

جامعة حمّسية بن بوعلي بالشلف
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

قنوات استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي
وأساليب الحد منها، حالة الجزائر

أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية

إعداد الطالب: محمدي طيب أمحمد
إشراف: أ. د / كتوش عاشور

لجنة المناقشة

رئيسا	جامعة الشلف	أ. د / بلعزوز بن علي
مقررا	جامعة الشلف	أ. د / كتوش عاشور
ممتحنا	جامعة وهران	أ. د / زايري بلقاسم
ممتحنا	جامعة المدية	أ. د / خليل عبد القادر
ممتحنا	جامعة سيدي بلعباس	أ. د / بن سعيد محمد
ممتحنا	جامعة الشلف	د / بربري محمد أمين

السنة الجامعية: 2016-2017

ملخص الاطروحة باللغة العربية

عنوان البحث : احتياطي النقد الأجنبي، قنوات استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي وأساليب الحد منها، حالة الجزائر.

الكلمات الدالة : احتياطات الصرف الأجنبي ، عملات الاحتياطي ، الصناديق السيادية، حركة رؤوس الأموال، سعر الصرف الأجنبي، السياسة الحمائية، الواردات، استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي.

ملخص البحث:

نعني باحتياطات الصرف الأجنبية، تلك الأصول الخارجية التي تتوافر بسهولة والتي تسيطر عليها السلطات النقدية، لتحقيق التوازن وتلبية الاحتياجات التمويلية للمدفوعات، والتدخل في أسواق صرف العملات من اجل التأثير على سعر صرف العملة أو لأغراض أخرى ذات صلة.

وتتكون الاحتياطات الرسمية من الذهب النقدي، النقد الأجنبي، حقوق السحب الخاصة والشريحة الاحتياطية لدى صندوق النقد الدولي ويمكن توظيفها على شكل سندات دولية أو أدوات سوق النقد.

إن البلدان النامية خصوصا النفطية منها، في حاجة مستمرة للاحتياطات من النقد الأجنبي، حيث أن أسعار صادراتها تتعرض لتقلبات كبيرة مما يؤثر على عدم استقرار إيراداتها من العملات الصعبة، وهذا الامر يحد من قدرة هذه البلدان على التكيف مع التقلبات في موازين مدفوعاتها الخارجية، وفي هذه الحالة تصبح عملية استنزاف هذه الاحتياطات حتمية في حالة تدهور أسعار النفط، فالموضوع يبحث في تحديد قنوات تسرب (استنزاف) احتياطي الصرف الأجنبي وكيفية الحد منها و التحكم فيه، وإن أكثر من 80% من احتياطات الصرف الأجنبي العالمية موظفة على شكل سندات سيادية بالولايات المتحدة الأمريكية ودول الاتحاد الأوروبي مما يجعلها بعيدة عن المخاطر، ومعدلات الفائدة على هذه السندات قد بلغت في المتوسط 3%، وفيما يخص الجزائر فإن احتياطياتها من النقد الأجنبي بدأت في الانخفاض منذ سنة 2014، واستمرت في التدهور حتى نهاية سنة 2016 لتصل إلى 114,1 مليار دولار، ويعود سبب تدهور احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر إلى انخفاض أسعار النفط وارتفاع أسعار الواردات، وقد كانت الواردات الجزائرية مبررا لتضخيم فواتير الاستيراد التي فاقت 20% من قيمتها الحقيقية قصد كهراب العملة الصعبة او إعادة بيعها في السوق الموازية، وقد قمنا بتحليل السياسة التجارية وأثرها على مستوى احتياطي الصرف الأجنبي، و بالخصوص تطبيق نظام الحصص وتراخيص الاستيراد الذي تم تطبيقه مؤخرا للتحكم في قنوات استنزاف احتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر.

Les Canales de Détérioration des réserves de changes en Algérie

Mots clés :

réserves de change, monnaie de réserve, les fonds souverains, politique commerciale, les importations, dégringolade de réserves de change.

Résumé :

Les réserves de change sont les moyens de règlement dont disposent les autorités monétaires d'un pays, Les réserves internationales d'un pays sont, généralement, l'ensemble des disponibilités composant le portefeuille des actifs que sa Banque centrale détient (devises, r, droits de tirages spéciaux (DTS).

Les réserves de change des banques centrales sont cruciales et servent plusieurs objectifs : stabiliser la devise du pays, permettre des opérations de change, mais également faciliter les échanges internationaux, maintenir la confiance dans la capacité du pays à rembourser sa dette, La liquidité et la sécurité de ces réserves sont donc cruciales, et expliquent qu'elles soient majoritairement investies en actifs sûrs, et Plus de 80% des réserves de change sont placées à l'étranger. La quasi-totalité de ces placements, répartis entre les Etats-Unis et l'Europe, sont effectués en portefeuille de titres souverains (valeurs d'Etat). Ce qui, par les temps qui courent, n'est pas sans risques, Ces titres sont soumis à un taux d'intérêt moyen fixe de 3%.

Les réserves de change de l'Algérie avaient commencé à baisser en 2014, et poursuivent leur dégringolade pour baisser à 114,1 milliards de dollars (mds usd) à la fin décembre 2016 suite à la baisse des cours pétroliers et des exportations des hydrocarbures, ce qui a été aggravé par l'augmentation des importations, et une bonne partie des importations est constituée de surfacturation. Elles sont estimées à 20% du montant global. Pour certains produits, elles atteignent des taux encore plus élevés. Ces surfacturations permettent aux importateurs véreux soit de transférer des devises à l'étranger pour l'achat de biens ou la réalisation d'investissement, soit de réaliser de belles plus-values sur le marché parallèle des changes. Et Nous analyserons dans le cadre général des politiques commerciales et leur impact sur le niveau des réserves de change. Nous y démontrerons la corrélation qui réside entre la politique commerciale et le niveau de réserve de change, L'encadrement des flux des importations, constitue, un environnement idéal pour contrôler les canaux de fuite de réserves de change en Algérie.

The Canals of Deterioration of foreign exchange reserves in Algeria

Keyword

foreign reserves, reserve currencies, Sovereign wealth funds, Commercial policy, the imports, Deterioration of foreign exchange reserves.

abstract

Exchange reserves are the means of settlement available to the monetary authorities of a country. The international reserves of a country are generally the total of assets in the portfolio of assets held by its central bank (currencies, Special Drawing Rights (SDR). Central bank foreign exchange reserves are crucial and serve several purposes: stabilizing the country's currency, allowing for foreign exchange transactions, but also facilitating international trade, maintaining confidence in the country's ability to repay its debt, liquidity and These reserves are therefore crucial and explain that they are mostly invested in safe assets, and more than 80% of the foreign exchange reserves are placed abroad. Almost all of these investments, distributed between the United States and Europe, are carried out in the portfolio of sovereign securities (government securities). This is not without risks. These securities are subject to a fixed average interest rate of 3%. Algeria's foreign exchange reserves began to decline in 2014 and continue to plunge to \$ 114.1 billion (USD billion) by the end of December 2016 as a result of lower oil prices and hydrocarbon exports, Which was exacerbated by the increase in imports, and a large proportion of imports were overcharged. They are estimated at 20% of the total amount. For some products, they reach even higher rates. These overcharges allow the importers to either shift foreign currency for the purchase of goods or the realization of investment, or to realize significant gains in the parallel market of exchange. We will analyze in the general framework of trade policies and their impact on the level of foreign exchange reserves. We will demonstrate the correlation between trade policy and the level of foreign exchange reserves. The framework for import flows constitutes an ideal environment for controlling the leakage of foreign exchange reserves in Algeria.

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

اقرأ وربك الأكرم

شكر و تقدير

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على سيدنا محمد هدية الله للخلائق أجمعين و منبع العلم و على آله و أصحابه أجمعين.

أتقدم بالشكر والتقدير للأستاذ الدكتور المشرف كتوش عاشور الذي تفضل بالإشراف على هذه الأطروحة، وعلى التوجيهات القيمة لإتمام هذا العمل المتواضع؛ كما أتقدم بالشكر إلى الأساتذة أعضاء لجنة المناقشة لقبولهم بمناقشة هذه الدراسة تصحيحا وتصويبا وتوجيها؛

كما أتقدم أيضا بالشكر الجزيل إلى الأخ الدكتور حمو محمد، الذي ساعدني على إخراج هذه المذكرة بالرغم من التزاماته الكثيرة.

الإهداء

إلى والدي أطال الله في عمرها؛
إلى روح والدي، رحمة الله عليه؛
إلى معلمي الذي لم يزل ملهمي منذ الأزل، سيدي محمد بن عبد الله، أطال الله في عمره؛
إلى أهل بيتي الجامع للحكمة والإنعام؛
إلى بناتي العزيزات، نجية بالبشرى، وصفية بالصفاء، ومريم ذات النقاء؛
إلى جميع اخوتي وأخواتي...
أهدي ثمرة هذا الندى المعرفي.

