من ناحية ولتوفير الضمان والأمن من ناحية أخرى، ويمكن التعبير عن ذلك كما يلي :[1]

$$M = K\left(y.p\right) \qquad \text{..... (08-2)}$$

حيث :

M : كمية النقود.

Y : الناتج الوطني الحقيقي.

P : مستوى الأسعار، والذي تمثل متوسط لأسعار المنتجات النهائية فقط على خلاف معادلة فيشر والذي يمثل فيه P متوسط عام للأسعار لكافة المعاملات التي تشمها T.

K : يعبر عن التفضيل النقدي لمارشال ويشير إلى نسبة من الدخل الوطني التي ترغب العناصر الاقتصادية في الاحتفاظ به على شكل نقدي سائل.

[1] الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص ص 72 – 75.

ووفقا لهذه المعادلة يتحدد الطلب على النقود تبعا للدخل نظرا لأن هناك نسبة معينة من الدخل يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها في صورة أرصدة نقدية سائلة، فتناقص هذه الأرصدة المحتفظ بها يؤدي إلى زيادة الإنفاق وبالتالي زيادة الطلب على السلع ومن ثم ارتفاع الأسعار، وهذه النسبة K ما هي إلا مقلوب سرعة تداول النقود V، وبهذا تكون معادلة كمبردج قد أضافت وظيفة ثالثة للنقود بالإضافة إلى الوظائف السابقة وسيط للمبادلة ووسيلة دفع وهي وظيفة الادخار.

ورغم الانتشار الذي عرفته معادلة التبادل، إلا أن الحوادث الاقتصادية أثبتت عدم دقتها في تفسير الأزمات الاقتصادية، مما أدى إلى توجيه بعض الانتقادات إليها ومن أهمها :[1]

– ليس من الصحة القول بأن التغير في كمية النقود يؤدي إلى تغير في مستوى الأسعار السائدة وبنفس النسبة، وذلك أن التغير في كمية النقود قد لا يصاحبه تغير في الطلب يؤدي إلى تغير في الأسعار، فقد يصاحب الزيادة في كمية النقود المتداولة ثبات في مستوى الأسعار، وذلك لعدم ارتفاع الطلب على السلع، حيث أن هذه النظرية تتجاهل العوامل الأخرى كالعوامل النفسية للأفراد، فقد يلجأ الأفراد إلى الاكتناز أثناء ازدياد النقد المتداول بدلا من إنفاق نقودهم على السلع والخدمات، وقد تتغير الأسعار ولكن ليس بنفس النسبة، فقد تميل الأسعار للارتفاع بنسبة أقل من الزيادة في كمية النقود، وجوهر الخطأ في هذه النظرية هو افتراض أصحابها أن للنقود وظيفة واحدة هي كونها وسيط للمبادلة فقط، دون اعتبارها مخزون للقيمة؛

– تفترض النظرية الكمية أن العنصر الفعال في معادلة التبادل هي كمية النقود كمؤثر على الأسعار، وتبقى العوامل الأخرى ثابتة كسرعة تداول النقود والحجم الحقيقي للسلع والخدمات المتبادلة، كما تفترض استقلاليتها، لكن الحقيقة أن هذه العوامل ليست ثابتة وليست مستقلة، وذلك لتدخل الأحوال النفسية للمتعاملين الاقتصاديين (مستهلكين ومنتجين)، فكثيرا ما يصحب الزيادة في كمية النقد المتداول زيادة في سرعة تداولهم للنقود، وذلك بزيادة إنفاقهم وصرف مدخراتهم، تخلصا منها ومبادلتها بسلع بدل الاحتفاظ بالنقود التي أخذت تفقد قيمتها تدريجيا بسبب ارتفاع الأسعار، وكذلك بالنسبة للحجم الحقيقي للسلع والخدمات المتبادلة والمعروضة فقد تتعرض للارتفاع والانخفاض تبعا لحالة العرض والطلب في الأسواق، فارتفاع الطلب الكلي على السلع والخدمات ومن ثم ارتفاع مستويات الأسعار يدفع هؤلاء المنتجين إلى زيادة حجم الإنتاج لزيادة الأرباح،

[1] غازي حسين عناية، مرجع سبق ذكره، ص ص 31 -37.

وعلى العكس من ذلك عندما ينقص الطلب وتنخفض مستويات الأسعار في السوق، مما يثبت خطأ ثبات حجم المبادلات المعروضة؛

وبالنسبة لثبات حجم المبادلات فإن أنصار النظرية الكمية النقدية يفترضون التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج بحيث يترتب على التغير في الكمية النقدية تغير مماثل في مستوى الأسعار لعدم توفر عناصر إنتاج معطلة يمكن تشغيلها، وهذا ما ثبت عدم صحته، فحجم المبادلات في تغير مستمر تبعا لتغير حجم الإنتاج والتشغيل في الاقتصاد.

وعلى هذا فإن فرض ثبات سرعة التداول وحجم المبادلات ثبت بطلانه، مما يقوض أهم الركائز التي تستند عليها النظرية الكمية النقدية في تفسيراتها للظواهر التضخمية وارتفاعات الأسعار، فقد يترتب على ازدياد الكمية النقدية نقص في التداول النقدي مما يؤدي إلى ثبات الإنفاق النقدي فلا ترتفع الأسعار، وعلى العكس فقد يترتب على نقص الكمية النقدية ارتفاع في سرعة التداول مما يؤدي إلى ثبات الإنفاق النقدي فلا تنخفض الأسعار.

— تفترض النظرية الكمية النقدية أن كمية النقد هي العامل المؤثر والفعال على حركات الأسعار، أي أن الأسعار هي الأثر التابع لكمية النقود، ولكن ثبت أن الأسعار ليست هي الأثر التابع فقط بل أنها تؤثر في كمية النقد فتصبح هذه الأخيرة هي الأثر التابع، مما يثبت أن هناك عوامل أخرى تؤثر على حركات الأسعار كالأحوال النفسية، فتوقعات الأفراد على مختلف طبقاتهم مستهلكين ومنظمين قد تغلب توقعاتهم بأن الأسعار سترتفع فيزيدون من إنفاقهم مما يؤدي إلى خلق طلبات جديدة في الأسواق تتمثل في ارتفاعها عن العرض المقابل لها فترتفع الأسعار، وذلك بعامل زيادة السرعة في التداول أولا، وبخصم الأفراد للأوراق المالية التي بأيديهم لدى البنوك مما يؤدي إلى خلق نقود جديدة تطرح في التداول فيصبح عامل الأسعار هو المؤثر وكمية النقد هي التابع، أي أن العلاقة بين كمية النقود والأسعار ليست وحيدة الاتجاه بل تعمل في اتجاهين أي أنها علاقة قابلة للانعكاس، ولا يعني هذا التسليم بالفرض المقابل باعتبار أن الأسعار هي العامل المؤثر في كمية النقود المتداولة، كما لا تعتبر النقود العامل الوحيد المؤثر في الأسعار؛

– غموض فكرة المستوى العام للأسعار فلم تميز النظرية الكمية للنقود بين مختلف المستويات العامة للأسعار، فجميع الأسعار عندها تعامل بنفس النمط غير أن التأثير المباشر وغير المباشر لكميات النقود ليس له نفس الدرجة على جميع مستويات الأسعار السائدة في الأسواق.

وتوازيا مع هذه الانتقادات وغيرها أظهرت الوقائع والتجارب قصور النظريات والسياسات النقدية التقليدية عن معالجة مختلف الأزمات لاسيما التضخم، فمع الحرب العالمية الأولى بدأت المشاكل تظهر داخل النظام الرأسمالي التي تمخضت عن الأزمة الاقتصادية العالمية 1929 (الكساد العظيم)، وما أعقبها من نقص في الطلب الفعلي بطريقة واضحة ونقص كبير في مستوى الإنتاج والدخل الوطني، واضمحلال النشاط الاقتصادي بصفة عامة، وتفشي البطالة، وانهيار الأسواق بصفة لم تعرفها النظم الرأسمالية من قبل، ولم تكن هذه الأزمة بمثابة أمر مؤقت لا يلبث أن يزول تلقائيا، بل استمرت وأثارت تذمرا شديدا على الصعيدين الاجتماعي والسياسي، وفي ظل هذه الظروف ظهرت أفكار "John Maynard Keynes " مستندة بصفة أساسية على ظروف ما بين الحربين العالميتين وعلى فترة الكساد العظيم.

المطلب الثاني : التضخم في النظرية الكينزية

أثبتت الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 1929 عقم التحليل الكلاسيكي على تحليل وتفسير الأزمات وعجزه عن معالجتها، وبذلك ظهرت النظرية الكينزية على يد الاقتصادي الشهير " John Maynard Keynes "، وبرزت أفكاره في كتابه "النظرية العامة للتوظيف والفائدة والنقد" سنة 1936 والتي أعادت الاعتبار إلى التحليل الكلي، وهذه النظرية تركز على الصلة بين كمية النقود ومعدل الفائدة ونفقات توظيف الأموال والاستخدام والأسعار مما يعتبر نهاية لمبدأ الحرية الاقتصادية، ونفيا لمقولة أن الرفاهية على المستوى الجزئي كفيلة بأن تحقق الرفاهية على المستوى الكلي.

وتشكل إسهامات كينز النظرية إحدى أهم لبنات تطور المفاهيم الاقتصادية في عصرنا هذا، وذلك لأدوات التحليل الجديدة أو من خلال نقدها لأهم المبادئ الكلاسيكية، وقد اعتمدت نظرية كينز فروضا مخالفة لفروض النظرية الكمية للنقود، ففي الوقت الذي تؤيد فيه النظرية الكلاسيكية فكرة حياد النقود تقوم النظرية

الكينزية على أساس أهمية النقود والدور الذي تلعبه على مستوى النشاط الاقتصادي، وسنسلط الضوء على وجهة نظر كينز التحليلية لظاهرة التضخم، وقد اعتمدت النظرية الكينزية في تحليلها على فرضيات أهمها : [1]

– كان تحليل كينز تحليلا نقديا، حيث عمل على الجمع بين الاقتصاد العيني والاقتصاد النقدي، بخلاف التقليديين الذين عملوا على الفصل بينهما؛

– اعتبر أن سعر الفائدة ظاهرة نقدية تتحدد بعرض النقود والطلب عليها، وهي لا ترتبط مباشرة بين الادخار والاستثمار عند مستوى التوظيف الكامل كما ترى النظرية النقدية؛

– وجه كينز اهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة) وذهب إلى أن الأمر ليس البحث في العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، وإنما البحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني، وأوضح أن الأفراد قد يفضلون الاحتفاظ بالنقود لذاتها (تفضيل السيولة) والسبب أن للنقود دوافع منها المعاملات والاحتياط والمضاربة؛

– قام كينز بتحليل الطلب على النقود كمخزون للقيمة (دافع المضاربة) وتحليله هذا هو ما يميزه عن التحليل النقدي؛

– جاء كينز بنظرية عامة للتوظيف فهي تتميز عما سبقها من نظريات العمالة، إذ تعالج كل مستويات التشغيل، بينما تعنى النظرية الكلاسيكية بدراسة حالة خاصة هي حالة التشغيل الكامل، وتؤمن بأنها هي الحالة العامة، وأوضح كينز أن الحالة الغالبة من التوظيف هي تحقيق مستوى يقع دون التوظيف الكامل؛

– اهتم كينز بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية، ولم يولي اهتماما كبيرا بالجزئيات، فالظواهر العامة التي يستخدمها في تحليله تدور حول المجامع كحجم التشغيل العام، الدخل الوطني الطلب الكلي والعرض الكلي، الاستثمار الكلي وادخار المجتمع ...إلخ؛

– رفض كينز في تحليله للأوضاع الاقتصادية قانون ساي، وبيّن عدم وجود قوانين طبيعية تعمل على إعادة التوازن الكلي كلما حدث اختلال، كما أقر بحدوث التوازن عند أي مستوى من مستويات التشغيل، وعلى ذلك طالب بضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الأزمات التي قد تعترض الاقتصاد الوطني، فعمل على تحديد

[1] محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره، ص 22.

معالم السياسة الاقتصادية الجديدة التي ينبغي أن تتبع حتى يصل الاقتصاد إلى التوظيف الكامل ويتحقق التوازن للدخل الوطني، ولعلاج ذلك يرى كينز أنه من الضروري أن تتدخل الدولة عن طريق السياسة المالية والرفع من مستوى الإنفاق العمومي والسياسة النقدية بزيادة المعروض النقدي، أو ما يسمى بسياسة النقود الرخيصة والتمويل عن طريق التضخم؛

– وبعكس النموذج الكلاسيكي الذي يفترض مرونة الأجور والأسعار، فإن النموذج الكينزي يفترض جمود الأجور والأسعار، حيث أن النقابات العمالية وقوانين العمل ستمنع انخفاض الأجور، حيث يلتزم القطاع الإنتاجي بحد أدنى من الأجور لا تتأثر بظروف سوق العمل، كما يرى النموذج الكينزي أنه من الممكن أيضا ثبات أو جمود المستوى العام للأسعار، وهذا الجمود للأسعار والأجور ليس تاما بالطبع بل هو نسبي، أي أن الأسعار والأجور ليست مرنة تماما كما يفترض الكلاسيك؛ [1]

– ومن بين افتراضات كينز الطلب الفعال الذي هو جوهر النموذج الكينزي، حيث بناء عليه يتحدد مستوى الإنتاج وفقا للطلب الكلي الفعال (الطلب الاستهلاكي والطلب الاستثماري إضافة إلى الطلب الحكومي وصافي الطلب الخارجي)، وبتوازن هذا الطلب الفعال مع العرض الكلي يتحقق المستوى التوازني للدخل، وهو الأمر الذي يفرض ضرورة تحليل المكونات الأساسية للطلب الكلي من أجل تفسير الكيفية التي يتم من خلالها تحديد المستوى التوازني للدخل وتحقق التوازن الاقتصادي الكلي، وبعكس النموذج الكلاسيكي الذي اعتبر أن سوق العمل هو السوق الاستراتيجي، فإن النموذج الكينزي يعتبر سوق السلع والخدمات هو السوق الاستراتيجي، حيث يتحدد الطلب على العمل في النموذج الكينزي في أوقات الكساد بالطلب الفعال، لأن رجال الأعمال لا يقومون بزيادة الطلب على العمل إلا بزيادة الطلبات التي ترد إليهم على السلع والخدمات؛[2]

– تهتم نظرية المضاعف عند كينز بدراسة العلاقة بين تغير الاستثمار ومستوى الدخل المولد، ويشير مفهوم المضاعف إلى أن زيادة معينة في الاستثمار لا يترتب عنها زيادة مماثلة في الدخل، لكن زيادة مضاعفة نتيجة لما يترتب عن تلك الزيادة الأولية من زيادات متتالية في الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري، فمضاعف

[1] محمد السريتي وعلي عبد الوهاب نجا، مرجع سبق ذكره، ص ص 70 – 71.
[2] نفس المرجع والصفحة سابقا.

الاستثمار إذن يقيس تلك العلاقة القائمة بين الزيادة الأولية في الاستثمار، ونفس الشيء بالنسبة لمضاعف الاستهلاك.[1]

بعدما رفض كينز الأفكار الأساسية للتحليل الكلاسيكي في مجال النقود، وسعر الفائدة، الادخار والاستثمار وقانون ساي، استخدم أدوات التحليل الجزئي في الطلب والعرض على المستوى الكلي، فحسب كينز يتحدد المستوى التوازني للتوظيف والدخل الوطني الحقيقي بواسطة الطب الكلي الفعال، أي عند تقاطع منحنى الطلب الكلي مع منحنى العرض الكلي، وحيث أن نظرية التوظيف أو الدخل الوطني الكينزية خاصة بالفترة القصيرة فإنها تقوم هي الأخرى على عدد من الافتراضات منها ثبات العوامل المحددة لموقع دالة العرض الكلي، ومن ثم التغير في الطلب الكلي الناتج عن تغير عنصر أو آخر من عناصر الإنفاق الوطني يحدد التغير في مستوى التوظيف لعوامل الإنتاج القابلة للتشغيل، وبالتالي الناتج أو الدخل الوطني، من خلال هذا يميز كينز مرحلتين رئيسيتين لتغير الأسعار :[2]

أولا : الاستخدام الجزئي لعوامل الإنتاج

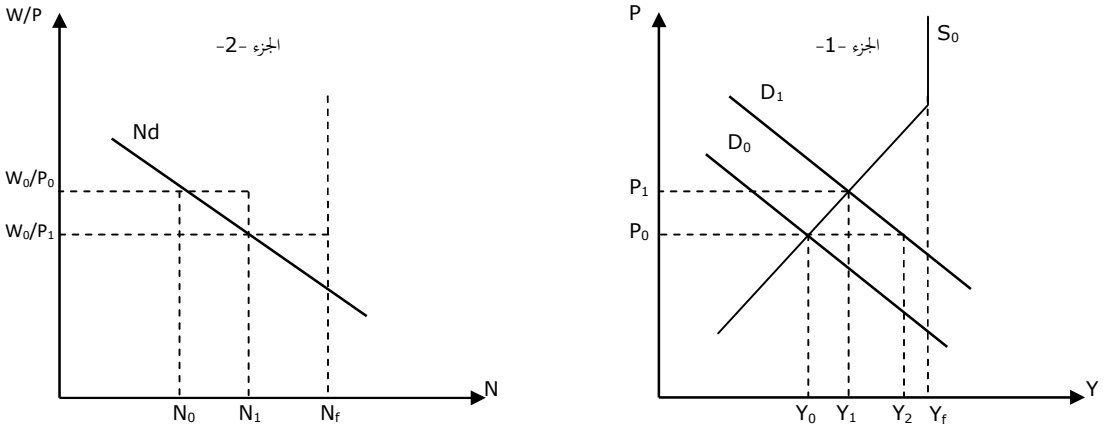
حيث يعاني الاقتصاد الرأسمالي الصناعي من تعطل في قسم من موارده الإنتاجية القابلة للتشغيل، وفي هذه الحالة عندما يزيد الإنفاق الوطني كزيادة الإنفاق الحكومي أو العام تزيد الدخول ويزيد الإنفاق على الاستهلاك، وبفعل المضاعف وتحت ظروف الكساد وفي مواجهة مرونة كبيرة لعرض عوامل الإنتاج القابلة للتشغيل تعكس الزيادة المتتالية في الدخول والإنفاق نفسها في زيادة الإنتاج محدثة ارتفاعا ضئيلا في الأسعار، أي أن فائض الطلب تمتصه أساسا الزيادة في التوظيف والإنتاج، ولكن مع استمرار زيادة الإنفاق وعندما يقترب الاقتصاد من وضع التوظيف الكامل، فإن فائض الطلب لا يعبر عن نفسه في زيادة الإنتاج فقط، بل تبدأ الاتجاهات التضخمية في الظهور، وهناك من يطلق على النوع من التضخم الذي يبدأ ظهوره قبل وصول الاقتصاد الوطني مرحلة التشغيل الكامل بالتضخم الجزئي.

ويرجع هذا النوع من التضخم إلى ظهور الاختناقات التي تنتج عن قصور عرض بعض عناصر ومستلزمات الإنتاج في بعض الأنشطة عن مواكبة الطلب المتزايد عليها، وبسبب الضغوط التي تمارسها نقابات

[1] محمد فرحي، مرجع سبق ذكره، ص 120.
[2] محمد عزت غزلان، مرجع سبق ذكره، ص 294.

العمال على أصحاب الأعمال لرفع الأجور بمعدلات تفوق معدلات الإنتاجية، وأيضا لظهور الممارسات الاحتكارية لدى بعض المنتجين، ولا يثير التضخم الجزئي الكثير من المخاوف لأنه يعد حافزا لدى بعض الفروع الإنتاجية لزيادة حجم إنتاجها بما يخلقه من أرباح إضافية، ويمكن تفسير ما جاء به كينز حول محددات مستوى الأسعار حالة الاستخدام غير الكامل لعوامل الإنتاج عن طريق شرح منحنى الطلب الكلي كما يلي :

الشكل رقم (2-01) : أثر زيادة الطلب الكلي على الأسعار في ظل عدم الاستخدام الكامل لعوامل الإنتاج



المصدر : فرحي محمد، مرجع سبق ذكره، ص 226.

يمثل Y_f حالة التشغيل الكامل، بافتراض أنه عند مستوى الطلب الكلي (D_0) ومستوى العرض الكلي (S_0) توجد وحدات عمل عاطلة قدرها ($N_f - N_0$) عند مستوى الإنتاج الحقيقي Y_0، فإذا زاد الطلب الكلي خلال سياسة توسعية إلى D_1 فتوجد زيادة قدرها ($Y_2 - Y_0$) عند مستوى الأسعار P_0، هذه الزيادة في الطلب من شأنها أن ترفع الأسعار إلى P_1، وأن تخفض الأجر الحقيقي إلى W_0/P_1 في الجزء -2-، عندئذ يتم توظيف مدخلات عمل قدرهاN_1 بدل من N_0، وتزيد كمية الإنتاج المعروض إلى Y_1، ومع ذلك فإن زيادة الإنتاج والتوظيف أقل من أن تتناسب مع الزيادة في الطلب الكلي، حيث أن مدخلات العمل الإضافية يتم توظيفها فقط إذا خفضت الزيادة في مستوى الأسعار والأجور الحقيقية.

ثانيا : مرحلة الاستخدام الكامل لعوامل الإنتاج

عند وصول الطاقات الإنتاجية إلى أقصى حد في تشغيلها، وهنا إذا افترضنا زيادة في الطلب الكلي، فإن هذه الزيادة لا تنجح في إحداث أي زيادة في الإنتاج أو العرض الكلي للسلع والخدمات، حيث تكون مرونة

العرض الكلي قد بلغت الصفر، فالزيادة في الطلب الكلي عند المستوى الثابت للناتج الوطني تخلق فائض طلب يعكس نفسه انعكاسا كاملا في رفع الأسعار، ويستمر الارتفاع في الأسعار طالما استمر وجود قوى تضخمية متمثلة في فائض طلب يدفع بها إلى أعلى، ويسمي كينز هذا النوع بالتضخم البحث، وهو نفس التضخم الناشئ عن جذب الطلب (تضخم الطلب).

إذن بمقتضى التحليل الكينزي فإن التضخم يمكن أن يحصل عندما يكون حجم الإنفاق الكلي C+I+G أكبر من قيمة الناتج (Y) عند مستوى الاستخدام التام، حيث G الإنفاق الحكومي، I حجم الاستثمار الكلي، C حجم الاستهلاك الكلي، Y حجم الناتج الوطني.

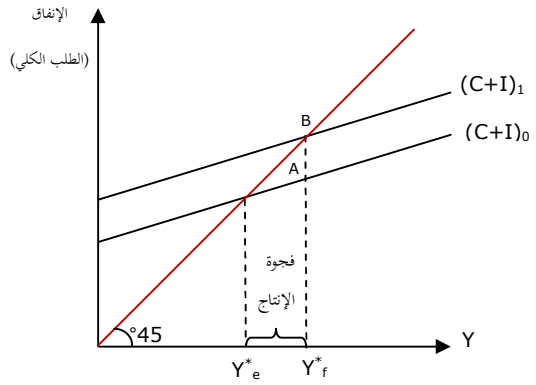
وقد أكد على أهمية سرعة التداول، إذ يمكن أن تؤدي زيادتها إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار حتى وإن لم يرتفع عرض النقود، وقد ترتفع الأسعار بشكل حاد بسبب الزيادة الكبيرة والسريعة في سرعة تداول ودوران النقود الذي ينتج عن انخفاض كبير في التفضيل النقدي للأفراد.

ثالثا : الفجوة الانكماشية والفجوة التضخمية

يقوم الإنفاق الكلي بالدور الرئيسي في التأثير على النشاط الإنتاجي، ويطلق اسم الطلب الكلي على مقدار هذا الإنفاق الكلي، فإذا زاد الطلب الكلي أدى ذلك إلى زيادة إجمالي الناتج الوطني، ولكن زيادة الناتج قد تكون زيادة حقيقية أو مجرد زيادة إسمية تعكس ارتفاع الأسعار، ويحدث الاحتمال الأول إذا ما كانت هناك موارد عاطلة أي هناك مجال لزيادة الإنتاج، أما إذا كانت جميع الموارد المتاحة للمجتمع مستخدمة استخداما تاما وزاد الطلب الكلي فإنه يترتب على ذلك ارتفاع في المستوى العام للأسعار دون أي زيادة في الناتج الوطني الحقيقي، وفي الحالة العكسية إذا انخفض الطلب الكلي قلّ إجمالي الناتج الوطني ولكن في هذه الحالة لا يوجد احتمالان لأن الأسعار عادة غير مرنة عند انخفاضها بسبب عدم قابلية بعض التكاليف للانخفاض كأجور العمال وإيجارات العقارات، ولذلك ينتج عن نقص الطلب الكلي نقص في كمية الموارد المستخدمة في الإنتاج ومن ثم نقص في الناتج الحقيقي،[1] ويمكن توضيح ذلك في الشكل التالي :

[1] عمر صخري، **التحليل الاقتصادي الكلي**، ط 7، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص ص 94- 95.

الشكل رقم (02-2) : الفجوة الانكماشية



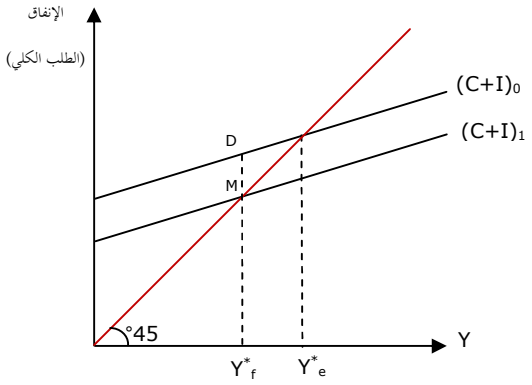
المصدر : عمر صخري، مرجع سبق ذكره، ص 95.

يبين الشكل السابق أنه إذا كان الطلب الكلي أقل مما يجب لتشغيل جميع الموارد المتاحة ويبلغ $(C+I)_0$ فإن الدخل الوطني أو الناتج الوطني في التوازن (Y^*_e) سيكون أقل من الدخل أو الناتج الوطني في حالة التشغيل الكامل (Y^*_f) وهو عبارة عن أقصى حجم للناتج الوطني الحقيقي الذي يمكن الوصول إليه عن طريق استخدام جميع الموارد المتاحة للاقتصاد الوطني، وستكون في هذه الحالة فجوة الإنتاج تقدر بـ $(Y^*_f - Y^*_e)$ وبالتالي تظهر الفجوة الانكماشية في الشكل والتي تقدر بالمسافة (AB) والفجوة الانكماشية تبين ذلك المقدار من الإنفاق التلقائي الضروري لإعادة الاقتصاد إلى حالة التوظيف الكامل ويمكن حسابها باستخدام العلاقة التالية :

$$\text{الفجوة الانكماشية} = \frac{\text{فجوة الإنتاج}}{\text{المضاعف}}$$

أما الفجوة التضخمية هي ذلك المقدار الذي يعبر عن زيادة الإنفاق الحكومي، الاستثماري والاستهلاكي أو بصفة عامة الطلب الكلي على حجم الناتج الوطني الحقيقي (العرض الكلي) عند مستوى الاستخدام التام، والتي تفسر الزيادة في الأسعار، ويمكن تعريفها بفائض القوة الشرائية، كما يوضحه الشكل التالي :

الشكل رقم (2-03) : الفجوة التضخمية



المصدر : عمر صخري، مرجع سبق ذكره، ص 96.

إذا كان الطلب الكلي أكبر مما يجب لتحقيق الاستخدام الكامل في الشكل رقم (2-03) (C+I) فإن الناتج أو الدخل الوطني في التوازن (Y^*_e) يكون أكبر من الناتج الوطني في حالة الاستخدام الكامل (Y^*_f) وبما أنه لا يمكن زيادة الإنتاج لأن كل الموارد المتاحة مستخدمة استخداما كاملا فإن الزيادة الحاصلة في قيمة الناتج أو الدخل الوطني والمقدر بـ ($Y^*_e - Y^*_f$) ما هي إلا عبارة عن ارتفاع في المستوى العام للأسعار، وتمثل المسافة (MD) الفجوة التضخمية وتحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{الفجوة التضخمية} = \frac{\text{فجوة الإنتاج}}{\text{المضاعف}}$$

ويمكن القول أن الاقتصاد الوطني سوف يعاني من تضخم أو بطالة أو ينعم بحالة استخدام كامل (عمالة تامة) تبعا لمستوى الطلب الكلي بالقياس إلى الناتج الوطني مقدرا بالأسعار الثابتة، وهناك ثلاثة احتمالات :

- **حالة التضخم** : إذا زاد الطلب الكلي عن الحد اللازم نتج عن ذلك تضخم؛
- **حالة انكماش** : إذا قل الطلب الكلي عن الحد اللازم نتج عن ذلك بطالة؛
- **حالة استقرار** : إذا تعادل الطلب الكلي مع الناتج الوطني فستكون هناك عمالة تامة وهي الحالة المعروفة بالاستقرار الاقتصادي.

المطلب الثالث : النظرية المعاصرة للنقود

أعادت المدرسة النقدية الحديثة لشيكاغو بزعامة فريدمان النظرية الكمية إلى الحياة، وذلك بصياغتها في صورة حديثة تختلف عن النظرية الكينزية، ويعزى رواج وانتشار النظرية الكمية المعاصرة لكمية النقود ليس فقط للمساهمات الأكاديمية المتقدمة التي حمل لوائها فريدمان وأعضاء مدرسته، بل أيضا للمناخ الاقتصادي الذي ساد اقتصاديات الدول الغربية في السبعينات من القرن العشرين من انتشار ظاهرة التضخم الركودي حيث صاحب الارتفاع المتواصل للأسعار تزايد معدلات البطالة، وهي ظاهرة تناقض العلاقة بين الأجور والأسعار وبين مستويات البطالة التي يعبر عنها منحنى فيليبس، وأيضا عجزت سياسات مكافحة التضخم التي تنصح بها النظرية الكينزية، في ظل تلك الظروف غير المألوفة أخذت أفكار النقديين تثير الاهتمام وتلقى قبولا لدى الكثير من واضعي سياسات مكافحة التضخم.

أولا : الأفكار الأساسية للنظرية المعاصرة لكمية النقود

ترى هذه النظرية أن التضخم هو ظاهرة نقدية بحتة، وأن مصدره الرئيسي هو نمو كمية النقود بسرعة أكبر من نمو الإنتاج، وترفض دور الأجور والنفقة في الأسعار، ولا تؤيد على المدى الطويل وجود صلة بين معدل التضخم ومستوى البطالة، ويرى فريدمان أن معادلة التبادل كما صاغها فيشر في صورتها الدخلية لا تخرج عن كونها تعريفا لسرعة دوران النقود (V=YP/M)، لأنه يمكن حساب مقدار (V) من القيم المشاهدة لكل من الدخل الوطني الحقيقي (Y) وكمية النقود (M) والمستوى العام للأسعار (P)، ولكن هذه المعادلة لا تشير إلى العوامل التي يمكن أن تُحدث زيادة في كمية النقود أو إلى أثر مثل هذه الزيادات، فمن الممكن أن أثر هذه الزيادة يمتص بالكامل في انخفاض مصاحب لسرعة دوران النقود دون أن يمارس أي أثر على الدخل الوطني الحقيقي والأسعار، وتمثل هذه النتيجة واحدة من آراء النظرية الكينزية تحت ما يعرف باسم مصيدة السيولة في أوقات الكساد، والتي تعني أن أي زيادة في عرض النقود سوف تمتصها زيادة مقابلة في الطلب على السيولة من جانب الأفراد، كما أنه من زاوية أخرى أن مثل هذه الزيادة يمكن أن تعكس نفسها كاملة في رفع مستوى الأسعار دون إحداث تأثير في سرعة دوران النقود والناتج الوطني، وهذه النتيجة تمثل موقف أنصار النظرية الكمية، وبنفس المنطق يمكن التصور بأن جزءً من الزيادة في كمية النقود تمتصه زيادة في الطلب على السيولة (انخفاض سرعة دوران النقود)، والأثر المتبقي ينعكس في تغير كل من الأسعار والناتج الوطني، ولإثبات هذا أشار فريدمان إلى التجربة النقدية التي

حدثت في الولايات المتحدة الأمريكية خلال فترة الحرب الأهلية سنة 1865 حتى 1879، حيث زاد الرصيد النقدي خلال هذه الفترة بـ 10%، في حين ارتفع الدخل الوطني الحقيقي إلى الضعف وانخفض الرقم القياسي لأسعار الجملة إلى النصف بالقياس إلى مستواه عند بداية الفترة، ويرى فريدمان أن التغير في كمية النقود يدعمه تغير في سرعة دورانها في نفس الاتجاه ينعكس هذا في إحداث تغير الناتج الوطني والأسعار بنسب متفاوتة،[1] وتقوم هذه النظرية على ركيزتين أساسيين :

— المؤثر الرئيسي في المستوى العام للأسعار هو التغير في النسبة بين كمية النقود وبين الناتج الوطني أو الدخل الوطني الحقيقي، أي نصيب الوحدة من الناتج الوطني من كمية النقود، وليس مجرد تطور حجم كمية النقود؛

— التغير الذي يطرأ على سرعة دوران النقود (V) أو مقلوبها (K) يعبر عن الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد بالاحتفاظ بها من دخولهم.

وعند فريدمان ليس مهما النظرة الكمية للعلاقة بين الكتلة النقدية ومستوى الأسعار، مع القبول بأن التغير في الكتلة النقدية لا تقود إلى تغيرات في المستوى العام للأسعار فحسب بل تتعداها إلى عدة تغيرات اقتصادية أخرى، فالشيء المهم هو تحديد الشروط والميكانيزمات التي من خلالها تحقق ذلك، وترتبط هذه الشروط عند فريدمان بعاملين، العوامل المحددة للطلب على النقود والعوامل المحددة لعرض النقود، والتي بتقاطع منحنياتها يمكن معرفة قيمة النقود، ويحلل فريدمان محددات الطلب على النقود في شكل دالة سلوكية ترتبط أساسا بقواعد سلوك المستهلك، والتي تعتمد على المفاضلة بين عدة خيارات عند الاحتفاظ بالنقود في شكل سائل وعلاقة ذلك بأشكال الثروة الأخرى وما تُدِرُّه هذه الأشكال من عائد.

ثانيا : دالة الطلب على النقود لفريدمان

افترض فريدمان أن النقود هي إحدى أشكال الاحتفاظ بالثروة، وبالتالي سيكون الطلب عليها متوقفا على موارد الفرد والعوائد الناتجة عن الأشكال البديلة للثروة، فإذا كان موارد الفرد الحقيقية تعتمد على دخله النقدي (Y) ومستوى الأسعار (P) والعوائد الناتجة عن الأشكال البديلة للثروة يمكن تمثيلها بمعدل الفائدة r

[1] محمد عزت غزلان، مرجع سبق ذكره، ص 302.

(متوسط معدلات الفائدة) غير أن قيم هذه العوائد تتناقص في فترات التضخم، لهذا لابد أن نأخذ بعين الاعتبار نسبة التضخم المتوقعة (Pe) وعليه يمكن أن نكتب بشكل عام دالة الطلب على النقود لفريدمان كما يلي :[1]

$$M = f(Y, P, r, Pe) \quad \text{..... (09-2)}$$

ويفترض فريدمان أنها دالة متجانسة من الدرجة الأولى بالنسبة للدخل Y والأسعار P وهذا يعني أن مضاعفة الأسعار والدخل يؤدي إلى مضاعفة الطلب على النقود بنفس النسبة، ويمكن التعبير عن الدالة السابقة أيضا في صورة حقيقية على النحو التالي :[2]

$$\frac{M}{P} = f(\frac{Y}{P}, \frac{P}{P}, r, Pe) \quad \text{..... (10-2)}$$

حيث M/P الطلب على الأرصدة الحقيقية، Y/P الثروة الحقيقية، r معدل الفائدة (متوسط معدلات الفائدة) وPe معدل التضخم المتوقع.

إذا فالنظرية الكمية في ثوبها الجديد (تحليل فريدمان) تمثل خليطا من أفكار كينز في تحليله للطلب على النقود في النظرية العامة، وتحليل هيكس في مقالته الشهيرة سنة 1935 بعنوان "اقتراح من أجل تبسيط نظرية النقود"، حيث أشار إلى أن هناك ثلاث مجموعات من العوامل يتوقف عليها الطلب على النقود هي التفضيلات الفردية للاحتفاظ بالنقود، الثروة والتوقعات بشأن مستقبل الأسعار والمخاطر، كما يمكن القول أيضا أن هذه النظرية بالمقارنة مع صورتها التقليدية أكثر عمقا وواقعية في تحليلها للعلاقة بين كمية النقود والأسعار، فهي تأخذ في الاعتبار تأثير كل من التغير في الناتج الوطني الحقيقي، والتغير في طلب النقود على الأسعار، بالإضافة إلى الدراسة المتعمقة للعوامل التي تحدد الطلب على النقود، وكمفسر للقوى التضخمية في البلاد النامية فهي تعد أكثر واقعية في تفسير هذه القوى بالمقارنة مع النظرية الكمية التقليدية، وأيضا أكثر صلاحية في هذا المجال من النظرية الكينزية.

[1] عمر صخري، مرجع سبق ذكره، ص 235.
[2] محمد فرحي، مرجع سبق ذكره، ص 238.

المبحث الرابع : السياسات العلاجية لظاهرة التضخم

إن السياسة التي تواجه بها أي مشكلة اقتصادية تنبني على أساس معرفة سبب المشكلة بشكل علمي دقيق، فإذا تعددت الأسباب لمشكلة معينة فلابد أن تتعدد السياسات العلاجية، ومشكلة التضخم هي إحدى المشكلات ذات الأسباب المتعددة وقد تحدث في بعض الظروف لأحد الأسباب دون الآخر، وقد تحدث أحيانا لأكثر من سبب، من هنا فقد قمنا باستعراض النظريات التي تفسر الظاهرة التضخمية وهذا مدخل لا غنى عنه لتقديم ثم تقويم السياسات العلاجية المناسبة للتضخم، والنظريات التي تفسير ظاهرة التضخم والسياسات التي يمكن أن تبنى عليها تنتمي لحال اقتصاد البلدان المتقدمة، وهذه النظريات دقيقة ومحكمة من الناحية العلمية والسياسات التي بنيت عليها أثبتت نجاعتها في هذه الدول وساهمت في تطوير هذه النظريات، ولكن هذه السياسات لا تصلح للبلدان النامية عند تطبيقها بشكل حرفي، ونستعرض فيما يلي السياسات العلاجية للتضخم على النحو الآتي :

المطلب الأول : السياسة العلاجية للتضخم الناشئ من جانب الطلب

إن مثل هذا التضخم يمكن علاجه أولا وقائيا بتفادي العوامل المتسببة فيه أو كبح جماحها في الوقت المناسب، ويتم ذلك بالسيطرة على التيار النقدي الذي يمكن أن يغذيه، ولكن بمجرد حدوث الزيادة في الطلب الكلي فإنه لابد من علاج التضخم الحادث، ويرى أنصار السياسة النقدية أنه لابد من استخدام سياسة ائتمانية انكماشية لمواجهة الزيادة الحادثة في الطلب الكلي ووقف الاتجاه التصاعدي في المستوى العام للأسعار والعودة مرة أخرى إلى التوازن والاستقرار، أما أنصار السياسة المالية وأغلبهم من الكينزيين الجدد فيرون أن التحكم في معدل التضخم في مثل هذه الظروف يستدعي الحد من الإنفاق العام وذلك لإحداث أثر انكماشي مباشر يواجه الزيادة الحادثة في الطلب الكلي. [1]

وبالنسبة للبلدان النامية فإن وضع التوظيف الكامل بعيد المنال ولكن ظروف النشاط الإنتاجي فيها تشير مع ذلك إلى انعدام القدرة على زيادة الإنتاج الكلي في الأجل القصير بسبب عوامل هيكلية وهذا مما يتساوى في نتيجته شكلا مع فرض التوظيف الكامل بالنسبة إلى الناتج الوطني الحقيقي عند مستوى معين، ولكن المشكلة

[1] عبد الرحمن يسرى أحمد، محمد أحمد السريتي، **النظرية الاقتصادية الكلية**، الناشر قسم الاقتصاد كلية التجارة جامعة الإسكندرية مصر، 2009، ص ص 255-258.

الواقعة أن فرض انعدام القدرة على زيادة الناتج الكلي في هذه البلدان قد لا يكون صحيحا صحة تامة إلا في الفترة القصيرة جدا، وهذا يختلف من بلد نامي إلى آخر، لذا فإن السياسات الانكماشية النقدية والمالية لا تصلح لمواجهة التضخم الناتج عن زيادة الطلب في هذه البلدان مثلما هو في البلدان المتقدمة، فهذه السياسات قد تعرقل فعلا حدوث زيادة محتملة في الناتج الحقيقي، والعلاج الأنسب للدول النامية في هذه الحالة هو إتباع سياسة نقدية تسمح بنمو الناتج الحقيقي، مع توخي الحذر من أن تتحول هذه السياسة إلى تضخم الطلب ومن ثم إلى تضخم نقدي مستمر.

إن أهم مسألة ستواجه الدول النامية في هذا المجال هي التمييز ما بين زيادة الطلب الكلي الناشئة عن عوامل حقيقية والزيادة التي تكون نابعة عن عوامل نقدية بحتة، فإذا افترضنا زيادة الاستثمار الكلي تبعا لوجود فرص مربحة جديدة (أسواق أكثر اتساعا، مصادر جديدة لموارد خام رخيصة، إمكانية التوسع في الصادرات، تقنيات أفضل أو تمويل بتكلفة أقل...إلخ) ولنفترض وجود جهود رامية إلى علاج العوامل الهيكلية المعرقلة لنمو الناتج الوطني الحقيقي، وفي مثل هذه الظروف تحتاج الإدارة الاقتصادية إلى تقدير جدوى المشاريع الاستثمارية الجديدة التي تحتاج إلى تمويل مصرفي، وكيفية تمويلها بحيث لا يحدث توسع نقدي فجائي، ويكون ذلك بصفة تدريجية وبالقدر الذي يبرر مساعدة هذه المشروعات في إطار النتائج الإيجابية المتوقعة من وراءها، إن مثل هذه السياسات من شأنها أن تضمن عدم انقلاب التضخم الناشئ عن زيادة الطلب من مجرد تضخم مرحلي إلى تضخم مستمر كما أنها لن تساعد في إنشاء موجة انكماشية فتغلق الباب أمام إمكانية زيادة الناتج الوطني الحقيقي، بل إن هذه السياسة العلاجية للتضخم سوف تسهم في تنمية الناتج الوطني الحقيقي على المدى الطويل.

المطلب الثاني : السياسة العلاجية للتضخم الناشئ من جانب العرض

بالنسبة للدول المتقدمة يرى بعض الاقتصاديين أن لا ضرورة للتدخل لعلاج هذا التضخم الركودي، حيث أن ظروفه تؤدي إلى زيادة البطالة ومن ثم انخفاض معدلات الأجور مما يعمل على خفض النفقات وانتقال منحنى العرض الكلي مرة أخرى إلى جهة اليمين واستعادة مستوى دخل التوظيف الكامل ومستوى الأسعار السابق، في حين يرى آخرون أن عملية استعادة التوازن بهذه الكيفية قد تستغرق عامين أو ثلاثة وربما أكثر لوجود عوامل معرقلة من أهمها التوقعات المعاكسة بخصوص استمرار ارتفاع الأسعار مما يؤدي إلى تغذية محاولات النقابات

العمالية للحفاظ على الأجور النقدية من الانخفاض رغم ارتفاع مستوى البطالة، لذا فهناك من يرى ضرورة التدخل بسياسة نقدية توسعية تستهدف زيادة الطلب الكلي لأجل التخلص من الحالة الركودية، وهذه السياسة التوسعية تستدعي زيادة العرض النقدي وسوف يصاحب هذا انخفاض أسعار الفائدة، ويلاحظ أن نجاح هذه السياسة يعني تقليص البطالة واستعادة مستوى دخل التوظيف الكامل ولكنه يعني ارتفاع المستوى العام للأسعار، وهكذا فإن هناك أحد خيارين في حالة حدوث صدمات عرض حقيقية (مستقلة دون أي زيادة نقدية)، إما قبول حالة التضخم الركودي إلى حين استعادة التوازن مرة أخرى، وهذا الحل قد يستغرق عام أو عامين أو ربما أكثر، أو التدخل الإيجابي بسياسة نقدية توسعية تعمل على إزالة حالة الركود في الأجل القصير ولكن على حساب السماح بارتفاع آخر في الأسعار، وبينما يجد الخيار الثاني تأييدا في الواقع العملي إلا أن معارضيه يؤكدون خطورته على أساس التخوف من آثار الزيادة في عرض النقود على حالة النشاط الاقتصادي والأسعار، فمن الصعب تقدير هذه الآثار ومن ثم فقد تنفلت الأمور ويصبح التضخم مستمرا، بل وربما ازدادت حدة التضخم بعد ذلك مع وجود توقعات غير دقيقة بشأن استمرار معدلاته. [1]

أما بالنسبة للبلدان النامية سنجد اختلافا كبيرا في كيفية مواجهة وعلاج صدمات العرض التضخمية، فترك الأمر دون تدخل على أساس أن التضخم الركودي ذاتي التصفية غير مجدية في البلدان النامية، لسببين أن موقف النشاط قبل حدوث صدمات العرض لم يكن عند مستوى التوظيف الكامل أو حتى قريبا منه، ومن ثم فإن عملية استعادة هذا الموقف لا تمثل هدفا له معنى، أما السبب الثاني أن آلية السوق والتوازن في البلدان النامية لا تعمل إطلاقا بنفس الكيفية والكفاءة التي هي عليها في البلدان المتقدمة، فاستعادة مستوى الدخل والتوظيف السابق لحدوث التضخم الركودي إذا تحققت فسوف تستغرق غالبا أعواما أكثر مما تستغرقه في حالة البلدان المتقدمة.

أما السياسة العلاجية الثانية التي تعتمد على التوسع النقدي من أجل تنشيط حالة الطلب والتخلص من الركود مع المجازفة بارتفاع آخر في الأسعار فإنها قد تجد أدلة عدة تؤيدها في البلدان المتقدمة، أما في البلدان النامية فإن هناك مخاطر عدة تترتب عليها، أولها أن استخدام سلاح زيادة النقود لأجل تحفيز النشاط الإنتاجي على التخلص من حالة الركود يكون في ظروف قصيرة الأجل أو عارضة في حين أن هذا النشاط الإنتاجي يعاني أصلا

[1] عبد الرحمن يسرى أحمد، محمد أحمد السريتي، مرجع سبق ذكره، ص ص 258-263.

من اختلالات هيكلية طويلة الأجل تتسبب في جموده وتخلفه، فالسياسة النقدية التوسعية في مثل هذه الظروف قد تؤدي إلى ارتفاع في المستوى العام للأسعار فقط دون زيادة تذكر في مستوى الناتج الحقيقي ومستوى التوظيف، والخطر الآخر ينشأ من إساءة استخدام سلاح الزيادة النقدية فتزداد الأمور سوءا، والتجارب الواقعية تؤكد أن احتمال إساءة استخدام السياسة النقدية التوسعية تزداد في البلدان النامية بالمقارنة بالدول المتقدمة.

إن من الأجدى للبلدان النامية أن تعمل على معالجة التضخم الناشئ عن صدمات العرض في إطار الظروف الخاصة بها والأخذ بعين الاعتبار العوامل المسببة له، فجانب كبيرا من صدمات العرض التضخمية يرتبط بالاختلالات الهيكلية القائمة فيها ومن ثم فإن العلاج لابد أن يكون ذو صبغة هيكلية أساسا، ولا يمنع هذا من استخدام السياسة النقدية الهيكلية ولكن يكون ذلك بقيامها بدور ثانوي أو مساعد.

ومن بين أهم أسباب صدمات العرض التضخمية ارتفاع تكاليف مستلزمات الإنتاج الأجنبية والمستوردة في البلدان النامية، ترجع هذه المشكلة إلى ارتفاع الأسعار العالمية لهذه المستلزمات مع الاضطرار إلى استيرادها (مرونة منخفضة للطلب على هذه المستلزمات)، وكذلك تدهور أسعار العملات الوطنية للدول النامية تجاه العملات الأجنبية الرئيسية التي تستعمل في تسوية المدفوعات في التجارة الدولية، الأمر الذي يؤدي إلى تدهور مستمر في ميزان المدفوعات لهذه الدول النامية، ومثل هذه المشكلات لا تعالج بسياسة نقدية بحتة بل تستدعي بالضرورة سياسات هيكلية.

إن علاج مشكلة الارتفاع المستمر أحيانا في تكلفة مستلزمات الإنتاج الأجنبية قد يتحقق مثلا عن طريق سياسات طويلة الأجل تعمل على إحلال بعض الخامات أو السلع الوسيطة المنتجة محليا بدلا من المستوردة من الخارج، أو الاستيراد من بعض المصادر الأجنبية الجديدة التي تعرض هذه المستلزمات بأسعار أقل من المصادر الأجنبية التقليدية، أو ربما يأتي علاج هذه المشكلة عن طريق إعادة تقدير الجدوى الاقتصادية للصناعات الناجحة فقط والتخلص مما سواها، مما يؤدي إلى الحد من نطاق المشكلة، وربما يمكن مواجهة مشكلة الارتفاع في تكلفة المستلزمات الأجنبية المستوردة بتطبيق تقنيات جديدة تخفض من نسبة مساهمتها في المنتجات النهائية، أما مشكلة التدهور في أسعار صرف العملات الوطنية التي تسبب أيضا ارتفاعا مستمرا في أسعار الواردات، فإنها تستدعي تنمية العجز المستمر في ميزان المدفوعات الأمر الذي يستدعي تنمية الصادرات الوطنية بمعدلات مرتفعة، ومن

الممكن في هذه الظروف استخدام السياسة النقدية التوسعية كلما أمكن وذلك بتشجيع الأنشطة التصديرية، مثلا بالتوسع في تمويل هذه الأنشطة عن طريق البنوك.

وبالنسبة لمشكلة الأجور وعلاقتها بالتضخم في البلدان النامية فإنها تحتاج إلى علاج هيكلي بصفة أساسية، فالأمر لا يجري كما هو في الدول المتقدمة في إطار المطالبات النقابية برفع معدلات الأجور النقدية عند زيادة الإنتاجية أو عند توقعات مزيد من الارتفاع في المستوى العام للأسعار، لكن في البلدان النامية هناك اختلال للعلاقة بين الأجر والإنتاجية، فترتفع الأجور في بعض القطاعات بمعدلات تزيد عن الإنتاجية الحقيقية وذلك بدوافع سياسية محضة بينما يحدث العكس في قطاعات أخرى بسبب ضعف النقابات العمالية أو ارتفاع نسبة البطالة في سوق العمل، والعلاج الهيكلي سوف يستدعي التخلص من البطالة المقنعة في بعض القطاعات مثل قطاع المشروعات العامة حتى يمكن مكافأة من يعمل فعلا وفقا لإنتاجيته الحقيقية، كما أن هذا الحل سوف يستدعي أيضا تكوين نقابات عمالية قوية حتى يمكن رفع الأجور بنفس نسبة الارتفاع في الإنتاجية وذلك على عكس ما يحدث في معظم البلدان النامية، هذا علما بأن رفع الأجور هنا سوف يساهم في انتعاش الطلب الكلي بصورة صحية، وذلك بدلا من محاولة إنعاشه عن طريق التوسع النقدي كما هو الأمر في البلدان المتقدمة التي تعاني من التضخم الركودي.

وهكذا فإن مواجهة التضخم الركودي في البلدان النامية لا تتحقق أساسا عن طريق السياسات النقدية، بل بسياسات هيكلية تعمل على إزالة جذور المشكلات المتسببة في هذا التضخم، هذا لا يعني استبعاد السياسة النقدية ولكن لها دور مساعد وليس رئيسي.

المطلب الثالث : السياسات العلاجية للتضخم الناشئ عن القوى النقدية

هناك شبه اتفاق بضرورة مواجهة ومعالجة هذا التضخم أولا وقبل أي شيء آخر بسياسة نقدية، ويتلخص العلاج الذي تتضمنه هذه السياسة في خفض معدل التوسع النقدي بحيث يقل عن معدل التضخم الجاري، وسوف يؤدي هذا العلاج إلى إبطاء معدل الزيادة في الطلب الكلي ومن ثم خفض معدل الارتفاع في المستوى العام للأسعار، ويرى بعض الاقتصاديين أن معدل التوسع النقدي يجب أن يخفض مرة واحدة إلى الصفر

مما يعمل على وقف أي زيادة في الطلب الكلي وبالتالي يتوقف الارتفاع في المستوى العام للأسعار، ولكن هذا يؤدي تلقائيا إلى ارتفاع أسعار الفائدة، وثمة آراء تؤكد أن ارتفاع أسعار الفائدة سوف يلهب العملية التضخمية، من حيث أن هذا يعني ارتفاع تكلفة التمويل فينعكس مباشرة على تكلفة الإنتاج، فخفض معدل التوسع النقدي بشدة قد لا تؤدي إلى شيء لأنها بينما ترمي إلى خفض الأسعار عن طريق خفض الطلب الكلي فإنها سوف تؤدي إلى رفع الأسعار عن طريق العرض الكلي وذلك بسبب ارتفاع أسعار الفائدة وارتفاع التكاليف. [1]

ومن المحتمل أن أثر سعر الفائدة يزيد على الأثر الناجم عن خفض الطلب الكلي أو يتفوق عليه، ويزيد من احتمال صحة هذه المناقشة أن سعر الفائدة الاسمي سوف يرتفع أيضا بسبب الارتفاع في المستوى العام للأسعار في حد ذاته أي بغض النظر عن الارتفاع الناشئ عن الحد من التدفقات النقدية، للمحافظة على سعر الفائدة الحقيقي، وفي إطار التجربة العملية نجد أن سعر الفائدة الاسمي قد يرتفع بمعدلات أعلى من معدل التضخم أحيانا وهذا يعمل على ازدياد قوة اندفاع تكاليف الإنتاج لأعلى ومن ثم انتقال منحنى العرض الكلي لأعلى واشتداد حدة التضخم.

في حين يرى آخرون أن سعر الفائدة قد يدفع تكاليف الإنتاج إلى أعلى ولكنه في نفس الوقت سوف يحد أيضا في الوقت نفسه من اقتراض رجال الأعمال، ومن ثم سوف يؤكد أن الطلب الكلي لن يزيد وأنه سوف يتجه إلى الانخفاض مما يساعد في النهاية على خفض معدل التضخم.

ويتوقف الأمر في الواقع على مرونة الطلب على القروض في السوق، فإذا كانت هذه المرونة منخفضة بسبب أن المشروعات المحتاجة للقروض ليس لديها موارد أخرى بديلة "مثل حالة المشروعات الصغيرة والمتوسطة" أو بسبب الرغبة الشديدة في الاستمرار في التوسع في الأعمال، فإن ارتفاع أسعار الفائدة لن يحد من الائتمان بقدر ما سوف يرفع تكاليف الإنتاج مما ينعكس أثره مرة أخرى على المستوى العام للأسعار، وكلما كان ارتفاع أسعار الفائدة كبيرا بسبب التضخم أصلا أو بسبب الحد من التوسع النقدي فجأة فإن الأثر على المستوى العام الأسعار سوف يكون كبيرا.

أما بالنسبة البلدان النامية فيختلف الأمر عنه في البلدان المتقدمة، فإن اقتراحات صندوق النقد الدولي في السنوات الأخيرة من الثمانينات من القرن العشرين أو في خلال النصف الأول من التسعينات كانت تحتوى على

[1] عبد الرحمن يسرى أحمد، محمد أحمد السريتي، مرجع سبق ذكره، ص ص 263-270.

العناصر الأساسية لهذه السياسات ألا وهي تقييد التوسع النقدي ورفع أسعار الفائدة، أما عن تقييد التوسع النقدي فيتم تنفيذه جزئيا عن طريق وضع سقوف للائتمان المصرفي وعن طريق الحد من الإصدارات النقدية الجديدة، وبالنسبة لأسعار الفائدة فقد تم رفعها بشدة في بعض الحالات إلى 50% و70% وإلى أكثر من 20% في حالات عديدة، وفي عدد من البلدان النامية نجحت سياسة السقوف الائتمانية المتشددة وأسعار الفائدة المرتفعة في الحد من القروض الجديدة وبالتالي في خفض معدل الزيادة في الطلب الكلي، ومع ذلك لم يكن النجاح في حالة البلدان النامية على شاكلة البلدان المتقدمة، ذلك لأن حجم التمويل المصرفي إلى الموارد الإجمالية المتاحة للتمويل منخفض في البلدان النامية بالمقارنة مع الدول المتقدمة، ومن ثم فإن الأثر الذي يحدث عن طريق خفض معدل التوسع في الائتمان المصرفي في البلدان النامية لا يمكن أبدا أن يكون بنفس قوة الأثر المترتب على نفس السياسة في البلدان المتقدمة.

ومن جهة أخرى فإن الأثر المعاكس لأسعار الفائدة المرتفعة كان أكبر في البلدان النامية بالمقارنة بالبلدان المتقدمة، فبينما أن أسعار الفائدة المرتفعة لعبت دورا في الحد من الطلب على القروض إلا أن آثارها المعاكسة كانت أكبر من حيث أنها أدت إلى رفع تكاليف الإنتاج وخفض حجم النشاط الإنتاجي، ذلك لأن أسعار الفائدة في أسواق التمويل غير الرسمي "خارج قطاع المصرفي" كانت ترتفع دائما بمعدلات أكبر بكثير من أسعار الفائدة الجارية في المصارف، بالإضافة إلى ضآلة مرونة الطلب على القروض بفائدة من جانب الأعمال الصغيرة ومتوسطة الحجم والتي تمثل غالبية النشاط في البلدان المتقدمة، وعلى ذلك فمن المتوقع منطقيا أن تكون محصلة العلاج النقدي منعدمة أو ضعيفة بسبب الأثر التضخمي القوي لأسعار الفائدة المرتفعة مقابل الأثر الانكماشي المحدود للسقوف الائتمانية على حجم الطلب الكلي.

وتجدر الإشارة إلى أمرين هامين بالنسبة للعلاج النقدي للتضخم في البلدان النامية، وأول هذين الأمرين أن الزيادة في عرض النقود في البلدان النامية قد تتم تحت ظروف غير تلك الظروف التقليدية المعروفة في البلدان المتقدمة، ذلك أن الحكومات في البلدان النامية كثيرا ما عملت على تغطية عجز الموازنة العامة المتزايدة سنة بعد أخرى عن طريق الإصدارات النقدية الجديدة، وفي مثل هذه الظروف لم يكن ممكنا في الأجل الطويل أن يتم التحكم في الإصدارات النقدية الجديدة، وسنجد أن العلاج سوف يستلزم أولا عمل تعديلات أساسية في الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية التي تسببت أصلا في العجز المستمر في الموازنة العامة للدولة، ومثل

هذه التعديلات قد تكون في غاية الصعوبة وتكاد تكون مستحيلة في الأجل القصير، لذلك فإننا حينما نأتي بعلاج نقدي ذو طبيعة انكماشية لمواجهة التضخم فإننا نصطدم بمشكلات عويصة، ولابد من البحث أولا عن مخارج وحلول لهذه المشكلات قبل الشروع في تنفيذ العلاج النقدي؛

أما الأمر الثاني فهو أن العلاج النقدي للتضخم ذو طبيعة انكماشية، وإذا ما حقق بعض النجاح في خفض معدلات التضخم في الأجل القصير فقد يجر الدول النامية إلى استمرار الاعتماد عليه في الأجل الطويل حيث يصبح حينئذ شديد الخطورة على التنمية الاقتصادية، فلو فرضنا نجاح العلاج النقدي في خفض الطلب الكلي في البلدان المتقدمة اقتصاديا فإن هذا سوف يساعد على خفض معدل التضخم واستعادة التوازن مرة أخرى عند مستوى التوظيف الكامل أو بالقرب منه، أما في البلدان النامية فالأمر يختلف لأن زيادة الطلب الكلي مرغوبة ومستهدفة حيث أن مستوى استخدام الموارد مازال بعيدا عن مستوى التوظيف الكامل، ولذلك فالعلاج النقدي الانكماشي في البلدان النامية سيكون دائما ذو حدين، حيث أنه من جهة سوف يساعد في حالة نجاحه على خفض حرارة الحمى التضخمية وهذا في حد ذاته أمر مستهدف ولكن هذا الأمر في حالة استمراره لا يعني سوى إبطاء عملية التنمية الاقتصادية.

إن السقوف الائتمانية المتشددة في حال استمرارها لن تعني سوى خفض معدلات الاستثمار في الأجل الطويل، كذلك فإن ارتفاع أسعار الفائدة لن يكون أثره فقط تضخميا بل عاملا مشجعا على تراجع معدل الاستثمار الكلي، وهكذا تزداد احتمالات الركود التضخمي بفعل عامل الفائدة في حد ذاته، وتتأكد ظروف الركود حينما نلاحظ أن ارتفاع أسعار الفائدة قد تشجع على زيادة الودائع الادخارية لدى المصارف وأن هذه لا تستطيع أن تتوسع في إقراضها بينما هي مضطرة إلى دفع فوائدها دوريا، وهكذا فإنه من الخطورة استمرار الاعتماد على العلاج النقدي الانكماشي سنة بعد أخرى في البلدان النامية التي تعاني من التضخم، حيث هذا لن يعني فقط خفض حرارة الحمى التضخمية بل خفض حرارة المريض نفسه ربما إلى درجة الموت، فالعلاج النقدي الانكماشي ليس مهيأ بأي حال من الأحوال لزيادة حجم التوظيف وتنمية الإنتاج، وإنما هو فقط لمواجهة المشكلة الظاهرة وهي الارتفاع في الأسعار في الأجل القصير.

خلاصة الفصل :

اختلفت النظريات في تحليل ظاهرة التضخم من النظرية الكمية للنقود إلى النظرية الكينزية إلى النظرية النقدية الحديثة، وتتعدد أسباب تفسير حدوث التضخم فقد يكون بسبب الطلب المتزايد وقد يكون من جانب العرض وارتفاع تكاليف الإنتاج، وقد يكون التضخم مستوردا، وقد يكون راجعا إلى العوامل الهيكلية، وخلاصة القول فإن التضخم هو كل زيادة في التداول النقدي يترتب عليه زيادة في الطلب الكلي الفعال عن العرض الكلي للسلع والمنتجات في فترة زمنية معينة تؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار.

وللتضخم آثار اقتصادية واجتماعية مختلفة فهو يؤثر على الدخل جراء الانخفاض في القوة الشرائية لأصحاب الدخول الثابتة من موظفين ومتقاعدين، كما يؤثر في سعر الفائدة وذلك بانخفاض معدل الفائدة الحقيقي، وعلى التجارة الخارجية فهو يؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع المنتجة محليا وانخفاض تنافسيتها في الأسواق الخارجية، مما يعني تراجع حجم صادرات البلد المعني، ومن جهة أخرى ومع ارتفاع أسعار السلع المحلية، مع وجود سلع مستوردة بنفس الجودة لكن بأسعار أقل وبالتالي يتجه المجتمع المحلي نحو استهلاك السلع المستوردة، وهذا من شأنه أن يؤثر بدوره في الميزان التجاري وبالتالي على ميزان المدفوعات بالتبع.

وقد أعطى الاقتصاديون تفسيرات مختلفة لأسباب حدوث هذه الظاهرة، على اختلاف مذاهبهم ومدارسهم، ومن أهم النظريات التي فسرت ظاهرة التضخم النظرية الكمية للنقود، التي تفترض أن العنصر الفعال في معادلة التبادل هي كمية النقود كمؤثر على الأسعار، وأي زيادة في نسبة كمية النقود عن نسبة الزيادة في الإنتاج الحقيقي تؤدي إلى التضخم، ثم نظرية كينز الذي ذهب إلى أن الأمر ليس البحث في العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، وإنما البحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني، وأوضح أن الأفراد قد يفضلون الاحتفاظ بالنقود لذاتها (تفضيل السيولة) والسبب أن للنقود دوافع منها المعاملات والاحتياط والمضاربة، وترى النظرية الكينزية أن وجود فائض في الطلب يفوق المقدرة الحالية للطاقات الإنتاجية مما يولد الفجوة التضخمية، وصولا للمدرسة النقدية الحديثة وتفسيرها لظاهرة التضخم على أنها ظاهرة نقدية بحثه، وأن مصدره الرئيسي هو نمو كمية النقود بسرعة أكبر من نمو الإنتاج، وترفض دور الأجور والنفقة في الأسعار، وتميزت المدرسة النقدية الحديثة بالدراسة المتعمقة للعوامل التي تحدد الطلب على النقود، وكمفسر للقوى التضخمية في البلدان

النامية فهي تعد أكثر واقعية في تفسير هذه القوى بالمقارنة مع النظرية الكمية التقليدية، وأيضا أكثر صلاحية في هذا المجال من النظرية الكينزية.

ويرتبط سعر الصرف الحقيقي بعلاقة عكسية بالتغيرات في سعر الصرف الاسمي وعلاقة عكسية كذلك مع القدرة التنافسية، فارتفاع الأسعار بسبب سياسة اقتصادية توسعية في ظل نظام صرف ثابت وثبات السعر العالمي، يكون انخفاضا نسبيا في القدرة على المنافسة معادلا لنسبة التضخم المحلي، وارتفاع لسعر الصرف الحقيقي، أما إذا ارتفع سعر الصرف الاسمي يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف الحقيقي، وزيادة قدرة الاقتصاد المحلي على المنافسة، ولكن في نفس الوقت سترتفع معدلات التضخم، وتؤثر عدة عوامل اقتصادية في سعر الفائدة أهمها، التغير في عرض النقد من الأموال القابلة للإقراض، حيث يتم التحكم بسعر الفائدة للتأثير في عرض النقد وتوجيهه إلى القطاعات ذات الأولوية، وبالتالي التأثير على معدلات التضخم، حيث يؤدي التغير في عرض النقد إلى إحداث تغيرات في المستوى العام للأسعار، كما أن مستوى التضخم والتضخم المتوقع دورا في التأثير في معدل الفائدة، كما أن عجز الموازنة الذي يمول عن طريق الزيادة السريعة في عرض النقود له أيضا أثر على أسعار الفائدة، وعند مستوى أقل من العمالة الكاملة فإن الزيادة السريعة في عرض النقود قد تخفض مؤقتا أسعار الفائدة، ولكن ما أن يصل الاقتصاد إلى العمالة الكاملة وترتفع معدلات التضخم حتى تزداد الأسعار الاسمية للفائدة.

وتختلف السياسات العلاجية المناسبة للتضخم باختلاف أسباب حدوث التضخم من جهة، ومدى درجة تطور البلد المطبقة فيه، فالسياسات الناجعة في البلدان المتقدمة قد لا تصلح للبلدان النامية، فالعلاج النقدي قد يكون ناجعا في البلدان المتقدمة لكن في البلدان النامية لا يعدوا أن يكون نوعا من المسكنات والمهدئات، والعلاج الأساسي يجب أن يستهدف الهيكل الإنتاجي وزيادة النشاط الإنتاجي الحقيقي، والحل النقدي يجب أن يكون بصفة مؤقتة وفي حدود.

الفصل الثالث :

آثار سياسة سعر الصرف على التضخم

تمهيد

يؤثر سعر الصرف في التكاليف والأسعار سواء داخل البلد أو خارجه، وهذا ما يفسر العلاقة الوثيقة بين المستوى العام للأسعار وسعر الصرف، فارتفاع معدل التضخم يؤدي إلى تدهور سعر الصرف وفق ما يعرف بتعادل القوة الشرائية، كما أن انخفاض سعر الصرف سيؤدي إلى ارتفاع تنافسية البلد وانخفاض أسعار الصادرات، ويمكن أن يكون سعر الصرف كهدف للسياسة النقدية من أجل تحقيق معدلات معينة من التضخم أو النشاط الاقتصادي.

وتأثر تغيرات أسعار الصرف على الأسعار المحلية من خلال ثلاثة مصادر رئيسية وهي أثر هذه التغيرات على قيمة الواردات من السلع الوسيطية والنهائية، وأثر هذا على أسعار السلع الأخرى في الاقتصاد وذلك بسبب تغير أسعار السلع الوسيطية من ناحية، وتغير الطلب على البدائل المحلية إن وجدت من ناحية أخرى، والأثر الثالث ناتج عن تغير الأجور النقدية في الاقتصاد بسبب محاولة أصحاب الأجور المحافظة على القوة الشرائية لدخولهم وذلك نتيجة لتغير المستوى العام للأسعار.

وتعتبر سياسة تخفيض قيمة العملة من بين أهم سياسات سعر الصرف المستعملة من قبل الدول المتقدمة منها والنامية على حد سواء، كما تستعمل كسياسة نقدية لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات وذلك للتقليل من الواردات والزيادة في الصادرات، وتختلف بنية الاقتصاد في الدول المتقدمة عنها في الدول النامية ومن ثم فإن الآثار المرتقبة للسياسات المختلفة المطبقة في هذه الدول تختلف باختلاف الظروف المطبقة فيها هذه السياسة.

ولتحليل العلاقة بين سعر الصرف والتضخم ارتأينا تقسيم هذا الفصل كما يلي :

المبحث الأول : الأسس النظرية لدراسة دور سعر الصرف في علاج الاختلال في الأسعار؛

المبحث الثاني : سياسة تخفيض العملة الوطنية؛

المبحث الثالث : فعالية سياسة أسعار الصرف في الدول النامية.

المبحث الأول : الأسس النظرية لدراسة دور سعر الصرف في علاج الاختلال في الأسعار

تعتبر نظرية تعادل القوة الشرائية من أولى النظريات التي حاولت تفسير العلاقة بين التضخم وسعر الصرف، تطورت هذه النظرية فيما بعد إلى ما يعرف بالنموذج النقدي لسعر الصرف، لهذا سيتم تسليط الضوء في هذا المبحث على نظرية تعادل القوة الشرائية بمختلف أشكالها والانتقادات الموجهة إليها، ثم التطرق إلى المنهج النقدي لسعر الصرف بشقيه الجامد والمرن.

المطلب الأول : نظرية تعادل القوة الشرائية Purchasing Power Parity theory

ظهرت نظرية تعادل القوة الشرائية خلال الحرب العالمية الأولى والفترة التي تلتها، عندما أثير التساؤل عن كيفية إعادة تحديد أسعار التعادل بين عملات الدول، التي كانت قد هجرت قاعدة الذهب خلال فترة الحرب، الأمر الذي أدى إلى حدوث اضراب شديد في أسعار الصرف.

