تخفيض قيمة الدينار الجزائري وأثره على تطور الكتلة النقدية M_2

الأستاذ: بن طيرش عطاءالله
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
جامعة ابن خلدون-تيارت-الجزائر

الأستاذ: كاكي عبد الكريم
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
جامعة زيان عاشور-الجلفة-الجزائر

ملخص:
تعتبر سياسة سعر الصرف من أهم أدوات السياسة الاقتصادية الكلية، وذلك لكونها تشكل إلى جانب السياسات الأخرى آلية فعالة لحماية الاقتصاد الوطني، ليس فقط في ضوء ما تمارسه من تأثير على القطاع الخارجي، بل وعلى القطاع الداخلي أيضا(سوق السلع والخدمات، سوق النقود، سوق عناصر الإنتاج) والتأثير المتبادل بين القطاعين الداخلي والخارجي، بالإضافة إلى كونها وسيلة هامة في التأثير على معدل التضخم والناتج المحلي والكتلة النقدية.

الكلمات المفاتحية :
سعر الصرف، تخفيض سعر الصرف الدينار الجزائري، الكتلة النقدية.

مقدمة:

تعتبر سياسة سعر الصرف من أهم أدوات السياسة الاقتصادية، وذلك لكونها تشكل إلى جانب السياسات الأخرى آلية فعالة لحماية الاقتصاد الوطني، ليس فقط في ضوء ما تمارسه من تأثير على القطاع الخارجي، بل وعلى القطاع الداخلي أيضا(سوق السلع والخدمات، سوق النقود، سوق عناصر الإنتاج) والتأثير المتبادل بين القطاعين الداخلي والخارجي، بالإضافة إلى كونها وسيلة هامة في التأثير على معدل التضخم والناتج المحلي والكتلة النقدية.

ويمثل الاقتصاد الجزائري نموذجا لاقتصاد نام، مر بمراحل مختلفة في تطوره، حيث انتهجت فيه الدولة نظام التخطيط في مرحلة أولى، ثم في مرحلة التسعينات والتي تعتبر من أدق مراحل التحول في تاريخ الاقتصاد الجزائري، بدا واضحا الاتجاه نحو اقتصاد السوق، حيث أنتهجت الجزائر خلال هذه الفترة الحساسة سياسات التصحيح الهيكلي بالاتفاق مع الصندوق الدولي، وذلك للنهوض بالاقتصاد الوطني، عن طريق اتباع سياسة تخفيض قيمة العملة الوطنية بقصد التأثير على حجم الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاد الوطني، ومن هنا يمكن طرح السؤال التالي:

كيف يمكن أن يؤثر تخفيض سعر صرف الدينار الجزائري على تطور الكتلة النقدية M_2 ؟

المحور الأول : تحليل تطور سعر صرف الدينار الجزائري

لم تلقى سياسة سعر الصرف في الجزائر اهتماما كبيرا إلا مع بداية التسعينات، ومرحلة الإصلاحات الاقتصادية، فكان يحدد ويثبت ليلاءم استراتيجيات التنمية المحلية، إلا أن هذا التحديد الإداري كان لا ينسجم كلية مع تدهور القيمة الداخلية له، فأدى السعر المرتفع للدينار الجزائري إلى ظهور سوق موازي وعجز في الحساب الجاري الخارجي، وفي هذا المطلب سنتناول أهم التطورات والتغيرات التي مرت بها سياسة سعر الصرف في الجزائر، وذلك كالأتي :

أولا: تطور سياسة سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-1998

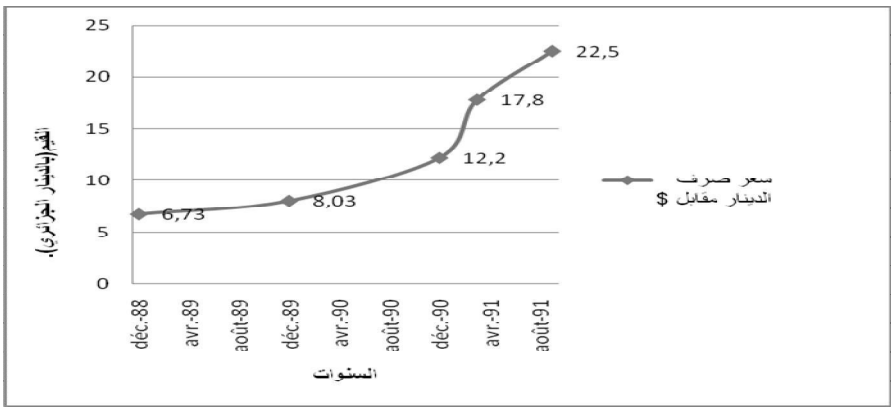
منذ بداية إصلاح سوق الصرف كانت هناك مرحلة أولى تحضيرية وقائية بغرض منح المؤسسات الوسائل الأساسية لتنفيذ عملياتها الخارجية، وتتميز هذه المرحلة في إنشاء الميزانيات بالعملة الصعبة، وبدأ في تطبيق هذا البرنامج سنة 1990 ثم بعد ذلك جاءت المرحلة الثانية التي تتمثل في تخفيض القيمة الخارجية للدينار[1]، ومر تخفيض الدينار بالمراحل التالية :

1-التخفيض الزاحف(المنحدر) : هو مقياس تم اتخاذه من طرف السلطات النقدية والغرض منه التخفيض المستمر وغير المعلن لقيمة العملة الوطنية، حيث أن سعر صرف الدينار انتقل من 4.85 **د ج للدولار الواحد** في الثلاثي الثاني من عام 1987 إلى 12.2 لعام 1990، أي تخفيض بنسبة 160% مقارنة بعام 1987؛

[1] بطاهر علي، **سياسات التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر**، مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا، جامعة الشلف، الجزائر، العدد الأول، 2004، ص : 188.

2-التخفيض الرسمي الأول : نظرا لتدهور الحالة الاقتصادية للجزائر، قامت السلطات الجزائرية لعام 1991 بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي، حيث في سبتمبر 1991 قامت السلطات النقدية بأول تخفيض رسمي للدينار بالنسبة للدولار الأمريكي بنسبة 22%، حيث انتقل سعر صرف الدينار الجزائري من **18.5 دينار للدولار الواحد** إلى 22.5 من نفس السنة[1]، وقد كان برنامج التثبيت يهدف إلى تخفيض **25%** من الفجوة الموجودة بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف في السوق الموازي، وبعبارة أخرى تخفيض الدينار كان يهدف إلى جعل **1دولار أمريكي** يعادل 31 **دينار جزائري**، وبالموازاة مع ذلك كان الاتفاق يهدف لتحقيق قابلية تحويل الدينار من أجل الممارسات التجارية[2]، والشكل التالي يبين تطور سعر صرف الدينار :

الشكل رقم 1 : تطور سعر صرف الدولار مقابل الدينار الجزائري خلال الفترة 1988-1991



المصدر : من إعداد الباحثان، باستخدام برنامج Excel .

