

# سياسة حرب العملات الدولية وانعكاساتها على سعر صرف العملة الوطنية في الجزائر.

د. محمد مولود غزويل

جامعة غرداية - الجزائر-

mghezail@yahoo.fr: Email

د. علي صاري

جامعة سوق أهراس - الجزائر-

sari83@yahoo.com: Email

## *International currency war policy and its impact on the national currency exchange rate in Alegria.*

Dr. Sari ali & Dr. Mohamed Muloud ghezail

University-Souk-Ahras & University ghardaia

Received: 16 May 2016

Accepted: 02 Sept 2016

Published: 30 Dec 2016

### ملخص:

أصبحت أسعار صرف العملات العالمية إحدى قنوات التصادم والتضارب الاقتصادي بين الدول الصناعية الكبرى، حيث أصبحت تلك الدول تتدخل في أسعار صرف عملاتها بطرق شتى، بهدف التأثير على بعض المؤشرات الاقتصادية، كعجز الحساب الجاري، والميزان التجاري، والمديونية، وقيم الأصول وغيرها من المؤشرات؛ ففي حال سمح للحكومات بالمنافسة في مجال أسعار الصرف عن طريق خفض أسعار الفائدة، أو تغيير مسميات الضرائب، أو تطبيق سياسات مالية لخفض قيمة عملاتها، أو التسيير الكمي لعرض نقودها، فإن حرب العملات ستبدأ وقد لا تنتهي. مما تنعكس على أسعار صرف عملات الدول الأخرى المرتبطة بسلة العملات الدولية، والجزائر كمثل على ذلك.

الكلمات المفتاحية: قيمة العملة، الاحتياطات الدولية، حرب العملات، أسعار الصرف.

رموز JEL: E4، E42، E52، E31.

### Abstract:

The currency global exchange rates have Become one of the economic channel collision and inconsistency between the major industrialized countries. Where that countries interfere in the exchange rates values by money ways, in order to influence some of the economic indicators, such as some current account and trade balance, indebtedness, and the values of assets and other indicators. As the deficit of current account, trade balance, indebtedness, and the values of assets and other indicators. In the case it allowed the governments of competition in the field of exchange rates by lowering interest rates, or change the names of the tax, or the application of financial policies to reduce the value of their currencies, or quantitative management to offer her money, the currency war will have no end Which reflected on the currencies of other countries linked to a basket of international currencies Exchange, Algeria as an example for that

.Key Words : Value of the currency, international reserves, currency wars, exchange rates.

(JEL) classification: E4، E42، E52، E31.

تمهيد:

يعد استقرار سعر صرف العملة من أولويات السلطات النقدية في مختلف الدول، وذلك لأن هذا الاستقرار يعد أساساً لتوفير البيئة المناسبة للاستثمار، وجذب المدخرات والمحافظة على استقرار الأسعار، لذلك تسعى معظم الحكومات إلى انتهاز سياسات تهدف إلى ضمان استقرار سعر صرف عملاتها لتجنب التقلبات الحادة التي تمر بها العملات من فترة لأخرى، ويتعاضد هذا الدور في الدول النامية بشكل خاص؛ لأن معظم هذه الدول تعاني من انفتاح اقتصاداتها بشكل كبير ومن عجز أكبر في ميزان مدفوعاتها، مما يجعلها أشد تأثراً بالتقلبات الاقتصادية الدولية، وأكثر عرضه للأزمات والمصدمات الخارجية، مما ينعكس سلباً على درجة الاستقرار المحلي فيها.

وفي هذا الصدد تميل دول العالم اليوم للاحتفاظ بكميات أكبر من العملات الأجنبية مقارنة بما سبق، فقد أصبحت البنوك المركزية أكثر سيولة وأقدر على تدبير احتياجاتها من النقد الأجنبي كنسبة من الناتج أو الواردات، غير أن التوزيع الدولي للاحتياطيات من النقد الأجنبي يختلف حول العالم بشكل عام، حيث تتركز الزيادة في احتياطيات النقد الأجنبي في الدول الناشئة والنفطية والنامية بشكل عام، التي تحتفظ حالياً بنحو 70 في المائة من احتياطيات العالم من النقد الأجنبي، وعلى رأسها الصين.

ولكن على الرغم من هذا النمو الكبير في الاحتياطيات الدولية من النقد الأجنبي، إلا أن مصادر القلق التي تحيط بهذه الاحتياطيات تنشأ أساساً من تركيز هذه الاحتياطيات في الدولار الأمريكي (نحو 62 في المائة)، هذا التركيز في عملة واحدة أو اثنين يحمل مخاطر عديدة، حيث عرفت السنوات الأخيرة بعد الأزمة المالية جنوح بعض الدول وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية إلى انتهاز أدوات غير تقليدية في تسيير السياسة النقدية من أجل دفع عمليات النمو الاقتصادي والتقليل من نسبة البطالة، هذه الأدوات غير التقليدية لسياسة النقدية تعمل على تخفيض قيمة الدولار من أجل تشجيع الصادرات من السلع الأمريكية على حساب الدول الأخرى، وهو ما جعل هذه الدول المتضررة من هذا التصرف تصف هذه العملية بحرب العملات التي اطلقتها الولايات المتحدة وتبعتها بعد ذلك كل من الصين واليابان ودول الاتحاد الأوروبي.

**أهمية الدراسة:** تتبع أهمية هذه الدراسة من أجل معرفة الانعكاسات التي يمكن أن تحدث لسعر صرف العملة الوطنية نتيجة سياسة حرب العملات الناشئة بين الاقتصاديات الرئيسية في العالم، ولذلك بهدف معرفة هذه الانعكاسات والعمل على تقييم العوامل المساعدة على حماية واستقرار قيمة العملة المحلية داخلياً وخارجياً ودور بنك الجزائر في ذلك.

**أهداف الدراسة:** إن هذه الدراسة تسعى إلى تحقيق جملة من الأهداف تتمثل في:

♦ محاولة توضيح علاقة سعر صرف العملة الوطنية بالعملات الأجنبية.

- ♦ محاولة معرفة مدى انعكاس سياسة حرب العملات بين الدول على العملة الوطنية.
- ♦ **مشكلة الدراسة:** تحاول هذه الدراسة الإجابة على إشكالية أساسية مفادها: ما مدى انعكاس سياسة حرب العملات الدولية على سعر صرف العملة الوطنية، باعتبار أن سعر صرف الدينار الجزائري مرتبط بسلة عملات أجنبية<sup>5</sup>.
- ♦ **فرضية الدراسة:** بنيت هذه الدراسة على فرضية مفادها أن هناك مجموعة من الانعكاسات لسياسة حرب العملات الدولية القائمة بين الدول المتقدمة على أسعار صرف عملات الدول النامية، ومن بينها سعر صرف العملة الوطنية الذي شهد حالة عدم استقرار خلال السنوات الأخيرة.
- ♦ **أولاً: العملة وعوامل تحديد قيمتها.**
- ♦ إن تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي يصاحبه التدخل النقدي أي التوجيه النقدي، وهو ما يسمى بإدارة كمية النقود، ويقصد به التأثير على قيمة العملة عن طريق التحكم في كمية النقود على أساس اعتبارين هما:
  - ♦ المحافظة على ثبات مستوى الأسعار (ضبط التضخم) من جهة.
  - ♦ والمحافظة على قيمة النقود من التدهور من جهة أخرى.
- ♦ وتقوم الدولة بفرض رقابتها على وسائل الدفع التي تقبل في السوق من حيث الكمية والنوع، لأن كمية وسائل الدفع هاته إذا لم يصاحبها حجم أمثل من الإنتاج وحسن الاستعمال، تنعكس آثارها على الاقتصاد الوطني ككل وبداية بقيمة العملة ذاتها.
- ♦ (1) **تحديد قيمة العملة:**
- ♦ يطلق اصطلاح قيمة العملة على معاني متعددة يختلف كل منها عن الآخر و يجب تحديد كل معنى عن الآخر تحديداً دقيقاً<sup>1</sup>.
- ♦ 1.1. فقد يراد بتعبير قيمة العملة: السبب أو الأساس الذي يجعل للعملة قبولاً في الحياة الاقتصادية، فهناك الأساس المعدني لقبول العملة في التداول (نقود سلعية) وهناك الأساس الحكومي لقبول العملة في التداول لأنه من صنع أو إصدار الدولة (إلزامية)، وهناك الأساس المبني على ثقة الأفراد بالعملة<sup>2</sup>.
- ♦ 2.1. وقد يراد بقيمة العملة: القيمة التنظيمية أو الشرعية للعملة، ويقصد بذلك قيمة العملة في النظام النقدي الداخلي (العملة مقياس للقيم الاقتصادية) والتي تتمتع بخصائصي القانونية والنهائية في النظام النقدي الداخلي<sup>3</sup>.
- ♦ 3.1. وقد يراد بقيمة العملة: القيمة الخارجية لها، أي نسبة المبادلة بين العملة الوطنية والعملة الأجنبية، وهو ما يعرف بسعر الصرف، والذي يبين قيمة العملة الوطنية في النطاق الدولي أو الخارجي، وهذه القيمة الخارجية تحدد مقدرة العملة الوطنية على شراء السلع الأجنبية، وأسعار الصرف التي تقاس بها قيمة العملة سواء كانت ثابتة أو متغيرة، تعتبر مؤشر لقيمة العملة الوطنية في الاقتصاد العالمي، ويمكن أن يؤثر التغير في القيمة الخارجية للعملة الوطنية على القيمة (القوة الشرائية) الداخلية لها.