وتعود هذه النظرية إلى الاقتصادي السويدي كاسل (Cassel) الذي قدم دراسة وافية حول العلاقة بين القوة الشرائية وسعر الصرف وذلك سنة 1923 في كتاب بعنوان "**النقود والصرف بعد** 1914" إلا أن الاهتمام بهذه العلاقة يعود إلى القرن السادس عشر أين لفتت انتباه كل من الاسباني (Navarro) والانجليزي (Malynes)، وبعد مرور أكثر من قرن ونصف من ذلك قام كل من دافيد هيوم وريكاردو بدراسة العلاقة السببية بين القوة الشرائية النسبية والقيمة الخارجية للنقود[1]، وتأخذ هذه النظرية ثلاثة أشكال هي :

أولا : قانون السعر الموحد The Law of one Price

حسب قانون السعر الموحد، وفي ظل غياب نفقات النقل وعراقيل التجارة الخارجية (الرسوم الجمركية، نظام الحصص وغيرهما)، فإن أسعار السلع والمتماثلة، وهي تباع في بلدان مختلفة، تكون متساوية تماما عندما يعبر عنها بنفس العملة.[2]

ثانيا : الصيغة المطلقة Absolute PPP

تعتبر هذه الصياغة امتداد لقانون السعر الواحد، حيث يوضح قانون السعر الواحد أنه في السوق التنافسي ومع وجود سلعة متماثلة من حيث الخصائص يتم إنتاجها في بلدين مختلفين وإذا لم تكن هناك عراقيل

[1] لحلو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص 154.

[2] مسعود مجيطنة، **دروس في المالية الدولية**، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2017، ص 83.

وعوائق ومصاريف هامة لتبادل هذه السلعة مثل تكاليف النقل التعريفات الجمركية والتأمين فإن سعر هذه السلعة سوف يكون نفسه في الدولتين.[1]

وتفترض هذه النظرية وفقا للصياغة المطلقة أن سعر الصرف التوازني بين عملتين يتساوى مع النسبة بين مستويات الأسعار في كل دولة من هاتين الدولتين أي :[2]

$$R = \frac{\sum_{i=0}^{n} \alpha^{i} P_{t}^{i}}{\sum_{i=0}^{n} \alpha^{i} P_{t}^{i*}} \quad \text{.....(01-3)}$$

حيث أن : R هو سعر الصرف التوازني؛

α : يعبر عن الأوزان التي يتم الترجيح من خلالها؛

P^i : المستوى العام للأسعار في الدولة المعنية؛

P^{i*} : المستوى العام للأسعار في الدولة الأجنبية.

والفكرة الأساسية التي تقوم عليها هو أن قيمة النقد تتحدد بكمية السلع والخدمات التي يمكن الحصول عليها في بلد إصدار هذا النقد مقارنة بما يمكن أن تشتريه من سلع وخدمات خارج بلد الإصدار، وحسب الصيغة المطلقة لتعادل القوة الشرائية ترى أن نفس السلع والخدمات يتعين أن تكون لها نفس التكلفة في جميع البلدان عندما يعبر عنها بعملة مشتركة.[3]

ثالثا : الصيغة النسبية Relative PPP

تنص الصياغة النسبية لنظرية تعادل القوة الشرائية على أن نسبة التغير في سعر الصرف التوازني ارتفاعا وانخفاضا بين دولتين يتحدد بنسبة الفرق بين تغير مستويات الأسعار، وعليه فإن الصياغة النسبية للنظرية تستند إلى التغيرات في الأسعار وليس مستويات الأسعار، وتأخذ هذه الصياغة الشكل التالي : [4]

[1] Paul R. Krugman and Maurice Obstfeld, **International Economics Theory and Policy**, SIXTH EDITION, the United States of America, 2003, P 390-391.

[2] سي بول هالوود رونالد ماكدونالد، مرجع سبق ذكره ، ص 214.

[3] لحلو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص 155.

[4] مسعود مجبطنة، مرجع سبق ذكره، ص ص 84- 85.

$$R_1 = \frac{P_{A1} / P_{A0}}{P_{B1} / P_{B0}} \times R_0 \quad \text{.....(02-3)}$$

حيث أن R_1 : سعر الصرف التوازني في الفترة الحالية؛

R_0 : سعر الصرف التوازني في الفترة السابقة؛

P_{A1} / P_{A0} : الرقم القياسي لتغير الأسعار في الدولة A؛

P_{B1} / P_{B0} : الرقم القياسي لتغير الأسعار في الدولة B.

رابعا : الانتقادات الموجهة لنظرية تعادل القوة الشرائية

والنظرية بهذا المفهوم تسهم في تعادل الأسعار الخاصة بالسلع في مختلف الدول، ومن ثم تفسير سعر الصرف التوازني، غير أن نظرية تعادل القوة الشرائية يشوبها العديد من نقاط النقص لعل أهمها :[1]

– يقوم تحليل نظرية القوة الشرائية على تطور ميزان المعاملات الجارية وبالتحديد الميزان التجاري، لكن ميزان المعاملات الجارية ليس إلا جزء من ميزان المدفوعات، وبالتالي فإن سعر الصرف يمكن أن يتأثر بالبنود الأخرى لميزان المدفوعات، أي إهمال تأثير التدفقات الرأسمالية على سعر الصرف التوازني، حيث تركز فقط على الميزان التجاري؛

– تظل النظرية عاجزة عن تحديد المستوى التوازني الأساسي لسعر الصرف أي R_0، بالإضافة إلى مشكلات الأرقام القياسية من طريقة التجميع والتقدير واختيار سنة الأساس...إلخ.

– عدم قدرة سعر الصرف التوازني وفقا لهذه النظرية على تفسير التوازن في ظل وجود العديد من السلع التي لا تدخل في نطاق التجارة الدولية (تفترض قيام التجارة على سلعتين وبلدين)؛

– افتراض النظرية تجانس وحدات السلعة محل التعامل في التجارة الدولية، وهذا كذلك أمر غير واقعي إلا في بعض السلع المحدودة مثل الذهب والفضة والنحاس والنفط ...، وغير ذلك من السلع التي تعتمد على معالم وخصائص واضحة على المستوى العالمي.

[1] عادل المهدي، **العلاقات النقدية الدولية**، جهاز نشر وتوزيع الكتب الجامعية، مصر، 2003، ص ص 151-153.

ورغم هذا القصور في نظرية تعادل القوة الشرائية إلا أنها تعتبر أحد المؤشرات الهامة في الأجل القصير والطويل للتعرف على اتجاهات أسعار الصرف بين الدول، وتشير الدراسات والبحوث التجريبية أن نظرية تعادل القوة الشرائية تعتبر أكثر كفاءة لتحديد سعر الصرف في الأجل الطويل منه في الأجل القصير، كما تشير إلى رفض فرضية أن أسعار الصرف تتبع المسار العشوائي من خلال أن سعر الصرف يتجه إلى مستواه التوازني، ذلك المستوى الذي تحدده نظرية تعادل القوة الشرائية ولكن تبقى الانحرافات النسبية مستمرة، أما في المدى القصير فأسعار الصرف هي أكثر تغيرا وتذبذبا من مستوى أسعار السلع والخدمات.[1]

وفي الواقع تكون عملات البلدان النامية مقارنة بعملات البلدان المتقدمة مقومة بأقل من قيمتها الحقيقية بالنسبة لنظرية تعادل القوة الشرائية وهذه الظاهرة تعرف باسم The Balassa-Samuelson theory، حيث تطرح عاملين مهمين يتمثل العامل الأول في أن القوة الشرائية لعملة ما تتوقف على المؤشر العام للأسعار لهذا البلد، حيث أن لكل بلد مؤشره، فمجموع السلع المأخوذة في العينة تختلف من بلد لبلد بشكل يجعل المؤشرات غير متجانسة وغير متماثلة، ووجود سلع غير قابلة للاتجار (غير متبادلة على المستوى الدولي) والتي تدخل في مؤشرات الأسعار المستعملة في حساب سعر الصرف لنظرية تعادل القوة الشرائية وذات تأثير كبير على قيمة المؤشر؛ أما العامل الثاني فيتمثل في وجود عوامل أخرى تفسر تطور سعر الصرف طويل الأجل فكل عامل من شأنه تدعيم الطلب على السلع المحلية يعمل على تحسين قيمة العملة الوطنية مقارنة بالعملات الأجنبية كالتدابير الحمائية مثلا.[2]

المطلب الثاني : المنهج النقدي لسعر الصرف

يعتبر المنهج النقدي امتدادا وتطوير لنظرية تعادل القوة الشرائية، كما يعتبر المنهج النقدي لسعر الصرف جزء من رؤية أشمل تقدمها المدرسة النقدية لعمل الاقتصاد الكلي، وقد انقسم أتباع هذه المدرسة إلى فريقين يطلق عليه إسم المدرسة النقدية في اقتصاد مغلق من بينهم Milton Friedman، والفريق الآخر قدم رؤيته المعروفة بالمدخل النقدي لميزان المدفوعات من بينهم Franklin & Johnson & leader وهذا الفريق يمثل المدرسة النقدية في اقتصاد مفتوح ويحلل تأثير حركة ميزان المدفوعات على قدرة الدولة في إدارة السياسة النقدية.

[1] Paul R. Krugman and Maurice Obstfeld, op. cit., P 408-409.
[2] Idem.

والتساؤل الذي تعتبر الإجابة عنه نقطة انطلاق الاقتصاديين النقديين لتطوير نظرية تعادل القوة الشرائية هو : مالذي يحدد الأسعار النسبية بين دولتين ؟

وهذا النموذج يمثل نظرية تعادل القوة الشرائية بصيغتها النقدية وأهم المتغيرات المحددة والداخلة في النموذج والتي تؤثر على سعر الصرف حيث يشير إلى أن سعر الصرف يتوقف على عرض النقود والمتغيرات التي تؤثر في الطلب على النقود.[1]

ويرجع الأصل التاريخي لظهور المنهج النقدي لميزان المدفوعات في صورته الكلاسيكية لأعمال ديفيد هيوم David Hume 1720، خاصة تحليل آلية تأثير الأسعار في ظل تدفقات الذهب من وإلى الدولة، كذلك من أبرز المدافعين عن نظرية كمية النقود وصاحب صياغة الصورة الأولى لهذه النظرية ايرفنج فيشر Irving Fisher في بداية القرن العشرين، كما أدخل ألفريد مارشال Alfred Marshall بعد ذلك بعض التغييرات على معادلة المبادلات، وقد تطور الفكر النقدي بعد ذلك مرورا بالنظرية الحديثة لكينز والتي تفترض عكس ما سبق حالة عدم التشغيل الكامل، مع رفض فكرة حياد النقود وذلك بانتقال الأثر إلى القطاع الحقيقي من خلال التغيرات في سعر الفائدة والذي يتأثر بدوره بكل من الطلب وعرض النقود، كما يرى الفكر الكينزي إلى النقود كمتغير خارجي يتحدد من خلال رقابة وسلطة البنك المركزي.[2]

ومنذ الخمسينات وبداية الستينات بدأت تتشكل ملامح الفكر النقدي لميزان المدفوعات في صورته المعاصرة وذلك بقسم بحوث صندوق النقد الدولي من خلال كتابات مجموعة من الاقتصاديين مثل هاري جونسون Harry Johnson، وجاك بولاك Jacques Polak، وروبرت ماندل Robert A. Mundell وطلابهم في جامعة شيكاغو، ويرى منظرو المنهج النقدي المعاصر أن الخلل والتوازن في ميزان مدفوعات أيّ دولة يجد أساسه في العلاقة بين العرض والطلب على النقود في هذه الدولة.[3]

[1] M.Dupuy, JM.Cardebat, op.cit. , P 89.

[2] عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 157- 158.

[3] Paul R. Krugman and Maurice Obstfeld, op.cit., P 525.

أولا : افتراضات المنهج النقدي

تتلخص فروض المنهج النقدي لميزان المدفوعات فيما يلي :[1]

– تتحدد حالة ميزان المدفوعات بصفة أساسية من العلاقة بين الطلب على النقود وعرضها، وحيث أن الطلب على النقود يعد دالة مستقرة في الدخل وسعر الفائدة والأسعار، وهي متغيرات مستقلة عن العوامل المحددة للعرض النقدي، فإن التغير في رصيد العرض النقدي (بفرض ثبات الطلب) يؤثر على وضع ميزان المدفوعات؛

– يفترض المنهج النقدي أن تحليل العلاقات بين المتغيرات النقدية وميزان المدفوعات يعتمد على الأجل الطويل، وبناء على ذلك يبرر أنصار هذا المنهج فرض تحقيق التوظيف الكامل (أو فرض جمود وعدم مرونة العرض الكلي في الدول النامية)، ولذلك فإن الدخل من وجهة نظرهم يعتبر متغيرا خارجيا، حيث تسير العلاقة مباشرة من التغير النقدي إلى التغير في وضع التوازن الخارجي دون المرور بإحداث تغييرات في الدخل النقدي أو الأسعار؛

– افتراض المرونة الكاملة لحركة رأس المال، أي غياب كافة القيود المفروضة على تحركات رأس المال من وإلى الخارج، أخذا في الاعتبار ثبات أو استقرار أسعار الصرف؛

– غياب ظاهرة (الخداع النقدي)*، ويعني هذا أن الطلب على النقود يعتمد على القيم الحقيقية للمتغيرات الاقتصادية ذات العلاقة مثل الدخل مقوما بالأسعار الثابتة، وسعر الفائدة الحقيقي (أي سعر الفائدة الاسمي بعد استبعاد معدل التضخم المتوقع)؛

– افتراض أن العرض النقدي متغير خارجي، أي أنه يتحدد من خلال السلطة النقدية؛

– تلعب الأسعار النسبية دورا ثانويا أو مهملا في إطار المنهج النقدي، ويعود هذا الفرض إلى تبني هذا المنهج لفكرة نظام الأسواق العالمية أو عولمة الأسواق، حيث يصبح الفرق بين الأسعار المحلية والأسعار العالمية

[1] عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 162- 167.

* **الخداع النقدي**: هو نظر الأفراد إلى ارتفاع دخولهم النقدية دون النظر إلى ارتفاع الأسعار فيزيدون الاستهلاك تحت تأثير وهم النقود رغم أن دخلهم الحقيقي لم يرتفع.

لنفس السلعة معتمدا على المسافة وتكاليف النقل، تحت فرض غياب الحواجز الجمركية وسهولة المواصلات والاتصالات ووفرة المعلومات وانسيابها؛

– يعترف المنهج النقدي بتأثير القوى الحقيقية كالدخل والاستثمار والاستهلاك على ميزان المدفوعات، غير أن هذا التأثير يمر عبر القنوات النقدية، أي من خلال تأثير هذه القوى على الطلب والعرض النقدي؛

– يفترض المنهج النقدي وجود عملية إحلال كامل بين السلع والأصول المالية المحلية والأجنبية، بمعنى أن المقيمين يستطيعون المفاضلة بين السلع والأصول المالية المحلية والأجنبية والاختيار بينها دون عوائق؛

– كما يفترض أن أسعار الفائدة تتحدد بتفاعل قوى العرض والطلب على الأرصدة النقدية، بمعنى أنه يفترض غياب التدخل الإداري في تحديد سعر الفائدة، أو تخصيص الائتمان المحلي.

ثانيا : المنهج النقدي في ظل ثبات أسعار الصرف

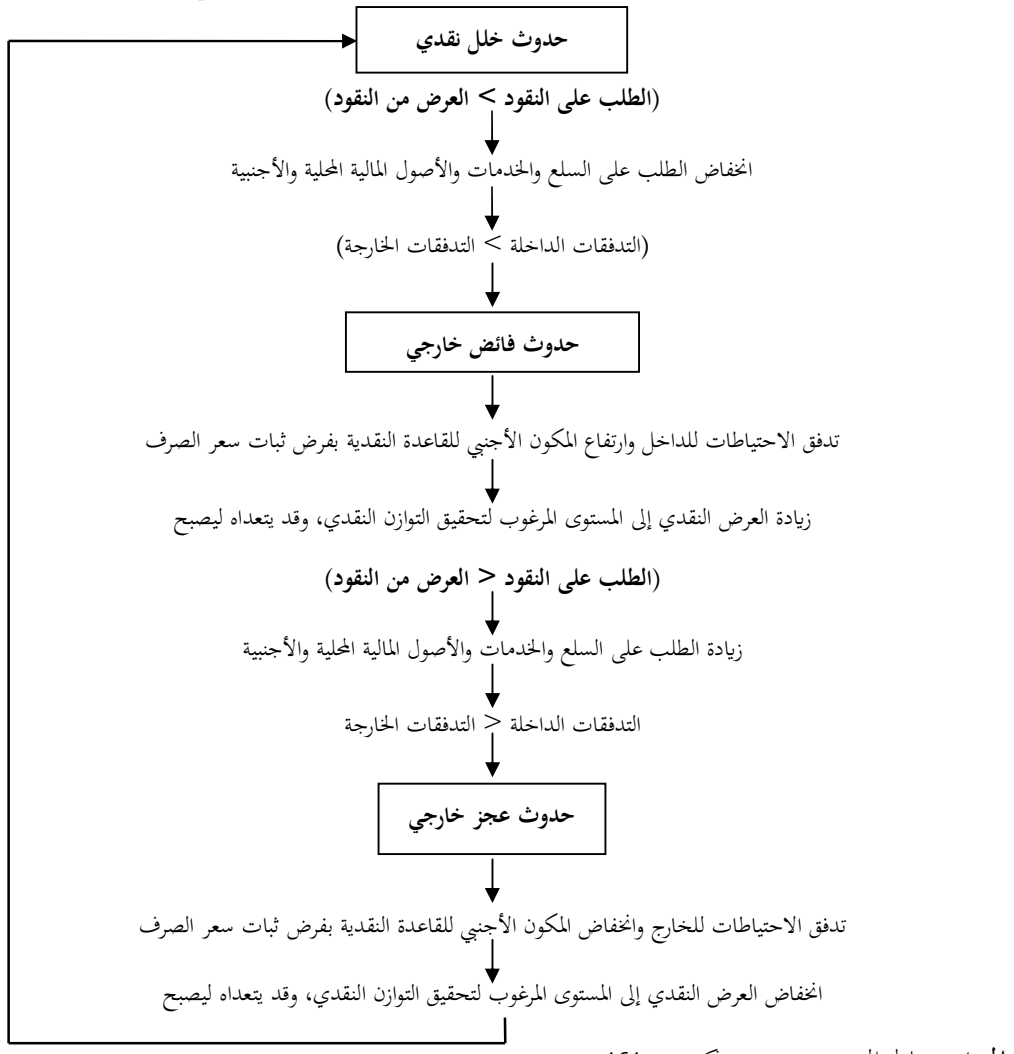
يمكن أن يصور المنهج النقدي لميزان المدفوعات بنموذج بسيط يربط ميزان المدفوعات بالتطورات والتغيرات في سوق العملة، وليتوازن سوق النقد يجب أن يتساوى الطلب والعرض النقدي الحقيقيين.[1]

وبناء على ذلك فإن المنهج النقدي يركز على تأثير الطلب على النقود والعوامل المؤدية إلى زيادة عرضها على مستوى الأسعار، ومن ثم على تدفقات التجارة الخارجية والأصول المالية المختلفة بين الدول، ويؤدي ذلك إلى حدوث اختلالات في موازين المدفوعات، فحدوث زيادة في كمية النقود المعروضة تؤدي إلى رفع الأسعار النسبية فيتحول الطلب المحلي إلى السلع الأجنبية، ويترتب على ذلك زيادة الواردات، ومن ثم حدوث عجز في ميزان المدفوعات، فينخفض عرض النقود محليا، الأمر الذي ينعكس في انخفاض مستوى الأسعار النسبية، فيتحول الطلب المحلي إلى السلع المحلية التي باتت أرخص من السلع الأجنبية، فينخفض الطلب على الواردات، ويزداد الطلب على الصادرات مما يعود بالميزان إلى حالة التوازن السابقة، أو قد يحدث فائض وهكذا.[2]

[1] Paul R. Krugman and Maurice Obstfeld, op. cit., P 525.

[2] عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 175- 176.

الشكل رقم (3-01) : العلاقة بين التوازن النقدي والتوازن الخارجي



المصدر : عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص 161.

وينظر هذا المنهج إلى رصيد ميزان المدفوعات على أنه التغير في صافي الأصول الأجنبية للدولة، وصافي الأصول الأجنبية ما هو إلا المحصلة النهائية لأرصدة ميزان المعاملات الجارية وميزان المعاملات الرأسمالية، ويتأثر رصيد ميزان المعاملات الجارية بصافي تدفقات السلع والخدمات من وإلى الخارج، أما رصيد ميزان المعاملات الرأسمالية فيتأثر بصافي تدفقات رؤوس الأموال في مختلف صورها من وإلى الخارج، وتتوقف تدفقات السلع

والخدمات ورؤوس الأموال على العلاقة بين كل من الطلب على النقود وعرض النقود، ويتضح هذا من خلال علاقة التوازن النقدي بصافي الأصول الأجنبية كما تبينه المعادلات التالية:[1]

$M_d = M_s$ ..... (03-3)

M_d : الطلب على النقود؛

M_s : العرض النقدي.

وتلعب القاعدة النقدية (B) الدور الرئيسي في تحديد العرض النقدي M_s، وتتكون القاعدة النقدية من المكون المحلي (A) والمكون الأجنبي (F*)، ويمكن التعبير عن عرض النقود بالمعادلة التالية :[2]

$M_s = \mu(F^*+A)$ .....(04-3)

حيث :

μ : مضاعف النقود؛

$B =(F^*+A)$: القاعدة النقدية.

ويتمثل المكون المحلي للقاعدة النقدية في مقدار الائتمان المحلي المعروض من قبل السلطات النقدية، أما المكون الأجنبي للقاعدة النقدية، فإنه يشير إلى مجمل الاحتياطات الخارجية للدولة، وهذه الاحتياطات قد ترتفع وقد تنخفض نتيجة لوجود فائض أو عجز في ميزان المدفوعات، والتوازن عموما يتطلب تساوي الطلب على النقود مع عرض النقود، وهو ما يعني أن التغير في صافي الأصول الأجنبية يصبح صفرا، أي أن ميزان المدفوعات يصبح في حالة توازن، ويعني ذلك أن مجموع رصيد المعاملات الجارية ورصيد ميزان المعاملات الرأسمالية يساوي الصفر.

أما إذا كان عرض النقود أكبر من الطلب على النقود أي أن :

$$M_d < M_s$$

[1] Paul R. Krugman and Maurice Obstfeld, op. cit., P 525
[2] Idem.

فإن هذا يعني أن هناك تغيرا سالبا في صافي الأصول الأجنبية، أي انخفاض الاحتياطات الخارجية للدولة، ومرد هذا الانخفاض هو حدوث عجز في ميزان المدفوعات، أي أن مجموع رصيد ميزان المعاملات الجارية ورصيد ميزان المعاملات الرأسمالية يصبح رصيدا سالبا.

وفي حالة كون عرض النقود أقل من الطلب على النقود أي أن :

$$M_d > M_s$$

بمعنى أن الطلب على النقود قد زاد نتيجة لزيادة الدخل الوطني مثلا، فإن هذه الزيادة تؤدي إما إلى زيادة المكون المحلي للقاعدة النقدية (A) أو إلى زيادة المكون الأجنبي لهذه القاعدة (F*) ويعني هذا الأمر الأخير زيادة الاحتياطات الخارجية للدولة، أي أن ميزان المدفوعات يحقق فائضا بمعنى أن مجموع رصيد ميزان المعاملات الجارية ورصيد ميزان المعاملات الرأسمالية يصبح رصيدا موجبا.

وحيث أن الدولة في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة لا تستطيع أن تتحكم في عرض النقود في الأجل الطويل فإن أوضاع التوازن في ميزان المدفوعات تنعكس في الحجم المعروض من النقود ارتفاعا في حالة الفائض وانخفاضا في حالة العجز، ويلاحظ كذلك أن الفائض في ميزان المدفوعات وفقا للمنهج النقدي ينشأ من زيادة الطلب على النقود، كما أن العجز ينشأ من زيادة عرض النقود، والعجز أو الفائض في ميزان المدفوعات يتجه إلى التلاشي في الأجل الطويل.

ثالثا : المنهج النقدي في ظل نظام أسعار الصرف المرنة

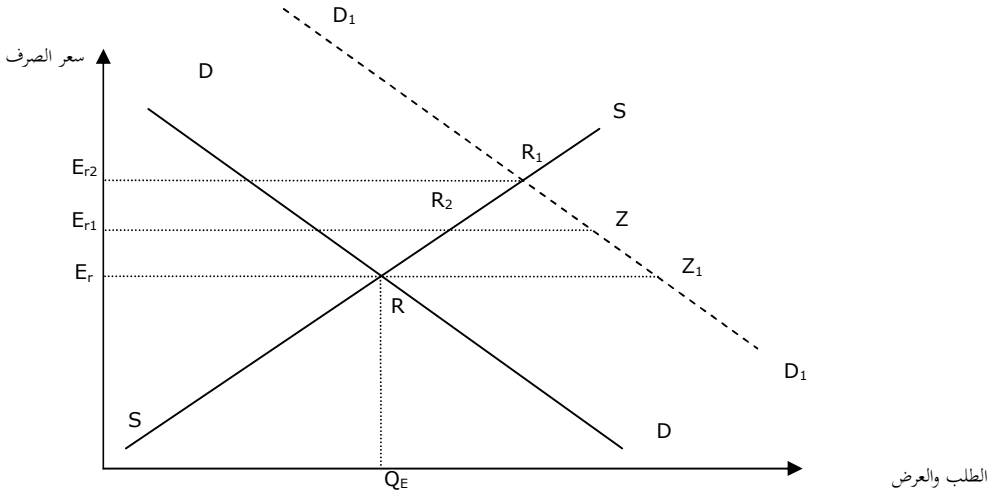
قام بتطوير هذا المنهج كل من (Mussal 1979),(Frenkel1976) و(Bilson 1978) ويعتبر هذا النموذج أو المنهج أن تعادل القوة الشرائية شرط أساسي لقيامه، ويؤثر كل من الدخل وسعر الفائدة في سعر الصرف وذلك من خلال تأثيرها على النقود، لذلك تؤدي الزيادة في الدخل إلى زيادة الطلب على النقود بدافع المعاملات ومع ثبات المعروض النقدي فإنه يمكن الوصول إلى توازن سوق النقد في حالة انخفاض مستوى الأسعار المحلية.[1]

وفي ظل أسعار الصرف الحرة أو المرنة فإن الخلل في ميزان المدفوعات يتلاشى تلقائيا من خلال التغير في سعر الصرف دون أن يصاحب ذلك تدفقات نقدية للاحتياطات الأجنبية، وبناء على ذلك فإن نظام أسعار

[1] لحلو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص ص 162-163.

الصرف المرنة يؤدي إلى حدوث توازن دون أن تتحمل السلطات النقدية عبء التدخل لعلاج الاختلالات في ميزان المدفوعات، أو الاحتفاظ بأرصدة من الاحتياطات الأجنبية لهذا الغرض، وتتكفل قوى السوق (العرض والطلب على الصرف الأجنبي) بتحقيق التوازن من خلال تغيرات أسعار الصرف وأثر ذلك على مستوى أسعار السلع والخدمات المحلية مقارنة بأسعار السلع والخدمات في الخارج، غير أن السلطات النقدية في أي دولة لا يمكن أن تترك القيمة الخارجية لعملتها تتحدد بشكل مطلق وفقا لقوى العرض والطلب، إذ أن ذلك قد يؤدي في حالة حدوث عجز مستمر إلى تدهور قيمة العملة بدرجة كبيرة، وعليه فإن السلطات النقدية تتدخل في أسواق الصرف الأجنبي باستخدام الاحتياطات الخارجية لمنع أو تقليل التدهور الخطير في قيمة العملة، أو لمنع الارتفاع غير المرغوب في قيمة العملة المحلية بالنسبة للعملات الأجنبية، وعليه فإن جزء من الخلل (فائض أو عجز) في ميزان المدفوعات يتم تصحيحه تلقائيا من خلال تغيير قيمة العملة ارتفاعا أو انخفاضا، والجزء الآخر يتم تصحيحه من خلال نقص أو زيادة الاحتياطات الأجنبية المملوكة للدولة.[1]

الشكل رقم (3-02) : التوازن والخلل وتدخل الدولة في ظل نظام أسعار الصرف المرنة



المصدر : عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص 182.

حسب الشكل رقم (3-02) يشير المنحنى DD إلى الطلب على الصرف الأجنبي، حيث يرتبط ارتباطا عكسيا مع سعر الصرف، كما يشير المنحنى SS إلى العرض من الصرف الأجنبي، حيث يرتبط ارتباطا طرديا مع سعر الصرف، ويتحدد سعر الصرف التوازني عند تساوي الطلب مع العرض عند السعر E_r، والكمية التوازنية Q_E،

[1] عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 179- 184.

وفي ظل أسعار الصرف المرنة فإن تساوي الطلب مع العرض يعد شرطا كافيا لتوازن ميزان المدفوعات، وفي حالة زيادة الطلب على الصرف الأجنبي زيادة مستقلة عن سعر الصرف كنتيجة لزيادة الطلب المحلي على الواردات، أو نتيجة لتدفق رؤوس الأموال إلى الخارج، فإن منحنى الطلب على الصرف الأجنبي ينتقل إلى الوضع D_1D_1، وفي ظل نظام أسعار الصرف المرنة تنخفض قيمة العملة الوطنية، ويصبح سعر الصرف التوازني الجديد هو E_{r2}.

فإذا رأت السلطات النقدية أن هذا الانخفاض يؤدي إلى تدهور كبير في القيمة الخارجية للعملة الوطنية، فيمكنها استخدام الاحتياطي الخارجي لعلاج جزء من الخلل، وذلك ببيع أو ضخ جزء من احتياطاتها من العملة الأجنبية في أسواق الصرف الأجنبي، ويتضح هذا التأثير على الرسم البياني حيث تبلغ كمية الصرف الأجنبي المطلوبة لإعادة التوازن إلى الوضع E_r الكمية (RZ_1)، وقد تكتفي السلطات النقدية بضخ الكمية (R_2Z)، وفي هذه الحالة فإن الخلل في ميزان المدفوعات يتم علاجه كما يلي :

- انخفاض قيمة العملة المحلية إلى (Er1) بدلا من المستوى (Er2)؛
- نقص الاحتياطي الأجنبي بالمقدار (R2Z)؛
- إذا أرادت السلطات النقدية الإبقاء على سعر الصرف ثابت فعليها توفير الكمية (RZ1) من الصرف الأجنبي لضخه في سوق الصرف.

ويعتبر التحليل النقدي لميزان المدفوعات أداة تحليلية مفيدة جدا، لكن يجب استعمالها بحذر في إدارة المشاكل الاقتصادية الكلية، وهي مفيدة جدا لإدارة المشاكل الاقتصادية الناتجة عن التقلبات في القاعدة النقدية المحلية الناتجة عن الطلب أو العرض.[1]

رابعا : تحليل نموذج الأصول المالية وسعر الصرف

يتحدد سعر الصرف التوازني وفق تحليل نموذج الأصول المالية وسعر الصرف «The Portfolio Balance Model» بالالتقاء بين العرض والطلب على الأصول المالية المختلفة، فيما يعرف بنموذج توازن محفظة الأصول المالية، وليس فقط الطلب والعرض من النقود، فالأفراد والشركات أو المؤسسات في أي دولة تحتفظ بثروتها المالية في شكل توليفة من النقود والسندات المحلية والأجنبية، وهذا بهدف تحقيق أعلى عائد ممكن، ولا يخلو الأمر من

[1] Paul R. Krugman and Maurice Obstfeld, op. cit., P 526.

المخاطر جراء الانخفاض المحتمل في القيمة السوقية لهذه السندات، كما أن السندات الأجنبية تنطوي على مخاطر راجعة إلى التغيرات المحتملة في أسعار الصرف، ويمكن تحليل التواون كما يلي :[1]

إذا فتوازن المحفظة يأخذ في الاعتبار كل من الأذواق والتفضيلات الخاصة بصاحب الأصول المالية، وأسعار الفائدة في الداخل والخارج، والتوقعات الخاصة بقيمة العملات الأجنبية ومعدلات التضخم المحلية والعالمية، فإذا تغيرت أي من هذه العوامل فإن المستثمر سوف يقوم بإعادة تنظيم وتكوين محفظة الأصول المالية حتى يحقق أفضل توليفة ممكنة وذلك بالتوازن بين العائد والمخاطرة، فإذا ارتفع سعر الفائدة المحلي مثلا فإن الطلب على السندات المحلية سوف يرتفع ولكنه يؤدي في نفس الوقت إلى تخفيض الطلب على النقود السائلة والطلب على السندات الأجنبية، فيقوم المستثمر في هذه الحالة ببيع السندات الأجنبية واستبدال العملة الأجنبية بالعملة المحلية لشراء السندات المحلية، وقد يؤدي هذا إلى ارتفاع قيمة العملة المحلية، وبناء على هذا النموذج فإن محاولة تحقيق التوازن في محفظة الأصول المالية يؤثر في كل من الطلب وعرض الصرف الأجنبي وفي تحديد سعر الصرف التوازني.

ومن خصائص النموذج أنه طويل الأجل وغير حيادي فيما يتعلق بسعر الصرف الحقيقي، والسبب في هذا أن فائض الحساب الجاري بسبب تراكم الموجودات الأجنبية والزيادة المصاحبة في مساهمة مقبوضات سعر الفائدة من حيازة الموجودات الأجنبية على عنصر الخدمة من الحساب الجاري وبالتالي ارتفاع قيمة سعر الصرف الحقيقي في التوازن طويل الأجل وهذا يؤدي إلى تدهور في الحساب التجاري لتعويض التحسين الحاصل في حساب الخدمات وبذلك يعود الحساب الجاري إلى التوازن في الأجل الطويل، وبالإنتقال من الأجل القصير إلى الطويل يشهد الاقتصاد ارتفاع في قيمة العملة وفائض الحساب الجاري، ويسمى هذا الترابط بفرضية التعجيل (Acceleration Hypothesis).

وجراء العملية التي تسبب انخفاض قيمة سعر الصرف الذي يحرك الحساب الجاري إلى الفائض، يكون هناك تعارض في تأثيرين يتسمان بالقوة على الحساب الجاري، حيث أن الفائض سوف يحدث ارتفاع في قيمة سعر الصرف الذي سوف يعمل على إزالة الفائض، من جهة أخرى، فإن فائض الحساب الجاري يشير كذلك إلى تراكم الموجودات الأجنبية ومعه تحصل زيادة في مقبوضات سعر الفائدة التي تحسن الفائض، وبارتفاع قيمة سعر الصرف لغرض تقليل الفائض تنخفض صافي الصادرات بشكل أكبر من مقبوضات الفائدة المتزايدة.

[1] محمد علي إبراهيم العامري، مرجع سبق ذكره، ص ص 189- 200.

المبحث الثاني : سياسة تخفيض قيمة العملة الوطنية

إن تخفيض قيمة العملة الوطنية هو محاولة لتصحيح قيمتها مقابل مختلف عملات الدول الأخرى خاصة العملات الصعبة، وهي من بين أهم سياسات سعر الصرف، كما تستعمل كسياسة نقدية لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات وذلك للتقليل من الواردات والزيادة في الصادرات، وتختلف بنية الاقتصاد في الدول المتقدمة عنها في الدول النامية ومن ثم فإن الآثار المرتقبة للسياسات المختلفة المطبقة في هذه الدول تختلف باختلاف الظروف المطبقة فيها هذه السياسة.

المطلب الأول : الأساس النظري للتخفيض

تعددت المناهج التي تحدثت عن سياسة تخفيض قيمة العملة الوطنية من منهج المرونات ومنهج الاستيعاب.

أولا : منهج المرونات

إن ترك العمل بقاعدة الذهب أدى إلى التخلي عن آلية التعديل الذاتي لميزان المدفوعات من خلال حركة خروج ودخول الذهب، فظهرت تحاليل حديثة تعتمد على آلية تصحيح جديدة مثل التحليل من خلال المرونات، ويقصد بمنهج المرونات دراسة الكيفية التي يتغير بها وضع الميزان الجاري للدولة نتيجة لتخفيض أو رفع القيمة الخارجية للعملة المحلية، ويستند هذا التحليل على مدى استجابة كل من الطلب والعرض المحلي والأجنبي لتغيرات الأسعار النسبية بين الدول أطراف التعامل الدولي، وظهر هذا الأسلوب خلال فترة الثلاثينيات من القرن العشرين وينسب إلى روبنسون Robinson وقد تدعم بما يسمى بشرط مارشال–ليرنر Marshal-Lerner.

وتتمثل أهم افتراضات هذا المنهج فيما يلي :[1]

– يفترض دولتان فقط هما الاقتصاد الوطني والعالم الخارجي، على أن يقتصر التعامل فيما بينهما على سلعتين تجميعيتين هما الصادرات والواردات، وأن عرضهما تام المرونة (مرونة الجهاز الإنتاجي بدرجة لا متناهية)؛

[1] كامل بكري، **الاقتصاد الدولي والتجارة الخارجية والتمويل**، الدار الجامعية، بيروت، لبنان، 2002، ص 299.

– الاعتماد على المرونة السعرية كمتغير حاسم في تفسير آثار التخفيض على الميزان التجاري، والتي تعبر عن العلاقة بين حجم التغير النسبي لتدفق ما وسعره؛

– عدم وجود سلع أخرى سواء بدائل للواردات أو سلع وسيطة تمثل مكونًا أجنبيًا في السلع المصدرة؛

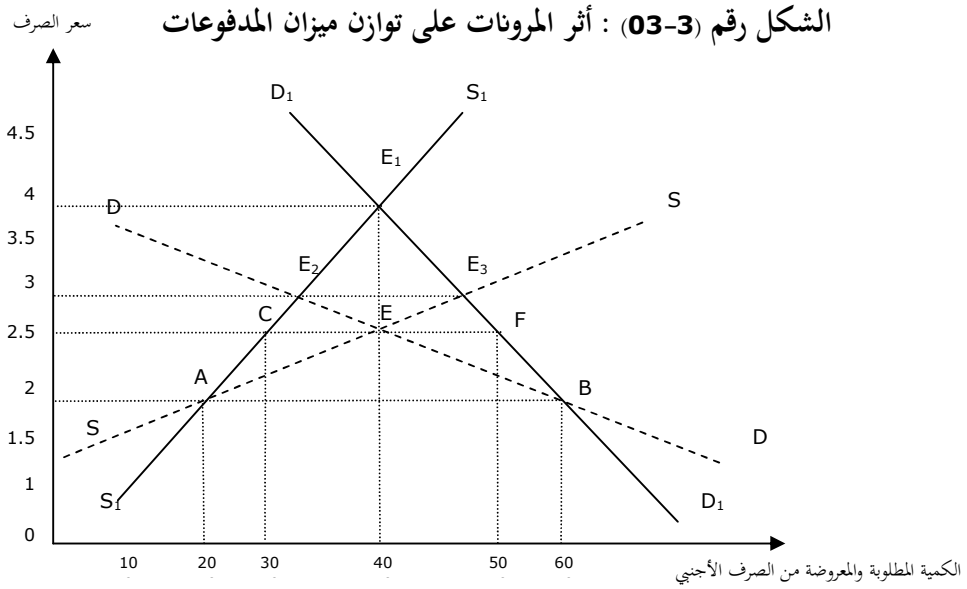
– غياب التدفقات الرأسمالية سواء طويلة الأجل أو قصيرة الأجل، وكذلك المعاملات من طرف واحد في ميزان المدفوعات؛

– استقرار سوق الصرف الأجنبي نظرًا لوجود قوى ذاتية تعمل على تصحيح الاختلالات الممكنة؛

– افتراض عدم لجوء الدول الأجنبية إلى ممارسة إجراءات تعمل على الحد من فعالية تخفيض قيمة العملة الوطنية، وبالتالي الحيلولة دون الوصول إلى الأهداف المرجوة.

إن مدخل المرونات تحت هذه الافتراضات يعتبر نموذجًا للميزان التجاري، وعليه فإن العجز في ميزان المدفوعات إنما يمثل فقط زيادة مدفوعات الواردات، والتي تمثل المصدر الوحيد للطلب على العملة الأجنبية، أما حصيلة الصادرات تمثل المصدر الوحيد أيضًا لعرض العملة الأجنبية، وأن الغرض من تخفيض قيمة العملة هو تغيير الأسعار النسبية لكل من الصادرات والواردات بما يحفز على زيادة حصيلة الصادرات وتقليل مدفوعات الواردات بالقدر الكافي لاستعادة التساوي بينهما، وبالتالي تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

الشكل رقم (3-03) : أثر المرونات على توازن ميزان المدفوعات



المصدر : عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص 190.

يوضح الشكل رقم (3-03) ما يلي :

يمثل المنحنى DD الطلب على الصرف الأجنبي حيث يرتبط ارتباطا عكسيا مع سعر الصرف، كما يمثل المنحنى SS العرض من الصرف الأجنبي حيث يرتبط ارتباطا طرديا مع سعر الصرف، وعند سعر صرف مثلا الدولار مقابل عملة محلية أخرى 1 دولار = 2 وحدات من العملة المحلية، عند هذا السعر يكون الطلب على الصرف الأجنبي (الدولار) يصل إلى 600 مليون بينما يصل العرض المتاح من الصرف الأجنبي إلى 200 مليون، وعليه العجز بين الطلب والعرض يقدر بحوالي 400 مليون دولار.

ويتطلب هذا العجز ضرورة تخفيض قيمة العملة، ويتوقف مقدار التخفيض على طبيعة ومقدار مرونة الطلب والعرض من الصرف الأجنبي، وبما أن الطلب على الصرف الأجنبي مشتق أساسا من الطلب على الواردات من السلع والخدمات، فإن خفض قيمة العملة يجعل أسعار الواردات أعلى من ذي قبل بالنسبة للمستورد المحلي، وبناء على ذلك فإن كمية الواردات سوف تنخفض، ولكن ما هو مقدار الانخفاض في الواردات ؟

يتوقف ذلك على تشكيلة الواردات، هل تتكون من منتجات أساسية (مثل منتجات غذائية أساسية ومواد خام أو سلع استثمارية)، أو تتكون من سلع غير ضرورية أو كمالية، فإذا كانت النسبة الأكبر من السلع المستوردة أساسية وضرورية فإن كمية الواردات لن تتغير كثيرا نتيجة لارتفاع أسعارها ومقدار الصرف الأجنبي المطلوب لن يتغير بصفة كبيرة وعليه فإن منحنى الطلب على الصرف الأجنبي بالنسبة لهذه النوعية من السلع قليل المرونة، أما إذا كانت النسبة الأكبر من الواردات تمثل سلعا غير هامة، فإن ارتفاع أسعار الواردات نتيجة لانخفاض قيمة العملة المحلية سوف يؤدي إلى نقص كبير في كمية هذه الواردات وهو ما يعني أن منحنى الطلب على الصرف الأجنبي لهذه النوعية من السلع يتصف بأنه مرن.

أما فيما يتعلق بمنحنى العرض من الصرف الأجنبي فإنه مشتق أساسا من عرض السلع القابلة للتصدير، فإذا كان الجهاز الإنتاجي المنتج للسلع القابلة للتصدير يتصف بسرعة استجابته لتغيرات الأسعار فإن الصادرات سوف تزيد ويزيد معها العرض من الصرف الأجنبي بدرجة كبيرة، وهو ما يعني أن منحنى العرض من الصرف الأجنبي يتصف بالمرونة، والعكس بالعكس.

1. المرونات التي يتوقف عليها نجاح سياسة التخفيض :

بناء على ما سبق سيكون أمامنا عدة بدائل لبحث أثر تخفيض قيمة العملة المحلية على وضع التوازن، ويمكن تحليل هذه البدائل استنادا إلى الشكل البياني رقم (3-03) السابق وهذا كما يلي : [1]

- **طلب مرن مع عرض مرن :**

ويتمثل على الشكل رقم (3-03) في المنحنيات DD طلب مرن على الصرف الأجنبي، SS عرض مرن للصرف الأجنبي، ويلتقي هذان المنحنيان عند النقطة E حيث يتطلب التوازن تساوي العرض مع الطلب على الصرف الأجنبي عند سعر صرف 1 دولار = 2.5 وحدات من العملة المحلية.

وعليه فإن التوازن يتطلب رفع سعر الصرف الاسمي من 1 دولار = 2 وحدات من العملة المحلية إلى 1دولار=2.5 وحدات من العملة المحلية، بمعنى انخفاض قيمة العملة المحلية بمقدار 0.5، وعند هذا السعر يصبح كل من الطلب والعرض من الصرف الأجنبي 400 مليون دولار، ومن ثم فقد يتحقق التوازن بخفض في قيمة العملة المحلية بنسبة 25%.

ويحدث التوازن بانخفاض الطلب على الصرف الأجنبي من 600 مليون دولار إلى 400 مليون دولار وهو انخفاض الطلب على الواردات، كما أدى في نفس الوقت إلى زيادة العرض من الصرف الأجنبي من 200 مليون دولار إلى 400 مليون دولار أي زيادة الطلب الخارجي على الصادرات.

- **طلب غير مرن مع عرض غير مرن :**

ويتمثل على الشكل البياني رقم (3-03) في المنحنيات D_1D_1 طلب غير مرن على الصرف الأجنبي، وS_1S_1 عرض غير مرن للصرف الأجنبي، ويلتقي هذان المنحنيان عند النقطة E_1، حيث يتطلب التوازن تساوي العرض مع الطلب على الصرف الأجنبي عند سعر الصرف الاسمي، 1 دولار = 4 وحدات من العملة المحلية، وعليه فإن توازن الميزان الجاري يتطلب خفض قيمة العملة من 1 دولار = 2 وحدات من العملة المحلية إلى 1 دولار = 4 وحدات من العملة المحلية، بمعنى أن الانخفاض المطلوب لتحقيق التوازن في حالة انخفاض مرونات الطلب والعرض من الصرف الأجنبي تصل نسبته إلى 100%، وتصل قيمة العجز 400 مليون دولار دون تخفيض وفي حالة

[1] عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 193- 196.

التخفيض من قيمة العملة المحلية لتصبح 1 دولار = 2.5 وحدات من العملة المحلية ينخفض العجز إلى 200 مليون دولار، حيث ينخفض الطلب إلى 500 مليون دولار ويرتفع العرض إلى 300 مليون دولار، في حين يتلاشى تماما هذا العجز في حالة مرونة الطلب والعرض من الصرف الأجنبي.

- **طلب مرن مع عرض غير مرن :**

ويتمثل على الشكل البياني (3-03) في المنحنيات DD طلب مرن على الصرف الأجنبي، S_1S_1 عرض غير مرن للصرف الأجنبي، ويلتقي هذان المنحنيان عند النقطة E_2، حيث يتطلب التوازن خفض قيمة العملة من 1 دولار = 2 وحدات من العملة المحلية إلى 1 دولار = 3 وحدات من العملة المحلية، أي بنسبة 50%، حيث يستجيب الطلب على الواردات بالانخفاض بنسبة أكبر من نسبة زيادة الطلب الخارجي على الصادرات المحلية، نظرا لضعف مرونة العرض من الصرف الأجنبي (عرض الصادرات).

- **طلب غير مرن مع عرض مرن :**

ويتمثل على الشكل البياني رقم (3-03) في المنحنيات D_1D_1 منحنى طلب غير مرن على الصرف الأجنبي، SS منحنى عرض مرن للصرف الأجنبي، ويلتقي هذان المنحنيان عند النقطة E_3 حيث يتطلب التوازن خفض قيمة العملة المحلية من 1 دولار = 2 وحدات من العملة المحلية إلى 1 دولار = 3 وحدات من العملة المحلية، أي بنسبة 50%، حيث يستجيب العرض بالارتفاع (الطلب الخارجي على الصادرات) بنسبة أكبر من نسبة انخفاض الطلب على الصرف الأجنبي (انخفاض الواردات).

نستنتج مما سبق أن مقدار الانخفاض المطلوب في قيمة العملة المحلية يتوقف على مقدار المرونات الخاصة بالطلب والعرض من الصرف الأجنبي، أي الطلب المحلي على الواردات والطلب الخارجي على الصادرات.

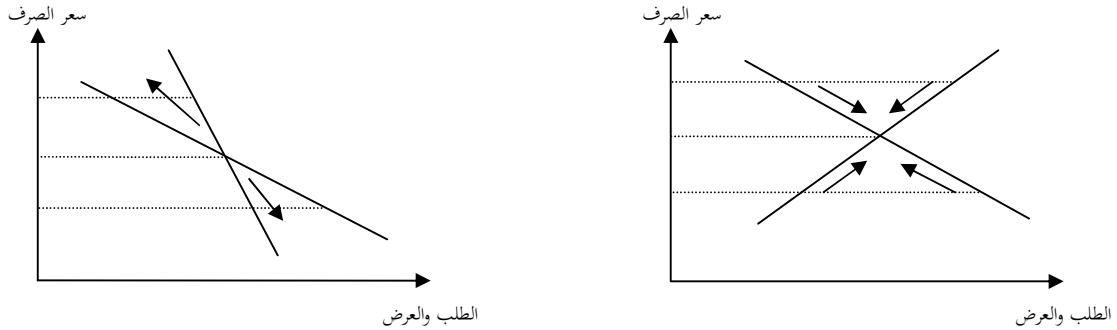
2. **شرط مارشال ليرنر :**

ويشترط لنجاح سياسة تغيير سعر الصرف في علاج الخلل في ميزان المدفوعات توفر شرط يعرف بشرط مارشال ليرنر Marshall-Lerner Condition، وسمي الشرط على الاقتصاديين اللذين اكتشفاه ألفريد مارشال Alfred Marshall وآبا ليرنر Abba Lerner، ويتمثل شرط نجاح تخفيض قيمة العملة في تصحيح العجز في ميزان المدفوعات في كون المجموع الجبري لمرونة الطلب المحلي على الواردات والطلب الأجنبي على الصادرات أكبر من

الواحد، والذي يوضح مدى وجود توازن مستقر أي مجموع المرونات السعرية للطلب على الواردات والطلب الخارجي على الصادرات أكبر من الواحد الصحيح أي أن: $E_m+E_x>1$، أو توازن غير مستقر في سوق الصرف الأجنبي أي مجموع المرونات المذكورة سابقا أقل من الواحد الصحيح أي أن: $E_m+E_x<1$ وفي هذه الحالة فإن تغيير سعر الصرف يؤدي إلى زيادة الخلل في ميزان المدفوعات.[1]

أما إذا كان مجموع المرونات المذكورة سابقا تساوي الواحد الصحيح أي أن: $E_m+E_x=1$، فإن التغير في سعر الصرف لن يترك أي أثر على وضع ميزان المدفوعات، فإن كان في حالة عجز بقي كما هو، وإن كان في حالة فائض بقي على حاله رغم تغير سعر الصرف في الحالتين سواء ارتفاعا أو انخفاضا.

الشكل رقم (3-04) : التوازن المستقر وغير المستقر لسعر الصرف



توازن غير مستقر توازن مستقر

المصدر : عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص 197.

وكما يوضح الشكل رقم (3-04) فالتوازن المستقر للصرف الأجنبي هو وجود قوى آلية تدفع سعر الصرف إلى العودة لوضع التوازن مرة أخرى، وهو الوضع الطبيعي المفترض، ويتحقق ذلك عندما يكون ميل منحنى العرض موجب، أي أن العلاقة بين العرض من الصرف الأجنبي وسعر الصرف علاقة طردية، أما التوازن غير المستقر فهو اتخاذ منحنى العرض ميلا سالبا، أي أنه ذلك الوضع الذي تكون فيه العلاقة بين العرض من الصرف الأجنبي وسعر الصرف علاقة سالبة.

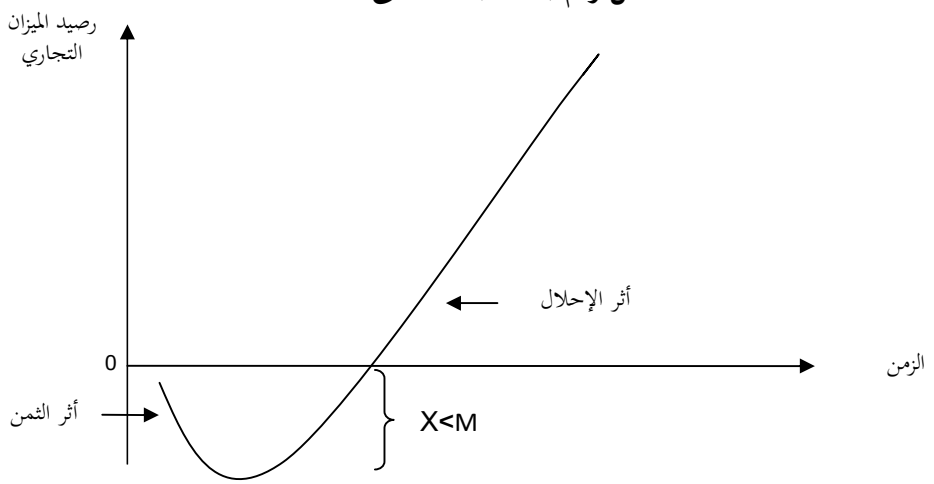
[1] محمد راتول، مرجع سبق ذكره، ص ص 99- 104.

3. المنحنى J :

هناك حالة قد يتحقق فيها شرط مارشال–ليرنر، إذ نجد أن الميزان التجاري يتجه نحو التدهور لفترة ما، نتيجة عملية التخفيض، ثم يتحسن بعدها فيأخذ المنحنى شكل الحرف **J**، حسب ما هو مبين في الشكل رقم (3-05).

والسبب في ذلك يعود إلى أن تعادل الكميات المتبادلة وتأثرها بتغيرات الأسعار لا يمكن أن يحدث إلا بعد مرور فترة معينة، والسبب في ذلك أنه في المدى القصير، يبقى حجم الصادرات والواردات ثابتا بالنظر إلى بنية الجهاز الإنتاجي وعادات الاستهلاك أو العقود المبرمة قبل تغير سعر الصرف، إذ تتأثر قيم الصادرات والواردات بعملة التسوية، وأيضا قد تتسم تغيرات الأسعار بالبطئ فتؤثر على حركة الصادرات والواردات ثم يتبعها في مرحلة ثانية اتجاه الكميات نحو الارتفاع لتغطي أثر تغير الأسعار.[1]

الشكل رقم (3-05) : المنحنى "J"



Source : Raymod .R, Chaussard .A, op.cit., p 264.

[1] Raymond Robert, Chaussard Alain, **Les relations Economiques et Monétaires Internationales**, 3eme édition, la revue banque éditeur, paris, 1987, p 250.

ثانيا : منهج الاستيعاب

لقد انصب اهتمام الكلاسيك على الآثار الناجمة عن تغيرات الأسعار عند عملية تخفيض قيمة العملة في استعادة التوازنات الخارجية وأهملوا دور الدخل الوطني لافتراضهم ثبات مستويات الدخل والإنتاج والتوظيف، لكن مقاربة منهج الاستيعاب أشمل حيث تمتد إلى المستوى الكلي للاقتصاد.

وقد ظهر منهج الاستيعاب مع بداية النصف الثاني من القرن العشرين على يد ألكسندر سيدني Sidney Alexander من معهد ماساشوستس للتكنولوجيا بأمريكا سنة 1952، وهو نموذج يستند على النموذج الكينزي في التحليل الاقتصادي الكلي، وينبني منهجه على أن رصيد الميزان التجاري للدولة ما هو إلا مقدار الدخل الوطني مطروحا منه مقدار السلع والخدمات التي تم استيعابها محليا، وهي عبارة عن الإنفاق الاستهلاكي الخاص والعام وإجمالي الاستثمار، فإذا تعدى مقدار الاستيعاب المحلي مقدار الدخل الوطني فإن الميزان التجاري للدولة يحقق عجزا بمقدار الفرق بينهما والعكس صحيح، ويركز منهج الاستيعاب في تحليله على المتغيرات الاقتصادية الكلية متجاهلا بذلك الآثار غير المباشرة للنقود، أسعار الفائدة وتدفقات رأس المال، أي أن منهج الاستيعاب يهتم بسوق السلع ويهمل سوق النقد وسوق رأس المال، حيث يهتم بالميزان التجاري وبذلك يتشابه مع منهج المرونات، ويختلف عنه في تجاهل المرونات عند استخدام سعر الصرف كأداة لعلاج الخلل في ميزان المدفوعات.[1]

ويعرف ميزان المدفوعات وفق منهج الاستيعاب بأنه الفرق بين المتحصلات الكلية للمقيمين في دولة ما وبين المدفوعات الكلية (أو الإنفاق الكلي) لهؤلاء المقيمين (فيما عدا السلطة النقدية)، أي أن ميزان المدفوعات هو عبارة عن الفرق بين الدخل الوطني الإجمالي والإنفاق الوطني لاقتصاد ما.[2]

1. تحليل الأسلوب :

ينطلق تحليل الاستيعاب الكلي من النموذج الكينزي ضمن الإطار العام للتوازن الكلي وفق معادلة الدخل التالية:

$$Y=C+I+G+X-M \quad \text{.....(05-3)}$$

[1] عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 199 – 200.
[2] أحمد مندور، مرجع سبق ذكره، ص 223.

إن المعادلة رقم (3-05) تتشكل من شقين أساسين وهما:[1]

- **الشق الأول** : A=C+I+G وهو الطلب الداخلي ويصطلح عليه الاستيعاب ويتمثل في الاستهلاك الخاص والاستهلاك الحكومي بالإضافة إلى الاستثمار.

- **الشق الثاني** : B=X–M ويتمثل في الطلب الخارجي ويجسد حالة الميزان التجاري، وعليه فإن: Y=A+B يستلزم أن B=Y–A، فتحقيق فائض في الميزان التجاري يعني زيادة الدخل الوطني (Y) بينما العجز يعمل على تخفيض قيمة هذا الأخير.

إذن من هذا المنطلق نميز بين الحالات التالية :[2]

إذا كان $B > 0$ فهذا معناه أن الدخل Y أكبر من قيمة الاستيعاب أو الطلب المحلي A.

إذا كان $B < 0$ فهذا يعني أن الدخل Y أقل من قيمة الاستيعاب أو الطلب المحلي A.

أما إذا كان $B = 0$ فهذا معناه تساوي الدخل الوطني Y مع قيمة الاستيعاب A.

ومن هنا نخلص إلى أن سبب الاختلال في الميزان التجاري من ورائه الخلل في ميزان المدفوعات، سببه الاختلال مابين Y وA، وعليه لتغطية العجز في ميزان المدفوعات يجب أن يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى:

$\Delta B \geq 0$ وهذا لن يكون إلا إذا كان $\Delta A \leq \Delta Y$ وهذا بالنظر للمعادلة :

$$\Delta B = \Delta Y - \Delta A \quad \text{.....(06-3)}$$

إن تخفيض قيمة العملة له أثره على كل من الدخل والاستيعاب فافترض النموذج أن C+I+G مرتبطة داليا بالدخل، أي أن قرارات كل من الاستهلاك والاستثمار والإنفاق العام يعود جزء منها ليتحدد بمستوى الدخل، أي بمعنى إذا زاد الدخل فهناك زيادة جزئية في الاستيعاب.

وهناك أثر آخر لسياسة تخفيض قيمة العملة على الاستيعاب غير محفز بالدخل وهو أثر مباشر، فيؤدي ذلك إلى ارتفاع الأسعار محليا وهو ما يؤدي إلى انخفاض الاستيعاب A=C+I+G ، لأنه يؤثر على القيمة الحقيقية

[1] سي بول هالوود رونالد ماكدونالد، مرجع سبق ذكره، ص 108.

[2] كامل بكري، **التمويل الدولي**، مؤسسة شباب الجامعة للطباعة والنشر، مصر، 1994، ص ص 165– 170.

للأرصدة النقدية للأفراد وهو ما يدفعهم إلى تخفيض إنفاقهم على الاستهلاك والاستثمار، إذا لسياسة تخفيض قيمة العملة أثرين هما :

- **التأثير الأول** : أثر الدخل ΔY أثر غير مباشر لتخفيض قيمة العملة، وما يترتب عنه من أثر مباشر للتخفيض في الاستيعاب وذلك بموجب الميل الحدي للاستيعاب ولنرمز له بـ a؛

- **التأثير الثاني** : وهو أثر مباشر لتخفيض قيمة العملة على الاستيعاب نرمز له بالرمز b غير محفز بالدخل أي يتحدد بعوامل أخرى غير الدخل.

ومنه فالأثر الكلي لتخفيض قيمة العملة هو : $\Delta A = a\Delta Y + bA$ .....(07-3)

وعليه فإن : $\Delta B = \Delta Y - a\Delta Y - bA$ .....(08-3)

أي : $\Delta B = (1-a)\,\Delta Y - bA$ ..... (09-3)

بحيث: (1–a) تمثل الميل الحدي لعدم الاستيعاب بعبارة أخرى الميل الحدي للاكتناز.

فالمعادلة (3-09) لم تقم سوى بدمج أثر سياسة تخفيض قيمة العملة على الدخل ΔY وعلى الاستيعاب عن طريق التغير في الدخل aΔY في تعبير واحد ΔY (1–a) والذي يمثل التغير غير المستوعب أي المكتنز.

تسمح المعادلة رقم (3-09) باستنتاج شروط نجاح سياسة تخفيض قيمة العملة في تحسين الميزان الجاري، فمن الواضح أنه يتوقف على القيم النسبية لـ ΔY ، a ، bA، فلكي يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى تلاشي العجز في ميزان المدفوعات يجب أن يتحقق ما يلي :

- (1–a) موجب بمعنى a أقل من الواحد؛
- ΔY موجب أي تخفيض قيمة العملة المحلية يسبب زيادة في الدخل؛
- bA سالبة أو bA موجبة وأقل من ΔY (1–a)؛

أما إذا كانت a أكبر من الواحد يجب أن تكون bA سالبة و: $|bA| > |\Delta Y\,(a-1)|$.

2. آثار تخفيض العملة :

يؤثر تخفيض سعر الصرف على كل من الدخل والاستيعاب كما يلي :

أ. آثار تخفيض قيمة العملة على الدخل : قلنا فيما سبق بأن تخفيض قيمة العملة يؤثر على الدخل فيميز ألكسندر هنا بين أثرين مختلفين يعملان في اتجاهين متعاكسين كما يلي :[1]

– أثر الموارد المعطلة :

إن تخفيض قيمة العملة يؤدي إلى زيادة الطلب الخارجي على الصادرات، فإذا كانت هناك طاقات عاطلة في الاقتصاد فإن هذا يؤدي إلى زيادة الدخل والتوظف في الصناعات التصديرية، ثم ما تلبث أن تنتشر في الصناعات الاستهلاكية المحلية الأخرى، وهكذا وبتأثير مضاعف التجارة الخارجية يرتفع الدخل كنتيجة لتوظيف الموارد العاطلة في الاقتصاد، ومع ذلك فمن غير المأمول أن تحدث زيادة يعتد بها في الصادرات إلا إذا كانت الأسعار المحلية ثابتة (عدم وجود تضخم) أو أن الزيادة فيها تكون معتدلة، وهذا الشرط لا يمكن تحقيقه إلا إذا كانت الدولة القائمة بالتخفيض لديها عوامل إنتاج غير مستخدمة وقت التخفيض.[2]

– أثر معدلات التبادل :

يشارك ألكسندر غالبية الاقتصاديين في أن الارتفاع الحاصل في حصيلة الصادرات مقومة بالعملة الأجنبية سيكون بنسبة أقل من الانخفاض في حصيلة الواردات مقومة بالعملة الأجنبية، وبالتالي ينتج عن هذا تَدهورًا في شروط (معدلات) التبادل في غير صالح الدولة المخفضة، ذلك أن صادرات هذه الدولة تكون أكثر تخصصا من وارداتها، ويقسم ألكسندر آثار شروط التجارة للتخفيض في قيمة العملة إلى أثرين، أثر مبدئي عن طريق تغير الأسعار، وأثر ثانوي عن طريق التغير المحفز بالدخل في الاستيعاب، فالأثر المبدئي هو أن الدولة التي تخفض قيمة عملتها تتأثر دخولها بالانخفاض كنتيجة لتدهور شروط التجارة بنفس النسبة وبالتالي يؤدي ذلك إلى عجز في الميزان التجاري، أما الأثر الثانوي فانخفاض الدخول سيؤدي إلى انخفاض في الاستيعاب وبالتالي تحسن بقدر

[1] كامل بكري، **التمويل الدولي**، مرجع سبق ذكره، ص ص 171 - 174.

[2] أحمد مندور، مرجع سبق ذكره، ص 228.

مساوي في رصيد الحساب الجاري، وبطبيعة الحال يتوقف هذا الأثر الثانوي لشروط التجارة على الحساب الجاري والمحفز بالدخل على حجم الميل الحدي للاستيعاب.

ب. آثار التخفيض على الاستيعاب : إضافة إلى آثار الدخل على الاستيعاب (أثر غير مباشر) هناك آثار مباشرة أخرى على الاستيعاب غير المحفزة بالدخل : [1]

- **أثر إعادة توزيع الدخل :**

إن ارتفاع مستوى الأسعار المرتبط بتخفيض قيمة العملة قد يؤدي أيضا إلى خفض الاستيعاب من دخل كلي معين عن طريق إعادة توزيعه من مجموعات ذات ميل حدي أعلى للإنفاق إلى مجموعات ذات ميل حدي أدنى للإنفاق، أي من الذين يحصلون على الأجور إلى أصحاب الأعمال، ومن دافعي الضرائب إلى الحكومة، وهنا ينخفض الاستهلاك انخفاضا جوهريا، بينما لا يمكن تأكيد ذلك بالنسبة للاستثمار، حيث الأفراد الذين يكون ميلهم للاستهلاك يتسم بالانخفاض قد يكون ميلهم للاستثمار مرتفع.[2]

- **أثر الخداع النقدي (الضغط على الاستهلاك) :**

يمكن للخداع النقدي أن يسهم في الأثر الإيجابي لتخفيض قيمة العملة، إذا توجه اهتمام الحائزين للنقود إلى التغيرات في الأسعار أكثر من التغيرات في الدخول الاسمية، ويظهر الأثر الإيجابي على الميزان التجاري لأنه يعمل على تخفيض الاستيعاب، فينخفض استهلاك الأعوان الاقتصاديين أمام ارتفاع الأسعار حتى وإن ارتفعت دخولهم، ومنه تحسن وضع الميزان التجاري، وبذلك يكون الخداع النقدي قد ساهم في الأثر الايجابي للتخفيض.

- **أثر الأرصدة النقدية (أثر الاحتياطي) :**

إن ارتفاع الأسعار الناتج عن تخفيض قيمة العملة المحلية من شأنه أن يدفع الأفراد إلى زيادة الاحتياطات التي بحوزتهم بغية الحفاظ على مستوى معين من القوة الشرائية التي تمثلها تلك الاحتياطات، فيخفضون حجم استهلاكهم الحقيقي مقارنة بدخولهم الحقيقية، فيقللون من طلبهم على السلع الاستهلاكية والاستثمارية وبالتالي ينخفض الاستيعاب.

[1] كامل بكري، **التمويل الدولي**، مرجع سبق ذكره، ص ص 176 - 181.

[2] أحمد مندور، مرجع سبق ذكره، ص 233.

أيضا، يمكن إدراج عوامل أخرى لها أثرها المباشر على الاستيعاب وهي :

- يدفع الانخفاض في العملة نتيجة لتوقع ارتفاع الأسعار إلى الشراء قصد التخزين مما يزيد في الاستيعاب.

- يؤدي ارتفاع أسعار السلع المستوردة إلى ارتفاع تكاليف الاستثمار فينقص بذلك الاستثمار وينخفض معه الاستيعاب.

- يميل الأفراد إلى الاكتناز بسبب ارتفاع أسعار السلع المستوردة وعدم توفر السلع البديلة، مما يؤثر على حجم الاستيعاب باتجاهه نحو الانخفاض ومنه تحسن وضع الميزان التجاري.

والخلاصة أن أثر التخفيض على ميزان المدفوعات يكون سلبيا إذا نتج عنه انخفاض الاستيعاب مع بقاء الدخل دون تغير مع زيادة بنفس النسبة في الصادرات أو انخفاض مماثل في الواردات، وحيث أن التخفيض يتسبب في ارتفاع الأسعار ومن ثم انخفاض الاستيعاب فهذا أثر إيجابي على الميزان التجاري، لكن الأثر النهائي للتخفيض سيتوقف في ذات الوقت على الآثار الناجمة عن ارتفاع المستوى العام للأسعار وعن انخفاض الاستيعاب.

وقد تعرض تحليل ألكسندر إلى انتقاد من طرف (F.MACHLUP) بخصوص الأسعار، إذ يرى أن الاعتماد فقط على التغيرات المطلقة في الأسعار من شأنه أن يهمل آثارا هامة ممكن أن تؤدي إلى تحسين وضع الميزان التجاري، ويقصد بذلك الآثار الناجمة عن التغيرات في الأسعار النسبية، ويتعلق الأمر بأثر إعادة توزيع الموارد الإنتاجية وأثر الاحلال وأثر معدلات التبادل على الاستيعاب، بحيث أن أثر معدلات التبادل لا يمس فقط الدخل كما وضحه ألكسندر، بل يمتد أيضا إلى الاستيعاب، بالاضافة إلى ذلك فإن التحليل لم يأخذ في الحسبان المرونات السعرية على الصادرات والواردات عند التطرق إلى أثر الموارد المعطلة وكذا معدلات التبادل.[1]

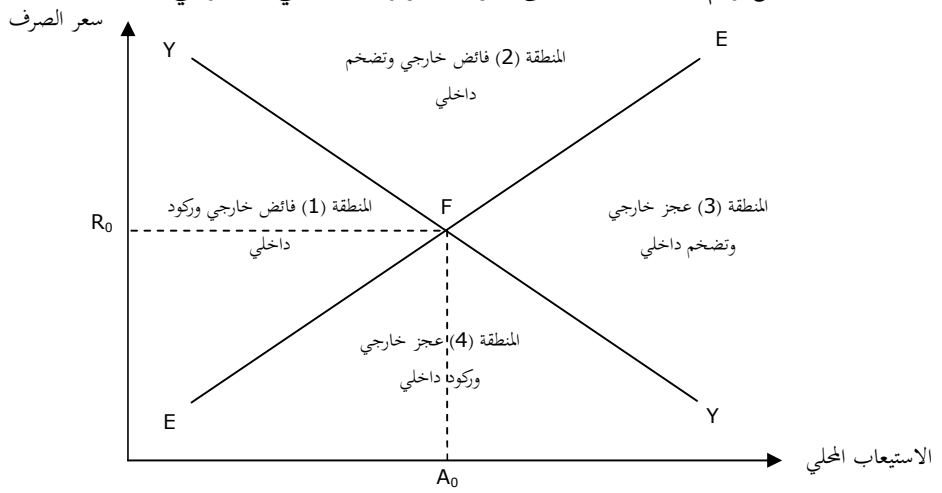
ثالثا : التوازن الداخلي والخارجي

قد تتعارض اعتبارات تحقيق التوازن الداخلي والخارجي معا، ويفرض هذا التعارض ضرورة اختيار السياسات الاقتصادية المناسبة بما يكفل تحقيق التوازن الداخلي والخارجي، وتنقسم أدوات السياسة الاقتصادية بصفة عامة إلى سياسات خاصة بتغيير الإنفاق وسياسات خاصة بما يسمى تحويل الإنفاق وتتضمن سياسات

[1] أحمد مندور، مرجع سبق ذكره، ص 235.