أمحمد بن عبد القادر بن محمد

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
XI-I أ-ز	الشكر الإهداء الفهرس فهرس الجداول والأشكال المقدمة
2	الفصل الأول: الإطار العام للسيولة الدولية وعناصر تركيبها.
3	المبحث الأول: السيولة الدولية، ماهيتها ومراحل تطورها.
3	المطلب الأول: مدخل السيولة الدولية.
6	المطلب الثاني: تاريخ ومراحل تطور السيولة الدولية.
15	المبحث الثاني: احتياطي الصرف الأجنبي ومكانة الذهب في نظام النقد الدولي.
15	المطلب الأول: مدخل للاحتياطيات الدولية ومحددات الطلب عليها.
22	المطلب الثاني: أنواع الاحتياطيات الدولية ودوافع حيازتها.
25	المطلب الثالث: مكانة الذهب في نظام النقد الدولي وتشكيلة الأصول الدولية.
35	المبحث الثالث: العملات القيادية، حقوق السحب الخاصة ومكانتها في تكوين احتياطيات الصرف الدولية.
35	: ولية ومعايير ترتيبها.
38	المطلب الثاني: الدولار الأمريكي ومكانته الدولية.
43	:
47	المطلب الرابع: المنافسة بين اليورو والدولار ومحاولة انضمام اليوان الصيني إلى تشكيلة
52	لمب الخامس: الجنيه الإسترليني والين الياباني.
55	المطلب السادس: الشريحة الاحتياطية وحقوق السحب الخاصة كعناصر من الأصول
63	.

66	الفصل الثاني: مصادر تراكم احتياطي النقد الدولي وقنوات استنزافه
67	المبحث الأول: مدخل عام للتدفقات المالية، ومصادر تراكم احتياطي النقد الأجنبي
67	المطلب الأول: موقع حساب الاحتياطيات الرسمية بين اثنينية ميزان المدفوعات والسلطة النقدية
74	المطلب الثاني: تراكم احتياطي الصرف الأجنبي
78	المطلب الثالث: تأثير تدفقات رؤوس الأموال على تراكم احتياطي الصرف الأجنبي
85	المبحث الثاني: قنوات استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي
85	: الواردات غير المنتقاة كقناة لاستنزاف الاحتياطيات
91	المطلب الثاني: الأزمات الاقتصادية وتدهور
97	:
107	المطلب الرابع: التدخلات غير الرشيدة لإدارة سعر الصرف مصدرا للاستنزاف
114	
216	الفصل الثالث: أساليب التحكم في قنوات استنزاف احتياطيات الصرف الأجنبي
217	المبحث الأول: الأساليب المعتمدة لإدارة الفوائض المالية المتراكمة.
117	:
120	المطلب الثاني: اعتماد السندات والصناديق السيادية لتوظيف الاحتياطيات
128	:
134	المبحث الثاني: أساليب التحكم في قنوات الاستنزاف ذات العلاقة بسعر الصرف
134	:
140	المطلب الثاني: إقامة نظام لتغطية مخاطر تقلبات أسعار الصرف في إطار التجارة الخارجية
145	:
153	المبحث الثالث: الحماية وتنمية الصادرات كأساليب للحد من استنزاف الاحتياطيات

153	المطلب الأول: تشخيص الوضع الراهن للتجارة الدولية في ظل الأزمة المالية العالمية
158	طلب الثاني: استعمال أدوات السياسة الحمائية التجارية للحد من الواردات
164	المطلب الثالث: تبني سياسة إحلال الواردات وتنمية الصادرات لدعم مركز الاحتياطيات
171	
172	الفصل الرابع: عوامل تدهور احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر وأساليب التحكم فيها
174	المبحث الأول: احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر بين التراكم والاستخدام
174	المطلب الأول: الصدمات النفطية وتراكم احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر
180	المطلب الثاني: الفوائض المالية وإنشاء صندوق ضبط الموارد
184	:
189	المبحث الثاني: قنوات استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر
189	:
196	المطلب الثاني: متلازمة الفوائض المالية و ارتفاع الواردات في الجزائر
203	المطلب الثالث: قنوات أخرى لاستنزاف احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر
216	المبحث الثالث : أساليب الحد من استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر
216	:
219	المطلب الثاني: الأسلوب الحذر لبنك الجزائر في إدارة احتياطي الصرف الأجنبي
229	:
242	:
244	الخاتمة

252	قائمة المراجع
265	قائمة الملاحق

فهرس الجداول والأشكال

قائمة الجداول		
الرقم	العنوان	الصفحة
(I-1)	()	7
(I-2)	مقارنة بين حجم السيولة الدولية بالجنيه الإسترليني والدولار الأمريكي خلال الفترة (1920-1940)	9
(I-3)	تطور السيولة الدولية في ظل نظام بريتون وودز في الفترة 1945-1960.	11
(I-4)	مخزون الذهب للولايات المتحدة الأمريكية والتزاماتها النقدية اتجاه البنوك المركزية	12
(I-5)	المخزون العالمي من السيولة الدولية بأشكالها المختة	14
(I-6)	معدلات تبادل العملات الرئيسية في ظل قاعدة الذهب	27
(I-7)	الاحتياطيات الرسمية من الذهب النقدي لمجموعة من الدول المتقدمة اثناء فترة الحرب العالمية الأولى	28
(I-8)	1933	29
(I-9)	قيمة ونسبة الذهب النقدي في إجمالي الاحتياطيات الدولية مقارنة بعناصر	30
(I-10)	الاحتياطيات الرسمية للذهب في الفترة (1950-2002)	32
(I-11)	احتياطيات أهم البنوك المركزية وصندوق النقد الدولي من الذهب النقدي (بالطن) ونسبته في إجمالي الاحتياطيات الرسمية التي بحوزها	33
(I-12)		35
(I-13)		36
(I-14)	() 200% في وق الصرف الدولي بالمتوسط اليومي خلال شهر افريل 2010	37
(I-14)	الترتيب العالمي لأهم العملات الصعبة (بالنسبة المئوية) قياسا بباقي عملات	37

	مجموع العالم	
38	مقارنة بين الجنيه الإسترليني والدولار الأمريكي في الفترة الممتدة (1920-1980)	(I-15)
40	الدولي للدولار وأهم العملات الصعبة بمجموع عملات العالم	(I-16)
40	هيمنة الدولار في تسوية المعاملات التجارية الدولية	(I-17)
41	حصة أهم العملات الصعبة في مخزون السندات الدولية	(I-18)
41	حصة الدولار والعملات الأخرى في أسواق الصرف الدولية	(I-19)
44		(I-20)
45	مساهمة البنوك المركزية للدول 17 الأعضاء في رأس مال البنك المركزي الأوروبي في نهاية 2012	(I-21)
47		(I-22)
48	إد الأوروبي دولياً	(I-23)
49	نسبة تداول اليورو في أسواق الصرف الدولية	(I-24)
49	حصة اليورو مقارنة بالدولار في مخزون السندات الدولية:	(I-25)
50	وزن العملة الأوروبية مقارنة بالدولار في تكوين سلة حقوق السحب الخاصة	(I-26)
51	ترتيب الاقتصاد الصيني	(I-27)
52	ترتيب أكبر الاقتصاديات في العالم	(I-28)
53	هيمنة الجنيه الإسترليني في إجمالي الاحتياطيات الدولية وبداية ظهور الدولار.	(I-29)
53	تطور الأصول الأجنبية بالجنيه الإسترليني في الفترة (1899-1913)	(I-30)
55	العملات القيادية في إجمالي احتياطيات النقد الأجنبي العالمية	(I-31)

57	نصيب شريحة الاحتياط في إجمالي الاحتياطات الدولية	(I-32)
60		(I-33)
61		(I-34)
	2012	
68	موقع احتياطي الصرف الأجنبي بين عناصر ميزانية البنك المركزي	(II-1)
72		(II-2)
88	واردات دول أعضاء الأوبك من مناطق مختلفة من العالم	(II-3)
100	ان الأفريقية مقارنة بباقي العالم	(II -4)
101	ترتيب الدول بمعيار التبعية للموارد الأولية وعدد الهجمات	(II -5)
103		(II-6)
104	انخفاض معدل النمو في بلدان الربيع العربي (معدل نم PIB)	(II-7)
104	متوسط (الثورات، الحروب، الهجمات) الدولية وأثرها على متوسط المبادلات (2000-1816)	(II-8)
105	عدد هجمات القراصنة في ساحل الصومال	(II-9)
118	(Kimmit)	(III-1)
118	إجمالي الصادرات العالمية للنفط	(III-2)
119	الجدول رقم تركيبة احتياطيات الصرف الدولي للبنوك المركزية 2011	(III-3)
120	توزيع تركيبة احتياطيات الصرف الأجنبي للصين من العملات الصعبة	(III-4)
122		(III-5)
123	مجموعة السندات السيادية بدليل جهة وعملة الاصدار	(III-6)
123		(III-7)