(2) طرق تحديد قيمة العملة: يتم تحديد قيمة العملة بقيمة السلع والخدمات بطريقتين<sup>4</sup>:

♦ طريقة مباشرة تتمثل في أن تقوم الدولة بوضع حد أقصى لكمية العملة المصدرة من بنك الإصدار؛

♦ وطريقة غير مباشرة، تتم عن طريق تحديد نوع الغطاء الواجب توفره في مقابل كل كمية يتم إصدارها.

وعلى هذا الأساس لكي تؤدي العملة وظائفها، فلا بد من توافر شرط هام، هو استقرار قيمة العملة وقوتها الشرائية، وهو ما يعني استقرار مقدار السلع والخدمات التي تشتريها وحدة النقد، وأن هناك علاقة عكسية بين قيمة العملة والكمية المعروضة منها.

ثانياً: قيمة العملة وكمية الاحتياطيات الدولية:

لقد تعددت التعريفات التي تناولت مفهوم الاحتياطيات الدولية international reserves وتداخل هذا المفهوم مع مفهوم السيولة الدولية international liquidity، الذي اعتبره بعض الباحثين مرادفاً لمفهوم الاحتياطيات الدولية، في حين اعتبر بعضهم الآخر الاحتياطيات الدولية مفهوماً ضيقاً للسيولة الدولية<sup>5</sup>.

(1) تعريف الاحتياطيات الدولية: يمكن تعريف الاحتياطيات الدولية كما يلي:

♦ التعريف الأول: تعرف الاحتياطيات الدولية<sup>6</sup>: بأنها الودائع والسندات من العملة الأجنبية فقط، التي تحتفظ بها المصارف المركزية والسلطات النقدية؛ كما يشمل المصطلح في الاستخدام الشائع صرف العملات الأجنبية والذهب، واحتياطي حقوق السحب الخاصة (SDR) وتستخدم في وفاء الديون، مثل العملة المحلية المصدرة، ومختلف إيداعات احتياطي المصارف مع المصرف المركزي، من قبل الحكومة أو المؤسسات المالية.

♦ بينما عرفت الطبعة الخامسة من دليل ميزان المدفوعات الصادر عن صندوق النقد الدولي؛ الاحتياطيات الدولية لدولة ما بأنها: " تلك الأصول الخارجية التي تكون متاحة بسهولة للسلطات النقدية والتي تتحكم فيها من أجل التمويل المباشر لاختلالات المدفوعات، والتنظيم غير المباشر لكميات هذه الاختلالات من خلال التدخل في أسواق الصرف للتأثير في سعر صرف العملة أو لأغراض أخرى"<sup>7</sup>.

(2) قيمة العملة المحلية وعلاقتها بكمية الاحتياطيات الأجنبية:

يسمح الاحتياطي الكبير من العملات الأجنبية للحكومة بالتحكم في أسعار صرف عملاتها لتوفير بيئة اقتصادية مواتية، حيث تؤدي عمليات صرف العملات الأجنبية إلى توسع أو تقلص كمية العملة المحلية في التداول، مما يؤثر مباشرة على السياسة النقدية والتضخم وسعر الصرف المستهدف وبالتالي على قيمة العملة المحلية، وللحفاظ على نفس سعر الصرف في حالة الزيادة في الطلب، فإن البنك المركزي يمكن أن يبيع المزيد من العملة المحلية ويشتري العملات الأجنبية، الأمر الذي سيزيد من مجموع الاحتياطي من العملات الأجنبية. في هذه الحالة تتفقر قيمة العملة المحلية حيث يزداد عرض العملية المحلية بطبع النقود، فتتخفف قيمة العملة المحلية نسبياً إلى قيمة السلع والخدمات.

كما يمكن لكمية الاحتياطي النقدي الأجنبي أن تتغير عندما يطبق المصرف المركزي سياسة نقدية معينة، وقد يواجه المصرف المركزي الذي يطبق سياسة سعر الصرف الثابت وضعا معينا حيث يدفع العرض والطلب قيمة العملة للانخفاض أو للارتفاع، فزيادة أو نقصان الطلب على العملة من شأنه أن يرفع من قيمتها أو ينقصها، وهو ما يدفع البنك المركزي الى الدخول الى السوق النقدية بائعا أو مشتريا للعملة الاجنبية للحفاظ على سعر الصرف المستهدف ضمن الحدود المقررة في اهداف السياسة النقدية للبنك؛ وفي هذا الاطار تتهم الولايات المتحدة الصين بأنها تباع وتشترى الدولار من أجل المحافظة على قيمة اليوان الصيني عند مستوياته المنخفضة.

الشكل رقم(1): حجم الاحتياطات الدولية في مجموعة من مناطق العالم.



المصدر: صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، افريل 2015، ص 18.

### ثالثا: حرب العملات والتلاعب بقيمة العملات الدولية:

لا تزال الدول الصناعية التي تعاني من تبعات الأزمة المالية الراهنة تقول: بأن السياسات النقدية المتبعة والتي تساهم في إضعاف عملاتها أصبحت من الخيارات القليلة المتبقية أمامها لتنشيط النمو الاقتصادي، فيما تقول الدول الناشئة مثل البرازيل وتركيا إن هذه السياسات تضر بها لأنها تجعل صادرت الدول النامية أغلى ثمناً وبالتالي أقل تنافسية في سوق الدولية؛ ففي عام 2010، اتهم وزير المالية البرازيلي غيدو مانتيغا الولايات المتحدة بإشعال "حرب العملات"، مشيرا إلى أن الأسواق الناشئة تعاني بسبب هبوط سعر صرف الدولار الذي زاد من تنافسية الصادرات الأميركية في السوق. كما ارتفع وان كوريا الجنوبية بنسبة 30% مقابل الين منذ منتصف عام 2013.

### 1) حرب العملات، وأدوات تنفيذها:

إن الجبهة الأبرز في حرب العملات في الوقت الراهن هي بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين حيث تتهم الأولى الثانية بأنها تتعمد الحفاظ على عملتها اليوان أو الريمنبي بأقل من قيمته بنسب تقدرها ما بين 25%-40% فيما لو ترك ليتحدد وفق قوى السوق؛ لتحقيق مكاسب على حساب الاقتصاد الأمريكي؛ إلى جانب خلافات

أوروبية حول سعر صرف اليورو الذي شهد ارتفاعات كبيرة، حيث بلغ سعر اليورو 1.37 دولار أمريكي في أوائل سنة 2013 م. مع المخاوف بشأن تفاقم جديد في أزمة الديون الأوروبية<sup>8</sup>.