تغيير الإنفاق كلا من السياسة المالية والسياسة النقدية، أما سياسات تحويل الإنفاق فإنها تشير إلى إحداث تغييرات في سعر الصرف سواء كان برفع سعر الصرف أو خفضه[1]، ونركز في بحثنا هذا على سياسات تحويل الإنفاق وتغيرات سعر الصرف وأثر ذلك على كل من التوازن الداخلي والخارجي.

الشكل رقم (3-06) : منحنى سوان للتوازن الداخلي والخارجي



المصدر : عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص 208.

سمي الشكل البياني بمنحنى سوان نسبة إلى الاقتصادي الأسترالي تريفور سوان (TREVOR SWAN) وهو يبين لنا حالات التوازن والخلل الداخلي والخارجي، حيث يوضح المنحنى EE الحالات المختلفة من التوازن الخارجي، وأي نقطة تقع على يمينه تعني وجود عجز خارجي، في حين أن أي نقطة تقع على يساره تعني وجود فائض خارجي، أما المنحنى YY فيمثل أوضاع التوازن الداخلي، وأي نقطة تقع على يمينه فإنها تعني وجود تضخم كما أن أي نقطة تقع على يساره تعني وجود ركود (بطالة)، ويمكن أن يلاحظ من الشكل رقم (3-06) ما يلي:

- يشير المنحنى EE إلى وجود علاقة طردية بين سعر الصرف ومقدار الاستيعاب المحلي، أي أن تخفيض قيمة العملة (ارتفاع سعر الصرف) يصاحبها زيادة في مقدار الاستيعاب المحلي؛

- وحسب المنحنى YY توجد علاقة عكسية بين سعر الصرف ومقدار الاستيعاب المحلي؛

- تمثل النقطة F حالة التوازن الداخلي والخارجي معا، حيث يتقاطع المنحنيان EE وYY، كما ينقسم الشكل إلى أربع مناطق كما يلي :

[1] عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 203 – 206.

المنطقة (1) : منطقة فائض خارجي وركود داخلي؛

المنطقة (2) : فائض خارجي وتضخم داخلي؛

المنطقة (3) : عجز خارجي وتضخم داخلي؛

المنطقة (4) : عجز خارجي وركود داخلي.

فلو افترضنا أن الاقتصاد في حالة عجز خارجي وركود داخلي (بطالة) المنطقة (4)، فللوصول إلى نقطة التوازن الداخلي والخارجي معا يمكن إتباع السياسات التالية :

- خفض قيمة العملة المحلية وبذلك يتحول الإنفاق من السلع الأجنبية إلى السلع المحلية.
- زيادة مقدار الاستيعاب المحلي، وهي سياسة لزيادة الإنفاق المحلي بهدف علاج البطالة.

تؤدي السياسة الأولى (سياسة سعر الصرف) إلى تحسين حالة الميزان التجاري وزيادة الاستيعاب المحلي بقدر قليل، أما السياسة الثانية فترفع من مستوى الدخل ويزيد الطلب فتنخفض البطالة ويتم التحرك في اتجاه النقطة (F) ومن ثم يتحقق التوازن الداخلي والخارجي، وإذا تم استعمال سياسة تحويل الإنفاق (سياسة سعر الصرف) فقط من أجل الوصول إلى التوازن الداخلي فإنه يجب خفض قيمة العملة بشكل أكبر من استعمال السياستين السابقتين معا ويتحقق بذلك التوازن الداخلي مع خلل خارجي (فائض في الميزان التجاري) أي أن النقطة تكون على منحنى YY وعلى يسار المنحنى EE، ويتوقف ذلك على مدى توفر شرط مارشال ليرنر السابق الذكر في منهج المرونات.

المطلب الثاني : شروط نجاح عملية التخفيض

يشترط لنجاح عملية تخفيض القيمة الخارجية للعملة المحلية ملائمة المرونات المتعلقة بالطلب الخارجي على الصادرات والطلب الداخلي على الواردات من خلال شرط "مارشال–ليرنر"، إلا أن الواقع العملي يتطلب شروطا أخرى تتحكم بدرجة أو بأخرى في نجاح أو فشل سياسة التخفيض، ويمكن حصرها فيما يلي:

أولا : ثبات الأسعار المحلية

لا يمكن أن يكون التخفيض ذا فعالية إذا واكب ارتفاع سعر الصرف (انخفاض قيمة العملة المحلية) ارتفاع في مستوى الأسعار المحلية للسلع المصدرة بنفس النسبة باعتبار أن العائد الذي يمكن أن يحققه المستورد الأجنبي من جراء عملية التخفيض سيفقد مباشرة بارتفاع الأسعار المحلية في البلد المخفِّض، وبذلك يختفي الأثر السعري في زيادة صادرات البلد، لذا فإن فعالية التخفيض مرتبطة بعدم ارتفاع أسعار السلع المحلية الموجهة للتصدير.[1]

ثانيا : عدم لجوء الدول المنافسة إلى تخفيض عملتها

إن قيام الدول التي تصدر نفس السلع بإجراء مماثل للدولة صاحبة التخفيض قصد المحافظة على أسواقها الخارجية سوف يؤدي إلى فشل سياسة التخفيض في زيادة الصادرات أو التقليل من الواردات، وقد تتسابق الدول المتنافسة في تخفيض عملتها الشيء الذي يفضي إلى استنزاف ثرواتها الوطنية، وإذا قامت الدولة بتكرار عملية التخفيض فإن ذلك يمكن أن يفقدها المزايا التي حصلت عليها من جراء هذه العملية، وقد حدث هذا عندما خفضت بريطانيا من قيمة عملتها الخارجية بعد خروجها من قاعدة الذهب، فازدادت صادراتها وانخفضت وارداتها، فعمدت الدول الأخرى إلى انتهاج نفس السياسة (تخفيض عملاتها) فأصبحت أسعار صرف العملات سنة 1937 في نفس المستوى الذي كانت عليه سنة 1931.[2]

ثالثا : درجة مرونة الجهاز الإنتاجي المحلي في إحلال الواردات

إن ارتفاع أسعار الواردات من السلع والخدمات نتيجة تخفيض قيمة العملة المحلية من شأنه أن يدفع بالطلب المحلي نحو الارتفاع على السلع المحلية التي تحل محل السلع المستوردة (السلع البديلة)، وعليه فلابد أن يكون لدى الجهاز الإنتاجي الوطني مرونة كافية لتعويض هذا الطلب المحلي الجديد من خلال سياسة إحلال الواردات بسلع بديلة منتجة محليا.

ومن أجل تحقيق ذلك وجب توفير إمكانيات وموارد عاطلة وكذا الأخذ بعين الاعتبار تكلفة المدخلات المستوردة من تجهيزات الإنتاج وغيرها التي عرفت ارتفاعا في أسعارها نتيجة عملية التخفيض في قيمة العملة

[1] يسرى أحمد عبد الرحمان، **مقدمة في الاقتصاد الدولي**، دار النهضة العربية، بيروت لبنان، 1974، ص 249.
[2] الفار إبراهيم محمد، **سعر الصرف بين النظرية والتطبيق**، دار النهضة العربية، القاهرة مصر، 1992، ص 48.

الوطنية، إذ أن مزايا التخفيض تضمحل إذا كان القطاع الإنتاجي المحلي يعتمد على الاستيراد بدرجة كبيرة، وبالتالي فإن شروط نجاح التخفيض مرتبط أيضا بمزايا عملية إحلال الواردات التي ترتبط بدورها ببنية التكاليف الداخلية وكذا المبادلات ما بين القطاعات.[1]

رابعا : عدم تجاوز نسبة الإنفاق الكلي لنسبة الاستثمار

تستلزم عملية التخفيض إتخاذ إجراءات تعمل على الحد من نسبة الإنفاق الكلي مقارنة بنسة الاستثمار، إذ أن التخفيض من شأنه أن يعمل على الرفع من حجم الإنفاق الكلي وذلك في حالة توسع الإنتاج الداخلي من خلال تشغيل الموارد العاطلة في الاقتصاد الوطني، فينتج عن ذلك ارتفاع النفقات الاستثمارية وأيضا الدخول فيرتفع معها الطلب على الواردات أو السلع البديلة فتتجه الأسعار والإنفاق الكلي إلى الزيادة فيؤدي هذا الوضع إلى اختفاء الأثر السعري لصادرات البلد المخفض لعملته الوطنية.

خامسا : أثر التعريفة الجمركية

إن التعريفة الجمركية التي تفرضها الدولة الأجنبية المستوردة لها أثرها على فعالية تخفيض قيمة العملة المحلية، بحيث أنه كلما ارتفعت التعريفة الجمركية كلما قل الطلب الأجنبي على سلع وخدمات البلد، فتقل معه استجابة الطلب الأجنبي للتخفيض في قيمة العملة المحلية، مما ينتج عنه عدم جدوى هذه الأداة في زيادة كمية العملات الأجنبية، إلا أن درجة فعالية سياسة سعر الصرف مرتبطة كما سبق توضيحه بمرونة الطلب الأجنبي على الصادرات، بحيث يمكن بصفة نسبية تجاوز أثر التعريفة الجمركية إذا كان الطلب الأجنبي يتمتع بمرونة كبيرة،[2] أما من ناحية التعريفة الجمركية المفروضة على الواردات فيمكن القول أنه كلما ارتفعت نسبتها كلما زاد أثر التخفيض على إنقاص الطلب على هذه السلع، فتزيد تكلفتها بالنسبة للمستهلك المحلي فينقص الطلب عليها.

[1] Jaquemot .P,& Assidon. E, **Politiques de Change et Ajustements en Afrique**, Ministère de coopération et du développement, Paris, 1988, p 389.

[2] صفوت عبد السلام عوض الله، **السياسات التكيفية للصندوق النقدي والبنك الدوليين وأثرها على علاج الاختلالات الاقتصادية في الدول النامية**، دار النهضة، القاهرة مصر، 1993، ص 43.

سادسا : أثر نظام الحصص

يهدف نظام الحصص إلى وضع سقف معين على واردات الدولة من السلع، فإذا وصلت واردات الدولة إلى أقصى حد من حصصها المفروضة مع البلد المصدر، فإن عملية التخفيض في قيمة عملة هذا البلد تصبح بدون معنى، ذلك أن هدف التخفيض هو زيادة الصادرات ومنه زيادة عرض العمة الأجنبية، فتخفيض قيمة العملة المحلية مشروط بعدم بلوغ البلد المستورد للسقف المحدد في حصص الاستيراد.

المبحث الثالث : فعالية سياسة أسعار الصرف في الدول النامية

تختلف بنية الاقتصاد في الدول المتقدمة عنها في الدول النامية ومن ثم فإن الآثار المرتقبة للسياسات المختلفة المطبقة في هذه الدول تختلف باختلاف الظروف المطبقة فيها هذه السياسة، حيث تؤدي سياسة تخفيض قيمة العملة في الدول المتقدمة إلى تحفيز وزيادة الصادرات والحد من الواردات وبالتالي تعتبر هذه السياسة وسيلة هامة لتحقيق توازن ميزان المدفوعات وهذا نتيجة بنية اقتصاد هذه الدول ومرونة جهازها الإنتاجي، هذا ويختلف الأمر بالنسبة للدول النامية التي تشكوا من جهاز إنتاجي غير قادر على التكيف مع الظروف المختلفة والمتغيرة باستمرار، من ثم فإن الآثار المرتقبة لتخفيض قيمة العملة وسياسة الرقابة كسياستين من سياسات أسعار الصرف باعتبارهما السياستين المطبقة بقوة في هذه الدول قد تؤدي إلى تعميق الخلل في كل من ميزان المدفوعات والتضخم وتراجع نسب النمو وارتفاع نسبة البطالة، وعلى الأهداف الاقتصادية بصفة عامة.

وقبل تحليل الأثر الذي تحدثه عملية التخفيض والرقابة على الصرف على اقتصاديات الدول النامية، نستعرض طبيعة البنية الاقتصادية التي تعتبر منشأ الأسباب المؤدية إلى فشل أو على الأقل الفعالية المحتشمة لسياسة سعر الصرف.

المطلب الأول : طبيعة البنية الاقتصادية للدول النامية

على الرغم من وجود اختلاف كبير بين الدول النامية فإن معظم هذه الدول تشترك في خصائص تتميز بها بنيتها الاقتصادية، مما يجعلها عاجزة عن استغلال كامل إمكانياتها بالشكل المناسب ويحد من عجلة التنمية ويعرقل النمو الاقتصادي، مما يؤدي إلى اختلالات اقتصادية على المستوى الداخلي وعلى مستوى ميزان مدفوعاتها، وتتمثل أهم هذه الخصائص فيما يلي :

أولا : التضخم

تلجأ الحكومات في الدول النامية إلى الإصدار النقدي كوسيلة من وسائل تمويل العجز الموازني، فنمو معدل الكتلة النقدية له آثار على المتغيرات الحقيقية للاقتصاد، فالعجز الممول بالنقد الخارجي يمكن أن يكون محايدًا (إذا كان عرض النقود ليس معروفًا تمامًا للأعوان)، وتعتمد هذه الآثار عمومًا على أثر نمو الكتلة النقدية على معدلات الفائدة الاسمية، لأن هذه الأخيرة يمكن أن تؤدي إلى تدهور في الأسعار النسبية التي من شأنها تغيير التوازن والنمو الاقتصادي، وعادة ما يكون هناك تخوف من هذا الأسلوب كونه يؤثر على العرض النقدي من جهة، ومنه تظهر الضغوط التضخمية،[1] كما أن الاعتماد الكبير على القروض التي يقدمها البنك المركزي من خلال إصداره أوراق نقدية إضافية من شأنها أن تعمل على تدهور قيمة العملة المحلية في الداخل والخارج.

ويبحث Edwards (1993) فيما لو كان نظام سعر الصرف بما يحققه من انضباط مالي، يؤثر على التضخم، مستعينا بذلك بعينة مكونة من 52 دولة نامية خلال الفترة 1980– 1989، ويعتمد تصنيف نظام سعر الصرف لكل دولة على النظام السائد في سنة 1980، ويكون المتغير التابع هو متوسط معدل التضخم، وتشير النتائج إلى أن الدول المطبقة لأسعار صرف ثابتة حققت معدلات تضخم أقل خلال الثمانينات مقارنة بالدول ذات ترتيبات سعر صرف مرن، كما قام صندوق النقد الدولي بدراسة لتقييم أداء الاقتصاد الكلي من حيث التضخم ونمو الناتج لمجموعة من الدول النامية بلغت 123 دولة خلال الفترة 1975– 1996 وتشير نتائج التحليل إلى أن معدل التضخم في الدول ذات أسعار الصرف الثابتة اتجه إلى الانخفاض المستمر وأصبح أقل تقلبا مقارنة

[1] قدي عبد المجيد، مرجع سبق ذكره ، ص 227 .

بالدول ذات أسعار الصرف الأكثر مرونة، وفي الوقت نفسه فإن الأداء مقاسا بمتوسط نمو الناتج خلال العقدين الأخيرين لم يختلف بشكل كبير بين النظامين ولكنه كان لصالح النظام الأكثر مرونة.[1]

وقد وصلت الدراسات الاقتصادية إلى أن التضخم أمر ضروري ولا غنى عنه، وذلك نتيجة للتوسع النقدي كوسيلة حتمية للنمو الاقتصادي، ويعبر التضخم عن العلاقة السلبية واختلال العلاقة بين الطلب الكلي والعرض الكلي، سواء كان الخلل نتيجة تحقق مرحلة متقدمة من التشغيل التام لعناصر الإنتاج للاقتصاديات المتقدمة أو نتيجة جمود أو عدم مرونة وتخلف القطاعات الإنتاجية بالنسبة للاقتصاديات النامية.[2]

ثانيا : درجة مرونة وتركيز هيكل الصادرات

إن الطابع المميز لكل صادرات الدول النامية هو ارتكازها على المنتجات الأولية سواء كانت تلك المنتجات زراعية أو استخراجية، وتشكل الصادرات من المواد الأولية في الدول النامية نسبة كبيرة من إجمالي الصادرات، ويعني ذلك أن نصيب صادرات هذه البلدان النامية من المنتجات المصنعة ونصف المصنعة تشكل نسبة ضئيلة، ويمكن تقسيم صادرات المواد الأولية في الدول النامية إلى ثلاث مجموعات رئيسية، وهي السلع الزراعية والمواد الخام غير الزراعية والمحروقات، ولذلك يمكن القول أن هيكل صادرات الدول النامية يتسم بعدم تنوعه إذ تسيطر عليه المنتجات الأولية بينما نلاحظ انخفاض نسبة مساهمة السلع الأولية في هيكل صادرات الدول المتقدمة مقارنة بالسلع المصنعة.[3]

والأسواق الرئيسية لصادرات الدول النامية تتمثل أساسا في الدول المتقدمة، أما صادرات الدول النامية مع بعضها البعض فتعتبر ضئيلة، ويؤدي اعتماد الدول النامية على أسواق الدول المتقدمة إلى حدوث آثار سيئة على اقتصادياتها، وإن كانت الدول تختلف فيما بينها من حيث نوع السلع التي تختص في تصديرها ونسبة هذه السلع إلى إجمالي الصادرات فإن هذا لا ينفي صفة الاعتماد الكبير على تصدير المواد الأولية، ويؤدي اعتماد الدول النامية بدرجة كبيرة على تصدير منتج أولي واحد أو عدد محدود من المنتجات الأولية، إلاّ أن الدخل الوطني في هذه البلدان يتوقف على ما ينتاب الأسواق العالمية لهذه المنتجات الأولية من تقلبات، ويؤدي عدم الاستقرار في

[1] أندريا فيلاسكو، أسعار الصرف في الأسواق الناشئة (التعويم نحو المستقبل)، **السياسات النقدية وأنظمة الصرف (خيارات أمام الشرق الأوسط)**، ترجمة أسعد حليم، محمود حلمي ونبيل عثمان، المركز المصري للدراسات الاقتصادية مطابع الأهرام التجارية، مصر، 2004، ص ص 17 - 19.

[2] بلعزوز بن علي، **محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**، ط 3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص 162.

[3] أحمد فريد مصطفى، **الاقتصاد الدولي**، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2007، ص 106.

الأسواق العالمية للمنتجات الأولية إلى حدوث تقلبات في الدخول الوطنية في هذه الدول التي تعتمد في تصديرها على منتج أولي واحد أو عدد محدود من المنتجات الأولية، وصادرات الدول النامية من المنتجات الأولية تتركز في القطن، المطاط، البن، الموز، السكر، الشحوم النباتية والمحروقات.

ويتميز الطلب على الواردات في الدول النامية بضعف مرونته خاصة في الدول التي تطبق برامج تنمية تعتمد على التصنيع، ونفس الشيء لمرونة الطلب الخارجي على الصادرات فهي تتميز بالضعف كون أن أسعارها تتحدد في أماكن أخرى (حالة المحروقات والمواد الأولية...).[1]

أما بالنسبة لصادرات الدول النامية من المنتجات المصنعة ونصف المصنعة فرغم أنها حققت قدرا من الزيادة عما كانت عليه إلا أن نصيبها النسبي في الصادرات لا يزال ضئيلا سواء كان ذلك على المستوى المحلي أو بالنسبة للصادرات الدولية، ويتضح من إحصائيات الأمم المتحدة أن المعادن المشكلة تتصدر صادرات الدول النامية من السلع المصنعة ونصف المصنعة، ويلي ذلك المنسوجات ثم الكيماويات ثم الآلات والمنتجات الهندسية الأخرى، وتتجه صادرات الدول النامية من السلع المصنعة ونصف المصنعة أساسا إلى أسواق الدول المتقدمة، إلا أننا نلاحظ الاتجاه العام بين دول القارة الأوروبية هو اعتمادها على بعضها البعض في استيراد الشطر الأعظم من احتياجاتها من السلع المصنعة ونصف المصنعة، ولذلك فإن الدول المتقدمة تعتمد على الدول النامية في سد جزء من احتياجاتها من هذه السلع المصنعة ونصف المصنعة.[2]

ثالثا : درجة مرونة الواردات

تتميز الدول النامية باعتمادها على الخارج بدرجة كبيرة في سد حاجياتها الغذائية والاستهلاكية، وبالتالي اللجوء إلى تخفيض العملة من شأنه أن يرفع من قيمة الواردات بنسبة تفوق زيادة الصادرات حتى وإن حققت هذه الأخيرة زيادة في الحجم، أي أن مرونة الطلب على واردات الدول النامية تتميز بالانخفاض نظرا لطبيعتها التي ترتبط بالجهود التنموية والتي يعتمد عليها الإنتاج الجاري، وذلك بسبب التبعية التكنولوجية، وحتى الواردات من السلع الاستهلاكية التفاخرية (الكمالية)، فليس من المتوقع أن يخفض المستهلكين من أصحاب الدخول المرتفعة طلبهم عليها حتى ولو ارتفعت أسعارها المحلية.[3]

[1] Ilman M.C, **Not de travail sur l'opprtunité de dévalure le dinar algéri**, les cahiers de la réforme, tome 05, 2eme édition, ENAG, 1990, p 135.

[2] أحمد فريد مصطفى، **الاقتصاد الدولي**، مرجع سبق ذكره، ص 110.

[3] Jaquemot .P,& Assidon. E, op cit, p 378.

كما تتميز الدول النامية بضيق السوق المحلية والاعتماد المتزايد على السوق العالمية نتيجة لانخفاض القدرة الشرائية للأفراد، أضف إلى ذلك أن هذه الدول تعتمد في تجارتها على تصدير المواد الأولية واستيراد المواد المصنعة وبذلك فإن معظم الدول النامية لا يكون معدل التبادل في صالحها.[1]

رابعا : الموارد العاطلة

تعاني الكثير من البلدان النامية من وجود موارد عاطلة على نطاق واسع سواء كانت موارد بشرية أو مادية وهو ما لايناسب فرضيات النظرية الكلاسيكية التي تفترض التشغيل التام، وقد تستطيع هذه الطاقات العاطلة أن تشكل إمكانات معينة لزيادة حجم الإنتاج لمواجهة احتياجات التصدير، إلا أن واقع هذه الصناعات يدل على أن تلك الطاقات لن تستجيب مباشرة لارتفاع الطلب العالمي عند انخفاض أسعار الصادرات بعد حدوث عملية التخفيض، باعتبار أن تحقيق هذه الغاية يتطلب معالجة الأسباب الحقيقية التي أدت إلى تعطيل هذه الطاقات.[2]

ويعتبر تقليص نسبة البطالة في الدول النامية إحدى الأولويات الأساسية لما لها من تأثير سلبي على اقتصادياتها وكذا تأثيرها على كافة المستويات الاجتماعية والسياسية خاصة، وتشكو الدول النامية من الارتفاع الكبير والمتزايد في نسب البطالة، وتؤدي البطالة إلى إثارة عدم الاستقرار الذي يوقد التوترات الاجتماعية والهجرة ويجعل مسألة خلق الوظائف على رأس الأولويات، ويبقى القطاع العام هو المصدر الأساسي لخلق الوظائف، وبقيام بعض البلدان بتعديلات هيكلية في إطار صندوق النقد الدولي بالتوجه نحو الخوصصة وحرية السوق تفاقمت المشكلة في هذه الدول وزادت نسب البطالة ارتفاعا وكشفت ما كان مستورا وجرّت معها توترات ومشاكل عدة كالهجرة غير الشرعية.[3]

وتتميز هذه البطالة بأنها بنيوية بسبب اختلال البنيان الاقتصادي، ولا يعود إلى نقص الطلب الفعال كما تفترضه النظرية الكينزية، وبالتالي فإن تغير الانفاق لن يترتب عنه القضاء على البطالة ورفع مستوى النشاط الاقتصادي، كما أن فكرة المضاعف في التحليل الكينزي تفترض درجة عالية من مرونة الجهاز الإنتاجي وهو ما لا نجده في البلدان النامية.

---

[1] ساكر محمد العربي، مرجع سبق ذكره، ص 306.

[2] رمزي زكي، **الاقتصاد العربي تحت الحصار، دراسات في الأزمة الاقتصادية العالمية وتأثيرها في الاقتصاد العربي مع إشارة خاصة عن الدائنية والمديونية العربية**، مركز دراسات الوحدة العربية، القاهرة مصر، 1989، ص 179.

[3] إدوارد جاردنر، **مطلوب مزيد من الوظائف**، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، مارس 2003، بتصرف، ص ص 18 - 19.

خامسا : المديونية

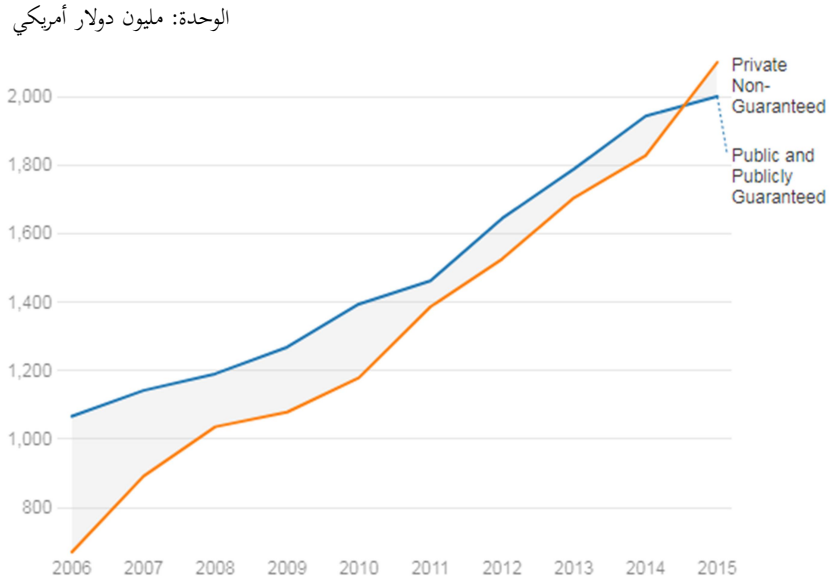
تحتاج الدول النامية لرؤوس الأموال بغرض تمويل التنمية فيها، وتلجأ للاستدانة من الدول ذات الفائض في رأس المال، ويتشكّل الدين من أصل الدين مع فائدة، ويمكن أن تسبب خدمة مستحقات المديونية بعض المشاكل فمن جهة هناك حاجة للحصول على العملة الأجنبية لخدمة المديونية، ومن جهة أخرى يجب توفير موارد مالية للحكومة من ميزانياتها من أجل ذلك، وقد ارتفعت مديونية الدول النامية بشكل مطرد من 72.5 مليار دولار سنة 1970 إلى 2442.1 مليار دولار سنة 2001 وتتوزع إلى 73% في شكل دين عام ومضمون و27% في شكل دين خاص غير مضمون، بينما تشكل الديون قصيرة الأجل 15% والديون المستحقة لصندوق النقد الدولي 3%، وقد بلغت خدمة الدين (الفوائد) نحو 122.2 مليار دولار سنة 2001 وبلغ ما تدفعه من أصل للدين وفوائده 381.9 في نفس السنة وبمقارنتها مع ما تحصلت عليه الدول النامية في نفس السنة نجد أن ما تحصل عليه هذه الدول من الدائنين يقل بكثير عن ما تدفعه لخدمة أصل الدين وفوائده حيث تحصلت الدول النامية سنة 2001 على 253 مليار دولار،[1] لتبلغ سنة 2015 قيمة 6201.642 مليار دولار أمريكي.

وعلى مدى العقد الماضي، اتسم الدين الخارجي للبلدان المنخفضة الدخل والبلدان المتوسطة الدخل بتحول هام في نوع المقترض، حيث كان الاقتراض الخارجي من جانب الحكومات ذات السيادة وغيرها من المقترضين من القطاع العام بضمان حكومي هو الشكل الأكثر انتشارا للاقتراض الخارجي وفي الآونة الأخيرة، كان هناك ارتفاع سريع في الاقتراض الخارجي من قبل كيانات القطاع الخاص دون أي ضمان حكومي، الشكل رقم (3-07) وفي عام 2007، شكل الدين الخاص غير المضمون 38% من إجمالي رصيد الدين الخارجي الطويل الأجل، وبحلول نهاية سنة 2015، ارتفعت الحصة إلى أكثر من 50% للقطاع الخاص.[2]

[1] بلقاسم العباس، **إدارة الديون الخارجية**، جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 30، جوان 2004، ص ص 5 - 7.

[2] Databank, The World Bank.

الشكل رقم (3-07) : تطور رصيد الدين الخارجي الطويل الأجل للبلدان ذات الدخل المنخفض والدخل المتوسط خلال الفترة (2006-2015)



Source : World Bank Debtor Reporting System

وقد أدى ارتفاع خدمة الديون إلى استنزاف حصيلة الدول النامية من النقد الأجنبي مما ألحق الضرر بشكل رئيسي ببرامج هذه الدول التنموية، كما أدت الزيادة في الديون الخارجية للدول النامية إلى ارتفاع نسبة الديون إلى الناتج المحلي الإجمالي حيث وصلت إلى 38.40% سنة 1987 مقارنة بـ 15.8% سنة 1980.[1]

ويصنف تقرير التمويل التنموي على مستوى العالم الذي يصدره البنك الدولي، ثقل مديونية الدول حسب مؤشرين رئيسيين، الأول هو نسبة القيمة الحالية لإجمالي خدمة المديونية، أي الأصل والفوائد إلى الصادرات من السلع والخدمات وتحويلات المهاجرين، ويعتمد البنك قيمة الصادرات لأنها تعكس قدرة البلد على توفير العملات الأجنبية لخدمة ديونه، أما المؤشر الثاني فهو نسبة القيمة الحالية لإجمالي خدمة المديونية إلى الدخل الوطني الإجمالي، ويتم اعتماد الدخل الوطني باعتباره المعيار الأشمل لقياس قدرة الاقتصاد الوطني على توليد الدخل وتحمل أعباء المديونية.[2]

[1] مجدي محمود شهاب، مرجع سبق ذكره، ص 315.

[2] بلقاسم العباس، **إدارة الديون الخارجية**، مرجع سبق ذكره، ص 9.

سادسا : العجز في ميزان المدفوعات[1]

يرى الاقتصاديون أن هناك أنواع عديدة من العجز الذي يظهر في ميزان المدفوعات لأي دولة وتندرج عموما كل هذه الأنواع تحت قسمين أساسيين هما العجز المؤقت أو الطارئ والعجز الهيكلي أو الدائم، وعادة ما يكون العجز المؤقت مصدره خارجي كأن يحدث نقص في المتحصلات عن تصدير المواد الأولية نتيجة انخفاض في الأسعار العالمية، أو قد يكون راجعا إلى وجود أزمة نقدية ومالية عالمية كما حدث في سنتي 1997-1998 في دول جنوب شرق آسيا، حيث انخفضت قيمة عملات هذه الدول بدرجة كبيرة واضطربت أسواقها المالية، أما العجز الدائم أو الهيكلي فهو الأخطر، ومرده إلى أن العجز يعود أساسا إلى ضعف بنية الاقتصاد الوطني، وسوء حالة تخصيص الموارد، وضعف الجهاز الإنتاجي وعدم قدرته على المنافسة الخارجية.

وفي دراسة لـ .Cesar,c وآخرون سنة 2000 عن محددات عجز الحساب الجاري في الدول النامية تم استخدام بيانات عن مجموعة من المتغيرات المؤثرة على رصيد الحساب الجاري في 44 دولة نامية عبر الفترة (1966-1995)، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن هناك علاقة موجبة بين رصيد الحساب الجاري وكل من الادخار المحلي الإجمالي والصادرات وانخفاض معدل الصرف الحقيقي ونمو الناتج العالمي في الدول الصناعية ومرحلة التنمية معبرا عنها بمتوسط دخل الفرد، وأشارت الدراسة إلى أن التطور الايجابي في قيم هذه المتغيرات يؤدي إلى تحسين حالة الحساب الجاري، أما المتغيرات التي ظهرت حسب الدراسة أنها ذات تأثير سلبي على رصيد الحساب الجاري فهي معدل نمو الدخل، التوسع النقدي، معدل التضخم، ومعدل التبادل التجاري.

سابعا : ضعف أسواق رؤوس الأموال

تلعب سياسة سعر الصرف في البلدان المتقدمة دورا هاما في توجيه تدفقات رؤوس الأموال عن طريق الأسواق النقدية والأسواق المالية وكذا نشاط المراجحين، بينما تفتقد البلدان النامية إلى هذا النوع من الأسواق، وإن وجدت فهي على العموم معروفة باحتكارها من طرف الحكومات، وبالتالي فإن سياسة التخفيض تكون محدودة التأثير بفعل أن تحركات رؤوس الأموال في المدى القصير لا تستجيب تقريبا لتغير الفروقات ما بين معدلات الفائدة والتغيرات في سعر الصرف وذلك نتيجة ضعف تطور الأسواق المالية.[2]

[1] عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 56 – 65.

[2] Ngirabatware Augustin, **Les taux de Change Flottants et les pays sous-capitalisés**, édition U.F.S, suisse, 1986, p 173.

المطلب الثاني : أثر تخفيض قيمة العملة على الاقتصاديات النامية

يترتب على تخفيض قيمة العملة في الدول النامية جملة من التغيرات على عدة مستويات تؤثر على الاقتصاد ككل وأهم هذه التغيرات هي الأثر على الميزان التجاري من صادرات وواردات وكذا الأثر على الأسعار المحلية وهذا ما يؤثر على الأسعار ويؤثر على مستويات التوازن الداخلي والخارجي لهذه الدول.

أولا : الأثر على الصادرات

قد تلجأ الدول النامية لسياسة تخفيض قيمة العملة من أجل تحسين ميزان مدفوعاتها وذلك من خلال إمكانية الزيادة في حجم الصادرات بالتالي زيادة حصيلة الدولة من العملات الصعبة، والحد من الواردات أي تخفيض مدفوعات الدولة من النقد الأجنبي، لكن نجاح هذه السياسة يتوقف على عدة عوامل منها مدى مرونة الجهاز الإنتاجي لهذه الدول، ومدى مرونة الطلب الخارجي على صادراتها.

1. مرونة الجهاز الإنتاجي :

إن زيادة الصادرات أمر مرتبط بزيادة قدرة الاقتصاد الوطني على زيادة الإنتاج، من ثم يأتي في المقام الثاني مسألة التخفيض[1]، حيث أنه لاعتماد سياسة التخفيض لابد أن تكون قوى الإنتاج الداخلي للصادرات قادرة على الاستجابة للطلب العالمي على هذه المنتجات، إلا أن الدول النامية تواجه العديد من الصعوبات لزيادة الإنتاج بصفة عامة والسلع الموجهة للتصدير خاصة، حيث تصطدم بصعوبات في استغلال الطاقات العاطلة وزيادة الإمكانيات المتاحة لقطاع التصدير، إذ يتطلب ذلك موارد أخرى خاصة المالية منها، ويتطلب ذلك انتظار بعض الوقت قبل أن تساهم هذه الموارد في العملية الإنتاجية.

2. مرونة الطلب الخارجي على الصادرات المحلية :

تبقى صادرات الدول النامية تحت رحمة مستوى النشاط الاقتصادي للدول التي تستورد صادراتها، وهي في العادة الدول الصناعية، حيث يتعرض لدورات من الركود الاقتصادي الذي يؤثر في الطلب على منتجات الدول النامية، حيث يؤدي الركود الاقتصادي في الدول الصناعية إلى انخفاض الطلب على صادرات الدول النامية من المواد الأولية، وبالتالي انخفاض أسعار هذه الصادرات في الأسواق العالمية، مما يؤدي إلى انخفاض عائدات الدول

[1] عادل أحمد حشيش، مجدي محمود شهاب، حشيش عادل أحمد، شهاب مجدي محمود، **أساسيات الاقتصاد الدولي**، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003، ص 189.

النامية[1]، وهذا يعني أن سياسة تخفيض قيمة العملة المحلية في الدول النامية يبقى مرتبطا بحالة اقتصاديات الدول الصناعية، حيث أن تخفيض قيمة العملة يؤدي إلى انخفاض أسعار المواد الأولية فإذا انخفض الطلب رغم انخفاض الأسعار فإن هذا لن يحسن من حصيلة الصادرات للدول النامية، هذا ما يؤدي إلى تدهور أكبر لميزان المدفوعات لأن حصيلة الصادرات قد انخفضت من جهة السعر ومن جهة الكمية الأمر الذي يعمق العجز في ميزان المدفوعات للدولة المعنية.

ثانيا : الأثر على الواردات

إن سياسة تخفيض العملة تؤدي إلى ارتفاع أسعار الواردات مقومة بالعملة المحلية مع ثباتها بالعملة الأجنبية مما يؤدي إلى خفض الطلب على الواردات وارتفاع الطلب على المنتجات المحلية، الشيء الذي يؤدي إلى تحسين الميزان التجاري ومنه تسوية العجز في ميزان المدفوعات، لكن هذا مرتبط بشروط أهمها:

1. **مرونة العرض الخارجي للواردات :**

قد تقوم الدول المصدرة للسلع المستوردة من الدولة المخفضة لقيمة عملتها برد فعل يعكس أثر هذا التخفيض، وذلك من خلال إتباع سياسة مضادة لذلك، مما يحول دون الحد من تخفيض الواردات لأن أسعارها لم تتغير مقومة بالعملة المحلية، وتنتهج الدول في ذلك أساليب عدة من بينها نظام الإعانات ونظام الإغراق.

ويتمثل نظام الإعانات في تقديم مزايا نقدية أو عينية للمصدرين حتى يتمكنوا من تصدير سلع معينة، أما نظام الإغراق فهو بيع السلعة المنتجة محليا في الأسواق الخارجية بثمن يقل عن نفقة إنتاجها، أو يقل عن أثمان السلع المماثلة أو البديلة في تلك الأسواق، أو يقل عن الثمن الذي تباع به في السوق الداخلي.[2]

2. **مرونة الطلب الداخلي على الواردات :**

يؤدي انخفاض قيمة العملة المحلية إلى ارتفاع أسعار الواردات مقومة بالعملة المحلية مما يؤدي إلى تخفيض الطلب على هذه السلع والاتجاه إلى السلع البديلة المنتجة محليا، لكن في البلدان النامية لا يتحقق ذلك إذ أن ارتفاع أسعار الواردات قد يؤدي إلى نقص نسبي في الطلب عليها لكن النقص في الطلب يكون في السلع

[1] مجدي محمود شهاب مرجع سبق ذكره، ص 330.

[2] مجدي محمود شهاب مرجع سبق ذكره، ص ص 148 - 150.

الكمالية فقط، وبما أن جل ما تستهلكه الدول النامية يكون مستوردا من تجهيزات ومواد غذائية وأدوية...إلخ، فإن تخفيض قيمة العملة المحلية لا يؤدي إلى نقص الواردات بل يؤدي إلى زيادة فاتورة المدفوعات بالعملة الأجنبية، مما يؤدي إلى زيادة سوء حالة ميزان مدفوعاتها، ذلك لأن الجهاز الإنتاجي لهذه الدول غير قادر على إنتاج سلع بديلة للواردات، وقد يوفر جزءا من هذه الواردات لكن بأسعار ليست تنافسية.

ثالثا : الأثر على التضخم

يترتب على تخفيض قيمة العملة ارتفاع في الأسعار المحلية، مما يؤثر على ميزان المدفوعات بطريقة معاكسة، وبالتالي يفقد بعض المكاسب التنافسية الناجمة عن تخفيض قيمة العملة، فعلى السلطات أن تحتوي الآثار التضخمية لانخفاض قيمة العملة المحلية، فانتشار التضخم يمكن أن يؤدي إلى إزالة جميع المكاسب الناجمة عن تخفيض قيمة العملة[1]، وبالنظر إلى أوضاع الدول النامية نجدها تتسم بعدم مرونة جهازها الإنتاجي وتطبيقها أو إتباعها لسياسات تجعلها تتخبط تحت وطأة الضغوط التضخمية كسياسة التمويل بالعجز، ويؤدي زيادة الطلب على صادرات الدول النامية إلى ارتفاع الأسعار دون زيادة الكمية المصدرة من السلع خاصة المواد الأولية، مما يؤدي إلى عكس أثر انخفاض قيمة العملة بالنسبة للأجانب، ومن ثم فإن تخفيض العملة لن يحسن من وضعية ميزان المدفوعات بل قد يؤدي إلى فقدان الثقة في العملة المحلية، وبالتالي زيادة الطلب على العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية مما يؤدي إلى تدهور مضاعف لقيمة العملة المحلية، مما يزيد الضغوط التضخمية ويمكن أن تفقد النقود وظيفتها كمخزون للقيمة.

المطلب الثالث : أثر الرقابة على الصرف على الاقتصاديات النامية

قامت الدول باختلافها بانتهاج سياسة الرقابة على الصرف سعيا منها لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات وضمان العملات الأجنبية من الصادرات وجعلها في الحدود اللازمة لمدفوعاتها المرتقبة، وتعتبر هذه السياسة من السياسات الشائعة في الدول النامية نظرا لطبيعة بنيتها الاقتصادية التي تستوجب التدخل الإداري

[1] موردخاي كريانين، **الاقتصاد الدولي –مدخل السياسات–**، ترجمة محمد إبراهيم منصور، علي مسعود عطية، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 2007، ص ص 339 - 340.

للحفاظ على التوازن الخارجي والداخلي على حد سواء، وذلك رغم التوجه نحو حرية التجارة، وتؤدي الرقابة على الصرف إلى آثار تنعكس سلبا على الاقتصاديات النامية نحاول إيجازها فيما يلي:

أولا : هروب رؤوس الأموال

هناك تقديرات بأن رؤوس الأموال الهاربة من الدول النامية تقدر ما بين 71 و132 مليار دولار بين عامي 1976 و1984 ما يبين أن الرقابة على الصرف الأجنبي لم تكن فعالة، حيث يستخدم الأفراد عدة طرق لتجنب القيود بإجراء تحويلات رأسمالية تحت شعار المعاملات العادية، حيث يقوم المصدرون بإصدار فواتير بأقل من قيمتها للمستوردين الأجانب وتوجيههم إلى إيداع المتبقي في حساب المصدرين لدى البنوك الأجنبية، وإصدار المستوردين فواتير أعلى من قيمتها ودفع الفرق عن طريق إيداعها في حساب المستورد لدى بنوك أجنبية، وتؤدي كذلك الرقابة على الصرف الأجنبي إلى خلق سوق سوداء، ويؤدي التهرب الجزئي للمصدرين إلى زيادة العرض غير المعلن من العملات الأجنبية، ومن ناحية الطلب فإن هناك مستخدمين محتملين منعتهم السلطات من الحصول على الصرف الأجنبي الذي يحتاجون إليه مثل المسافرين، ويكون الطالبون للعملات الأجنبية على استعداد لدفع سعر أعلى من سعر الصرف الرسمي، والرقابة على سعر الصرف عادة ما تؤدي إلى سوء تخصيص الموارد، فقد تقوم الحكومة بتشجيع الصادرات مثلا في ظل عملة مقومة بأعلى من قيمتها، وقد تحدد السلطة أسعار صرف متعددة، كما يمكن الحد من الواردات باستخدام العديد من القيود على التجارة والقيود على الصرف، كأن يطلب من المستورد إيداع مبلغ مساوي لقيمة ما ينوي استيراده لدى البنك المركزي لمدة من 3 إلى 6 أشهر وبدون فوائد، ويعرف هذا بوديعة تدفع مقدما للواردات (مقدم الواردات) Advanced import deposit.[1]

ثانيا : السوق الموازية

تؤدي الرقابة على الصرف إلى خلق الطلب على العملات الصعبة في السوق الموازية، فاحتكار البنك المركزي لعملية شراء وبيع العملات الأجنبية والقيود التي تنظم ذلك يؤدي إلى ظهور طرق ملتوية للحصول على العملات الصعبة، حيث يعجز البنك المركزي عن تلبية كل الطلبات على العملات الصعبة، كل هذا يجر إلى ظهور ما يسمى بالسوق الموازية للصرف وتطلب العملات الصعبة لتمويل الواردات القانونية، وتمويل الاستثمارات وتسديد خدمة الدين بالإضافة إلى ذلك فإنها مطلوبة لغايات أخرى لها طابع غير قانوني أمام نظام الرقابة على

[1] موردخاي كريانين، مرجع سبق ذكره، ص ص 393 - 394.

الصرف، كتمويل الواردات غير القانونية فعدم قدرة السوق الوطنية على إشباع كافة الحاجيات المحلية يؤدي إلى ظهور سوق أخرى هي السوق الموازية، فالأشخاص يحصلون على العملة الصعبة لشراء المنتجات المطلوبة وغير المتوفرة في الداخل من الخارج، وإعادة بيع هذه المنتجات يسمح بتحقيق أرباح هامة تفوق الفرق بين السعر الرسمي للصرف والسعر الموازي، كما يمكن أن يكون الطلب على العملة الصعبة في السوق الموازية لأجل تمويل السفر إلى الخارج أو من أجل العلاج الطبي غير المتوفر داخل الوطن، وكذلك توظيف الأموال في الخارج، وهو نتيجة لسياسة لا تحرض على الادخار المحلي، والميول إلى تصدير رؤوس الأموال يمكن أن يكون أكبر في حالة اللا أمن وعدم الاستقرار السياسي والاقتصادي.

ويكون عرض العملة الصعبة في السوق السوداء عن طريق منافذ عدة، كالصادرات المهربة فمستوى الأسعار المنخفض مقارنة مع ما هو عليه في الدول المجاورة يؤدي إلى نمو التصدير غير القانوني (التهريب) للمنتجات المدعمة بصفة مباشرة أو غير مباشرة عبر الحدود.

وكذلك الإفراط في الفوترة بالنسبة للواردات، فذلك يسمح للمستورد من اكتساب مبلغ من العملة الصعبة (الفرق بين المبلغ الحقيقي للواردات والمبلغ المرتفع المصرح به) وإعادة بيعه في السوق الموازية، وقد يفقد الإفراط في التصريح بمبلغ الواردات فائدته أو القصد الذي يبحث عنه المستورد في حالة ما إذا كانت الرسوم المطبقة على الواردات جد مرتفعة عن الفرق بين السعر الرسمي والسعر الموازي للعملة.

كما يتم اكتساب العملات الصعبة عن طريق التخفيض في مبلغ فاتورة التصدير المصرح بها وهذا ما يسمح للمصدر بالحصول على مبلغ من العملات الصعبة بالسعر الرسمي، وإعادة بيعها في السوق السوداء للصرف، وقد يتفادى المصدر فعل ذلك إذا ما كانت الإعانات المالية للصادرات مرتفعة بما فيه الكفاية بشكل يسمح له بتعويض الربح المحقق بالعملة الصعبة عن عمليتي التدليس في مبلغ الفاتورة واللجوء إلى السوق السوداء.

خلاصة الفصل :

إن تخفيض قيمة العملة الوطنية هو محاولة لتصحيح قيمة العملة الوطنية مقابل مختلف عملات الدول الأخرى خاصة العملات الصعبة، وهي من بين أهم سياسات سعر الصرف، كما تستعمل كسياسة نقدية لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات وذلك للتقليل من الواردات والزيادة في الصادرات، وتختلف بنية الاقتصاد في الدول المتقدمة عنها في الدول النامية ومن ثم فإن الآثار المرتقبة للسياسات المختلفة المطبقة في هذه الدول تختلف باختلاف الظروف المطبقة فيها هذه السياسة.

وقد قام عدة اقتصاديين بدراسة أثر التخفيض على التوازن وعلى الأسعار المحلية والشروط اللازمة لتحقيق النتائج المرجوة، ومقدار الانخفاض المطلوب في قيمة العملة المحلية يتوقف على مقدار المرونات الخاصة بالطلب والعرض من الصرف الأجنبي، أي الطلب المحلي على الواردات والطلب الخارجي على الصادرات.

فأثر التخفيض على ميزان المدفوعات يكون سلبيا إذا نتج عنه انخفاض الاستيعاب مع بقاء الدخل دون تغير مع زيادة بنفس النسبة في الصادرات أو انخفاض مماثل في الواردات، وحيث أن التخفيض يتسبب في ارتفاع الأسعار ومن ثم انخفاض الاستيعاب فهذا أثر إيجابي على الميزان التجاري، لكن الأثر النهائي للتخفيض سيتوقف في ذات الوقت على الآثار الناجمة عن ارتفاع المستوى العام للأسعار وعن انخفاض الاستيعاب.

وتنقسم أدوات السياسة الاقتصادية بصفة عامة إلى سياسات خاصة بتغيير الإنفاق وسياسات خاصة بما يسمى تحويل الإنفاق وتتضمن سياسات تغيير الإنفاق كلا من السياسة المالية والسياسة النقدية، أما سياسات تحويل الإنفاق فإنها تشير إلى إحداث تغييرات في سعر الصرف سواء كان برفع سعر الصرف أو خفضه

وتحقيق التوازن يقتضي التوفيق بين السياستين بما يحقق أفضل النتائج وبأقل الأضرار، ولتحقيق التوازن الداخلي والخارجي معا، مع توفر بعض الشروط ومنها استقرار الأسعار المحلية خاصة السلع الموجهة نحو التصدير، كما يشترط عدم قيام الدول الأخرى بنفس سياسة التخفيض فتتنافس في نفس الاتجاه دون تحقيق نتائج مهمة مع فقدان قيمة عملاتها، كما يشترط كذلك مرونة الجهاز الانتاجي لمواجهة الطلب الأجنبي المتزايد على السلع المحلية وتوفير سلع بديلة للواردات التي ارتفعت أسعارها، كما يشترط كذلك عدم تطبيق الدول المستوردة لمنتجات البلد المخفض للسياسات تجارية من رسوم جمركية ونظام الحصص وغيرها تحد من هذه الصادرات.

وتتميز الدول النامية بجملة من الخصائص تجعل من عملية التخفيض غير مجدية وتعود بآثار سلبية على الاقتصاد، من بينها تميزها بارتفاع نسب التضخم و عدم مرونة جهازها الإنتاجي للتغيرات الحاصلة في الطلب على الصادرات أو توفير سلع بدلية للواردات، كما تتميز بخلل هيكلي في صادراتها باعتمادها على المنتجات الأولية الزراعية والاستخراجية بنسب معتبرة فيما تستورد السلع الاستهلاكية والاستثمارية من الخارج كل هذا يجعل من عملية تخفيض قيمة العملة تعود بآثار سلبية على الاقتصاد من ارتفاع تكلفة الاستيراد التي تدفع الأسعار نحو الارتفاع ونزيف في احتياطات العملة الصعبة وتفاقم العجز في ميزان المدفوعات.

الفصل الرابع :

الوضع الاقتصادي العام
وتطور أنظمة وأسواق
الصرف في
الجزائر، تونس والمغرب

تمهيد

عرف الاقتصاد العالمي سلسلة صدمات اقتصادية ونقدية حادة خلال الفترة (1970-1980) بعد زوال نظام (Bretton Woods) لأسعار الصرف الثابتة، بالتزامن مع صدمات أسعار البترول (1973-1974) و(1979-1980)، وتزامن هذا كذلك مع ارتفاع حاد في قيمة الدولار الأمريكي خلال الفترة (1980-1985)، عقبه انخفاض حاد في أسعار البترول في (1985-1987)، كما عانت العديد من البلدان النامية من تنامي ظاهرة المديونية خلال منتصف الثمانينات، وتنامي التجارة العالمية وسوق رؤوس الأموال بعد 1990، والتي جعلت من عملية الاقتراض لهذه الدول سهلة وسريعة، وتحدث في نفس الوقت تقلبات في عملة الدول النامية بسبب التحولات المفاجئة في تدفقات رؤوس الأموال.

والجزائر، تونس والمغرب كغيرها من البلدان تأثرت بصورة مباشرة بهذه التحولات الاقتصادية في الاقتصاد العالمي، وكانت هذه الدول مرتبطة بالفرنك الفرنسي بسبب كونها مستعمرات سابقة، وكون فرنسا الشريك التجاري الرئيسي لها، حيث عرف الاقتصاد الجزائري العديد من الأزمات التي أدت إلى اختلالات كبيرة في التوازنات الكلية، ناتجة عن انخفاض أسعار النفط وذلك بعد صدمة أسعار البترول سنة 1986، كما انخرطت تونس منذ منتصف الثمانينات، تزامنا مع الأزمة الاقتصادية الكبرى التي تعرض لها الاقتصاد التونسي في اصلاحات اقتصادية عميقة، وذلك بعد فشل سياسة الانفتاح الاقتصادي على الفضاء الأوروبي، واستقطاب الاستثمارات الخارجية في قطاع الصناعات التصديرية، أما المغرب فمن العوامل التي أثرت سلبا على اقتصاده نموذج التنمية الذي جعل المغرب اقتصادًا فلاحيا معدنيا يتجه نحو التصنيع ببطء شديد، وضعف الاستثمار العمومي، والتبذير من خلال التسيير الاداري الذي أخر النمو بشكل ملحوظ، وبذلك دخلت الجزائر تونس والمغرب عهد الإصلاحات الهيكلية بصفة تدريجية.

وسنحاول دراسة الوضع الاقتصادي وتطور أنظمة الصرف في كل من الجزائر، تونس والمغرب، لذا قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية :

المبحث الأول : الوضع الاقتصادي العام وتطور أنظمة وأسواق الصرف في الجزائر؛

المبحث الثاني : الوضع الاقتصادي العام وتطور أنظمة وأسواق الصرف في تونس؛

المبحث الثالث : الوضع الاقتصادي العام وتطور أنظمة وأسواق الصرف في المغرب.

المبحث الأول : الوضع الاقتصادي العام وتطور أنظمة وأسواق الصرف في الجزائر

مر الاقتصاد الجزائري بعدة مراحل منذ الاستقلال، ولكل مرحلة خصوصياتها وظروفها المحلية والدولية، وسنحاول في هذا المبحث تسليط الضوء على التطور التاريخي للاقتصاد الجزائري من خلال إبراز أهم خصائص كل مرحلة من مراحله والإصلاحات خاصة في مجال الصرف، كما عرف الاقتصاد الجزائري تطبيق عدة نظم لسعر الصرف، وتميز تحديد سعر الصرف في المراحل الأولى بالطابع الإداري، وقد تأثر نظام الصرف ونظام الرقابة على الصرف بالمراحل التي مر بها الاقتصاد الجزائري.

المطلب الأول : الوضع الاقتصادي العام في الجزائر

تميز الاقتصاد الجزائري بمروره بعدة مراحل يمكن إجمالها في ما يلي :

أولا : مرحلة ما بعد الاستقلال

اعتبرت هذه المرحلة كمرحلة انتقالية خاصة وصعبة في نفس الوقت، وكانت تعرف عدة صعوبات اقتصادية ومالية وسياسية واجتماعية، وقد اتخذت فيها اللبنات الأولية الهادفة إلى بناء الاشتراكية من خلال وضع نظام التسيير الذاتي وإنشاء المؤسسات الوطنية وكذلك الدواوين الوطنية، ويقتضي الاقتصاد الاشتراكي أولا تدخل القيادة السياسية من خلال التخطيط الوطني لتوجيه الأعمال الاقتصادية والاجتماعية، وتقرير استخدام مجموع الوسائل التي تملكها البلاد في الاتجاه المطلوب لتحقيق أهداف التنمية الشاملة حسب ترتيب الأولويات وفقا لما يقتضيه البناء الاشتراكي، ولتحقيق ذلك وجب التحكم في القوى الاقتصادية (وسائل الإنتاج، التمويل) للبلاد، وقد نجحت الجزائر في هذا السعي وذلك عن طريق تأميم أراضي المعمرين سنة 1963، المناجم والبنوك وشركات التأمين سنة 1966، بالإضافة إلى تأميمات أخرى.

ثانيا : مرحلة التخطيط الاقتصادي (1974-1986)

وتمتد هذه المرحلة من بداية الوفرة البترولية إلى غاية ظهور أزمة المحروقات 1986، والتي كان سببها المتغيرات الخارجية وانعكاساتها على ميزان المدفوعات وسعر صرف العملة الوطنية، وتقرر توظيف 100 مليار

دينار بين (1974-1977) منها النصف لتثمين المحروقات[1] (Valorisation)، مما أدى إلى بروز عدم التوازن لفائدة قطاع المحروقات والصناعات الثقيلة (كيماوية، ميكانيكية ..الخ)، ونظرًا لطبيعة الاستثمارات ذات الكثافة الرأسمالية والمكلفة وعدم كفاية الموارد المحلية لجأت الجزائر إلى الاقتراض من الخارج، هذا ما أدى إلى الارتفاع المستمر في حجم الديون الخارجية من سنة إلى أخرى، فبعدما كانت المديونية الخارجية تقدر بحوالي 0,95 مليار دولار سنة 1970، وصلت إلى 12 مليار دولار نهاية سنة 1977 لترتفع إلى 17 مليار دولار سنة 1980[2].

ثالثا : مرحلة الانكماش الاقتصادي (1986-1998)

إن اعتماد الجزائر على موارد المحروقات بنسبة تفوق في كل مراحل تطور الاقتصاد الجزائري 95%، أدى إلى حدوث أزمة حقيقية عندما انخفضت أسعار المحروقات سنة 1986 وانخفضت القيمة الحقيقية للدولار، وارتفع حجم الواردات من السلع والخدمات الضرورية والكمالية مما أدى إلى عجز في ميزان المدفوعات وارتفاع حجم المديونية الخارجية ونسبة خدمات الدين الخارجي، وانخفضت أسعار البترول من 27 دولار للبرميل سنة 1985 إلى أقل من 14 دولار سنة 1986 ونتيجة لذلك انخفضت إيرادات الصادرات من 12.7 مليار دولار سنة 1985 إلى 7.9 مليار دولار سنة 1986، أي بانخفاض قدر بـ 4.8 مليار دولار خلال سنة واحدة بنسبة 38% فأثر ذلك بشكل كبير على التوازن الاقتصادي خاصة ميزان المدفوعات، مما تطلب إعادة النظر كلية في السياسات الاقتصادية خاصة سياسة سعر الصرف.[3]

وفي نفس الفترة أدى انخفاض أسعار البترول إلى ارتفاع مستمر للديون الخارجية المتوسطة والطويلة الأجل كما يوضحه الجدول رقم (4-01) :

[1] هني أحمد، **اقتصاد الجزائر المستقلة**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص ص 26-27.

[2] بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص ص 179-180.

[3] نفس المرجع، ص ص 165 - 178.

الجدول رقم (4-01) : تطور المديونية الخارجية (1990-1998)

الوحدة: مليار دولار أمريكي

السنة	90	91	92	93	94	95	96	97	98
الديون متوسطة وطويلة	26.58	26.63	25.88	25.02	28.85	31.31	33.23	31.0	30.3
الديون قصيرة الأجل	1.79	1.23	0.79	0.70	0.63	0.26	0.26	0.2	0.2
مجموع حجم الديون الخارجية	28.37	27.87	26.67	25.72	29.48	31.57	33.65	31.22	30.47

من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات من :

بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره ص 213.

Banque d'Algérie, **MEDIABANK-N°35**,Avril/Mai 1998, p 7.

من الجدول رقم (4-01) نلاحظ أن حجم الديون الخارجية عرف ارتفاعا متتاليا منذ سنة 1993، حيث عرفت سنة 1994 حالة انسداد لتسجل 29.48 مليار دولار ثم تفاقم الأمر في السنتين التاليتين لتصل الديون إلى ذروتها سنة 1996 مسجلة 33.65 مليار دولار ثم عادت لتتراجع مرة أخرى لتبلغ في 31 ديسمبر 1998 حولي 30.47 مليار دولار.

وتميزت الديون القصيرة الأجل خلال هذه الفترة بالانخفاض المستمر من 1.79 مليار دولار سنة 1990 لتصل 0.2 مليار دولار سنة 1998، في حين عرفت الديون الطويلة والمتوسطة الأجل حالة من الارتفاع المستمر لتبلغ ذروتها سنة 1996 مسجلة 33.23 مليار دولار ثم أخذت بالانخفاض.

رابعا : مرحلة الإنعاش الاقتصادي ابتداء من 1999

إن عودة ارتفاع أسعار المحروقات ابتداء من الثلاثي الأخير لسنة 1999 أضفى نوعا من الراحة المالية على هذه الفترة تم استغلالها في بعث النشاط الاقتصادي من خلال سياسة مالية تنموية، عبّر عنها ارتفاع حجم الإنفاق العام ضمن ما سمي بمخطط دعم الإنعاش الاقتصادي، بحيث ارتفعت نسبة الإنفاق العمومي من الناتج المحلي الخام من 28.31% سنة 2000 إلى حوالي 87.34 % سنة 2003، فمبلغ 155 مليار دولار الذي تم اعتماده خارج ميزانية الدولة لتمويل هذا البرنامج يعبر بوضوح عن رغبة الدولة في تنشيط الطلب الكلي من خلال تحفيز المشاريع الاستثمارية العمومية الكبرى، وقد تحسنت بعض المؤشرات الاقتصادية الكلية بشكل ملحوظ، لعل

من أهمها انخفاض الديون الخارجية المتوسطة والطويلة الأجل إلى حدود 1.197 مليار دولار سنة 2015، وارتفاع نسب النمو الاقتصادي إلى مستويات مقبولة، إذ بلغت نسبة 6.8% سنة 2003، نفس الشيء عرفته مستويات التشغيل أين انخفضت نسبة البطالة في الجزائر، إذ سجلت الأرقام الرسمية في سبتمبر 2016 نسبة 10.5%، أما معدلات التضخم فقد وصلت إلى أدنى مستوياتها حيث بلغت 0.33% سنة 2000 و1.64% سنة 2005،[1] وقد انعكس ذلك على المديونية الخارجية.

الجدول رقم (4-02) : تطور المديونية الخارجية (1999-2016)

الوحدة: مليار دولار أمريكي

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
الديون متوسطة وطويلة الأجل	28.14	25.088	22.441	22.540	23.203	21.411	16.485	5.062	5.286	4.841	4.356	3.758	3.268	2.489	2.068	1.760	1.197	1.863
الديون قصيرة الأجل	0.18	0.173	0.260	0.102	0.150	0.410	0.707	0.550	0.509	1.080	1.331	1.778	1.142	1.205	1.328	1.975	1.823	1.986
مجموع حجم الديون الخارجية	28,32	25,261	22,701	22.642	23.353	21.821	17.192	5.612	5.795	5.921	5.687	5.536	4.410	3.694	3.396	3.735	3.020	3.849

من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات من :

بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره ص 213.

Banque d'Algérie, **Evolution économique et monétaire en algérie**, Rapport 2003, p 33, Rapport 2004, p 179, Rapport 2008, p 250, Rapport 2012, p 256, Rapport 2016, p 43.

من الجدول رقم (4-02) نلاحظ أن حجم الديون الخارجية عرف انخفاضا مستمرا بين 1999 و2002 من 28.32 مليار دولار إلى 22.64 مليار دولار على التوالي، ثم ارتفع سنة 2003 إلى 23.35 مليار دولار ثم

[1] محمد مسعي، **سياسة الإنعاش الاقتصادية في الجزائر وأثرها على النمو**، مجلة الباحث، عدد 10، جامعة ورقلة، 2012 ، ص ص 147- 153.

عاد لينخفض مرة أخرى خلال السنوات القادمة إلى غاية 2007 وأهم انخفاض هو المسجل سنة 2005 و2006 حيث سجل حجم الديون الخارجية 5.61 مليار دولار بعدما كان 21.82 مليار دولار سنة 2004 و17.19 مليار دولار سنة 2005 وهذا نتيجة لاستراتيجية تقليص المديونية الخارجية المتبعة بين 2004 و2006، وعرفت الديون الخارجية خلال السنوات القادمة انخفاضا مستمرا لتصل إلى 3.02 مليار دولار سنة 2015 ثم سجلت ارتفاعا طفيفا ليصل 3.85 مليار دولار نهاية 2016.

وتميزت الديون القصيرة الأجل خلال هذه الفترة بالتذبذب لتعرف ارتفاعا ملحوظا خلال نهاية الفترة مسجلة 1.328 و1.975 مليار دولار خلال 2013 و2014 على التوالي لتتراجع سنة 2015 إلى 1.823 مليار دولار ثم ارتفعت بشكل طفيف سنة 2016 لتصل 1.986 مليار دولار لتتجاوز لثلاث سنوات متتالية الدين متوسط وطويل الأجل، وتتكون هذه الديون قصيرة الأجل أساسا من القروض الممنوحة للعديد من الأعوان الاقتصاديين المقيمين لتمويل وارداتهم من السلع والخدمات، في حين عرفت الديون الطويلة والمتوسطة الأجل حالة من الانخفاض المستمر لتبلغ أدنى حد لها سنة 2015 مسجلة 1.197 مليار دولار، ثم ارتفعت سنة 2016 إلى 1.863 مليار دولار، ويرجع هذا الارتفاع الطفيف لمستوى الدين الخارجي متوسط وطويل الأجل إلى : (أولا) تعبئة 991 مليون دولار في 2016 المكونة أساسا من الاستدانة لدى البنك الإفريقي للتنمية، (ثانيا) سداد أصل قدره 309 مليون دولار و(ثالثا) تأثير التقييم لصالح الجزائر (-16 مليون دولار) على قائم الديون في سنة 2015 بعد انخفاض قيمة اليورو مقابل الدولار سنة 2016.[1]

المطلب الثاني : الإصلاحات الاقتصادية في مجال الصرف

إن بداية انتقال الجزائر من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق كانت له انعكاسات معتبرة وتطلب الأمر القيام بعدة إصلاحات اقتصادية، تتمثل في إصلاح 1990 والمتعلق بالنقد والقرض، ويليه عدة تنظيمات.

[1] Banque d'Algérie, **Evolution économique et monétaire en algérie**, Rapport 2016, P 41.

أولا : قانون النقد والقرض 1990

سمح القانون رقم (90-10) والمؤرخ في 14 أفريل 1990 بتحويل السلطة النقدية إلى مجلس القرض والنقد، الذي يعتبر بمثابة مجلس إدارة بنك الجزائر، حيث يتمتع بصلاحيات واسعة في مجال القرض والنقد، وفيما يخص سياسة أسعار الصرف فقد شرع البنك المركزي منذ سنة 1990 في وضع الأدوات اللازمة لتدخله، وتخص هذه الأدوات خاصة الاستيراد والتصدير، الاستثمارات الأجنبية في الجزائر، الاستثمارات الجزائرية في الخارج، حسابات العملات الصعبة والعمليات الجارية الأخرى، وفي إطار تحرير التجارة الخارجية، تم إصدار عدة نصوص تشريعية وتنظيمية تهدف إلى تمكين المتعاملين الاقتصاديين من إنجاز جميع عمليات التجارة الخارجية التي تتعلق بالسلع والخدمات وهذا عن طريق بنك وسيط معتمد.

ويستفيد المصدرون من حصة من إيراداتهم بالعملات الصعبة، وتختلف هذه الحصة باختلاف النشاط، 10% للخدمات المصرفية والضمان والنقل والتأمين، 20% للخدمات السياحية، 50% للمحاصيل الزراعية والصيد، 100% لكل القطاعات الأخرى باستثناء المعادن والمحروقات التي تعد ملكا للمجموعة الوطنية.[1]

وتميزت النصوص التنظيمية التي سبقت سنة 1990 بالصرامة في ما يتعلق بالاستثمارات خاصة عدم قبول رؤوس الأموال الأجنبية إلا بالمشاركة مع المؤسسات العمومية وعلى أساس نسبة 51/49%، وابتداء من قانون النقد والقرض (90-10) أصبح مسموحا بالاستثمار الأجنبي في الجزائر لغرض تمويل النشاطات الاقتصادية غير المخصصة للدولة وهيئاتها، ويمكن للاستثمار الأجنبي أن يكون فرديا أو بالاشتراك مع مؤسسة جزائرية عمومية كانت أو خاصة، كما يمكن إعادة تحويل كافة رؤوس أموال الاستثمارات الأجنبية وعائداتها من أرباح وفوائد وريوع وما شابهها، كما أنها تستفيد من كافة الضمانات المنصوص عليها في الاتفاقيات الدولية التي تمت المصادقة عليها من قبل الجزائر.[2]

[1] حميدات محمود، **مدخل للتحليل النقدي**، ط 3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 164.

[2] الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 16، 18 أفريل 1990، المادة رقم 183 والمادة 184 من القانون رقم 90-10 والمتعلق بالنقد والقرض، والمؤرخ يوم 14 أفريل 1990.

ثانيا : الأمر المتعلق بالنقد والقرض 2003[1]

هو الأمر رقم 03-11 المؤرخ يوم 26 أوت 2003، ويهدف هذا الأمر إلى تحديد كل ما يتعلق بالعملة الوطنية (الدينار الجزائري) والإصدار النقدي، كما يحدد هذا الأمر كل ما يتعلق ببنك الجزائر وهيكله وتنظيمه وعملياته وتسييره ومراقبته وكذا صلاحياته وعملياته، كما يحدد هذا الأمر كل ما يتعلق بمجلس النقد والقرض وتشكيله وصلاحياته، كما يحدد الأمر كل ما يتعلق بالتنظيم المصرفي كما تطرق إلى مراقبة البنوك والمؤسسات المالية، وأهم ما جاء في هذا النظام فيما يخص الصرف وحركات رؤوس الأموال يتمثل فيما يلي :

- يعتبر مقيما في الجزائر كل شخص طبيعي أو معنوي يكون المركز الرئيسي لنشاطاته الاقتصادية في الجزائر، أما غير المقيم في الجزائر فهو كل شخص طبيعي أو معنوي يكون المركز الرئيسي لنشاطاته خارج الجزائر.

- يرخص للمقيمين في الجزائر بتحويل رؤوس الأموال إلى الخارج لضمان تمويل نشاطات في الخارج مكملة لنشاطاتهم المتعلقة بإنتاج السلع والخدمات في الجزائر، كما يحدد مجلس النقد والقرض شروط تطبيق هذه المادة ويمنح الرخص وفقا لهذه الشروط؛

- ينظم بنك الجزائر سوق الصرف في إطار سياسة الصرف التي يقررها مجلس النقد والقرض وضمان احترام الالتزامات الدولية التي تعهدت بها الجزائر، ولا يجوز أن يكون سعر صرف الدينار متعددا؛

- تكلف لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية بالإشراف على تنفيذ استراتيجية الاستدانة الخارجية وسياسة تسيير الأرصدة والمديونية الخارجية وتتكون اللجنة من عضوين يعينهما على التوالي محافظ بنك الجزائر والوزير المكلف بالمالية؛

- تلتزم كل شركة خاضعة للقانون الجزائري مصدرة أو حائزة امتياز استثمار في الأملاك الوطنية المنجمية منها أو الطاقوية بفتح حساباتها بالعملات الأجنبية لدى بنك الجزائر وإبقائها لديه، كما تلتزم بإجراء جميع عملياتها بواسطته وبهذه العملات.