124	2013	(III-8)
126		(III-9)
127	ل المالية التي تديرها الصناديق السيادية العشرة الأولى في العالم	(III-10)
128		(III-11)
135	نسبة حجم المعاملات في أسواق الصرف الدولية إلى عملية التجارة الدولية	(III-12)
136	حجم الأصول المدارة وعدد البنوك في الأورولند	(III-13)
136	نسبة التطاير في الصرف بين العملات القيادية ومؤشرات البورصات وأسعار .2012	(III-14)
137	شبكة البنية التحتية لنظام الدفع الدولي	(III-15)
175	موقع الجزائر من حصة أفريقيا في الإنتاج والا	(IV-1)
175	هيكل الصادرات وحصة المواد الأولية في إجمالي صادرات مجموعات من دول العالم حسب المناطق (2007)	(IV-2)
176	تقديرات الإنتاج المتراكم لمؤسسة (shale gaz)	(IV-3)
177	من الناتج المحلي الإجمالي	(IV-4)
177	()	(IV-5)
179	ارتفاع أسعار النفط (دولار) كمصدر لتراكم احتياطي النقد الأجنبي	(IV-6)
179	يبين صادرات الجزائر خارج المحروقات بالمليار دولار أمريكي خلال الفترة (2014-2000)	(IV-7)
182	صندوق ضبط الموارد وبعض الأرقام ذات الصلة في الفترة (2015-2008)	(IV- 8)
184		(IV-9)

185		(IV-10)
185		(IV-11)
186		(IV-12)
187		(IV-13)
190	2008	(IV-14)
192	تدهور مستوى احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر	(IV-15)
192		(IV-16)
194	تدهور حصة الجزائر في السوق الدولية للغاز الطبيعي	(IV-17)
194	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر	(IV-18)
195	إدارات الجزائر خارج المحروقات بالمليار دولار أمريكي خلال الفترة (2008-2014)	(IV-19)
197	الواردات الجزائرية في ظل غياب النفط	(IV-20)
197		(IV-21)
198		(IV-22)
198	2013-2012	(IV-23)
200		(IV-24)
200	(PIBA) إلى الناتج الإجمالي	(IV-25)
201	معدل التبعية في الحبوب وتطوير وارداتها	(IV-26)
201	التوزيع الجغرافي للواردات في الجزائر	(IV-27)
202	الشركاء الرئيسيين للواردات لسنة 2015	(IV-28)
202	الشركاء الرئيسيين في الصادرات لسنة 2015	(IV-29)

203	تطور رصيد الميزان التجاري الجزائري للفترة (2008 – 2015)	(IV-30)
205	تسرب رؤوس الأموال للفترة (1970 - 2010)	(IV-31)
206	حجم الأموال المهربة في الجزائر	(IV-32)
207	محدودية النظام البنكي الجزائري مقارنة ببعض دول شمال أفريقيا لسنة 2013	(IV-33)
209	عدد الشركات المدرجة في البورصة.	(IV-34)
209	النسبة المئوية للقروض غير الإنتاجية بإجمالي القر	(IV-35)
214		(IV-36)
215		(IV-37)
217	الإطار العام لتسيير ريع المحروقات	(IV-38)
218		(IV-39)
	(2016)	
221	()	(IV-40)
222	الجدول رقم يبين تطور الاحتياطات إلى الدين قصير الأجل في الجزائر	(IV-41)
223	توزيع سلة العملات الصعبة المكونة لاحتياطي الصرف الأجنبي الجزائري (2015)	(IV-42)
224	(2014)	(IV-43)
226	مستويات اسعار الفائدة الموظف بها احتياطي الصرف الاجنبي الجزائري (2014-2013)	(IV-44)
226	عوائد توظيفات احتياطي الصرف الأجنبي الجزائري للفترة (2008-2015)	(IV-45)
227	المتوسط السنوي لسعر الصرف للفترة (1963-1970)	(IV-46)

228	المتوسط السنوي لكل من سعر النفط بالدولار وسعره باليورو اعتمادا على معدل سعر صرف اليورو بالدولار للفترة (1999-2012)	(IV-47)
قائمة الأشكال		
الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
6	ضرورة توفر السيولة (الاحتياطيات) الدولية لتأسيس نظام النقد الدولي	(I-1)
18	رف السلطة النقدية في الاحتياطيات الدولية	(I-2)
99	موقع احتياطيات الصرف الأجنبي في مربع السلطة	(II-1)
112	الحلقة الماكرة لأثر تخفيض قيمة العملة	(II-2)
125		(III-1)

100 دولار للبرميل

2008

والحكومات حول العالم انفتحت بحلول نهاية 2014 ما مجموعه تريليون دولار في ا
في الطاقة التقليدية والأحفورية،

المستثمرين في قطاع السكن قبل عام 2008، اعتقد المستثمرون في الطاقة أن سعرها سيواصل الارتفاع إلى
فعهم إلى مزيد من الاستثمار، موال على القطاع النفطي إلى ارتفاع أسعار

اسهم الشركات العاملة في هذا المجال ما وفر مزيدا من الاستثمارات، لكن لاحقا تبين ان العالم لا يحتاج
الكمية النفطية التي كان العمل جاريا لتأمين استخراجها فانفجرت الفقاعة النفطية، واهارت أسعار النفط
شركات، واهارت معها اسهم المصارف التي قدمت القروض، ورافق انفجار الفقاعة النفطية

تباطؤ اقتصاديات البلدان الناشئة خصوصا، ما ساهم في مزيد من التراجع في أسعار النفط العالمية، و

لتراجع مستوى الاحني التي تراكمت لدى الدول المصدرة لند

يعتبر المؤرخ الاقتصادي المتخصص في المالية والتنمية Nail Ferguson

في إعداد ما يسمى بمربع السلطة (le carré de pouvoir) الوارد في كتابه the cash nexud

السياسية باحتياطات النقد الاجنبي التي بحوزها، وذكر بان المشكلة الاساسية في هذه الاقتصاديات اها
تفتقد تماما لإعداد استراتيجيات للتصرف في الموارد والتدفقات المالية التي تحصل عليها من خلال الطفرات
التي عادة ما تستنزف بالسرعة التي تراكمت بها، و هذه التراكمات المفاجئة للاحتياطات في

كثير من الأحيان إلى هريب الاموال و ()

الكبرى ذات الصلة للتصرف في الربح النفطي ويؤطر للفساد بشكل ناعم وقانوني.

() بي التي تراكمت لدى بنك الجزائر

200 طراك في فترة ارتفاع أسعار النفط، ولم نحصل في

يات النقد الأجنبي في الوقت الذي كانت فيه أسعار النفط منخفضة، و لم نحصل أيضا

الحجم من الاحتياطات نتيجة أداء اقتصادي مميز شاركت فيه الصادرات المتنوعة، وإذا نظرنا إلى

الحمالات الفاشلة لتنويع الاقتصاد الجزائري فإنه لم يبقى نظريا إلا اقتراح فصل

أو فصل هذه الأخيرة عن !

لا احد يجادل في أن انخفاض أسعار النفط في الأسواق الدولية أدى إلى تآكل احتياطات الصرف

الأجنبية للجزائر التي وصلت إلى حدود 114 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2016 200

مليار في نهاية 2013) 80 مليار دولار) الذي حصل في مستوى

استنزاف

الصرف الأجنبي

من خلال مجموعة من القنوات

في ظل الأوضاع السائدة مع دول

من السلع والخدمات والتي تعتبر من القنوات الرئيسية التي تستنزف قدرا كبيرا من احتياطي

الصرف الأجنبي، وحتى محافظ الدول على توازنها المالية مع العالم الخارجي

تعاقد إلى حد ما عوائد الصادرات ويحدث هذا بقيود وفي ظل معطيات معينة لكن عندما تتجاوز الواردات

بشكل دائم الصادرات فإننا بحاجة إلى دفع مقابل الفائض من الواردات والذي سيكون حتما استنزاف

فالدولة (الحكومة) مثل المتعاملين الاقتصاديين إذا احتاجت إلى العملة الصعبة لاستيراد سلع أو خدمات أو

لتغطية نفقات أخرى، فما عليها إلا شراء هذه العملة من البنك المركزي بوحدة النقد المحلي أو اللجوء

إلى الاقتراض من العالم الخارجي،

النقد الأجنبي أكبر من التدفقات الداخلة إليه.