(أ) تعريف حرب العملات: تشير حرب العملات الى تخفيض قيمة العملة في سوق الصرف حيث تقرر الدولة تخفيض عدد من وحدات النقد الأجنبي المعادلة لوحدة النقد الوطني، أو عندما تقرر إنقاص وزن الذهب الذي تمثله وحدة النقد الوطنية. حيث تعتبر عملية تخفيض قيمة العملة من أهم سياسات سعر الصرف، حيث يستعمل هذا الإجراء من أجل تحقيق أهداف اقتصادية وطنية محددة تختلف من دولة لأخرى، وذلك حسب الأولويات و خصائص الهياكل الاقتصادية ومستوى النمو، والتي تهدف أساسا إلى إعادة تحسين مستوى الميزان التجاري بالدرجة الأولى<sup>9</sup>.

كما تعرف حرب العملات أيضا بأنها: "قيام الدول بالتلاعب بقيمة عملاتها وتخفيضها أو منعها من الارتفاع في محاولة منها لتشجيع صادراتها وخفض وارداتها وبالتالي تخفيض العجز في ميزانها التجاري أو تحقيق الفوائض فيه، ومن ثم رفع مستويات التشغيل ورفع مستوى النشاط الاقتصادي ومعدلات النمو"<sup>10</sup>.

ويرى الدكتور صلاح عبد الرحمن الطالب<sup>11</sup>: أن حرب العملات هي حرب اقتصادية يقصد بها التلاعب بسعر صرف عملة واستخدامها كسلاح سريع المفعول للضغط وإلحاق الضرر باقتصاديات دولة ما أو بمجموعة دول وإجبارها على إعادة النظر بسياساتها وإجراءاتها المالية والاقتصادية بما يعود بالنفع على معالجة أزمة المهاجم الاقتصادية؛ وهذه الحرب لا يمكن تحريكها إلا من دول كبرى في استخدام عملتها الدولية كسلاح في مواجهة المقابل.

أي أن حرب العملات ظاهرة تشير إلى التخفيض التنافسي للعملة الذي تمارسه بعض الدول لزيادة صادراتها وتقليل مُستورداتها من أجل تقليص العجز التجاري أولاً، وتحريكاً للاستثمار في الدول المخفضة ثانياً، وسعيًا لخلق مزيد من فرص العمل للعاطلين عنه<sup>12</sup>.

الجدول رقم (01): أسعار صرف بعض العملات مقابل الدولار.

| 2014   | 2013  | 2012  | 2011  | 2010  | 2009  |                   |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------|
| 1,572  | 1,564 | 1,585 | 1,604 | 1,546 | 1,564 | الجنيه الاسترليني |
| 0,0098 | 0,010 | 0,013 | 0,013 | 0,011 | 0,011 | الين الياباني     |
| 1,329  | 1,328 | 1,286 | 1,391 | 1,327 | 1,393 | اليورو            |
| 3.78   | 3,96  | 4,12  | 3,84  | 3,97  | 3,81  | الريال البرازيلي  |
| 2,92   | 2.90  | 2.89  | 2.81  | 2.77  | 2.69  | الليرة التركية    |
| 83,17  | 79,38 | 77,55 | 72,85 | 74.04 | 72.22 | الدينار الجزائري  |

المصدر: United Nations, World Economic Situation and Prospects (Eurostat) data base, April 2014-2010-2014. وتقارير بنك الجزائر-2010-2014.

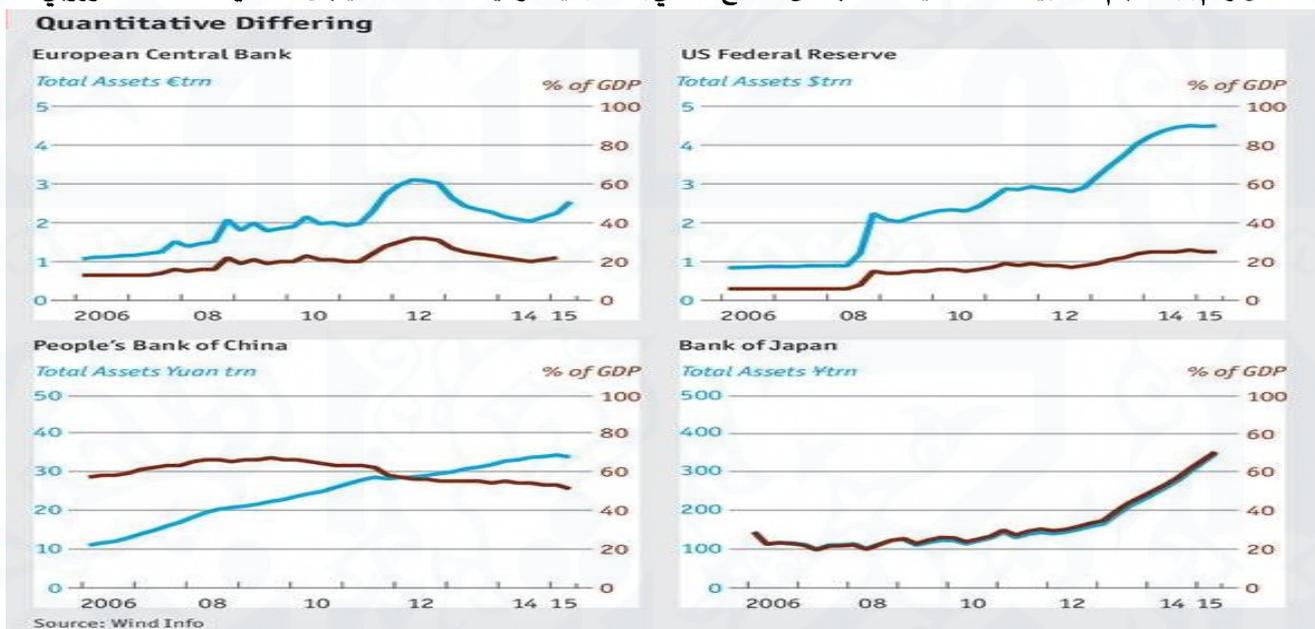
ب) أدوات حرب العملات: إن حرب العملات هي في الأساس في حرب التبادل التجاري، وهي امتداد للأزمة المالية العالمية، وهي دليل على فشل الولايات المتحدة الأمريكية في الخروج من هذه الأزمة وفي اتخاذ كل الخطوات النقدية والمالية والتجارية من أجل إيجاد حل لمشكلتها الأساسية، وأن السبب يكمن في القرارات الخاصة بالسياسة التمويلية غير المجدية المعتمدة في مثل هذه الظروف<sup>13</sup>. وبالتالي تم الاعتماد على مجموعة من الأدوات غير التقليدية وهي:

♦ **التييسير الكمي Quantitative Easing أو (QE):** وهو سياسة نقدية غير تقليدية تستخدمها البنوك المركزية لتنشيط الاقتصاد القومي عندما تصبح السياسة النقدية التقليدية غير فعالة؛ حيث يشتري البنك المركزي الأصول المالية لزيادة كمية الأموال المتاحة في الاقتصاد، ويتميز هذا الأسلوب عن السياسة النقدية المعتادة بأكثر شراء أو بيع للأصول المالية من أجل الحفاظ على معدلات الفائدة في السوق عند قيمة الهدف المحدد (معدلات فائدة صفرية أو حتى سالبة)<sup>14</sup>.