[1] الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 52، 27 أوت 2003، الأمر رقم 03-11 والمتعلق بالقواعد المطبقة على المعاملات الجارية مع الخارج والحسابات بالعملة الصعبة المؤرخ يوم 26 أوت 2003.

ثالثا : النظام المتعلق بالقواعد المطبقة على المعاملات الجارية مع الخارج والحسابات بالعملة الصعبة 2007[1]

هو النظام رقم 07-01 المؤرخ يوم 03 فيفري 2007، ويهدف هذا النظام إلى تحديد مبدأ قابلية تحويل العملة الوطنية بالنسبة للعملات الدولية الجارية والقواعد المطبقة على التحويلات من وإلى الخارج والمرتبطة بهذه العمليات وكل حقوق وواجبات متعاملي التجارة الخارجية والوسطاء المعتمدين في هذا الميدان، وأهم ما جاء في هذا النظام ما يلي :

- بدون الإخلال بالأحكام القانونية والتنظيمية المعمول بها، تعد التسديدات والتحويلات الخاصة بالمعاملات الدولية الجارية حرة وتتم عبر الوسطاء المعتمدين؛

- يفوض مجلس النقد والقرض تطبيق تنظيم الصرف إلى البنوك والمؤسسات المالية الوسيطة المعتمدة الوحيدة المؤهلة لمعالجة عمليات التجارة الخارجية والصرف، ويجب على هذه الأخيرة السهر على قانونية هذه العمليات طبقا للتشريع والتنظيم المعمول بهما، كما أن المصالح المالية لبريد الجزائر مؤهلة في حدود الصلاحيات التي يخولها لها القانون المطبق عليها للقيام ببعض التسديدات والتحويلات وترحيل الأموال، كما يجري بنك الجزائر رقابة بعدية بغرض التأكد من قانونية العمليات المنجزة في إطار هذا النظام؛

- يجب التنازل وبصفة إلزامية لصالح بنك الجزائر على جميع الموارد بالعملة الصعبة المرحلة والناجمة عن الصادرات من المحروقات والمنتجات المنجمية وكذلك الموارد الناجمة عن القروض الثنائية أو متعددة الأطراف أو الحرة المخصصة لتمويل ميزان المدفوعات؛

- يتم الحصول على صفة الوسيط المعتمد للقيام بعمليات التجارة الخارجية والصرف في إطار الاعتماد الذي يسلمه محافظ بنك الجزائر؛

- إن الوسطاء المعتمدين ملزمون بأن يضمنوا لصالح زبائنهم وعلى أساس المساواة في المعالجة، العمليات موضوع هذا النظام والتي تحصلوا بموجبها على الاعتماد؛

[1] الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 31، 13 ماي 2007، النظام رقم 07-01 والمتعلق بالقواعد المطبقة على المعاملات الجارية مع الخارج والحسابات بالعملة الصعبة المؤرخ يوم 03 فيفري 2007.

- يرخص لكل مقيم في الجزائر اقتناء وحيازة وسائل دفع مدونة بالعملات الأجنبية قابلة للتحويل بصفة حرة، وفقا للشروط المنصوص عليها، ولا يمكن اقتناء وسائل الدفع هذه ولا تداولها ولا إيداعها في الجزائر إلاّ لدى الوسطاء المعتمدين، ماعدا تلك الحالات التي يرخص بها بنك الجزائر، وتتمثل وسائل الدفع في الأوراق النقدية، الصكوك السياحية، الصكوك المصرفية أو البريدية، خطابات الاعتماد، السندات التجارية، وكل وسيلة أو أداة دفع مقومة بالعملة الأجنبية القابلة للتحويل بصفة حرة مهما كانت الأداة المستعملة؛

- لا يمكن القيام بعمليات الصرف بين الدينار الجزائري والعملات الأجنبية القابلة للتحويل بصفة حرة إلاّ لدى الوسطاء المعتمدين أو بنك الجزائر؛

- يرخص لكل شخص طبيعي أو معنوي مقيم أو غير مقيم فتح حساب أو عدة حسابات تحت الطلب أو لأجل بالعملات الأجنبية لدى البنوك الوسيطة المعتمدة، ويمكن للوسطاء المعتمدين حيازة حسابات بالعملة الصعبة لدى بنك الجزائر.

كما تضمّن النظام الوسطاء المعتمدين ومنح الاعتماد من طرف بنك الجزائر، ووسائل الدفع الخارجية وحسابات العملة الصعبة والقواعد المطبقة على عمليات التجارة الخارجية الخاصة بالسلع والخدمات والعمليات الجارية الأخرى لأداء فريضة الحج والسفر إلى الخارج في إطار مهني أو لغرض العلاج كما تضمن النظام المنح الدراسية، وكذا تحويل الأموال من طرف العمال الأجانب في الجزائر والموفرة من الأجر الذي يتقاضونه.

المطلب الثالث : تطور نظام الصرف الجزائري

قبل قانون النقد والقرض (90-10) سنة 1990 كانت النقود في الجزائر عبارة عن ظاهرة حسابية فقط، وكانت هذه السياسة تدخل في إطار حماية الاقتصاد الوطني وتفادي هجرة رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية المباشرة، وقد عرف الاقتصاد الجزائري تطبيق عدة نظم لسعر الصرف من نظام سعر الصرف الثابت إلى التعويم المدار، وتميز تحديد سعر الصرف في المراحل الأولى بالطابع الإداري، حيث كان سعر الصرف يحدد في إطار غير واقعي، وتتمثل المراحل التي مر بها سعر الصرف فيما يلي :

أولا : نظام الصرف الثابت بالنسبة لعملة واحدة (1964 – 1973)

أنشئ الدينار الجزائري في أفريل 1964 تعويضا للفرنك الفرنسي الجديد الذي تم التعامل به بعد الاستقلال مباشرة، وفي هذه الفترة كان كل بلد عضو في صندوق النقد الدولي ملزما بالتصريح عن تكافؤ عملته بالنسبة لوزن محدد من الذهب، وبصفة الجزائر عضو في صندوق النقد الدولي حددت سعر صرف الدينار الجزائري (دج) على أساس 1 دج = 1 فرنك فرنسي (ف ف) والذي يساوي 180 ملغ من الذهب[1]، واستمر هذا التكافؤ إلى غاية 1969، أين اضطرت السلطات النقدية الفرنسية إلى تخفيض قيمة الفرنك أمام الدولار الأمريكي، رغم ذلك استمر ارتباط الدينار بالفرنك، لكن لم يتبعه في الانخفاض حيث أصبح 1 دج = 1.25 ف ف، أو 1ف ف = 0.888 دج بين أوت 1969 وديسمبر 1973، ولقد أدى تدهور العملة الفرنسية إلى تدهور الدينار الجزائري مقابل مختلف عملات تسديد الواردات الجزائرية، كما اقترن هذا بالتخلي عن أسعار الصرف الثابتة، وتبني أسعار الصرف المعومة نتيجة لانهيار نظام بروتن وودز مما أدى إلى قيام الجزائر بتغيير نظام تسعير الدينار.[2]

ثانيا : نظام الصرف الثابت بالنسبة لسلة من العملات (1974–1986)

لجأت السلطات النقدية الجزائرية عقب انهيار نظام الصرف الثابت واتجاه عدة دول إلى تعويم عملاتها إلى ربط الدينار بسلة من العملات وتم ذلك في جانفي 1974، وتم تشكيل هذه السلة من 14 عملة صعبة والمشكلة لهيكل المدفوعات أي العملات التي تتم بها التسوية*، حيث منحت لكل عملة منها ترجيحا محدد على أساس وزنها في التسديدات الخارجية بالنسبة إلى العملات المسعرة من قبل البنك المركزي الجزائري، وبارتباط الجزائر بهذه السلة من العملات سمح له بالخروج نهائيا من منطقة الفرنك حيث قيمة الدينار تتحدد بالنسبة لهذه السلة الخاصة واستعمل الدولار الأمريكي كعملة عبور بين الدينار وباقي عملات السلة.[3]

إن الرقابة الصارمة والمستمرة على التجارة الخارجية والتقييم الزائد للدينار الجزائري ساهمت في كبح عملية التصدير والرفع من مستوى التضخم، كما أدى ذلك إلى آثار سلبية على الاقتصاد مجملها مناقضة للتطور

[1] بن بوزيان محمد، زياني الطاهر، **الأورو وسياسة سعر الصرف في الجزائر دراسة مقارنة مع تونس والمغرب**، محاضرات الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، جامعة البليدة، ماي 2002، ص 11.

[2] حميدات محمود، مرجع سبق ذكره، ص 156.

* سلة العملات هي : (الدولار الأمريكي، الفرنك الفرنسي، الدولار الكندي، الفرنك السويسري، المارك الألماني، الجنيه الإسترليني، الليرة الإيطالية، البيستا الإسباني، الكورون الدانماركي، الكورون النرويجي، الفلورين الهولندي، الشلينغ النمساوي، الفرنك البلجيكي، والكورون السويدي).

[3] Mourad Benachenhou, **Inflation, dévaluation, marginalisation**, Dar Ech'rifa, Alger, 1993, p 22.

الصناعي والذي شرع فيه سنة 1966 فقد وصل التقييم الزائد للدينار إلى حد مرتفع بين (1983-1986) أين كسب الدولار الأمريكي قوة كبيرة في الأسواق المالية العالمية.

ثالثا : التسيير الآلي لسعر الصرف (1986-1996)

نتج عن أزمة 1986 وانخفاض أسعار البترول دخول الاقتصاد الوطني في أزمة اقتصادية حادة، مما أدى إلى ضرورة إجراء إصلاحات مالية ونقدية واسعة، واستهداف تحقيق الاستقرار الاقتصادي الخارجي بعدما كان يقتصر على التوازن الداخلي، وقررت الجزائر التحويل الجزئي للدينار ابتداء من 1991 وهذا بعد إدراج قسيمة القرض المستندي القابل للتحويل خلال مدة ثلاثة سنوات على أن يتبع بالتحويل الكلي للدينار سنة 1993، وقد شهدت سنة 1994 تسارعا كبيرا في مجال تحرير الأسعار حيث وصلت في هذه السنة نسبة التحرير إلى 84% من إجمالي السلع المدرجة في مؤشر أسعار المستهلك، تزامن هذا مع تخفيض الدينار الجزائري بنسبة 40%، وفي نفس السنة بدأ البنك المركزي الجزائري بتحديد سعر الصرف عن طريق جلسات التسعير Fixing sessions بواسطة لجنة مشتركة من البنك المركزي والبنوك التجارية وكان هذا تمهيدا لسوق الصرف ما بين البنوك الذي تم إنشاءه في جانفي 1996، كما أصبح للبنوك التجارية إمكانية التمتع بوضعية للصرف تودع كودائع لدى بنك الجزائر، كما تم السماح بفتح مكاتب صرافة للصرف الأجنبي[1]، وقد تم تعديل سعر الصرف كما يلي :

الانزلاق التدريجي :

قامت هذه الطريقة على تنظيم انزلاق تدريجي مراقب، وقد طبق خلال فترة طويلة نوعا ما، حيث انتقل معدل صرف الدينار من 4.9 دج = 1 دولار في نهاية 1987 إلى 8.03 دج = 1 دولار في نهاية 1989[2]، وانطلاقًا من نوفمبر 1990 وتماشيًا مع تسريع تطبيق الإصلاحات، تم تسريع عملية الانزلاق بشكل ملحوظ، حيث انتقل معدل صرف الدينار إلى 12.119 دج = 1 دولار في نهاية 1990، وقد استمر الانزلاق السريع في بداية 1991 بهدف الوصول به إلى المستوى الذي يسمح باستقراره وبالتالي إمكانية تحرير التجارة الخارجية، وقد أعلن عن هذه الإجراءات بالفعل خلال الفصل الثاني من سنة 1991، وعلى هذا الأساس تم تعديل معدل صرف الدينار الجزائري ليصل 15.88 دج = 1 دولار في نهاية جانفي 1991 ثم 16.59 دج = 1 دولار في نهاية فيفري 1991 ليصل 17.76 دج = 1 دولار في نهاية مارس 1991، وفي نهاية سبتمبر 1991 اتخذ مجلس النقد

[1] بن بوزيان محمد، زياني الطاهر، مرجع سبق ذكره، ص 12.

[2] خالدي الهادي، **المرآة الكاشفة لصندوق النقد الدولي**، دار هومة، الجزائر، 1996، ص 198.

والقرض وفقًا لاتفاق مع صندوق النقد الدولي قرار تخفيض الدينار بـ 22% بالنسبة للدولار وبهذا التخفيض بلغ معدل صرف الدينار 22.5 دج = 1 دولار[1]، ثم استقر سعر صرف الدينار إلى غاية مارس 1994، لكن قبل إبرام الاتفاق الجديد مع صندوق النقد الدولي، أجري تعديل طفيف بحوالي 7.3% تهيئة لقرار التخفيض الذي اتخذه مجلس النقد والقرض بتاريخ 1994/4/10 بتخفيض معدل صرف الدينار بنسبة 40,17% وفي ضوء هذا القرار أصبح سعر صرف الدينار 36دج= 1دولار.[2]

رابعا : التعويم المدار (1996- إلى يومنا هذا)

يقوم بنك الجزائر بتسيير الدينار الجزائري وفقا لنظام التعويم المدار لسعر الصرف بداية من سنة 1996، وهذا بالتدخل في سوق الصرف ما بين البنوك[3]، وهو تعويم مدار موجه، وهيكل سعر الصرف موحد بين الصادرات والواردات وموحد كذلك بالنسبة للعمليات غير المنظورة والعمليات والرأسمالية، وأنشأت الجزائر سوق للصرف الأجنبي والمسمى سوق الصرف ما بين البنوك في جانفي 1996، كما أن الجزائر لا تتوفر على نظام صرف آجل على أساس تجاري، وقد قبلت الجزائر وطبقت أحكام المادة الثامنة من اتفاقية صندوق النقد الدولي التي تنص في القسم الثاني منها على أن تلتزم الدولة العضو بتجنب فرض القيود على المدفوعات الخاصة بالمعاملات الجارية، وينص القسم الثالث منها على عدم الدخول في اتفاقيات نقدية ذات طابع تمييزي أو اتباع ممارسات تعدد أسعار الصرف، كما ينص القسم الرابع منها على ضمان تحويل أرصدة الأجانب الناجمة عن المعاملات الجارية.

وبين 1995 و1998 ارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار بأكثر من 20% وتبعه انخفاض بحوالي 13% بين 1998 و2001، وتواصل الانخفاض خلال 16 شهرا الموالية وهذا منذ أوائل 2002.[4]

[1] حميدات محمود، مرجع سبق ذكره، ص 161.

[2] بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 218.

[3] راتول محمد، **تحويلات الدينار الجزائري وإشكالية التخفيضات المتتالية وفق أسلوب المرونات**، الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية الواقع والتحديات، جامعة الشلف، الجزائر، 14-15 ديسمبر 2004، ص 345.

[4] شعيب بونوة، خياط رحيمة، **سياسة سعر الصرف بالجزائر نمذجة قياسية للدينار الجزائري**، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، رقم 5، 2011، ص 124.

المطلب الرابع : مراحل الرقابة على الصرف في الجزائر

تميزت الرقابة على الصرف بصفة الاستمرارية وذلك بتكييف أدوات الرقابة على الصرف مع المتطلبات الخاصة بكل مرحلة من هذه المراحل، وعليه تم التمييز بين أربعة مراحل هي :

أولا : مرحلة حماية الاقتصاد الوطني الناشئ من المنافسة الأجنبية (1962 – 1970)[1]

تميزت هذه المرحلة بسلسلة من الإجراءات التي تهدف إلى حماية الاقتصاد الوطني الناشئ من المنافسة الأجنبية والتخلص من الوصاية المفروضة من طرف القوى الاستعمارية، وهذا بإقامة علاقات اقتصادية أوسع مع بلدان أخرى وتنشيط التجارة الخارجية، وتتمثل الأدوات الرئيسية التي تم الاعتماد عليها في تنظيم الرقابة على الصرف في هذه المرحلة في الحرية من جهة، ونظام الحصص والاحتكار والاتفاقيات الثنائية من جهة أخرى.

وقد أدى انتماء الجزائر إلى منطقة الفرنك الفرنسي بموجب المبادئ التي تضمنها تصريح 19 ماي 1962 المتعلق بالتعاون الاقتصادي والمالي مع الدولة المستعمرة خلال الأشهر الأولى من الاستقلال إلى انتقال رؤوس الأموال بين البلدين بحرية، وقد دفع الهروب المكثف لرؤوس الأموال عن طريق المصارف، إلى ضرورة الحد من الواردات من السلع والخدمات إلا في نطاق ما يلزم لتنمية البلاد تماشيا مع ما هو متاح من عملات أجنبية، مما أدى إلى اتخاذ السلطات العمومية سلسلة من الإجراءات الصارمة في الرقابة على الصرف، ومن بين هذه الإجراءات نظام الحصص، ويخص نظام الحصص كل العمليات المسددة بالعملة الأجنبية، حيث أصبحت هذه العمليات خاضعة إلى ترخيص من قبل وزارة المالية، وبذلك أصبحت كل من الواردات والصادرات تخضع لسلسلة من إجراءات الرقابة خاصة الحصول على الترخيص المسبق واحترام الحصص المقررة.

[1] حميدات محمود، مرجع سبق ذكره، ص ص 172-173.

ثانيا : مرحلة الاحتكارات المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة (1971 – 1977)

تميزت هذه المرحلة بالإنشاء المكثف للاحتكارات المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة، وقد جاءت هذه المرحلة في جو يسوده نظام قانوني مقيد للتجارة الخارجية، لاسيما الاستيراد، وتتلخص هذه القيود أساسا في ما يلي :[1]

- إقرار ترخيص إجمالي للواردات، يتمثل في غلاف مالي يرمي إلى تلبية حاجيات الهيئة المستفيدة من الواردات؛
- تفويض إدارة ومتابعة ومراقبة العمليات التجارية الوطنية في إطار العلاقات الناشئة بين المؤسسات الوطنية والمؤسسات الأجنبية؛
- التخلي عن كافة النصوص التي جاءت مباشرة بعد الاستقلال، وهذا عملا بالنصوص التنظيمية التي صدرت بغية تغطية كافة المبادلات في إطار السياسة الاقتصادية المنتهجة.

ومن بين القيود الأساسية التي ميزت هذه المرحلة إشعارات الصرف التي تحكم المؤسسات والإدارات العمومية بالمؤسسات الأجنبية والدعائم المالية لقانون الاستثمارات وطبيعة كل من التمويل الخارجي والاستدانة الخارجية.

ثالثا : مرحلة احتكار الدولة للتجارة الخارجية (1978 - 1987)[2]

شهدت هذه المرحلة مصادقة المجلس الشعبي الوطني على القانون المتضمن احتكار الدولة للتجارة الخارجية وبالتالي إقصاء الوسطاء الخواص في مجال التجارة الخارجية، كما حدد القانون فترة انتقالية تميزت بتوسيع النظام السابق للواردات ليشمل الصادرات، وبهذا الإجراء أصبحت كل السلع والخدمات التي لا تقع تحت نظام الاحتكار خاضعة للترخيص المسبق وهذا معناه الرقابة على مجموع النشاط التجاري مع بقية العالم.

وسمح في هذا الإطار للأشخاص الطبيعية الجزائرية المقيمة في الخارج بفتح حسابات بالعملة الصعبة في الجزائر، وتستفيد هذه الحسابات من مكافأة على أرصدتها بالإضافة إلى التنازل لفائدة شركات الاقتصاد المختلط

[1] حميدات محمود، مرجع سبق ذكره، ص ص 175-176.
[2] نفس المرجع، ص ص 176-178.

في قطاع السياحة بنسبة 20% من الإيرادات بالعملة الصعبة المحققة على أنشطتها، أما الواردات والصادرات من السلع والخدمات التي تتم دون دفع فقد أعفيت من إجراءات التجارة الخارجية.

وقد أعطى النظام الجديد دورا أكثر أهمية للمصارف التجارية والبنك المركزي في الاستعادة التدريجية لصلاحياتها في مجال الصرف، فأصبحت بمقتضى ذلك تشارك في إعداد التشريعات والتنظيمات المتعلقة بالصرف والتجارة الخارجية، كما تعمل على تقييم آثارها على العملة الوطنية، وفي هذا الإطار أسندت مهمة التشريع والتنظيم المتعلقين بالصرف في مجال التجارة الخارجية إلى البنك المركزي.

رابعا : مرحلة استقلالية المؤسسات العمومية (1988 - 1995)[1]

تميزت هذه المرحلة بصدور العديد من التشريعات والنصوص التنظيمية التي ترمي في مجملها إلى توفير شروط استقلالية المؤسسات العمومية الاقتصادية وتكريس الطابع التجاري لمعاملاتها، بالإضافة إلى المشاركة الفعلية لمؤسسات القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي للبلاد، فتم رفع القيود التي كانت مفروضة على المؤسسات في تحقيق عملياتها مع الخارج، كما ألغي في نفس الإطار الإشعار بالصرف المتعلق بالاتفاقيات المبرمة من طرف المؤسسات العمومية الاقتصادية مع المؤسسات العمومية الأجنبية، وبالتالي زوال المراقبة المسبقة التي كانت تخضع لها المؤسسات العمومية الاقتصادية في تعاملها مع الخارج.

وفي نفس الإطار تم إخضاع المؤسسات الوطنية الجزائرية إلى نظام آخر للرقابة والمتمثل في الموازنات بالعملات الصعبة، يجري تصحيح هذه الموازنات التي هي أصلا متعددة السنوات مراعاة لاحتياجات كل مؤسسة والمتوفر أو المرتقب من العملات الأجنبية، وبهذا تم إلغاء الترخيص الإجمالي للاستيراد الذي كان معمولا به، وأدى هذا التطور في الإطار التنظيمي للصرف إلى تكريس دور البنك المركزي ودور المصارف التجارية، حيث تقوم المصارف التجارية بالرقابة اللاحقة للبرنامج العام للتجارة الخارجية بتفويض من البنك المركزي، وعليه فإن الرقابة على الصرف لم تعد من صلاحيات وزارة المالية فحسب، بل تقتسم هذه الصلاحيات مع البنك المركزي.

[1] حميدات محمود، مرجع سبق ذكره، ص ص 178-181.

وقد أصبح مبدأ الرقابة على الصرف بعد صدور قانون النقد والقرض (90-10) قائما على مبدأ حرية المعاملات مما استدعى إعداد مجموعة من التنظيمات من طرف البنك المركزي تهدف في مجملها إلى التخفيف من الكيفية التي تقوم عليها الرقابة على الصرف وتحرير العديد من العمليات.

المبحث الثاني : الوضع الاقتصادي العام وتطور أنظمة وأسواق الصرف في تونس

يعتمد الاقتصاد التونسي على السياحة والصناعة مثل المناولة في صناعة الملابس لأبرز العلامات التجارية الأوروبية بالإضافة إلى الصناعات الميكانيكية كقطع غيار السيارات وأبرزها قطع لسيارات مرسيدس وغيرها، وكذلك أجزاء من طائرات إيرباص، وتشكل الصادرات التونسية من زيت الزيتون أهم صادراتها الفلاحية حيث أن تونس ثالث مصدر لزيت الزيتون في العالم بعد إسبانيا وإيطاليا، كما أن صادرات تونس من التمور تمثل ثاني صادرات تونس الفلاحية، ويشبه الاقتصاد التونسي في بنيته الاقتصاد المغربي بعض الشيء خاصة من حيث أهمية السياحة، إلا أن الاقتصاد التونسي يعتمد أكثر على الصناعة.

المطلب الأول : الوضع الاقتصادي العام في تونس

الاصلاحات الاقتصادية في تونس بدأت في وقت مبكر نسبيا وقطع شوطا أطول مقارنة بالجزائر، حيث عقدت تونس اتفاق الاستعداد الائتماني سنة 1986 وتلاه اتفاق لمدة أربع سنوات.

أولا : فترة ما قبل الإصلاحات

حاولت تونس بعد الاستقلال* بناء نواة لصناعة وطنية ثقيلة وتزامن ذلك خاصة مع الآفاق العشرية للتنمية (1961-1971) غير أن هذه التجربة لم تُستكمل مع التحول الجذري الحاصل في التوجهات الاقتصادية التونسية مطلع السبعينات القائم على إعطاء الأولوية لجلب الاستثمارات الأجنبية الموجهة للتصدير ومع ذلك ظلت تونس تسعى من خلال قانون 1974 لتشجيع القطاع الخاص التونسي على الانخراط في الصناعات الصغيرة والمتوسطة والموجهة للسوق الداخلية والتي لم تجد الحماية القانونية الكافية لبناء نسيج صناعي محلي صلب لاسيما

* استقلت تونس في 20 مارس 1956.

بعد اضطرار تونس الخضوع للبرامج الاصلاحية لصندوق النقد الدولي لسنة 1986 بسبب الأزمة الاقتصادية وأزمة المديونية مطلع الثمانينات[1]، وعرف الاقتصاد العالمي عدم استقرار تجلى ذلك من خلال نقص الطلب العالمي، وتزامن ذلك مع عدم الاستقرار الداخلي حيث انخفضت أسعار المنتجات المعدة للتصدير.

كما ميزت فترة ما قبل الاصلاحات مشاكل ظرفية على عدة مستويات كشفت عن صعوبات هيكلية أثرت سلبا على الاقتصاد التونسي ووصلت أقصاها سنة 1986، وذلك بسبب انخفاض أسعار النفط، وتراجع حجم المبادلات، ونقص الادخار الداخلي، والسياسات غير الرشيدة في التجارة.

ثانيا : فترة الاصلاحات وما بعدها

تعتبر تجربة تونس من أنجح التجارب في مجال الاصلاحات، فاستطاعت إنشاء سوق ذو توجه خارجي، كما سجلت تحكما في التوازنات الكبرى، حيث بلغ معدل النمو 2,4% في الفترة (1962-1986)، ثم 4,77% في الفترة (1987-1988) وأدى ذلك إلى تحسن دخل الفرد وتقليص البطالة، ووصل النمو إلى 5% خلال (1995-2000)، كما عرفت كيف تقاوم الاكراهات الخارجية وأظهرت قدرة كبيرة على التكيف مما أدى إلى تحقيق نتائج إيجابية فتراجع الفقر واتسعت الطبقة الوسطى ولذلك تعتبر تجربة تونس متميزة حيث حققت نموا واستقرارا استمر طويلا.[2]

المطلب الثاني : تطور نظام صرف الدينار التونسي

بعد انهيار نظام (Bretton Woods) انتهجت تونس سياستين لسعر الصرف الأولى من 1973 إلى غاية 1986 حيث اتبعت النظام الثابت لسعر الصرف، وفي سنة 1986 قامت بتغيير سياستها خاصة بعد الأزمة البترولية وكان ذلك كما يلي :

[1] أحمد بن مصطفى، **قراءة في أسباب فشل النمط الاقتصادي التونسي**، جريدة نواة، https://nawaat.org/portail/2015/06/15.

[2] حاكمي بوحفص، **الاصلاحات والنمو الاقتصادي في شمال إفريقيا**، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد السابع، 2009، ص ص 12-13.

أولا : نظام سعر الصرف الثابت

ارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي في تونس بنسبة 73% من سنة 1975 إلى سنة 1984، وقد شهدت نظام الصرف تطبيق عدة مراحل كما يلي :

المرحلة الأولى 1973-1981 :

تم اختيار المارك الألماني كعملة مرجعية رئيسية في هذه المرحلة بدل الفرنك الفرنسي إلى غاية 1978 حيث ارتبط الدينار التونسي بسلة مكونة من ثلاث عملات هي الفرنك الفرنسي والمارك الألماني والدولار الأمريكي، وفي سنة 1981 توسعت هذه السلة لتشمل الليرة الإيطالية، الفرنك البلجيكي، الفلورين الهولندي والبيسطاس الاسباني،[1] وقدرت قيمة الدينار التونسي بسلة من العملات وكان وزن الدولار بارزا حيث مثل نسبة 55% حتى عام 1981 والعملات الأوروبية الأخرى 45%.[2]

المرحلة الثانية 1981-1986 :

تميزت هذه المرحلة بتعديل السلطات النقدية لسلة العملات بالاعتماد على هيكل التجارة وكذلك أسعار صرف منافسيها بغرض تحسين قدرتها التنافسية، وهذا بسبب انخفاض أسعار البترول وكذا عجز في ميزان المدفوعات من 3.8% سنة 1980 إلى 9.9% سنة 1984 مما أدى إلى اتباع سياسة تخفيض العملة بهدف تشجيع الصادرات وتحسين القدرة التنافسية للمنتجات التونسية، ثم غيرت من أوزان العملات في السلة وكانت هذه التصويبات غير فعالة مما دفعها إلى تخفيض قيمة الدينار التونسي.[3]

كما أدى العجز الحاصل في ميزان المدفوعات وتراجع احتياطات الصرف إلى مستويات دنيا (25 يوم من الواردات) إلى تخفيض العملة التونسية في أوت 1986 من طرف السلطات النقدية التونسية بـ 10%، وبعد هذا التخفيض قامت تونس بالتخلي عن نظام الصرف الثابت واستبداله بنظام الصرف المدار الموجه للتقليل من تقلبات سعر الصرف، بانتهاجها برنامج التعديل الهيكلي تحت تأطير صندوق النقد الدولي.[4]

[1] بن بوزيان محمد، زياني الطاهر، مرجع سبق ذكره، ص 12.

[2] Fatma Marrakchi Charfi, **taux de change réel d'équilibre et mésalignements: Enseignements d'un modèle VAR-ECM pour le cas de la Tunisie**, Panoeconomicus, 2008, p 441.

[3] Hend Sfaxi Benahji, **Choix des politiques de change dans les pays en développements : Etude de la compétitivité de la Tunisie**, Panoeconomicus,2008,p 357.

[4] Fatma Marrakchi Charfi,Op.Cit., p 441.

ثانيا : نظام التعويم المدار الموجه

تقوم تونس منذ 1986 بتطبيق نظام التعويم المدار الموجه، وهيكل سعر الصرف موحد بين الصادرات والواردات وموحد كذلك بالنسبة للعمليات غير المنظورة والعمليات الرأسمالية، وأنشأت تونس سوق ما بين البنوك في مارس 1994، كما أن تونس تتوفر على نظام صرف آجل على أساس تجاري، وقد قبلت تونس وطبقت أحكام المادة الثامنة من اتفاقية صندوق النقد الدولي التي تنص في القسم الثاني منها على أن تلتزم الدولة العضو بتجنب فرض القيود على المدفوعات الخاصة بالمعاملات الجارية، وينص القسم الثالث منها على عدم الدخول في اتفاقيات نقدية ذات طابع تمييزي أو اتباع ممارسات تعدد أسعار الصرف، كما ينص القسم الرابع منها على ضمان تحويل أرصدة الأجانب الناجمة عن المعاملات الجارية.

المرحلة الثالثة 1986-1989 :

بعد أزمة 1986 فرض صندوق النقد الدولي تطبيق برنامج التعديل الهيكلي (PAS) Plan D'ajustement Structurel وتخفيض الدينار التونسي بنسبة 7% وهذا ما قام به البنك المركزي التونسي فخفض معدل الصرف الفعلي الاسمي تدريجيا حتى يصل إلى مستوى التوازن مع سعر الصرف الفعلي الحقيقي من أجل اكتساب القدرة على المنافسة.[1]

المرحلة الرابعة 1990-2001 :

منذ 1990 فإن تحديد سعر الصرف الفعلي الاسمي في تونس يتم من خلال الحفاظ على معدل الصرف الفعلي الحقيقي ثابتا، وإنشاء سوق ما بين البنوك في مارس 1994[2] والهدف منه هو السماح للوسطاء المعتمدين بتنفيذ مختلف معاملات الصرف بما فيها العمليات الجارية، وفي سنة 1997 تم السماح للوسطاء المعتمدين المقيمين وغير المقيمين بتسوية معاملات الصرف الآجلة لحساب عملائهم المقيمين وهذا في إطار عمليات الواردات من السلع والخدمات والعمليات المالية لمدة أقصاها 12 شهرا وبالنسبة للتصدير مدة أقصاها 9 أشهر، وقامت تونس بتوسيع نظام التعويم لسعر الصرف الاسمي استجابة لتوصيات صندوق النقد الدولي التي تهدف إلى تحسين القدرة التنافسية وذلك بهدف تحسين وضعية ميزان المدفوعات.[3]

[1] Fatma Marrakchi Charfi,Op.Cit., p 441.
[2] Ibid., P 444.
[3] Hend Sfaxi Benahji,Op.Cit., p 357.

المرحلة الخامسة ابتداء من 2001 :

ابتداء من 2001 قامت تونس بتوسيع نطاق التقلب لسعر الصرف الاسمي استجابة لتوصيات صندوق النقد الدولي، بهدف تخفيض سعر الصرف وتحسين القدرة التنافسية، ويمكن استنتاج أنه منذ نهاية نظام بروتن وودز والهدف الرئيسي لتونس هو الحفاظ على قدرتها التنافسية وتحسينها من أجل دعم ميزان مدفوعاتها وبالأخص الميزان الجاري حيث يتميز الطلب الخارجي على المنتجات التونسية بالمرونة.[1]

المبحث الثالث : الوضع الاقتصادي العام وتطور أنظمة وأسواق الصرف في المغرب

يتميز المغرب بغناه بالموارد الطبيعية والفلاحية إضافة إلى جاذبيته السياحية، كما يستفيد المغرب من موقعه الجغرافي التفضيلي إزاء الأسواق الأوروبية، كما انفتح النسيج الاقتصادي على مجموعة من الصناعات كالالكترونيك والكيمياء وصناعة السيارات، ويعد المغرب واحد من أكبر الدول المنتجة للفوسفات ثالث مصدر لهذه المادة ويملك حوالي 75 % من احتياطات الفوسفات العالمي.

المطلب الأول : الوضع الاقتصادي العام في المغرب[2]

يتألف الاقتصاد المغربي من ثلاثة قطاعات رئيسية هي الزراعة والصناعة والخدمات، ويشكل القطاع الزراعي ما يناهز 17% من مجمل اقتصاد المملكة المغربية، ويشمل الصيد البحري والزراعة التصديرية وتربية المواشي، وأهم المحاصيل الزراعية هي الحمضيات والفاكهة والزيتون والحبوب وقصب السكر وتعتبر الزراعة مصدرا رئيسيا من مصادر الدخل الفردي لـ 40% من سكان المغرب، أما الأنشطة الصناعية فهي تتوزع على عدة محاور أهمها الصناعة الاستخراجية والصناعة الاستهلاكية والصناعة التحويلية والبناء والأشغال العمومية، ويساهم قطاع الصناعة بحوالي 35% من الناتج المحلي الاجمالي للمغرب.

[1] Hend Sfaxi Benahji,Op.Cit., p 357.

[2] حاكمي بوحفص، مرجع سبق ذكره، ص ص 12-13.

أولا : ما قبل الاصلاحات

كان الاقتصاد المغربي ذو توجه ليبرالي مطبوع بطابع الاقتصاد المختلط ذو نزعة للحماية والتدخل، وهو اقتصاد غير نفطي تشكل له فاتورة النفط عبء كبير، موارده متأتية من تصدير الفوسفات لا تغطي الاحتياجات الضرورية، ومن العوامل التي أثرت سلبا على الاقتصاد المغربي نموذج التنمية الذي جعل المغرب اقتصادا فلاحيا معدنيا يتجه نحو التصنيع ببطء شديد، وضعف الاستثمار العمومي، التبذير من خلال التسيير الاداري الذي أخر النمو بشكل ملحوظ والذي وصل إلى نسبة 2,5% خلال 1981-1983، وكذا ضعف القطاع الزراعي والظروف المناخية المعاكسة والطلب الداخلي الكبير.

ثانيا : فترة الاصلاحات وما بعدها

المغرب أول بلد مغاربي يشرع في تطبيق الاصلاحات سنة 1983، وحاول التحكم في التوازنات المالية الكبرى، والنتائج كانت متأرجحة مع تسجيل معدل نمو إيجابي ولكنه منخفض بلغ 0,6% ووصل النمو إلى 4% في تسعينات ق20، وانتقل النمو من 1% إلى 6,2% خلال 1999 و2008، وقد عاد المغرب إلى صيغة العمل بالتخطيط (خطط خماسية) لتحسين الاقتصاد وانتعاش النمو.

المطلب الثاني : السمات الرئيسية لنظام الصرف وعمليات السداد الخارجي

يتم اختيار نظام الصرف وفق أسس معينة ليحقق أهدافا محددة وقد تطور هذا النظام بتطور الظروف الاقتصادية الدولية والداخلية وتطور معها نظام السداد الخارجي للمغرب.

أولا : نظام الصرف

بعد التخلي عن تعادل أسعار الصرف الثابتة على المستوى الدولي وظاهرة التعويم المعمم للعملات، اختارت المغرب حينذاك ربط عملتها وهي الدرهم المغربي بسلة خاصة من العملات الأجنبية إلى غاية سنة 1980 وذلك مع بداية سياسة التصحيح الهيكلي، ثم جاء الجزء الرئيسي من خفض قيمة الدرهم في الفترة ما بين (1980-1987) خاصة بعد 1983 الذي يتزامن مع بداية تطبيق برنامج التصحيح الهيكلي الثاني في منتصف عام 1983 التابع لصندوق النقد الدولي، وكانت الأهداف المعلنة لسياسة خفض قيمة الدرهم المغربي تتمثل في

استعادة توازن ميزان المدفوعات وتحرير المبادلات التجارية وتشجيع الصادرات، وتشجيع الصناعات البديلة للواردات.

يعد نظام سعر صرف الدرهم نظاما ثابتا ذا سعر صرف موحد، فالدرهم مربوط بسلة خاصة من العملات الأجنبية، ويتم حساب ترجيح هذه العملات داخل السلة وفقا للتوزيع الجغرافي الخاص بالمبادلات التجارية التي يجريها المغرب ووفقا لنصيب كل عملة في عملية السداد الخارجي، وقد تبنى المغرب نظام الربط بالسلة في ماي 1973 وذلك عقب عملية تعويم العملات التي جرى تعميمها على المستوى الدولي، فالعملة الموحدة على أساس السلة تتميز بكونها تشجع عملية استقرار الصرف، وقد فضل المغرب اختيار سلة خاصة يتم تكوينها وفقا للأهمية النسبية للعملات الكبرى التي تدخل في مبادلاته وفي عمليات سداده الخارجي أيضا، وهذا يتيح ميزة إمكانية تغيير مكوناتها وفقا للتغيرات التي تطرأ على عمليات التبادل التجاري والسداد الخارجي للدولة، ووفقا لخياراتها الاستراتيجية، واعتمد التعديل الأخير، المنجز بتاريخ 13 أفريل 2015، على بنية المبادلات الدولية للمغرب، وغيَّر ترجيحات الأورو إلى 60% والدولار الأمريكي إلى 40%، مقابل 80% و20% في السابق.[1]

ومكّن نظام الصرف الثابت أيضا من الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي في إطار ظرفية اقتصادية صعبة، لاسيما من حيث التحكم في التضخم الذي ظل خلال السنوات العشر الأخيرة دون 2%، وبالمثل وفر للاقتصاد ركيزة إسمية متمثلة بالخصوص في سعر الصرف، الذي لعب إلى جانب تعزيز استقلالية البنك المركزي في تحديد السياسة النقدية منذ 2006، دورا هاما في انضباط السياسة النقدية ومصداقيتها.

والجدول التالي يوضح تطور نظام الصرف في المغرب :

[1] البنك المركزي المغربي، **إصلاح نظام الصرف**، http://www.bkam.ma/ar/content/view/full/457376 (تاريخ الإطلاع 2017/06/24).

الجدول رقم (4-03) : تطور نظام سعر الصرف بالمغرب (1958-2002)

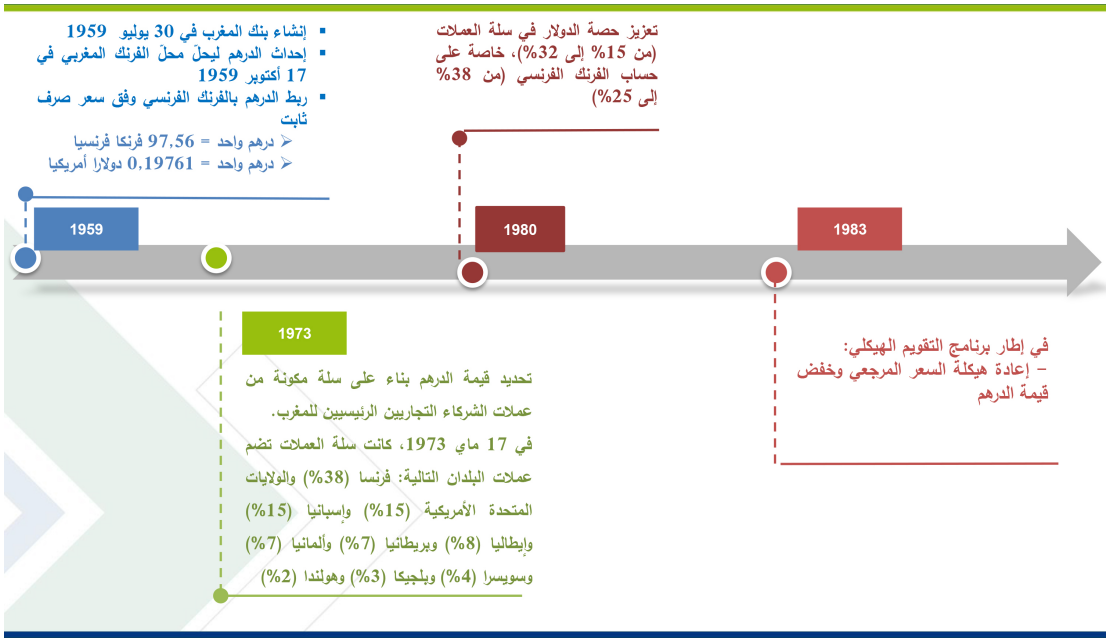
التاريخ	الحدث	التعليق
25 أفريل 1958	الانضمام لصندوق النقد الدولي	
ديسمبر 1958	إنهاء نظام تكافؤ سعر الفرنك بين فرنسا والمغرب حيث لم يلتزم المغرب بخفض القيمة التي قررتها فرنسا	
1959	إنشاء هيئة وطنية للإصدار وهو البنك المغربي	وقد حل محل بنك دولة المغرب وهو بنك خاص وقد تم إغلاق حساب العمليات التي كانت تربطه بوزارة الخزانة الفرنسية
	إصدار عملة وطنية وهي الدرهم المغربي	كان ذلك بمثابة خروج فعلي من منطقة الفرنك
حتى 17 ماي 1973	سعر صرف ثابت وموحد	
بدءا من17 ماي 1973	ربط الدرهم رسميا بسلة عملات يتم تحديد معاملاتها وفقا لأهميتها في عمليات التبادل والسداد الخارجي	الفرنك الفرنسي هو عملة القياس
1980	أول تعديل للسلة	
من1980 حتى 1987/1986	سياسة انزلاق الدرهم في إطار سياسة التصحيح الهيكلي	دون إعلان رسمي، تم بالفعل رصد هبوط سعر الدرهم داخل السوق
ماي 1990	ثاني تعديل للسلة وانخفاض قيمة الدرهم بنسبة 9%	
منذ 1988/1987 وما بعد ماي 1990	العودة لنظام سعر الصرف الثابت، وبقاء الدرهم مرتبطا بالسلة	
21 جانفي 1993	المغرب يوافق على المادة الثامنة من النظام الأساسي لصندوق النقد الدولي	الدرهم يصبح عملة قابلة للتحويل في العمليات الجارية
ماي 1996	إنشاء سوق الصرف	
01 جانفي 1999	إصدار اليورو المصرفي	اليورو يصبح عملة القياس
25 أفريل 2001	ثالث تعديل للسلة وخفض قيمة الدرهم بنسبة 5%	
01 جانفي 2002	إصدار اليورو	اليورو يحل محل عملات الدول الأعضاء في منطقة اليورو على قائمة العملات المسعرة من قبل بنك المغرب.

المصدر : بشير حمدوش، التجربة المغربية في إدارة سعر الصرف، وقائع الندوة " **نظم وسياسات أسعار الصرف**" المنعقدة في 16-17 ديسمبر 2002، أبو ظبي، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، ص 242.

ويبدو واضحا أنه فيما عدا مرحلة الثمانينات فإن نظام صرف الدرهم قد اتسم بالثبات، حيث منذ سنة 1973 تم ربط الدرهم بسلة خاصة من العملات الأجنبية لم يتم إجراء أي تعديلات عليها سوى ثلاث مرات خلال ثلاثة عقود، باستثناء التعديلات الغير معلن عنها رسميا خلال فترة الثمانينات.

ويسمح نظام الصرف الثابت بالاستجابة لجميع حاجيات الفاعلين من العملات دون حدود، مما قد يؤدي إلى ضغوط قوية على مستوى احتياطات الصرف ويؤثر سلبا على قدرة بنك المغرب على الوفاء بالتزاماته الخارجية، والشكل رقم (4-01) يبين أبرز محطات تطور نظام الصرف في المغرب خلال الفترة (1959-1983).

الشكل رقم (4-01) : نظام الصرف في المغرب أبرز المحطات خلال الفترة (1959-1983)



المصدر : البنك المركزي المغربي، **إصلاح نظام الصرف**، اجتماع مشترك بين لجنة المالية والتنمية الاقتصادية بمجلس النواب ولجنة المالية والتخطيط والتنمية الاقتصادية بمجلس المستشارين، 2018/01/17، ص 08.

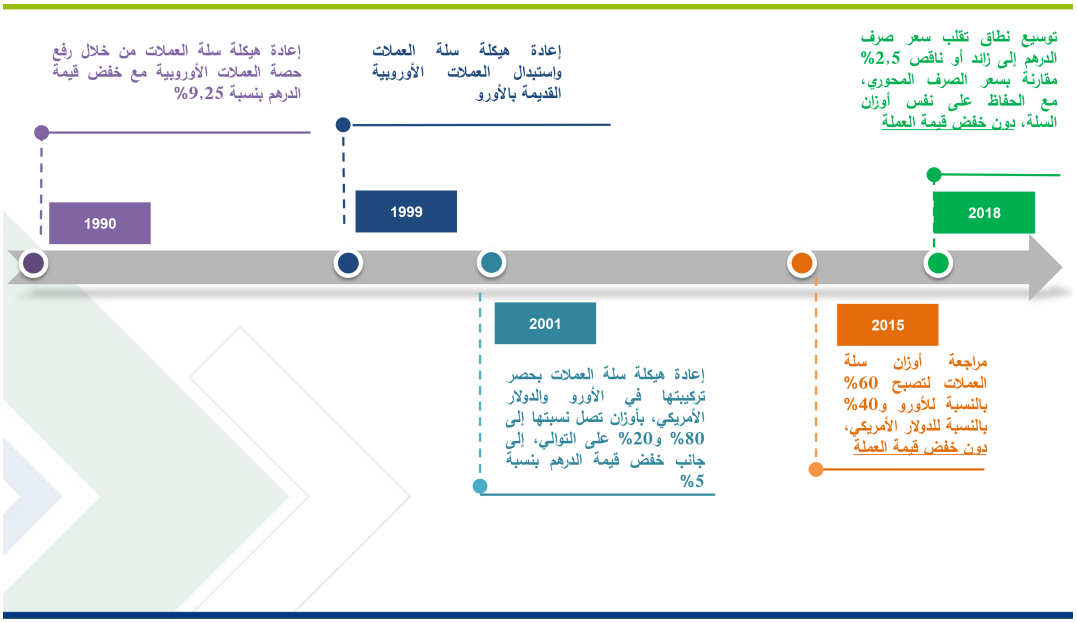
شهدت الفترة (1978-1982) تدهورا كبيرا في التوازنات الاقتصادية الكلية حيث بلغ التضخم 10.1% وعجز الحساب الجاري 9.6% وعجز الميزانية 11.3% ولم تكن احتياطات الصرف الصافية تتجاوز 28 يوما من الواردات، وأجبر المغرب على إعادة جدولة دينه الخارجي لدى الجهات المانحة سواء العمومية أو الخاصة، كما تفاوض مع صندوق النقد الدولي بشأن برنامج للتعديل الهيكلي امتد من 1983 إلى 1993 وذلك من أجل تقليص عجز الميزانية وعجز الحساب الجاري وإعادة تشكيل احتياطات الصرف لتسوية الدين الخارجي، ومن بين أهداف هذا البرنامج تحسين القدرة التنافسية للاقتصاد المغربي، وفي هذا الإطار قامت السلطات المغربية بخفض قيمة الدرهم لثلاث مرات بين عامي (1980-1985) بنسبة بلغت 37% في المجمل.

وبعد عشر سنوات من تنفيذ برنامج التعديل الهيكلي، تحسنت المؤشرات الاقتصادية الكلية، ففي نهاية سنة 1993 انخفض معدل التضخم إلى 5.2% وبلغ في المتوسط 2.9% خلال الفترة (1994-2000)،

وانخفض عجز الحساب الجاري وعجز الميزانية إلى 0.7% و2% على التوالي (وبلغا في المتوسط 0.8% و2.7% خلال الفترة (1994-2000)، وارتفعت احتياطات الصرف الصافية إلى ما يعادل حوالي 6 أشهر من الواردات (وبلغت في المتوسط 5 أشهر و17 يوما خلال الفترة (1994-2000).

ومكنت هذه التطورات من إرساء قابلية تحويل الدرهم بالنسبة للعمليات الجارية وذلك بالتحرير الكامل للعمليات الجارية بالنسبة للمقيمين (الواردات والصادرات والخدمات) وتحرير عمليات تحويل الرأسمال الأجنبي، فيما لا تزال عمليات التحويل الرأسمالية بالنسبة للمقيمين مقيدة، والشكل التالي رقم (4-02) يبين أبرز محطات تطور نظام الصرف في المغرب خلال الفترة (1990-2018).

الشكل رقم (4-02) : نظام الصرف في المغرب أبرز المحطات خلال الفترة (1990-2018)



المصدر : البنك المركزي المغربي، **إصلاح نظام الصرف**، اجتماع مشترك بين لجنة المالية والتنمية الاقتصادية بمجلس النواب ولجنة المالية والتخطيط والتنمية الاقتصادية بمجلس المستشارين، 2018/01/17، ص 11.

ومن جهة أخرى، فإن التطورات الأخيرة التي شهدتها الظروف الاقتصادية والاندماج المتزايد للمغرب في الاقتصاد العالمي يدفع في اتجاه الانتقال نحو نظام صرف أكثر مرونة، فقد قامت السلطات المغربية منذ سنة 2010 بالتفكير في إصلاح نظام الصرف، وقررت في 2016 الشروع في أشغال تحقيق مرونة سعر الصرف، بالموازاة مع ملاءمة إطار السياسة النقدية مع استهداف التضخم، وتتمثل الدواعي الرئيسية لهذا الإصلاح من جهة، في مرافقة سياسة انفتاح الاقتصاد المغربي وتعزيز متانته أمام الصدمات الخارجية، ومن جهة أخرى في

المساهمة في النهوض بتنافسية الاقتصاد وبمكانة المغرب كبوابة مالية رئيسية في القارة الإفريقية وأخيرا تخفيف الضغط على احتياطيات الصرف.

ويكون تعويم سعر صرف الدرهم المغربي بالتدريج بعد فترة قضتها مؤسسات الدولة وهي تعمل على تهيئة الأجواء المحلية لهذه العملية، وعملية تعويم سعر صرف الدرهم المغربي ستكون تدريجيا على مراحل، حيث في المرحلة الأولى سيبقي البنك المركزي سيطرته على الدرهم بحيث يقوم بتحديد القيمة العليا والدنيا لسعر صرف الدرهم، وفي المرحلة الثانية التي تعقبها سيتم الانتقال إلى التعويم الكامل ليخضع الدرهم لقانون العرض والطلب، وذلك لمواكبة انفتاح البلاد على الاقتصاد العالمي وتحسين القدرة التنافسية للاقتصاد المغربي وكذا تخفيف الاختلالات والصدمات الخارجية، ومواكبة تطوير القطاع المالي فضلا عن الحد من الضغوطات على احتياطات النقد وتجنب أزمات الصرف.

وانتقل المغرب من نظام صرف ثابت تتقلب فيه أسعار الصرف مقابل الدرهم داخل نطاق ضيق محدد في 0.3±%، نحو نظام صرف جديد يتميز خلال مراحله الأولى بنطاق أوسع وسيحدد فيه السوق قيمة الدرهم من خلال العرض والطلب على العملات، وتنجز عمليات التقويم حسب الأسعار وليس حسب الأحجام كما كان في السابق، وتم اعتماد النظام الجديد لسعر الصرف ابتداء من يوم الاثنين 15جانفي 2018 ويقوم على تحديد سعر صرف الدرهم داخل نطاق تقلب بنسبة 2.5±% عوض 0.3±%، حول سعر الصرف المحوري المحدد من طرف بنك المغرب على أساس سلة من العملات المكونة من اليورو والدولار الأمريكي بنسب 60% و40% على التوالي وتم تطبيق هذه النسب في السلة منذ أفريل 2015، وفي هذا الإطار سيواصل بنك المغرب تدخلاته لضمان سيولة سوق الصرف، وقبل هذا القرار كان المغرب يعتمد سعر صرف تثبيت مرن.[1]

كما يرى البنك المركزي أن توقيت هذه الخطوة مناسب بفضل نسبة التضخم المنخفضة التي تقدر بأقل من 2% وغياب شبه كلي للسوق السوداء، بالإضافة إلى توفر احتياطي ملائم من النقد الأجنبي يبلغ قرابة 25 مليار دولار يكفي لشراء واردات البلاد من السلع والخدمات لمدة 5 أشهر و27 يوما في المتوسط نهاية سنة 2017، وعجز الميزانية 3.6%، وعجز الحساب الجاري 4.3%، واختيار المغرب الانخراط في مسار العولمة وإبرام

[1] وزارة الاقتصاد والمالية المغربية، بيان صحفي بخصوص الانتقال إلى نظام سعر صرف أكثر مرونة بتاريخ 2018/010/22، http://www.bkam.ma/ar/content/download/552180/5857859/Communique%20Jan%202018%20VF-AR%20vf.pdf، تاريخ الاطلاع 2018/02/26.

56 إتفاقية للتبادل الحر، وإضفاء مزيد من المرونة على قانون الصرف بالنسبة للمقيمين، ووضع سياسات قطاعية طويلة الأمد وتوفر رؤية واضحة للمستثمرين المغاربة والأجانب مما يزيد من جاذبية البلد.[1]

ثانيا : نظام السداد الخارجي

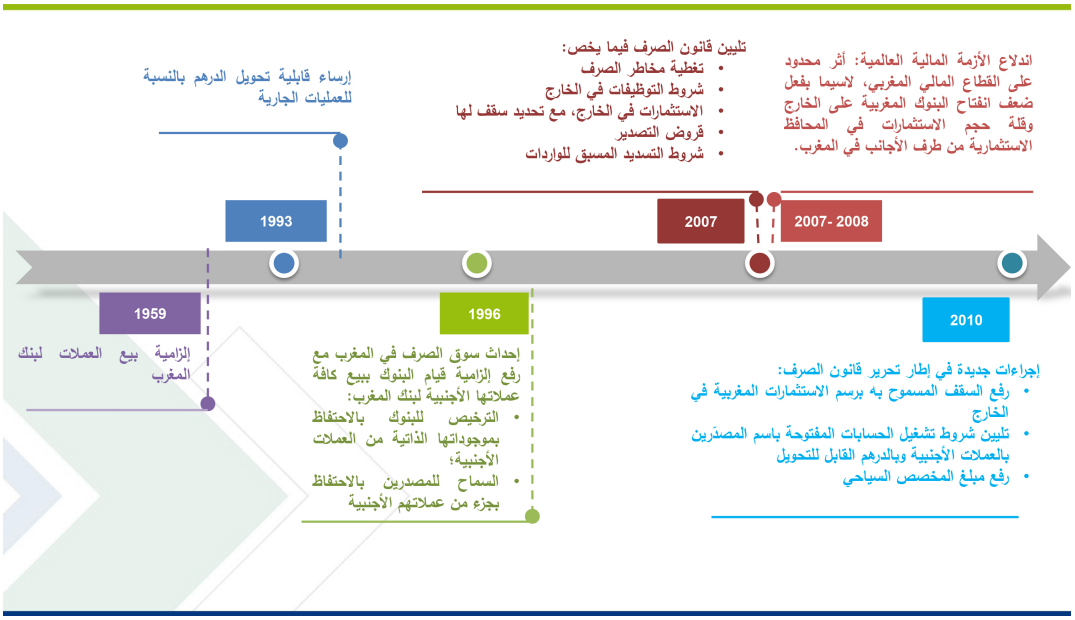
شهد نظام السداد الخارجي خلال العقدين الماضيين تحررا متزامنا تم دعمه بشكل خاص خلال برنامج التصحيح الهيكلي (1983-1992)، مما أتاح للمغرب الموافقة على المادة الثامنة من النظام الأساسي لصندوق النقد الدولي وسمح للدرهم المغربي أن يكون قابلا للتحويل في العمليات الجارية وذلك في أوائل عام 1993، وقد استمر هذا التحرر تبعا وتمثل في تقليص مستمر لعملية الرقابة على الصرف التابعة لهيئة الصرف في وزارة المالية، وقد أنابت هذه الهيئة البنوك المعتمدة في تطبيق إجراءات الرقابة الأساسية، ويسمح باستيراد كل المنتجات فيما عدا بعض السلع التي تخضع لتراخيص الاستيراد وتتم عملية السداد من قبل البنوك المعتمدة، كما تقوم هذه البنوك بسداد تكاليف المعاملات الجارية (خدمات، عوائد عناصر الانتاج، والتحويلات الجارية) مبدئيا دون قيود، فيما عدا بعض المعاملات كالمنح المقدمة للطلبة المغاربة بالخارج أو المخصصة للرحلات السياحية والتي يبقى حدها الأقصى ثابتا.

أما إيرادات الخدمات وعوائد عوامل الانتاج والتحويلات الجارية فيتعين إعادتها إلى الوطن ويتم ضخها في سوق الصرف، كما يتعين على المصدرين إعادة حصيلة مبيعاتهم في الخارج إلى داخل الوطن مع إمكانية استخدامها في الخارج بشكل مباشر لتمويل الواردات من المواد الأولية والمنتجات التي تدخل في تصنيع السلع المصدرة كما أنه يمكن للمصدرين الاحتفاظ بنسبة 20% من حصيلة الصادرات في شكل حسابات مصرفية داخل المغرب سواء بالعملات الأجنبية أو بالدرهم القابل للتحويل، أما المعاملات الرأسمالية فهناك تمييز بين المقيمين وغير المقيمين، حيث أنه يمكن لغير المقيمين القيام داخل المغرب باستثمارات للمحافظ واستثمارات مباشرة، كما يمكنهم أيضا تحويل تلك الاستثمارات عند تصفيتها، لكن لا يمكنهم إصدار أي قيم منقولة داخل المغرب، وعلى الجانب الآخر يتعين على المغاربة المقيمين الحصول على ترخيص من هيئة الصرف للقيام بنفس العمليات في الخارج، على أنه يمكن للمستوردين القيام بتعبئة اعتمادات تجارية بالخارج وتحويل المبالغ المسددة (الأصل والفائدة)، كما يمكن للبنوك الجارية المغربية الاقتراض من الخارج لتمويل مشروعات التجارة الخارجية

[1] البنك المركزي المغربي، **إصلاح نظام الصرف**، اجتماع مشترك بين لجنة المالية والتنمية الاقتصادية بمجلس النواب ولجنة المالية والتخطيط والتنمية الاقتصادية بمجلس المستشارين، 2018/01/17، ص 15.

والاستثمارات، والقيام بعمليات بيع وشراء العملات الأجنبية مقابل عملات نقدية مع البنوك الأجنبية، والقيام باستثمارات مصرفية واستثمارات في العملات لدى أطراف أجنبية وشراء أسهم سيادية وأوراق مالية مصدرة من قبل مؤسسات مالية متعددة الأطراف، كما تجدر الإشارة إلى أنه من المحظور تصدير أو استيراد العملة المغربية (الدرهم).[1] والشكل التالي رقم (4-03) يبين أبرز محطات قانون الصرف في المغرب.

الشكل رقم (4-03) : قانون الصرف في المغرب أبرز المحطات خلال الفترة (1959-2010)



المصدر : البنك المركزي المغربي، **إصلاح نظام الصرف**، اجتماع مشترك بين لجنة المالية والتنمية الاقتصادية بمجلس النواب ولجنة المالية والتخطيط والتنمية الاقتصادية بمجلس المستشارين، 2018/01/17، ص 12.

ثالثا : نظام الربط بسلة

والمغرب يربط سعر الصرف بسلة خاصة من العملات الأورو في حدود 60% والدولار في حدود 40% من سنة 2015 بعدما كانت 80% و20% منذ 2001، وهيكل سعر الصرف موحد بين الصادرات والواردات وموحد كذلك بالنسبة للعمليات غير المنظورة والعمليات والرأسمالية، وأنشأ المغرب سوق الصرف في ماي 1996، كما أن المغرب يتوفر على نظام صرف آجل على أساس تجاري، وقد قبل المغرب وطبق أحكام المادة الثامنة من اتفاقية صندوق النقد الدولي التي تنص في القسم الثاني منها على أن تلتزم الدولة العضو بتجنب فرض القيود على المدفوعات الخاصة بالمعاملات الجارية، وينص القسم الثالث منها على عدم الدخول في اتفاقيات نقدية ذات طابع

[1] بشير حمدوش، مرجع سبق ذكره، ص ص 243-245.

تمييزي أو اتباع ممارسات تعدد أسعار الصرف، كما ينص القسم الرابع منها على ضمان تحويل أرصدة الأجانب الناجمة عن المعاملات الجارية.[1]

المطلب الثالث : الجوانب التنظيمية لإدارة سعر الصرف

يتم تنظيم ومتابعة سعر الصرف وسوق الصرف ووضع الآليات التنظيمية وسن القوانين من طرف بنك المغرب والذي يشكل السلطة النقدية في البلاد.

أولا : آلية تحديد سعر صرف الدرهم المغربي

يتم تحديد سعر صرف الدرهم مقابل العملات المسعرة من قبل بنك المغرب بشكل حر في سوق العملات الأجنبية بين المصارف، ويقوم البنك المركزي بالتدخل على مدار اليوم داخل السوق وذلك بتحديد أسعار بيع وشراء العملات المسعرة والتي تطبق على عملياته مع البنوك، ويتم وضع هذه الأسعار على أساس سلة عملات ترجيحية وفقا للتوزيع الجغرافي لعمليات التبادل التجاري التي يقوم بها المغرب، وفقا لنصيب كل عملة من عمليات السداد للخارج، ويخضع أيضا تحديد هذه الأسعار لتغير أسعار الصرف التقاطعية التي تسجلها أسواق الصرف الدولية، ويحسب سعر صرف الدرهم وفق نظام تثبيت مرن بناء على سعر محوري يعكس قيمة العملات الأجنبية المكونة لسلة العملات والتي تعكس أوزانها حصتها في ميزان المدفوعات، ويتقلب سعر صرف الدرهم المطبق على عمليات التحويل يوميا داخل نطاق يتراوح بين 0.3±% مقارنة بسعر الصرف المحوري، أما صرف الأوراق البنكية الأجنبية مقابل الدرهم فإنه يتقلب ضمن نطاق أوسع يتراوح بين 5±% بالنظر إلى مصاريف معالجة هذه الأوراق البنكية (الخدمات اللوجستية وتكاليف التأمين ومخاطر سعر الصرف المتعلقة بمدة المعالجة وغيرها).[2]

ثانيا : سوق الصرف في المغرب

نشأ سوق الصرف منذ ماي 1996، وقبل ذلك كانت البنوك هي التي تقوم بعمليات بيع وشراء العملات من بنك المغرب، كما لم يكن متاحا للشركات التفاوض بشأن أسعار الصرف الخاصة بها، والمتعاملون

[1] البنك المركزي المغربي، **إصلاح نظام الصرف**، http://www.bkam.ma/ar/content/view/full/457376 (تاريخ الإطلاع 2017/06/24).

[2] البنك المركزي المغربي، **إصلاح نظام الصرف**، اجتماع مشترك بين لجنة المالية والتنمية الاقتصادية بمجلس النواب ولجنة المالية والتخطيط والتنمية الاقتصادية بمجلس المستشارين، 2018/01/17، ص 05.

داخل السوق هم بنك المغرب والبنوك التجارية، وقد تطور سوق الصرف منذ إنشائه وذلك نحو تحقيق تحرر ومرونة أكبر، ويسمح سوق الصرف للبنوك بما يلي :[1]

- التأثير على تحديد سعر العملات الأجنبية بضخها أو سحبها فيما بينها أثناء فترة فتح السوق، ومن ثم إعطاء تسعيرة فورية لعملائها وأيضا للمستثمرين الأجانب؛
- الاستثمار بعملات أجنبية لدى البنوك الأجنبية والحصول على أوراق مالية أجنبية؛
- القيام بعمليات تغطية بعقد آجل لا يتعدى مداه عام واحد؛
- إعطاء ما لديها من فائض في العملات الأجنبية لبنك المغرب عند إقفال السوق أو شرائها منه عند الحاجة لذلك، غير أنه يمكنها في حدود المسموح أن تقرر الاحتفاظ بمركزها من العملات الأجنبية، سواء على الأجل الطويل أو القصير.

كما يوفر للشركات الامتيازات التالية :

- وضع البنوك في حالة منافسة، مما يسمح للشركات أن تتفاوض معهم بشأن الأسعار واختيار البنك الذي سيتولى معاملاتها التجارية أو المالية، وهذا متاح بشكل خاص للشركات الكبرى؛
- الحصول على التسعيرة عند الطلب (في حين أنه لم يكن يمكنها الحصول عليها في الماضي قبل يومين)؛
- تسوية المعاملات يوم صدور الأمر بذلك؛
- الحصول على نفس القيم المطبقة على المستوى الدولي (يومان بدلا من أربعة في الماضي).

[1] بشير حمدوش، مرجع سبق ذكره، ص ص 246-247.

خلاصة الفصل :

تعد أزمة 1986 المنعرج الحقيقي لكثير من الدول وخاصة النامية، والجزائر، تونس والمغرب كغيرها من الدول تأثرت بشكل كبير بهذه الأزمة من عدة جوانب داخليا وخارجيا فسجلت عجزا في ميزان مدفوعاتها وعجزا في ميزانية الدولة وارتفاع في نسب البطالة وارتفاع نسب التضخم، واحتاجت إلى التمويل والاقتراض مما ألجئها إلى صندوق النقد الدولي الذي فرض عليها إجراء إصلاحات اقتصادية شاملة والتوجه من اقتصاد مسير مركزيا إلى اقتصاد السوق وتحرير الأسعار وإجراء تخفيضات مهمة في سعر العملة، وقد مر نظام الصرف في كل من الجزائر، تونس والمغرب بمرحلة التثبيت قبل انهيار نظام (Bretton Woods).

أما بالنسبة للجزائر فقد ربط الدينار بسلة من العملات في جانفي 1974، وتم تشكيل هذه السلة من 14 عملة صعبة والمشكلة لهيكل المدفوعات أي العملات التي تتم بها التسوية، ثم عرف فترة التسيير الآلي لسعر الصرف لمدة عشر سنوات وبداية من 1996 حول نظام الصرف إلى التعويم المدار، وقد شرع البنك المركزي منذ سنة 1990 في وضع الأدوات اللازمة لتدخله، وتخص هذه الأدوات خاصة الاستيراد والتصدير، الاستثمارات الأجنبية في الجزائر، الاستثمارات الجزائرية في الخارج، حسابات العملات الصعبة والعمليات الجارية الأخرى، وفي إطار تحرير التجارة الخارجية، تم إصدار عدة نصوص تشريعية وتنظيمية تهدف إلى تمكين المتعاملين الاقتصاديين من إنجاز جميع عمليات التجارة الخارجية التي تتعلق بالسلع والخدمات وهذا عن طريق بنك وسيط معتمد.

أما تونس فقد طبقت نظام صرف ثابت في الفترة 1973-1986 ثم قامت بتطبيق نظام التعويم المدار الموجه، ومنذ 1990 فإن تحديد سعر الصرف الفعلي الاسمي يتم من خلال الحفاظ على معدل الصرف الفعلي الحقيقي ثابتا، وإنشاء سوق ما بين البنوك في مارس 1994، وابتداء من 2001 قامت تونس بتوسيع نطاق التقلب لسعر الصرف الاسمي، ويمكن استنتاج أنه منذ نهاية نظام (Bretton Woods) والهدف الرئيسي لتونس هو الحفاظ على قدرتها التنافسية وتحسينها من أجل دعم ميزان مدفوعاتها وبالأخص الميزان الجاري حيث يتميز الطلب الخارجي على المنتجات التونسية بالمرونة.

أما المغرب فقد تبنى نظام الربط بالسلة في ماي 1973 وذلك عقب عملية تعويم العملات على المستوى الدولي، حفاظا على استقرار الصرف، وقد فضل المغرب اختيار سلة خاصة يتم تكوينها وفقا للأهمية النسبية

للعملات الكبرى التي تدخل في مبادلاته وفي عمليات سداده الخارجي، وتم تغيير أوزان العملات حسب الظروف الاقتصادية العالمية والمحلية وتطور أسعار الصرف الدولية والشركاء التجاريين للمغرب.

وانتقل المغرب من نظام صرف ثابت تتقلب فيه أسعار الصرف مقابل الدرهم داخل نطاق ضيق محدد في 0.3±%، نحو نظام صرف جديد وذلك ابتداء من يوم الاثنين 15**جانفي** 2018 ويقوم على تحديد سعر صرف الدرهم داخل نطاق تقلب بنسبة 2.5±% عوض 0.3±%، حول سعر الصرف المحوري المحدد من طرف بنك المغرب على أساس سلة من العملات المكونة من اليورو والدولار الأمريكي بنسب 60% و40% على التوالي، ويتدخل بنك المغرب في سوق الصرف لضمان السيولة.

الفصل الخامس :

آثار سياسة سعر الصرف على التضخم في الجزائر، تونس والمغرب خلال الفترة (1970-2018)

تمهيد

يعتبر التضخم أحد القضايا الرئيسية لعدم الاستقرار الكلي في البلدان، فتأثيره يشمل العديد من المؤشرات الاقتصادية مثل أسعار الفائدة والأجور ومستوى المعيشة وسعر الصرف، كما أن ارتفاع معدلات التضخم تزعزع الثقة بالنظام الاقتصادي للدولة.