وعليه يمكن طرح السؤال الرئيسي التالي:

ما هي قنوات تسرب (استنزاف) احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر، وكيف يتم الحد منها

والتحكم فيها؟

الأسئلة الفرعية للدراسة:

لسؤال الرئيسي قام الباحث بطرح مجموعة من الأسئلة الـ :

1- كيف تتم عملية تراكم احتياطي الصرف الأجنبي، و ما هي مجالات استخدامها؟

2- ما هي قنوات استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي؟

3-

احتياطي الصرف الأجنبي؟

فرضيات الدراسة:

:

1- تختلف قنوات استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي واستخداماته من بلد لآخر ومن فترة لأخرى؛

2- تؤثر السياسات التجارية المتبعة في الجزائر تأثيرا سلبيا على حجم احتياطي الصرف الأجنبي وتعمل على

أهمية البحث:

تكمن أهمية البحث في الدور الذي تلعبه مستويات احتياطات الصرف الأجنبي في الاقتصاد الوطني من الكبرى للبلد؛

وتكمن أهمية هذا البحث أيضا في إبراز قنوات التسرب أو الاستنزاف لاحتياطات الصرف الأجنبي التي تختلف من بلد لآخر.

أهداف البحث:

يهدف هذا البحث إلى دراسة القنوات التي تستنزف احتياطي الصرف الأجنبي

:

1-

2- ات الصرف الأجنبي من التراكم إلى الاستخدام أو الاستنزاف

2-

3- التدفقات المالية الكبيرة التي تحدث أحيانا أثر الطفرات النفطية المو

3-

4- تحديد لعلاقة التي تربط بين السياسة التجارية و ف احتياطي الصرف الاجنبي في الجزائر

هذه إلى احتياطات النقد الأجنبي

من النقد الاجنبي.

و البحث في العوامل

كما تهدف هذه الرسالة ايضا إلى التعرف على قنوات استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي ومدى توفير

حدود الدراسة:

:

الأجنبي البحث في القنوات التي تتسرب منها هذه

إلى جانب عرض الأساليب التي تحد من عملية استنزاف احتياطات النقد الأجنبي

الجانب المكاني يخص الجزائر ولم يتردد الباحث في عرض بعض البيانات التي تخص دول أخرى عند

الجانب الزمني للبحث فهو محدد 2008 إلى نهاية 2016، وهي فترة تميزت بعدة أحداث وتغيرات على الساحة ا كإنشاء نظام الحصص والتراخيص للاستيراد، ثورات الربيع العربي والتوترات الأمنية التي تشهدها المنطقة، وتبني نظام الحمائية مجددا في الكثير من دول العالم.

المنهج المتبع في البحث:

لقد اعتمدنا في دراستنا على المنهج الاستقرائي من خلال أداتي الوصف والتحليل الجوانب التاريخية والمفاهيم المتعلقة بالسيولة والاحتياطات الدولية من النقد الأجنبي وتحليل التي تشكل منها هذه الاحتياطات وتأثيرها على أهم الجوانب الاقتصادية التي تتعلق بسلوك الدولة مع العالم الخارجي، وذلك باستقراء وتحليل مختلف الإحصائيات التي جاءت معظمها ع

الدراسات السابقة:

الصرف الأجنبي أنظار طائفة كبيرة من الباحثين و بداية تأسيس نظام بريتون وودز في أربعينيات القرن العشرين وظهور وحدة حقوق السحب الخاصة كعنصر احتياطي في الستينات من القرن الماضي وفك الدولار عن الذهب في بداية نفس القرن، وعليه سنقتصر على بعض الدراسات التي تناولت موضوع احتياط الأجنبي وعلا

الدراسة الأولى:

Structure optimale des réserves de change pour un petit pays en économie ouverte, Thèse de doctorat présenté par Meriem ZEMITI Directeur de thèse : M. Georges FIORI, 1996.

باحثة في هذه الدراسة إلى كيفية تأثير تغيرات أسعار الصرف على مستوى ا الأجنبي، وقد أوردنا بدورنا في هذا البحث كيف أن قناة أسعار الصرف تعد من بين قنوات استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي.

فالبلدان التي لا تملك أسواق صرف متطورة هو مؤشر سلبي يبعث مستوردين كانوا أم مصدريين بأنه ليس لهم حماية من التغيرات المستقبلية لأسعار الصرف وهذه المخاطر

الدراسة الثانية:

Financer les dépenses publique grâce aux réserves de change : une fausse bonne idée ? DANIEL GROS, Revue problèmes économique N° 2623 30 juin 1999.

تتضمن هذه الدراسة كيف ان صندوق النقد الدولي يتعامل مع ضوابط الاحتياطيات باعتبارها الملاذ الأخير للدول النفطية التي تتدفق عليها الاموال في فترة الطفرة، والتي يمكن حدوثها في إطار مجموعة ضيقة محدودة من عندما تفشل التدابير المالية أو الاحترازية أو تدابير الاقتصاد الكلي الأخرى في وقف مد النفقات هذه الدراسة كيف أن المبالغة في تقدير قيمة سعر الصرف تصبح حتمية في حالة تدهور الميزان التجاري الذي يعتمد على صادرات المحروقات في البلدان التي تشكل فيها مداخيل النفط نسبة معتبرة، ويصاب الاقتصاد بفرط النشاط، وتكون الاحتياطيات من النقد الأجنبي كافية بفعل اسعار النفط القياسية التي تحصل احيانا فترتفع قيمة الواردات وقد يستمر هذا السلوك حتى بعد الصرف الاجنبي انخفاض اسعار النفط، وانطلاقا من هذه الابعاد الواردة في هذه الدراسة حاول الباحث التركيز في دراسته على قناة الواردات كقناة رئيسية لاستنزاف الا .

الدراسة الثالثة:

réserves de change instabilité financière : بعنوان : Accominotti olivier ، هي للباحث: .reproduction des thèses 2012
Atelier national de : صادرة عن : - et contagion - trois essais sur la grande dépression

محتوى هذه الدراسة يبين كيف ان المستوى الكافي من مخزون وقائي لحماية الاقتصاد ضد الطوارئ المستقبلية، وبهذا الشكل تكون الاحتياطيات الدولية بمثابة صمام أمان يحتفظ به أو يتم ا صدمات الخارجية التي تتعرض لها، وقد يحدث العكس كما بينت الدراسة اذ يمكن ان يكون التراكم المفاجئ للاحتياطيات كما هو في الدول الغنية بالموارد عاملا لضرب الاستقرار المالي في ظل محددات وانطلاقا من هذه المقاربات حاول الباحث أن يعالج جانب تراخي جهود السلطات في تنوع

أقسام البحث:

تقسيم موضوع البحث إلى

بالفصل الأول بالإطار التاريخي للسيولة (الاحتياطيات) الدولية وعناصر

تركيبها وقد تم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث أساسية، بحيث يشمل

مع عرض أنواع السيولة ومكانتها في نظام النقد الدولي أما المبحث الثاني فهو باحتياطي الصرف الأجنبي ومكانة الذهب في نظام النقد الدولي. وفيما يخص المبحث الثالث فإنه يتطرق إلى

الفصل الثاني فقد خصصناه لمصادر تراكم احتياطي النقد الدولي وقنوات استنزافه

مبحثين أساسيين، بحيث يتضمن المبحث الأول

المبحث الثاني فقد تطرقنا فيه إلى النقد الأجنبي.

الفصل الثالث أساليب التحكم في قنوات استنزاف احتياطيات الصرف الأجنبي

:

: الأساليب المعتمدة لإدارة الفوائض المالية المتراكمة.

المبحث الثاني: في قنوات الاستنزاف ذات العلاقة بسعر الصرف.

:

عوامل تدهور احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر وأساليب

التحكم فيها وقد تم تقسيمه الى ثلاثة مباحث أساسية:

الأول: احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر بين التراكم والاستخدام؛

المبحث الثاني: قنوات استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر

: اليب المعتمدة للحد من استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر.

الفصل الأول

الإطار التاريخي للسيولة
(الاحتياطات)
الدولية وعناصر تركيبه

تمهيد:

يترتب على العلاقات الاقتصادية الدولية مجموعة ضخمة من المعاملات التي تتطلب تسويتها إجراء

دورها سيؤدي بالتأكيد الى عرقلة هذه العلاقات والنشاطات الاقتصادية الدولية.