لاحظ من خلال الشكل رقم **1**، أن الدينار الجزائري فقد قيمته بنسبة 234.3%، من 6.73**دينار جزائري** سنة 1988 إلى 22.5 **دينار جزائري** سنة **1998**، والسبب راجع في ذلك إلى سياسة إصلاح سعر الصرف في إطار برنامج التثبيت الهيكلي الذي عقدته الجزائر مع صندوق النقد الدولي.

3-التخفيض الرسمي الثاني : بعد التخفيض الرسمي الأول، جاء التخفيض الثاني بنسبة 40.17% في سنة 1994،[3] وتعتبر هذه السنة مرحلة التحرير الفعلي للدينار الجزائري، والتي تزامنت مع قرار التخلي في أواخر سبتمبر 1994 على نظام الربط إلى سلة من العملات، ليعوض بنظام الاجتماعات الأسبوعية(Fixing) بداية من 1994/10/01،[4] و Fixing هو نظام للتسعير من خلال المزاد العلني والقائم على أساس حصص يومية تجمع البنوك التجارية تحت إدارة بنك الجزائر، وعمليا تتم عملية هذا النظام، لعملة واحدة وهي الدولار الأمريكي، بحيث يقوم بنك الجزائر في

[1] مقراني عبد العزيز، **محاولة محاكاة آثار تخفيض الدينار الجزائري على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية**، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008/2007، ص : 58.

[2] بطاهر علي، مرجع سبق ذكره، ص : 189.

[3] مقراني عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص :59.

[4] بربري محمد أمين، **البعد الاقتصادي لتحرير سعر الصرف الدينار الجزائري**، الملتقى الدولي الأول حول : أبعاد الجيل الثاني من الاصلاحات الاقتصادية في الدول النامية، كلية الحقوق والعلوم التجارية، جامعة بومرداس، الجزائر،2005/12/05/04، ص :7.

كل جلسة افتتاح باقتراح أدنى معدل لسعر الصرف(Plancher)، وحجم معين من العملة(الدولار$) المتاحة للعرض، فكل بنك يقدم المبلغ الذي يريد شراءه(الطلب) وبالسعر الذي يكون على استعداد لقبوله، فإذا كان المبلغ المعروض من طرف بنك الجزائر يساوي أو أكبر من الطلب الإجمالي للبنوك المشاركة، فإن سعر الدينار يقف خلال هذه الحصة(التثبيت)، ويكون السعر الأدنى المقدم أدنى سعر صرف مقترح، والعكس يحدث إن كان عرض بنك الجزائر أقل من طلب البنوك التجارية، فإنه لتحقيق أدنى سعر صرف مقترح، يتم القيام بعدة جولات من خلال نظام المناقصة بين الأطراف، إن هذه العملية سمحت أكثر بتحديد القيمة الأجنبية للعملة المحلية بعوامل العرض والطلب.[1]

وفي عام 1995 أصبح من الممكن استعمال العملة الصعبة بالسعر الرسمي لأغراض النفقات المتعلقة بالتعليم والصحة، وتم إنشاء في بداية 1996 سوق الصرف ما بين البنوك للعملة الصعبة من شأنه أن يسمح للبنوك التجارية بعرض العملة الصعبة بحرية لصالح زبائنها، كما تم إلغاء نظام الحصص المحددة ابتداء من جانفي 1996، وهي الخطوة الأولى في اتجاه نظام تعويم الصرف، والسماح بإقامة مكاتب لصرف العملة الصعبة في ديسمبر 1996، كما اتخذ إجراء السماح باستعمال العملة الصعبة لصالح نفقات السياحة في سنة 1997،[2] والجدول التالي يوضح مراحل تخفيض قيمة الدينار الجزائري خلال هذه الفترة :

الجدول رقم 1 : تطور سعر صرف الدولار مقابل الدينار الجزائري خلال الفترة 1993-1998

السنوات	1993	1994	1995	1996	1997	1998
سعر صرف الدينار مقابل $	24.1	42.9	52.2	56.2	58.4	60.6

المصدر : بنك الجزائر.

لاحظ من خلال الجدول رقم 1 أن الدينار الجزائري فقد من قيمته نسبة 151.4%، من 24.1دج سنة 1993 إلى 60.6دج سنة 1998، والسبب راجع في ذلك إلى برنامج التعديل الهيكلي.

لقد ساهمت مراقبة صندوق النقد الدولي لعملية التصحيح الهيكلي في تقليص الفجوة بين سعر الصرف في السوق الرسمي والسعر السائد في السوق الموازي، وبالتالي شهد سعر الصرف استقرارا نسبيا كان له دورا في انخفاض معدلا ، التضخم،[3] وقد ظهر سوق الصرف الموازي في الجزائر بعد سنة 1974، وهذا نتيجتا للطلب المتزايد على العملة صعبة، والجدول التالي يبين لنا تطور سعر الصرف الرسمي و الموازي في الجزائر :

[1] بيبي يوسف، **السياسة الاقتصادية لتحرير التجارة الخارجية في إطار المنظمة العالمية للتجارة مع الإشارة لحالة الجزائر**، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007/2006، ص : 161.

[2] بطاهر علي، مرجع سبق ذكره، ص : 190.

[3] بيبي يوسف، مرجع سبق ذكره، ص : 160.

الجدول رقم 2 : تطور سعر الصرف الرسمي والموازي في الجزائر خلال الفترة 1989-1996

الوحدة : الدينار مقابل الفرنك الفرنسي.

السنة / البيان	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
السعر الرسمي	1.5	1.8	3.75	4.36	4.2	10.5	11	11.5
السعر الموازي	6	6.8	7	9.5	10	12.5	13	14.2
قيمة الانحراف	4.5	5	3.25	5.14	5.8	2	2	2.7

المصدر : بن بوزيان محمد، زياني الطاهر، **الأورو وسياسة سعر الصرف في الجزائر : دراسة مقارنة مع تونس والمغرب**، الملتقى الوطني الأول حول الاقتصادي الجزائري في الألفية الثالثة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البليدة، الجزائر، 2001/05/22/21، ص : 19.