وتكتسي سياسة سعر الصرف كجزء من السياسة النقدية أهمية بالغة لأي دولة، حيث يمكن استعمالها للتأثير على النشاط الاقتصادي وتحقيق الاستقرار في الأسعار، وتتأثر أسعار الصرف بعوامل سياسية واقتصادية متعددة، ومن أهم هذه العوامل الاقتصادية التضخم.

وقد مر سعر الصرف في كل من الجزائر، تونس والمغرب على تخفيضات هامة في إطار إصلاح نظام الصرف وتحرير الأسعار في بداية الثمانيات وخلال التسعينات من القرن العشرين.

كما أن تدهور القيمة الحقيقية للدولار وظهور العملة الأوروبية الموحدة اليورو وتقلبات صرفها مقابل الدولار، وكذا نقص القيمة الشرائية للصادرات وتقلب أسعار النفط، يطرح عدة تساؤلات حول تأثير كل ذلك على التوازن الاقتصادي نظرا لطبيعة بنية الجهاز الإنتاجي وبنية التجارة الخارجية للاقتصاد الجزائري الذي يعتمد على النفط المسعر بالدولار الأمريكي بينما يتم تسوية جزء هام من الواردات بالعملة الأوروبية الموحدة اليورو.

ولتحليل تأثير سعر الصرف على التضخم في كل من الجزائر تونس والمغرب، ومحاولة دراسة العلاقة بين التضخم وسعر الصرف وتأثير هذا الأخير على التضخم، ارتأينا تقسيم هذا الفصل كما يلي :

المبحث الأول : تطور سعر الصرف والتضخم في الجزائر، تونس والمغرب؛

المبحث الثاني: دراسة قياسية لاختبار العلاقة بين سعر الصرف والتضخم في الجزائر تونس والمغرب خلال الفترة (1970-2018)؛

المبحث الثالث : الرقم القياسي لسعر الصرف الفعلي الحقيقي والرقم القياسي لأسعار المستهلك ومعدلات تعادل القوة الشرائية في الجزائر تونس والمغرب؛

المبحث الرابع : آثار التقلبات في الدولار واليورو على التضخم في الجزائر، تونس والمغرب.

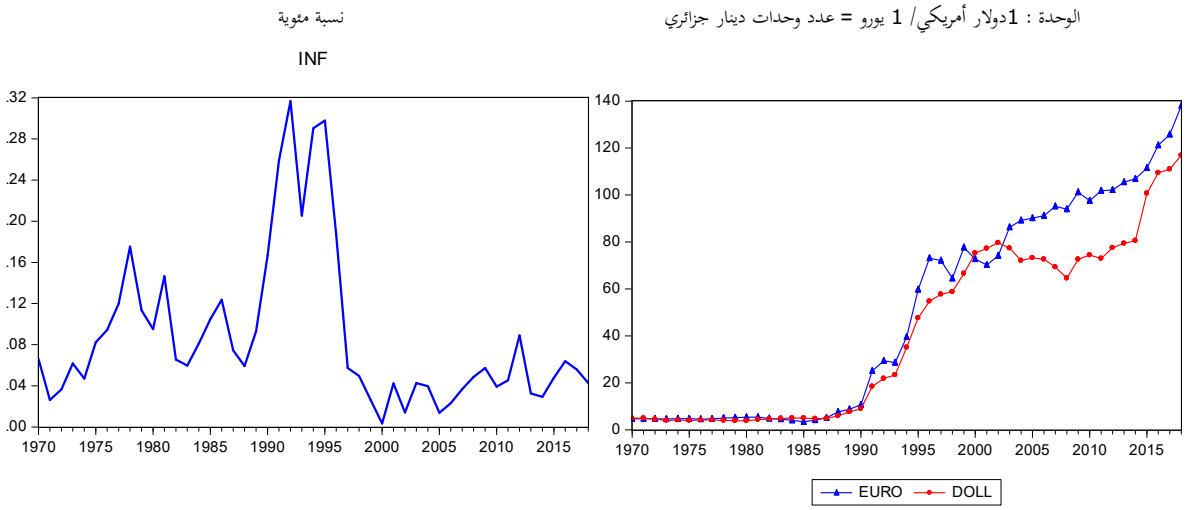
المبحث الأول : تطور سعر الصرف والتضخم في الجزائر، تونس والمغرب

سنتناول في هذا المبحث تطور كل من التضخم في البلدان محل الدراسة وأسعار الصرف لكل من الدينار الجزائري والدينار التونسي والدرهم المغربي وكذا أثر تخفيض قيمة كل منها على التضخم.

المطلب الأول : تطور التضخم وسعر صرف الدينار الجزائري

عززت السلطات النقدية في الجزائر من جهودها في تصحيح الاقتصاد الكلي خلال الفترة (1989-1998) بدعم من صندوق النقد الدولي، وحاولت الجزائر مسايرة برنامج التعديل الهيكلي وفق برنامج صندوق النقد الدولي والبنك الدولي بالتوجه نحو التخصص لخلق مناخ ملائم للاستثمار وزيادة الاستثمار الأجنبي المباشر، بهدف الانتقال من اقتصاد مخطط مركزي إلى اقتصاد يعتمد على ميكانزمات السوق، حيث اتخذت عدة إجراءات تصحيحية شملت مختلف جوانب السياسة الاقتصادية بما فيها سياسة سعر الصرف، وقامت بتخفيضات هامة في سعر الصرف لاستعادة التوازنات الكلية.

الشكل رقم (5-01) : تطور التضخم وسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار واليورو للفترة (1970-2018)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews.10، وعلى مصادر المعلومات التالية:

صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد**، أبو ظبي، 2009، ص 371.

صندوق النقد العربي، **تقرير آفاق الاقتصاد العربي**، سبتمبر 2015، ص 36.

World Bank Open Data, https://data.albankaldawli.org/

MIMOUNE Lynda, KHELADI Mokhtar, **Partenariat Algérie-Union européenne et mise à niveau des entreprises algériennes**, Colloque « Economie Méditerranée Monde Arabe » 26 et 27 mai 2006 Université Galatasaray, Istanbul, Turquie, p 3.

Banque d'Algérie, **Evolution économique et monétaire en Algérie**, Rapport 2006, PP 54-64, Rapport 2007, P 73, Rapport 2009, P 76, Rapport 2016, PP 23-47.

O.N.S. **Evolution annuelle de l'indice général des prix à la consommation de la ville d'Alger de 1969 à 2015**

http://fxtop.com/fr/historique-taux-change.php

من خلال الشكل رقم (5-01) نلاحظ ما يلي :

الانخفاض المستمر لقيمة الدينار مقابل الدولار الأمريكي (ارتفاع سعر صرف الدينار مقابل الدولار) من سنة 1970 إلى سنة 2018 بشكل عام، إذا استثنينا انخفاض الدولار بسبب الأزمة المالية العالمية وما قبلها، بسبب سياسة تخفيض قيمة الدولار من طرف الولايات المتحدة الأمريكية، مما أدى إلى ارتفاع قيمة الدينار المقابلة له، مسجلا 64.58 دج/$ سنة 2008، لتنخفض قيمة الدينار مقابل الدولار مرة أخرى سنة 2009 مسجلا 72.64 دج/$.

وقد عرف الدينار الجزائري انخفاضا في قيمته مقابل الدولار بين 2009 و2016 بنسب متفاوتة، باستثناء الارتفاع المسجل سنة 2011، ثم سجل سنة 2012 و2015 و2016 انخفاض قيمة الدينار الجزائري

بصفة ملحوظة بنسبة 6.30% و24.7% و8.96% على التوالي للانتعاش الذي عرفه الدولار الأمريكي مقابل اليورو، وبلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي 109.47 دينار جزائري للدولار في عام 2016 مقابل 100.46 دينار جزائري للدولار في عام 2015 بعدما كان 80.56 دينار جزائري للدولار سنة 2014، ليواصل الارتفاع بشكل ملحوظ بين 2015 و2018، مسجلا 100.69 و116.94 على التوالي.

أما بالنسبة لليورو* فقد عرف ارتفاعا مستمرا مقابل الدينار الجزائري منذ بداية تداوله** كمنافس للدولار، إذا استثنينا الانخفاض الطفيف المسجل سنة 2008 نتيجة الأزمة المالية العالمية، والانخفاض المسجل سنة 2010، وقد انخفض قيمة متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل اليورو بنسبة 8.74 % في عام 2016 مقارنة مع عام 2015، حيث اجتاز من 111.44 دينار جزائري لليورو في عام 2015 مقابل 121.18 دينار جزائري لليورو في عام 2016، ليواصل الارتفاع بشكل ملحوظ خلال سنتي 2017 و2018 مسجلا 125.85 و138.04 على التوالي.

وبمقارنة معدلات التضخم مع التغير في سعر الصرف نجد الأثر الواضح لتخفيض أو انخفاض قيمة الدينار على التضخم، فنجد في الفترة التي شهدت تخفيضات لسعر الصرف خلال الفترة (1990-1996) عرف معدل التضخم ارتفاعا ملحوظا، لكن هذا التأثير لسعر الصرف على التضخم يقتصر على سنوات دون الأخرى فقد يكون التضخم مستوردا وقد يكون لأسباب داخلية، وقد يكون لأسباب نقدية.

فخلال الفترة (1992-1996) تعود الأسباب إلى التوسع في الإصدار النقدي الذي كان يمول عجز الميزانية، وكذلك انتهاج سياسة مالية توسعية عن طريق زيادة الإنفاق الحكومي في مجال الاستثمار خاصة ابتداء من سنة 1992، بالإضافة إلى سياسة التحرير التدريجي للأسعار، خاصة بعد إلغاء الدعم المالي لمعظم المواد

* العملة الأوروبية قبل 1998/12/31 هي European Currency Unit (ECU)، ولم تكن عملة حقيقية بل سلة من القيم ظهرت سنة 1979 ثم حددت في 21 سبتمبر 1989 وتتكون من أوزان العملات الأوروبية كل عملة ممثلة حسب الثقل الاقتصادي للدولة وهي : (مارك ألماني، فرنك فرنسي، جنيه استرليني، الليرة الإيطالية، الغيلدر الهولندي، الفرنك البلجيكي / اللوكسمبورغ، البيزيتا الإسباني، الكرونة الدانمركية، الجنيه الإيرلندي، الدراخما اليونانية و إيسكودو البرتغالي).

وقبل 1979/03/13 يتم الاعتماد على سعر العملات التالية (المارك الألماني، الجنيه الإسترليني، الفرنك الفرنسي، الكورون الدانماركي، الليرة الإيطالية، الفرنك البلجيكي/ اللوكسمبورغ، الجنيه الإرلندي، والغيلدر الهولندي) مقابل الدولار الأمريكي.

** ابتداءاً من عام 1999 تم بدء التعامل باليورو على النطاق المصرفي، وابتداء من الأول من جانفي عام 2002 استَبدل **اليورو** عملات الدول المنضَمة لاتفاق تطبيق **اليورو** وأصبح منذ ذلك الحين عملتها الرسمية.

الاستهلاكية الأساسية التي كانت تستفيد من دعم الخزينة العامة سنة 1992، وظهر هذا جليا خاصة بعد 1994 بعد الاتفاقيات مع صندوق النقد الدولي مع الجزائر.

وخلال الفترة (1996-2000) أخذ التضخم منحى من التراجع الملحوظ حتى وصلت إلى أقل نسبة خلال فترة الدراسة 0.3% سنة 2000، بسبب السياسة المالية والنقدية المفروضة من قبل صندوق النقد الدولي على الجزائر، وهذا أدى إلى تراجع الطلب الكلي وتراجع حدة الضغوط التضخمية، وذلك بالتحكم في مستويات الإنفاق الحكومي والعرض النقدي وبالتالي التحكم في مستويات الأسعار.

وقد شهدت الفترة (2001-2014) ارتفاعا محسوسا في معدلات التضخم بداية من 2001 وهي السنة التي شهدت بروز فائض السيولة البنكية مما رفع معدل التضخم إلى 4.2% وذلك راجع إلى ارتفاع الأجور التي تقرر دفعها بداية من بداية سنة 2001، بالإضافة إلى برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي كان يهدف إلى تخفيض معدلات البطالة مع السماح بمعدلات تضخم مرتفعة نوعا ما، والتضخم غالبا ما يصاحب أي تنمية اقتصادية، والتراجع المسجل سنة 2002 كان بسبب تباطؤ وتيرة ارتفاع أسعار المواد الغذائية، على عكس سنة 2003 الذي سجل ارتفاع في أسعار السلع الاستهلاكية، وفي سنة 2004 كان سبب التضخم التزام الدولة بتمويل البرنامج الضخم للاستثمار العمومي (الإنعاش الاقتصاد)، أما ارتفاع التضخم المسجل سنتي 2007 و2008 يعود نسبيا بالأساس إلى التضخم المستورد بسبب قفزة التضخم على المستوى العالمي، بالإضافة إلى ارتفاع أسعار المنتجات الزراعية، حيث عرفت سنة 2007 زيادة في استيراد المنتجات الزراعية وتضخم تكاليف الاستيراد فهو تضخم مستورد[1]، وبالنسبة لسنة 2009 فقد سجل التضخم ارتفاع ملحوظ بنسبة 5.70% والذي كان نتيجة مباشرة لارتفاع أسعار المواد الغذائية في السوق الدولية للعديد من المنتجات المستوردة كنتيجة مباشرة لارتفاع سعر الأورو مقابل الدولار، مع ارتفاع ملحوظ في الواردات من الخدمات حيث قفزت من 4.78 مليار دولار سنة 2006 إلى 11.68 مليار دولار سنة 2009.

وقد عرف معدل التضخم انخفاضا ملحوظا سنة 2010 نتيجة تباطؤ في وتيرة ارتفاع الأسعار المسجلة لاسيما بالنسبة للمنتجات الفلاحية، ما لبث أن ارتفع بعد ذلك، وبالنظر إلى الارتفاع الكبير لمعدل التضخم المسجل خلال سنة 2012 (8.89%) والذي يعود إلى ارتفاع أسعار المنتجات الغذائية والمنتجات الفلاحية

[1] Banque d'Algérie, **Evolution économique et monétaire en Algérie**, Rapport 2007, P 49.

الطازجة، وذلك ارتباطا مع الزيادات المعتبرة في الأجور وهو تضخم محلي ناتج عن زيادة الطلب، والاتجاه التصاعدي للتضخم تجسد في 19 شهر دون انقطاع بين جويلية 2011 وجانفي 2013.

ويعود ارتفاع معدلات التضخم في الجزائر خلال نهاية الفترة المدروسة (2015-2016) إلى ارتفاع هام في سعر الصرف مما أدى إلى ارتفاع أسعار الواردات مقومة بالعملة المحلية، وخاصة الغذائية منها كذا تأثر التضخم بالمنتجات الفلاحية خلال سنة 2015، وقد سجل الميزان التجاري عجزا كبيرا خلال هاتين السنتين بسبب تراجع أسعار النفط والصادرات إجمالا.

وفي ظل الانخفاض المعتدل في سعر الصرف الفعلي الاسمي للدينار الجزائري وضعف التوسع النقدي وانخفاض الأسعار العالمية للعديد من المواد الزراعية المستوردة خلال سنة 2016 يظهر هذا المستوى المرتفع نسبيا للتضخم الهيكلي وضعف التنافس ضمن العديد من أسواق السلع والخدمات.

وعلى الرغم من تشديد السياسة النقدية، ارتفع معدل التضخم إلى 4.8% في عام 2015، وهو ما يعكس نوعا ما التأثير الناجم عن الخفض الاسمي لقيمة العملة بحوالي 20% بهدف تصحيح اختلال ميزان المعاملات الخارجية، وفي النصف الأول من عام 2016 سمحت السلطات النقدية بمزيد من الانخفاض في قيمة الدينار، إذ حاولت تفادي حدوث هبوط حاد في احتياطات النقد الأجنبي والاحتفاظ بالاحتياطات عند 100 مليار دولار أو أكثر، حيث أثر الانخفاض في قيمة الدينار على ارتفاع الضغوط التضخمية.[1]

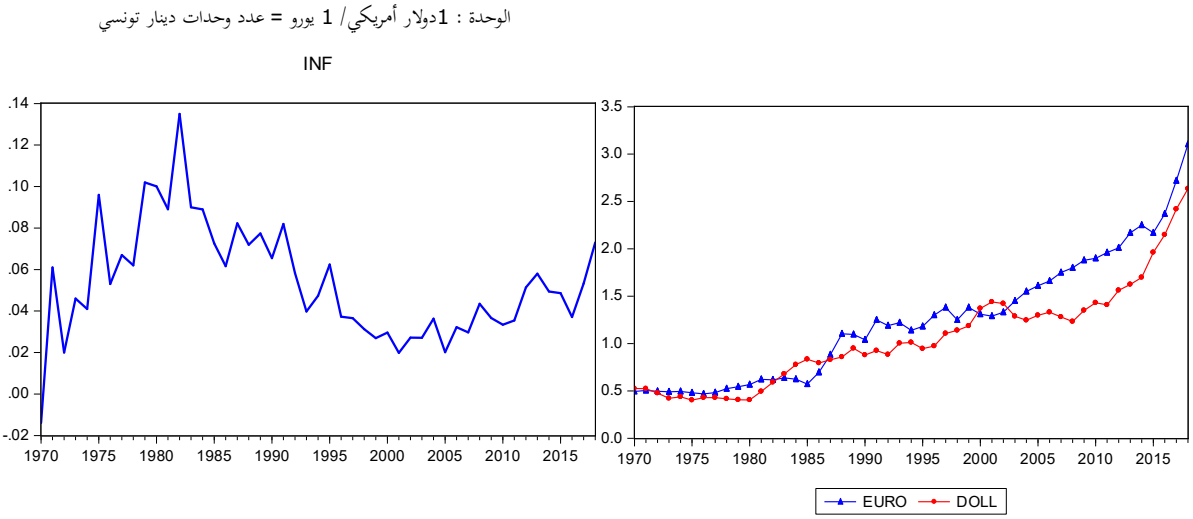
وفي سنة 2015 ساهمت المنتجات ذات محتوى مستورد قوي، ذات الوزن النسبي المقدر بـ 23.4%، بنسبة 7.2% في نمو متوسط المؤشر السنوي للأسعار عند الاستهلاك، وهي مساهمة في ارتفاع قوي مقارنة بمساهمتها السلبية في السنة السابقة والمقدرة بـ 0.7- %، كما أن الارتفاع في التضخم المسجل سنة 2015 لم يكن مرتبط بالتوسع النقدي في هذه السنة، كون هذا الأخير لم يتجاوز 0.1% وهي أدنى نسبة تاريخيا مقارنة بـ 2014 سجل نسبة التوسع النقدي 14.6%[2]، أما في سنة 2016 فقد ساهمت المنتجات ذات محتوى مستورد كبير ذات الوزن النسبي المقدر بـ 23.1% بواقع 21.8% في ارتفاع متوسط المؤشر السنوي عند الاستهلاك.

[1] البنك الدولي، الجزائر: الآفاق الاقتصادية، أكتوبر 2016.
[2] بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015، ص 46.

المطلب الثاني : تطور التضخم وسعر صرف الدينار التونسي

قامت تونس بإجراءات إصلاح النظام الاقتصادي وتطبيق برنامج التعديل الهيكلي برعاية صندوق النقد الدولي، فقامت بتخفيض قيمة الدينار التونسي سنة 1986 وأنشأت سوق ما بين البنوك سنة 1994، وكان لذلك الأثر الواضح على التضخم خاصة في فترة نهاية الثمانينات وفترة التسعينات.

الشكل رقم (5-02) : تطور التضخم وسعر صرف الدينار التونسي مقابل الدولار واليورو للفترة (1970-2018)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews.10، وعلى مصادر المعلومات التالية:

تقارير البنك المركزي التونسي السنوية، 2013، 2014، 2015، 2016.

World Bank Open Data, https://data.albankaldawli.org/

Fatma Marrakchi Charfi,Op.Cit., p 446.

L'Institut National de la Statistique, **INDICATEURS STATISTIQUES SUR LA TUNISIE**, Edition 2015, 2012, 2010.

http://fxtop.com/fr/historique-taux-change.php

من خلال الشكل رقم (5-02) نلاحظ ما يلي :

عرفت قيمة الدينار التونسي مقابل الدولار تذبذبا ملحوظا بين الارتفاع والانخفاض خاصة خلال الفترة (1990-2011) فلا يرتفع إلا وينخفض بعدها، ولم يتجاوز عتبة 1.5 دينار تونسي للدولار إلا في سنة 2001 مسجلا 1.73 دينار تونسي للدولار، ليعود للانخفاض مرة أخرى ليصل سنة 2008 إلى 1.23 دينار تونسي

للدولار بسبب تداعيات الأزمة العالمية وتراجع قيمة الدولار، ثم أخذ منحى متزايد من الارتفاع مسجلا 2.14 دينار تونسي للدولار سنة 2016، باستثناء الانخفاض الطفيف سنة 2011 حيث سجل 1.41 دينار تونسي للدولار بعدما كان 1.43 دينار تونسي للدولار سنة 2010 وهذا بسبب الانتعاش الذي عرفه الدولار الأمريكي مقابل العملات الدولية خلال 2015 و2018.

أما بالنسبة لليورو فقد عرف منحى متزايد بصفة عامة منذ بداية تداوله سنة 2002 منتقلا من 1.33 دينار تونسي لليورو سنة 2002 إلى 3.10 دينار تونسي لليورو سنة 2018، إذا استثنينا الانخفاض المسجل سنة 2015 مسجلا 2.17 دينار تونسي لليورو بعدما كان 2.25 دينار تونسي لليورو سنة 2014.

ومن جانب آخر وبمقارنة أسعار الصرف بالتضخم، فمنذ عام 1978 رُبطت قيمة الدينار التونسي بسلة عملات والتي كان الدولار يشغل حيزا مهما منها بنسبة 55% حتى عام 1981، وقد سُجلت معدلات تضخم مرتفعة في تلك الفترة بنسبة 6.2% سنة 1978 وارتفعت إلى 13.5% في سنة 1982 و9% سنة 1983 نتيجة للسياسة النقدية المتساهلة بين 1980 و1983، وكان ذلك مقدمة لخسارة القدرة التنافسية واتساع عجز الحساب الجاري من 3.8% من الناتج المحلي الإجمالي في 1980 إلى 9.9-% سنة 1984 فتسبب في أزمة لميزان المدفوعات سنة 1986، مما أدى بالسلطات التونسية إلى انتهاج سياسة لدعم تنافسية المنتجات التونسية لزيادة الصادرات بخفض قيمة الدينار التونسي في أوت 1986، حيث كان الاقتصاد التونسي يعتمد أكثر على قطاع الزراعة والطاقة ويتميز بعدم تنوعه، وقد اعتمدت تونس برنامج التعديل الهيكلي برعاية صندوق النقد الدولي وذلك بتخفيض قيمته بنسبة 7% للدينار التونسي مقارنة بالعملات الأجنبية مما سمح بتسجيل فائض في ميزان السلع والخدمات سنة 1988.[1]

كما تأثر التضخم بالتخفيض في الفترة ما بين (1990-1996) حيث كانت معدلات التضخم مرتفعة بشكل كبير وصلت سنة 1991 إلى 8.2% كأعلى نسبة تضخم مسجلة في تونس خلال فترة الدراسة، لتتراجع معدلات التضخم في السنوات الموالية لتصل أدنى مستوياتها سنة 2001 رغم انخفاض قيمة الدينار التونسي مقابل اليورو في تلك السنة بنسبة 39.51% مما يدل على عدم تأثير سعر الصرف على هذه النسبة، لترتفع في السنوات

[1] Fatma Marrakchi Charfi,Op.Cit., p 442.

الثلاث التالية ليتراجع مرة أخرى إلى 1.9% سنة 2005 مع تسجيل ارتفاع قيمة الدينار التونسي مقابل الدولار ولكن في نفس الوقت انخفاض قيمته مقابل اليورو في السنوات (2002-2005).

كما بقي تطور الأسعار في تونس خلال سنة 2005 تحت السيطرة رغم تصاعد الأسعار العالمية للنفط والمواد الأولية الصناعية سواء على صعيد الإنتاج أو التوزيع، وذلك بتعديل الأسعار المؤطرة لعدة مواد قصد تجنب الأثر السلبي لارتفاع تكاليف الإنتاج الراجعة خاصة إلى غلاء الواردات، وقد تراجع التضخم أساسا بسبب شبه استقرار أسعار المواد الغذائية تبعا لازدياد الإنتاج المحلي، وانخفاض أسعار واردات الحبوب والزيوت النباتية من جهة أخرى، وكذا انعدام تعديل الأسعار المدعمة للمواد الغذائية باستثناء الحليب المركز،[1] ويرجع التضخم في سنة 2009 إلى انتعاش الأسعار العالمية للمواد الأساسية وبعض التوترات التي ظهرت على مستوى عدد من المواد الغذائية.

وبعد الهدوء النسبي المسجل في سنة 2011 عاد التضخم للارتفاع من جديد بوتيرة متسارعة حيث سجل في سنة 2012 ازدياد بنسبة 5.6%، وقد شمل هذا الارتفاع على حد سواء المواد الحرة (7% مقابل 4.7% في سنة 2011) والمواد المؤطرة (2.4% مقابل 1.1% في سنة 2011)، وقد ترتب ازدياد التضخم سنة 2012 بالأساس عن تطور أسعار المواد الغذائية الطازجة والتي كانت متقلبة بشكل خاص حيث ارتفعت بنسبة 11.2% وكذلك عن زيادة أسعار المواد المصنعة التي ارتفعت بنسبة 5.4%، واتسم تطور التضخم خلال سنة 2012 أساسا بتواصل الاضطرابات على مستوى مسالك التوزيع وبانخفاض قيمة الدينار مقابل الدولار، فضلا عن التأثير المؤجل للنمو الاستثنائي للأجور، وقد دفع تفاقم عجز الميزانية بالتزامن مع ارتفاع الأسعار الدولية للطاقة ولبعض المواد الأساسية بالدولة إلى إدراج تعديلات على أسعار بعض المواد المؤطرة لاسيما خلال الربع الأخير من سنة 2012 وهو ما ساهم في زيادة حدة الضغوط المسلطة على الأسعار، وأدى انخفاض سعر الصرف بالتزامن مع زيادة أعباء الأجور إلى ارتفاع أسعار البيع الصناعية، لكن انتقال أثر ارتفاع الأسعار عند التوريد إلى الأسعار المحلية لم يكن إلا جزئيا، نتيجة مواصلة الدولة لسياستها في مجال دعم المواد الأساسية والطاقة.[2]

وإذا أخذنا بعين الاعتبار أن تغيرات سعر الصرف تؤثر على مؤشرات الأسعار عند الاستهلاك بمقادير تتراوح من 10% إلى 25% خلال سنة واحدة، فإن الانخفاض في قيمة سعر صرف الدينار التونسي قد ساهم في

[1] التقرير السنوي للبنك المركزي التونسي، 2005، ص 111.
[2] التقرير السنوي للبنك المركزي التونسي، 2013، ص 93.

إبقاء التضخم في مستوى مرتفع في سنة 2014، وعرف سعر صرف الدينار التونسي في سنة 2015 معدل انخفاض قدره 13.4% مقابل الدولار الأمريكي ومعدل ارتفاع بـ 3.5% تجاه اليورو (مقابل انخفاض بـ 4.4% و4.2% على التوالي سنة 2014)، وقد خفت حدة انخفاض سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي على الأسعار عند الاستهلاك بفضل الانفراج النسبي للأسعار الدولية للمواد الأولية والمواد الأساسية والنفط، وقد حافظ التضخم خلال سنة 2015 في المعدل على نفس نسق الزيادة المسجل في سنة 2014.[1]

وسجل الدينار التونسي انخفاضا حادا في قوته الشرائية سنة 2016، سواء مقابل اليورو أو الدولار الأمريكي وكان لهذا الانخفاض في سعر صرف الدينار التونسي بالتزامن مع الزيادة الملحوظة لأسعار المواد الأولية والأساسية، تأثير معتدل على الأسعار عند الاستهلاك، ذلك أن التضخم المستورد لبعض المواد الأساسية والمواد الأولية لم ينتقل إلا جزئيا للأسعار المحلية، وقد أثر هذا الانخفاض بشكل إيجابي على الصادرات بقيمة 2.337 مليون دينار تونسي ولكن في نفس الوقت ضخم الواردات بقيمة 3.455 مليون دينار تونسي، كما ساهم ارتفاع الأجور في ارتفاع كلفة الإنتاج وبالتالي ارتفاع في الأسعار عند الاستهلاك (تضخم تكاليف).[2]

كما أدى ارتفاع مستوى الاستهلاك (زيادة الطلب) بسبب زيادة الأجور وازدياد عجز الميزانية والعجز في ميزان المدفوعات المرتفع أثر على انخفاض سعر الصرف الدينار التونسي كما أدى إلى التأثير على معدلات التضخم، وقد قامت الحكومة التونسية بخفض الدعم الموجه لأسعار الوقود مما ساهم في الرفع من مستويات التضخم المحلي خلال سنة 2016 و2017 مسجلا نسبة 3.7% و 5.32%، ليسجل معدلا تاريخيا سنة 2018 بنسبة 7.30%، كما توجه البنك المركزي التونسي إلى زيادة مرونة سعر الصرف سعيا للوصول بالدينار التونسي للحفاظ على الاحتياطات من العملة الصعبة كما رفع سعر الفائدة الأساسي حتى بلغ 5% بهدف تخفيف الضغوط التضخمية ودعم الدينار التونسي.

والملاحظ اختلال الموازين بين العرض والطلب على العملة الصعبة وهو ما أثر سلبا على قيمة الدينار التونسي وسعر صرفه مقابل العملات الأجنبية، وتدارك هذا النزول في سعره يتطلب توفر نمو اقتصادي وتنمية وإنتاج محلي.

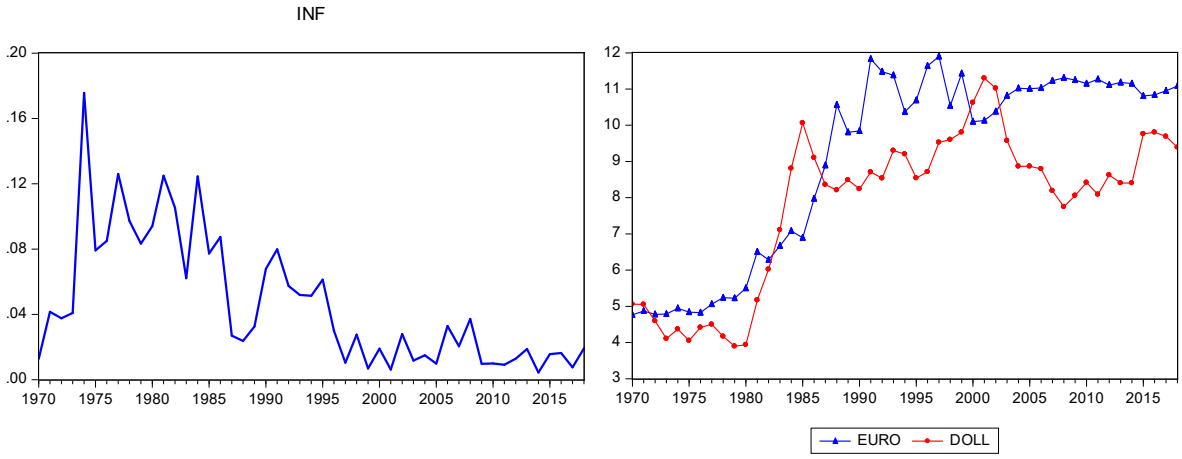
[1] التقرير السنوي للبنك المركزي التونسي، 2015، ص 132.
[2] التقرير السنوي للبنك المركزي التونسي، 2016، ص ص 71- 128.

المطلب الثالث : تطور التضخم وسعر صرف الدرهم المغربي

كان المغرب أول بلد مغاربي شرع في تطبيق الاصلاحات الاقتصادية في مجال سعر الصرف وتطبيق برنامج التصحيح الهيكلي في منتصف عام 1983 التابع لصندوق النقد الدولي، وقد اتسم نظام صرف الدرهم بالثبات فيما عدا مرحلة الثمانينات، حيث منذ سنة 1973 تم ربط الدرهم بسلة خاصة من العملات الأجنبية لم يتم إجراء أي تعديلات عليها سوى ثلاث مرات خلال ثلاثة عقود، باستثناء التعديلات غير المعلن عنها رسميا خلال فترة الثمانينات.

الشكل رقم (5-03) : تطور التضخم وسعر صرف الدرهم المغربي مقابل الدولار واليورو للفترة (2018-1970)

الوحدة : 1دولار أمريكي/ 1 يورو = عدد وحدات درهم مغربي



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews.10، وعلى مصادر المعلومات التالية:

بشير حمدوش، **التجربة المغربية في إدارة سعر الصرف، نظم وسياسات سعر الصرف**، صندوق النقد العربي معهد السياسات الاقتصادية، الإمارات العربية المتحدة، 2003، ص 238.

World Bank Open Data, https://data.albankaldawli.org/

http://fxtop.com/fr/historique-taux-change.php

من خلال الشكل رقم (5-03) نلاحظ ما يلي :

بالنسبة للدولار فقد انخفضت قيمة الدرهم سنة 1991 من 8.24 إلى 8.71 درهم للدولار، ثم انخفضت قيمته لثلاث سنوات متتالية ليرجع إلى مستواه في السنة الرابعة مسجلا 8.54 درهم للدولار في كل من سنة

1992 و1995، ليأخذ في انخفاض مضطرد إلى غاية 2001 و2002 ليسجل أدنى قيمة في فترة الدراسة بقيمة 11.30 درهم للدولار، ثم أخذ في الارتفاع إلى غاية سنة 2008 مسجلا 7.75 درهم للدولار نتيجة تراجع قيمة الدولار أمام العملات الأجنبية بسبب تداعيات الأزمة العالمية وهي أحسن قيمة للدرهم مقابل الدولار خلال فترة الدراسة، ثم مرت عليه مرحلة متذبذبة بين الارتفاع والانخفاض بين (2009-2014)، ثم انخفضت قيمته لسنتين متتاليتين مسجلا 9.75 درهم للدولار سنة 2015 و9.80 درهم للدولار سنة 2016، لترتفع قيمته قليلا في نهاية الفترة مسجلا 9.39 سنة 2018.

أما بالنسبة لليورو فقد عرف الدرهم منحى متزايد عموما بنسب ضئيلة منذ بداية تداوله سنة 2002، حيث اتسم بالاستقرار النسبي مسجلا أعلى نسبة انخفاض في قيمته سنة 2003 بنسبة 4.23% و2.46% سنة 2002 وعرف الدرهم أعلى نسبة ارتفاع في قيمته أمام اليورو سنة 2015 بنسبة 3.04%، وتراوحت النسب الأخرى بين 1% و0%، مع تسجيل ارتفاع في قيمة الدرهم أمام اليورو سنة 2005 حيث قدر بـ 11.01 درهم لليورو بعدما كان 11.02 سنة 2004، كما سجل ارتفاع في قيمة الدرهم أمام اليورو لسنتين متتاليتين سنة 2009 و2010 مسجلا 11.25 درهم لليورو و11.15 درهم لليورو على التوالي، لتنخفض قيمته أمام اليورو إلى 11.27 سنة 2011 ثم يعود الارتفاع سنة 2012 مسجلا 11.11 درهم لليورو، ثم تنخفض قيمة الدرهم مرة أخرى سنة 2013 مسجلا 11.18 درهم لليورو، ليعود الارتفاع في قيمته لسنتين 2014 و2015 مسجلا 11.15 و10.81 درهم لليورو على التوالي، ثم تنخفض قيمته بين 2016 و2018 مسجلا 10.84 و11.08 درهم لليورو على التوالي.

وقد تميز التضخم في المغرب بالارتفاع الواضح خلال بداية التسعينات من القرن العشرين بين (1990-1995)، مسجلا أعلى نسبة سنة 1991 بـ 8.9% والذي تزامن مع انخفاض قيمة الدرهم أمام الدولار بنسبة 5.57%، ولكن نلاحظ عدم ارتباط انخفاض قيمة الدرهم أمام الدولار الأمريكي بارتفاع التضخم في كل الفترات، ففي سنة 1994 و1995 ارتفعت قيمة الدرهم المغربي أمام الدولار ومع ذلك سجلت نسبة تضخم مرتفعة نسبيا 5.1% و6.1% على التوالي وذلك بسبب ارتباط هذا التضخم بعوامل أخرى هيكلية.

لتستقر بعدها نسبة التضخم في مستويات دنيا تتراوح بين 0.7% و3.3% باستثناء التضخم المسجل سنة 2008 بنسبة 3.9% بسبب تزايد حدة الضغوط الخارجية على الأسعار نتيجة الارتفاع الكبير الذي شهدته

أسعار النفط والمنتجات الأساسية والمواد الأولية المستوردة والذي استمر إلى بداية النصف الثاني من السنة، مما أثر على أسعار النقل والمنتجات الغذائية الأساسية والمنتجات الفلاحية كما أن تدني الأسعار العالمية للنفط وبعض السلع الأساسية بسبب الأزمة العالمية في النصف الثاني من سنة 2008 بفعل تراجع الطلب الدولي عليها لم ينتقل إلى الأسعار الداخلية إلا بشكل جزئي خلال نفس السنة.[1]

وبعد بلوغ التضخم نسبة 3.9% في سنة 2008 تراجع بشكل ملموس إلى 1.0% في سنة 2009، وهو مستوى دون متوسط الفترة الممتدة من سنة 1997 إلى سنة 2008 والبالغ 1.9%، ويرجع تدني مستوى التضخم بالأساس إلى انخفاض الأسعار العالمية للمواد الأولية وتراجع ضغوط الطلب الموجهة من البلدان الشريكة للمغرب وهو عامل مساهم في تخفيض نسبة التضخم سنة 2009.

وسجل التضخم مستوى ضعيف سنة 2014 وهو أدنى معدل خلال فترة الدراسة والأدنى كذلك منذ 1968، نتيجة بالأساس لتراجع أثمان المواد الغذائية المتقلبة الأسعار، فقد بلغ 0.4% مقابل 1.9% سنة 2013 و1% في المتوسط بين 2009 و2012، وظل التضخم معتدلا سنة 2016 إذ بلغ 1.6%، وهي نفس النسبة المسجلة في 2015، نتيجة ضعف كل من الطلب والتضخم المستورد[2]، ليعود للانخفاض سنة 2017 مسجلا نسبة 0.7% ثم يرتفع إلى 1.9% خلال سنة 2018.

وقد أدى استقرار سعر الصرف الدرهم المغربي نوعا ما إلى استقرار في معدلات التضخم، وتجدر الاشارة إلى أن المغرب عرف فترة انخفاض أو تخفيض قيمة الدرهم خلال الفترة المدروسة في الثمانينات والتي عرفت معدلات تضخم مرتفعة تراوحت بين 6.21% إلى 12.60% وكانت أعلى نسبة تضخم مسجلة في تاريخ المغرب الحديث سنة 1974 بقيمة 17.56%.[3]

[1] التقرير السنوي لبنك المغرب، 2008، ص 69.

[2] التقرير السنوي لبنك المغرب، 2014، ص 42، و2016، ص 84.

[3] Brahim Elmorchid, L'impact des conges fiscaux sur le cout d'usage de capital dans les pays arabes : cas du Maroc, Economic Research Forum, Working Paper, No.533, july 2010,p 11.

المبحث الثاني: دراسة قياسية لاختبار العلاقة بين سعر الصرف والتضخم في الجزائر، تونس والمغرب خلال الفترة (1970-2018)

لدراسة تأثير تغير سعر الصرف كل من الدولار الأمريكي واليورو مقابل العملات المحلية للدول محل الدراسة على مستوى التضخم المحلي سنستعمل نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، من خلال عدة مراحل لاستخلاص النتائج وقراءتها إحصائيا واقتصادية، للتأكد من ملائمة النموذج للسلاسل الزمنية المستعملة.

المطلب الأول : الطريقة المستخدمة ونموذج الدراسة

أولا : الطريقة المستخدمة

لدراسة العلاقة بين سعر صرف ومعدل التضخم في كل من الجزائر تونس والمغرب، نستخدم بيانات سنوية تخص الاقتصاد الوطني، وتغطي السلاسل الزمنية للمتغيرات في الجزائر تونس والمغرب في الفترة (1970-2018)، وتم اختيار بداية الفترة نظرا لتوفر المعطيات، حيث تم جمع البيانات من قاعدة بيانات البنك الدولي، وتم تكملة البيانات الناقصة من مصادر أخرى بعد التأكد من متانتها، وتماشيا مع التوجهات الحديثة في تحليل السلاسل الزمنية، والتي تجعل من العلاقات الاقتصادية قابلة للقياس والتحليل الكمي، فإننا سنقوم باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، بغرض دراسة تأثير تطورات وتغيرات سعر صرف كل من الدولار الأمريكي واليورو على العملة المحلية للدول محل الدراسة (الجزائر تونس والمغرب).

وتتلخص المنهجية المستخدمة في هذه الدراسة في اتباع الخطوات التالية :

- اختبار استقرارية السلاسل الزمنية : من خلال اختبار جذور الوحدة للاستقرار (The Unit Root of Stationarity)؛
- اختبار التكامل المشترك باستخدام اختبار الحدود (The Bounds Test)؛

- تقدير نموذج الأجل الطويل باستخدام نموذج (ARDL)؛
- تقدير صيغة تصحيح الخطأ للنموذج (ARDL-ECM)؛
- اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات (ARDL-ECM).

ثانيا : نموذج الدراسة

لدراسة العلاقة بين المتغيرين التابع والمستقل، نستخدم نموذج انحدار خطي لتحديد طبيعة العلاقة بين التضخم وسعر صرف الدولار واليورو مقابل العملات المحلية لكل من الجزائر، تونس والمغرب على النحو التالي :

$$INF = f(DOLL, EURO) \dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots\dots (01)$$
$$INF_t = \alpha + \beta_1 . DOLL_t + \beta_2 EURO_t + \varepsilon_t \dots\dots\dots\dots\dots (02)$$

حيث :

المتغير التابع : (INF_t) التضخم؛

المتغيرات المستقلة : ($DOLL_t$) سعر الصرف وحدة من الدولار مقابل عدد الوحدات من العملة المحلية للجزائر، تونس والمغرب، ($EURO_t$) سعر صرف وحدة من اليورو مقابل عدد الوحدات من العملة المحلية.

لكن نتيجة لعدم تجانس بيانات السلاسل الزمنية، حيث أن سلسلة معدل التضخم عبارة عن نسب مئوية، أما سلسلتي سعر الصرف فمقدرة بالعملة المحلية للدول محل الدراسة مقابل الدولار الأمريكي واليورو، فإننا نتعامل مع اللوغاريتم الطبيعي لهذه السلاسل، وبالتالي فإن السلاسل التي ستشملها الدراسة هي :

$$LnINF_t = \alpha + \beta_1 . LnDOLL_t + \beta_2 . LnEURO_t + \varepsilon_t \dots\dots\dots\dots (03)$$

ثالثا : نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)

هو اتجاه حديث جاء به كل من مُحَمَّد هاشم بيسران وبهرام بيسران (Mohamed Hashem Pesaran & Pesaran Bahram, 1997)، مُحَمَّد هاشم بيسران ويونغشيول شين وريشارد سميث (Mohamed Hashem Pesaran & Yongcheol Shin & Richard J. Smith,2001).

ويستخدم هذا الأسلوب لاختبار جودة العلاقة الطويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في إطار نموذج الانحدار الذاتي ذو الإبطاء الموزع (ARDL :Approach Cointegration the **A**uto **R**egressive **D**istributed **L**ag framework)، ويسمى أيضا باختبار الحدود (The Bounds Test)، لكن لا يمكن استعمال هذا النموذج مع وجود متغيرات متكاملة من الدرجة $I_{(2)}$، حيث يشترط أن تكون متكاملة من الدرجة $I_{(0)}$ و/أو $I_{(1)}$ فقط. [1]

ومن مميزاته أنه يمكِّن من جمع متغيرات مستقرة عند المستوى بأخرى مستقرة عند الفرق الأول، أي أنه لا يشترط أن تكون جميعا مستقرة عند نفس المستوى، كما يمكِّن من تحديد العلاقة التكاملية للمتغير التابع مع المتغير المستقل في المدى القصير والطويل (Short & Long Run) في وقت واحد وفي نفس المعادلة بدلا من معادلتين منفصلتين، كما يمكن اعتبار جميع متغيرات النموذج داخلية، ويعتبر أكثر كفاءة في حالة حجم عينة البيانات الصغيرة لأنه يتميز بالثبات، على عكس اختبارات التكامل المشترك التقليدية التي تتطلب أن يكون حجم العينة كبيرا حتى تكون النتائج أكثر كفاءة، بالإضافة إلى القدرة على تحديد حجم تأثير المتغير المستقل على المتغير التابع، وكذلك الحصول بسهولة على نتيجة تصحيح الخطأ التي تقيس قدرة النموذج في العودة إلى التوازن بعد حدوث خلل أو صدمة، كما تمكن هذه الطريقة من إزالة المشاكل المرتبطة بالارتباط الذاتي. [2]

ويتم اختبار التكامل المشترك باستخدام (ARDL) من خلال أسلوب "اختبار الحدود (Bound Test) المطور من قبل (Pesaran & al. 2001) حيث تم دمج نماذج الانحدار الذاتي (Autoregressive Model, AR(p)) ونماذج فترات الإبطاء الموزعة (Distributed Lag Model)، في هذه المنهجية تكون السلسلة الزمنية دالة في إبطاء قيمها وقيم المتغيرات التفسيرية الحالية وإبطائها بفترة واحدة أو أكثر. [3]

ويمر نموذج (ARDL) على ثلاث مراحل هي :

[1] M. Hashem Pesaran, Yongcheol Shin and Richard J. Smith, (2001), « Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships », Journal of Applied Econometrics, Vol.16, pp 290-292.
[2] Paresh Kumar Narayan, (2004), **Reformulating critical values for the bounds F -statictics approach to cointegration: an application to the tourism demand model for Fiji**, Department of Economics Discussion Papers No. 02/04, Monash University, Melbourne, Australia., p: 7.
[3] M. Hashem Pesaran & al. , op. cit.,pp. 290-292.

المرحلة الأولى : يتم اختبار التكامل المشترك وذلك في إطار نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (UECM: Unrestricted Error Correction Model)، وبتلخيص الطريقة واختبار المتغيرات مباشرة في دراستنا حيث العلاقة بين التضخم وسعر الصرف كل من الدولار الأمريكي واليورو وتكون الصيغة كما يلي :

$$\Delta(LnINF_t) = c + \delta\, LnINF_{t-1} + \lambda_1 LnDOLL_{t-1} + \lambda_2 LnEURO_{t-1} + \sum_{i=1}^{p} \beta_i * \Delta(LnINF_{t-i}) + \sum_{j=0}^{q} \theta_{1j} * \Delta(LnDOLL_{t-j}) + \sum_{j=0}^{q} \theta_{2,j} * \Delta(LnEURO_{t-j}) + \varepsilon_t \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (04)$$

حيث :

- يجب أن يكون المتغير التابع (LnINF) بالفرق الأول، ويمثل Δ، ويرمز له برنامج EViews.10 بـ (d) الفرق الأول للمتغيرات؛
- يمثل c، الثابت؛
- يمثل الجزء $LnINF_{t-1} + \lambda_1 D_{t-1} + \lambda_2 LnEURO_{t-1}$ منطقة معلومات الأجل الطويل، السلسلة الزمنية في المستوى بإبطاء لفترة واحدة للمتغير التابع والمتغيرات المستقلة، وλ_i, δ معلمات العلاقة الطويلة المدى بين المتغير التابع والمتغير المستقل؛
- يمثل الجزء $\sum_{i=1}^{p} \beta_i * \Delta(LnINF_{t-i})$ إبطاءات المتغير التابع، β تمثل معلمات الفروق الأولى للعلاقة القصيرة المدى، تمثل (P) فترات الإبطاء الزمني للمتغير التابع؛
- يمثل الجزء $\sum_{j=0}^{q} \theta_{1j} * \Delta(LnDOLL_{t-j}) + \sum_{j=0}^{q} \theta_{2,j} * \Delta(LnEURO_{t-j})$، إبطاءات المتغيرات المستقلة بالفرق الأول، ويمثل كل من (q) فترات الإبطاء الزمني للمتغيرات المستقلة وهي ليست بالضرورة متساوية؛
- يمثل الجزء ε_t، حد الأخطاء العشوائية.

بعد ذلك يتم التحقق من وجود علاقة طويلة المدى بين المتغيرات باستخدام اختبار الحدود حسب إجراء (Pesaran & al.,2001) الذي يسند على اختبار (F) واختبار (Wald)، الذي يختبر فرضية عدم التكامل المشترك بين المتغيرات مقابل وجود تكامل مشترك للكشف عن العلاقة التوازنية بين المتغيرات على المدى الطويل، ويتم اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات في المعادلة (04) من خلال الفروض التالية :

H_0 فرضية العدم : عدم وجود تكامل مشترك، $\delta = \lambda_1 = \lambda_2 = 0$؛

H_1 الفرضية البديلة : وجود تكامل مشترك، $\delta \neq \lambda_1 \neq \lambda_2 \neq 0$.

وبما أن توزيع اختبار (F) غير معيار والذي يعتمد على ما يلي :

- المتغيرات المدرجة في نموذج (ARDL) متكاملة من (I_0) أو (I_1)؛
- عدد المتغيرات المستقلة (k)؛
- احتواء نموذج (ARDL) على قاطع و/أو اتجاه زمني؛
- حجم العينة (n).

ويتم رفض فرضية العدم بمقارنة (F) المحسوبة بالقيم الجدولية ضمن الحدود الحرجة (Critical Bounds) المقترحة من (Pesaran &al.,2001)، حيث يتكون الجدول من حدين، قيمة الحد الأدنى (Lower Critical Bounds, LCB)، التي تفترض أن المتغيرات متكاملة من الدرجة I_0، وقيمة الحد الأعلى (Upper Critical Bounds, UCB)، التي تفترض أن المتغيرات متكاملة من الدرجة I_1، فإذا كانت قيمة (F) المحسوبة أكبر من (UCB)، ففي هذه الحالة يتم رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة، أي وجود تكامل مشترك، أما إذا كانت (F) المحسوبة أقل من (LCB)، ففي هذه الحالة يتم قبول فرضية العدم، أي عدم تكامل مشترك، أما إذا وقعت قيمة (F) المحسوبة بين (UCB) و(LCB) ففي هذه الحالة تكون النتيجة غير محسومة.[1]

المرحلة الثانية : في حال وجود تكامل مشترك بين المتغيرات، يتم تقدير معادلة الأجل الطويل، والصيغة التي تلائم متغيرات هذه الدراسة هي كما يلي :

$$LnINF_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{m} \alpha_1 LnINF_{t-i} + \sum_{i=0}^{n} \alpha_2 LnDOLL_{t-i} + \sum_{i=0}^{n} \alpha_3 LnEURO_{t-i} + \varepsilon_t \dots\dots\dots\dots\dots\dots(05)$$

ويتم اختيار رتبة الإبطاء في نموذج (ARDL) حسب معيار (AIC : Akaike Info Criterion)، أو معيار (SBC : Schwarz Bayesian Criterion) قبل أن يتم تقدير النموذج المحدد بطريقة المربعات

[1] Paresh Kumar Narayan, op. cit.,p : 10.

الصغرى (OLS) بهدف إلغاء الترابط التسلسلي أو الذاتي في الأخطاء العشوائية، ويتم اختيار فترة إبطاء تساوي 1 أو 2 كحد أقصى للبيانات السنوية، و4 أو 8 للبيانات الربع سنوية، و12 أو 24 للبيانات الشهرية.[1]

أما في المرحلة الثالثة : يتم بناء نموذج تصحيح الخطأ (ECM: Error Correction Model) لحركات المدى القصير وقد تم تقديره كما يلي :

$$\Delta(LnINF_t) = c + \psi_i ECM_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \varphi_i * \Delta(LnINF_{t-i}) + \sum_{j=0}^{q-1} \theta_{1j} * \Delta(LnDOLL_{t-j}) + \sum_{j=0}^{q-1} \theta_{2,j} * \Delta(LnEURO_{t-j}) + \varepsilon_t \dots\dots\dots\dots (06)$$

حيث :

- $\psi_i = -(1-\delta)$: معامل تصحيح الخطأ، الذي يقيس سرعة التكيف التي يتم بها تعديل الإختلال في التوازن، ومن المتوقع أن يكون سالبا كما يجب أن يكون محصورا بين [1-,0]؛
- (ECT: **E**rror **C**orrection **T**erm) : حد تصحيح الخطأ الناتج عن نموذج التكامل المقدر؛
- φ_i, θ_i : معاملات معادلة المدى القصير.

المطلب الثاني: استخدام الأساليب الكمية لتحديد العلاقة بين متغيرات الدراسة في الجزائر، تونس والمغرب

سنتناول في هذا المطلب اختبار استقرارية وسُكُون السلاسل الزمنية، ثم اختبار التكامل المشترك ثم مجموعة من الاختبارات التشخيصية للتأكد من معنوية النموذج ومدى ملائمته وإمكانية الاعتماد عليه للتحليل الاقتصادي، ثم نختمها باستخراج العلاقة الطويلة الأجل ومعادلة تصحيح الخطأ.

أولا : اختبار الاستقرارية (السكون) (جذر الوحدة The Unit Root Test)

لتفادي الانحراف الزائف كما أشار لذلك كل من (Granger & Newbold, 1974)، ومن أجل تحديد طريقة التقدير المناسبة، لابد من إجراء اختبارات "جذر الوحدة" (The Unit Root Test)، حيث

[1] Jeffery M. Wooldridge, ***Introductory Econometrics AModern Approach***, *5th Edition,South-Western,USA,* 2013, p: 432.

تعاني غالبية السلاسل الزمنية من هذا الانحراف الزائف كما أشار لذلك كل من (Nelson & Plosser,1982) و(Peter,1986).[1]

إن الهدف من دراسة استقرارية المتغيرات هو الحكم على منطقية العلاقات بين متغيرات الدراسة، فإذا كان هناك استقرارية في المتغيرات فإن العلاقة بينها تكون منطقية، وإلا فإن العلاقة تكون زائفة في حال كون المتغيرات غير مستقرة.

ولتحليل خصائص السلاسل الزمنية الأحادية المستعملة في الدراسة يجب التأكد من استقرارها باستخدام اختبار الاستقرارية، وفي حالة عدم استقرارها نلجأ إلى استخدام الجذر الأحادي الصاعد لكل متغيرة على حدى، وذلك باستخدام برنامج EViews.10، بغرض حل إشكالية الانحدار الزائف من خلال الاعتماد على اختبار جذر الوحدة (The Unit Root Test) عن طريق استخدام اختبار ديكي فولر الموسع (ADF: Augmented Dickey-Fuller test statistic) واختبار فليب بيرون (PP: Phillips & Perron)، وذلك بمقارنة القيمة الجدولية مع القيمة (T) المحسوبة، فإذا كانت القيمة الجدولية أكبر من قيمة (T) المحسوبة (بالقيمة المطلقة) فإن ذلك يعني عدم استقرار المتغير والعكس صحيح، بحيث :

H_0 : الفرضية الصفرية، احتواء السلسلة الزمنية للمتغير على جذر الوحدة، أي أنها غير مستقرة؛

H_1 : الفرضية البديلة، عدم احتواء السلسلة الزمنية للمتغير على جذر الوحدة، أي أنها مستقرة.

وقد تم استعمال الأداة (urall)* لبرنامج (EViews.10) والتي تمكن من إجراء اختبار جذر الوحدة على عدة سلاسل وإجراء اختبارين معا (ADF, PP) في نفس الوقت وإخضاع المتغيرات لثلاث اختبارات فرعية (نموذج بثابت، نموذج بثابت واتجاه عام، نموذج بدون ثابت وبدون اتجاه عام)، وتلخيص النتائج في ملف واحد سهل القراءة والمعالجة، وكانت النتائج كما يلي :

[1] Nelson, C., & Plosser, C. (1982). **Trends and Random Walks in Macroeconomic Time Series: Some Evidence and Implications**, *Journal of Money Economics*, pp. 139-162.
Peter, P. (1986, December), **Understanding Spurious Regressions in Economics**, *Journal of Econometrics*, pp. 311-340.

* Software available at: http://www.eviews.com/Addins/urall.aipz

- **حالة الجزائر**

الجدول رقم (5-01): نتائج اختبار (PP) للاستقرارية حالة الجزائر

UNIT ROOT TEST TABLE (PP)				
		At Level		
		LnINF	LnDOLL	LnEURO
With Constant	t-Statistic	-3.0148	-0.387	-0.5205
	Prob.	0.0406	0.903	0.8779
		**	No	No
With Constant & Trend	t-Statistic	-3.2246	-1.8573	-1.7105
	Prob.	0.0919	0.6608	0.7312
		*	No	No
Without Constant & Trend	t-Statistic	-0.5263	1.5739	1.5668
	Prob.	0.4836	0.9701	0.9696
		No	No	No
		At First Difference		
		d(LnINF)	d(LnDOLL)	d(LnEURO)
With Constant	t-Statistic	-9.8319	-4.4565	-4.5416
	Prob.	0	0.0008	0.0006
		***	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-9.7631	-4.4218	-4.49
	Prob.	0	0.005	0.0042
		***	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-9.9405	-3.903	-4.0324
	Prob.	0	0.0002	0.0001
		***	***	***

Notes: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1%. And (No) Not Significant.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10

الجدول رقم (5-02): نتائج اختبار (ADF) للاستقرارية حالة الجزائر

UNIT ROOT TEST TABLE (ADF)				
		At Level		
		LnINF	LnDOLL	LnEURO
With Constant	t-Statistic	-2.99	-0.4347	-0.5709
	Prob.	0.043	0.8944	0.8672
		**	No	No
With Constant & Trend	t-Statistic	-3.2155	-2.2958	-2.3578
	Prob.	0.0936	0.4275	0.3957
		*	No	No
Without Constant & Trend	t-Statistic	-0.6788	1.4793	1.3883
	Prob.	0.4176	0.9638	0.9568
		No	No	No
		At First Difference		
		d(LnINF)	d(LnDOLL)	d(LnEURO)
With Constant	t-Statistic	-9.7716	-4.3216	-4.5702
	Prob.	0	0.0012	0.0006
		***	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-9.695	-4.275	-4.5191
	Prob.	0	0.0075	0.0038
		***	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-9.8792	-1.6403	-4.0828
	Prob.	0	0.0947	0.0001
		***	*	***

Notes: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1%. And (No) Not Significant.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10

من خلال مخرجات برنامج Eviews.10 المتعلقة باختبار (ADF) للكشف عن جذر الوحدة والمعروضة في الجدولين رقم (5-01) و(5-02)، نلاحظ أنه عند المستوى (At Level) فإن المتغير التابع التضخم (INF) ساكن (مستقر) عند مجال الخطأ (5%) و(10%)، أما المتغيرات المستقلة سعر الصرف (DOLL) و(EURO) فإنها غير ساكنة، وهو ما يفضي إلى النتيجة الإحصائية التي مفادها أن النموذج غير ساكن عند المستوى، ما يستلزم اختبار سكونه عند الفرق الأول (At First Difference)، وهو الاختبار الذي أكد رفض الفرض العدم (H_0) القائل بوجود جذر الوحدة، وقبول الفرض البديل (H_1) القاضي بعدم وجود جذر الوحدة عند الفرق الأول، وهي نفس النتيجة التي أثبتها اختبار (PP) الذي استحدثه (Phillips & Perron,1988)، والذي يختلف عن اختبار (ADF) بكونه لا يحتوي على قيم متباطئة للفروق.

- **حالة تونس**

الجدول رقم (5-03): نتائج اختبار (PP) للاستقرارية حالة تونس

UNIT ROOT TEST TABLE (PP)				
		At Level		
		LnINF	LnDOLL	LnEURO
With Constant	t-Statistic	-2.6449	0.4885	0.5179
	Prob.	0.0914	0.9846	0.9857
		*	No	No
With Constant & Trend	t-Statistic	-2.783	-2.4052	-2.5332
	Prob.	0.2105	0.3724	0.3116
		No	No	No
Without Constant & Trend	t-Statistic	-0.3439	-0.2543	0.3268
	Prob.	0.5559	0.5894	0.7759
		No	No	No
		At First Difference		
		d(LnINF)	d(LnDOLL)	d(LnEURO)
With Constant	t-Statistic	-12.7595	-4.8818	-5.5117
	Prob.	0.0000	0.0002	0.0000
		***	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-12.6493	-5.0096	-5.5584
	Prob.	0.0000	0.0009	0.0002
		***	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-12.8368	-4.2636	-4.6524
	Prob.	0.0000	0.0001	0.0000
		***	***	***

Notes: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1%. And (No) Not Significant.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10

الجدول رقم (5-04): نتائج اختبار (ADF) للاستقرارية حالة تونس

UNIT ROOT TEST TABLE (ADF)				
		At Level		
		LnINF	LnDOLL	LnEURO
With Constant	t-Statistic	-1.6639	0.9073	0.4816
	Prob.	0.4425	0.9948	0.9843
		No	No	No
With Constant & Trend	t-Statistic	-2.2018	-2.6426	-2.315
	Prob.	0.4773	0.2643	0.418
		No	No	No
Without Constant & Trend	t-Statistic	-0.8676	-0.2009	0.7225
	Prob.	0.3348	0.6086	0.8677
		No	No	No
		At First Difference		
		d(LnINF)	d(LnDOLL)	d(LnEURO)
With Constant	t-Statistic	-12.8203	-4.8818	-5.6409
	Prob.	0.0000	0.0002	0.0000
		***	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-12.674	-5.0096	-5.676
	Prob.	0.0000	0.0009	0.0001
		***	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-12.9112	-4.2796	-4.6524
	Prob.	0.0000	0.0001	0.0000
		***	***	***

Notes: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1%. And (NO) Not Significant.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10

من خلال مخرجات برنامج Eviews.10 المتعلقة باختبار (ADF) للكشف عن جذر الوحدة، نلاحظ أنه عند المستوى (At Level) فإن كل المتغيرات غير ساكنة، وهو ما يفضي إلى النتيجة الإحصائية التي مفادها أن النموذج غير ساكن عند المستوى، ما يستلزم اختبار سكونه عند الفرق الأول (At Fifst Difference)، وهو الاختبار الذي أكد رفض الفرض العدم (H_0) القائل بوجود جذر الوحدة، وقبول الفرض البديل (H_1) القاضي بعدم وجود جذر الوحدة عند الفرق الأول، وهي نفس النتيجة التي أثبتها اختبار (PP)، حيث كان المتغير التابع التضخم (INF) ساكن عند المستوى عند مجال الخطأ (10%) في حين المتغيرات المستقلة غير ساكنة عند المستوى، وثبت سكونها عند الفرق الأول.

- **حالة المغرب**

الجدول رقم (5-05): نتائج اختبار (PP) للاستقرارية حالة المغرب

UNIT ROOT TEST TABLE (PP)				
		At Level		
		LnINF	LnDOLL	LnEURO
With Constant	t-Statistic	-2.8919	-1.3618	-1.6645
	Prob.	0.0537	0.593	0.4425
		*	No	No
With Constant & Trend	t-Statistic	-5.7603	-1.6212	-0.8271
	Prob.	0.0001	0.7698	0.9557
		***	No	No
Without Constant & Trend	t-Statistic	-0.629	0.6008	1.7139
	Prob.	0.4397	0.8428	0.9776
		No	No	No
		At First Difference		
		d(LnINF)	d(LnDOLL)	d(LnEURO)
With Constant	t-Statistic	-14.6648	-4.4776	-7.339
	Prob.	0.0000	0.0008	0.0000
		***	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-15.2661	-4.443	-7.6047
	Prob.	0.0000	0.0047	0.0000
		***	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-14.6259	-4.5037	-6.8866
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000
		***	***	***

Notes: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1%. and (No) Not Significant.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews.10

الجدول رقم (5-06): نتائج اختبار (ADF) للاستقرارية حالة المغرب

UNIT ROOT TEST TABLE (ADF)				
		At Level		
		LnINF	LnDOLL	LnEURO
With Constant	t-Statistic	-1.4035	-1.6289	-1.6645
	Prob.	0.5727	0.4601	0.4425
		No	No	No
With Constant & Trend	t-Statistic	-5.7563	-1.9777	-0.9117
	Prob.	0.0001	0.598	0.9462
		***	No	No
Without Constant & Trend	t-Statistic	-0.0996	0.3962	1.6119
	Prob.	0.6442	0.7941	0.9723
		No	No	No
		At First Difference		
		d(LnINF)	d(LnDOLL)	d(LnEURO)
With Constant	t-Statistic	-12.6576	-4.4943	-7.3348
	Prob.	0.0000	0.0007	0.0000
		***	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-12.5595	-4.469	-7.6047
	Prob.	0.0000	0.0044	0.0000
		***	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-12.7864	-4.4739	-6.8729
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000
		***	***	***

Notes: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1%. and (NO) Not Significant.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews.10

من خلال مخرجات برنامج EViews.10 المتعلقة باختبار (ADF) للكشف عن جذر الوحدة، نلاحظ أنه عند المستوى (At Level) فإن المتغير التابع التضخم (INF) يبدو مستقرا عند مجال الخطأ (1%)، أما المتغيرات المستقلة سعر الصرف الدرهم مقابل الدولار (DOLL) وسعر الصرف الدرهم مقابل اليورو (EURO) غير مستقرة، وهو ما يفضي إلى النتيجة الإحصائية التي مفادها أن النموذج غير ساكن عند المستوى، ما يستلزم اختبار سكونه عند الفرق الأول (At First Difference)، وهو الاختبار الذي أكد رفض الفرض العدم (H_0) القائل بوجود جذر الوحدة، وقبول الفرض البديل (H_1) القاضي بعدم وجود جذر الوحدة عند الفرق الأول، وهي نفس النتيجة التي أثبتها اختبار (PP).

وقياسا على نتائج اختبار جذر الوحدة لكل من (ADF, PP) لكل من الجزائر تونس والمغرب نختار التقدير باستعمال طريقة "**الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)**" والذي يعتبر الأنسب لما يتميز به هذا النموذج كما ذكر سابقا.

ثانيا : اختبار التكامل المشترك

يحدد التكامل المشترك الأثر الطويل الأجل بين المتغيرات، وتوجد عدة طرق لإجراء اختبار التكامل المشترك، ولكل منها شروطها وحدودها، وسوف نقوم بإجراء اختبار التكامل المشترك من خلال أسلوب اختبار الحدود (F-Bounds Test) المطور من طرف (Pesaran, Shin, & Smith,2001)

- **حالة الجزائر :**

تتمثل معادلة التكامل المشترك بالنسبة لحالة الجزائر في ما يلي :

EC = LNINF - (-2.3142*LNDOLL + 1.8932*LNEURO -1.9619)

وبعد قراءة مخرجات برنامج EViews.10 تأكد رفض الفرض العدم (H_0) القائل بعدم وجود تكامل مشترك، وقبول الفرض البديل (H_1) الذي يؤكد وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، أي وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات التي يتكون منها النموذج، وهذا يعني أن المتغيرات تتحرك في نفس الاتجاه في الأجل الطويل، باعتبار أن القيمة المحسوبة (F-statistic=6.764772) أكبر من القيمتين الجدولية للحد الأعلى

($I_{(1)}$=4.178) و($I_{(1)}$=5.758) عند مستوى الدلالة (signif=5%) و(signif=1%) على الترتيب كما يبينه الجدول التالي :

الجدول رقم (5-07) : اختبار (Wald) لحساب إحصائية (F) (حالة الجزائر)

الاختبار الإحصائي	القيمة	عدد المتغيرات المستقلة
إحصائية F	**6.764772**	2
المعنوية/ n=50	الحد الأدنى I_0	الحد الأعلى I_1
%10	2.788	3.513
%5	3.368	4.178
%1	4.695	5.758

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews.10

- **حالة تونس :**

أما بالنسبة لتونس وبعد قراءة مخرجات برنامج EViews.10 تأكد قبول الفرض العدم (H_0) القائل بعدم وجود تكامل مشترك، ورفض الفرض البديل (H_1) الذي يؤكد وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، أي عدم وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات التي يتكون منها النموذج وهذا يعني أن المتغيرات لا تتحرك في نفس الاتجاه في الأجل الطويل، باعتبار أن القيمة المحسوبة (F-statistic=2.368651) أصغر من القيمة الجدولية للحد الأدنى ($I_{(0)}$=2.788) و($I_{(0)}$=3.368) عند مستوى الدلالة (signif=10%) و(signif=5%) على التوالي كما يبينه الجدول التالي :

الجدول رقم (5-08): اختبار (Wald) لحساب إحصائية (F) (حالة تونس)

الاختبار الإحصائي	القيمة	عدد المتغيرات المستقلة
إحصائية F	**2.368651**	2
المعنوية/ n=50	الحد الأدنى I_0	الحد الأعلى I_1
%10	2.788	3.513
%5	3.368	4.178
%1	4.695	5.758

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10

- **حالة المغرب:**

أما بالنسبة للمغرب وبعد قراءة مخرجات برنامج EViews.10 تأكد رفض الفرض العدم (H_0) القائل بعدم وجود تكامل مشترك، وقبول الفرض البديل (H_1) الذي يؤكد وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، أي وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات التي يتكون منها النموذج وهذا يعني أن المتغيرات تتحرك في نفس الاتجاه في الأجل الطويل، باعتبار أن القيمة المحسوبة (F-statistic=6.073342) أكبر من القيمتين الجدولية للحد الأعلى ($I(_1)$=4.178) و($I(_1)$=5.758) عند مستوى الدلالة (signif=5%) و(signif=1%) على الترتيب كما يبينه الجدول التالي :

الجدول رقم (5-09) : اختبار (Wald) لحساب إحصائية (F) (حالة المغرب)

الاختبار الإحصائي	القيمة	عدد المتغيرات المستقلة
إحصائية F	**6.073342**	2
المعنوية/ n=50	الحد الأدنى I_0	الحد الأعلى I_1
%10	2.788	3.513
%5	3.368	4.178
%1	4.695	5.758

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews.10

ثالثا : الاختبارات التشخيصية (الارتباط الذاتي، عدم التجانس، استقرارية النموذج)

1. **مشكل الارتباط الذاتي** : والذي سنكشف عليه باستخدام اختبار مضاعف لاغرانج (LM Test, Lagrange Multiplier)، ومن خلال مخرجات برنامج EViews.10 حيث تبين ما يلي :

بالنسبة للجزائر، قيمة احتمالية ($Prob.F_{(2,37)}$=0.0988)، وهي أقل من القيمة المحسوبة (F-statistic=2.465490)، كما أنها أكبر من مستوى المعنوية المفترض (5%)، أي أن احتمالية F غير معنوية، ما يعني قبول الفرض العدم (H_0) القائل بعدم وجود مشكل الارتباط الذاتي، ورفض الفرض البديل (H_1) القائل بوجود مشكل الارتباط الذاتي.