فقد تبنى بنك الاحتياطي الفدرالي الأميركي برنامجا سمي ببرنامج التيسير الكمي والذي يقوم على أساس طرح كميات كبيرة جدا من الدولار الأميركي (إصدار 4000 مليار دولار دون رصيد أو مقابل) للتداول من قبل الحكومة لإعادة شراء سندات الحكومة الأميركية بهدف التأثير (تخفيض) على سعر صرف الدولار لجعل السلع الأميركية المعدة للتصدير رخيصة لمنافسة الدول الناشئة؛ فالولايات المتحدة تخفض قيمة الدولار عمدا، حيث تقول فوريس " إن تراجع أسعار الدولار هو شكل من أشكال التلاعب بالعملية"<sup>15</sup>.

هذا ويعمل التيسير الكمي بطريقتين على قيمة العملة<sup>16</sup>: الأولى أنه يشجع المضاربين على تخفيض قيمة العملة. والثاني أن وجود أكبر مبلغ من المال في التداول يخفض أسعار الفائدة، هذين الطريقتين (تخفيض قيمة العملة، وتخفيض أسعار الفائدة) يمكن من خلالهم للشركات المحلية اقتراض المال في البلاد وتقديمه (استثماره أو توظيفه) في بلد آخر حيث سعر الفائدة أعلى، وتحقيق ربح من خلال الفرق في أسعار الفائدة، كما أنه من الناحية الفنية، فهي تباع العملة الوطنية في السوق الدولية، مما يقلل من قيمتها (حرب عملات بطريقة ذكية).

الشكل رقم(2): حجم التسهيلات الكمية كنسبة من الانتاج المحلي(GDP) في الولايات المتحدة، اليابان، الصين، الاتحاد الاوروبي.



المصدر: أد: ابراهيم السقا، حجم التسهيلات الكمية في البنوك الاربعة (الامريكي، الاوربي، الياباني، الصيني)، متاح على:

[http://www.alegt.com/22/09/2015/article\\_459118.html](http://www.alegt.com/22/09/2015/article_459118.html)

♦ **أسعار الفائدة الصفرية:** أجريت عدة دراسات لبيان أسباب تغير سعر صرف العملات الأجنبية و بيان أثر تغير نسبة الفائدة على أسعار صرف العملات الأجنبية، حيث أن المنطق يوحي بأن المستثمرين يتوجهون لبيع العملة ذات الفائدة القليلة وشراء العملة ذات الفائدة المرتفعة، مما يؤثر سلبا على سعر الأولى وإيجاباً على الثانية وبالتالي يؤثر على أسعار صرف هذه العملات<sup>17</sup>.

وتشير التطورات في أسعار الفائدة لدى المصارف المركزية العالمية والإقليمية خلال الربع الثاني من العام 2015 إلى حدوث بعض التغيرات على أسعار الفائدة لدى بعض تلك المصارف وثباتها دون تغير يذكر لدى مصارف أخرى، فقد أبقي الاحتياطي الفدرالي على سعر الفائدة الأساس عند 0.25% دون تغير للعام الخامس على التوالي<sup>18</sup>.

وفي المقابل أبقى المصارف المركزية في كل من اليابان، والمملكة المتحدة، وسويسرا على أسعار الفائدة كما هي دون أية تغيرات منذ سنة 2008، علماً بأن تلك الأسعار متدنية أصلاً وقريبة من الصفر في تلك البنوك<sup>19</sup>. كل ذلك من اجل تنشيط الانتاج المحلي والعمل على التأثير على مردودية استثمار احتياطات الصرف الأجنبية لديها<sup>20</sup>.

الجدول رقم (2): أسعار الفائدة المطبقة في مجموعة من الدول المتقدمة.

| الدولة           | 2012         |              |             | 2013         |              |              | 2014        |              | آخر تعديل  |
|------------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|------------|
|                  | الربع الثالث | الربع الرابع | الربع الأول | الربع الثاني | الربع الثالث | الربع الرابع | الربع الأول | الربع الثاني |            |
| الولايات المتحدة | 0,25         | 0,25         | 0,25        | 0,25         | 0,25         | 0,25         | 0,25        | 0,25         | 2008/12/16 |
| منطقة اليورو     | 0,75         | 0,75         | 0,75        | 0,50         | 0,15         | 0,05         | 0,05        | 0,05         | 2014/01/04 |
| المملكة المتحدة  | 0,50         | 0,50         | 0,50        | 0,50         | 0,50         | 0,50         | 0,50        | 0,50         | 2009/03/05 |
| سويسرا           | 0,00         | 0,00         | 0,00        | 0,00         | 0,00         | -0,725       | -0,725      | -0,725       | 2014/12/03 |
| اليابان          | 0,10         | 0,10         | 0,10        | 0,10         | 0,10         | 0,10         | 0,10        | 0,10         | 2008/12/19 |
| نيوزلندا         | 2,25         | 2,25         | 2,25        | 2,25         | 3,50         | 3,50         | 3,50        | 3,50         | 2014/07/23 |
| الصين            | 6,00         | 6,00         | 6,00        | 6,00         | 6,00         | 5,60         | 5,35        | 5,35         | 2014/11/21 |
| البرازيل         | 7,50         | 7,25         | 7,25        | 8,00         | 11,00        | 11,75        | 12,75       | 12,75        | 2014/12/03 |
| تركيا            | 5,75         | 5,50         | 5,50        | 4,50         | 8,25         | 7,75         | 7,50        | 7,50         | 2014/12/20 |
| مصر              | 9,25         | 9,25         | 9,25        | 9,75         | 8,75         | 8,75         | 8,75        | 8,75         | 2013/09/19 |
| إسرائيل          | 2,25         | 2,00         | 1,75        | 1,25         | 0,25         | 0,25         | 0,10        | 0,10         | 2014/09/14 |

المصدر: دائرة الأبحاث والسياسات النقدية، سلطة النقد الفلسطينية، نشرة الأسواق العالمية، العدد السادس، تموز 2013، ص4. والعدد الثالث عشر، نيسان 2015، ص4.

رابعاً. حرب العملات وانعكاسها على أسعار صرف العملات الأخرى:

(1) مفهوم سعر الصرف:

نظراً لأهمية سعر الصرف والدور الذي يلعبه في الاقتصاد، فإن الكثير من الاقتصاديين والمؤلفين تناولوا هذا المصطلح بالتعريف والتحليل، حيث هناك من يعرف سعر الصرف على أنه عدد الوحدات من عملة معينة الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى<sup>21</sup>.

كما أن هناك من يرى أن سعر الصرف هو عبارة عن سعر عملة بعملة أخرى، أو هو نسبة مبادلة عملتين، فإحدى العملتين تعتبر سلعة و العملة الأخرى تعتبر ثمنها لها، فسعر الصرف عبارة عن عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة من عملة أخرى<sup>22</sup>.

(2) حرب العملات وأسعار الصرف:

أصبحت أسعار صرف العملات العالمية إحدى قنوات التصادم والتضارب الاقتصادي بين الدول الصناعية الكبرى، حيث أصبحت تلك الدول تتدخل في أسعار صرف عملاتها بطرق شتى، بهدف التأثير على بعض المؤشرات الاقتصادية، كعجز الحساب الجاري، والميزان التجاري، والمديونية، وقيم الأصول وغيرها من المؤشرات.

كما أن حرب العملات ظاهرة تشير إلى التخفيض التنافسي للعملة الذي تمارسه بعض الدول لزيادة صادراتها وتقليل مستورداتها من أجل تقليص العجز التجاري أولاً، وتحريكاً للاستثمار في الدول المخفضة ثانياً، سعياً لخلق مزيد من فرص العمل للعاطلين عنه<sup>23</sup>.

وعليه فإن الاحتياطي الكبير من العملات الأجنبية يسمح للحكومة بالتلاعب بأسعار الصرف لتحقيق الاستقرار في أسعار صرف العملات الوطنية لتوفير بيئة اقتصادية مواتية على وجه أكبر. فمن الناحية النظرية، يوفر التلاعب في أسعار صرف العملات الأجنبية استقرارا يوفره معيار الذهب.