من خلال الجدول رقم 2 نلاحظ أن سعر الصرف الموازي انخفض تدريجيا ابتداء من سنة 1994 -سنة تخفيض العملة بـ 40.17%- ولا يرجع هذا التراجع إلى التخفيض العملة فحسب، بل إلى إتباع ما يسمى بالقروض المستندية لتمويل التجارة الخارجية، الأمر الذي أنقص من الطلب على العملة الصعبة، زيادة على هذا فإن ظهور بعض السلع التي كانت مفقودة في السوق الوطني قلل أيضا من الطلب على العملة الصعبة.[1]

ثانيا : تطور سياسة سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1999-2010

في إطار تحرير نظام الصرف، ومع وضع سوق للصرف بين المصارف من طرف بنك الجزائر بداية من سنة 1996، وبالتوازي مع ذلك استكملت عملية تحويل الدينار بالنسبة للمعاملات الخارجية سنة 1997، وأصبح التحويل الجاري للدينار فعليا على مستوى جميع البنوك والمؤسسات المالية والوسطاء المعتمدين الذين يخول لهم مراقبة الصرف ومراقبة حركات رؤوس الأموال.

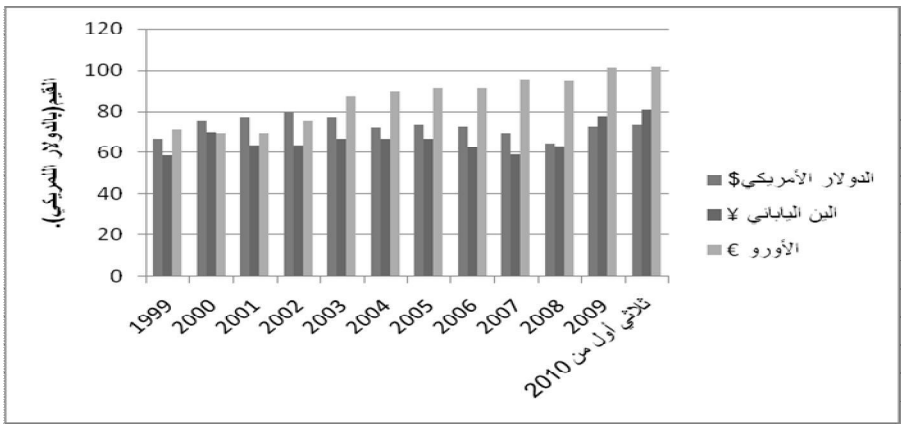
على الرغم من الارتفاع التدريجي للعملة الأجنبية الموجودة لدى المصارف والمؤسسات المالية، لا يزال بنك الجزائر يشكل المصدر الرئيسي للعملات الأجنبية في سوق الصرف ما بين البنوك.

بفضل سياسة استقرار سعر صرف الدينار بالإضافة إلى سياسة نقدية محكمة تهدف إلى استقرار تطور التضخم في الاقتصاد، استطاعت العملة الوطنية الحفاظ على نوع من التوازن وإن كان ضعيف مقابل أهم العملات الأجنبية.

بصفة إجمالية فإن تطور سعر الصرف الاسمي يظهر تحسن العملة الوطنية بنسبة 1.2% مقابل العملات الرئيسية، والجدول التالي يبين لنا تطور متوسط سعر صرف الدينار السنوي لأهم العملات التي تؤثر على الاقتصاد الوطني، وذلك حسب الأتي :

[1] بن بوزيان محمد، زياني الطاهر، **الأورو وسياسة سعر الصرف في الجزائ: دراسة مقارنة مع تونس والمغرب**، الملتقى الوطني الأول حول : الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البليدة، الجزائر، 2001/05/22/21، ص : 20.

الشكل رقم 2 : تطور متوسط سعر صرف الدينار الجزائري السنوي مقابل العملات الرئيسية خـــلال الفتـــرة 2010-1999



المصدر : من إعداد الباحثان، وذلك باستخدام برنامج Excel.

نلاحظ من خلال الشكل رقم 2، أن سعر صرف الدينار الجزائري كمتوسط سنوي، انخفـــض بنســـبة 13% للدولار الأمريكي و نسبة 18.8% بالنسبة للين الياباني، والسبب راجع في ذلك إلى انخفاض احتياطي الصرف، كما نلاحظ أن سعر صرف الدينار الجزائري قد ارتفع بنسبة 2.2% مقارنة بالأورو، فقد انتقل مـــن 71 **دج** لـــلأورو الواحد في سنة 1999 إلى 69.4 **دج** في سنة 2000، أما في خلال سنة 2001 نلاحظ أن سعر صـــرف الـــدينار الجزائري بقي مستقرا نسبيا بالنسبة للدولار الأمريكي، وذلك بواقع 77.3 دج لكل دولار واحد، وبواقع 69.2 **دج** لكل أورو واحد.

على صعيد أخر شهد عرض العملة الصعبة ارتفاعا خلال السداسي الأول من سنة 2002، كما هو الشـــأن بالنسبة لسنتي 2000 و 2001، ومن جهة أخرى عرف الطلب على العملة الصعبة استقرارا نسبيا، مما نـــتج عنـــه تحسن سوق الصرف فيما بين البنوك، واستقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي، وبلغ سعر الأورو مقابـــل الـــدينار 73.5 **دج** خلال الثلاثي الثاني من سنة 2002، مقابل 69 **دج** خلال الثلاثي الأول من سنة 2002.

وقد حددت قيمة العملة الوطنية بالمقابل مع الدولار الأمريكي كالأتي : 79.6 دج إلى غايـــة نهايـــة مـــارس 2003، 89.79 دج إلى غاية نهاية سنة 2003، بالمقابل حدد سعر الدينار مقابل الأورو كالأتي : 89.79 دج مـــع نهاية جوان 2003، 86.68 دج نهاية مارس 2003، وسجل تراجع في قيمة الين بنسبة 8.6% خلال السداســـي الأول لسنة 2002 و 2003.

وخلال سنة 2006، واصل بنك الجزائر تدخلاته في سوق الصرف ما بين البنوك مع عرض متزايد للعمـــلات الأجنبية استجابة إلى ارتفاع الطلب المحرك أساسا بواسطة عمليات التسديد المسبق للديون الخارجية.

يعكس التطور في أسعار صرف الدينار مقابل الدولار والأورو في سنة 2006 تقلص الفرق في التضخم مع أهم الشركاء التجاريين للجزائر، وكذلك حالة أسواق الصرف لأهم العملات الأجنبية، فقد انتقل متوسط سعر صرف الدينار مقابل الدولار من 73.36 دج لكل دولار واحد في سنة 2005 إلى 72.64 **دج** لكل دولار واحد في ســـنة

2006، أي بارتفاع قيمة العملة الوطنية بـــ 1% من جهة، ومن جهة أخرى فقد استقر متوسط سعر صرف الدينار مقابل الأورو في سنة 2006، حيث انتقل من 91.3 دج للأورو الواحد في سنة 2005 إلى 91.24دج لكـــل أورو واحد في سنة 2006.