بالنسبة لتونس، قيمة احتمالية ($Prob.F_{(2,41)}=0.0329$)، وهي أصغر من مستوى المعنوية المفترض (5%)، أي أن احتمالية F معنوية، ما يعني رفض الفرض العدم (H_0) القائل بعدم وجود مشكل الارتباط الذاتي، وقبول الفرض البديل (H_1) القائل بوجود مشكل الارتباط الذاتي.

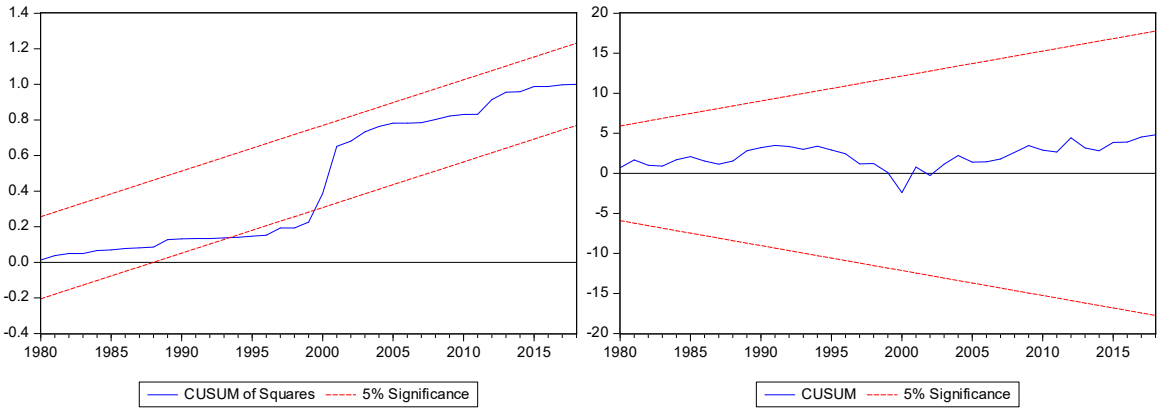
أما بالنسبة للمغرب، قيمة احتمالية ($Prob.F_{(2,42)}=0.0226$)، وهي أصغر من مستوى المعنوية المفترض (5%)، أي أن احتمالية F معنوية، ما يعني رفض الفرض العدم (H_0) القائل بعدم وجود مشكل الارتباط الذاتي، وقبول الفرض البديل (H_1) القائل بوجود مشكل الارتباط الذاتي.

2. اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج (Cumulative SUM)

يتحقق الاستقرار الهيكلي للنموذج عندما يقع الشكل البياني لإحصائية كل من (CUSUM) و(CUSUMSQ) داخل الحدود الحرجة عند مستوى المعنوية المفترض (5%)، وتكون المعاملات غير مستقرة إذا انتقل الشكل البياني لإحصاء الاختبارين خارج الحدود عند هذا المستوى، ويستعمل الاختبار للتأكد من خلو المعطيات في هذه الدراسة من وجود أي تغييرات هيكلية فيها، ويوضح الاختبار أمرين مهمين هما وجود أي تغير هيكلي في البيانات، ومدى استقرار وانسجام المعلمات طويلة الأجل (Long Run Coefficients) مع القصيرة الأجل (Short Run Coefficients)، بالإضافة إلى أن هذا الاختبار من أهم الاختبارات المستخدمة والمصاحبة لمنهجية (ARDL) المستخدمة في هذه الدراسة.

- **حالة الجزائر:**

الشكل رقم (5-04) : اختبار استقرارية النموذج باستخدام اختباري CUSUMSQ & CUSUM (حالة الجزائر)

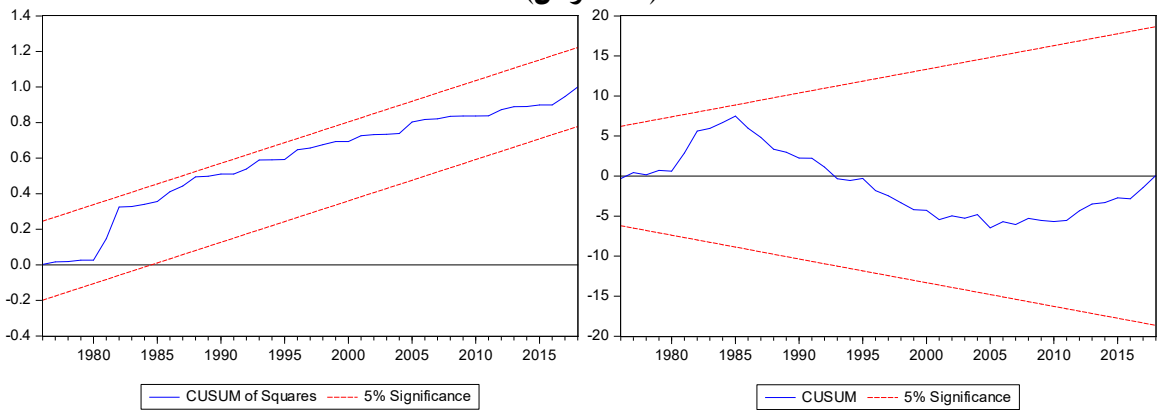


المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews.10

بملاحظة الشكل رقم (5-04) الذي يبين نتائج اختار (CUSUMSQ & CUSUM) حالة الجزائر، يتأكد لنا استقرار متغيرات الدراسة وانسجام في النموذج بين نتائج تصحيح الخطأ في المدى القصير والطويل، حيث وقع الشكل البياني لإحصاء الاختبارين لهذا النموذج داخل الحدود الحرجة عند مستوى المعنوية المفترض (5%)، بالتالي ليس هناك تغيير هيكلي في البيانات المستخدمة في الدراسة، ما عدا بعض الانحراف البسيط خارج الحدود ولكن سرعان ما يعود، كما يتضح أيضا من هذين الاختبارين أن هناك استقرار وثبات المقدرات وانسجاما بين نتائج المعلمات عبر فترة الدراسة.

- **حالة تونس :**

الشكل رقم (5-05) : اختبار استقرارية النموذج باستخدام اختباري CUSUMSQ & CUSUM (حالة تونس)

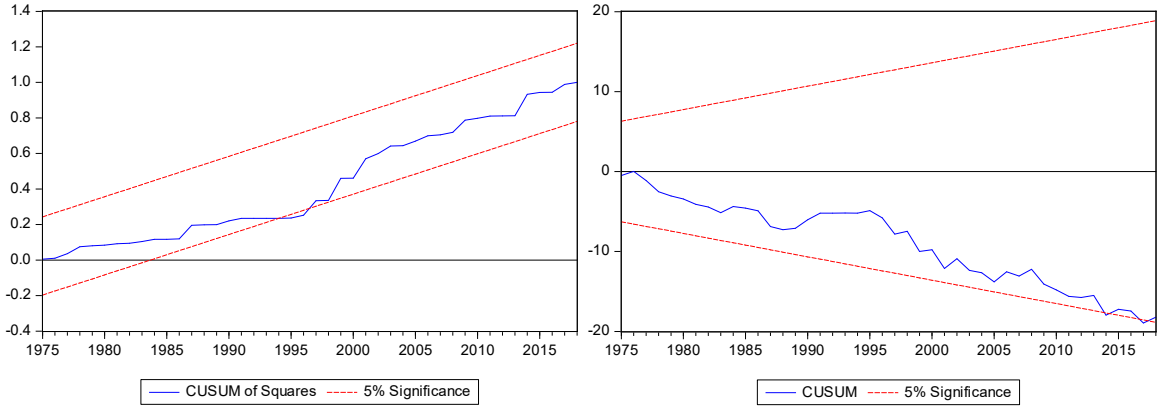


المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews.10

بملاحظة الشكل رقم (5-05) الذي يبين نتائج اختار (CUSUMSQ & CUSUM) حالة تونس، يتأكد لنا استقرار متغيرات الدراسة وانسجام في النموذج بين نتائج تصحيح الخطأ في المدى القصير والطويل، حيث وقع الشكل البياني لإحصاء الاختبارين لهذا النموذج داخل الحدود الحرجة عند مستوى المعنوية المفترض (5%)، بالتالي ليس هناك تغيير هيكلي في البيانات المستخدمة في الدراسة، كما يتضح أيضا من هذين الاختبارين أن هناك استقرار وثبات المقدرات وانسجاما بين نتائج المعلمات عبر فترة الدراسة.

- **حالة المغرب :**

الشكل رقم (5-06) : اختبار استقرارية النموذج باستخدام اختباري CUSUMSQ & CUSUM (حالة المغرب)



المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews.10

بملاحظة الشكل رقم (5-06) الذي يبين نتائج اختبار (CUSUMSQ & CUSUM) حالة المغرب، يتأكد لنا استقرار متغيرات الدراسة وانسجام في النموذج بين نتائج تصحيح الخطأ في المدى القصير والطويل، حيث وقع الشكل البياني لإحصاء الاختبارين لهذا النموذج داخل الحدود الحرجة عند مستوى المعنوية المفترض (5%)، بالتالي ليس هناك تغيير هيكلي في البيانات المستخدمة في الدراسة، ما عدا بعض الانحراف البسيط جدا خارج الحدود ولكن سرعان ما يعود، كما يتضح أيضا من خلال هذين الاختبارين أن هناك استقرار وثبات المقدرات وانسجاما بين نتائج المعلمات عبر فترة الدراسة.

3. معامل تصحيح الخطأ (ECM: Error correction model) :

من خلال مخرجات برنامج EViews.10 يمكن ملاحظة معامل التصحيح :

بالنسبة للجزائر، (Coefficient= -0.641837) سالب وهي قيمة مستوفية للشروط النظرية للمعامل، خاصة الإشارة السالبة، كما أنه محصور بين [1-,0]، ومعنوي باعتبار أن قيمة اختبار معنويته (Prob.=0.0000) أقل من مستوى المعنوية المفترض (5%)، هذه الشروط ستضمن وجود تقارب في النموذج مما يعني بشكل غير مباشر وجود علاقة طويلة المدى، وبالتالي يمكن القول أن النموذج محل الدراسة يصحح الخطأ بنسبة 64.18% خلال فترة واحدة وهي سنة كاملة.

أما بالنسبة لتونس، (Coefficient= -0.356961) سالب وهي قيمة مستوفية للشروط النظرية للمعامل، خاصة الإشارة السالبة، كما أنه محصور بين [1-,0]، ومعنوي باعتبار أن قيمة اختبار معنويته (Prob.=0.0022) أقل من مستوى المعنوية المفترض (5%)، وبالتالي يمكن القول أن النموذج محل الدراسة يصحح الخطأ بنسبة 35.69% خلال فترة واحدة وهي سنة كاملة، وهي نسبة ضعيفة نوعا ما.

أما بالنسبة للمغرب، (Coefficient= -0.545402) سالب وهي قيمة مستوفية للشروط النظرية للمعامل، خاصة الإشارة السالبة، كما أنه محصور بين [1-,0]، ومعنوي باعتبار أن قيمة اختبار معنويته (Prob.=0.0000) أقل من مستوى المعنوية المفترض (5%)، وبالتالي يمكن القول أن النموذج محل الدراسة يصحح الخطأ بنسبة 54.54% خلال فترة واحدة وهي سنة كاملة، وهي نسبة متوسطة.

4. اختبار (Ramsey RESET: Regression Error Specification Test) :

والمتعلق بمدى ملائمة الصيغة الخطية لبيانات الدراسة، ومن خلال مخرجات برنامج EViews.10 نلاحظ قيمة احتمالية الاختبار بالنسبة **للجزائر** (Prob.=0.6167)، **تونس** (Prob.=0.9531)، **والمغرب** (Prob.=0.9865)، كلها أكبر من مستوى المعنوية المفترض (5%)، ما يعني قبول الفرض العدم (H_0) القائل بكون النموذج موصوف بشكل جيد، مما يعني ملائمة الصيغة الخطية لبيانات الدراسة.

رابعا : اختبار معنوية النموذج ومعامل الارتباط

قبل عملية التقدير والاختبار من المهم جدا اختيار فترة الإبطاء المثلى، وطريقة (ARDL) من مميزاتها تحديد الحد الأمثل من الابطاءات الزمنية تلقائيا من بين عدد هائل من الاحتمالات، والتي يستحيل التعامل معها يدويا، وهو التقدير الذي يقدم لنا أفضل نموذج للقياس، ومن خلال التقدير وبالاعتماد على معيار (AIC) كانت النتائج كما يلي :

الجدول رقم (5-10) : الحد الأمثل من الابطاءات الزمنية لمتغيرات النموذج وفق معيار (AIC)

	متغيرات النموذج	LnINF	LnDOLL	LnEURO
حالة الجزائر	Lag الإبطاء	1	2	2
حالة تونس	Lag الإبطاء	2	0	0
حالة المغرب	Lag الإبطاء	1	0	0

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews.10

من خلال مخرجات برنامج EViews.10 وبقراءة إحصائية فيشر، Prob(F-statistic)=0.0000 للدول الثلاث، وبمقارنة قيمة احتماليته بمستوى المعنوية المفترض (5%)، تبين أنها أقل منها، وبالتالي نرفض الفرض العدم (H_0) ونقبل الفرض البديل (H_1) الذي يؤكد أن النموذج ذو معنوية إحصائية، وبالتالي يمكن الاعتماد عليه في عملية التحليل الاقتصادي.

ولاختبار مدى تفسير المتغيرات المستقلة سعر الصرف كل من الدولار واليورو مقابل عملات الدول محل الدراسة، وتأثيرها على المتغير التابع التضخم (LnINF)، نستعمل معامل التحديد المعدل ($\bar{R}^2$) (Adjusted R-squared)، حيث بلغت **بالنسبة للجزائر** (0.590157) وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة سعر الصرف الدولار واليورو مقابل الدينار الجزائري تفسر بنسبة (59.01%) تغيرات معدل التضخم في الجزائر والنسبة المتبقية (40.99%) تفسرها متغيرات أخرى لم تدرج في هذا النموذج.

أما بالنسبة لتونس، بلغ معامل التحديد المعدل $(\bar{R}^2) = 0.662634$ وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة سعر الصرف الدولار واليورو مقابل الدينار التونسي تفسر بنسبة (66.26%) تغيرات معدل التضخم في تونس والنسبة المتبقية (33.74%) تفسرها متغيرات أخرى لم تدرج في هذا النموذج.

أما بالنسبة للمغرب، بلغ معامل التحديد المعدل $(\bar{R}^2) = 0.563446$ وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة سعر الصرف الدولار واليورو مقابل الدرهم المغربي تفسر بنسبة (56.34%) تغيرات معدل التضخم في المغرب وهذه نسبة متوسطة، والنسبة المتبقية (43.66%) تفسرها متغيرات أخرى لم تدرج في هذا النموذج، وهذه النسب للدول الثلاث تمكننا من عملية التحليل الاقتصادي.

وبملاحظة معامل التحديد المعدل للدول الثلاث نستنتج أن التضخم كظاهرة نقدية تتأثر بجملة من العوامل خاصة النقدية منها، من كتلة نقدية والطلب والعرض، وبالتالي فإن جزء مهم من التضخم المسجل في البلدان يرجع لهذه الأسباب، ويبقى جزء هام كذلك يرجع لتغيرات أسعار صرف الدولار واليورو التي تتعامل بها الدول محل الدراسة بشكل أساسي.

خامسا : نتائج تقدير النموذج والقراءة الاقتصادية

- **حالة الجزائر :**

بالنسبة لاختبار معنوية معلمات النموذج في الأجل القصير، ومن خلال مخرجات برنامج EViews.10، نلاحظ أنه عند مستوى المعنوية (5%) وبدون إبطاء، تبين أن احتمالية المتغير المستقل سعر صرف الدولار (LnDOLL)، بلغت (Prob=0.1360) وهي أكبر من مجال الخطأ المسموح به، مما يعني أنها ليست ذو دلالة إحصائية بالتالي لا يمكن الاعتماد عليها في التحليل الاقتصادي كمتغير مفسر للتضخم، أما في الأجل الطويل لنفس المتغير وبدن إبطاء فقد بلغت (Prob=0.0422) وهي أقل من مجال الخطأ المسموح به أي أنها تفسر التضخم في الأجل الطويل، كما تبين أن احتمالية المتغير المستقل سعر صرف اليورو (LnEURO)، في الأجل القصير بلغت (Prob=0.0052) وهي أصغر من مجال الخطأ المسموح به، مما يعني أنها ذو دلالة إحصائية بالتالي يمكن الاعتماد عليها في التحليل الاقتصادي كمتغير مفسر للتضخم، أما في الأجل الطويل فقد اكتسب هذا المتغير دلالته الإحصائية عند مستوى الخطأ أقل من (10%) حيث بلغت احتماليته في الأجل الطويل (Prob=0.0814)، كما تدل النتائج على وجود علاقة عكسية بين سعر صرف الدولار والتضخم وعلاقة طردية بين سعر صرف اليورو والتضخم في الجزائر، حيث أن ارتفاع سعر الصرف الدولار بنقطة مئوية

واحدة يؤدي إلى تراجع التضخم بنسبة (2.31-%)، وارتفاع سعر صرف اليورو بنقطة مئوية واحدة يرفع التضخم بنسبة 1.89%.

وقد يعود ذلك إلى هيكل الواردات الجزائرية، حيث أن معظمها عبارة عن سلع استهلاكية ضرورية ولا يمكن الاستغناء عنها وهي غالبا مسعرة باليورو، وبالتالي فإن حجم الواردات لا ينخفض بارتفاع قيمة اليورو مقابل الدينار الجزائري، بل يؤدي ذلك إلى تضخم فاتورة الواردات، وهذا تضخم مستورد، كما تحتوي كذلك على مواد نصف مصنعة والتي تدخل في الصناعة الجزائرية ولا يوجد بديل محلي لها، وارتفاع قيمة الدولار مقابل الدينار الجزائري يرفع من قيمة هذه الواردات مما يسبب تضخم تكاليف في هذه الصناعات.

أما بالنسبة للعلاقة العكسية مع الدولار فترجع إلى أن معظم صادرات الجزائر من المحروقات المسعرة بالدولار الأمريكي فارتفاع قيمة الدولار الأمريكي يقلل من الطلب العالمي على النفط وبالتالي تراجع أسعاره ونقص إيرادات الجزائر، وبالتالي عجز في الميزان التجاري، مما يدفع إلى اتخاذ سياسات تجارية للحد من الواردات للتحكم في العجز التجاري، فتقليل الواردات يدفع إلى تراجع التضخم المستورد وكذلك تضخم التكاليف بالنسبة للمواد نصف المصنعة، وتتمثل دالة الأجل الطويل فيما يلي:

$$EC = LnINF - (-2.3142*LnDOLL + 1.8932*LnEURO \ -1.9619)$$

أما في الأجل القصير بدون إبطاء فتأثير اليورو واضح وأكبر من تأثيره في الأجل الطويل، حيث أن ارتفاع قيمة اليورو مقابل الدينار الجزائري يؤدي إلى ارتفاع التضخم بنسبة (2.31%)، فيما تتمثل معادلة تصحيح الخطأ فيما يلي:

$$D(LnINF) = -1.259221331120 \ -0.641836770225*LnIN-1) - 1.485351297383*LnDOLL(-1) + 1.215102967340*LnEURO(-1) - 1.404741702945*D(LnDOLL) + 3.312576099883*D(LnDOLL(-1)) + 2.316764743017*(LnINF - (-2.31421970*LnDOLL(-1) + 1.89316509*LnEURO(-1) - 1.96190276) \ -1.956505379330*D(LnEURO(-1)))$$

- **حالة تونس:**

بالنسبة لاختبار معنوية معلمات النموذج في الأجل الطويل، ومن خلال مخرجات برنامج EViews.10، نلاحظ أنه عند مستوى المعنوية (5%)، تبين أن احتمالية المتغير المستقل سعر صرف الدولار

(LnDOLL)، بلغت (Prob=0.1821) وهي أكبر من مجال الخطأ المسموح به، مما يعني أنها ليست ذو دلالة إحصائية بالتالي لا يمكن الاعتماد عليها في التحليل الاقتصادي كمتغير مفسر للتضخم، كما تبين أن احتمالية المتغير المستقل سعر صرف اليورو (LnEURO)، في الأجل الطويل بلغت (Prob=0.3050) وهي أكبر من مجال الخطأ المسموح به، مما يعني أنها ليست ذو دلالة إحصائية بالتالي لا يمكن الاعتماد عليها في التحليل الاقتصادي كمتغير مفسر للتضخم.

– حالة المغرب:

بالنسبة لاختبار معنوية معلمات النموذج في الأجل الطويل، ومن خلال مخرجات برنامج EViews.10، نلاحظ أنه عند مستوى المعنوية (5%) وبدون إبطاء، تبين أن احتمالية المتغير المستقل سعر صرف الدولار (LnDOLL)، بلغت (Prob=0.6665) وهي أكبر من مجال الخطأ المسموح به، مما يعني أنها ليست ذو دلالة إحصائية بالتالي لا يمكن الاعتماد عليها في التحليل الاقتصادي كمتغير مفسر للتضخم، كما تبين أن احتمالية المتغير المستقل سعر صرف اليورو (LnEURO)، في الأجل الطويل بلغت (Prob=0.0254) وهي أصغر من مجال الخطأ المسموح به، مما يعني أنها ذو دلالة إحصائية بالتالي يمكن الاعتماد عليها في التحليل الاقتصادي كمتغير مفسر للتضخم، كما تدل النتائج على وجود علاقة طردية ضعيفة بين سعر صرف الدولار والتضخم وعلاقة عكسية قوية بين سعر صرف اليورو والتضخم في المغرب، حيث ارتفاع سعر صرف الدولار بنقطة واحدة يؤدي إلى ارتفاع التضخم بـ (0.497)، وارتفاع سعر صرف اليورو بنقطة واحدة يخفض التضخم بـ (2.617)، وتتمثل دالة الأجل الطويل فيما يلي :

EC = LnINF - (0.4971*LnDOLL -2.6170*LnEURO + 1.2274)

فيما تتمثل معادلة تصحيح الخطأ فيما يلي:

D(LnINF) = 0.669430873795 -0.545401668813*LnINF(-1) +
0.271126191285*(LnINF - (0.49711287*LnDOLL(-1) -
2.61701769*LnEURO(-1) + 1.22740892) -1.427325815124*LnEURO**)

المبحث الثالث : الرقم القياسي لسعر الصرف الفعلي الحقيقي والرقم القياسي لأسعار المستهلك ومعدلات تعادل القوة الشرائية في الجزائر، تونس والمغرب

يمثل ارتفاع أسعار الصرف الحقيقية انخفاضا في تنافسية الدولة ويرجع الارتفاع إما لارتفاع معدلات التضخم المحلية مقارنة بالشركاء التجاريين الرئيسيين أو إلى ارتفاع أسعار الصرف الرسمية أو الأثرين معا، أما الانخفاض فيمثل زيادة التنافسية، كما أن الرقم القياسي لأسعار المستهلك يعكس مقدار التغير في السلع والخدمات التي يمكن للمستهلك اقتناؤها، كما أنه يعتبر المؤشر الأكثر استعمالا لقياس مستوى الأسعار، ومن جهة أخرى تُمكّن معدلات تعادل القوة الشرائية من مقارنة تكلفة مجموعة السلع التي تشكل إجمالي الناتج المحلي في مختلف البلدان.

المطلب الأول : تطور أسعار الصرف الفعلية الحقيقية (REER)* في الجزائر، تونس والمغرب

سعر الصرف الحقيقي هو سعر الصرف الفعلي الاسمي (مقياس لقيمة العملة مقابل المتوسط المرجح لعدد من العملات الأجنبية) مقسوما على معامل انكماش أسعار أو مؤشرات التكاليف، وفي الاقتصاد القائم على السوق تتأثر خيارات الأسر المعيشية والمنتجين والحكومة بشأن تخصيص الموارد بالأسعار النسبية، بما في ذلك سعر الصرف الحقيقي والأجور الحقيقية وأسعار الفائدة الحقيقية والأسعار الأخرى في الاقتصاد، كما تعكس الأسعار النسبية إلى حد كبير خيارات هذه العوامل، وبالتالي فإن الأسعار النسبية تنقل معلومات حيوية عن تفاعل العوامل الاقتصادية في الاقتصاد ومع بقية العالم.

ومؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي هو مؤشر سعر الصرف الاسمي الفعال المعدل للتحركات النسبية في مؤشرات الأسعار أو التكلفة الوطنية للبلد الأم والبلدان المختارة، ويحسب سعر الصرف الفعلي الحقيقي بترجيح سعر الصرف الفعلي بالنسبة لأهم الدول الشريكة في التجارة العالمية بالأسعار النسبية المحلية والعالمية، ويشير ارتفاع

* Real Effective Exchange Rates

سعر الصرف الفعلي الحقيقي إلى انخفاض القدرة التنافسية للصادرات، في حين يشير انخفاض سعر الصرف الفعلي الحقيقي إلى تحسن القدرة التنافسية للصادرات من جهة ومن جهة أخرى يرفع من تكلفة الواردات.[1]

الجدول رقم (5-11) : تطور الرقم القياسي لسعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري والتونسي والدرهم المغربي خلال الفترة (1990-2016)

سنة الأساس (2010=100%)

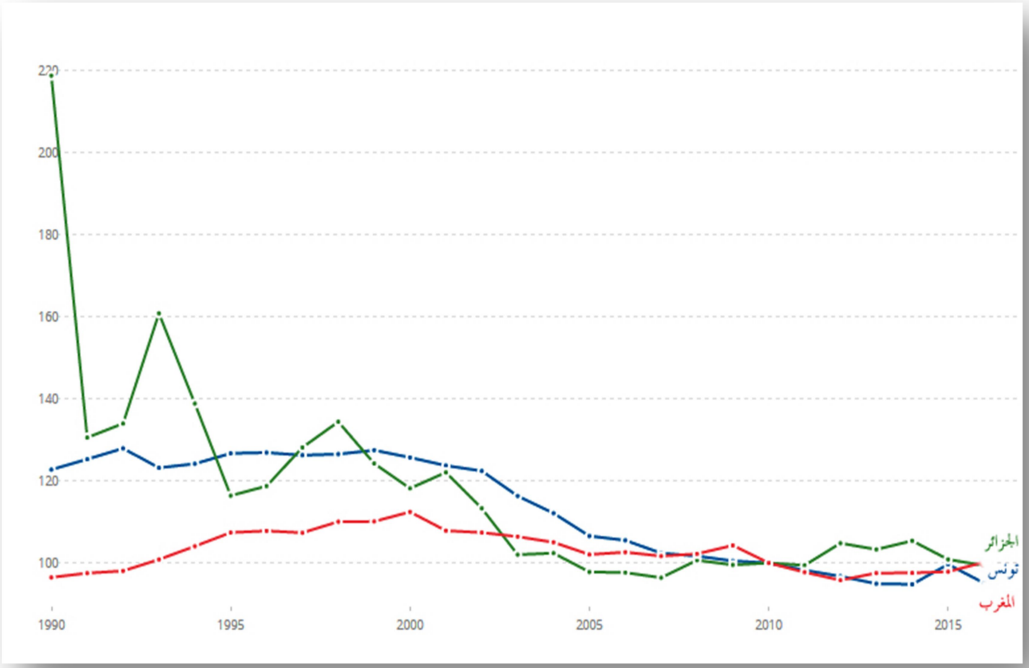
السنوات	الرقم القياسي لسعر الصرف الفعلي الحقيقي		
	الجزائر	تونس	المغرب
1990	218.88	122.76	96.47
1991	130.58	125.30	97.51
1992	134.01	127.94	98.06
1993	160.93	123.21	100.84
1994	138.88	124.19	104.07
1995	116.41	126.73	107.41
1996	118.75	126.92	107.82
1997	128.17	126.28	107.37
1998	134.44	126.54	110.07
1999	124.26	127.50	110.12
2000	118.19	125.72	112.45
2001	122.09	123.75	107.87
2002	113.33	122.44	107.41
2003	102.02	116.33	106.41
2004	102.39	112.14	105.03
2005	97.80	106.57	102.05
2006	97.64	105.52	102.62
2007	96.40	102.38	101.68
2008	100.66	101.68	102.21
2009	99.53	100.49	104.28
2010	100	100	100
2011	99.42	98.22	97.74
2012	104.82	96.75	95.79
2013	103.29	94.93	97.54
2014	105.40	94.79	97.57
2015	100.86	99.66	97.87
2016	99.38	95.09	100.16

المصدر : البنك الدولي، قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية.

[1] البنك الدولي، قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية.

الشكل رقم (5-07) : تطور الرقم القياسي لسعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري والتونسي والدرهم المغربي خلال الفترة (1990-2016)

سنة الأساس (2010=100%)



المصدر : البنك الدولي، قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (5-13) والشكل رقم (5-07) أن سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري عرف ارتفاع وانخفاض خلال الفترة (1990-2016)، وأكبر ارتفاع للقيمة الحقيقية للدينار الجزائري كان سنة 1990 ثم سنة 1993 ثم بين 1997 و1999، في حين عرف انخفاضا للقيمة الحقيقية للدينار سنة 2003، وقد أدى ارتفاع اليورو أمام الدولار سنة 2003 إلى انخفاض سعر صرف الدينار الجزائري أمام اليورو بنسبة 18.4% مما أثر على القيمة الحقيقية للدينار الجزائري[1]، في حين سجل أكبر انخفاض سنة 2007، ويبقى السبب الرئيسي لضعف القيمة الحقيقية للدينار الجزائري ضعف الإنتاج خارج قطاع المحروقات[2] حيث لا تستفيد

[1] لعرابة مولود، بوعروج لمياء، **بعض آثار اليورو وتقلباته على اقتصاديات الدول العربية**، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 31، جوان 2009، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، ص 325.

[2] F.M.I « **Algérie : Questions choisies** », rapport du F.M.I No. 05/52, mai 2006, p 81.

الجزائر من انخفاض قيمة سعر الصرف لأن صادراتها خارج قطاع المحروقات ضئيلة جدا ولا تشكل سوى حوالي 2% خلال الفترة (2000-2014).

أما بالنسبة للرقم القياسي لسعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار التونسي فقد سجل على العموم ارتفاعا بصفة عامة في قيمته خلال الفترة (1990-1999) باستثناء التراجع المسجل سنة 1993، ثم سجل بعد ذلك تراجعا ملحوظا إلى غاية سنة 2014 ليرتفع خلال سنة 2015 ليتراجع مرة أخرى خلال 2016.

ونتيجة لتطورات سعر صرف الدولار واليورو مقابل الدينار التونسي فقد انخفض سعر الصرف الفعلي الاسمي للدينار بـ 8.5% بالمقارنة مع شهر ديسمبر 2015 وذلك على الرغم من بعض التحسن خلال الأشهر الأخيرة من سنة 2016، كما عرف سعر الصرف الفعلي نفس المسار حيث انخفض بـ 6.2% وهو ما يعكس نسبة تضخم في تونس أعلى من تلك المسجلة لدى أهم البلدان الشريكة والمنافسة، وفي المعدل بلغ هذا الفارق في التضخم مستوى 2.5%.[1]

وتستفيد تونس من انخفاض قيمة عملتها في تنشيط صادراتها خاصة لأوروبا وتنشيط قطاع الخدمات خاصة الخدمات السياحية والصحية.

أما بالنسبة للدرهم المغربي فكان أكثر استقرارا حيث عرف ارتفاعا في قيمته من سنة 1990 إلى غاية سنة 2000 ليأخذ في التراجع إلى غاية سنة 2012 باستثناء الاستقرار المسجل في السنوات 2005-2008 والارتفاع المسجل سنة 2009، ليعود للارتفاع مرة أخرى إلى غاية 2016، ويستفيد المغرب من انخفاض قيمة عملته في تنشيط صادرته خاصة للاتحاد الأوروبي الشريك الأكبر للمغرب.

المطلب الثاني : الرقم القياسي لأسعار المستهلك (CPI) * في الجزائر، تونس والمغرب

في كثير من الحالات ينصب الاهتمام على معرفة الآثار التي تحدثها التغيرات في الأسعار على القدرة الشرائية للمستهلك، بدلا من قياس معدل ارتفاع الأسعار، فيتم الاعتماد على الرقم القياسي باعتباره يعكس مقدار التغير في السلع والخدمات التي يمكن للمستهلك اقتناؤها، كما أنه يعتبر المؤشر الأكثر استعمالا لقياس مستوى الأسعار.

[1] التقرير السنوي للبنك المركزي التونسي، 2016، ص 98.

* Consumer price index, Indice des prix à la consommation.

والرقم القياسي لأسعار المستهلك هو عبارة عن أداة لقياس معدل التغير في أسعار مجموعة من السلع والخدمات بين فترتين زمنيتين، وتسمى الفترة التي ننسب إليها الأسعار فترة الأساس والفترة التي نقارن أسعارها فترة المقارنة، بالإضافة للأهمية الكبيرة للأرقام القياسية فهي تعتبر بسيطة التعريف معقدة التركيب لكثرة المتغيرات التي يجب أن تؤخذ بعين الاعتبار عند بنائها، ومن أهم هذه المتغيرات اختيار العينة المناسبة الممثلة للرقم القياسي المطلوب بناؤه، أوزان السلع، الأسعار المرجحة لبعض السلع، السلع الموسمية، اختفاء بعض السلع من السوق خلال فترة الدراسة، مستويات النشر المطلوبة، هذا بالإضافة إلى مشاكل جمع البيانات من الميدان.

والجدول التالي يبين لنا تطور الرقم القياسي لأسعار المستهلك في كل من الجزائر، تونس والمغرب :

الجدول رقم (5-12) : الرقم القياسي لأسعار المستهلك في كل من الجزائر، تونس والمغرب في الفترة (1990-2016)

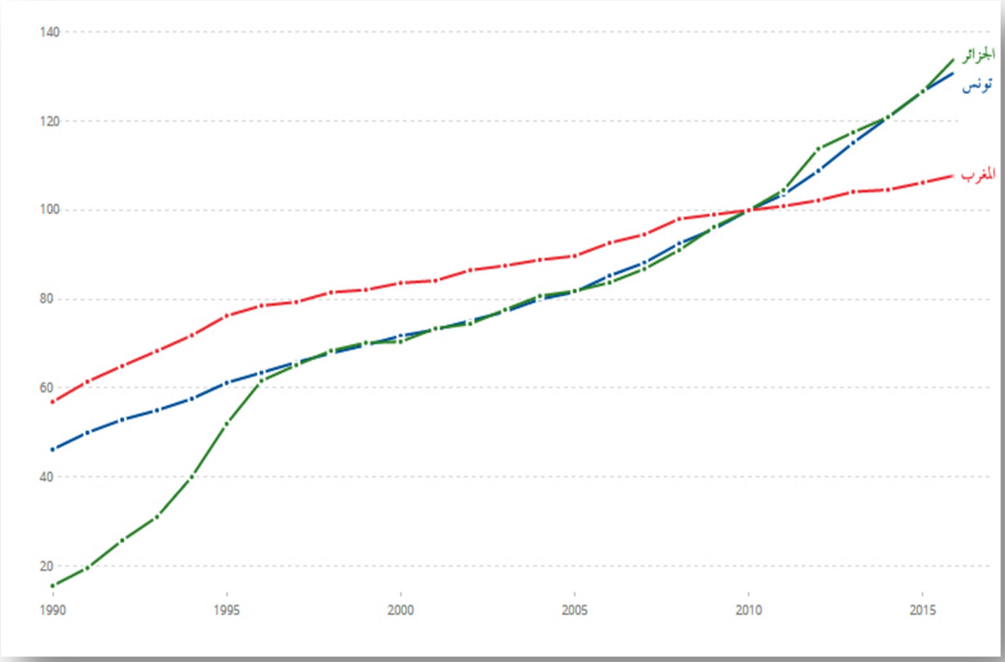
سنة الأساس (2010=100%)

السنة	الرقم القياسي لأسعار المستهلك بالجزائر	الرقم القياسي لأسعار المستهلك بتونس	الرقم القياسي لأسعار المستهلك بالمغرب
1990	15.52	46.19	56.90
1991	19.54	49.97	61.44
1992	25.72	52.88	64.97
1993	31.01	54.99	68.34
1994	40.01	57.59	71.85
1995	51.93	61.18	76.25
1996	61.63	63.46	78.53
1997	65.16	65.78	79.34
1998	68.39	67.84	81.53
1999	70.20	69.66	82.09
2000	70.44	71.73	83.64
2001	73.41	73.15	84.16
2002	74.45	75.14	86.51
2003	77.63	77.18	87.52
2004	80.71	79.98	88.83
2005	81.82	81.59	89.70
2006	83.72	85.26	92.65
2007	86.79	88.17	94.54
2008	91.02	92.51	98.05
2009	96.23	95.77	99.02
2010	100	100	100
2011	104.52	103.54	100.92
2012	113.82	108.86	102.21
2013	117.52	115.18	104.14
2014	120.95	120.86	104.60
2015	126.74	126.73	106.23
2016	134.84	131.44	107.96

المصدر : البنك الدولي، قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية.

الشكل رقم (5-08) : الرقم القياسي لأسعار المستهلك في كل من الجزائر، تونس والمغرب في الفترة (1990-2016)

سنة الأساس (100-2010%)



المصدر : البنك الدولي، قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية.

نلاحظ من الجدول رقم (5-12) والشكل البياني رقم (5-08) أن الرقم القياس لأسعار المستهلك في المغرب كان أكثر استقرارا مقارنة بتونس والجزائر بسبب انخفاض معدلات التضخم في الفترة المدروسة حيث كانت تتراوح حول نسبة 02% خلال جل فترات الدراسة إذا استثنينا الفترة الأولى إلى غاية سنة 1995، كما نلاحظ أن الرقم القياسي في كل من تونس والجزائر تقريبا منسجم ومتناسق إذا استثنينا فترة 1990 إلى غاية 1996 حيث سجل الرقم القياسي لأسعار المستهلك في الجزائر ارتفاعا بنسبة كبيرة وذلك للتضخم الكبير في الأسعار في تلك الفترة.

المطلب الثالث : معدلات تعادل القوة الشرائية (PPP) * في الجزائر، تونس والمغرب

عامل تحويل تعادل القوة الشرائية هو عدد وحدات عملة البلد المطلوبة لشراء نفس الكميات من السلع والخدمات في السوق المحلية كما يشتريها الدولار الأمريكي في الولايات المتحدة،[1] ونسبة عامل تحويل تعادل القوة الشرائية إلى سعر الصرف في السوق هي حاصل قسمة عامل تحويل تعادل القوة الشرائية على سعر الصرف في السوق، تُمكّن النسبة والتي يشار إليها أيضاً بمستوى الأسعار الوطني، من مقارنة تكلفة مجموعة السلع التي تشكل إجمالي الناتج المحلي في مختلف البلدان، وهي تشير إلى عدد الدولارات اللازمة لشراء سلع بقيمة دولار في البلد المعني مقارنةً بالولايات المتحدة.

غالبا ما تستخدم أسعار الصرف الرسمية أو السوقية لتحويل الإحصاءات الاقتصادية بالعملات المحلية إلى عملة موحدة من أجل إجراء مقارنات بين البلدان، وبما أن أسعار السوق تعكس في أحسن الأحوال الأسعار النسبية للسلع القابلة للتداول، فإن حجم السلع والخدمات التي يشتريها الدولار الأمريكي في الولايات المتحدة قد لا يتوافق مع تحويل الدولار الأمريكي إلى عملة بلد آخر بسعر الصرف الرسمي، ولا سيما عندما تمثل السلع والخدمات غير التجارية حصة كبيرة من ناتج البلد، وبفضل معامل تحويل تعادل القوة الشرائية (PPP) الذي يعكس الفروق في مستويات الأسعار للسلع والخدمات القابلة للتداول وغير التجارية على حد سواء، وبالتالي يوفر مقارنة أكثر وضوحا للناتج الحقيقي.

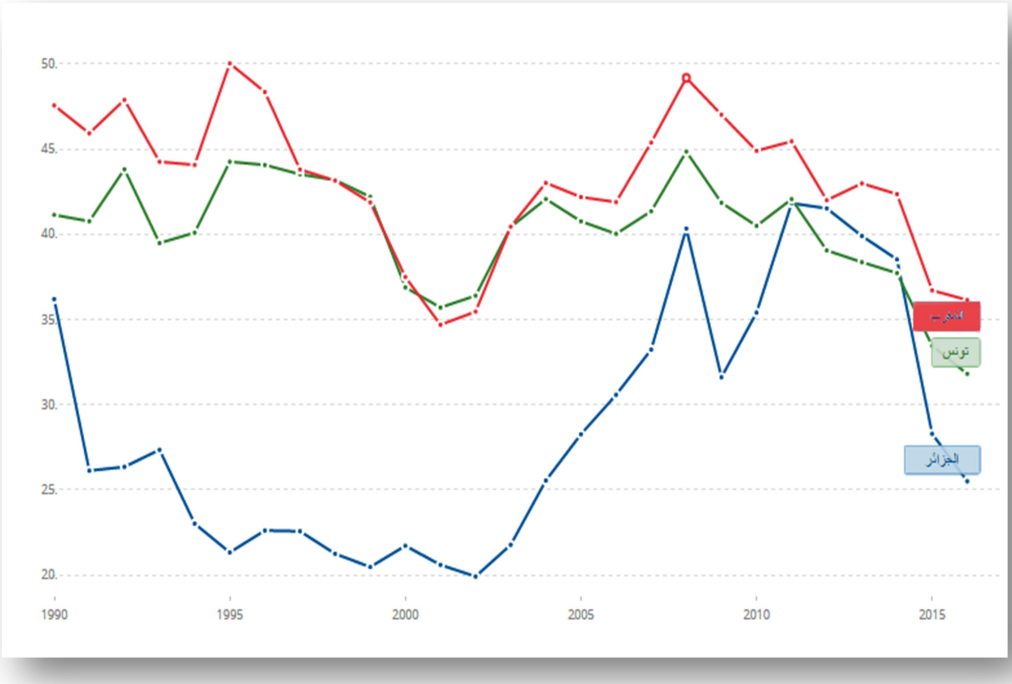
توفر معدلات تعادل القوة الشرائية مقياسا قياسيا يسمح بمقارنة مستويات الإنفاق الحقيقية بين البلدان، مثلما تسمح مؤشرات الأسعار التقليدية بمقارنة القيم الحقيقية بمرور الوقت، وتحسب معدلات تعادل القوة الشرائية عن طريق مقارنة أسعار السلع والخدمات المماثلة في وقت واحد بين عدد كبير من البلدان.

* Purchasing Power Parity.

[1] البنك الدولي، قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية.

الشكل رقم (5-09) : معدلات تعادل القوة الشرائية (PPP) في الجزائر تونس والمغرب في الفترة (1990-2016)

سنة الأساس (2010=100%)



المصدر : البنك الدولي، قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية.

من خلال الشكل رقم (5-09) وبملاحظة تطور معدلات تعادل القوة الشرائية في كل من الجزائر، تونس والمغرب نجد أن القوة الشرائية في الجزائر تعتبر الأقل في كل الفترات باستثناء الفترة (2011-2014)، وعلى العموم فإن هذه المعدلات عرفت تذبذبا ملحوظا بين الارتفاع والانخفاض حيث أخذت في الانخفاض لتصل إلى أدنى مستوياتها سنة 2002 ثم أخذت في الارتفاع إلى غاية سنة 2008 لتنخفض سنة 2009، وهي فترة ظهور اليورو كمنافس للدولار إلى غاية الأزمة العالمية، ثم ترتفع مرة أخرى لتصل إلى أعلى مستوياتها سنة 2011 و2012 على التوالي، لترجع للانخفاض مرة أخرى خلال السنوات التالية إلى غاية 2016، وهي فترة ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي مقابل اليورو وتراجع أسعار النفط في السوق العالمية، وهذا أثّر على القوة الشرائية في البلدان محل الدراسة، في حين نجد معدلات تعادل القوة الشرائية في المغرب الأعلى في كل المراحل باستثناء بعض السنوات التي تراوحت بينها وبين تونس خلال الفترة (1998-2003) وعرفت تقريبا نفس فترات الارتفاع والانخفاض باستثناء الارتفاع المسجل سنة 1992، مما يدل على أن هناك تناغم في هذا الصدد بين تونس والمغرب خاصة في تأثير تقلبات العملات الدولية والأزمات العالمية على معدلات تعادل القوة الشرائية.

المبحث الرابع : آثار التقلبات في الدولار واليورو على التضخم في الجزائر، تونس والمغرب

يعرف الاقتصاد العالمي تقلبات كبيرة في أسعار الصرف خاصة بعد ظهور العملة الأوروبية الموحدة اليورو، حيث عرف الدولار تراجعا ملحوظا عند ظهور هذه الأخيرة مما أثر سلبا على الاقتصاديات المرتبطة بالدولار من حيث ربط عملاتها أو من حيث إيراداتها من الصادرات، لكن هذه الأوضاع انقلبت بارتفاع قيمة الدولار حيث شهد اليورو سنة ثالثة على التوالي من الانخفاض مقابل الدولار فتراجعت العملة الأوروبية في سنة 2016 بقرابة 3% لتنتقل من 1.0856 إلى 1.0517 بتاريخ 30 ديسمبر 2016.

وسنحاول في هذا المبحث أن نبين أثر التقلب في أسعار صرف الدولار واليورو وكذا انخفاض القيمة الحقيقية للدولار وأثر ذلك على التضخم في الجزائر، تونس والمغرب.

المطلب الأول : تأثير سعر الصرف الحقيقي للدولار على الاقتصاد العالمي

يعتبر الدولار أهم العملات العالمية في المدفوعات الدولية لما له من أهمية في التجارة العالمية وفي الاحتياطات الرسمية العالمية، ولكن هذه المكانة تراجعت بسبب تدهور القيمة الحقيقية للدولار خاصة بعد ظهور اليورو وانتهاج الولايات المتحدة الأمريكية سياسة تخفيض العملة لتنشيط اقتصادها والقضاء على العجز المسجل في ميزانها التجاري في الفترة منذ ظهور اليورو إلى غاية نهاية سنة 2014 ليرجع إلى الواجهة خلال 2015 و2016.

أولا : أثر الدولار على الاقتصاد العالمي

يؤدي ارتفاع قيمة الدولار إلى تحسين تنافسية الاقتصاديات الشريكة للولايات المتحدة الأمريكية، لأن ارتفاع قيمة الدولار يرفع من الواردات الأمريكية، وبالتالي ارتفاع معدلات النمو في هذه الدول، لكن في المقابل من جهة أخرى فإن ارتفاع قيمة الدولار يؤدي إلى ارتفاع تكلفة المواد الأولية المسعرة بالدولار وعلى رأسها المحروقات، مما يرفع من تكلفة الإنتاج فيتسبب في التضخم، كما أن ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي يخفض من حجم المعاملات

المفوترة بالدولار وبالتالي تنخفض حجم المبادلات التجارية الدولية، مما يؤدي إلى تباطؤ النشاط الاقتصادي الدولي.

أما من الجانب المالي فإن ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي من شأنه أن يخلق تغيرات في حركة رؤوس الأموال، فارتفاع التضخم خارج الولايات المتحدة الناتج عن ارتفاع قيمة الدولار كما أسلفنا من شأنها أن تدفع رؤوس الأموال الأوروبية واليابانية والصينية إلى الولايات المتحدة الأمريكية، في شكل استثمارات في محافظ الأوراق المالية، كما يؤدي ارتفاع سعر قيمة الدولار إلى ارتفاع خدمة الديون المحررة بالدولار مما يزيد من مشكلة تفاقم الديون خاصة في الدول النامية.

وفي دراسة حديثة أجرتها Ethan Ilzetzki, Carmen M. Reinhart, Kenneth S. Rogoff (فيفري2017)، خلصت إلى أن الدولار حافظ على مركزه المهيمن كعملة احتياطات عالمية، وبهامش كبير، حيث أن أكثر من 60% من كل الدول (التي تمثل أكثر من 70% من الناتج المحلي الاجمالي العالمي) تستخدم الدولار الأمريكي كعملة احتياطية، وتشير مقاييس أخرى تتضمن نسبة التجارة التي تحرر فواتيرها بالدولار والحصة من الأصول الأمريكية (وأبرزها سندات الخزانة) في احتياطات النقد الأجنبي لدى البنوك المركزية إلى درجة مماثلة من هيمنة الدولار، ويأتي اليورو ثانيا بفارق كبير.[1]

وقد عرف الدولار تدهورا خاصة بعد ظهور اليورو، حيث تراجع سعر صرف الدولار الأميركي مقابل اليورو بنسبة 31.1% كمتوسط في الفترة منذ صدور اليورو عام 1999 وحتى نهاية سنة 2006، وواصل الدولار تراجعه أمام اليورو خلال سنة 2007، كما تراجع سعر صرف الدولار إزاء الجنيه الإسترليني بنسبة 31.6% ما بين 2000 و2006 كما يبينه الجدول التالي رقم (5-13)، وانخفض الدولار أمام الين الياباني ما بين سنة 1995 وحتى جوان من سنة 2007 بتراجع 19.8%، كما تراجع الدولار الأميركي أمام الدولار الأسترالي بنسبة 13% ما بين 1995 وجوان من سنة 2007، وتراجع الدولار الأميركي أمام الدولار الكندي ما بين سنة 2000 وجوان من سنة 2007 بنسبة 29.1%، ومن جانب آخر أثر ذلك على البلدان التي لديها احتياطات دولارية ضخمة، وبالتالي كان رد فعل عدد من البلدان إزاء انخفاض قيمة الدولار إلى تقليل نسبة تواجده في احتياطاتها حتى أن

[1] Ethan Ilzetzki, Carmen M. Reinhart, Kenneth S. Rogoff, **Exchange Arrangements Entering the 21st Century : Which Anchor Will Hold?**, **NBER Working Paper Series** No. 23134, National Bureau of Economic Research, Massachusetts USA, February 2017.

حصة العملة الأميركية من مجمل الاحتياطات الدولية قد انخفضت إلى أدنى مستوياتها خلال السنوات الماضية لتصل إلى 64.2% من إجمالي الاحتياطات في الربع الأول من سنة 2007 مقابل 64.6% في الربع الأول من سنة 2006، وعلى الجانب الآخر ارتفعت حصة اليورو من تلك الاحتياطات إلى 26.1% في الربع الأول من سنة 2007 مقابل 25.9% في الربع الأول من سنة 2006 إلى جانب نصيب قليل لكل من الجنيه الإسترليني والين الياباني، وأعلن البنك المركزي الروسي في جوان من سنة 2006 أنه قلص احتياطاته من العملات الأجنبية بالدولار إلى 50% بعد أن كانت نسبتها 75% من الاحتياطي الروسي.[1]

ولكن في سنة 2015 و2016 عرف الدولار انتعاشا ملحوظا حيث ارتفعت قيمته مقابل العملات الدولية وخاصة اليورو والجنيه الاسترليني كما يبينه الجدول رقم (5-13) والشكل رقم (5-10) نتيجة انسحاب المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي والعودة الملحوظة للدولار أمام العملات الدولية، في حين تراجع أمام الين الياباني سنة 2016.

الجدول رقم (5-13) : تطور أسعار صرف الدولار مقابل العملات الرئيسية (متوسط فترة) (2016-2000)

الوحدة : دولار = 1 وحدة عملة وطنية

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
الجنيه الإسترليني	1.515	1.440	1.502	1.634	1.832	1.820	1.843	2.002	1.853	1.564
الين الياباني	0.0092	0.0082	0.0080	0.0086	0.0092	0.0091	0.0086	0.0085	0.0096	0.0106
اليـورو	0.924	0.896	0.956	1.131	1.243	1.246	1.256	1.371	1.472	1.393

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
الجنيه الإسترليني	1.546	1.604	1,585	1.564	1.647	1.528	1.355
الين الياباني	0.0114	0.0125	0.0125	0.0102	0.0094	0.0082	0.0092
اليـورو	1.327	1.391	1.286	1.328	1.328	1.109	1.106

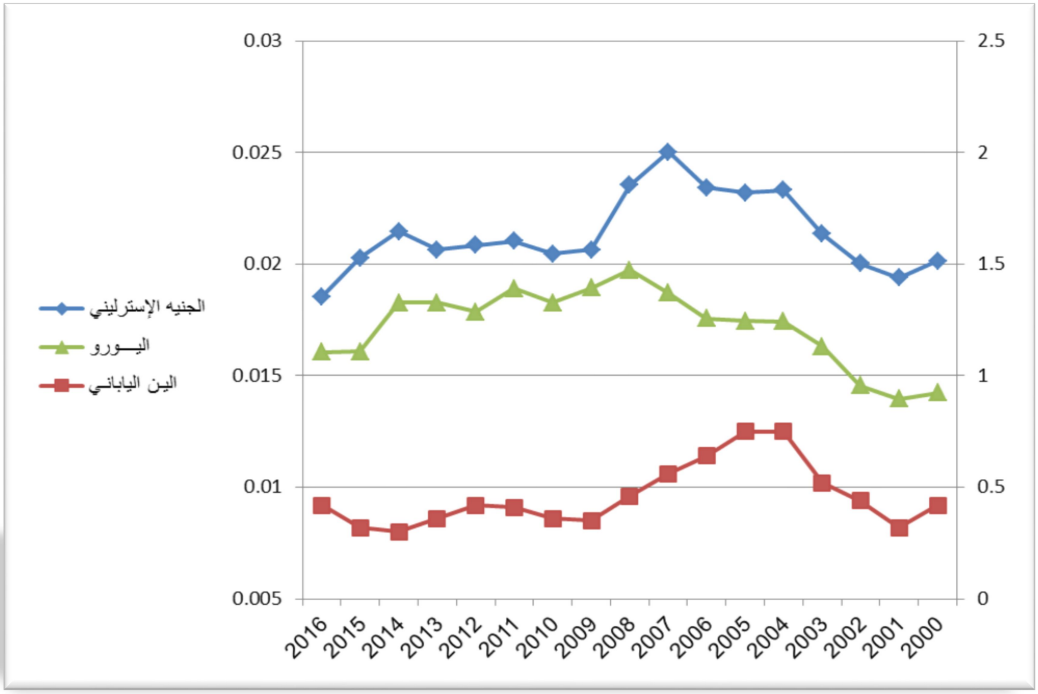
المصدر: صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد**، أبو ظبي، 2009، ص 263، 2010، ص 304. 2016 ص 408.

http://fxtop.com/fr/historique-taux-change.php

[1] الولي ممدوح، **آثار انخفاض الدولار على الاقتصاد العالمي** -http://www.aljazeera.net/NR/exeres/995C1CFE-069D-4D50-8878-C90CDE734DCE.htm

الشكل رقم (5-10) : تطور أسعار صرف الدولار مقابل العملات الرئيسية (متوسط فترة (2000-2016)*

الوحدة: دولار مقابل 1 وحدة عملة وطنية



* المحور العمودي الأيمن يخص الجنيه الاسترليني واليورو، والأيسر فيخص الين الياباني.

المصدر : من إعداد الطالب بناء على نتائج الجدول رقم (5-13).

ثانيا : أثر الدولار على أسعار النفط

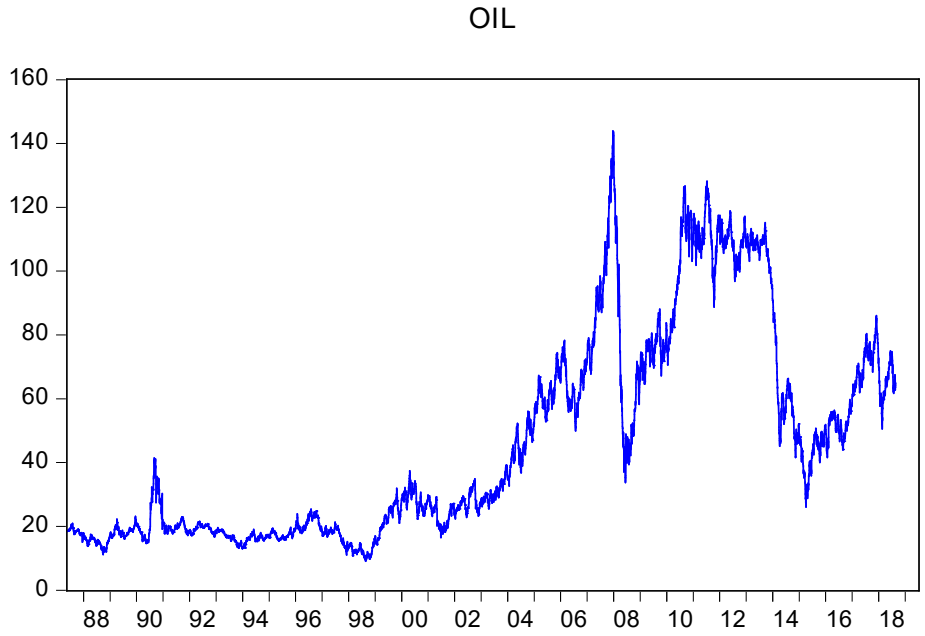
تؤثر أسعار البترول في الأسعار العالمية لتكاليف الإنتاج والتوزيع والنقل وهذا ما يؤثر على الأسعار والتكاليف مما يجعله عاملا أساسيا في التأثير على التضخم، والعلاقة بين أسعار النفط والدولار معقدة للغاية، ففي الوقت الذي يؤدي فيه انخفاض قيمة الدولار إلى رفع أسعار النفط، يسهم ارتفاع أسعار النفط في خفض قيمة الدولار بسبب ارتفاع فاتورة واردات النفط الأمريكية وزيادة العجز في ميزان المدفوعات، ويعد الارتباط بين النفط والدولار من المسلمات في الاقتصاد العالمي ونجد أن أكثر من 50% من صادرات العالم يتم دفع قيمتها بالدولار بما فيها البترول، إذ تسعر كافة دول منظمة الدول المصدرة للنفط (أوبك) نفطها بالدولار الأميركي.

ومنذ سنة 2008 اتسم تطور الأسعار الدولية للنفط بتزايد تقلباته، فبعد الرقم القياسي الذي سجل في 11 جويلية 2008 مسجلا 146 دولار للبرميل، شهدت أسعار النفط انخفاضا تاريخيا لتصل إلى 34.6 دولار في

24 ديسمبر من نفس السنة نتيجة تناقص الطلب العالمي عليه في سياق الأزمة الاقتصادية، ثم عرفت الأسعار انتعاشا ابتداء من سنة 2010 بسبب انتعاش الطلب العالمي ليصل إلى 127 دولار في 28 أفريل 2011، واستمرت الأسعار على ذلك النمط في حدود 111 دولار إلى غاية جوان 2014 حيث شهد سوق النفط تغيرا في مساره متأثرا بضعف الطلب العالمي نتيجة لتباطؤ النشاط الاقتصادي في البلدان الصاعدة الرئيسية، بالإضافة إلى وفرة العرض، واستمر هذا الانخفاض إلى غاية 20 جانفي 2016 حيث بلغ سعر النفط أدنى مستوى له منذ 2003 بما يعادل 27.8 دولار للبرميل.[1]

الشكل رقم (5-11) : تطور أسعار البترول خلال الفترة (1987-2018)

الوحدة : 1 برميل برنت أوروبا مقابل دولار أمريكي



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews.10، **البيانات من**:

https://www.eia.gov/opendata/qb.php?sdid=PET.RBRTE.A (تاريخ الاطلاع 03/02/2019)

وبعد ضغط من البلدان الأكثر تأثرا بهبوط الأسعار توصل أعضاء منظمة أوبك خلال اجتماع عقد بالعاصمة الجزائرية الجزائر يوم 28 سبتمبر 2016 إلى اتفاق مبدئي يهدف إلى تقليص إنتاج النفط، وقد نجم عن هذا القرار ارتفاع في الأسعار متجاوزا مؤقتا 50 دولار قبل أن تتراجع بسبب الشكوك المحيطة بتنفيذ هذا الاتفاق،

[1] بنك المغرب، التقرير السنوي، 2016، ص 11.

وخلال اجتماعها في 30 نوفمبر في فيينا وافقت البلدان المنتجة للنفط على خفض حصص الإنتاج بواقع 1.1 مليون برميل للدول الأعضاء في منظمة أوبك و0.6 مليون برميل لغير الأعضاء ليرتفع سعر البرنت بنسبة 7.6%، فتراوحت الأسعار في حدود 55 دولار للبرميل طيلة المدة المتبقية من السنة.

المطلب الثاني : تأثير تقلب اليورو والدولار على التضخم في الجزائر، تونس والمغرب

يأخذ الاتحاد الأوروبي نصيب الأسد في المعاملات التجارية للدول محل الدراسة بنسبة تبلغ 60%، فأكثر من نصف المعاملات التجارية التونسية تتم مع الاتحاد الأوروبي، وكذلك الشأن بين الجزائر والاتحاد الأوروبي الذي يأخذ حصة 50% تقريبا، أما المغرب فيمثل التبادل التجاري له مع الاتحاد الأوروبي قرابة 68% من إجمالي مبادلاته التجارية الدولية.

أولا : تأثير تقلب اليورو والدولار على التضخم في الجزائر

إن نسبة كبيرة من مداخيل الجزائر بالعملة الصعبة تضيع نتيجة اختلاف العملات المتعامل بها بين الصادرات والواردات، والتي تتراوح بين 500 إلى 800 مليون دولار سنويا، حيث أنه خلال أغلب سنوات فترة الدراسة أكثر من 50% من الواردات باليورو في حين أن حوالي 98% من الصادرات هي محروقات وهي بالدولار، ويتأثر ميزان المدفوعات بصفة عامة والميزان التجاري خاصة بزيادة فاتورة الواردات ونقص القيمة الشرائية للصادرات، مما قد يسبب في تضخم مستورد بسبب ارتفاع أسعار السلع النهائية المستوردة باليورو.

ومن جهة أخرى فإن ارتفاع قيمة الدولار مقابل العملات الدولية يجعل من البترول أغلى، مما يؤدي إلى نقص الطلب عليه فتتراجع أسعاره، وهذا يضر بالدول المنتجة فتتراجع إيراداتها، فيسبب لها عجزا في الموازنة العامة وتراجع في احتياطاتها من العملة الصعبة، وبالتالي قد تغطي هذا العجز بطبع النقود أو بالتسهيل الكمي الذي انتهجته العديد من الدول، وهذا بدوره يرفع من الكتلة النقدية المتداولة مما يتسبب في تضخم محلي في هذه الدول.

وقد تعرض سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار لضغوط كبيرة خلال عام 2015 نتيجة الاتجاه النزولي لأسعار النفط من نحو 100 دولار للبرميل عام 2014 إلى 59 دولار للبرميل عام 2015، حيث أثر ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي على الطلب العالمي على النفط مما أدى إلى تباطؤ في النمو العالمي وتراجع في

إيرادات الجزائر من المحروقات، وهذا أثر على حجم احتياطات الصرف محاولة للحفاظ على قيمة سعر صرف الدينار الجزائري أمام نقص الإيرادات البترولية، وللحفاظ على هذه الاحتياطات سمح البنك المركزي بمزيد من تراجع قيمة الدينار الجزائري بسبب فاتورة الواردات المرتفعة، وأثّر ذلك على التوازنات الداخلية والخارجية للاقتصاد الجزائري وعلى التضخم، حيث نتج عن هذا الانخفاض تراجع كبير في حصيلة صادرات المحروقات إلى ما يقارب من نصف مستوياتها المسجلة مسبقا حيث تراجعت إلى ما يشكل نحو 19% من الناتج عام 2015 مقارنة بنحو 36% من الناتج المحلي الإجمالي عام 2011، وتشكل حصيلة صادرات المحروقات ما يزيد عن 98% من إجمالي الصادرات فيما تسهم إيرادات المحروقات بنحو ثلثي الإيرادات العامة.

في ضوء ما سبق تعرض سوق الصرف الأجنبي لضغوطات ناتجة عن نقص المعروض من العملة الأجنبية انخفضت على إثرها قيمة العملة المحلية بنسبة تقارب 25% عام 2015، حيث تراجعت قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار من 80.56 دينار للدولار عام 2014 إلى 100.46 دينار للدولار عام 2015، وهو ما عمل على تزايد الضغوط التضخمية الناتجة عن ارتفاع أثر التمرير الناتج عن انخفاض قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية إلى مستويات الأسعار المحلية، وقد سمح البنك المركزي للدينار الجزائري بالاتجاه نحو الانخفاض دون تدخل بهدف احتواء الكلفة المرتفعة للواردات في ضوء التراجع الكبير في قيمة العملة المحلية.[1]

إن حركة تقلبات أسعار الصرف تتسبب للجزائر في خسائر مالية تتراوح ما بين 500 و800 مليون دولار سنويا، لأن حوالي 50% من المعاملات التجارية تتم بالعملة الأوروبية، بينما تتم أغلب الصادرات بالدولار، فتراجع قيمة الدولار وتذبذب الأسعار بسبب تفاقم عجز الحساب الجاري الأمريكي أثر سلبا في قيمة الاحتياطي الجزائري من العملة الأجنبية،[2] وذلك منذ ظهور اليورو كمنافس إلى غاية نهاية سنة 2014 حيث استعاد الدولار قيمته أمام اليورو وأمام العملات الرئيسية.

من التحليل السابق، يمكن أن نستخلص أن التقلبات في سعر صرف اليورو مقابل الدولار أدت إلى التأثير سلبا على الاقتصاد الجزائري نتيجة ارتفاع قيمة الواردات، وانخفاض قيمة احتياطات الصرف، وانخفاض سعر الصرف الدينار الجزائري مما خلق ضغوطا تضخمية على الاقتصاد الوطني.

[1] التقرير العربي الموحد، 2016، ص 271.

[2] زايري بلقاسم، **إدارة الاحتياطات الدولية وتمويل التنمية في الجزائر**، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، 2008، ص 22.

ثانيا : تأثير تقلب اليورو والدولار على التضخم في تونس

إن انخفاض الدينار التونسي له انعكاس سلبي على الاقتصاد التونسي، فقد تحصلت تونس على قروض من مجموعة المانحين وهي بالدولار أو باليورو، غير أن توجيه هذه القروض من أجل دفع أجور الوظيفة العمومية، وتسديد هذه القروض يكون بنفس العملة التي تم صرفها بها أي الدولار أو اليورو، ومع انخفاض قيمة الدينار التونسي أمام هذه العملات تتحمل الدولة التونسية أعباء منجرة عن هذا الانخفاض ودفع أعباء بقيمة أكبر من القيمة الأصلية التي تم إدخالها للخزينة، وهذا يستنزف احتياطي العملة دون وجود أثر إيجابي على الاقتصاد، كذلك ارتفاع سعر المنتجات المستوردة خاصة منها المواد الأولية والمواد الطاقوية والتي تؤثر أسعارها على بعض أسعار السلع المحلية مما يرفع من معدلات التضخم المحلي بسبب انخفاض قيمة الدينار التونسي.[1]

ويرى بعض الخبراء الماليين أن التراجع الحاد لسعر صرف الدينار التونسي مقابل الدولار خاصة في سنة 2015 و2016 أثر بشكل أساسي على واردات تونس خاصة من المشتقات النفطية التي يتم شراؤها بالدولار مما رفع من قيمتها، ولكن انخفاض أسعار النفط العالمية إلى حدود قياسية سيحد من تأثير ارتفاع سعر الدولار على تكلفة واردات الطاقة.[2]

ثالثا : تأثير تقلب اليورو والدولار على التضخم في المغرب

تعد المغرب الأقل تضررا من تأثير تقلبات أسعار الصرف وذلك بالنظر إلى هيكل صادراتها وأهم الشركاء التجاريين لها، حيث يعتبر الشريك الأول هو الاتحاد الأوروبي، وتتنوع صادراتها من استخراجية خاصة الفوسفات وزراعية، حيث صدرت المغرب في النصف الأول من سنة 2015 ما قيمته 1.38 مليار يورو للاتحاد الأوروبي وهي تمثل ما مقداره 67% من إجمالي قيمة الصادرات الزراعية، كما أن أكبر ممول للاقتصاد المغربي هو الاتحاد الأوروبي هذا ما يؤدي إلى نوعا من التوازن بين مقبوضات الصادرات ومدفوعات الواردات وهي تتم طبعا باليورو.

ولكن التأثير الملاحظ هو التضخم المستورد الذي تستورده من أوروبا حيث ينتقل بشكل مباشر للمغرب، مما يدعو إلى تنويع شركائها في العالم لتقليص الهيمنة الأوروبية.

[1] وجدي بن سعد، **الدينار التونسي أزمة في الأفق**، جريدة نواة، https://nawaat.org/portail/2016/06/08

[2] صحيفة العرب، **تراجع سعر صرف الدينار يعمق جراح الاقتصاد التونسي**، العدد 9859، http://www.alarab.co.uk/?id=47676/2015/03/17

وعن مدى تأثير قرار التعويم يرى بعض الاقتصاديين أنه إذا تم الأخذ بعين الاعتبار فرضية انخفاض سعر الدرهم، فسوف يؤثر ذلك على القدرة الشرائية للمواطنين جراء الارتفاع المحتمل لأسعار الوقود والطاقة وأسعار المواد الغذائية، وارتفاع أسعار السلع المستوردة نظرا لارتفاع قيمة العملات الأجنبية مقارنة مع الدرهم المنخفض، أما الجانب الإيجابي لهذه الاجراءات فيمكن على المدى المتوسط والمدى الطويل أن تزيد من تنافسية الصادرات المغربية، ما سيضيف للصناعات التصديرية قيمة مضافة عالية وبالتالي زيادة فرص العمل والتوظيف وخلق الثروة وارتفاع المستوى المعيشي للمواطنين بحكم ارتفاع الطلب على المنتوج الوطني.[1]

المطلب الثالث : سياسة سعر الصرف ودورها في الحد من تقلبات سعر الصرف في الجزائر، تونس والمغرب

تلعب سياسة سعر الصرف دورا مهما في التقليل من الصدمات الخارجية فمن الضروري أن تتدخل السلطات النقدية في سوق الصرف لتنظيمها والإشراف عليها حفاظا على التوازن النقدي، وذلك بإصدار قرارات تتعلق بعمليات السوق، أو التدخل المباشر في عمليتي العرض والطلب داخل السوق، وسياسة الصرف من بين أهم الاستراتيجيات الاقتصادية للدولة.