### 3) عرض النقود (التيسير الكمي) وأسعار الصرف:

تتمتع الدولة صاحبة العملة الرئيسية في الاحتياطيات الدولية مثل أمريكا بميزة غير عادلة مقارنة بدول العالم الأخرى، خصوصا فيما يتعلق بقدرتها على إصدار أدوات دين تتجاوز الحدود الآمنة دوليا، فضلا عن قدرتها على طباعة المزيد من عملتها دون أن تصاحب ذلك آثار كبيرة على المستوى الكلي بها، على سبيل المثال يمكن هذا الوضع المتميز لأمريكا من أن تمطر العالم بمئات المليارات من الدولارات المطبوعة دون أن يصاحب ذلك تلك الآثار المتوقعة بين النمو في عرض النقود والتضخم، ذلك أن جانبا كبيرا من هذه النقود الإضافية سيتم تداوله والاحتفاظ به خارج الولايات المتحدة. من ناحية أخرى، فإن مثل هذا الوضع المتميز يمكن الولايات المتحدة من أن تتجاوز القيود المالية المفروضة عليها وتحتفظ بعجز كبير في ميزان مدفوعاتها وكذلك في ميزانيتها العامة، في الوقت الذي يمكن أن تتمتع فيه بدين عام كبير وبتكاليف تعد محدودة نسبيا مقارنة بباقي دول العالم.

وفي هذا الصدد وبالنسبة لتطورات أسعار صرف العملات العربية خلال الفترة 2010-2014 شهدت العملات العربية المثبت قيمتها مقابل الدولار استقرارا نسبيا في سوق الصرف مع تدخل بعض البنوك المركزية في السوق بهدف الإبقاء على مستويات ثابتة لأسعار صرف هذه العملات مقابل الدولار الذي شهد انخفاضا في قيمته؛ وفي المقابل تراجع قيمة العملات المثبتة بالدولار مقابل اليورو نتيجة المكاسب التي سجلها اليورو مقابل الدولار خلال العام، أما فيما يتعلق بالعملات العربية التي تتبع نظام تعويم سعر الصرف، فقد تحسنت قيمتها مقابل الدولار، وتراجعت أسعار الصرف الفعلية الحقيقية لعدد كبير من العملات العربية خلال عام 2011، بما يعكس ارتفاع مستويات تنافسية هذه العملات نتيجة ارتداد (انعكاس) سياسة التلاعب بالعملات الدولية على عملات الدول الأخرى. فرغم تباين الآراء حول جدوى وفاعلية سياسة أسعار الصرف خصوصا في البلدان النامية، إلا أن تلك السياسة تبقى إحدى أهم نصائح صندوق النقد الدولي للبلدان التي تعاني من اختلال في ميزان مدفوعاتها<sup>24</sup>.

### خامسا. انعكاس سياسة حرب العملات على سعر الصرف في الجزائر.

تميز نظام سعر صرف الدينار الجزائري بمرحلتين مختلفتين، مرحلة نظام الصرف الثابت، ثم مرحلة نظام الصرف المرن؛ حيث تبنت الجزائر خطوات تدريجية من أجل الانتقال بسعر صرف الدينار الجزائري من حالة الربط الى الاتجاه نحو سعر الصرف المدار، ومن هنا اصبح الحفاظ على استقرار قيمة العملة الوطنية داخليا وخارجيا من اولويات وأهداف السياسة النقدية في البلاد<sup>25</sup>؛ هذا التعويم الموجه للعملة الوطنية ترتب عنه تقلبات

سنوية في سعر صرف الدينار الجزائري وعدم استقرار قيمته الخارجية مقابل مختلف العملات الدولية، خاصة مقابل العملة الأوروبية الموحدة وذلك بسبب ارتفاع تكلفة الواردات المقومة بالأورو مقابل انحصار الصادرات في قطاع المحروقات والمقومة بالدولار؛ هذه التقلبات في سعر صرف الدينار الجزائري ساهم في نشوء التضخم المستورد الذي يحدث عندما لا يستطيع (عدم استقرار) سعر الصرف امتصاص هذا النوع من التضخم باعتباره احد محدداته<sup>26</sup>.

غير أن تطبيق بنك الجزائر لحزمة من الإجراءات التي من ضمنها استخدام الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية والتي كان من أهمها عمليات السوق المفتوحة التي تمت من خلال مزادات العملة الأجنبية، وخيارات إدارة السيولة المتمثلة بمزادات حوالات الخزينة التي تصدرها وزارة المالية وحوالات البنك المركزي والإقراض ما بين المصارف، مما ساهم في استقرار نسبي ملموس في سعر صرف الدينار الجزائري على امتداد مدة الدراسة.

الجدول رقم (3): تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار والأورو 2000-2014م.

| السنة                  | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| الدولار مقابل دج US/DA | 77,58 | 75,64 | 78,89 | 67,93 | 71,93 | 73,17 | 71,07 | 67,01 | 70,69 | 72,22 | 74,04 | 76,05 | 78,10 | 79,32 | 83,17 |
| الأورو مقابل دج EUR/DA | 69,87 | 67,39 | 80,38 | 83,52 | 96,29 | 86,66 | 93,86 | 97,62 | 95,39 | 105,5 | 97,86 | 106,5 | 102,9 | 101,3 | 107,9 |

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر.

هذا ونتيجة للأثر الناتج عن ارتباط الاقتصاد الوطني بمداخيل النفط من العملة الصعبة المقومة بالدولار الأمريكي؛ وأن التغيرات في الأرصدة النقدية الحقيقية تلعب دورا هاما في تفسير التقلبات في سعر صرف الدينار الوطني مقابل العملات الدولية الأخرى في الأجل القصير، وأن التغيرات طويلة الأجل في سعر الصرف يمكن تفسيرها بالأثر التراكمي لتغير المستوى العام للأسعار وخاصة الأسعار المستوردة. وبما أن تحقيق الاستقرار النقدي يعد أحد أهم الشروط لتحقيق استقرار القيمة الخارجية للعملة المحلية في مواجهة العملات الأجنبية من خلال استقرار المستوى العام للأسعار، وتغير العرض النقدي الأسمى بمعدل يقترب من معدل تغير الإنتاج الحقيقي، كما أن إصدار أصول مالية - من خلال تنشيط السوق المالية الوطنية - مقيمة بالعملة المحلية يعطي معدل عائدا تنافسي، مقارنة بالعائد علي الأصول البديلة (المقومة بالعملات الأجنبية) من أهم عوامل حفز الأفراد علي حيازة العملة المحلية، وإحلالها محل العملة الأجنبية في محافظ أصولهم، ومن ثم تدعيم القيمة الخارجية للعملة المحلية في مواجهة العملات الأجنبية؛ ومن هنا يمكن تفسير العلاقة بين تغيرات عرض النقود وسعر الصرف وفق فترتين الأولى في الأجل القصير والثانية في الأجل الطويل.

(1) صافي الأصول الخارجية وعلاقتها بقيمة العملة الوطنية في الجزائر:

تمثل الأصول الخارجية في الجزائر مقابل من مقابلات الكتلة النقدية، وتشمل مجموع وسائل الدفع الدولية الموجودة لدى الجهاز المصرفي من الذهب والعملات الأجنبية، أما تطورها في الاقتصاد الوطني فكان مرتبطاً أساساً بالصادرات من البترول أساساً، لذلك نلاحظ أنه كلما كانت أسعار النفط<sup>27</sup> مرتفعة كلما ارتفعت معها الأصول الخارجية والعكس. حيث تمثل الاحتياطيات الخارجية للجزائر مصدر أمان يمكنها اللجوء إليه لسد العجز الحادث في ميزان مدفوعاتها سواء كانت هذه الاحتياطيات ذهباً أو عملات أجنبية، وهذا لكي لا تضطر إلى تخفيض سعر صرف عملتها أو الاقتراض بتكلفة باهظة.