د في تسوية المعاملات الدولية،

-

-

ولكن مع تغيير الظروف، و

، ظهرت الاختلافات بين حجم التبادل التجاري وحجم وسائل الدفع، وتفاقت تدريجياً

مشكلة السيولة الدولية، وتعددت في ذلك الآراء والحلول المقترحة لزيادة وسائل الدفع، فتطورت بعض

مراكز العملات الصعبة مثل الدولار الذي استطاع أن يحل محل الإسترليني بعد تبني نظام بريتون وودز

الذي هو الآخر بدوره من خلال صندوق النقد الدولي أنشأ حقوق السحب الخاصة قصد تدعيم السيولة

وحاولنا في هذا

إلى مراحل السيولة الدولية و عرض المكونات الأساسية للاحتياطيات الدولية من النقد الأجنبي، وقد تم

تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث أساسية بحيث يشتمل المبحث الأول على ماهية السيولة الـ

المبحث الثاني فهو يتضمن الإطار العام لاحتياطي الصرف الأجنبي ومكانة الذهب

في نظام النقد الدولي، بينما تطرقنا في المبحث الثالث إلى مكونات الاحتياطيات الدولية من العملات

المبحث الأول: السيولة الدولية، ماهيتها ومراحل تطورها

تشتمل السيولة الدولية على مجمل الموارد المالية التي تستطيع من خلالها السلطات النقدية وغيرها من الهيئات الفاعلة في التجارة الدولية تسوية المدفوعات الدولية، وقد تطورت السيولة الدولية عبر خمسة مراحل، بداية من قاعدة الذهب إلى وضع السيولة في عقد السبعينات وما بعده.

المطلب الأول: مدخل للسيولة الدولية

سننتظر في هذا المطلب إلى تعريف السيولة وعرض أنواعها، والمتمثلة في السيولة المحلية والتي تشتمل على النقود وأشباه النقود بالإضافة إلى عرض النوع الثاني المتمثل في السيولة الدولية.

أولاً- مفهوم السيولة:

طبقاً لقاموس "كسفورد الإنجليزي" تعرف السيولة على أنها قوة سرعة التحول إلى نقود حاضرة فكلما عظمت سرعة تحول أي أصل من الأصول إلى نقود حاضرة كلما زادت درجة سيولة هذا الأصل¹. وتعرف أيضاً على أنها السهولة والخلفة التي يمكن بها للأصل أو الموجود أن يتحول إلى نقد سائل² هذا التعريف على السهولة التي يتحول بموجبها الأصل إلى نقل سائل أي هل توجد مشاكل تحول دون إمكانية تحول الأصل إلى نقد سائل أم لا؟ وعرفت السيولة كذلك على أنها القدرة على تحول الأصل إلى شكل من أشكال الإنفاق خلال فترة زمنية متغيرة نسبياً وبدون خسائر تذكر³.

ويؤكد هذا التعريف على ثلاثة جوانب تتحدد من خلالها درجة السيولة وهي:

- القدرة على تحويل الأصل إلى نقد سائل؛

-

-

وتعرف السيولة أيضاً على أنها سرعة وتكلفة تحويل الأصل إلى النقود، فالأصول المالية يمكن تحويلها إلى نقد بدون تكاليف أو تكاليف منخفضة، مما يعني أن النقود هي أكثر الأصول سيولة⁴.

¹ - الاحتياطات الدولية وأزمة الديون الخارجية لعربي، الطبعة الأولى، 1994

² - تقويم الأداء لبعض فروع المصارف العاملة في تكريت، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الأول، جامعة تكريت، 2009

.66

³ - النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، دار وائل للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2005 26

⁴ - النقود والبنوك والاقتصاد وجهة نظر النقديين، ترجمة عبد الفتاح عبد الرحمن، دار الريح للنشر، الرياض، الطبعة الأولى، ص751.

ويحدد هذا المفهوم السرعة والتكلفة كعوامل أساسية يمكن من خلالها معرفة الأصل ما اذا كان سائلا تماما

إذن السيولة هي السهولة والسرعة التي يتحول بها الاصل او الموجود إلى نقد سائل وبأقل تكلفة بحيث

ثانيا- أنواع السيولة:

:

1 - السيولة المحلية:

1-1 تعريف السيولة المحلية: يطلق مصطلح السيولة المحلية على كل من النقود وأشباه النقود¹

فان السيولة المحلية تشمل عرض النقد بالمفهوم الواسع أي بالإضافة للعملة في التداول والودائع تحت ية و ودائع الادخار و ودائع التوفير.

فالسيولة المحلية بهذا المعنى تضم بنود إضافية غير وسائل الدفع الأساسية (عرض النقد بالمفهوم الضيق) مما يتيح أمام السلطات النقدية المزيد من الأدوات التي تساعد على تصميم وإدارة السياسات النقدية تقرار في ميزان المدفوعات².

1-2 عناصر السيولة المحلية: على كل من النقود وأشباه النقود:

أ-النقود: ن في وضع تعريف محدد للنقود ولعل هذا الاختلاف يعود إلى اتساع الوظائف التي تؤديها النقود والخصائص المتعددة التي تتصف بها ومع ذلك تعرف النقود: بأنها اي شيء يلقي قبولا عاما في التداول وتستخدم وسيطا للتبادل ومقياسا للقيم ومستودعا لها وتستخدم كوسيط للمدفوعات الآ³

(M1)

ب-أشباه النقود: إن أشباه النقود هي جزء من عرض النقد بالمعنى الواسع وهي تلك الأموال التي يمكن تحويلها إلى نقود جاهزة بيسر وسهولة ودون خسائر تذكر، وان فترة استحقاقها قصيرة لا تتجاوز في أغلب

4

¹ - التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 2007 259

² - نعمة الله نجيب، مقدمة في اقتصاديات النقود والمصارف والصرافة والسياسات النقدية، الدار الجامعية الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2001، 80.

³ - السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2010 38

⁴ - النقود والبنوك، 2002 22

وكذلك تعد أشباه النقود باعتبارها أصول تتمتع بسيولة عالية جدا كأذونات الخزانة مثلا، والتي يمكن تحويلها إلى نقد خلال فترة زمنية قصيرة دون خسائر تذكر، وهي أصول ليست سائلة سيولة تامة كالنقود، وعليه فإن أشباه النقود تشبه النقود من حيث انها تعتبر دينا على جهة إصدارها وحقا لحاملها ويختلف عن النقود كونها لا يمكن ان تستخدم مباشرة في الشراء إلا بعد تحويلها إلى نقد سائل¹، وبالتالي هي طائفة من المال القابلة للتحويل إلى وسائل دفع مع السرعة والسهولة، وتسمى ودائع زمنية وتوفيرية لدى

2- السيولة الدولية:

يرى صندوق النقد الدولي بأن السيولة الدولية هي مجمل الموارد المالية التي تستطيع السلطات الرسمية في مختلف الدول الحصول عليها لتغطية العجز في ميزان المدفوعات².

ية من هذا المنظور تتمثل في وسائل الدفع الرسمية والمقبولة في المدفوعات الدولية وتشمل الذهب والعملات الأجنبية لدى السلطات النقدية إضافة إلى وسائل إضافية مثل التسهيلات الائتمانية³، ويركز هذا المفهوم على الوسائل الرسمية والمقبولة دوليا كالذهب والصرف الأجنبي باعتبارها

تمثل سيولة دولية يمكن للدولة استخدامها لمواجهة الاختلالات الطارئة في ميزان المدفوعات الخ ويتضمن تعريف صندوق النقد الدولي بعدين أساسيين:

الأول: يركز على دورها في تسوية العجز المؤقت في ميزان المدفوعات على انها تضم كافة العناصر التي تقبل في المدفوعات الدولية والتي تتمتع بتسوية العجز في ميزان المدفوعات للدول المختلفة.

الثاني: جميع وسائل الدفع المقبولة بصورة عامة، والمتاحة وغير المشروطة لتمويل المدفوعات الدولية أي تمويل التجارة الخارجية لدول العالم المختلفة⁴، وهذا المفهوم يركز على المشروطة في السيولة الد .

يقصد بالسيولة الدولية تلك الموارد التي هي بحوزة السلطات النقدية والتي تستطيع من خلالها تمويل الاختلالات الخارجية دون الحاجة إلى اللجوء إلى أي شكل من تدايير التكيف، وهذا المفهوم يركز على جانب التكيف في ميزان المدفوعات ويضع على عاتق السيولة إلى ترتيبات التكيف غير المرغوبة في حالة الاختلالات التي يتعرض لها ميزان المدفوعات.

¹ - النقود والبنوك، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2010، 15.

² - مكونات السيولة الدولية واحتمالات التصادم في ضوء ولادة اليورو، مجلة الوحدة الاقتصادية العربية، القاهرة، اجملد الخامس، العدد الأول والثاني، 2001، 17.

³ - Federal Reserve Bank of New York ,MonthlyReview, **The question of International liquidity ay the fundmating**, November 1963,P.167.