أولا : سياسة بنك الجزائر للحد من أثر التقلبات العالمية في أسعار الصرف على السعر الحقيقي للدينار الجزائري

تهدف سياسة الجزائر الخاصة بالصرف منذ سنة 1995 إلى جعل نسب صرف الدينار الفعلية الحقيقية على المدى الطويل تستقر عند قيمتها المتوازنة، واستقرار سعر الصرف على المدى الطويل يهدف إلى تنشيط الاستثمارات الوطنية والأجنبية من خلال خفض الشكوك في ميدان الأسعار وتشجيع الصادرات، ويتم تحديد نسبة الصرف الفعلية الحقيقية في حالة الجزائر على أساس مؤشر يشمل المبادلات التجارية للجزائر مع 15 بلد من أهم شركائها التجاريين وهو ما يمثل 88% من المبادلات الإجمالية للجزائر مع الخارج، وتقوم طريقة حساب قيمة الدينار على تحديد مؤشر للتنافسية على أساس حساب نسب الصرف الاسمية للبلدان الخمسة عشر الشريكة

[1] فاطمة الزهراء كريم الله، **جدل في المغرب حول تعويم الدرهم ومخاوف من تداعياته**، جريدة القدس العربي، http://www.alquds.co.uk/?p=725378/2017/05/27

للجزائر ومؤشراتها الخاصة بالتضخم من خلال وزن كل دولة في المبادلات التجارية مع الجزائر، وهو ما يضمن متابعة جيدة من طرف الجزائر على الصعيدين الدولي والوطني في مجال نسب التضخم وتطور نسب الصرف، ما يسمح لبنك الجزائر بالتدخل في السوق المصرفية المشتركة للصرف في الوقت المناسب.[1]

وواصل بنك الجزائر خلال سنة 2013 إتباع السياسة النشطة لسعر الصرف (التعويم الموجه) بغرض استقرار معدل الصرف الفعلي الحقيقي،* على الرغم من التقلبات الحادة لأسعار صرف العملات الصعبة الرئيسية ابتداء من منتصف سنة 2013 والتي حملت في طياتها ضغوط قوية على عملات البلدان الناشئة، في ظرف كهذا تدخل بنك الجزائر في سوق الصرف ما بين المصارف للحفاظ على الاستقرار المالي الخارجي، كما واصل بنك الجزائر في سنة 2013 التسيير الحذر لاحتياطات الصرف الرسمية، وسعيا في نفس الوقت إلى تحقيق مستوى مقبول من العوائد أخذا بعين الاعتبار استمرار وضعية معدلات فائدة عالمية ضعيفة، ففي نهاية 2013 سجلت القروض العمومية لعشر سنوات في الولايات المتحدة عائدا قدره 3.03% مقابل 1.92% للأوراق المالية العمومية الألمانية من نفس الأجل، وتجدر الإشارة إلى أن المدفوعات باليورو تشكل أقل من النصف (41%) من الفاتورة الكلية لواردات الجزائر، ويتم تسوية النصف الآخر بالدولار أساسا،[2] وهذا التقليص من المدفوعات باليورو في مصلحة الجزائر لأن صادراتها من المحروقات التي تشكل أغلبية الصادرات بالدولار لتفادي التأثير السلبي لتقلب أسعار الصرف بين الدولار واليورو.

وقد أدى تراجع أسعار النفط وتفاقم العجز في الميزانية العامة وفي ميزان المدفوعات وكذا توسع فارق التضخم بين الجزائر وشركائها التجاريين الرئيسيين، في سياق انخفاض حاد لعملات الشركاء التجاريين للجزائر مقابل الدولار الأمريكي إلى بقاء مستوى سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار فوق مستواه التوزاني، أمام هذا الوضع واصل بنك الجزائر تدخله اليومي خلال 2015 بغرض إبقاء سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار قريبا من مستواه التوازني الجديد، بهذا انخفضت قيمة الدينار الجزائري مقابل العملات الرئيسية بين سنتي 2014 و2015، كما اتسمت تطورات أسعار صرف الدينار مقابل اليورو والدولار الأمريكي بالمرونة خلال سنة 2015 ورغم

[1] الجمري منصور، **الجزائر ترفض طلب «صندوق النقد الدولي» مراجعة سعر صرف عملتها**، صحيفة الوسط البحرينية، الخميس 04 سبتمبر 2008، العدد 2190 http://www.alwasatnews.com/about-us.htm

* يتم تحديد المستوى التوازني لسعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار حسب أهم أساسيات الاقتصاد الوطني، لاسيما أسعار النفط، مستوى الانفاق العام والفارق بين الجزائر وشركائها التجاريين الرئيسيين.

[2] تقرير بنك الجزائر، 2013، ص ص 57-80.

انخفاض قيمة الدينار خاصة أمام الدولار يبقى سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار مغالى فيه مقارنة بمستواه التوازني.[1]

ثانيا : سياسة البنك المركزي التونسي للحد من أثر التقلبات العالمية في أسعار الصرف على السعر الحقيقي للدينار التونسي

شهدت السياسة النقدية التونسية ثلاثة تغييرات، أولا زيادة استخدام نسبة الاحتياطي الإلزامي (réserves obligatoires) منذ سنة 2006، ثانيا إدخال تسهيلات في فيفري 2009 والذي سمح بتقلبات أوسع لسعر الفائدة، ثالثا السماح بزيادة تقلبات أسعار الصرف، كما استخدم البنك المركزي التونسي أدوات السياسة النقدية التالية :[2]

- تم استخدام سعر الفائدة لتعزيز النمو وتحسين استقرار القطاع المصرفي حيث كانت التغيرات في سعر الفائدة نادرة ومعظمها انخفاض؛
- استخدام الاحتياطي الالزامي للحد من الزيادة السريعة في القروض، واستخدمت كبديل عن رفع أسعار الفائدة؛
- استخدام سعر الصرف لحماية القدرة التنافسية للقطاع الحقيقي، وقد عمد البنك المركزي التونسي إلى تخفيض سعر الصرف بالقيمة الحقيقية، لارتفاع تكاليف الوحدة مقارنة بتكاليف البلدان الرئيسية الشريكة والمنافسين.

وقد قرر مجلس إدارة البنك المركزي التونسي نهاية سنة 2016 إدخال العملة الصينية في الاحتياطي من العملات الأجنبية وذلك في خطوة تسعى من خلالها تونس إلى تنويع احتياطاتها من العملة الصعبة، وكان صندوق النقد الدولي قد أقر في أكتوبر من سنة 2016 إدخال اليوان الصيني ضمن سلة العملات الرئيسية المعتمدة إلى جانب الدولار واليورو والين والجنيه الاسترليني وسيمثل اليوان نسبة 10.9% من حقوق السحب الخاصة.[3]

[1] بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015، ص ص 72-73.

[2] Banque Centrale de Tunisie, **Les mecanismes de transmission de la politique monetaire en Tunisie**, Decembre 2014, p p 34-35.

[3] صحيفة العرب، **اليوان الصيني ضمن احتياطي تونس النقدي**، العدد 10474، http://www.alarab.co.uk/article/2016/12/03

والسياسة النقدية المعتمدة من طرف البنك المركزي التونسي كانت حذرة بالأساس، حيث تم احتواء نسبة التضخم في مستوى 4.2% في سنة 2016 مقابل 4.1% في سنة 2015 دون أن تدرج السلطة النقدية أي تغيير على نسبة فائدتها الرئيسية إلى غاية نهاية شهر أفريل 2017، ومع تصاعد الضغوط التضخمية خلال الربع الأول من سنة 2017 اضطر البنك المركزي إلى رفع نسبة الفائدة الرئيسية في مناسبتين (50 نقطة أساسية بتاريخ 25 أفريل 2017 و25 نقطة يوم 23 ماي 2017) علاوة على دعم التدابير المعلنة من قبل الحكومة لترشيد الواردات، ومن المنتظر أن تساهم هذا الاجراء في تحفيز الادخار الوطني وتخفف من الضغوط المسلطة على السوق النقدية وسوق الصرف وتحد من الضغوط التضخمية.

وكما ورد في بيان البنك المركزي التونسي أن السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف المعتمدة لا تستهدف تخفيضا في قيمة العملة أو سعر الصرف محددا أو تعويما للعملة الوطنية، بل تعتمد تدخلات مدروسة ومنسقة للحد من التغيرات الحادة في أسعار الصرف، وقد قام البنك المركزي التونسي في 25 أفريل 2017 بضخ 100 مليون دولار وخمسة مليون يورو مما جعل سعر الصرف يتحسن إلى 2.50 دينار لليورو بعدما كان 2.69 دينار لليورو و2.40 دينار للدولار بعدما كان 2.50 دينار للدولار.[1]

وتسبب العجز التجاري والتراجع الكبير لقيمة الدينار التونسي أمام الدولار واليورو في تراجع الاحتياطي من العملات الأجنبية في تونس بشكل كبير وهو الأدنى منذ ثلاثة عقود حيث بلغ 4.80 مليار دولار في 15 أوت 2017 الذي أصبح يغطي ما لا يزيد عن 90 يوم واردات، بعدما كان يغطي واردات 118 يوما قبل سنة.

ولاتزال المعوقات الهيكلية في الاقتصاد التونسي تشكل عبئا على الصادرات، ومع ارتفاع مستوى الاستهلاك المدفوع بزيادات الأجور ينشأ التضخم، كما يزداد عجز المالية العامة والعجز الخارجي المرتفعين وتفرض هذه الديناميكية ضغوطا على سعر صرف الدينار التونسي تدفعه لانخفاض قيمته، وتوجه البنك المركزي التونسي وفق خبراء صندوق النقد الدولي نحو إضفاء مرونة أكثر على سعر صرف الدينار والحفاظ على المدخرات عند مستوى ملائم واتباع سياسة ضغط مالي مع القيام بالرفع مرتين في سعر الفائدة إلى 5% واعتماد حدود احترازية جديدة في مجال الاقتصاد الكلي مما ساهم في التحكم في التضخم ودعم الدينار التونسي.[2]

[1] الجزيرة، **تونس تزيد سعر الفائدة مع انخفاض الدينار**، http://www.aljazeera.net/news/ebusiness/2017/04/27

[2] صندوق النقد الدولي، http://www.imf.org/ar/News/Articles/2017/08/03/pr17319-imf-statement-on-tunisia

ثالثا : سياسة بنك المغرب للحد من أثر التقلبات العالمية في أسعار الصرف على السعر الحقيقي للدرهم المغربي

في سياق دولي يتسم بمواصلة نهج سياسات نقدية تيسيرية واستمرار تطبيق أسعار فائدة سلبية في منطقة اليورو، واصل البنك المركزي المغربي تدبير احتياطات الصرف من مقاربة تتوخى تقليل تأثير أسعار الفائدة السلبية وتوخي الحذر إزاء تطور أسعار الفائدة الأمريكية ومراعاة متطلبات السلامة والسيولة، وتحسين مردودية احتياطات الصرف، حيث استمر ارتفاع تحصيل تدبير احتياطات الصرف في سنة 2016، بفضل التأثير الايجابي للمخزون ارتباطا بالتوظيفات التي تم إنجازها منذ سنة 2015 بالإضافة إلى مواصلة تعزيز احتياطات الصرف وتحسين مردودية الأصول المحررة بالدولار، كما تميزت سنة 2016 بالتحضير لإصلاح نظام الصرف وتعويم الدرهم المغربي، وتعود بداية التفكير في مشروع إصلاح نظام الصرف إلى سنة 2007، وفي الفترة (2010-2015) قام البنك المركزي المغربي بتحليل الوضع وإجراء دراسات مقارنة مع تجارب دول أخرى، وإعداد الخطة لإصلاح نظام سعر الصرف مستفيدًا من مساعدة تقنية من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومؤسسات أخرى، ويستغرق الاصلاح سنوات ليستكمل كافة مراحله، ومن بين التدابير الممهدة لتطبيق الاصلاح توسيع بنك المغرب نطاق تقلب سعر صرف الدرهم مقابل العملات الأجنبية ضمن نطاق زائد أو ناقص 2.5% مقارنة بسعر الصرف المحوري مع الحفاظ على نفس أوزان السلة دون تغيير، وسينفذ تعويم الدرهم على مراحل.

ويدير بنك المغرب احتياطات الصرف المكونة من الموجودات من الذهب وحقوق السحب الخاصة والعملات الأجنبية وتتم حيازتها على الخصوص في شكل ودائع تحت الطلب وودائع لأجل وسندات أجنبية، وقد سجلت هذه الموجودات والتوظيفات بالعملات الأجنبية ارتفاعا للسنة الرابعة على التوالي، بنسبة بلغت 13%، وتسيطر سندات الاقتراض على هذه الموجودات بنسبة 92%، تمثل السندات الاستثمارية نسبة 62% من إجمالي الاحتياطات، والملاحظ توجه استراتيجية تدبير احتياطات الصرف نحو تعزيز الاستثمار، من خلال تقليص محفظة التوظيفات التي تراجعت بنسبة 19% لاسيما مكون اليورو الذي انخفض من 48.407.661 ألف درهم إلى 36.324.883 ألف درهم، وفي القسم النقدي من أجل الحد من تأثير أسعار الفائدة السلبية في منطقة اليورو، واصل بنك المغرب عمليات الإيداع النقدية خاصة اليورو لدى البنوك التجارية المغربية بأسعار فائدة جد إيجابية.[1]

[1] بنك المغرب، التقرير السنوي، 2016، ص ص 196-197.

خاتمة الفصل :

من خلال دراستنا لهذا الفصل يمكن استخلاص ما يلي :

عرف الاقتصاد الجزائري والتونسي والمغربي وضعية صعبة في الثمانينات وبداية التسعينات تمثلت في اختلالات داخلية وخارجية، مما دفعها إلى ضرورة الإصلاح في السياسة الاقتصادية بصفة عامة وسياسة سعر الصرف بصفة خاصة، وهكذا تبنت برامج التصحيح المدعومة من قبل المؤسسات المالية الدولية، وذلك باعتماد برنامج التصحيح الهيكلي الذي يهدف إلى تحسين كفاءة استخدام الموارد الاقتصادية وتحقيق الزيادة في الطاقة الإنتاجية.

كما تدل نتائج الدراسة القياسية على وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف الدولار والتضخم وعلاقة طردية بين سعر صرف اليورو والتضخم في الجزائر، حيث ارتفاع سعر الصرف الدولار بنقطة واحدة يؤدي إلى تراجع التضخم بـ 2.31، وارتفاع سعر صرف اليورو بنقطة واحدة يرفع التضخم بـ 1.89.

وقد ساهم ارتفاع فاتورة الواردات والاعتماد على الخارج في الاستهلاك من زيادة الضغوط التضخمية وعدم تمكن السلطات النقدية من التحكم في هذه الضغوط لأن مصدرها خارجي والحل الوحيد هو تقليص هذه الفاتورة والتوجه نحو المنتج المحلي الذي يبقى ضعيفا ولا يلبي الطلب المتزايد، ويبقى التحدي يتمثل في إرساء لتنافسية خارجية دائمة خارج المحروقات وتطبيق سياسة استهداف التضخم، في إطار هذا الهدف يجب أن تترافق سياسة سعر الصرف بتدابير أخرى على مستوى السياسة الاقتصادية تستهدف زيادة الإنتاجية وتنويع الاقتصاد الوطني.

أما بالنسبة لتونس فتعتبر تجربتها من أنجح التجارب في مجال الاصلاحات، حيث استطاعت إنشاء سوق ذو توجه خارجي، كما سجلت تحكما في التوازنات الكبرى، مما أدى إلى تحسن دخل الفرد وتقليص البطالة، وتحقيق نتائج إيجابية فتراجع الفقر واتسعت الطبقة الوسطى ولذلك تعتبر تجربة تونس متميزة حيث حققت نموا واستقرارا استمر طويلا.

ولكن من خلال نتائج الدراسة القياسية نستنتج أنه لا يوجد تكامل مشترك بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في الأجل الطويل بالنسبة لحالة تونس، وقد يعود ذلك لعوامل أخرى تؤثر على التضخم كحجم الطلب والعرض الداخلي للنقود وأسعار الفائدة، كذلك ارتفاع سعر المنتجات المستوردة خاصة منها المواد الأولية والمواد الطاقوية والتي تؤثر أسعارها على بعض أسعار السلع المحلية مما يرفع من معدلات التضخم المحلي بسبب انخفاض قيمة الدينار التونسي.

ويبقى الاقتصاد التونسي مرهون بالتصدير نحو أوروبا ومداخيل السياحة وتحويلات المهاجرين وتعتبر تونس الأكثر تبعية لأوروبا بين البلدان المغاربية، ويبقى التحدي يتمثل في تقليص الاختلال بين العرض والطلب على العملة الصعبة، وهو ما أثر سلبا على قيمة الدينار التونسي وسعر صرفه مقابل العملات الأجنبية، وتدارك هذا النزول في سعره يتطلب توفر نمو اقتصادي وتنمية الإنتاج التونسي وتنشيط الصادرات وتدعيم قطاع الخدمات وتوفير الظروف المناسبة للاستثمار لاجتذاب رؤوس الأموال والسياح.

أما بالنسبة للمغرب فهو أول بلد مغاربي يشرع في تطبيق الاصلاحات سنة 1983، وقد عرف المغرب فترة تخفيض قيمة الدرهم في الثمانينات والتي شهدت معدلات تضخم مرتفعة، لتستقر بعدها معدلات التضخم في مستويات دنيا، باستثناء بعض السنوات بسبب تزايد حدة الضغوط الخارجية على الأسعار، نتيجة الارتفاع الكبير في أسعار النفط والمنتجات الأساسية والمواد الأولية المستوردة، مما يؤثر على أسعار النقل والمنتجات الغذائية الأساسية والمنتجات الفلاحية.

وقد أدى استقرار سعر صرف الدرهم المغربي نوعا ما إلى استقرار في معدلات التضخم، لكن السبب الأساسي لتدني مستوى التضخم يرجع إلى انخفاض الأسعار العالمية للمواد الأولية وتراجع ضغوط الطلب الموجهة من البلدان الشريكة للمغرب وهو عامل مساهم في تخفيض نسبة التضخم.

كما تدل نتائج الدراسة القياسية على وجود علاقة طردية ضعيفة بين سعر الصرف الدولار والتضخم وعلاقة عكسية قوية بين سعر صرف اليورو والتضخم في المغرب، حيث ارتفاع سعر الصرف الدولار بنقطة مئوية واحدة يؤدي إلى ارتفاع التضخم بـ (0.497)، وارتفاع سعر صرف اليورو بنقطة مئوية واحدة يخفض التضخم بـ (2.617)

الخاتمة

الخاتمة :

يعتبر سعر الصرف وسيلة لتسهيل المعاملات التجارية والتبادل الدولي، وكل عملية تجارية أو مالية تتم بين رعايا الدولة وبين العالم الخارجي تؤثر في ميزان المدفوعات وعلى الدخل والأسعار المحلية، فالطلب على النقد الأجنبي مشتق من الطلب على السلع والخدمات، وتعتبر سياسة سعر الصرف من بين أهم الاستراتيجيات الاقتصادية للدول والتي تستعملها السلطات النقدية للتأثير على عدة متغيرات ومؤشرات كلية، كتنشيط الصادرات والتقليل من الواردات وتقليص البطالة وزيادة النمو الاقتصادي والتأثير على مستويات الأسعار المحلية وبالتالي التأثير على معدلات التضخم المحلي.

وقد عانت الكثير من الدول وخاصة الدول النامية من ارتفاع معدلات التضخم والذي تتعدد أسبابه، ومن بين أهم أهداف الدول بصفة عامة والنامية خاصة التحكم في معدلات التضخم لما له من تأثيرات سلبية على الجانب الاقتصادي والاستثمار وعلى الجانب الاجتماعي وحتى السياسي، لذا فالتحكم في معدلاته من بين أولوية الأولويات لدى الدول، وتستعمل في ذلك عدة سياسات واستراتيجيات ومن أهمها سياسة سعر الصرف، وقد اعتمدت الكثير من الدول سياسة تخفيض قيمة العملة بهدف تنشيط الصادرات والحد من الواردات، ولكن هذه السياسة مرهونة بشروط لتؤتي أكلها وإلا انقلبت بنتائج معاكسة تماما للنتائج المرجوة، ومن بين أهم هذه الشروط مرونة الجهاز الإنتاجي المحلي ومرونة الصادرات والواردات، لأن تخفيض العملة في ظل جمود في الواردات يؤدي إلى تضخم فاتورة الواردات وبالتالي ارتفاع نسبة التضخم المحلي، كما أن اعتماد الصادرات على جزء هام من المواد المستوردة سيؤدي إلى ارتفاع تكلفة الانتاج للصادرات وبالتالي ارتفاع أسعارها وفقدان تنافسيتها وكذا قدرة الاقتصاد الوطني على توفير بدائل للواردات التي ارتفعت أسعارها، والسؤال الجوهري حول إمكانية زيادة الإنتاج المحلي إذا زاد الطلب الأجنبي على السلع المحلية، ومن الشروط كذلك عدم قيام الدول المنافسة بإجراءات مماثلة وذلك بتخفيض قيمة عملتها، أو قيام الدول المستوردة للسلع بتطبيق رسوم جمركية جديدة تزيل أثر تخفيض العملة وزيادة تنافسية الصادرات وتراجع أسعارها في نظر الأجنبي.

وتتميز الدول النامية بخصائص تجعل عملية تخفيض قيمة العملة غير مجدية بل وتعود بآثار سلبية على الاقتصاد المحلي وأهمها عدم استجابة الاقتصاد المحلي إلى الزيادة في الطلب على منتجاته وارتفاع معدلات التضخم المحلي فيقل الطلب على منتجاتها كما تتميز بعدم مرونة الواردات، ونتيجة اعتماد الإنتاج المحلي على الواردات من

المواد الأولية ومعدات الإنتاج، ترتفع أسعار السلع المحلية بعد عملية التخفيض، وخلل هيكلي في الصادرات واعتمادها على منتجات استخراجية لا تتحكم في أسعارها في الأسواق الدولية ولكنها مرهونة بتقلبات العرض والطلب عليها، وارتفاع أسعار هذه المواد الأولية يُضخِّم من تكاليف الإنتاج في الدول المتقدمة مما يؤدي في مرحلة ثانية إلى استيراد تلك السلع بأسعار مرتفعة فيتسبب في تضخم مستورد فتبقى في حلقة مفرغة، كل هذا يجعل من عملية تخفيض قيمة العملة الوطنية سياسة غير مجدية تؤثر سلبا على الاقتصاد الوطني لهذه الدول بزيادة الضغوط التضخمية وارتفاع تكلفة الواردات واختلال في ميزان المدفوعات ونزيف في العملة الصعبة.

وكان الهدف الرئيسي لهذه الدراسة هو محاولة الإجابة عن سؤال جوهري يتمثل في مدى تأثير تقلبات أسعار الصرف في معدلات التضخم وتأثير استخدام سياسات مختلفة في أسعار الصرف بين الدول، وما هو واقع ذلك في كل من الجزائر، تونس والمغرب، سواء كانت هذه التغيرات عن طريق سياسات تقوم بها السلطات النقدية بهدف تحقيق التوازن الداخلي والخارجي من خلال تشجيع الصادرات وكبح الواردات، وقد استخدمته كل من الجزائر، تونس والمغرب خلال تطبيق الإصلاحات الهيكلية المدعومة من طرف صندوق النقد الدولي، أو كانت التغيرات تلقائية نتيجة ظروف أسواق الصرف من التقلبات العالمية في أسعار الصرف خاصة تقلبات اليورو مقابل الدولار وتأثير ذلك على التضخم المحلي.

نتائج الدراسة : بعد دراسة الموضوع تم التوصل إلى النتائج التالية :

1- نتائج الباب النظري :

- سعر الصرف وسيلة هامة لإعادة التوازن لميزان المدفوعات من خلال سياسة تخفيض العملة الوطنية أو سياسة الرقابة على الصرف، لكن يجب أن يندرج ضمن استراتيجية اقتصادية كلية شاملة لتحقيق الأثر الإيجابي بالمزج بين السياسة النقدية مع السياسة المالية؛

- تعتبر سياسة سعر الصرف وسيلة هامة للتأثير على تخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية وعلى ربحية الصناعات التصديرية وتكلفة الموارد المستوردة وبالتالي التأثير على النمو والتضخم والعمالة، وتستخدم الدول هذه السياسة لتوجيه مختلف قطاعاتها الاقتصادية بهدف تحقيق التوازن على المستوى الداخلي والخارجي ومن ثم التوازن الاقتصادي الكلي؛

- إن التغير الكبير الذي يحدث في عرض النقود حتما سوف يؤثر في سعر الصرف باعتبار عرض النقود متغيرا مستقلا وسعر الصرف متغيرا تابعا، إذ أن أي تغير أو زيادة في عرض النقود في إطار السياسة النقدية التوسعية سوف تؤدي إلى زيادة الطلب على وحدات النقد الأجنبي، وكأي سلعة فسيرتفع ثمن هذه الوحدات لقلة عرضها، والعكس في حالة تخفيض عرض النقود سيؤدي إلى انخفاض سعر الصرف، هذا في حالة ثبات عرض النقد الأجنبي؛

- مشكلة التدهور في أسعار صرف العملات الوطنية التي تسبب ارتفاعا مستمرا في أسعار الواردات، تسبب تنمية العجز المستمر في ميزان المدفوعات الأمر الذي يستدعي تنمية الصادرات الوطنية بمعدلات مرتفعة، ومن الممكن في هذه الظروف استخدام السياسة النقدية التوسعية كلما أمكن وذلك بتشجيع الأنشطة التصديرية، مثلا بالتوسع في تمويل هذه الأنشطة عن طريق البنوك؛

- البلدان النامية في أشد الحاجة أساسا إلى العلاج الهيكلي الذي يعمل على تنمية النشاط الإنتاجي الحقيقي في الأجل الطويل (تنمية الصادرات خاصة خارج المحروقات والمواد الاستخراجية، وإيجاد بدائل للواردات)، أما العلاج النقدي فهو نوع من المسكنات المؤقتة لا يجب استخدامه إلا في حدود؛

- لتحقيق النتائج المرغوبة داخليا وخارجيا من توازن ميزان المدفوعات واستقرار الأسعار وتقليص البطالة ومعدل نمو ملائم يتطلب هذا المزج بين سياسات سعر الصرف (سياسة تحويل الإنفاق) مع ترتيبات محلية ملائمة، كسياسات تغيير الإنفاق من سياسة مالية وسياسة نقدية التي تؤثر على الطلب الكلي والعرض الكلي لتحقيق التوازن؛

- لا يكون هناك مجال واسع لممارسة سياسات تغيير سعر الصرف عندما لا يكون للتجارة الخارجية دور مهم في النشاط الاقتصادي، وعندما يكون القطاع الإنتاجي عديم المرونة أو تكون الصادرات من نوع واحد أو عندما تكون الصادرات لا تستجيب للتغير في سعر صرف العملة الوطنية؛

- مقدار الانخفاض المطلوب في قيمة العملة المحلية يتوقف على مقدار المرونات الخاصة بالطلب والعرض من الصرف الأجنبي، أي الطلب المحلي على الواردات والطلب الخارجي على الصادرات؛

- التضخم المستورد ظاهرة تعتمد بدرجة كبيرة على هيكل الاقتصاد محل الدراسة، فإذا كان قابل لإحلال السلع المستوردة بسلع محلية فهذا سيقلل من آثار انتقال الضغوط التضخمية بتضخم أسعار الواردات، إضافة إلى أن مرونة أسعار الصرف قد يجنب الآثار السلبية على الأسعار المحلية على الأقل في الأجل القصير، وكذا مدى اعتماد الاقتصاد المحلي في نموه على العالم الخارجي، سواء كانت موارد حقيقية أو مالية فالتبعية للعالم الخارجي تستلزم عدم الاستغناء على العالم الخارجي في حالة حدوث أزمة عالمية وبالتالي انتقال العدوى إلى الاقتصاد المحلي.

2- نتائج الباب التطبيقي :

- المغالاة في عملة ما يؤدي إلى آثار وخيمة على توزيع الموارد وعلى ميزان المدفوعات، ومحاولة التحكم في الصرف عن طريق قيود مفروضة من طرف السلطات سيشجع ظهور وتطور السوق الموازية وهروب رؤوس الأموال، كما أن طبيعة التجارة الخارجية لا تسمح بضمان الاستقرار الاقتصادي بسبب عدم استقرار أسعار البترول؛

- منذ بداية الثمانينات وخاصة بعد انهيار أسعار البترول سنة 1986 دق ناقوس الخطر، إذ لم تعد الجزائر قادرة على تحمل أكثر للاختلالات التي كانت تعاني منها، مما أدى إلى إعادة النظر في السياسات التي كانت تتبعها، حيث بدأت مرحلة جديدة استوجبت إعادة هيكلة كلية للنظام الاقتصادي والمالي؛

- سياسة التخفيض لم تنجح في التخفيض من الطلب الوطني على السلع الأجنبية، كما تدهورت القدرة الشرائية وارتفع التضخم خاصة في الجزائر وتونس بحدة أكبر منها في المغرب، وذلك راجع إلى عدم تنوع الإنتاج الوطني؛

- أخذ اليورو مكانة هامة في مجمل التعاملات الدولية، إذ أنه أحرز تقدما ملحوظا في تسعير التبادل التجاري العالمي وفي احتياطات البنوك المركزية وفي كونه وسيلة لعقد الصفقات ومنح القروض والمساعدات الدولية، وقد أثر اليورو على الاقتصاديات محل الدراسة عن طريق قنوات التجارة الخارجية والاستثمارات خاصة وأنها تعتمد على الدولار كاحتياطي من العملة الأجنبية، وارتفاع قيمة الدولار أمام اليورو يؤدي إلى زيادة مداخيل الجزائر، فالدولار هو عملة مداخيل الجزائر في حين اليورو هي عملة مدفوعاتها أما انخفاض الدولار يؤثر سلبا على

هذه المداخيل، وتعد الجزائر من الدول التي تتأثر بشكل كبير جراء تقلبات الصرف بين الدولار واليورو، وهذا كله يؤثر على أسعار الصرف من خلال التأثير على احتياطات العملات الصعبة؛

- يكون تأثير اليورو على التوازن الاقتصادي من خلال التأثير على الميزان التجاري بانخفاض قيمة الصادرات خاصة المحروقات عند تحويلها للعملة الأوروبية اليورو نتيجة ضعف الدولار أمام اليورو، ولكون غالبية واردات الجزائر تونس والمغرب باليورو، يؤدي هذا إلى تضخم الواردات وتضخم مستورد للسلع النهائية وتضخم التكاليف للمواد الأولية ونصف المصنعة؛

- العلاقة بين الدولار وأسعار البترول جد معقدة فانخفاض قيمة الدولار ترفع من أسعار البترول، ومن جهة أخرى يسهم ارتفاع أسعار النفط في خفض قيمة الدولار بسبب ارتفاع فاتورة واردات النفط الأمريكية وزيادة العجز في ميزان المدفوعات، ويعد الارتباط بين النفط والدولار من المسلمات في الاقتصاد العالمي، إذ تسعر كافة دول منظمة الدول المصدرة للنفط (أوبك) نفطها بالدولار الأميركي، وهذا يؤثر على تكاليف الإنتاج في العالم وعلى تكلفة النقل والتوزيع وبالتالي على أسعار الواردات؛

- بالنسبة للجزائر تدل نتائج الدراسة القياسية على وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف الدولار والتضخم وعلاقة طردية بين سعر صرف اليورو والتضخم في الجزائر، حيث ارتفاع سعر الصرف الدولار بنقطة واحدة يؤدي إلى تراجع التضخم بـ 2.31، وارتفاع سعر صرف اليورو بنقطة واحدة يرفع التضخم بـ 1.89، وقد يعود ذلك إلى هيكل الواردات الجزائرية، حيث أن معظمها عبارة عن سلع استهلاكية ضرورية ولا يمكن الاستغناء عنها وهي غالبا مسعرة باليورو، وبالتالي فإن حجم الواردات لا ينخفض بارتفاع قيمة اليورو مقابل الدينار الجزائري، بل يؤدي ذلك إلى تضخم فاتورة الواردات، وهذا تضخم مستورد، كما تحتوي كذلك على مواد نصف مصنعة والتي تدخل في الصناعة الجزائرية ولا يوجد بديل محلي لها، وارتفاع قيمة اليورو مقابل الدينار الجزائري يرفع من قيمة هذه الواردات مما يسبب تضخم تكاليف في هذه الصناعات؛

- لا فائدة من تخفيض قيمة العملة الوطنية مع عدم وجود إنتاج وطني، والاعتماد على الريع في الايرادات، فتخفيض الدينار الجزائري يؤدي إلى نتيجة بارزة وهي تضخم الواردات ثم ارتفاع الأسعار المحلية (تضخم محلي) واستنزاف الاحتياطي من العملات الصعبة، نظرا لعدم مرونة الواردات الجزائرية لكون أغلبها أساسية؛

- أما بالنسبة لتونس لا يوجد تكامل مشترك في الأجل الطويل وقد يكون ذلك بسبب متغيرات أخرى تؤثر في التضخم مثل الكتلة النقدية والدين الخارجي والعجز في ميزانية الحكومة؛

- بالنسبة لاختبار معنوية معلمات النموذج في الأجل الطويل، ومن خلال مخرجات برنامج EViews.10، نلاحظ أنه عند مستوى المعنوية (5%)، تبين أن احتمالية المتغير المستقل سعر الصرف الدولار (LnDOLL) و(LnEURO)، بلغت (Prob=0.1821) و(Prob=0.3050) على التوالي، وهي أكبر من مجال الخطأ المسموح به، مما يعني أنها ليست ذو دلالة إحصائية بالتالي لا يمكن الاعتماد عليها في التحليل الاقتصادي كمتغير مفسر للتضخم؛

- كما أن التضخم المستورد لبعض المواد الأساسية والمواد الأولية في بعض السنوات لم ينتقل إلا جزئيا للأسعار المحلية، كما كان التضخم المسجل في سنوات أخرى ناتج عن ارتفاع تكاليف الإنتاج بسبب ارتفاع الأجور، وساهم الانخفاض في قيمة الدينار التونسي في بعض السنوات في إبقاء التضخم في مستوى مرتفع؛

- اختلال الموازين بين العرض والطلب على العملة الصعبة أثر سلبا على قيمة الدينار التونسي وسعر صرفه مقابل العملات الأجنبية، وتدارك هذا النزول في سعره يتطلب توفر نمو اقتصادي وتنمية وإنتاج.

- تستفيد تونس من انخفاض قيمة عملتها في تنشيط صادراتها خاصة لأوروبا وتنشيط قطاع الخدمات خاصة الخدمات السياحية والصحية؛

- بالنسبة للمغرب تدل نتائج الدراسة القياسية على وجود علاقة طردية ضعيفة بين سعر الصرف الدولار والتضخم، وعلاقة عكسية قوية بين سعر صرف اليورو والتضخم في المغرب، حيث أن ارتفاع سعر الصرف الدولار بنقطة واحدة يؤدي إلى ارتفاع التضخم بـ (0.497)، وارتفاع سعر صرف اليورو بنقطة واحدة يخفض التضخم بـ (2.617)؛

- كما أدى اتباع نظام الصرف الثابت إلى الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي والتحكم في معدلات التضخم، الذي ظل في العشر سنوات الأخيرة أقل من 2%؛

- يستفيد المغرب من انخفاض قيمة عملته في تنشيط صادرته خاصة للاتحاد الأوروبي الشريك الأكبر للمغرب كما أدى استقرار سعر صرف الدرهم المغربي نوعا ما إلى استقرار في معدلات التضخم.

وبعد هذا العرض لأهم النتائج التي تم استخلاصها من خلال معالجة إشكالية هذه الدراسة نأتي إلى اختبار فرضيات البحث التي جاءت في مقدمته وهي كما يلي :

تحقق الفرضية الأساسية والتي تخص مساهمة تقلبات أسعار الصرف في التأثير في معدلات التضخم في كل من الجزائر تونس والمغرب، خاصة بعد التعديلات الهيكلية وتخفيض قيمة العملة الوطنية.

أما الفرضيات الجزئية فهي كما يلي :

- تحقق الفرضية الجزئية الأولى إذ يعتبر سعر الصرف أداة هامة وفعالة من خلال تخفيض قيمة العملة لتشجيع الصادرات والتقليل من الواردات؛

- كما تم إثبات الفرضية الجزئية الثانية حيث أنه لابد لنجاح سياسة تخفيض قيمة العملة من توفر جهاز إنتاجي يتميز بمرونة في عرض الصادرات ومرونة الطلب على الواردات؛

- تحقق الفرضية الجزئية الثالثة حيث أدى التعديل الهيكلي وبالخصوص تخفيض قيمة العملة المحلية في الدول محل الدراسة إلى الرفع من معدلات التضخم بارتفاع أسعار الواردات من السلع الأولية والمنتجات الضرورية ومعدات الإنتاج، في اقتصاد لا يوفر بدائل لهذه المنتجات مما يؤدي إلى استنزاف احتياطات العملة الأجنبية وتراجع في أسعار الصرف وارتفاع الأسعار المحلية؛

- كما تم إثبات الفرضية الجزئية الرابعة حيث يتميز النظام النقدي والمالي العالمي بعدم الوضوح وعدم الاستقرار خاصة فيما يخص أسعار الصرف وتقلباتها، كما يساهم في ذلك زيادة المضاربات في الأسواق المالية الدولية والأزمات الاقتصادية العالمية مما يؤثر سلبا على الدول النامية والتي تنعكس على توازناتها النقدية؛

- لم تتحقق الفرضية الخامسة في جزء منها حيث تؤدي سياسة تخفيض العملة الوطنية إلى آثار سلبية على مستوى الأسعار المحلية وتضخم محلي للدول التي تعاني من خلل هيكلي في القطاعات الإنتاجية وهذا في المدى القصير ولكن قد يؤدي ذلك إلى زيادة الاستثمار في القطاعات الأكثر فاعلية مما يحسن من إنتاجية هذه القطاعات ومساهمتها في التصدير في مرحلة ثانية، والمغرب مثال لذلك.

التوصيات :

من خلال النتائج التي توصلنا إليها من دراسة آثار سياسة سعر الصرف على مستوى التضخم مع دراسة حالة دول المغرب العربي (الجزائر، تونس، المغرب) يمكن أن نقدم التوصيات التالية :

- لا يمكن لسعر الصرف أن يشكل المتغير التعديلي الوحيد، بل من الضروري إجراء إصلاحات هيكلية لغرض تنويع الاقتصاد ورفع الصادرات (خارج المحروقات بالنسبة للجزائر خاصة)؛

- اتخاذ إجراءات للحد من خسائر الصرف الناجمة عن تقلب اليورو مقابل الدولار.

بالنسبة للجزائر :

- تنويع مصادر العملة الصعبة من خلال ترقية قطاع الصادرات خارج المحروقات للسماح برفع مستوى احتياطات الصرف وتنويعها، عن طريق منح مزايا للمستثمرين وتشجيعهم على التصدير للخارج، وسن القوانين لتشجيع الاستثمار الوطني والأجنبي لوقف استنزاف جزء كبير من العملة الصعبة في هذا المجال، فالجزائر تملك ميزة تنافسية في قطاعات هامة كالفلاحة، الصناعات الاستخراجية، الصناعة التقليدية، السياحة مما يجعل أمر ترقية الصادرات الوطنية ممكنا؛

- تنويع الإنتاج الوطني خاصة السلع الاستهلاكية لتقليص فاتورة الواردات الضخمة في مرحلة أولى ومحاربة الاحتكار بتنشيط الزراعة والصناعات الغذائية والصناعات الالكترونية والدوائية وصناعة السيارات، والتوجه للتصدير في مرحلة ثانية؛

- التوجه إلى الاستثمار في الطاقات النظيفة والمتجددة فتتوفر الجزائر على طاقات كبيرة في هذا المجال خاصة الطاقة الشمسية والرياح، ووضع بدائل للمحروقات التي قل الطلب عليها عالميا لظهور النفط الصخري وبداية استخراجه في كثير من الدول خاصة الولايات المتحدة الأمريكية؛

- التضخم في أسعار بعض السلع الخاصة في الجزائر تضخم من جانب العرض سببه احتكار القلة، لذا وجب اتخاذ تدابير للحيلولة دون ذلك من طرف السلطات المعنية؛

- تنويع احتياطات الصرف من العملة الصعبة، مع مراعاة الشركاء الرئيسين في التجارة الخارجية، واقتراح إضافة اليوان الصيني إلى احتياطات الصرف نظرا لكونه شريكا تجاريا مهما للجزائر ونظرا للمكانة الدولية التي تمكّن اليوان الصيني من انتزاعها مؤخرا، حيث تم إضافتها إلى سلة حقوق السحب الخاصة من طرف صندوق النقد الدولي، والتسيير الصارم والعقلاني لاحتياطات الصرف، لتجنب الاستدانة وتقليص النفقات غير الضرورية؛

- تعجيل الإصلاحات وتوفير المحيط الملائم لها (إصلاح النظام البنكي، تحرير نظام الأسعار، المحافظة على السعر الحقيقي للدينار الجزائري، تنمية القطاع الخاص وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة...إلخ)، وتطبيق سياسة صرف مشجعة لقطاع التصدير وإحلال الواردات؛

- تقليص فاتورة الواردات من السلع الكمالية والفاخرة ودعم الإنتاج الوطني، وتنويع الشركاء التجاريين وتقليص فاتورة الواردات باليورو؛

- تقليص الفرق بين سعر الصرف الموازي وسعر الصرف الرسمي عن طريق إنشاء مكاتب الصرف وتشديد الرقابة على السوق الموازية وتشديد الرقابة على التهريب؛

- إن الأرقام المحققة في حالة الجزائر لا تعكس حالة الاقتصاد الوطني، بل هي ظرفية بسبب انتعاش أسواق النفط قبل انهيارها في السنوات الأخيرة للفترة المدروسة ولكنها إيجابية ويجب الحفاظ عليها وإعادة استثمارها، وللمحافظة على استقرار قيمة الدينار يجب الحفاظ على معدل تضخم منخفض واستثمار احتياطات الصرف؛

- تحرير الأسواق الداخلية لرؤوس الأموال وامتصاص الكتلة النقدية عن طريق تشجيع الادخار، وتشجيع الاستثمارات الأجنبية.

أما بالنسبة لتونس :

- تقليص الاستدانة الخارجية قدر الامكان، وتوجيه هذه الأموال للاستثمار لإنشاء قيمة مضافة للاقتصاد، وتفادي توجيهها لنفقات التسيير أو الأجور؛

- تقليص التبعية نحو أوروبا وتنويع وجهة الصادرات التونسية وكذا تنويع الشركاء التجاريين، لتنويع مصادر العملة الصعبة؛

- تحقيق اكتفاء ذاتي محلي من الزراعة قصد تخفيض التوريد للمواد الفلاحية الموجودة في تونس محليا؛

- التقليص قدر الامكان من استيراد كل ما هو فاخر وغير مجدي من السيارات والكماليات والسلع الاستهلاكية ودعم الصناعة الوطنية؛

- الحفاظ على الأمن ومنع الإضرابات التي تفزع المستثمرين وتوقف العجلة الاقتصادية للبلاد، خاصة وأن تونس تعتمد على السياحة في جزء كبير من مداخيلها بالعملة الصعبة؛

- تشديد الرقابة على التهريب وتجار العملة.

أما بالنسبة للمغرب :

- وضع سياسات اقتصادية متكاملة لتقليص التأثير السلبي من التوجه نحو تعويم الدرهم من خلال وضع سياسة تجارية ونقدية ومالية للحد من تضخم تكلفة الواردات المرتقبة بتراجع قيمة الدرهم بعد تطبيق التعويم لتفادي الضغوط التضخمية.

وفي الأخير، فإن إتباع سياسة سعر صرف وسياسة مالية وسياسة نقدية وسياسة تجارية متناسقة وأكثر جدوى، واستهلاكا أكثر عقلانية واستثمارا أكثر فعالية من شأنها مجتمعة أن تحقق توازنا اقتصاديا عند معدلات أعلى لنمو الدخل الوطني واستقرار في الأسعار ومعدلات تضخم مشجعة على الاستثمار خاصة الاستثمار الأجنبي.

آفاق البحث :

يدرس هذا البحث أحد المتغيرات وهو سياسات وتقلبات أسعار الصرف المؤثرة في أحد أهم المؤشرات الكلية ألا وهو التضخم والذي هو جزء من التوازن الكلي الداخلي والخارجي وقد ركزت الدراسة على أثر تحويل

الإنفاق على التضخم وكما نعرف فإن أدوات السياسة الاقتصادية بصفة عامة تنقسم إلى سياسات خاصة بتغيير الإنفاق وسياسات خاصة بما يسمى تحويل الإنفاق وتتضمن سياسات تغيير الإنفاق كلا من السياسة المالية والسياسة النقدية، أما سياسات تحويل الإنفاق فإنها تشير إلى إحداث تغييرات في سعر الصرف سواء كان برفع سعر الصرف أو خفضه، كما أن الدراسة تطرقت لموضوع سعر الصرف وتأثيره على مستوى التضخم، وبالتالي يمكن لهذا الموضوع أن يُتعَمق فيه بصفة أكبر من خلال دراسة :

- أثر تغيرات سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر مع الإشارة إلى حالة الجزائر؛
- العجز الموازني والتضخم في الجزائر دراسة قياسية؛
- دور التجارة الخارجية في التنمية الاقتصادية دراسة حالة الجزائر تونس والمغرب؛
- العوامل المؤثرة في انتقال أثر أسعار الصرف على مؤشر الأسعار في الجزائر دراسة قياسية.

قائمة

المصادر والمراجع

قائمة المصادر والمراجع :

أولا : باللغة العربية

أ- الكتب :

1. السيد عطية عبد الواحد، **دور السياسة المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية والتوزيع العادل للدخول والتنمية الاجتماعية وضبط التضخم**، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية القاهرة، مصر، 1993.

2. الطاهر لطرش، **الاقتصاد النقدي والبنكي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.

3. الطاهر لطرش، **تقنيات البنوك**، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.

4. الفار إبراهيم مُحَّد، **سعر الصرف بين النظرية والتطبيق**، دار النهضة العربية، القاهرة مصر، 1992.

5. أحمد فريد مصطفى، **الاقتصاد النقدي والدولي**، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2009.

6. أحمد فريد مصطفى، **الاقتصاد الدولي**، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2007.

7. أحمد مندور، **مقدمة في الاقتصاد الدولي**، الدار الجامعية، بيروت لبنان، 1999.

8. أسامة مُحَّد الفولي، مجدي محمود شهاب، **مبادئ النقود والبنوك**، دار الجامعة الجديدة، بيروت لبنان، 1999.

9. أندريا فيلاسكو، **أسعار الصرف في الأسواق الناشئة (التعويم نحو المستقبل)، السياسات النقدية وأنظمة الصرف (خيارات أمام الشرق الأوسط)**، ترجمة أسعد حليم، محمود حلمي ونبيل عثمان، المركز المصري للدارسات الاقتصادية، مطابع الأهرام التجارية، مصر، 2004.

10. بسام الحجار، **العلاقات الاقتصادية الدولية**، الطبعة الأولى، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر، بيروت لبنان، 2003.

11.بلعزوز بن علي، **محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.

12.بن الزاوي عبد الرزاق، **سعر الصرف الحقيقي التوازني**، اليازوري للنشر والتوزيع، الأردن، 2017.

13.بول. أ. ساموبلسون، **العلاقات التجارية و المالية الدولية**، الجزء السادس، ترجمة مصطفى موفق، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.

14.جوزيف ستكلنز، **العولمة ومساوئها**، الطبعة الأولى، ترجمة فالح عبد القادر حلمي، بيت الحكمة، بغداد، 2003.

15.حازم الببني، **الاقتصاد الكلي**، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس لبنان، 2006.

16.حسين بن سالم جابر الزبيدي، **التضخم والكساد**، الطبعة الأولى، الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2011.

17.حمدي عبد العظيم، **الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة**، دار زهراء الشرق القاهرة، مصر، 1998.

18.حميدات محمود، **مدخل للتحليل النقدي**، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.

19.خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، **مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق**، الطبعة السادسة، دار وائل للنشر، عمان الأردن، 2003.

20.خالدي الهادي، **المرآة الكاشفة لصندوق النقد الدولي**، دار هومة، الجزائر، 1996.

21.رياض الشيخ، **المالية العامة : دراسة الاقتصاد العام المبادئ – النظريات – السياسات**، مطابع الدجوى القاهرة، مصر، 1989.

22.زايري بلقاسم، المالية والتجارة الدولية ملخصات المحاضرات وتمارين منهجية، ج2، النشر الجامعي الجديد، تلمسان، الجزائر، **2016**.

23.زينب حسين عوض الله، **العلاقات الاقتصادية الدولية**، الدار الجامعية للنشر مطابع الأمل، بيروت، لبنان، 1999.

24.سالم توفيق النجفي، **سياسات التثبيت الاقتصادي والتكييف الهيكلي وأثرها في التكامل الاقتصادي العربي**، الطبعة الأولى، بيت الحكمة، بغداد، 2002.

25.سامر بطرس جلدة، **النقود والبنوك**، دار البداية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.

26.سي بول هالوود رونالد ماكدونالد، **النقود والتمويل الدولي**، ترجمة محمود حسن حسني، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 2007.

27.صفوت عبد السلام عوض الله، **السياسات التكيفية للصندوق النقدي والبنك الدوليين وأثرها على علاج الاختلالات الاقتصادية في الدول النامية**، دار النهضة، القاهرة مصر، 1993.

28.ضياء مجيد، **الاقتصاد النقدي**، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1998.

29.ضياء مجيد الموسوي، **الاقتصاد النقدي، قواعد، نظم، نظريات، سياسات، مؤسسات نقدية**، الجزائر، مطبعة النخلة، دار الفكر، 1993.

30.عادل المهدي، **العلاقات النقدية الدولية**، جهاز نشر وتوزيع الكتب الجامعية، مصر، 2003.

31.عادل أحمد حشيش، مجدي محمود شهاب، حشيش عادل أحمد، **أساسيات الاقتصاد الدولي**، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003.

32.عبد الرحمن يسرى أحمد، مُحَمَّد أحمد السريتي، **النظرية الاقتصادية الكلية**، الناشر قسم الاقتصاد كلية التجارة جامعة الإسكندرية مصر، 2009.

33.عبد الناصر العبادي، عبد الحليم كراجة، مُحَمَّد باشا، **مبادئ الاقتصاد الكلي**، الطبعة الأولى، دار صفا للنشر والتوزيع، عمان، 2000.

34.عرفان تقي الحسني، **التمويل الدولي**، الطبعة الأولى، دار مجدلاوي للنشر، عمان الأردن، 1999.

35.علي لطفي مُحَمَّد، **التنمية الاقتصادية**، مكتبة عين الشمس، القاهرة مصر، 1999.

36.عمر صخري، **التحليل الاقتصادي الكلي**، الطبعة السابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.

37.غازي حسين عناية، **التضخم المالي**، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000.

38.فليح حسن خلف، **الاقتصاد الكلي**، الطبعة الأولى، عالم الكتاب الحديث، الأردن، 2007.

39.قانة الطاهر، **اقتصاديات صرف النقود والعملات**، دار الخلدونية، الجزائر، 2009.

40.قدي عبد المجيد، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية –دراسة تحليلية تقييمية–**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.

41.كامل بكري، **مبادئ الاقتصاد**، الدار الجامعية، بيروت لبنان، 1986.

42.كامل بكري، **التمويل الدولي**، مؤسسة شباب الجامعة للطباعة والنشر، مصر، 1994.

43.كامل بكري، **الاقتصاد الدولي والتجارة الخارجية والتمويل**، الدار الجامعية، بيروت، لبنان، 2002.

44.كمال حشيش، **أصول المالية العامة**، مؤسسة الثقافة الجامعية، الاسكندرية، مصر، 1984.

45.لحلو موسى بوخاري، **سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية –دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي–**، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، بيروت، 2010.

46.ماهر كنج شكري، مروان عوض، **المالية الدولية: العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق**، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.

47.مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي النظرية والسياسة**، ترجمة مُحَّد إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، 1988.

48.مجدي محمود شهاب، **الاقتصاد الدولي المعاصر**، دار الجامعة الجديدة الإسكندرية، مصر، 2007.

49.مجدي محمود شهاب، سوزي عدلي ناشد، **أسس العلاقات الاقتصادية الدولية**، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت لبنان، 2006.

50.مُحَّد العربي ساكر، **محاضرات في الاقتصاد الكلي المعمق**، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2006.

51.مُحَّد راتول، الاقتصاد الدولي –مفاتيح العلاقات الاقتصادية الدولية–، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2018.

52.مُحَّد سيد عابد، **التجارة الدولية**، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1990.

53.مُحَّد صالح القريشي، **المالية الدولية**، الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2018.

54.مُحَّد عبد العزيز عجمية ومدحت مُحَّد العقاد، **النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية**، دارة النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 1979.

55.مُحَّد عزت غزلان، **اقتصاديات النقود والمصارف**، دار النهضة العربية، بيروت، 2002.

56.مُحَّد علي إبراهيم العامري، **الإدارة المالية الدولية**، ط1، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2013.

57.مُحَّد فرحي، **التحليل الاقتصادي الكلي**، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004.

58. مُحَّد يونس، عبد النعيم مبارك، **مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية**، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر 2003.

59. منذور أحمد مُحَّد، **مقدمة في الاقتصاد الدولي**، الدار الجامعية، بيروت لبنان، 1990.

60. موردخاي كريانين، **الاقتصاد الدولي –مدخل السياسات–**، ترجمة مُحَّد إبراهيم منصور، علي مسعود عطية، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 2007.

61. موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى وياسر المومني، **التمويل الدولي**، الطبعة الأولى، دار صفا للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.

62. نبيل الروبي، **التضخم في الاقتصاديات المتخلفة، دراسة تطبيقية للاقتصاد المصري**، مؤسسة الثقافة الجامعية، 1973.

63. نعمان سعيدي، **البعد الدولي للنظام النقدي برعاية صندوق النقد الدولي**، الطبعة الأولى، دار بلقيس، الجزائر، 2011.

64. هني أحمد، **العملة والنقود**، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 1991.

65. هني أحمد، **اقتصاد الجزائر المستقلة**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.

66. هوشيار معروف، **تحليل الاقتصاد الدولي**، الطبعة الأولى، دار جرير، الأردن، 2006.

67. هيثم صاحب عجام، **نظرية التمويل والتمويل الدولي**، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2001.

68. يسرى أحمد عبد الرحمان، **مقدمة في الاقتصاد الدولي**، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1974.

ب– المؤتمرات والملتقيات والأيام الدراسية :

69.بشير حمدوش، التجربة المغربية في إدارة سعر الصرف، وقائع الندوة " **نظم وسياسات أسعار الصرف**" المنعقدة في 16-17 ديسمبر 2002، أبو ظبي، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية.

70.بن بوزيان مُحَمَّد، زياني الطاهر، **الأورو وسياسة سعر الصرف في الجزائر: دراسة مقارنة مع تونس والمغرب**، محاضرات الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، جامعة البليدة، ماي 2002.

71.راتول مُحَمَّد، **تحويلات الدينار الجزائري وإشكالية التخفيضات المتتالية وفق أسلوب المرونات**، الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية الواقع والتحديات، جامعة الشلف، الجزائر، 14-15 ديسمبر 2004.

72.علي حمدان الرئيسي، **سياسات وإدارة أسعار الصرف في سلطنة عمان، حلقة عمل: سياسات وإدارة اسعار الصرف في البلدان العربية**، المنعقدة في 21-25 سبتمبر 1997، معهد السياسات الاقتصادية، أوراق صندوق النقد العربي، العدد 3، أبو ظبي.

ج– التقارير :

73.البنك الدولي، قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية

74.البنك المركزي المغربي، **إصلاح نظام الصرف**، اجتماع مشترك بين لجنة المالية والتنمية الاقتصادية بمجلس النواب ولجنة المالية والتخطيط والتنمية الاقتصادية بمجلس المستشارين، 2018/01/17.

75.التقارير السنوية للبنك المغربي، 2008، 2014 و2016

76.تقارير البنك المركزي التونسي السنوية، 2005، 2013، 2014، 2015 و2016.

77.صندوق النقد الدولي،

http://www.imf.org/ar/News/Articles/2017/08/03/pr17319-imf-statement-on-tunisia

78.صندوق النقد العربي، **التقرير الاقتصادي العربي الموحد، (مجموعة تقارير)**، أبو ظبي، 2009، 2010 و2016.

79.صندوق النقد العربي، **تقرير آفاق الاقتصاد العربي**، سبتمبر 2015.

د– المقلات وبحوث :

80.إدوارد جاردنر، **مطلوب مزيد من الوظائف**، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، المجلد 40 العدد 1، مارس 2003.

81.بلقاسم العباس، "**سياسات أسعار الصرف**" جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 23، نوفمبر 2003.

82.بلقاسم العباس، **إدارة الديون الخارجية**، جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 30، جوان 2004.

83.بيتر كوريك، **أنظمة أسعار الصرف ودورها في مكافحة التضخم**، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، مارس 1996، المجلد 33، العدد 1.

84.حاكمي بوحفص، **الاصلاحات والنمو الاقتصادي في شمال إفريقيا**، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد السابع، 2009.

85.زايري بلقاسم، **إدارة احتياطات الصرف وتمويل التنمية في الجزائر**، بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، 2008.

86.شعيب بونوة، خياط رحيمة، **سياسة سعر الصرف بالجزائر: نمذجة قياسية للدينار الجزائري**، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 5، 2011.

87.لعرابة مولود، بوعروج لمياء، **بعض آثار اليورو وتقلباته على اقتصاديات الدول العربية**، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 31، جوان 2009، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر.

88.مُحَّد مسعي، **سياسة الإنعاش الاقتصادية في الجزائر وأثرها على النمو**، مجلة الباحث، عدد 10، جامعة ورقلة، 2012.

هـ–القوانين والتشريعات :

89.الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 16، 18 أفريل 1990، المادة رقم 183 والمادة 184 من القانون رقم 90-10 والمتعلق بالنقد والقرض، والمؤرخ يوم 14 أفريل 1990.

90.الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 52، 27 أوت 2003، الأمر رقم 03-11 والمتعلق بالقواعد المطبقة على المعاملات الجارية مع الخارج والحسابات بالعملة الصعبة المؤرخ يوم 26 أوت 2003.

91.الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 31، 13 ماي 2007، النظام رقم 07-01 والمتعلق بالقواعد المطبقة على المعاملات الجارية مع الخارج والحسابات بالعملة الصعبة المؤرخ يوم 03 فيفري 2007.

ثانيا : المراجع باللغة الأجنبية

أ– باللغة الفرنسية :

Les Ouvrages :

92. Alain Samuelson, **Economie internationale contemporaine**, Office des publications universitaires, Algérie, 1993**.**

93. Allegret Jean-Pierre**, économie monétaire internationale,** Édition Hachette, Paris, 1997.

94. Amina Lahreche , **l'economie mondiale,** Édition la Découverte, Paris, 1999**.**

95. Bernard Guillochon, Annie Kawecki**, Economie international,** 4eme édition, Dunod, Paris, 2003.

96. Eichengreen Barry, **L'expansion du capital: une histoire du système monétaire international**, Édition L'harmattan,1997.

97. Emmanuel Nyahoho, **Finances internationales. Théorie, Politique et Pratique**, 2eme édition, Presse de l'universite du Québec, 2002

98. Frédéric Teulon, **La nouvelle économie mondiale**, 6eme édition mise à jour, Presses Universitaires de France, Paris, 2008.

99. Gérard Duthil et William Marios, **Politiques économiques**, Ellipeses Paris,2000.

100. Ilman M.C, **Note de travail sur l'opprtunité de dévaluer le dinar algérien**, les Cahiers de la Réforme, tome 05, 2eme édition, ENAG, 1990**.**

101. Jean Longatte, Pascal Vanhove, Christophe Viprey, **économie générale**, 3éme édition, dunod, paris, 2002**.**

102. Jacquemot .P,& Assidon. E, **Politiques de Change et Ajustements en Afrique**, Paris, Ministère de coopération et du développement, 1988**.**

103. Larbi Dohni, Carol Hainaut, **Les taux de change: Déterminants, opportunités et risques - Rappels théoriques et problèmes corrigés,** Édition de boeck, Bruxelles, 2004.

104. Michel Dupuy, Jean-Marie Cardebat, **Finance internationale,** Dunod, Paris, 2006**.**

105. Mourad Benachenhou, **Inflation, dévaluation, marginalisation**, Dar Ech'rifa, Alger, 1993.

106. Ngirabatware Augustin, **Les taux de Change Flottants et les pays sous-capitalisés**, édition U.F.S, Suisse, 1986.

107. Patrik Lenain, **Le FMI**, 4éme édition, La découverte, Paris, 2004.

108. Peyrard Josette, **Risque de change**, 3éme édition, La Librairie Vuibert, Paris, 1996.

109. Raymond Robert, Chaussard Alain, **Les relations économiques et monétaires internationales**, 3eme édition, la revue banque éditeur, Paris, 1987.

Les Rapports :

110. Banque Centrale de Tunisie, **Les mecanismes de transmission de la politique monetaire en Tunisie**, Décembre 2014**.**

111. Banque d'Algérie, **Evolution économique et monétaire en Algérie**, Les rapports 2003, 2004, 2006, 2007, 2008, 2009, 2012, 2013, 2015.

112. Banque d'Algérie, **MEDIABANK**-N°35,Avril/Mai 1998**.**

113. F.M.I « **Algérie : Questions choisies** », rapport du F.M.I No. 05/52, mai 2006**.**

114. L'Institut National de la Statistique, **Indicateurs statistiques sur la Tunisie**, Editions 2015, 2012, 2010.

115. O.N.S. **Evolution annuelle de l'indice général des prix à la consommation de la ville d'Alger de 1969 à 2015.**

Les Articles:

116. Brahim Elmorchid**, L'impact des conges fiscaux sur le cout d'usage de capital dans les pays arabes : cas du Maroc,** Economic Research Forum, Working Paper, No.533, july 2010.

117. Fatma Marrakchi Charfi, **Taux de change réel d'équilibre et mésalignements: Enseignements d'un modèle VAR-ECM pour le cas de la Tunisie**, Panoeconomicus, 2008**.**

118. Hend Sfaxi Benahji, **Choix des politiques de change dans les pays en développements: Etude de la compétitivité de la Tunisie**, Panoeconomicus, 2008**.**

Séminaires :

119. Mimoune Lynda, Kheladi Mokhtar, **Partenariat Algérie-Union européenne et mise à niveau des entreprises algériennes**, Colloque « Economie Méditerranée Monde Arabe » 26 et 27 mai 2006 Université Galatasaray, Istanbul, Turquie**.**

ب- باللغة الانجليزية :

Books:

120. David Romer, **advanced macroeconomics**, 4th edition. mcgraw-hill irwin, 2012.

121. Paul R. Krugman and Maurice Obstfeld, **International Economics Theory and Policy**, sixth edition, the United States of America, 2003.

Articls:

122. Aris A. Protopapadakis and Jeremy J. Siegel, **Are money growth and inflation related to government deficits? evidence from ten industrialized economies**, Journal of International Money and Finance, 1987, vol. 6, issue 1, New York U.S.A**.**

123. Ethan Ilzetzki, Carmen M. Reinhart, Kenneth S. Rogoff, **Exchange Arrangements Entering the 21st Century: Which Anchor Will Hold?**, NBER Working Paper Series No. 23134, National Bureau of Economic Research, Massachusetts USA, February 2017.