استمر بنك الجزائر في سنة 2007 في التعويم الموجه لضمان استقرار صرف العملة الوطنية، حيث ارتفع متوسط سعر الدينار من 68.63دج لكل دولار واحد خلال الربع الثالث من سنة 2007، إلى 67.16دج خلال الربع الرابع الأخير من سنة 2007، أما متوسط الدينار لكل أورو فقد انتقل من 94.26دج خلال الربع الثالث إلى 97.27دج خلال الربع الأخير من عام 2007.[1]

أما في الثلاثي الأول من سنة 2010 فقد بقي سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار مستقرا نسبيا، بواقع 72.64دج لكل دولار واحد في سنة 2009 و 73.3دج لكل دولار واحد في الثلاثي الأول مـــن ســـنة 2010، كذلك بالنسبة للأورو حيث كان في سنة 2009 يقدر بـــ 101.29دج لكل أورو واحد مقابـــل 101.44دج في الثلاثي الأول من سنة 2010.[2]

ثالثا : الرقم القياسي لسعر الصرف الفعلي للدينار الجزائري

نظرا لتعدد العلاقات الاقتصادية للجزائر من خلال الواردات المتنوعة المصادر، فإن النظر لعلاقة الدينار الجزائري بالدولار لا تكفي لتحديد تطور سعر الصرف ككل وتقييم سياسة سعر الصرف، وهنا يجب التطرق إلى مفهوم سعر الصرف الحقيقي الفعلي لتحديد تطور سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل العملات الأجنبية خلال فترة الدراســـة 1990-2007، لكن قبل ذلك يجب معرفة محددات سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري، وذلك حسب النحـــو التالي :

1- العوامل المحددة لسعر الصرف الحقيقي للدينار :

يمثل سعر الصرف الحقيقي مؤشرا لقياس سلوك العملة، وقد صممت عدة نماذج بغرض قياسه، إلا أن أغلبـــها ينطبق على الدول الصناعية الكبرى، إلا أن قام الاقتصادي Paul cashinبتطوير نموذج خـــاص لســـعر الصـــرف التوازني في الآجل الطويل للدول النامية التي تعتمد في صادراتها على المواد الأولية، وتوصل إلى أن الأسعار الحقيقيـــة للصادرات تتماشى مع تغيرات أسعار الصرف الحقيقية في الأجل الطويل.

وقد توصل الاقتصادي (cashin 2002) إلى إثبات أن مستوى الإنتاجية المنخفض في القطاعات غير النفطية في البلدان النامية المصدرة للمواد الأولية، كانت عاملا أساسيا في انخفاض سعر الصرف التوازني خلال العشرين ســـنة الماضية، وقد وضع نموذجا بالنسبة للدول النامية التي تعتمد على السلع الأولية في صادراتها الخارجية.

$$EP/P^* = f(a_x/a^*_i, a^*_n/a_n, P^*_x/P^*_i)$$

[1] قطوش بشرى، **فعالية السياسة المالية وسياسة سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2007**، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2009/2008، ص ص : 121-122.

[2] النشرة الإحصائية الثلاثية، **بنك الجزائر**، سبتمبر 2010، ص : 20.

حيث :

EP/P^* : يمثل سعر الصرف الحقيقي؛

a_x/a^*_i : فروق الإنتاجية الداخلية والخارجية بالنسبة للسلع القابلة للاتجار؛

a^*_n/a_n : فروق الإنتاجية الداخلية والخارجية بالنسبة للسلع غير قابلة للاتجار؛

P^*_x/P^*_i : شروط تبادل السلع(أسعار السلع الأولية بالمقارنة مع أسعار السلع الأجنبية الوسيطية) مقيمة بالعملة الأجنبية.

أول حدين في هذه المعادلة يمثلان أثر (Balassa-Samulson) والذي يعتبر أن أي تحسن في الإنتاجية للقطاعات القابلة للاتجار سيؤدي حتما إلى زيادة الأجور داخل الاقتصاد الأمر الذي سيقود بدوره إلى انخفاض في سعر الصرف الحقيقي، ومنه زيادة القدرة التنافسية.[1]

أما الحد الثالث من المعادلة فيعكس شروط التبادل الدولي وأثره على سعر الصرف الحقيقي.[2]

وفي سنة 2005 قام الاقتصادي Taline بوضع نموذج رياضي خاص بالنسبة للعوامل التي تحكم سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري، وذلك بالاعتماد على نموذج cashin وتوصل في دراسته إلى المعادلة التالية لسعر الصرف الحقيقي :

LREER = 4.64 + 1.88 LRGDPC + 0.24 LROIL

حيث :

LREER : يمثل لوغاريتم سعر الصرف الفعلي الحقيقي؛

LRGDPC : لوغاريتم الناتج المحلي الحقيقي النسبي للشركاء التجاريين للجزائر، وقد تم حسابه انطلاقا من أثر(Balassa-Samulson) التي تعتمد على فروق الإنتاجية بين الجزائر وشركائها التجاريين؛

LROIL : لوغاريتم السعر الحقيقي للبترول حيث تعبر ضمنيا عن فكرة شروط تبادل السلع.

تبين من خلال النموذج السابق كيفية تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار، يتضح من خلال معاملات المعادلة، أن حدوث أي زيادة في الناتج المحلي الحقيقي النسبي للشركاء التجاريين للجزائر بنسبة 1% مع افتراض ثبات المتغيرات الأخرى، سوف يؤدي ذلك إلى زيادة سعر الصرف الحقيقي للدينار بنسبة 1.88%، كما أن أي زيادة للسعر الحقيقي للنفط بنسبة 1% مع افتراض ثبات المتغيرات الأخرى، سوف يؤدي ذلك إلى زيادة سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار بنسبة 0.24%.

[1] Taline Koranchelian, **The equilibrium real exchange rate in a commodity exporting country : Algeria's Experience,** IMF working paper, july 2005, P : 08.

[2] بوخاري موسى الحلو، **سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية–دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي–**، الطبعة الأولى، مكتبة حسن العصرية، بيروت، لبنان، 2010، ص : 315.