⁴ - عرفان تقي الحسني، التمويل الدولي، دار مجدولاي للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2002، 230

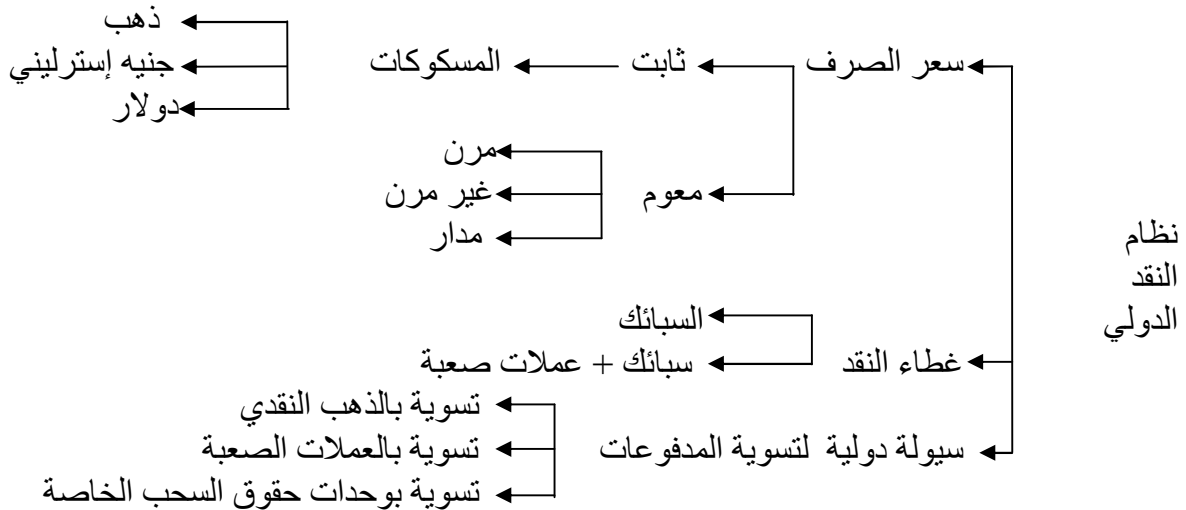
أجل تسوية العجز في ميزان المدفوعات وتسوية المدفوعات الناجمة عن التعاملات الدولية ومواجهة الموجودة لدى الدولة وكذلك الذهب النقدي وغيرها من وسائل الدفع المقبولة دولياً¹.

المطلب الثاني: تاريخ ومراحل تطور السيولة الدولية

عرف النظام النقدي الدولي تحولات هامة من المنافسة الاقتصادية المحضة إلى منافسة نقدية بين

فالنقود لا تطلب لداها بقدر ما تطلب لكوها وسيلة لتحقيق وظائف معينة تختلف حسب مصدرها وأهدافها ومجال تطبيقها والأنظمة التي تسيروها، لذلك فان دراسة النظام النقدي الدولي لا يمكن أن تتم

الشكل رقم (I-1) يبين ضرورة توفر السيولة (الاحتياطيات) الدولية لتأسيس نظام النقد الدولي



Source : Christophe Fourel, *d'autre monnaies pour une nouvelle prospérité, le Bord de l'eau ; 2015.p.27*

(I-1) نجد أن نظام النقد الدولي يبني على ثلاثة أسس تتمثل فيما يلي:

- تبني الدول لنظام الصرف؛

- ()

- توفر السيولة الدولية لتسوية المدفوعات والتي تتم بالذهب النقدي أو العملات الصعبة أو بوحدات

¹ -Daniel BACHAT, *critique de la finance capitaliste*, croquant , 2015.p.53

و تعتبر النقود الدولية العنصر الأساسي المحدد للنظام النقدي الدولي، ففعالية وكفاءة هذا الأخير مرتبطة أساساً بملائمة وانسجام قواعده مع خصائص العملات الدولية، وإن معظم المشاكل والأزمات التي تعرض لها النظام النقدي الدولي هي مشكلات تتعلق بندرة السيولة الدولية، وانخفاض هذه الوسائل سوف يقوض العلاقات الاقتصادية الدولية حتماً مما يزيد من الاختلالات في موازين المدفوعات للدول المختلفة، ويمكن تتبع تطور السيولة الدولية بشكل مختصر من خلال خمسة مراحل أساسية:

أولاً - قاعدة الذهب:

في ظل قاعدة الذهب الدولية التي سادت خلال القرن التاسع عشر حتى الحرب العالمية الأولى كانت المملكة المتحدة هي التي تدير دفة النظام النقدي الدولي وكان الإسترليني هو العملة المهيمنة على مستوى المعاملات الدولية، كما هو مبين في الجدول التالي:

جدول رقم (I-1) يبين العملات المكونة للاحتياطيات (السيولة) الدولية (بالنسبة المئوية)

1930	1900	
57	%65	الجنيه الإسترليني
19	0	
24	%16	
0	%15	المارك الألماني

Source: Pierre PASCALLON; le système monétaire international; édition épargne; 1989 p.74.

فقد كان الإسترليني والذهب هما للمجودين الرئيسيين الذين قبلاً قبولاً عاماً على المستوى الدولي كاحتياطيات نقدية دولية، بحيث كان الإسترليني يسيطر على 65 سميت القاعدة النقدية السائدة آنذاك بقاعدة الذهب الإسترليني¹ فما عليها إلا أن تزيد من مقدرها الإنتاجية بهدف زيادة حجم صادراتها، ومن ثم الحصول على الذهب والإسترليني لتسديد التزاماتها، أما إنجلترا فقد كان بإمكانها الإسترليني واستخدامه في التمويل الدولي دون الحاجة المسبقة لتنشيط قطاعها الاقتصادية² ربط كمية النقود المتداولة بحجم الاحتياطي الذهبي في أحداث بعض الأزمات الانكماشية، نتيجة عجز هذا الأسلوب عن تأمين الحاجات المتزايدة للنقود في ظل عدم كفاية الاحتياطي الذهبي، إذ أن فصل الإصدار النقدي عن الغطاء الذهبي قد تسبب بالإفراط في إصدار النقود وظهور التضخم³.

¹ عبد المنعم السيد علي، هيل عجمي الجنابي، العلاقات النقدية الدولية، الجامعة المستنصرية، الطبعة الأولى ص.116.

² أزمات الذهب في العلاقات النقدية الدولية، دار الهدى للطباعة والنشر، دار مليلة، الجزائر، الطبعة الأولى، ص.10.

³ أزمة الدولار، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، بيروت، الطبعة الأولى، 1971، ص.37.

ثانيا- السيولة الدولية ما بين الحربين العالميتين (1914-1944):

خلال الحرب العالمية الأولى تجمد العمل بقاعدة الذهب الدولية لزيادة الإنفاق العسكري لتمويل من ثم تم استخدام النقود الورقية الإلزامية بدلا من الذهب اذ انخفضت احتياطيات انكلترا من الذهب وتراجعت الثقة بالودائع الأسترلينية نتيجة حدوث عجز في ميزان المدفوعات الإنجليزي، وفي عام 1922 عقد مؤتمر دولي في مدينة (جنوه) الإيطالية لمناقشة سبل العودة إلى قاعدة المؤتمر لاحظ المؤتمر أن الاحتياطيات غير كافية نتيجة لزيادة الواردات بعد الحرب العالمية الأولى ونمو حجم المبادلات الدولية مما جعل أرصدة الذهب غير قادرة على تغطية هذه المدفوعات، نظام الصرف بالذهب التي تدم طويلا بسبب اند قررت بريطانيا تعويم الجنيه الأسترليني وفكه عن معيار الذهب¹.

1935

يعنى بأسعار الصرف ويتدخل ليمنع رفع سعر الجنيه الأسترليني ويحافظ على توازن الصرف، هو عبارة عن احتياطي مكون من عملات أجنبية ومحلية تشرف على ادارته سلطة مركزية، بغرض التدخل في سوق الصرف لمنع التقلبات غير المناسبة، فمهمته إذن هي أن يتدخل ليحفظ سعر².

وبالمقابل اكار نظام الصرف بالذهب في الولايات المتحدة عام 1933 وفي فرنسا عام 1936 (1933-1939) شهد التعامل النقدي الدولي ومن ثم السيولة الدولية كثيرا من العراقيل والصعوبات نتيجة لقيام التكتلات النقدية (كتلة الدولار، كتلة الأسترليني وكتلة المارك) وترافق ذلك مع تخفيضات النقد التنافسية لتشمل جميع ا

الجدول رقم (2-1) يبين مقارنة بين حجم السيولة الدولية بالجنيه الأسترليني والدولار الأمريكي

خلال الفترة (1920-1940) (مليار دولار)

1940	1930	1920	
22.0	4.3	2.5	. .
2.8	0.7	0.8	
3.9	2.3	0.8	
8.0	/	/	احتياطيات دولية بالجنيه الأسترليني

Source : Bulletin hebdomadaire de la krediebank ; 03 novembre 1984

¹-Christophe Fourel, d'autre monnaies pour une nouvelle prospérité, le Bord de l'eau , 2015.p.132

²- عادل أحمد حشيش، مجدي محمود شهاب، أساسيات الاقتصاد الدولي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003. 200:

نلاحظ من الجدول بأنه كان للولايات المتحدة مخزون معتبر من الذهب مقارنة ببريطانيا وهو ما أهلها لاحقا في دعم الدولار لتولي مركز الريادة من خلال ربطه بالذهب، وكما هو ملاحظ أيضا من الجدول فان الاحتياطيات 50% من الاحتياطيات الدولية بالجنيه الإسترليني، مما يؤكد سيطرة الجنيه الإسترليني لى تشكيلة الاحتياطيات الدولية في تلك الفترة.