ثالثا : الأنترنيت

124. البنك المركزي المغربي، تاريخ نظام الصرف،

http://www.bkam.ma/ar/content/view/full/457378

125. البنك المركزي المغربي، إصلاح نظام الصرف،

http://www.bkam.ma/ar/content/view/full/457376

126. الجزيرة، **تونس تزيد سعر الفائدة مع انخفاض الدينار،**

http://www.aljazeera.net/news/ebusiness/2017/4/27

127. الجمري منصور، **الجزائر ترفض طلب «صندوق النقد الدولي» مراجعة سعر صرف عملتها،** صحيفة الوسط البحرينية، الخميس 04 سبتمبر 2008، العدد 2190

http://www.alwasatnews.com/about-us.htm

128. الولي ممدوح، **آثار انخفاض الدولار على الاقتصاد العالمي**

http://www.aljazeera.net/NR/exeres/995C1CFE-069D-4D50-8878-C90CDE734DCE.htm

129. أحمد بن مصطفى، **قراءة في أسباب فشل النمط الاقتصادي التونسي**، جريدة نواة،

https://nawaat.org/portail/2015/06/15

130. صحيفة العرب، **اليوان الصيني ضمن احتياطي تونس النقدي**، العدد 10474،

http://www.alarab.co.uk/article

131. صحيفة العرب، **تراجع سعر صرف الدينار يعمق جراح الاقتصاد التونسي**، العدد 9859،

http://www.alarab.co.uk/?id=47676

132. فاطمة الزهراء كريم الله، **جدل في المغرب حول تعويم الدرهم ومخاوف من تداعياته**، جريدة القدس العربي، http://www.alquds.co.uk/?p=725378

133. وجدي بن سعد، **الدينار التونسي أزمة في الأفق**، جريدة نواة،

https://nawaat.org/portail/2016/06/08

134. وزارة الاقتصاد والمالية المغربية، بيان صحفي بخصوص، **الانتقال إلى نظام سعر صرف أكثر مرونة**، بتاريخ 2018/10/22،

http://www.bkam.ma/ar/content/download/552180/5857859/Communique%20Jan%202018%20VF-AR%20vf.pdf

135. BBC News, **Zimbabwe inflation hits new high**, 9 October 2008, http://news.bbc.co.uk/2/hi/africa/7660569.stm

136. Databank, The World Bank.

137. Historique taux change, http://fxtop.com/fr/historique-taux-change.php

138. Open data, https://www.eia.gov/opendata/qb.php?sdid=PET.RBRTE.A

139. Source of data, Tunisia Average consumer prices inflation rate, https://knoema.com/atlas/Tunisia/Inflation-rate

الملاحق

الملحق رقم : (01)

TABLEAU 16/1 : BALANCE DES PAIEMENTS EVALUEE EN U.S. DOLLARS

	2012	2013	2014	2015	2016
	(En milliards de dollars E.U. ; sauf indication contraire)				
Solde extérieur courant	**12,418**	**1,153**	**-9,277**	**-27,289**	**-26,217**
Balance commerciale	20,167	9,880	0,459	-18,083	-20,127
Exportations (f.o.b.)	71,736	64,867	60,129	34,565	29,311
Hydrocarbures	70,583	63,816	58,462	33,081	27,918
Autres (hors hydrocarbures)	1,153	1,051	1,667	1,485	1,393
Importations (f.o.b.)	-51,569	-54,987	-59,670	-52,649	-49,437
Services, hors revenus des facteurs, nets	-7,006	-6,998	-8,141	-7,524	-7,342
Crédits	3,822	3,778	3,555	3,475	3,433
Débits	-10,828	-10,776	-11,696	-10,999	-10,776
Revenus des facteurs nets	-3,906	-4,521	-4,814	-4,453	-1,570
Crédits	3,733	3,548	3,232	2,192	2,424
Débits	-7,639	-8,068	-8,046	-6,645	-3,994
Paiements des intérêts	-0,134	-0,067	-0,045	-0,124	-0,027
Autres	-7,505	-8,002	-8,001	-6,521	-3,967
dont: part des associés (hydrocarb.)	-6,342	-5,911	-5,256	-3,721	-2,913
Transferts nets	3,163	2,792	3,219	2,771	2,822
Solde du compte de capital	**-0,361**	**-1,019**	**3,396**	**-0,247**	**0,186**
Compte de capital	-0,009	0,000	-0,003	0,000	0,001
Investissements directs nets	1,541	1,952	1,525	-0,688	1,589
Capitaux officiels nets	**-0,587**	**-0,384**	**0,517**	**-0,459**	**0,641**
Tirages	0,266	0,062	0,748	0,001	1,144
Amortissements	-0,853	-0,446	-0,231	-0,460	-0,503
Erreurs et omissions (en net)	-1,306	-2,588	1,357	0,899	-2,044
Solde global	**12,057**	**0,133**	**-5,881**	**-27,537**	**-26,031**
Financement	**-12,057**	**-0,133**	**5,881**	**27,537**	**26,031**
Augmentation des réserves brutes (-)	-12,216	-0,239	5,556	27,242	25,557
Rachats au FMI					
Autres créances, produits de placement dû	0,195	0,168	0,347	0,191	0,186
Allocations de DTS					
Position de réserves au FMI	-0,036	-0,062	-0,022	0,104	0,288
Pour mémoire :					
Réserves brutes (or non compris)	190,661	194,012	178,938	144,133	114,138
En mois d'importations des biens et services non facteurs	**36,667**	**35,402**	**30,088**	**27,174**	**22,747**
Valeur unitaire des exportations du pétrole brut (dollars E.U./baril)	111,045	108,971	100,234	53,066	45,005

Source : Banque d'Algérie ; Direction Générale des Douanes

الملحق رقم (02)

TABLEAU 15/1 : BALANCE DES PAIEMENTS EVALUEE EN U.S. DOLLARS

	2007	2008	2009	2010	2011
	(En milliards de dollars E.U. ; sauf indication contraire)				
Solde extérieur courant	**30,54**	**34,45**	**0,40**	**12,15**	**19,70**
Balance commerciale	34,24	40,60	7,78	18,21	27,94
Exportations, (f.o.b.)	60,59	78,59	45,19	57,09	72,88
Hydrocarbures	59,61	77,19	44,42	56,12	71,66
Autres (hors hydrocarbures)	0,98	1,40	0,77	0,97	1,22
Importations (f.o.b.)	-26,35	-37,99	-37,40	-38,89	-44,94
Services, hors revenus des facteurs, nets	-4,09	-7,59	-8,70	-8,34	-8,79
Crédits	2,84	3,49	2,99	3,57	3,77
Débits	-6,93	-11,08	-11,68	-11,91	-12,56
Revenus des facteurs nets	-1,83	-1,34	-1,32	-0,37	-2,04
Crédits	3,81	5,13	4,75	4,60	4,45
Débits	-5,64	-6,47	-6,06	-4,96	-6,49
Paiements des intérêts	-0,23	-0,19	-0,17	-0,11	-0,24
Autres	-5,41	-6,28	-5,89	-4,85	-6,25
dont: part des associés (hydrocarb.)	-3,90	-4,56	-3,92	-3,93	-4,97
Transferts nets	2,22	2,78	2,63	2,65	2,59
Solde du compte de capital	**-0,99**	**2,54**	**3,46**	**3,18**	**0,36**
Compte de capital					
Investissements directs nets	1,39	2,49	2,55	3,48	2,04
Capitaux officiels nets	**-0,77**	**-0,43**	**1,52**	**0,14**	-1,08
Tirages	0,51	0,84	2,20	0,58	0,09
Amortissements	-1,28	-1,27	-0,68	-0,44	-1,17
Erreurs et omissions (en net)	-1,61	0,48	-0,60	-0,44	-0,60
Solde global	**29,55**	**36,99**	**3,86**	**15,33**	**20,06**
Financement	**-29,55**	**-36,99**	**-3,86**	**-15,32**	**-20,06**
Augmentation des réserves brutes (-)	-28,27	-36,53	-2,28	-15,00	-19,95
Rachats au FMI	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres créances produits de placement à re	-1,28	-0,46	0,09	-0,08	0,10
Allocations de DTS			-1,67	0,00	0,00
Position de réserves au FMI				-0,25	-0,21
Pour mémoire :					
Réserves brutes (or non compris)	110,18	143,10	148,91	162,22	182,22
En mois d'importations des biens et services non facteurs	**39,73**	**34,99**	**36,41**	**38,33**	**38,03**
Valeur unitaire des exportations du pétrole brut (dollars E.U./baril)	74,95	99,97	62,25	80,15	112,94

Source : Banque d'Algérie ; Direction Générale des Douanes

الملحق رقم (03)

TABLEAU 16 : BALANCE DES PAIEMENTS évaluée en dollars

	2002	2003	2004	2005	2006
	(En milliards de dollars E.U. ; sauf indication contraire)				
Solde extérieur courant	**4,37**	**8,84**	**11,12**	**21,18**	**28,95**
Balance commerciale	6,71	11,14	14,27	26,47	34,06
Exportations, (f.o.b.)	18,72	24,47	32,22	46,33	54,74
Hydrocarbures	18,11	23,99	31,55	45,59	53,61
Autres	0,61	0,47	0,67	0,74	1,13
Importations, (f.o.b.)	-12,01	-13,32	-17,95	-19,86	-20,68
Services, hors revenus des facteurs, net	-1,18	-1,35	-2,01	-2,27	-2,20
Crédits	1,30	1,57	1,85	2,51	2,58
Débits	-2,48	-2,92	-3,86	-4,78	-4,78
Revenus des facteurs, net	-2,23	-2,70	-3,60	-5,08	-4,52
Crédits	0,68	0,76	0,99	1,43	2,42
Débits	-2,91	-3,46	-4,59	-6,51	-6,94
Paiements des intérêts	-1,31	-1,18	-1,29	-1,03	-0,76
Autres	-1,60	-2,28	-3,30	-5,48	-6,18
dont: part des associés de compagn. na	-1,60	-2,20	-3,12	-4,74	-5,29
Transferts, net	1,07	1,75	2,46	2,06	1,61
Solde du compte de capital	**-0,71**	**-1,37**	**-1,87**	**-4,24**	**-11,22**
Compte de capital					-0,01
Investissements directs (net)	0,97	0,62	0,62	1,06	1,76
Capitaux officiels (net)	**-1,32**	**-1,38**	**-2,23**	**-3,05**	**-11,89**
Tirages	1,60	1,65	2,12	1,41	0,98
Amortissements	-2,92	-3,03	-4,35	-4,46	-12,87
Erreurs et omissions (net)	-0,36	-0,61	-0,26	-2,25	-1,08
Solde global	**3,66**	**7,47**	**9,25**	**16,94**	**17,73**
Financement	**-3,66**	**-7,47**	**-9,25**	**-16,94**	**-17,73**
Augmentation des réserves brutes (-)	-3,40	-7,03	-8,88	-16,31	-17,73
Rachats au FMI	-0,30	-0,44	-0,37	-0,63	0,00
Augmentation d'autres engagements de la Banque d'Algérie (+)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Financement exceptionnel	**0,04**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Rééchelonnement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aide multilatérale à la balance des paiem.	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00
Achats au FMI	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pour mémoire :					
Réserves brutes (or non compris)	23,11	32,92	43,11	56,18	77,78
En mois d'importations des biens et services non facteurs	**19,14**	**24,32**	**23,72**	**27,36**	**36,66**
Valeur unitaire des Exportations du pétrole brut (dollars E.U./baril)	25,24	29,03	38,66	54,64	65,85

الملحق رقم (04)

BALANCE DES PAIEMENTS (Algérie**)**

	1997	1 998	1 999	2 000	2 001	2 002
	(En milliards de dollars E.U. ; sauf indication contraire)					
Solde extérieur courant	**3,45**	**-0,91**	**0,02**	**8,93**	**7,06**	**4,36**
Balance commerciale	5,69	1,51	3,36	12,30	9,61	6,70
Exportations, (f.o.b.)	13,82	10,14	12,32	21,65	19,09	18,71
Hydrocarbures	13,18	9,77	11,91	21,06	18,53	18,11
Autres	0,64	0,37	0,41	0,59	0,56	0,60
Importations, (f.o.b.)	-8,13	-8,63	-8,96	-9,35	-9,48	-12,01
Services, hors revenus des facteurs, net	-1,08	-1,48	-1,84	-1,45	-1,53	-1,18
Crédits	1,07	0,74	0,72	0,91	0,91	1,30
Débits	-2,15	-2,22	-2,56	-2,36	-2,44	-2,48
Revenus des facteurs, net	-2,22	-2,00	-2,29	-2,71	-1,69	-2,23
Crédits	0,26	0,37	0,22	0,38	0,85	0,68
Débits	-2,48	-2,37	-2,51	-3,09	-2,54	-2,91
Transferts, net	1,06	1,06	0,79	0,79	0,67	1,07
Solde du compte de capital	**-2,29**	**-0,83**	**-2,40**	**-1,36**	**-0,87**	**-0,71**
Investissements directs (net)	0,26	0,50	0,46	0,42	1,18	0,97
Capitaux officiels (net)	-2,51	-1,33	-1,97	-1,96	-1,99	-1,32
Tirages	1,69	1,83	1,08	0,80	0,91	1,60
Amortissement	-4,20	-3,16	-3,04	-2,76	-2,90	-2,92
Crédits à court terme et						
Erreurs et omissions (net)	-0,04	0,00	-0,89	0,18	-0,06	-0,36
Solde global	**1,16**	**-1,74**	**-2,38**	**7,57**	**6,19**	**3,65**
Financement	**-1,16**	**1,74**	**2,38**	**-7,57**	**-6,19**	**-3,65**
Augmentation des réserves brutes (-)	-3,96	1,20	2,40	-7,51	-6,05	-3,39
Rachats au FMI	-0,35	-0,45	-0,36	-0,10	-0,14	-0,30
Augmentation d'autres engagements						
de la Banque d'Algérie (+)	0,00	0,00	-0,05	0,00	0,00	0,00
Financement exeptionnel	3,15	0,99	0,39	0,04	0,00	0,00
Reéchelonnement	2,22	0,52	0,00	0,00	0,00	0,00
Aide multilatérale à la balance des paiem.	0,34	0,13	0,08	0,04	0,00	0,04
Achats au FMI	0,59	0,34	0,31	0,00	0,00	0,00
Pour mémoire :						
Réserves brutes (or non compris)	8,05	6,84	4,40	11,90	17,96	23,11
En mois d'importations des biens et						
services non facteurs	9,39	7,56	4,58	12,19	18,08	19,14
Valeur unitaire des Exportations du pétrole brut						

(dollars E.U./baril)	19,49	12,94	17,91	28,50	24,85	25,24

الملحق رقم (05)

TABLEAU 5 : INDICES DES PRIX A LA CONSOMMATION (Grand Alger)

	(%)	2012	2013	2014	2015	2016
			(2001 = 100)			
Indices des prix à la consommation 1/						
Alimentation, boissons non alcoolisées	43,1	169,41	174,80	181,61	190,16	196,61
Habillement - Chaussures	7,5	117,84	126,98	136,04	147,85	168,17
Logement - Charges	9,3	139,56	141,79	143,63	145,47	154,72
Meubles et articles d'ameublement	5,0	122,11	125,38	129,90	135,64	142,79
Santé, Hygiène corporelle	6,2	127,90	133,19	139,05	147,59	157,38
Transports et communication	15,9	156,43	165,19	163,45	169,47	189,37
Éducation, Culture, Loisirs	4,5	123,00	119,46	130,13	136,45	134,50
Divers	8,6	184,83	186,22	187,29	199,98	221,58
Indice général	**100,0**	**155,05**	**160,10**	**164,77**	**172,65**	**183,70**
		(Variation annuelle en pourcentage) 2/				
Indices des prix à la consommation 1/						
Alimentation, boissons non alcoolisées		12,2	3,2	3,9	4,7	3,4
Habillement - Chaussures		5,8	7,8	7,1	8,7	13,7
Logement - Charges		4,5	1,6	1,3	1,3	6,4
Meubles et articles d'ameublement		3,9	2,7	3,6	4,4	5,3
Santé, Hygiène corporelle		4,3	4,1	4,4	6,1	6,6
Transports et Communication		4,5	5,6	-1,1	3,7	11,7
Éducation, Culture, Loisirs		2,9	-2,9	8,9	4,9	-1,4
Divers		13,4	0,8	0,6	6,8	10,8
Indice général		**8,89**	**3,26**	**2,92**	**4,78**	**6,40**

1/ Cet indice comprend 261 articles et se rapporte aux ménages de la région d'Alger

2/ Moyenne d'une année par rapport à la moyenne de l'année précédente

Source : Office National des Statistiques

الملحق رقم (06)

TABLEAU 5 : INDICES DES PRIX A LA CONSOMMATION (Grand Alger)

	(%)	2007	2008	2009	2010	2011
			(2001 = 100)			
Indices des prix à la consommation 1/						
Alimentation, boissons non alcoolisée	43,1	119,43	128,40	138,96	144,85	150,96
Habillement - Chaussures	7,5	104,40	104,15	104,60	107,46	111,41
Logement - Charges	9,3	124,57	125,94	129,31	131,71	133,52
Meubles et articles d'ameublement	5,0	106,60	107,73	109,70	113,56	117,54
Santé, Hygiène corporelle	6,2	108,49	110,49	114,22	117,45	122,61
Transports et communication	15,9	131,66	136,91	141,81	145,34	149,68
Éducation, Culture, Loisirs	4,5	106,71	112,29	119,06	118,89	119,55
Divers	8,6	112,57	118,42	127,75	141,78	162,96
Indice général	**100,0**	**118,24**	**123,99**	**131,10**	**136,23**	**142,39**
			(Variation annuelle en pourcentage) 2/			
Indices des prix à la consommation 1/						
Alimentation, boissons non alcoolisées		6,4	7,5	8,2	4,2	4,2
Habillement - Chaussures		-0,3	-0,2	0,4	2,7	3,7
Logement - Charges		2,1	1,1	2,7	1,9	1,4
Meubles et articles d'ameublement		0,4	1,1	1,8	3,5	3,5
Santé, Hygiène Corporelle		1,8	1,8	3,4	2,8	4,4
Transports et Communication		2,2	4,0	3,6	2,5	3,0
Éducation, Culture, Loisirs		2,1	5,2	6,0	-0,1	0,6
Divers		2,3	5,2	7,9	11,0	14,9
Indice général		**3,68**	**4,86**	**5,74**	**3,91**	**4,52**

1/ Cet indice comprend 261 articles et se rapporte aux ménages de la région d'Alger

2/ Moyenne d'une année par rapport à la moyenne de l'année précédente

Source : Office National des Statistiques

الملحق رقم (07)

TABLEAU 5 : INDICES DES PRIX A LA CONSOMMATION

	2002	2003	2004	2005	2006
			(1989 = 100)		
Indices des prix à la consommation 1/					
Alimentation, boissons non alcoolisées	606,0	629,6	652,9	648,0	675,9
Habillement - Chaussures	443,9	443,8	445,0	445,8	444,5
Logement - Charges	622,5	633,2	644,1	730,6	754,0
Meubles et articles d'ameublement	374,8	373,2	372,4	371,4	370,3
Santé, Hygiène Corporelle	660,5	667,0	666,9	674,4	681,2
Transports et communication	514,4	543,3	601,1	660,1	670,2
Éducation, Culture, Loisirs	469,2	470,3	474,2	475,4	475,9
Divers	707,0	709,5	735,2	734,8	741,3
Indice général	**565,4**	**580,2**	**600,8**	**610,6**	**626,0**
	(Variation annuelle en pourcentage) 2/				
Indices des prix à la consommation 1/					
Alimentation, boissons non alcoolisées	0,3	3,9	3,7	-0,7	4,3
Habillement - Chaussures	1,1	0,0	0,3	0,2	-0,3
Logement - Charges	0,0	1,7	1,7	13,4	3,2
Meubles et articles d'ameublement	0,4	-0,4	-0,2	-0,3	-0,3
Santé, Hygiène Corporelle	2,6	1,0	0,0	1,1	1,0
Transports et Communication	2,9	5,6	10,6	9,8	1,5
Éducation, Culture, Loisirs	1,0	0,2	0,8	0,3	0,1
Divers	5,8	0,4	3,6	0,0	0,9
Indice général	**1,4**	**2,6**	**3,5**	**1,6**	**2,5**

Source : Office National des Statistiques

1/ Cet indice comprend 256 articles et se rapporte aux ménages de la région d'Alger

2/ Moyenne d'une année par rapport à la moyenne de l'année précédente

الملحق رقم (08)

INDICES DES PRIX A LA CONSOMMATION (GRAND ALGER)

	Pondération (%)	1997	1 998	1 999	2 000	2 001	2 002
				(1989 = 100)			
Indices des prix à la consommation 1/							
Alimentation, boisssons non alcoolisées	44,1	539,8	570,6	577,2	572,8	604,3	606,0
Habillement - Caussures	11,6	369,6	388,5	418,3	424,0	439,3	443,9
Logement - Charges	5,6	541,7	580,6	597,6	607,8	622,4	622,5
Meubles et articles d'ameublement	6,8	343,4	354,7	362,8	365,9	373,2	374,8
Santé, Hygiène Corporelle	3,4	527,6	556,7	581,8	603,0	644,0	660,5
Transports et communication	11,5	452,3	459,5	473,2	483,9	499,9	514,4
Education, Culture, Loisirs	6,5	500,1	496,8	482,8	461,7	464,5	470,7
Divers	10,5	551,0	590,9	631,8	648,2	668,3	707,0
Indice général	**100,0**	**494,9**	**519,4**	**533,1**	**534,9**	**557,4**	**565,5**
			(Variation annuuelle en pourcentage) 2/				
Indices des prix à la consommation 1/							
Alimentation, boisssons non alcoolisées		5,7	5,7	1,2	-0,8	5,5	0,3
Habillement - Chaussures		6,3	5,1	7,7	1,4	3,6	1,0
Logement - Charges		19,3	7,2	2,9	1,7	2,4	0,0
Meubles et articles d'ameublement		4,1	3,3	2,3	0,9	2,0	0,4
Santé, Hygiène Corporelle		10,0	5,5	4,5	3,6	6,8	2,6
Transports et Communication		4,7	1,6	3,0	2,3	3,3	2,9
Education, Culture, Loisirs		-3,8	-0,7	-2,8	-4,4	0,6	1,3
Divers		5,5	7,2	6,9	2,6	3,1	5,8
Indice général		**5,7**	**5,0**	**2,6**	**0,3**	**4,2**	**1,4**

Source : Office National des Statistiques

1/ Cet indice comprend 256 articles et se rapporte aux ménages de la région d'Alger

2/ Moyenne d'une année par rapport à la moyenne de l'année précedente

الملحق رقم (09)

وزارة التنمي ة والتع اون الـ دول ي
المعهد الوطني للإحصاء

تونس في 02 ج . وان 2010

تقديم المؤشر الجديد لأسعار الاستهلاك العائلي (سنة الأساس 2005)

قام المعهد الوطني للإحصاء بمراجعة سنة الأسـ اس لمؤشـ ر أسعار الاستهلاك العائلي باعتماد سنة 2005 عوض عن 2000 كسنة أساس جديدة. و قد تم الاعتماد على نتائج المسح الوطني حول الاستهلاك الأسري لسنة 2005 لتحديد المواد المعتمدة في المؤشر وضبط سلم الأوزان الترجيحية لهذه المواد. ويشرع المعهد في نشر نتائج المؤشر الجديد سنة الأساس 2005 بداية من شهر جوان 2010.

و أدخل المعهد في هذا الإطار عدة تحسينات شملت العناصر المنهجية المعتمدة في إحتساب المؤشر من بيـ ـها:

1. **مجـ ـال المؤشّر:** يغطي المؤشّر الجديد لأسعار الاستهلاك السلع و الخدمات المدرجة في الاستهلاك الأسري و يشمل سكان المناطق الحضرية بمختلف شرائحها.
2. **عينة نقاط البيع:** لقد تم الرفع في عدد نقاط البيع لتشمل 3155 نقطة مقابل 2631 في المؤشر السابق و شمل هذا التوسيع عدة أصناف منها بالخصوص المغازات الكبرى لأهميتها في المسالك التجارية الحالية. و تتوزع نقاط البيع على مستوى كل مراكز الولايات بالبلاد التونسية و بعض البلديات ذات الكثافة السكانية المرتفعة (منزل بورقيبة, منزل تميم, الفحص, بوسالم, سبيطلة, مساكن, جربة, نفطة...).
3. **عينة السلع والخـ دمات :** تم إدراج عدة مواد جديدة أصبحت متداولة في الأسواق ضمن سـ لة المؤشر الجديد حيث بلغ عدد المواد 1010 مادة استهلاكية مقابل 975 سابقا.
4. **اعتماد التصنيف الجديد للوظائف الإستهلاكية:** تم اعتماد التصنيف الدولي للوظائف الاستهلاكية (COICOP) الذي أقرته اللجنة الإحصائية لمنظمة الأمم المتحدة و يندرج هذا الإجراء في إطار التوجه نحو مزيد التناسق مع المعايير و التصانيف الدولية في مختلف المجالات الإحصائية.
5. **الأوزان الترجيحية:** مكنت مراجعة المؤشر من مواكبة تغير الأنماط الاستهلاكية و من إدراج السلع و الخدمات الجديدة. و تبرز التغيرات الحاصلة على مستوى الأوزان الترجيحية لمختلف المواد المكونة لسلة المؤشر من خلال مقارنة أوزان المؤشرين القديم و الجديد كما يبينه الجدول التالي:

تطور الأوزان الترجيحية في مؤشر أسعار الإستهلاك حسب الأبواب

المؤشر سنة الأساس 2000		المؤشر سنة الأساس 2005	
الأبواب	الأوزان	الأبواب	الأوزان
التغذية	36507	01 التغذية و المشروبات	32707
السكن	17913	04 السكن و الطاقة المنزلية	14036
		05 الأثاث و التجهيز المنزلي	7755
الصيانة و النظافة والمعالجة (1)	10451	06 الصحة	6291
		12 مواد و خدمات أخرى (2)	3982
النقل	10543	07 النقل	11329
		08 الاتصالات	3472
اللباس	11714	03 الملابس و الأحذية	9217
الترفيه و الثقافة و التعليم	12872	09 الترفيه و الثقافة	2132
		10 التعليم	2331
		11 المطاعم و النزل	4229
		02 التبغ	2519
المجموع	100000	المجموع	100000

(1) تم توزيع عناصر هذا الباب كما يلي :

- الصيانة المنزلية ضمن باب الأثاث و التجهيز المنزلي (عدد 5)
- العناية الفردية ضمن باب السلع و الخدمات الأخرى باب (عدد 12)
- خدمات تنظيف الملابس ضمن باب اللباس باب (عدد 3)
- خدمات المعالجة ضمن باب الصحة باب (عدد 6)

(2) يشمل باب السلع و الخدمات الأخرى باب (عدد 12)

- العناية الفردية
- لوازم شخصية أخرى
- الخدمات المالية: تأمين السيارات و الخدمات البنكية

6. طريقة إحتساب المؤشر

يتم احتساب مؤشر الأسعار بالإعتماد على منهجية مؤشر "لاسبير" التي تستند على الأوزان الترجيحية الثابتة لسنة الأساس 2005 .

الملحق رقم (10)

المدفوعات الخارجية التونسية : مسار المقابيض الجارية ودخول رؤوس الأموال :
(دليل صندوق النقد الدولي- الطبعة الخامسة)

(بملايين الدنانير)

الأبـــواب	2002	2003	2004	2005
أ – المقابيض الجارية	**15.306,9**	**15.960,1**	**18.665,5**	**20.949,2**
صادرات السلع بالقيمة قبل الشحن والتأمين	9.748,6	10.342,6	12.054,9	13.607,7
الخدمات	**3.812,9**	**3.783,5**	**4.521,1**	**5.193,2**
النقل	**869,7**	**936,7**	**1.139,5**	**1.473,6**
شحن السلع	104,4	112,8	130,8	131,5
المسافرون	438,0	452,6	575,6	852,5
عمليات نقل أخرى	327,3	371,3	433,1	489,6
منها : الإتاوة على الغاز	127,6	138,3	199,9	339,4
الأسفار	**2.165,6**	**2.038,8**	**2.454,0**	**2.755,9**
السياحة	2.021,0	1.902,9	2.290,0	2.587,0
الأسفار المهنية والرسمية	40,4	38,1	45,8	51,9
الدراسات والتربصات	14,4	14,6	17,4	19,1
العلاج الطبي	15,4	28,1	34,5	44,9
مصاريف أخرى للإقامة	74,4	55,1	66,3	53,0
العمليات الحكومية	**111,3**	**121,8**	**136,5**	**156,4**
الحكومة التونسية	0	0	0	0
الحكومات الأجنبية	111,3	121,8	136,5	156,4
خدمات أخرى	**666,3**	**686,2**	**791,1**	**807,3**
أقساط ومنح التأمين	28,9	26,0	38,3	52,9
مصاريف المكاتب الإدارية	107,2	98,0	110,5	117,0
مصاريف تجارية وعمليات تبادل	164,4	169,2	189,2	197,6
الأشغال الكبرى والخدمات الفنية	127,3	156,9	184,5	185,9
خدمات اتصال	15,6	11,9	16,9	23,6
خدمات مالية	60,5	71,1	69,2	74,8
خدمات معلوماتية ومعلومات	26,1	25,3	22,9	25,0
إتاوات ومعاليم الرخص	23,2	22,7	21,8	18,2
خدمات شخصية وثقافية	4,4	6,8	13,1	4,8
خدمات مختلفة	108,7	98,3	124,7	107,5
مداخيل العوامل	**1.624,0**	**1.715,1**	**1.924,7**	**1.960,5**
مداخيل رأس المال	**102,3**	**104,2**	**142,0**	**153,6**
فوائد على القروض والتوظيفات	89,0	84,0	111,5	132,3
عائدات الأسهم والمرابيح	4,0	8,2	15,7	4,8
عائدات الاستثمارات المباشرة	9,3	12,0	14,8	16,5
مداخيل الشغل	**1.521,7**	**1.610,9**	**1.782,7**	**1.806,9**
ادخار من الأجور	1.372,3	1.426,7	1.579,6	1.550,6
مداخيل الشغل الأخرى	149,4	184,2	203,1	256,3
تحويلات جارية	**121,4**	**118,9**	**164,8**	**187,8**
القطاع الخاص التونسي	62,3	65,8	94,0	99,4
القطاع العمومي التونسي	59,1	53,1	70,8	88,4

(بملايين الدنانير)

الأبـــواب	2002	2003	2004	2005
ب – عمليات برأس المال والعمليات المالية	**4.101,2**	**3.370,0**	**4.142,8**	**3.532,3**
عمليات برأس المال	**118,4**	**84,6**	**141,0**	**167,1**
عمليات مالية	**3.982,8**	**3.285,4**	**4.001,8**	**3.365,2**
الاستثمارات المباشرة	**1.169,8**	**757,1**	**799,2**	**1.018,7**
الموجودات	2,5	5,2	3,3	3,0
التعهدات	1.167,3	751,9	795,9	1.015,7
المساهمات	1.162,8	748,7	794,4	1.014,5
غيرها	4,5	3,2	1,5	1,2
الاستثمارات في محافظ السندات	**23,8**	**36,9**	**62,6**	**72,5**
القطاع العمومي	0	0	0	0
الموجودات	0	0	0	0
التعهدات	0	0	0	0
القطاع الخاص	23,8	36,9	62,6	72,5
الموجودات	0	0	0	0
التعهدات	23,8	36,9	62,6	72,5
اقتراضات متوسطة وطويلة الأجل للإدارة	**1.599,2**	**1.680,1**	**1.462,6**	**1.395,8**
التعهدات	1.599,2	1.680,1	1.462,6	1.395,8
من مصدر عمومي	630,4	878,9	736,3	663,9
من مصدر خاص	968,8	801,2	726,3	731,9
سلف واقتراضات متوسطة وطويلة الأجل للمؤسسات	**1.084,1**	**751,1**	**1.610,0**	**729,5**
السلف	0	0	0	0
الاقتراضات	1.084,1	751,1	1.610,0	729,5
من مصدر عمومي	743,6	428,6	795,2	454,0
من مصدر خاص	340,5	322,5	814,8	275,5
رؤوس الأموال قصيرة الأجل (صافي الدفوقات)	**105,9**	**60,2**	**67,4**	**148,7**
السلف	0	0	0	22,3
الاقتراضات	105,9	60,2	67,4	126,4
ج – عمليات تعديلية (صافي الدفوقات)	**0**	**0**	**0**	**0**
المجموع العام	**19.408,1**	**19.330,1**	**22.808,3**	**24.481,5**

المدفوعات الخارجية التونسية : مسار النفقات الجارية وخروج رؤوس الأموال : (دليل صندوق النقد الدولي – الطبعة الخامسة)

(بملايين الدنانير)

الأبـــواب	2002	2003	2004	2005
أ – النفقات الجارية	**16.367,1**	**16.901,0**	**19.351,6**	**21.342,2**
واردات السلع بدون تكاليف الشحن	12.767,8	13.266,8	15.082,5	16.160,9
الخدمات	**2.062,7**	**2.076,9**	**2.473,2**	**2.829,4**
النقل	**928,3**	**987,9**	**1.233,2**	**1.436,3**
شحن السلع	668,8	703,0	790,3	863,4
المسافرون	61,0	71,9	108,6	100,7
عمليات نقل أخرى	198,5	213,0	334,3	472,2
الأسفار	**370,1**	**386,8**	**423,4**	**471,6**
السياحـــــة	228,8	234,1	246,3	273,7
الأسفار المهنية والرسمية	37,1	40,0	45,4	51,7
الدراسات والتربصات	56,1	64,9	68,2	75,7
العلاج الطبي	5,4	4,4	7,3	8,7
مصاريف أخرى للإقامة	42,7	43,4	56,2	61,8
العمليات الحكومية	**139,1**	**132,0**	**144,6**	**151,2**
الحكومة التونسية	139,1	132,0	144,6	151,2
المساعدات الفنية	14,1	9,0	4,5	8,8
غيرها	125,0	123,0	140,1	142,4
الحكومات الأجنبية	0	0	0	0
خدمات أخرى	**625,2**	**570,2**	**672,0**	**770,3**
أقساط ومنح التأمين	97,2	96,7	123,3	167,1
مصاريف المكاتب الإدارية	6,0	8,9	10,6	9,6
مصاريف تجارية وعمليات تبادل	101,8	93,8	106,7	110,1
الأشغال الكبرى والخدمات الفنية	226,8	205,6	228,0	255,0
خدمات اتصال	19,9	18,3	27,0	36,0
خدمات مالية	48,3	44,9	56,1	65,1
خدمات وإعلام ومعلوماتية	9,9	8,8	12,6	12,7
إتاوات ومعاليم الرخص	9,0	7,8	10,0	9,7
خدمات شخصية وثقافية	7,1	5,0	7,5	7,7
خدمات مختلفة	99,2	80,4	90,2	97,3
مداخيل العوامل	**1.519,1**	**1.533,2**	**1.773,7**	**2.325,6**
مداخيل رأس المال	1.500,7	1.511,1	1.757,6	2.305,3
فوائد على القروض متوسطة وطويلة الأجل	702,4	712,9	771,2	791,2
فوائد على القورض قصيرة الأجل	31,9	24,6	27,3	36,6
عائدات الأسهم والمرابيح	85,8	70,3	102,1	178,7
عائدات الاستثمارات المباشرة	671,7	691,8	844,5	1.285,0
الأكرية	8,9	11,5	12,5	13,8
مداخيل الشغل	**18,4**	**22,1**	**16,1**	**20,3**
ادخار من الأجور	10,3	13,6	8,2	9,6
مداخيل الشغل الأخرى	8,1	8,5	7,9	10,7
تحويلات جارية	**17,5**	**24,1**	**22,2**	**26,3**
القطاع الخاص التونسي	17,1	23,8	22,1	26,1
القطاع العمومي التونسي	0,4	0,3	0,1	0,2

المدفوعات الخارجية التونسية : مسار النفقات الجارية وخروج رؤوس الأموال (تابع)

(بملايين الدنانير)

الأبـــواب	2002	2003	2004	2005
ب – عمليات برأس المال والعمليات المالية	**2.810,7**	**1.903,2**	**2.212,4**	**1.892,8**
عمليات برأس المال	**10,6**	**8,9**	**7,3**	**2,1**
عمليات مالية	**2.800,1**	**1.894,3**	**2.205,1**	**1.890,7**
الاستثمارات المباشرة	**46,2**	**62,0**	**61,7**	**94,0**
الموجودات	9,2	7,0	5,2	16,4
التعهدات	37,0	55,0	56,5	77,6
المساهمات	35,0	51,9	50,7	72,5
غيرها	2,0	3,1	5,8	5,1
الاستثمارات في محافظ السندات	**14,5**	**19,2**	**32,9**	**56,8**
القطاع العمومي	0	0	0	0
الموجودات	0	0	0	0
التعهدات	0	0	0	0
القطاع الخاص	14,5	19,2	32,9	56,8
الموجودات	0	0	0	0
التعهدات	14,5	19,2	32,9	56,8
اقتراضات متوسطة وطويلة الأجل للإدارة	**1.060,0**	**872,4**	**1.239,9**	**1.094,2**
التعهدات	1.060,0	872,4	1.239,9	1.094,2
من مصدر عمومي	888,6	745,3	841,3	834,6
من مصدر خاص	171,4	127,1	398,6	259,6
سلف واقتراضات متوسطة وطويلة الأجل للمؤسسات	**515,4**	**504,1**	**616,1**	**645,7**
سلف	0	0	0	0
اقتراضات	515,4	504,1	616,1	645,7
من مصدر عمومي	240,3	180,3	213,3	223,1
من مصدر خاص	275,1	323,8	402,8	422,6
رؤوس الأموال قصيرة الأجل (صافي الدفوقات)	**1.164,0**	**436,6**	**254,5**	**0**
سلف	1.164,0	436,6	254,5	0
اقتراضات	0	0	0	0
ج – عمليات تعديلية (صافي الدفوقات)	**30,7**	**30,2**	**31,4**	**30,6**
المجموع العام	**19.208,5**	**18.834,4**	**21.595,4**	**23.265,6**
الحاصل	**199,6**	**495,7**	**1.212,9**	**1.215,9**

الملحق رقم (11)

الوضع الخارجي الجملي لتونس

(قائم نهاية السنة بملايين الدنانير)

الأبـــواب	2002	2003	2004	2005
الاستثمارات المباشرة	**18.442,7-**	**19.569,4-**	**21.268,7-**	**23.001,8-**
الموجودات	48,8	51,7	56,2	71,7
التعهدات	18.491,5-	19.621,1-	21.324,9-	23.073,5-
الاستثمارات في محافظ السندات[1]	**598,0-**	**679,3-**	**718,4-**	**1.008,8-**
الموجودات	66,5	68,0	71,4	74,1
سندات المساهمة	66,5	68,0	71,4	74,1
سندات الدين	0	0	0	0
التعهدات	664,5-	747,3-	789,8-	1.082,9-
سندات المساهمة	664,5-	747,3-	789,8-	1.082,9-
سندات الدين	0	0	0	0
الاستثمارات الأخرى	**17.580,0-**	**18.452,3-**	**20.194,2-**	**21.523,6-**
قروض واقتراضات متوسطة وطويلة الأجل للإدارة	11.688,4-	12.528,7-	13.208,5-	14.026,0-
الموجودات	0	0	0	0
التعهدات	11.688,4-	12.528,7-	13.208,5-	14.026,0-
من مصدر عمومي	7.655,5-	7.838,1-	7.997,7-	8.052,9-
من مصدر خاص	4.032,9-	4.690,6-	5.210,8-	5.973,1-
قروض واقتراضات متوسطة وطويلة الأجل للمؤسسات	4.293,2-	4.707,5-	5.909,6-	6.272,7-
الموجودات	133,4	120,8	119,9	136,3
التعهدات	4.426,6-	4.828,3-	6.029,5-	6.409,0-
من مصدر عمومي	2.233,8-	2.596,5-	3.239,5-	3.648,6-
من مصدر خاص	2.192,8-	2.231,8-	2.790,0-	2.760,4-
قروض قصيرة الأجل	1.598,4-	1.216,1-	1.076,1-	1.224,9-
مالية	1.080,0-	1.044,9-	1.274,0-	1.508,5-
موجودات	892,1	802,4	828,2	1.174,4
تعهدات	1.972,1-	1.847,3-	2.102,2-	2.682,9-
تجارية [2]	518,4-	171,2-	197,9	283,6
موجودات	1.413,1	1.939,4	2.158,1	1.789,5
تعهدات	1.931,5-	2.110,6-	1.960,2-	1.505,9-
موجودات الاحتياطي	**3.108,9**	**3.604,6**	**4.817,5**	**6.033,4**
الذهب النقدي	4,4	4,4	4,4	4,4
حقوق السحب الخاصة	14,3	13,6	15,5	7,5
مركز الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي	37,6	36,4	37,3	38,2
عملات أجنبية	3.052,6	3.550,2	4.760,3	5.983,3
المجمـــوع	**33.511,8-**	**35.096,4-**	**37.363,8-**	**39.500,8-**

الملحق رقم (12)

تطور أهم مؤشرات الاقتصاد التونسي (بملايين الدنانير ما عدا إشارة مغايرة)

المسمّى	2014	2015	2016	*2017	التغيرات بـ ٪ 2016/2015	التغيرات بـ ٪ 2017/2016
الحسابات الوطنية						
- نمو إجمالي الناتج المحلي بأسعار السنة السابقة	2,3	1,1	1,0	2,3		
* الفلاحة والصيد البحري	4,5	12,5	8,1-	4,1		
* بدون اعتبار الفلاحة والصيد البحري	2,1	0,0	2,0	2,2		
- إجمالي الناتج المحلي (بالأسعار الجارية)	80.790	84.656	90.350	97.358	6,7	7,8
- إجمالي الدخل الوطني المتاح	82.298	86.304	92.035	99.174	6,6	7,8
- إجمالي الدخل الوطني المتاح للفرد (بالدينار)	7.477	7.737	8.148	8.670	5,3	6,4
- الاستهلاك الجملي	70.647	76.642	82.376	88.120	7,5	7,0
* الاستهلاك العمومي	15.115	16.554	18.070	18.869	9,2	4,4
* الاستهلاك الخاص	55.532	60.088	64.306	69.251	7,0	7,7
- النزعة الوسطية للاستهلاك (الاستهلاك\إجمالي الدخل الوطني المتاح) بـ ٪ [1]	85,8	88,8	89,5	88,9	0,7	0,6-
- إجمالي الادخار الوطني	11.651	9.662	9.659	11.055	0,0	14,5
- نسبة الادخار الوطني (بـ ٪ من إجمالي الدخل الوطني المتاح) [1]	14,2	11,2	10,5	11,1	0,7-	0,6
- إجمالي تكوين رأس المال الثابت	16.435	16.823	17.753	19.169	5,5	8,0
- نسبة الاستثمار (بـ ٪ من إجمالي الناتج المحلي) [1]	20,3	19,9	19,6	19,7	0,3-	0,1
الأسعار						
- مؤشر أسعار الاستهلاك (أساس 100 في سنة 2010)	120,8	126,6	131,4		3,7	
- المواد الغذائية والمشروبات	128,3	135,0	138,5		2,6	
- المواد غير الغذائية والخدمات	117,8	123,4	128,6		4,2	
التشغيل						
- إحداثات الشغل (بآلاف المواطن)	45,0	11,7-	34,7			
- نسبة البطالة (بـ ٪) [1]	15,0	15,4	15,5		0,1	
المدفوعات الخارجية						
- نسبة تغطية الواردات بالصادرات (بـ ٪) [1]	67,6	69,6	69,8		0,2	
- عجز الميزان التجاري (بحساب التكلفة تأمينا وشحنا)	13.636	12.048	12.620		4,8	
- المقابيض السياحية	3.626	2.415	2.373		1,7-	
- مداخيل الشغل	3.984	3.867	3.912		1,2	
- العجز الجاري [2]	7.369	7.552	7.935	8.107	383	172
. بـ ٪ من إجمالي الناتج المحلي [1]	9,1	8,9	8,8	8,5	0,1-	0,3-
- صافي دخول رؤوس الأموال [2]	8.739	8.132	6.412		1.720-	
- حاصل الميزان العام للمدفوعات [2]	1.595	783	1.143-		1.926-	
- مُعامل خدمة الدين الخارجي (بـ ٪ من المقابيض الجارية) [1]	7,1	8,3	10,3		2,0	
- نسبة التداين الخارجي (بـ ٪ من إجمالي الدخل الوطني المتاح) [1]	44,4	48,7	53,2		4,7	
المالية العمومية						
- الضغط الجبائي (بـ ٪ من إجمالي الناتج المحلي) [1]	23,1	21,8	20,7	22,0	1,1-	1,3
- نفقات التجهيز وإسناد القروض	5.168	5.021	5.665	6.235	12,8	10,1
- عجز الميزانية بـ ٪ من إجمالي الناتج المحلي [1/3]	5,0	4,8	6,1	5,4	1,3	0,7-
- التداين الكلي للدولة\إجمالي الناتج المحلي(بـ ٪) [1]	50,8	55,4	61,9	63,7	6,5	1,8
المؤشرات النقدية [4]						
- المكونة (ن3)	58.801	61.899	66.883		8,1	
. نسبة سيولة الاقتصاد (المكونة ن3 \ إجمالي الناتج المحلي بـ ٪) [1]	70,5	70,6	70,5		0,1-	
- صافي المستحقات على الخارج [2]	2.173	1.686	949-		2.635-	
منها : . صافي الموجودات من العملة الأجنبية [2]	13.097	14.102	12.935		1.167-	
. بحساب أيام التوريد [5]	112	128	111		17-	
- صافي المستحقات على الدولة [2]	11.955	14.435	17.127		2.692	
- المساعدات للاقتصاد	62.210	66.093	72.473		9,7	

المصادر : البنك المركزي التونسي ووزارة التنمية والاستثمار والتعاون الدولي ووزارة المالية والمعهد الوطني للإحصاء

* توقعات.
[1] التغيرات بالنقاط المائوية.
[2] التغيرات بملايين الدنانير.
[3] بدون اعتبار مداخيل التخصيص والهبات والأملاك المصادرة.
[4] الجهاز المالي.
[5] التغيرات بعدد الأيام.

الملحق رقم (13)

تطور أهم مؤشرات الاقتصاد التونسي (بملايين الدنانير ما عدا إشارة مغايرة)

المسمّى	2011	2012	2013	*2014	تغيرات بـ ٪ 2013/2012	تغيرات بـ ٪ *2014/2013
الحسابات الوطنية						
- نمو إجمالي الناتج المحلي بأسعار السنة السابقة	1,9-	3,9	2,3	2,8		
* الفلاحة والصيد البحري	10,3	6,5	4,1-	3,5		
* بدون اعتبار الفلاحة والصيد البحري	2,8-	3,7	2,9	2,8		
- إجمالي الناتج المحلي (بالأسعار الجارية)	64.690	70.658	76.351	82.964	8,1	8,7
- إجمالي الدخل الوطني المتاح	64.738	71.486	76.946	84.389	7,6	9,7
- إجمالي الدخل الوطني المتاح للفرد (بالدينار)	6.068	6.627	7.133	7.822	7,6	9,7
- الاستهلاك الجملي	54.250	60.139	66.562	73.522	10,7	10,5
* الاستهلاك العمومي	11.609	12.994	14.489	16.279	11,5	12,4
* الاستهلاك الخاص	42.641	47.145	52.073	57.242	10,5	9,9
- النزعة الوسطية للاستهلاك (الاستهلاك\إجمالي الدخل الوطني المتاح) بـ ٪ [1]	83,8	84,1	86,5	87,1	2,4	0,6
- إجمالي الادخار الوطني	10.488	11.347	10.384	10.867	8,5-	4,7
- نسبة الادخار الوطني (بـ ٪ من إجمالي الدخل الوطني المتاح) [1]	16,2	15,9	13,5	12,9	2,4-	0,6-
- إجمالي تكوين رأس المال الثابت	14.016	15.274	15.450	15.907	1,2	3,0
- نسبة الاستثمار (بـ ٪ من إجمالي الناتج المحلي) [1]	21,7	21,6	20,2	19,2	1,4-	1,0-
الأسعار						
- مؤشر أسعار البيع الصناعية (أساس 100 في سنة 2000)	162,7	173,2	178,4		3,0	
- مؤشر أسعار الاستهلاك (أساس 100 في سنة 2005)	126,5	133,5	141,5		6,0	
* المواد الغذائية والمشروبات	132,5	142,5	153,4		7,6	
* المواد غير الغذائية والخدمات	123,6	129,3	135,7		4,9	
التشغيل						
- إحداثات الشغل (بآلاف المواطن)	106,7-	85,1	112,9		32,7	
- الطلب الإضافي (بالآلاف)	140,0	1,0	69,0			
- نسبة البطالة (بـ ٪) [1]	18,9	16,7	15,3		1,4-	
المدفوعات الخارجية						
- نسبة تغطية الواردات بالصادرات (بـ ٪) [1]	74,5	69,5	70,1		0,6	
- عجز الميزان التجاري (بحساب التكلفة تأمينا وشحنا)	8.603	11.630	11.808		1,5	
- المقابيض السياحية	2.432,6	3.175,3	3.221,4		1,5	
- مداخيل الشغل	2.822	3.539	3.721		5,1	
- العجز الجاري [2]	4.766	5.812	6.302	5.960	490	342-
. بـ ٪ من إجمالي الناتج المحلي [1]	7,4	8,2	8,3	7,2	0,1	1,1-
- صافي دخول رؤوس الأموال [2]	2.280	7.829	5.002	7.738	2.827-	2.736
- حاصل الميزان العام للمدفوعات [2]	2.347-	2.168	1.095-	2.150	3.263-	3.245
- مُعامِل خدمة الدين الخارجي (بـ ٪ من المقابيض الجارية) [1]	10,6	10,5	8,2		2,3-	
- نسبة التداين الخارجي (بـ ٪ من إجمالي الدخل الوطني المتاح) [1]	39,2	40,1	41,1		1,0	
المالية العمومية						
- الضغط الجبائي (بـ ٪ من إجمالي الناتج المحلي) [1]	21,0	21,0	21,3	21,0	0,3	0,3-
- نفقات التنمية وإسناد القروض	4.640	4.506	4.563	5.700	1,3	24,9
- عجز الميزانية بـ ٪ من إجمالي الناتج المحلي [1 / 3]	3,3	5,2	6,2	5,7	1,0	0,5-
- التداين الكلي للدولة\إجمالي الناتج المحلي(بـ ٪) [1]	44,4	44,5	45,7	49,1	1,2	3,4
المؤشرات النقدية [4]						
- المكونة (ن3)	47.203	51.168	54.564		6,6	
. نسبة سيولة الاقتصاد (المكونة ن3 \ إجمالي الناتج المحلي بـ ٪) [1]	70,0	68,9	68,6		0,3-	
- صافي المستحقات على الخارج [2]	5.749	7.053	3.887		3.166-	
منها : . صافي الموجودات من العملة الأجنبية [2]	10.581	12.576	11.603		973-	
. بحساب أيام التوريد [5]	113	119	106		13-	
- صافي المستحقات على الدولة [2]	8.048	9.374	10.357		983	
- المساعدات للاقتصاد	48.919	53.231	56.837		6,8	

المصادر : البنك المركزي التونسي ووزارة الاقتصاد والمالية والمعهد الوطني للإحصاء

* توقعات.

[1] التغيرات بالنقاط المائوية.

[2] التغيرات بملايين الدنانير.

[3] بدون اعتبار اهتلاك الدين ومداخيل التخصيص والهبات.

[4] الجهاز المالي.

[5] التغيرات بعدد الأيام.

الملحق رقم (14)

مسار أهم مؤشرات الاقتصاد التونسي

(بملايين الدنانير ما عدا إشارة مغايرة)

المسمّـى	2006	2007	2008	2009	تغيرات (بـــ ٪) 2007\2008	تغيرات (بـــ ٪) 2008\2009
الحسابات الوطنية						
– نمو إجمالي الناتج المحلي (بالأسعار القارة لسنة 1990)	5,7	6,3	4,5	3,1		
* القيمة المضافة للفلاحة والصيد البحري	7,9	0,8	0,7-	6,0		
– إجمالي الناتج المحلي (بالأسعار الجارية)	45.756	49.874	55.297	58.768	10,9	6,3
– إجمالي الدخل الوطني المتاح	45.754	49.648	54.867	58.863	10,5	7,3
– إجمالي الدخل الوطني المتاح للفرد (بالدينار)	4.518	4.856	5.312	5.641	9,4	6,2
– الاستهلاك الوطني الكلي	35.889	38.939	42.639	45.922	9,5	7,7
* الاستهلاك العمومي	7.646	8.230	8.892	9.543	8,0	7,3
* الاستهلاك الخاص	28.243	30.709	33.747	36.379	9,9	7,8
– النزعة الوسطية للاستهلاك (الاستهلاك\إجمالي الدخل الوطني المتاح) بـــ ٪ [1]	78,4	78,4	77,7	78,0	0,7-	0,3
– إجمالي الادخار الوطني	9.865	10.709	12.228	12.941	14,2	5,8
– نسبة الادخار الوطني (بـــ ٪ من إجمالي الدخل الوطني المتاح) [1]	21,6	21,6	22,3	22,0	0,7	0,3-
– إجمالي تكوين رأس المال الثابت	10.333	11.490	13.001	14.052	13,1	8,1
* القطاع العمومي	3.926	4.324	5.010	5.984	15,9	19,4
* القطاع الخـــــاص	6.407	7.166	7.991	8.068	11,5	1,0
– نسبة الاستثمار (بـــ ٪ من إجمالي الناتج المحلي) [1]	22,6	23,0	23,5	23,9	0,5	0,4
الأسعار						
– مؤشر أسعار البيع الصناعية (سنة 2000=100)	125,4	129,6	145,3	148,2	12,1	2,0
– مؤشر أسعار الاستهلاك (سنة 2000=100)	118,9	122,7	128,8	133,6	5,0	3,7
* المواد الغذائية	121,5	124,9	132,6	138,3	6,2	4,3
* المواد غير الغذائية والخدمات	117,5	121,5	126,6	130,8	4,2	3,3
التشغيل						
– إحداثات الشغل (بآلاف المواطن) [2]	76,4	80,2	70,3	57,0	12,3-	18,9-
– نسبة تغطية الطلب الإضافي (بـــ ٪) [1]	86,8	92,2	85,7	67,1	6,5-	18,6-
– نسبة البطالة (بـــ ٪) [1]	12,5	12,4	12,4	13,3	0,0	0,9
المدفوعات الخارجية						
– نسبة تغطية الواردات بالصادرات (بـــ ٪) [1]	77,8	79,4	78,2	75,2	1,2-	3,0-
– عجز الميزان التجاري	4.445	5.027	6.604	6.409	31,4	3,0-
– المقابيض السياحية	2.825	3.077	3.390	3.472	10,2	2,4
– مداخيل الشغل	2.010	2.199	2.436	2.653	10,8	8,9
– العجز الجاري [3]	**824**	**1.175**	**2.109**	**1.666**	**934**	**443-**
. بـــ ٪ من إجمالي الناتج المحلي [1]	*1,8*	*2,4*	*3,8*	*2,8*	*1,4*	*1,0-*
– صافي دخول رؤوس الأموال [3]	3.647	2.105	4.022	3.781	1.917	241-
– حاصل الميزان العام للمدفوعات [3]	**2.773+**	**883+**	**2.053+**	**2.204+**	**1.170**	**151**
– مُعامل خدمة الدين الخارجي (بـــ ٪ من المقابيض الجارية) [1]	16,4	11,7	7,7	10,5	4,0-	2,8
– نسبة التداين الخارجي (بـــ ٪ من إجمالي الدخل الوطني المتاح) [1]	43,0	39,7	38,8	37,3	0,9-	1,5-
المالية العمومية						
– الضغط الجبائي (بـــ ٪ من إجمالي الناتج المحلي) [1]	18,5	19,1	20,5	19,9	1,4	0,6-
– نفقات التنمية وإسناد القروض	2.861,6	3.261,6	3.527,6	4.809,4	8,2	36,3
– عجز الميزانية بـــ ٪ من إجمالي الناتج المحلي [1 / 4]	2,6	2,7	1,0	3,0	1,7-	2,0
– التداين الكلي للدولة\إجمالي الناتج المحلي(بـــ ٪) [1]	48,6	45,8	43,3	42,9	2,5-	0,4-
النقد ومقابلاته [5]						
– المكونة ن3	26.546	29.853	34.148	38.591	14,4	13,0
. نسبة سيولة الاقتصاد (المكونة ن3 \ إجمالي الناتج المحلي بـــ ٪) [1]	*55,5*	*56,6*	*58,6*	*62,0*	*2,0*	*3,4*
– صافي المستحقات على الخارج [3]	5.686	6.592	8.176	9.631	1.584	1.455
منه : . صافي الموجودات من العملة الأجنبية [3]	8.705	9.582	11.656	13.353	2.074	1.697
. بحساب أيام التوريد [6]	*157*	*141*	*139*	*186*	*2-*	*47*
– صافي المستحقات على الدولة [3]	5.165	5.674	5.782	6.735	108	953
– المساعدات للاقتصاد	26.157	28.681	32.689	36.060	14,0	10,3

المصادر : البنك المركزي التونسي ووزارتا التنمية والتعاون الدولي والمالية والمعهد الوطني للإحصاء

[1] التغيرات بالنقاط المائوية.
[2] في الصيد البحري والأنشطة غير الفلاحية.
[3] التغيرات بملايين الدنانير.
[4] بدون اعتبار تسديد الدين ومداخيل التخصيص والهبات.
[5] الجهاز المالي.
[6] التغيرات بالأيام.

الملحق رقم (15)

المؤشـرات الاقتصاديــة الرئيسيــة للمغرب

(المبالـغ بملاييـر الدراهـــم)

	2014	2015	*2016
الاقتصاد العالمي			
النمو الاقتصادي (بالنسبة المئوية)			
العالم	3,5	3,4	3,1
منطقة الأورو	1,2	2,0	1,7
الولايات المتحدة الأمريكية	2,4	2,6	1,6
بريطانيا	3,1	2,2	1,8
البرازيل	0,5	3,8-	3,6-
الصين	7,3	6,9	6,7
التضخم (بالنسبة المئوية)			
العالم	3,2	2,8	2,8
منطقة الأورو	0,4	0,0	0,2
الولايات المتحدة الأمريكية	1,6	0,1	1,3
بريطانيا	1,5	0,1	0,6
البرازيل	6,3	9,0	8,7
الصين	2,0	1,4	2,0
البطالة (بالنسبة المئوية)			
منطقة الأورو	11,6	10,9	10,0
الولايات المتحدة الأمريكية	6,2	5,3	4,9
بريطانيا	6,2	5,4	4,9
البرازيل	6,8	8,3	11,3
الصين	4,1	4,1	4,0
الاقتصاد الوطني			
الحسابات الوطنية			
نمو الناتج الداخلي الإجمالي بالاسعار المتسلسلة(التغير بالنسبة المئوية)	2,7	4,5	1,2
الناتج الداخلي الإجمالي(بالاسعار الجارية)	925,4	988,0	1.016,1
الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي(بالاسعار المتسلسلة)	753,2	780,8	804,7
القيمة المضافة غير الفلاحية(بالاسعار المتسلسلة)	656,4	668,2	683,2
الضرائب علي المنتجات صافية من الدعم (بالاسعار المتسلسلة)	100,8	119,1	129,2
الدخل الوطني الاجمالي المتاح	985,1	1.043,4	1.077,0
الا دخار الوطني الاجمالي(النسبة الي الناتج الداخلي الاجمالي)	26,5	28,8	28,8
نسبة الاستثمار(النسبة الي الناتج الداخلي الاجمالي)	32,5	30,8	33,1
الحاجة/القدرة التحويلية (بملايير الدراهم)(**)	56,0-	19,7-	43,2-
الحاجة/القدرة التحويلية (نسبة الي **الناتج الداخلي الإجمالي**) (**)	6,1-	2-	4,3-

(*) أرقام مؤقتة
(**) حسب أرقام مكتب الصرف. بلغت هذه النسبة 4,4% سنة 2016 و2,1% سنة 2015 و5,7% سنة 2014.

المؤشـرات الاقتصاديــة الرئيسيــة (تابع) (المغرب)

(المبالـغ بملاييـر الدراهـــم)

	2014	2015	*2016
الاقتصاد الوطني			
معدل النشاط (%)	**48,0**	**47,4**	**46,4**
معدل البطالة (%)	**9,9**	**9,7**	**9,4**
الأسعار			
التضخم	0,4	1,6	1,6
التضخم الأساسي	1,2	1,3	0,8
الحسابات الخارجية			
الصادرات الإجمالية (فوب)	200,8	218,0	224,0
الواردات الإجمالية (كاف)	388,1	372,2	408,7
الميزان التجاري\الناتج الداخلي الإجمالي (بالنسبة المئوية)	20,2-	15,6-	18,2-
مداخيل الأسفار\الناتج الداخلي الإجمالي (بالنسبة المئوية)	3,0	3,1	5,0
التحويلات الجارية \الناتج الداخلي الإجمالي (بالنسبة المئوية)	0,8-	4,8	4,0
رصيد الحساب الجاري\الناتج الداخلي الإجمالي (بالنسبة المئوية)	5,7-	2,1-	4,4-
رصيد حساب الرأسمال\الناتج الداخلي الإجمالي (بالنسبة المئوية)	5,01	1,5	3,6
عائدات الاستثمارات الاجنبية المباشرة	36,6	39,91	33,01
المالية العمومية [1]			
رصيد الميزانية\الناتج الداخلي الإجمالي (بالنسبة المئوية)	4,90-	4,17-	4,10-
المبلغ الجاري للدين الداخلي للخزينة (الدين المباشر)	63,40	63,70	64,70
المبلغ الجاري للدين الداخلي للخزينة\الناتج الداخلي الإجمالي (بالنسبة المئوية)	48,1	49,40	50,60
المبلغ الجاري للدين الخارجي العام\الناتج الداخلي الإجمالي (بالنسبة المئوية)	30,0	30,46	30,74
النـقـــد والظروف النقدية			
السيولات البنكية	52,8-	33,2-	14,4-
الإحتياطات الدولية	181,9	224,6	251,9
القروض البنكية	763,4	785,0	818,1
القروض البنكيةللوحدات غير المالية	667,2	669,2	695,4
الديون معلقة الآداء	52,53	57,43	61,36
أسعار الفائدة الرئيسي [2]	6,00	5,73	5,26
سعر الفائدة الرئيسي	2,50	2,25	2,25
سعر الفائدة ما بين البنوك [2]	2,95	2,51	2,27
الكتلة النقدية(م3)	1.086,22	1.148,00	1.202,40

(1) بدون احتساب موارد الخوصصة.
(*) أرقام مؤقتة.

الملحق رقم (16)

التضخم: (المغرب)

(الأساس 100: 2006)

السنوات و الشهور	التضخم	المواد الغذائية والمشروبات غير الكحولية	المشروبات الكحولية التبغ والمنشطات	الملبس والأحذية	المسكن، الماء، الغاز ومحروقات أخرى	الأثاث والمعدات المنزلية وأدوات الصيانة اليومية للمساكن	الصحة	النقل	التواصل	الترفيه والثقافة	التعليم	المطاعم والفنادق	سلع وخدمات مختلفة
2011	0,9	1,4	0,0	1,6	0,5	0,8	0,3	- 0,1	- 5,4	- 0,7	4,1	1,7	2,1
2012	1,3	2,4	0,2	2,1	0,5	0,1	0,7	3,2	- 19,6	0,5	3,8	2,0	1,4
2013	1,9	2,2	5,4	1,6	1,1	0,2	0,9	3,2	- 9,2	0,4	5,5	3,2	1,3
2014	0,4	1,2-	1,7	2,1	2,5	0,8	- 0,2	2,6	- 4,6	- 0,9	3,4	2,5	1,2
2015	1,6	2,6	4,0	0,6	3,3	0,3	0,3-	3,2-	0,2	0,3	2,9	2,3	0,6
2016	1,6	2,8	1,5	1,1	1,0	0,6	0,3	0,1-	0,2-	1,6	2,3	2,5	0,2
2016 يناير	0,3	0,4-	3,9	1,1	1,1	0,4	0,3	0,4-	0,0	0,6	2,1	2,3	0,4
فبراير	0,9	1,1	3,7	1,1	1,0	0,4	0,2	0,7-	0,0	1,1	2,1	2,4	0,3
مارس	1,8	3,7	3,7	1,3	1,1	0,4	0,3	2,1-	0,0	1,2	2,1	2,2	0,2
أبريل	1,6	2,9	3,7	1,4	1,0	0,4	0,2	1,1-	0,0	1,9	2,1	2,1	0,2
ماي	1,9	3,6	3,7	1,2	1,1	0,6	0,5	1,3-	0,0	1,4	2,1	2,8	0,0
يونيو	2,3	4,7	0,0	1,3	1,0	0,6	0,2	0,6-	0,2-	1,7	2,1	2,4	0,1
يوليوز	1,6	3,0	0,0	1,0	1,1	0,6	0,2	1,1-	0,2-	1,7	2,1	2,6	0,2
غشت	1,6	3,1	0,0	0,6	1,0	0,6	0,2	0,9-	0,2-	1,9	2,1	2,6	0,2
شتنبر	2,3	4,3	0,0	0,7	0,9	0,6	0,3	1,1	0,2-	1,8	2,8	2,8	0,3
أكتوبر	1,6	2,3	0,0	1,0	0,9	0,6	0,3	1,6	0,3-	1,9	2,8	2,7	0,4
نونبر	1,9	2,8	0,0	0,8	1,0	0,6	0,4	2,0	0,3-	1,9	2,9	2,6	0,4
دجنبر	1,8	2,6	0,0	0,8	1,0	0,6	0,3	2,3	0,2-	1,9	2,9	2,5	0,4

المصدر : المندوبية السامية للتخطيط.

الملحق رقم (17)

التضخم الأساسي : (المغرب)

(الأساس 100: 2006)

السنوات و الشهور	التضخم الأساسي	المواد الغذائية التضخم الأساسي	الملابس والأحذية	المسكن، الماء، الغاز ومحروقات [1] أخرى	الأثاث والمعدات المنزلية وأدوات الصيانة اليومية للمساكن	الصحة [1]	النقل [1]	التواصل	الترفيه والثقافة	التعليم	المطاعم والفنادق	سلع وخدمات مختلفة
2010	0,4	-0,6	0,5	0,8	0,8	0,0	0,3	1,1 -	0,7 -	4,1	2,4	1,7
2011	1,8	3,3	1,6	1,0	0,8	0,3	0,3 -	5,4 -	0,7 -	4,1	1,7	2,1
2012	0,8	2,2	2,1	1,0	0,1	2,0	0,9	19,6 -	0,5	3,8	2,0	1,4
2013	1,5	1,6	1,6	2,2	0,2	0,9	1,2	9,2 -	0,4	5,5	3,2	1,3
2014	1,2	1,0	2,1	1,7	0,8	2,6	0,9	4,6 -	0,9 -	3,4	2,5	1,2
2015	1,3	1,8	0,6	1,1	0,3	1,0	0,3	0,2	0,3	2,9	2,3	0,6
2016	0,8	0,6	1,1	1,0	0,6	1,0	0,3	0,2-	1,6	2,3	2,5	0,2
2016 يناير	0,8	0,7	1,1	1,1	0,4	1,2	0,5	0,0	0,6	2,1	2,3	0,4
فبراير	0,8	0,6	1,1	1,1	0,4	1,3	0,3	0,0	1,1	2,1	2,4	0,3
مارس	0,6	0,2	1,3	1,1	0,4	1,2	0,5	0,0	1,2	2,1	2,2	0,2
أبريل	0,6	0,0	1,4	0,9	0,4	1,1	0,5	0,0	1,9	2,1	2,1	0,2
ماي	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
يونيو	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
يوليوز	0,8	0,4	1,0	1,1	0,6	1,3	0,5	-0,2	1,7	2,1	2,6	0,2
غشت	0,7	0,6	0,6	0,9	0,6	1,5	0,2	-0,2	1,9	2,1	2,6	0,2
شتنبر	0,9	0,7	0,7	0,8	0,6	1,0	0,2	-0,2	1,8	2,8	2,8	0,3
أكتوبر	1,0	0,8	1,0	0,8	0,6	0,9	-0,1	-0,3	1,9	2,8	2,7	0,4
نونبر	1,0	1,1	0,8	0,9	0,6	0,5	0,2	-0,3	1,9	2,9	2,6	0,4
دجنبر	1,1	1,1	0,8	0,9	0,6	0,0	0,2	-0,2	1,9	2,9	2,5	0,4

(1) دون ا حتساب المواد والخدمات المقننة.

المصدر : محسوب على أساس معطيات المندوبية السامية للتخطيط.

الملحق رقم (18)

ميزان الأداءات : (المغرب)

(بملايين الدراهم)

	2016		
	المداخيل	النفقات	الأرصدة
حساب المعاملات الجارية			
السلع والخدمات	**335.979,5**	**443.263,6**	**- 107.284,1**
السلع	**185.239,8**	**358.890,6**	**- 173.650,8**
البضائع العامة	184.913,0	358.813,8	- 173.900,8
صافي صادرات التجارة	168,8	-	168,8
الذهب غير النقدي	158,0	76,8	81,2
الخدمات	**150.739,7**	**84.373,0**	**66.366,7**
خدمات تصنيع مدخلات مادية في حوزة الأغيار	13.402,0	48,0	13.354,0
خدمات الصيانة والإصلاح (غير مدرجة في بنود أخرى)	2.737,1	1.274,0	1.463,1
النقل	25.300,2	31.754,1	-6.453,9
النقل البحري	8.216,1	20.214,1	-11.998,0
النقل الجوي	13.607,2	8.885,9	4.721,3
نقل آخر	3.401,4	2.550,5	850,9
خدمات البريد والإرساليات	75,5	103,6	-28,1
الأسفار	**64.216,8**	**14.280,5**	**49.936,3**
أسفار مهنية	2.889,8	1.308,7	1.581,1
أسفار شخصية	61.327,0	12.971,8	48.355,2
بنايات	5.237,2	6.089,4	852,2
خدمات التأمين والتقاعد	975,3	541,2	434,1
خدمات مالية	624,3	1.086,8	-462,5
تكاليف استعمال الملكية الفكرية (غير مدرجة في بنود أخرى)	45,1	1.023,1	-978,0
خدمات الاتصال والمعلوميات والمعلومات	14.142,2	2.095,6	12.046,6
خدمات أخرى للمقاولات	16.534,1	13.678,2	2.855,9
خدمات شخصية وثقافية وترفيهية	679,3	248,5	430,8
سلع وخدمات للإدارات العمومية (غير مدرجة في بنود أخرى)	6.846,1	12.253,6	-5.407,5
مدخول أولي	**7.336,4**	**24.987,6**	**-17.651,2**
مداخيل الاستثمارات	6.725,1	24.950,7	-18.225,6
استثمارات مباشرة	3.277,3	15.101,2	-11.823,9
استثمارات المحفظة	-	4.011,1	- 4.011,1
استثمارات أخرى	276,1	5.838,4	-5.562,3
الأصول الاحتياطية	3.171,7	-	3.171,7
مداخيل أولية أخرى	611,3	36,9	574,4
مداخيل ثانوية	**85.157,3**	**4.717,7**	**80.439,6**
عمومية	10.015,4	713,1	9.302,3
خاصة	75.141,9	4.004,6	71.137,3
حساب الرأسمال	-	-	**-**
القدرة على (+)/ الحاجة إلى (–) التمويل			**-44.495,7**

المصدر : مكتب الصرف.

ميزان الأداءات : تابع (المغرب)

(بملايين الدراهم)

	2016		
	صافي مقتنيات الأصول	صافي زيادة الالتزامات	الرصيد
الحساب المالي			
الاستثمارات المباشرة	**6.268,0**	**22.771,0**	**16.503,0-**
أسهم وحصص صناديق التوظيف الجماعي في القيم المنقولة	6.062,0	17.375,0	11.313,0-
أدوات الدين	206,0	5.396,0	5.190,0-
استثمارات المحفظة	**1.149,0**	**2.101,2-**	**3.250,2**
مشتقات مالية	**1.990,5-**	**1.873,8-**	**116,7-**
استثمارات أخرى	**1.019,5**	**51.108,2**	**50.088,7-**
مساهمات أخرى	288,6	-	288,6
العملة الائتمانية والودائع	2.273,9-	8.385,9	10.659,8-
السلفات	112,4	17.037,7	16.925,3-
القروض التجارية والتسبيقات	2.892,4	22.656,6	19.764,2-
الأصول الاحتياطية	**27.112,6**	**-**	**27.112,6**
مجموع تغيرات الأصول/الالتزامات	**33.558,6**	**69.904,2**	**36.345,6-**
القدرة على (+)/ الحاجة إلى (-) التمويل			**36.345,6-**
صافي مجموع حالات الخطأ والسهو			8.150,1

المصدر : مكتب الصرف.

الملحق رقم (19)

الاحتياطيات الدولية الصافية : (المغرب)

(بملايير الدراهم)

	2015	2016												على أساس سنوي (%)		
		يناير	فبراير	مارس	أبريل	مايو	يونيو	يوليوز	غشت	شتنبر	أكتوبر	نونبر	دجنبر	2014	2015	2016
الاحتياطيات الدولية الصافية [1]	**224,6**	**229,5**	**233,8**	**236,6**	**240,4**	**243,3**	**243,6**	**243,2**	**248,8**	**251,7**	**250,5**	**249,8**	**251,9**	**22,4**	**23,5**	**12,1**
الاحتياطيات الرسمية الدولية [2]	**227,9**	**233,2**	**237,0**	**242,8**	**246,5**	**249,2**	**249,3**	**249,8**	**254,7**	**257,4**	**256,1**	**255,6**	**256,1**	**19,5**	**22,8**	**12,4**
الذهب النقدي	7,5	7,8	8,7	8,4	8,7	8,4	9,2	9,2	9,1	9,2	8,9	8,5	8,3	10,8	2,8-	11,2
العملات الأجنبية	4,0	2,2	3,0	2,9	3,5	2,3	2,8	4,6	8,2	4,2	2,5	2,2	2,6	60,1	54,7	34,0-
الودائع والسندات المدرجة في الاحتياطيات الدولية [3]	208,0	214,6	215,8	222,0	224,8	228,9	227,8	226,5	227,8	234,5	235,2	235,5	235,7	17,0	24,5	13,3
الوضع الاحتياطي في صندوق النقد الدولي	1,0	1,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	4,4	4,8	106,3
الموجودات من حقوق السحب الخاصة	7,6	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,4	7,5	7,4	137,5	3,3	1,5-
التزامات أجنبية قصيرة الأجل	**3,3**	**3,7**	**3,3**	**6,2**	**6,1**	**5,9**	**5,7**	**6,6**	**5,9**	**5,7**	**5,6**	**5,8**	**4,2**	**44,6-**	**10,4-**	**27,8**
بالعملات الأجنبية																
أصول أجنبية أخرى	**1,2**	**2,1**	**2,0**	**2,2**	**2,1**	**1,6**	**1,5**	**1,8**	**2,2**	**2,1**	**1,6**	**1,6**	**1,6**	**64,0-**	**26,4-**	**40,7**
التزامات أجنبية أخرى	**7,8**	**7,7**	**7,8**	**7,8**	**7,8**	**7,7**	**7,7**	**7,7**	**7,8**	**7,8**	**7,7**	**7,7**	**7,7**	**4,5**	**4,8**	**1,1-**
مخصصات من حقوق السحب الخاصة	7,7	7,7	7,7	7,6	7,7	7,7	7,7	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	7,6	4,4	4,8	1,1-
الديون الصافية لمؤسسات الإيداع الأخرى على غير المقيمين	**8,3**	**4,1**	**6,0**	**3,5**	**3,8**	**5,5**	**2,9**	**0,8**	**5,8**	**1,3**	**1,0-**	**0,4**	**1,8-**	**104,1-**	**-**	**-**
ديون على غير المقيمين	**38,1**	**34,1**	**36,1**	**35,2**	**34,1**	**35,1**	**33,3**	**35,8**	**38,3**	**34,8**	**32,1**	**34,4**	**34,6**	**11,6**	**21,7**	**9,2-**
موجودات بالعملة الأجنبية	0,5	0,4	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	1,6	1,2	0,9	0,6	0,4	0,5	14,4-	22,6-	1,6
ودائع	14,0	9,4	10,7	11,0	9,0	9,7	8,6	10,0	12,4	9,2	6,9	8,7	8,7	3,5	49,2	38,1-
قروض	6,3	6,8	7,3	5,8	7,0	7,0	6,6	6,6	7,0	7,3	6,8	7,3	8,1	48,8	5,8	27,6
سندات ما عدا الأسهم	0,3	0,5	0,5	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,1	0,3	0,3	0,3	38,8-	14,9	4,8-
أسهم وسندات مساهمة أخرى	16,8	17,0	17,0	17,1	17,2	17,2	16,9	17,0	16,9	17,2	17,4	17,5	16,9	9,5	12,9	0,5
ديون أخرى	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**0,3**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**14,3-**	**7,3**	**9,6**
التزامات إزاء غير المقيمين	**29,8**	**30,0**	**30,0**	**31,7**	**30,4**	**29,6**	**30,4**	**35,0**	**32,4**	**33,5**	**33,0**	**34,1**	**36,4**	**5,6**	**4,6-**	**22,2**
ودائع	22,8	22,3	22,5	24,1	23,0	22,2	22,6	27,7	25,5	27,0	26,6	27,4	29,2	0,4-	2,3-	27,9
قروض [4]	3,5	4,3	4,1	4,0	4,0	4,0	4,4	4,0	3,7	3,1	3,1	3,3	3,8	160,4	6,1-	8,4
سندات مؤسسات التوظيف الجماعي النقدية	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	78,0-	71,9	11,0-
التزامات أخرى	3,1	3,2	3,2	3,3	3,0	3,2	3,0	3,0	3,0	3,1	3,1	3,0	3,1	4,1	20,9-	0,4-

(1) موجودات الاحتياطيات الرسمية ناقص التزامات بنك المغرب القصيرة الأمد تجاه غير المقيمين

(2) الموجودات الخارجية المتاحة فورا لبنك المغرب وتحت مراقبته الفعلية

(3) ابتداء من شهر ماي 2012، قام البنك بتوظيفات لدى البنوك المقيمة بالعملة الأجنبية، وتم استثناء مبلغ هذه التوظيفات من الاحتياطيات الرسمية

(4) الاقتراضات المالية والديون الثانوية

المصدر : بنك المغرب