توصل Taline إلى أن سعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر قد بدأ يقترب من مستواه التوازني في سنة 2002، بسبب وجود تكامل مشترك(علاقة توازنية في الأجل الطويل) مابين سعر الصرف الحقيقي وباقي الشركاء التجاريين.[1]

وفي دراسة أخرى قام بها(Piritta Sorsa 1999)، وذلك لإبراز دور تحرير التجارة في توجيه سعر الصرف الحقيقي، وهذا قبل الطفرة النفطية وثورة الأسعار التي عرفتها الجزائر، يرى Piritta أن سعر الصرف الحقيقي للدينار يتأثر بالمتغيرات التالية : سعر النفط، القيود التجارية، التوسع النقدي، تخفيض سعر الصرف، الانتقال من الاقتصاد المخطط إلى الاقتصاد الحر.

بالنسبة لتأثير عامل التوسع النقدي والتخفيض الاسمي يرى Piritta أن تغير سعر النفط في الأجل القصير سيؤدي إلى تغير في الشروط النقدية التي يمكن أن تؤثر على سعر الصرف الحقيقي عن طريق ارتفاع احتياطات الصرف، يؤدي نمو احتياطات الصرف التي يتم تنقيدها(أي تحويلها إلى عملة وطنية) إلى زيادة العرض النقدي، والتي تؤدي بدورها إلى زيادة الطلب على النقود نتيجة تغير المستوى العام للأسعار، ومن المحتمل أن تؤدي إلى ارتفاع السلع الداخلة في التجارة والسلع غير الداخلة في التجارة، وفي حالة السلع غير الداخلة في التجارة سوف يتحسن سعر الصرف الحقيقي.

تجدر الإشارة إلى أن آثار التوسع النقدي سوف تكون أقل حدة عندما يكون قطاع النفط ملكا للدولة وفي هذه الحالة سينتج عن ذلك أثرين متضادين (Edwards 1992)، ارتفاع احتياطات الصرف تؤدي إلى زيادة العرض النقدي، بينما ارتفاع مداخيل الدولة ستؤدي إلى تراجع الدولة عن طلب القروض.[2]

2- الرقم القياسي لسعر الصرف الفعلي (نموذج صندوق النقد الدولي MERM) :

قامت العديد من البنوك المركزية والمؤسسات المالية الدولية بتطوير أرقام قياسية لسعر الصرف الفعلي، وبناء على ذلك فإنه يمكن عمل أرقام قياسية مختلفة لأسعار الصرف الفعلية، ويعتمد اختلافها على نوع الاهتمام الذي يوليه، فيما إذا كان لتحليل العلاقة بين أسعار الصرف والميزان التجاري من جهة، أو إذا كان لتحليل العلاقة بين أسعار الصرف والتضخم من جهة أخرى.

في حالة الاقتصاد الجزائري والذي يعتمد في صادراته على سلعة وحيدة تقريبا وهي البترول، وبالتالي لا يفيد كثيرا استخدام الرقم القياسي لسعر الصرف لقياس التنافسية، بل يبدو المجال الوحيد للاستخدام، هو استخدامه كملخص لأداء الدينار أمام العملات المختلفة وفي مجال تأثير تغير الرقم على الأسعار المحلية.

يعتمد صندوق النقد الدولي في حساب هذه الأرقام التي يطلق عليها اسم المؤشرات بالاستناد إلى التجارة الثنائية والطرف الثالث المنافس(المصدرين الآخرين) وذلك للتجارة في البضائع المصنعة.[3]

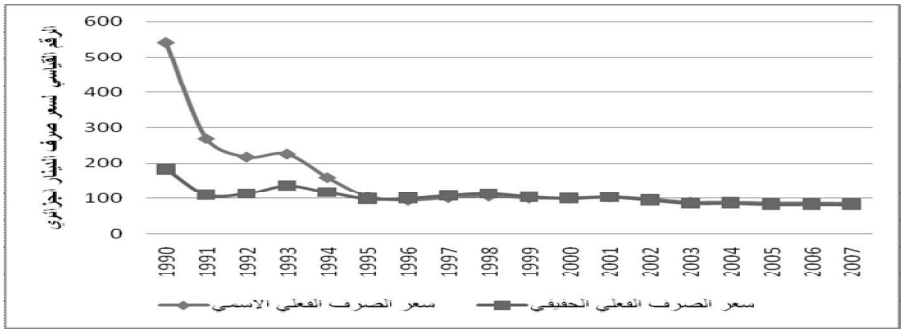
---

[1] Taline Koranchelian, op.cit, P P : 11-12.

[2] Piritta sorsa, **Algeria-The real exchange rate, export diversification, and trade protection**, IMF working paper, April 1999, P P : 7-8.

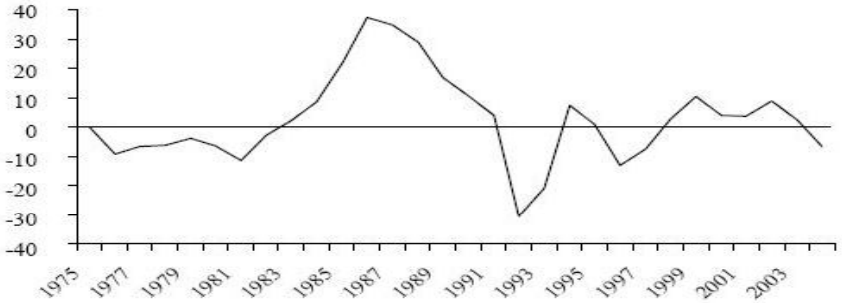
[3] عمر أحمد علي، **سياسة الصرف وتطور الدرهم**، مجلة آفاق اقتصادية، العدد 40، الإمارات، أكتوبر 1989، ص : 22.

الشكل رقم 3 : تطور الرقم القياسي لسعر الصرف الفعلي الاسمي وسعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري (نموذج صندوق النقد الدولي MERM) خلال الفترة 1990-2007



المصدر : من إعداد الباحثان، وذلك باستخدام برنامج Excel.

الشكل رقم 4 : تطور سعر الصرف الفعلي الحقيقي بدلالة سعر الصرف الحقيقي التوازني(التغير%) خلال الفترة 1975-2003



Source : Taline koranchelin, op.cit, P : 12.

من خلال متابعة مسار كل من سعر الصرف الاسمي والفعلي الحقيقي، يتبين أنه في بداية فترة الدراسة كان الفرق كبيرا بينهما نظرا للاختلالات الكبيرة التي كان يعاني منها الاقتصاد الجزائري على الصعيد الداخلي والمتمثل في ارتفاع معدل التضخم، وعلى الصعيد الخارجي والمتمثل في العجز المسجل في ميزان المدفوعات وضعف احتياطات الصرف، استمر الوضع على هذا الحال إلى غاية سنة 1997، وهي السنة التي عرفت انخفاض معدل التضخم إلى حدود 5%.