ثالثا: السيولة الدولية في ظل نظام بريتون وودز:

تم تأسيس صندوق النقد الدولي عام 1944

مؤتمر بريتون وودز في ولاية (نيو هامبشاير) الأمريكية للإشراف على التي تم إقرارها بعد الحرب العالمية الثانية، وكان أول قرض قدمه الصندوق في العام التالي إلى فرنسا، صندوق النقد الدولي

الدولي، والتزمت الولايات المتحدة بتحويل الدولار إلى ذهب عند سعر يعادل (35) أطلق عليه قابلية الدولار كأصل مالي للتحويل¹، ليصبح الدولار الأمريكي هو العملة القائدة في العالم والعملة الوحيدة التي يمكن تحويلها إلى ذهب، وبذلك كانت السيولة الدولية تعتمد في تلك المرحلة على عنصرين أساسيين وهما الذهب والدولار.

لقد شهدت الفترة من عام 1946 إلى 1959 طلبا عالميا متزايدا على الدولار، وقد أطلق على هذه الفترة بفترة ندرة أو نقص الدولار² 1960 ظهرت مشكلة أخرى تتمثل في المحجة إلى ضمان كمية كافية من الاحتياطيات الدولية لتلبية الطلب العالمي بما يتفق مع النمو غير التضخمي³ وفي هذه الفترة من ستينات القرن العشرين كتب Robert Triffin عن أزمة الدولار في كـ « Crise de dollar » وأشار إلى حاجة الاقتصاد العالمي للسيولة الدولية، وأن التجارة العالمية تتطور وأن البنوك المركزية بحاجة إلى احتياطيات أكثر، وهذا ما حدث في منتصف الستينات حينما تعدت الاحتياطيات الدولية لدى البنوك المركزية مخزون الذهب الأمريكي، وقد نبه (Triffin) بأن النظام النقدي الدولي الذي يعتمد على عملة دولية واحدة كمصدر مهيم على احتياطيات النقد الأجنبي يكون غير مستقر في جوهره، وفي ذلك

الذهب النقدي الجديد غير مرن ولذلك لعب الدولار الجزء الأكبر في تمويل المعاملات الدولية، (Triffin) بان ذلك كان أمرا غير مرغوب فيه لعدة أسباب:

¹ - النقود والتمويل الدولي، ترجمة حمود حسن حسني، ار الميرخ للنشر، الرياض الطبعة الأولى، ص529.

² - عماد محمد الليثي، الرأسمالية الأمريكية من النشأة إلى احتلال العراق 2004 98.

3- Alain Nonjon et d' autres , la guerre des monnaies. Ellipses ; 2011.p.49.

- فقد سمحت الولايات المتحدة لحدوث عجز في ميزان المدفوعات وتمويل ذلك بتكلفة منخفضة، ونتيجة لذلك أضعفت سياسة الانضباط في الولايات المتحدة مع الدول الأخرى والتي عملها مربوطة بالدولار وكانت النتيجة نشوء فقاعة التضخم الذي أصاب العالم برمته¹.
- خفضت نسبة الاحتياطيات الدولية إلى قيمة الواردات من نحو 73% 1954 إلى نحو 51% في سنة 1961 ثم إلى 35% في سنة 1968².
- خلال الستينات والسبعينات من القرن المنصرم حدث عجز في الميزان ا نقص السيولة في البنك المركزي الياباني وبعض البنوك المركزية الأوروبية، وأدى ذلك إلى تفاقم عدم الثقة بالنسبة لهذه الدول بنظام بريتون وودز.
- فالنظام النقدي الدولي قد اتسم بالاستقرار بعد تطبيق اتفاقية بريتون وودز منذ عام 1945 وحتى كهاية المصدر الوحيد من بين دول العالم لكل من السلع وراس المال وذلك لإعمار ما دمرته الحرب، اما في كهاية في ميزان التجاري الأمريكي، وقد اتجه صندوق النقد لدولي إلى ابتكار حقوق السحب الخاصة كمورد إضافي ابتداء من عام 1961³.

¹-Barry Sichengreen, **Out of the box thoughts about the International Financial architecture**,

IMF/WP/116.09. p12.

² - érouard tétreau ;**quand le dollar nous tue**,édition grasset,2011,p.69.

³ - رمزي زكي، محنة الديون وسياسات التحرير في دول العالم الثالث، دار العالم الثالث، القاهرة، الطبعة الأولى 1991 . . 150-151.

الجدول رقم (3-I) يبين تطور السيولة الدولية في ظل نظام بريتون وودز في الفترة 1945-1960.

1960	1960	1945	1945	
إجمالي		إجمالي		الاحتياطيات الرسمية
%53	38	%64.4	31,6	●
%5	3,6	-	-	●
				النقد الدولي
		%29,5	14,5	●
		%1,4	0,7	-
		%28,1	13,8	-
		-	-	-
			3	الودائع الخاصة
%9,7	7	%4	2	●
%5,3	3,8	%2	1	●
%100	71,7	%100	49,1	المجموع

Source : les Rapports annuels de la BRI

نلاحظ من الجدول بأنه حتى بداية الحرب العالمية الثانية لم تكن تتعدى نسبة الدولار الأمريكي في 1,4% وقد كان الذهب والجنه الإسترليني يستقطبان البنوك 1960 تغيرت الأوضاع وأصبحت المصارف المركزية وأصحاب الودائع الخاصة يقبلون على الاحتفاظ بالدولار الأمريكي، إذ ارتفعت نسبته في تشكيلة الاحتياطيات الرسمية إلى 16,4%، بينما تراجع نسبة الجنيه الإسترليني من 28,1% 1945 إلى 10% 1960 نسبة وضعية الاحتياطيات لدى صندوق النقد الدولي 5 بالمئة، واحتفظ الذهب في تلك الفترة بأكثر (28%) كملاذ آمن لاستقطاب الاحتياطيات الرسمية¹.

رابعاً- وضع السيولة الدولية ما بعد انهيار نظام بريتون وودز:

1971، أصبح صندوق النقد الدولي محارباً للأزمات، ويقرض الأموال إلى الحكومات المحاصرة، وتعتبر الولايات المتحدة العضو الوحيد الأكبر الذي كان لديه نسبة 17 في المائة من

¹ - الاحتياطيات الدولية وأزمة الديون الخارجية، مرجع سبق ذكره، ص 187.

" دان الاتحاد الأوروبي مجتمعة نسبة 32 في المائة،

1971 بأن الولايات المتحدة قد ألغت قابلية تحويل الدولار إلى ذهب بدون أي إنذار

مسبق للدول الأعضاء في الصندوق، كما هو مبين بترتيباته في الملحق (01) فأدى هذا القرار إلى

الذهب، كما هو موضح في الجدول الموالي الذي يلخص مخزون الذهب للولايات المتحدة الأمريكية النقدية اتجاه البنوك المركزية الدولية في الفترة التي تم في

جدول رقم (4-I) يبين مخزون الذهب للولايات المتحدة الأمريكية والتزاماتها النقدية

اتجاه البنوك المركزية الدولية (الوحدة مليار دولار)

1973	1968	1965	1960	1957	1950	
11,7	10,7	14	18,8	22,8	22,8	* مخزون
66,8	17,3	16	11,6	9,1	3,1	التزامات الحكومة الأمريكية اتجاه البنوك

* - سعر الذهب مقدر بـ 35 دولار للأونصة حتى 1970، 42.22 دولار للأونصة حتى سنة 1973.