ويتوقف مستوى الاحتياطيات الخارجية في الجزائر على ثلاثة عوامل رئيسية هي: حجم المداخيل من الصادرات النفطية، مستوى خدمات الدين الخارجي السنوية، والرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات. ولقد شكلت الاحتياطيات الخارجية في بداية التسعينات تهديدا كبيرا للاقتصاد الجزائري، إذ نزلت في سنة 1990 إلى أقل من شهر واردات، وهو ما يعكس الوضعية المتدهورة التي كان يمر بها الاقتصاد الجزائري والنتيجة عن ضغط المديونية الخارجية وتراجع الصادرات في السنوات اللاحقة. إلا أنه بعد إعادة جدولة الدين الجزائري وبدء من سنة 1996 بدأ تحسن محسوس في مستوى الاحتياطيات، أين بلغ أوجه سنة 1997، حيث وصل إلى ما يعادل 12 شهر واردات تقريبا، غير أن تدهور أسعار النفط سنة 1998 أثر على هذه الاحتياطيات بالانخفاض بنسبة 15% حيث تم استخدامها لمواجهة الالتزامات الخارجية للجزائر.

الجدول رقم 4: جدول تطور الكتلة النقدية والناتج الوطني وصافي الأصول الخارجية في الجزائر "2000-2014". الوحدة: ملياردج

| المتغير<br>السنة | الكتلة النقدية<br>M2 | PIB الناتج الوطني | سيولة الاقتصاد<br>M2/PIB | الأصول<br>خارجية NFA | نسبة التغير | أسعار الصرف<br>US/DA | أسعار الصرف<br>EUR/DA |
|------------------|----------------------|-------------------|--------------------------|----------------------|-------------|----------------------|-----------------------|
| 2000             | 2022.5               | 4123.5            | 49.04                    | 775.9                | 343.85      | 69,87                | 77,58                 |
| 2001             | 2473.5               | 4257.0            | 58.1                     | 1310.8               | 68.94       | 67,39                | 75,64                 |
| 2002             | 2901.53              | 4541.9            | 63.88                    | 1755.7               | 33.94       | 80,38                | 78,89                 |
| 2003             | 3354.42              | 5266.82           | 63.68                    | 2342.6               | 33.42       | 83,52                | 67,93                 |
| 2004             | 3738.03              | 6127.5            | 61.00                    | 3119.2               | 33.15       | 96,29                | 71,93                 |
| 2005             | 4146.9               | 7564.6            | 55.0                     | 4179.4               | 33.98       | 86,66                | 73,17                 |
| 2006             | 4933.7               | 8512.2            | 58.0                     | 5515.05              | 31.95       | 93,86                | 71,07                 |
| 2007             | 5977.97              | 9408.3            | 63.7                     | 7402.64              | 34.22       | 97,62                | 67,01                 |
| 2008             | 6955.9               | 11042.8           | 63.0                     | 10246.9              | 38.18       | 95,39                | 70,69                 |
| 2009             | 7173.1               | 10034.3           | 71.5                     | 10885.7              | 6.23        | 105,5                | 72,22                 |
| 2010             | 8280.7               | 12049.5           | 68.7                     | 11996.5              | 10.2        | 97,86                | 74,04                 |
| 2011             | 9929.2               | 14384.8           | 69.0                     | 13922.41             | 16.05       | 106,5                | 76,05                 |
| 2012             | 11067.6              | 16160.0           | 68.48                    | 14940.4              | 7.31        | 102,9                | 78,10                 |
| 2013             | 11945.81             | 19089.4           | 71.6                     | 15225,16             | 1.82        | 101,3                | 79,32                 |
| 2014             | 12858,75             | 17205,1           | 79,4                     | 15337,84             | 0,74        | 107,9                | 83,17                 |

المصدر: الحسابات من طرف الباحثين اعتمادا على تقارير بنك الجزائر.

حيث يلاحظ من خلال الجدول أنه مقدار نمو الأصول الخارجية سجل في سنة أعلى نسبة سنة 2000م بمعدل فاق 343.85% أي أن الأصول الخارجية قد تضاعفت سنة 2000م بـ 4.45 مرة عن سنة 1999م، ونتيجة الارتفاع المستمر لأسعار النفط وارتباط عائدات الجزائر الخارجية به فقد شهدت الأصول الخارجية في السنوات الأخيرة نمواً مستمراً بمعدل تقريبي ثابت في مستوى 33% وبمبلغ 5515.05 و7402.64 مليار دج سنتي 2006، 2007 على التوالي<sup>28</sup>. بينما كانت أدنى نسبة نمو لهذه الأصول بعد سنة 2000م هي 6,23% سنة 2009، و7,31% سنة 2012 وكان ذلك نتيجة الأزمة المالية والاقتصادية التي شهدتها كل من الولايات المتحدة الأمريكية والأوروبية التي رافقتها انخفاض في الطلب على المحروقات وكذلك انخفاض قيمة الدولار خلال هذه الأزمة<sup>29</sup>.

وسجل الحساب الجاري الخارجي الذي يعتبر عنصراً أساسياً في ميزان المدفوعات فائضاً بـ 10,8 مليار دولار في ظل تحسن الميزان التجاري و المداخيل الصافية في إطار التحويلات. كما بلغت المداخيل الصافية للاستثمارات الأجنبية المباشرة اقل بقليل من مليار دولار خلال السداسي الأول من سنة 2012 في حين استقرت قيمة ميزان المدفوعات في 10,32 مليار دولار مع نهاية سنة 2012.

## 2) دور بنك الجزائر في تسيير احتياطات الصرف :

يرتكز تسيير بنك الجزائر لاحتياطات الصرف الرسمية على أساس تنوع مزيج تركيبها وسيولتها واستثمارها بهدف تحقيق أقصى ربح ممكن و اقل خسارة ممكنة وذلك عن طريق توزيع المخاطرة؛. كما يعمل بنك الجزائر على الاحتفاظ بالاحتياطات الخارجية على شكل ودائع مصرفية في بنوك دولية وعلى شكل سندات متعددة الأطراف (السندات التي يصدرها بنك التسوية الدولية والبنك الدولي وصندوق النقد العربي في بعض الأحيان) كما يقوم بنك الجزائر بتوظيف هذه السندات، ومن أهم صلاحياته في ذلك ما يلي:

♦ يدير احتياطات الصرف ويوظفها في السندات والبنوك الدولية؛

♦ يجوز لبنك الجزائر الاقتراض والاكتتاب بسندات مالية محررة بعملة أجنبية لدى الأسواق المالية

الدولية؛

♦ يقوم بنك الجزائر بتسيير احتياطات الصرف.

وعليه يتضح أن تسيير الاحتياطي من العملة الصعبة يرتكز على ثلاثة معايير هي الأمن، السيولة والمردودية؛ فيتم توظيفها على شكل ودائع مصرفية في بنوك دولية أو الاكتتاب في الهيئات المالية الدولية المتعددة الأطراف، ويتم ذلك مقابل معدلات فائدة تحقق مردودية ملائمة في ظل أدنى حد من المخاطرة؛ ولتحقيق ذلك لابد من حسن اختيار المزيج المناسب من العملات المكونة لاحتياطات الصرف.