نلاحظ كذلك أن سعر الصرف الفعلي الحقيقي قد ارتفع بين 1991 و 1993 نتيجة حدوث صدمات معاكسة لشروط التبادل وذلك لانتهاج الحكومة لسياسة نقدية ومالية توسعية أدت إلى جعل التضخم في الجزائر باستمرار أعلى من معدل التضخم السائد لدى الشركاء التجاريين، انعكست على ارتفاع القوة الشرائية للدينار الجزائري بنسبة 50%، إلا أن ذلك لم يستمر طويلا فقد أدى تخفيض سعر الصرف سنة 1994 بنسبة 40% وانتهاج بنك الجزائر لسياسة مضادة للتضخم إلى تدهور سعر الصرف الفعلي الحقيقي.

عاد سعر الصرف الفعلي الحقيقي للتحسن من جديد خلال الفترة 1995-1997، وذلك كنتيجة للآثار التضخمية للتخفيض، وابتداء من سنة 1997 إلى غاية 2007 يلاحظ من خلال الشكل تطابق منحنى سعر الصرف الفعلي الاسمي وسعر الصرف الفعلي الحقيقي، وهو ما اعتبره صندوق النقد الدولي حالة التوازن لسعر صرف الدينار، وحسب الدراسة التي قام بها Taline يوضح الشكل رقم 3 تغير سعر الصرف الفعلي الحقيقي، والذي بدأ يقترب من سعر الصرف التوازني منذ منتصف التسعينات، ويتضح أنه يحوم حول هذا السعر في حدود هامش تقلب أقل من 10% ارتفاعا وانخفاضا.

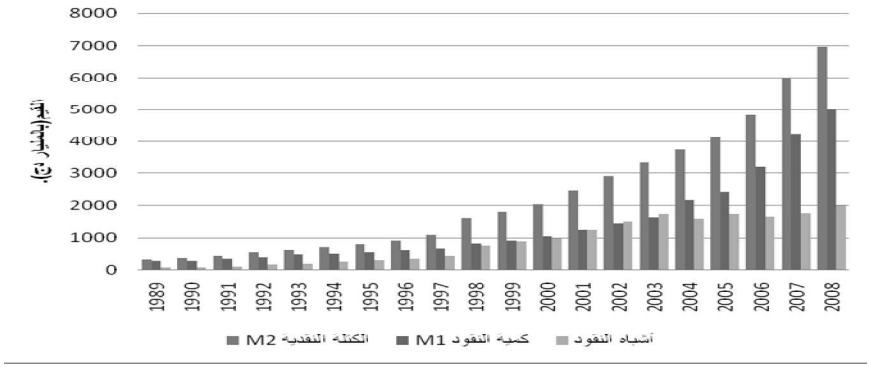
المحور الثاني : أثر تخفيض سعر صرف الدينار الجزائري على الكتلة النقدية M_2

إن من بين أهداف برنامج التثبيت والتعديل الهيكلي، هو التحكم في نمو التوسع النقدي والحفاظ على التوازنات الاقتصادية الكلية في الجزائر، ولكن رغم ذلك استمر الارتفاع السريع للكتلة النقدية بعد انتهاء هاته البرامج بوتيرة تختلف حسب عامل الزمن من جهة، وعامل مكونات الكتلة النقدية من جهة أخرى، ولتوضيح ذلك نقوم بالأتي :

أولا : التحليل الوصفي لأثر سياسة سعر الصرف على الكتلة النقدية M_2 :

1-تطور الكتلة النقدية في الجزائر : والشكل التالي يبين تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة 1989-2008، وذلك على النحو التالي :

الشكل رقم 5 : تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1989-2008



المصدر : من إعداد الباحثان، وذلك باستعمال برنامج Excel.

من خلال الشكل رقم 5، نلاحظ أن الكتلة النقدية في تزايد مستمر خلال فترة الدراسة، حيث كانت في سنة 1989 تساوي 308.1مليار دج، ثم قفزت سنة 1997 إلى 1081.5 مليار دج، أي بمعدل زيادة 251% ويرجع سبب ذلك إلى برنامج التثبيت والتعديل الهيكلي الذي أبرمته الجزائر مع المؤسسات النقدية والمالية الدولية، واستمرت الزيادة بوتيرة متسارعة جدا، حيث بلغت قيمة الكتلة النقدية سنة 1998، وهي السنة التي انتهى فيها برنامج التعديل الهيكلي، بلغت 1592.5 مليار دج، ثم قفزت سنة 2008 إلى 6955.9 مليار دج بمعدل زيادة 336.8% ويرجع تفسير ذلك إلى :

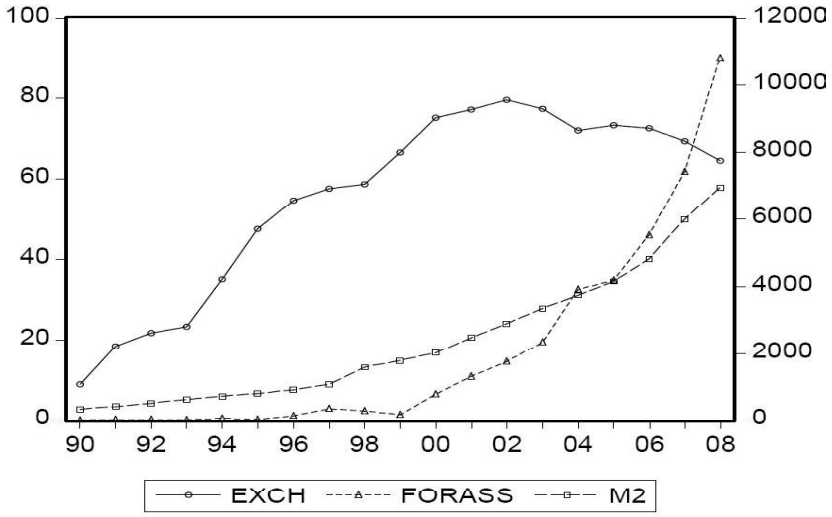
أ-الزيادة في الأرصدة النقدية الصافية الخارجية، والتي ارتفعت من 280.71 مليار دج سنة 1998 إلى 10813.37 مليار دج سنة 2009؛

ب–تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي أقره رئيس الجمهورية في أفريل 2001، والذي خصص له حوالي 07 ملايير $(حوالي 520 مليار دج)، لمدة متوسطة تمتد إلى ثلاث سنوات من أفريل 2001 إلى غاية أفريل 2004؛[1]

ج–بالإضافة إلى برنامج دعم النمو الاقتصادي الذي يمتد من2004-2009، والذي خصص له مبلغ 150 مليار دولار أمريكي.[2]

2–أثر سياسة سعر الصرف على الكتلة النقدية : نوضح ذلك من خلال الشكل التالي :

الشكل رقم 6 : تطور سعر الصرف واحتياطات الصرف الرسمية والكتلة النقدية M_2 في الجزائر خلال الفترة 1990–2008



المصدر : من إعداد الباحثان، وذلك باستعمال برنامج EViews.

يوضح الشكل رقم 6، تطور كل من الاحتياطات الرسمية وسعر الصرف والكتلة النقدية خلال الفترة 1990-2008، يلاحظ أنه خلال الفترة 1990-1999، ضعف حجم احتياطات الصرف انعكس سلبا على الاستقرار النقدي والسيولة النقدية المحلية، لكن خلال هذه الفترة كانت احتياطات الصرف في تزايد مطرد لتصل أعلى قيمة لها في سنة 1997 بواقع 350.3 مليار دج، ثم انخفضت إلى 174.5 مليار دج سنة 1999، بسبب تراجع مداخيل المحروقات نتيجة انخفاض أسعار النفط خلال الفترة 1998-1999، وقد وصفة هذه الحالة بالصدمة(lechoc)،[3] فمن جهة كان الاقتصاد يعاني من شح في السيولة، ومن جهة أخرى ارتفاع معدلات التضخم بسبب اللجوء إلى التمويل بالعجز و الإصدار النقدي غير المغطى.

[1] مصيطفى عبد اللطيف، **الوضعية النقدية، ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع**، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد06، 2008، ص : 117.

[2] حشماوي محمد، **حصة وقفة اقتصادية**، القناة الإذاعية الثالثة الجزائرية، الساعة : 7:20.

[3] بن علي عزوز، **محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص : 204.

أما خلال الفترة 1999-2008، فقد شهدت ارتفاع معدل نمو الاحتياطات الرسمية، مع استقرار في سعر الصرف، انعكست على زيادة التوسع النقدي، فقد انتقلت الكتلة النقدية M_2 من 1789.4 مليار دج سنة 1999 إلى 6955.9 مليار دج سنة 2008.

إن ارتفاع الكتلة النقدية نتيجة تدفق العملة الصعبة بشكل كبير إلى الاقتصاد الوطني، والتي يمكن تسميتها بالصدمة النقدية، أو ما يعرف بثلاثية مندل المستحيلة(سعر الصرف، تدفق رؤوس الأموال، مراقبة الكتلة النقدية)، إذ يجب على مسؤولي السياسة النقدية أن يضعوا في حساباتهم ذلك، لأنه لا يمكن تحقيق هذه الأهداف مجتمعة مع بعض، فمن المعلوم أن الجزائر تتبع نظام التعويم المدار، مع حرية حركة رؤوس الأموال دخولا فقط، مما يجعل الكتلة النقدية متغير خارجي، بمعنى أنه خارج سيطرة السلطات النقدية، وفي هذا المجال يستطيع بنك الجزائر الاختيار بين تحديد القاعدة النقدية أو تحديد سعر الصرف وليس كليهما.

بشكل عام يمكن القول أن احتياطات الصرف الرسمية أصبحت المورد الوحيد لإصدار النقود من طرف النظام المصرفي، فقد أصبحت هذه الاحتياطات المقابل الرئيسي لمختلف عناصر الكتلة النقدية في الاقتصاد الوطني.[1]

ثانيا : دراسة قياسية لأثر سياسة الصرف على الكتلة النقدية M_2 : نقوم بدراسة قياسية لأثر سياسة الصرف على كمية النقود M_1 ثم على الكتلة النقدية M_2، وذلك حسب الأتي :

1-كمية النقود M_1 :

تشكل احتياطات الصرف أحد المقابلات الرئيسية لكمية النقود، لذلك ستقوم الدراسة القياسية بقياس أثر سياسة سعر الصرف على كمية النقود، من خلال نموذج يتكون من سعر الصرف الاسمي والاحتياطات الرسمية كمتغيرات مستقلة، وكمية النقود كمتغير تابع، وعليه سيكون النموذج على الشكل التالي :

$$M_1 = \alpha + a\,exch + b\,forass + \varepsilon$$

حيث :

M_1 : كمية النقود؛

exch : سعر الصرف الاسمي؛

forass : احتياطات الصرف؛

a و b : معالم النموذج وتمثل معاملات الانحدار الجزئية للمتغيرات المستقلة؛

α : الثابت؛

ε : الخطأ العشوائي.

[1] الصادق علي توفيق، **نظم وسياسات أسعار الصرف**، مجلة معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2002، ص : 66.

عند تطبيق هذا النموذج على الاقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة، كانت نتائج اختبار أثـــر سياســـة ســـعر الصرف على كمية النقود M_1، على النحو التالي :

$$M_1= 223.1029+6.5850exch+0.4219forass$$

أ–الدلالة الإحصائية للنموذج :

يشير النموذج إلى وجود علاقة طردية قوية جدا بين المتغيرات المستقلة و المتغير التابع، وهذا ما يتضح من خلال معامل الارتباط المتعدد الذي بلغ 0.994، بينما بلغ معامل التحديد 0.988، وهذا ما يعني 98.8% من الـــتغيرات الكلية لكمية النقود مفسرة من قبل المتغيرين سعر الصرف والاحتياطات الرسمية، و 1.2% ترجع إلى عوامل عشوائية لا يتضمنها النموذج، كما تشير(P-value) لمعلمات الثابت والمتغيرات المستقلة إلى قيم أقل من 1%، ولهذا نرفض فرضيتا العدم لكل من هذه المعالم ونقبل بالفرضية البديلة ومعنى ذلك أن كل المعالم تختلف عن الصـــفر، كمـــا أن الاختبار فيشر $F_c=718.8>F_t=3.63$ المحتسبة عند مستوى دلالة 1% أكبر من القيمة الجدولية ممـــا يـــدل علـــى معنوية النموذج المقدر ككل.

ب–التفسير الاقتصادي للنموذج :

تشير معاملات الانحدار الجزئية إلى أنه إذا ارتفع سعر الصرف بوحدة واحدة مع افتـــراض ثبـــات المـــتغيرات الأخرى، فإنه يتوقع أن تزيد كمية النقود بمقدار 6.5850وحدة، وتفسير ذلك هو أنه عند حدوث ارتفاع ســـعر الصرف(انخفاض قيمة الدينار)، فإنه سوف يتطلب زيادة عدد الوحدات النقدية التي يتم دفعها من العملـــة المحليـــة الدينار للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية الدولار، لذلك فكلما ارتفع سعر الصرف تطلب بالمقابـــل مواكبة كمية النقود لهذه الزيادة، كما أن تخفيض قيمة العملة تؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على النقود وهذا ما يؤدي إلى زيادة العرض النقدي.