(3) إجراءات الجزائر لضبط الاحتياطيات واستقرار سعر الصرف:

بما أن احتياطيات الجزائر دائما شديدة الحساسية لتقلبات أسعار البترول، لذلك وجب على الجزائر الاحتراس من مثل هذه المخاطر، فعمدت إلى اتخاذ إجراءات مكنتها من ضبط التأثيرات الحساسة لتقلبات أسعار البترول في انتظار تغيير عميق لهيكل جهازها الإنتاجي، حيث عمدت الجزائر في هذا المجال إلى إنشاء صندوق ضبط الإيرادات الذي يعتبر أداة ذات أهمية في ضبط وإدارة الفوائض المالية من العملة الأجنبية، وكان على الجزائر تعزيز مصداقيته بالضبط في الوقت الذي ترتفع فيه أسعار البترول، هذا ما يسمح بتراكم الادخار المالي لما له من علاقة بتذبذب أسعار البترول حيث وصل معدل الادخار المالي 2.6% بسبب ارتفاع الأجر في سنة 1992 ثم انخفض إلى 2.1% بسبب انخفاض أسعار البترول سنة 1998 ليرتفع إلى 12% سنة 2000 لأن أهمية الادخار المالي تظهر لتعبئة الديون العمومية الخارجية والتكفل باتجاه تقلبات أسعار البترول، حيث وصلت إيرادات البترول سنة 2004 إلى 24.8 دولار ثم بلغت أسعار البترول 43.8 دولار ثم ارتفعت نسبة الإيرادات إلى 26 دولار سنة 2005 حيث بلغ سعر البرميل 45 دولار، وواصلت هذه النسبة في الارتفاع حيث بلغت 56 دولار سنة 2006 حيث وصل سعر البرميل في هذه السنة إلى 75 دولار للبرميل..... وقد صنف المعهد العالمي للصناديق السيادية لشهر جوان 2013 صندوق ضبط الإيرادات الجزائري من بين الصناديق السيادية الـ15 الأولى في العالم من مجموع الصناديق السيادية الـ67 عبر العالم، و يأتي صندوق ضبط الإيرادات الجزائري في المركز الـ14 بقيمة تعادل 77.2 مليار دولار حتى جوان الماضي.

(4) سعر الصرف والتوازن الخارجي الوطني:

يعد الاقتصاد الوطني من الاقتصاديات النامية الريعية، منفتح على العالم الخارجي، ويطبق في معاملاته الدولية نظام سعر الصرف شبه الثابت، وفي ظل هذه الخصائص تأتي أهمية دراسة العلاقة بين تذبذب قيم العملات الدولية وسعر الصرف الوطني، من خلال وصف وتحليل للاقتصاد ميزان المدفوعات، خاصة وان المرحلة قيد الدراسة 2000-2014 شهدت ظروف متنوعة خلفت أثرها في التوازن الخارجي.

الجدول رقم (5): تطور رصيد ميزان المدفوعات وأسعار النفط ومعدل تغير صافي الأصول الخارجية 2000-2014.

| السنة                                    | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009 | 2010  | 2011  | 2012  | 2013   | 2014  |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|--------|-------|
| معدل سعر النفط/ دولار للبرميل            | 28,5  | 24,8  | 25,24 | 29,03 | 38,66 | 54,64 | 66,05 | 74,66 | 99    | 61,6 | 79,9  | 103   | 111   | 80,110 | 108   |
| رصيد ميزان المدفوعات/ مليار دولار        | 8,93  | 7,06  | 4,36  | 8,84  | 11,12 | 16,94 | 17,73 | 29,56 | 37    | 3,67 | 15,58 | 20,14 | 12,06 | 00,13  | 5,88- |
| معدل التغير في صافي الاحتياطيات الأجنبية | 43,85 | 38,94 | 33,12 | 33,42 | 33,15 | 33,98 | 31,95 | 34,22 | 38,18 | 6,23 | 10,2  | 13,5  | 7,31  | 1,82   | 0,74  |

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر.

حيث يتضح من خلال الجدول أن ميزان المدفوعات الجزائري تأثر بالأزمة الخارجية وهذا - بتراجع رصيده من 37 مليار دولار سنة 2008 إلى 3,67 مليار دولار سنة 2009، وهذا بعدما حقق معدل نمو بنسبة 66.66% سنة 2007 و 25,17% سنة 2008، إلا أن ذلك المعدل تراجع سنة 2009 إلى 0,28%، وهو ما يمثل صدمة في المعاملات الخارجية للجزائر، وسجل ارتفاع طفيف بـ 15,33 و 20,06 مليار دولار سنتي 2010 و 2011 على التوالي، وكان هذا بسبب تراجع حجم الفوائض التي كانت تساهم في زيادة احتياطات الجزائر من الصرف الأجنبي، حيث تراجع معدل زيادة هذا الأخير من معدل زيادة تقدر بـ 29,88% سنة 2008 إلى 4,06% و 8,93% على التوالي سنتي 2009 و 2010 محققا بذلك ما قيمته 148,91 مليار دولار.

هذا ويعتبر ميزان المدفوعات من أهم المؤشرات أو الأدوات التي تستعين بها السلطات السياسية والاقتصادية في رسم سياستها الاقتصادية، وما زاد في أهميته هي الارتفاع الملاحظ في حجم المبادلات الخارجية الدولية بعد دخول الاقتصاد مرحلة الانفتاح على العالم، والتحسين في أسعار النفط، ونمو الاحتياطي الأجنبي، والتوسع في الإنفاق وخفض قيمة العملة المحلية أمام أهم العملات الدولية، مما قد يدفع بالاقتصاد الوطني إلى مشاكل التضخم المحتملة المصاحبة لمثل هذه السياسات.

#### الخلاصة والنتائج:

يعتبر تخفيض العملة من الوصفات الأساسية والدائمة لصندوق النقد الدولي والذي يكون جزءاً رئيسياً من برنامج الإصلاح الاقتصادي لجميع الدول التي تطبق هذه البرامج تحت إشراف الصندوق، حيث ترجع أهمية تخفيض قيمة العملة في البلدان التي تحدث فيها أزمات اقتصادية تؤدي إلى تدهور الوضع الاقتصادي، وبالتالي هروب رؤوس الأموال إلى خارج البلد، فيأتي قرار هذه الدول بتخفيض قيمة عملتها المحلية في محاولة منها لاستعادة رؤوس أموالها الهاربة، كإحدى الغايات لهذا التخفيض، إلا أن نسبة هذا التخفيض يختلف من دولة إلى أخرى، حسب طبيعة الوضع الاقتصادي لهذه الدول. كما يسمح الاحتياطي الكبير من العملات الأجنبية للحكومة بالتلاعب بأسعار الصرف - عادة لتحقيق الاستقرار في أسعار صرف العملات الأجنبية لتوفير بيئة اقتصادية مواتية.

وفي هذا الصدد عمل بنك الجزائر على تسيير احتياطات الدولة من العملة الصعبة وذلك بإتباع معايير الأمن والسيولة والمردودية، والعمل على إدارتها بأفضل الطرق ومحاولة تحقيق أقصى ربح وأدنى خسارة عن طريق تنويع مزيج العملات المستثمر فيها بهدف تقادي تأكلها إذ تعتبر مؤشر لقياس مدى حاجة الدولة من عدمها للمساعدات الدولية، ونجاح بنك الجزائر في تحقيق استقرار نسبي لأسعار صرف الدينار أدى إلى تكوين مستوى معين من الاحتياطات أدى استغلالها في تمويل استثمارات الدولة إلى تخفيض حاجة الدولة للقروض الخارجية.

### نتائج الدراسة و التوصيات:

♦ تمثل سياسة حرب العملات تسابق مختلف دول العالم نحو تخفيض قيمة عملاتها بهدف تخفيض أسعار صادراتها في الأسواق العالمية، وهو ما يعطيها ميزة نسبية في مقابل صادرات باقي الدول الأخرى في العالم، الأمر الذي يشجع صادرات هذه الدولة في الدول المستوردة. من ناحية أخرى، فإن تخفيض عملة الدولة يجعل وارداتها من شركاءها في التجارة أكثر تكلفة نسبيا، وهو ما يقلل من واردات هذه الدولة من شركاءها في التجارة، وبالتالي يرتفع صافي الصادرات، ويعد صافي الصادرات أحد مكونات الطلب المحلي، وعندما يرتفع هذا الصافي ترتفع مستويات الطلب الكلي ومن ثم معدلات النمو.

♦ ساهمت السياسة النقدية الحذرة لبنك الجزائر في تكوين احتياطات كافية بالعملة الأجنبية لمواجهة أزمة احتمالات طارئة قد يتعرض لها التوازن الخارجي للاقتصاد الوطني بسبب احتمالات المضاربة بالعملة وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج بشكل مفاجئ، فضلا عن التحسس لأي مفاجآت ضارة أخرى قد يتعرض لها الاقتصاد الوطني الناجمة عن صدمات قوية بسبب التحركات المالية الخارجية الضارة وهو ما لمسها محافظ بنك الجزائر من خلال ارتفاع حجم الواردات إلى أكثر من 60 مليار دولار لسنة 2013م، فعمد بذلك إلى تخفيض قيمة العملة الوطنية (بنسبة 16%).