بالنسبة لمعامل الانحدار لاحتياطات الصرف فقد بلغ 0.4219، وهو ما يعني أنه إذا ارتفعت احتياطات الصرف بنسبة 1% مع افتراض ثبات المتغيرات الأخرى، فإنه يتوقع أن ترتفع كمية النقود بنســـبة 0.4219%، وهـــو مـــا يتماشى مع الواقع الاقتصادي، حيث عرفت كمية النقود M_1 في الجزائر نمو معتبرا خصوصا أثناء المرحلة التي عرفت نمو كبيرا لاحتياطات الصرف نتيجة تحويل جزء معتبر من هذه الاحتياطات إلى سيولة بالعملة الوطنية.

2–الكتلة النقدية M_2 :

بعد دراسة أثر سياسة سعر الصرف على كمية النقود M_1 بالمعنى الضيق، سنحاول دراسة أثر سياسة سعر الصرف على الكتلة النقدية M_2 بالمعنى الواسع، وذلك باستخدام النموذج السابق، وعليه تكون معادلة الانحدار المتعدد على الشكل التالي :

$$M_2= \alpha+aexch+bforass+\varepsilon$$

حيث :

M_2 : الكتلة النقدية؛

exch : سعر الصرف الاسمي؛

forass : احتياطات الصرف؛

a و b : معالم النموذج وتمثل معاملات الانحدار الجزئية للمتغيرات المستقلة؛

α : الثابت؛

ε : الخطأ العشوائي.

عند تطبيق هذا النموذج على الاقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة، كانت نتائج اختبار أثر سياسة سعر الصرف على الكتلة النقدية M_2، على النحو التالي :

$$M_2= -80.9152+24.0672exch+0.5461forass$$

أ-الدلالة الإحصائية للنموذج :

بلغ معامل الارتباط المتعدد 0.992، وهو ما يشير إلى وجود علاقة ارتباطيه طردية قوية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، في حين كان معامل التحديد يساوي 0.985، وهو ما يعني أن 98.5% من التغيرات الحاصلة في الكتلة النقدية مفسرة من المتغيرات المستقلة، و 1.5% تعود إلى متغيرات وعوامل أخرى لم يتضمنها النموذج، كما يلاحظ أن(P-value) المقابلة للإحصائية t لميول المتغيرات المستقلة تساوي 000 وهي أقل من 1% ولهذا نرفض فرضيتا العدم التي تقول بأن a و b تساوي الصفر، مما يدل على معنوية القيمة المحتسبة وجودة المعادلة المقدرة، وقدرت المتغيرات المستقلة على تفسير الانحرافات الكلية في قيم الكتلة النقدية، أما اختبار فيشر $F_c=562.25>F_t=3.63$ المحتسبة عند مستوى دلالة 1% أكبر من القيمة الجدولية مما يدل على معنوية النموذج المقدر ككل.

ب-التفسير الاقتصادي للنموذج :

من خلال الميول الجزئية لكل من سعر الصرف واحتياطي الصرف، يمكن القول أنه إذا ارتفع سعر الصرف بوحدة واحدة مع افتراض ثبات المتغيرات الأخرى، فإنه من المتوقع أن يؤدي ذلك إلى ارتفاع الكتلة النقدية بمقدار 24.0672 وحدة وتفسير ذلك أنه إذا ارتفع سعر الصرف ارتفعت عدد الوحدات النقدية التي يجب دفعها بالدينار للحصول على دولار واحد، وهو نفس التفسير الذي تم تقديمه عند دراسة كمية النقود، إلا أنه يلاحظ أن معامل الانحدار في حالة كمية النقود أقل بكثير من نظيره في حالة الكتلة النقدية، وتفسير ذلك هو أن أثر ارتفاع سعر الصرف على الكتلة النقدية سوف يتضاعف من خلال المضاعف النقدي من خلال عملية خلق النقود.

بلغ معامل الانحدار لاحتياطات الصرف 0.5461، وهو ما يعني أنه إذا ارتفعت احتياطات الصرف بنسبة 1% مع افتراض ثبات المتغيرات الأخرى، فإنه من المتوقع أن تؤدي إلى ارتفاع الكتلة النقدية بنسبة 0.5461% وهو ما يتطابق مع التحليل أعلاه فقد شهدت الكتلة النقدية نموا مضطردا خلال الفترة التي عرفت نموا سريعا في احتياطات الصرف، حيث تم تنقيد (أي تحويل احتياطات الصرف إلى العملة المحلية) جزء كبير من هذه الاحتياطات لتصبح في النهاية جزءا من الكتلة النقدية المحلية، كما أن ارتفاع ودائع المؤسسات النفطية لدى المصارف التجارية بالعملة الصعبة والعملة الوطنية أسهمت بشكل كبير في زيادة الكتلة النقدية.

الخاتمة :

عرف الدينار الجزائري تطورات عديدة وذلك من خلال مرحلتين، تخللتهما إصلاحات وبرامج اقتصادية هامة قصد النهوض بالاقتصاد الجزائري، ومحاولة إعطائه نفس جديد بعد خروجه ضعيفا من الحقبة الاستعمارية، وما ميز هذه المرحلة أنها عرفت أشكال مختلفة من أنظمة الصرف، تصب كلها في نظام سعر الصرف الثابت المعزز بنظام الرقابة على الصرف والتجارة الخارجية، أما المرحلة الثانية فقد شهدت انتقال تدريجي للاقتصاد الوطني من الاقتصاد الموجه إلى الاقتصاد الحر، وما ميز هذه المرحلة أنها عرفت أشكال مختلفة من أنظمة الصرف والتي تصب كلها في نظام سعر الصرف المرن، وقد تم التوصل إلى النتائج التالية :

1-يتأثر سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري بسعر برميل النفط في المدى القصير والمتوسط، وكذلك على فروق مستوى الإنتاجية بين الجزائر وباقي شركائها التجاريين في المدى الطويل، بالإضافة إلى التوسع النقدي، كم تم التوصل إلى أن سعر صرف الدينار، قد بدأ يقترب من مستواه التوازني ابتداء من سنة 1997، وتعزز ذلك بعد سنة 2002؛

2- توجد علاقة قوية بين تخفيض سعر صرف الدينار الجزائري والكتلة النقدية، حيث أنه إذا ارتفع سعر صرف الدينار بوحدة واحدة مع افتراض بقاء المتغيرات الأخرى ثابتة، فإنه من المتوقع أن يؤدي ذلك إلى ارتفاع الكتلة النقدية بمقدار 24.06 وحدة؛