♦ يجب على بنك الجزائر أن يعمل على تنويع احتياطياته من مختلف العملات الأكثر تداولاً على المستوى الدولي وعدم اقتصار مصدرها على عائدات البترول إذ أن ارتباطها بهذه الأخيرة يعرضها للانخفاض في حالة وقوع أزمات مشابهة أو أكثر حدة من أزمته 1986 و 1998 وأخيرا أزمة 2015؛ خاصة إذ أدى انخفاض سعر البترول إلى تدهور أو تآكل قيمة هذه الاحتياطات.

♦ على الجزائر العمل على تنويع صادراتها خارج قطاع المحروقات الذي ظل لعهد طويل أساس تميزتها، وذلك بالعمل على تطوير وإعادة هيكلة جهازها الإنتاجي والرقمي باستثماراتها لمنافسة مختلف الاستثمارات الخارجية.

♦ يجب وضع إطار تحليلي علمي يساعد على تحديد مستوى الاحتياطات التي يمكن ترشيدها من حيث التأمين ضد الصدمات الخارجية الكبيرة، كما يجب على بنك الجزائر باستمرار زيادة كمية الاحتياطات الأجنبية للحفاظ على نفس القدرة على المحافظة على أسعار الصرف. باعتبار ان احتياطي النقد الأجنبي هو مؤشر هام على القدرة على تسديد الديون الخارجية والدفاع عن العملة، ويستخدم لتحديد التصنيفات الائتمانية للدول.

♦ يجب إصلاح النظام النقدي والمالي العالمي في ما يخص العملات، وهو ما أكده مدير صندوق النقد الدولي «دومينيك شتراوس كان» بأن بقاء الوضع القائم أي الاستمرار في الدولار كعملة أساسية في الاحتياط ولكن مع تنويع وتعزيز الاحتياطات بالعملات الأخرى سواء اليورو أو الين أو اليوان، وكذلك تعزيز دور عملة صندوق النقد الدولي (حقوق السحب الخاصة).

♦ عزز التراجع المستمر للعملة الأمريكية مقابل العملات الرئيسية في الأعوام الأخيرة مطالب الأوساط الاقتصادية والتجارية بمراجعة السياسات النقدية والتخلص من وطأة الارتباط بالدولار الأمريكي الذي يغذي ما يعرف بالتضخم المستورد بفعل الواردات الضخمة لدول النامية من الأسواق ذات العملات المرتفعة.

## المراجع والإحالات:

1. محمد لبيب شقر، اقتصاديات النقود، مكتبة النهضة، القاهرة: 2005، ص186.
2. احمد زهير شامية، النقود والمصارف، مؤسسة زهران لطباعة والنشر، الأردن 1993، ص79.
3. زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحيلي الحقوقية، الاسكندرية 2003، ص208.
4. حسن احمد عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الأولى، مؤسسة طيبة لنشر والتوزيع، القاهرة 2008، ص33.
5. طالب أبو عواد، موقع المستشار في الاقتصاد والمصارف الإسلامية: <http://www.elmostashar.net/index.php/ar/doc>
6. <http://ar.wikipedia.org/wiki/>
7. زايري بلقاسم، كفاية الاحتياطات الدولية في الجزائر، مجلة شمال افريقيا، العدد السابع 2010، ص46.
8. فرانسو دويوي، ايف سانت موريس، توقعات حرب العملات، ديجاردان للنشر 2013، ص5، مقال مترجم. [www.desjardins.com](http://www.desjardins.com)
9. Chaffel Jean, Marc Montoussé, Serge d' Agostino, Alain - Marc Huart, 100 fiches pour comprendre la mondialisation , Editions Bréal, 2006,p 172.□
10. حسين احمد السلوم، حرب العملات، مجلة إيكونوميكات للعلوم المالية والمصرفية، العدد10، سنة 2013، ص17.
11. الدكتور صلاح عبد الرحمن الطالب، محاضرة في ندوة حول حرب العملات وأثرها على أداء الأسواق المالية، سوق مسقط للأوراق المالية، عمان 10 يناير 2011.
12. Rashmin Chandulal Sanghvi, Currency Wars, Executive Summary of the Paper Currency Wars, 24th January, 2011 at: [http://www.rashminsanghvi.com/articles/economics-&investment/Indian\\_economics/currency\\_wars.html](http://www.rashminsanghvi.com/articles/economics-&investment/Indian_economics/currency_wars.html), sthsh.ShtvrXQF.dpuf(09-02-2014)
13. DEMIRGUC-Kunt. Asli, "The Disastrous Consequences of Weak Financial Sector Policies", All About Finance, World Bank Group Chief Economist Financial & Private Sector Development Network, Wed, 2010-03-10
14. URI DADUSH aned Vera eldelman. CURRENCY WARS.carnegie endowment 2011.P13.
15. Kristie Pelletier and Michael Coffman, The Global Financial Death Spiral?. Part II—China, Currency Wars and the U.S. Dollar, 26August 2013, P3.
16. RONALD McKinnon, and Zhao Liu, Modern Currency Wars, The United States versus Japan, ADBI Working Paper Series, October 2013, P437.
17. عبد العزيز فريد صايمة، نحو نموذج رياضي لقياس أثر نسبة الفائدة والتذبذب الضمني مجتمعي في استطلاع أسعار العملات العالمية الرئيسية، أطروحة دكتوراه، كلية الدراسات الإدارية والمالية العليا، جامعة عمان العربية 2009، ص4.
18. دائرة الأبحاث والسياسات النقدية، نشرة الاسواق المالية، سلطة النقد الفلسطينية، العدد السادس، الربع الثاني، تموز 2013، ص4.
19. جريدة القيس الاقتصادي، حرب العملات تطل برأسها مجددا، يناير 2013، العدد 14245.
20. محمد لكسائي، وضعية الاقتصاد العالمي و تطور الاقتصاد الكلي في الجزائر، تدخل محافظ بنك الجزائر امام لجنة المالية و الميزانية لدى المجلس الشعبي الوطني، اكتوبر 2013، ص8.
21. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية 2003، ص96.
22. عادل احمد حشيش، مجدي محمود شهاب، أساسيات الاقتصاد الدولي، منشورات الحيلي الحقوقية، لبنان، ص177.
23. Rashmin Chandulal Sanghvi, Currency Wars, Executive Summary of the Paper Currency Wars, 24th January, 2011 at: [http://www.rashminsanghvi.com/articles/economics-&investment/Indian\\_economics/currency\\_wars.html](http://www.rashminsanghvi.com/articles/economics-&investment/Indian_economics/currency_wars.html), sthsh.ShtvrXQF.dpuf(09-02-2014).□
24. دوتاغويتا روبا، وآخرون، التحرك نحو مرونة سعر الصرف: كيف، ومتى، وبأي سرعة، قضايا اقتصادية، صندوق النقد الدولي، الولايات المتحدة الأمريكية 2006، ص15.
25. تنص المادة 35 من قانون النقد والقرض (90/10) على أنه « تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير افضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد».
26. S. ben naceur, understanding inflation in algeria , Algeria: selected issue paper, imf country report no. 13/48, February 2013.
27. ارتفاع الأصول الخارجية في الجزائر خاصة في السنوات الأخيرة لا يرجع إلى ارتفاع أسعار النفط فقط وإنما كذلك إلى زيادة حجم الصادرات من البترول وانخفاض قيمة الدولار.
28. 27/04/2008 [http://: www.Banque of Algérie](http://www.Banque of Algérie) « statistiques Monétaires ».
29. Banque d'Algérie, \*évolution économique et monétaire en Algérie\*, Rapport 2009, p159.