Source : Bulletin hebdomadaire de la krediebank ; 03 novembre 1984

1950 كانت الدولارات التي تخرج من الولايات المتحدة الأمريكية مغطاة بالذهب إلى غاية

1960 قبل أن يتم فك الدولار عن الذهب، وكما نلاحظ أيضا من الجدول ان مخزون الذهب .1965

وهذه الأزمة تعد بمثابة الخروج عن مقررات بريتون

1

خامسا-وضع السيولة في عقد السبعينيات وما بعده

فقد نجح صندوق النقد الدولي (1973 - 1978) في إنشاء « 1973

لتجاوز مشكلة فائض أوبك وما نجم عنه من مشاكل العجز، وقد استحدثت هذه التسهيلات حين 1973، بحيث تكونت لدى أوبك على نحو مفاجئ فوائض في

موازن مدفوعاتها أكبر بكثير من حصصها في الصندوق، ومكنت هذه التسهيلات صندوق النقد الدولي الذي كانت فيه كميات قليلة من عملات بلدان أوبك من زيادة الاقتراض واستخدام الأموال لإقراض بلدان سبب لها ارتفاع أسعار النفط عجوزات لا تستطيع البنوك الت

أخرى التخمة في السيولة الدولية خلال عقد السبعينيات من القرن المنصرم وذلك نتيجة إعادة تدوير

¹ - érouard tétreau ; quand le dollar nous tue, OP-CIT, P.94.

الفوائض النفطية وتراكم مدخرات كبيرة في البنوك وأسواق النقد من جهة، ثم انشأ صندوق النقد الدولي
« 1977 » ت حيوية في استجابتنا لأزمة ديون أمريكا اللاتينية.

أما خلال الثمانينيات من القرن فقد حدثت أزمة الديون العالمية وكانت الأسباب الرئيسية لهذه الأزمة
هي نقص السيولة الدولية، أي عدم توفير الاحتياطيات الدولية اللازمة لمواجهة الأعباء الخارجية للدول
النامية في الأجل القصير.

إن أزمة التضخم الركودي التي ضربت الدول الصناعية خلال المدة التي سبقت أزمة الديون قد تسببت
في انخفاض الطلب العالمي على المواد الأولية التي تعتبر من أهم الصادرات التي تعتمد عليها الدول النامية
للحصول على عملات الصرف الأجنبي لمواجهة الأعباء الخارجة لذلك أصبحت الدول الأخيرة تعاني
من عجز في موازين مدفوعاتها فلم يعد باستطاعتها دفع اقساط الديون والفوائد المترتبة عليها لانخفاض
حصيلة صادراتها من النقد الاجنبي فحدثت أزمة المديونية العالمية عام 1982

البرازيل والمكسيك توقفها عن تسديد د .

وترتبط الأزمة الآسيوية التي حدثت في عام 1977

إذ اتضح أن الحكومة التايلندية التي بدأت منها الأزمة لم تكن تمتلك الاحتياطيات

وخلوا عن موجوداتهم بالعملات المحلية

الأموال الأجنبية قصيرة الأجل (رؤوس الأموال

1

الساخنة) إلى مواطنها الأصلية مما زاد من تفاقم الأزمة الأمر الذي دعا صندوق النقد الدولي إلى تدخل في
توفير القروض اللازمة والمشروطة لإمداد هذه الدول بمزيد من السيولة.

فالأزمة الآسيوية كانت في الأصل أزمة سيولة نجمت عن عدم توفير السيولة الدولية الكافية لمواجهة

هجمات رؤوس الأموال المضاربة، لذلك وبعد الأزمة الآسيوية عام 1997

والناشئة وخاصة الصين ودول شرق آسيا الأخرى والبرازيل بالاحتفاظ بحجم أكبر من الاحتياطيات

لي المشروطة، وينبغي أن تتمثل مهمة الصندوق الرئيسية في

الأعوام المقبلة في إيجاد نظام نقدي ومالي مستقر، لا أن يقوم بعملية تنظيف بعد كل كارثة كما عودتنا

ثم جاءت الأزمة المالية العالمية 2008 التي كانت أيضا من بين أسبابها مشكلة نقص السيولة

¹ - أحمد بريهي العلي، الأزمة المالية الدولية الراهنة على مسار دورات الائتمان وأسعار الأصول

وكذلك توسع البنوك المركزية بإقراض الحكومات والمؤسسات المالية في معظم الدول، وانتهاج سياسة التيسير الكمي في مجال السياسة النقدية، وفي غضون ذلك، ()

تصرح في الغالب عن رغبتها في تأمين نفسها ضد الأزمات المستقبلية، بدلاً من الاعتماد على قروض صندوق النقد الدولي، والقوائم الطويلة من الشروط التي ترافقها،

الدولي فجأة إلى العمل في أوروبا الوسطى والشرقية واحتاجت مجموعة من البلدان التي تعاني من مشكلات مماثلة - عجوزات كبيرة في الحساب الجاري ومعدلات صرف عملة ثابتة في الغالب - إلى قروض صندوق النقد الدولي لكي تدعم ميزان المدفوعات ا

10.5

وهنغاريا نحو 25 30 مليار دولار، واكتملت قروض صندوق النقد الدولي بأموال مقدمة من الاتحاد الأوروبي، وبلدان أوروبية مختلفة، والبنك الدولي والجدول الموالي يعطي صورة

الجدول رقم (I-5) يبين المخزون العالمي من السيولة الدولية بأشكالها المختلفة

القيمة الإجمالية (مليار دولار)	
5120	المخزون العالمي من احتياطيات النقد الأجنبي
10333	
3981	التداول اليومي في أسواق الصرف
5528	
6015	

Source : BCE "la place de l'euro" juillet 2011

هذه المرة كيف سيتعامل الاقتصاد العالمي وعلى رأسهم صندوق النقد الدولي مع هذا الكم الهائل من السيولة الدولية؟

كانت النتائج عن هذا الوضع ممثلة في انخفاض أسعار الفائدة حتى وصلت إلى الحدود السلبية في بعض البلدان لتدعم سياسة التيسير الكمي التي سادت بعد الأزمة المالية 2008

ليست هناك حلول محلية لمشاكل عالمية، بل هناك تعاون دولي، فبعد الأزمة المالية 2008 توسعت مجموعة الثمانية إلى العشرين لتتقاسم التكاليف بعدما كانت تتقاسم فيما بينها المزايا صندوق النقد الدولي

للاحتياطيات الدولية لأهداف حكيمة، و كاقترح من بعض القائمين عليه يجب أن تواجه أي مراكمة للاحتياطيات بما يتجاوز المستويات المثلى بمعدلات تعتبر مناقضة لتشجيع النمو

العالمي المستدام، بتوبيخ خاص من جانب الصندوق، ولا بد أن يؤدي الإهمال المزمع لتحليل الصندوق إلى انتقاد علني وعقوبات مالية في نهاية الامر، ويمكن بجميع هذه الرسوم في " " منفصل، يستخدمه الصندوق بالاقتران مع جهود البلدان الأعضاء للتشجيع الشامل لأسواق العملات

1.

المبحث الثاني: احتياطي الصرف الأجنبي ومكانة الذهب في نظام النقد الدولي

إن الأصول الاحتياطية تمثل طلبات على غير المقيمين فقط عكس السيولة الدولية التي تشمل غير المقيمين في الدولة، وقد ظل الذهب لفترة طويلة يمثل النسبة الأساسية من مكونات احتياطات الصرف الأجنبي، وانطلاقاً من هذه الأبعاد حاولنا في هذا المبحث التمييز بين احتياطات الصرف الدولية والسيولة الدولية في بعض الجوانب بالإضافة إلى عرض خصائص احتياطات الصرف الدولية ودوافع حيازها ومحددات الطلب

المطلب الأول: مدخل للاحتياطيات الدولية ومحددات الطلب عليها

هذه الاحتياطيات من النقد الأجنبي، والتي بدورها تتفرع إلى أسباب مباشرة وأخرى غير مباشرة.

أولاً- مدخل للاحتياطيات الدولية:

يشتمل هذا المحور على ماهية احتياطات الصرف الأجنبي من خلال عرض أهم التعاريف التي وردت في بالإضافة إلى تحديد الخصائص العامة التي تتميز بها احتياطات الصرف الاجنبي عن باقي

1- تعريف احتياطيات الصرف الدولية:

على انها تلك الاصول الخارجية التي تتوافر بسهولة والتي تسيطر ازن وتلبية الاحتياجات التمويلية للمدفوعات والتدخل في أسواق صرف العملات من اجل التأثير على سعر صرف العملة أو لأغراض أخرى ذات صلة².

إن هذا التعريف، يشترط في الاحتياطيات الدولية عدة معايير هي:

- أن تكون قابلة للتحويل إلى أصول (عملات) أحر

والاصول المتاحة بسهولة تعني انها سائلة وقابلة للتحويل متى نشأت الحاجة لذلك، اي انها تشتري وتباع وتصفى بأقل تكلفة ممكنة.

¹ -Alain Nonjon et d' autres , la guerre des monnaies, OP-CIT, P.69.

² -IMF, Reserve Accumulation and International Monetary stability, april,2011,p.5.

- يعتبر الذهب والعملات الأجنبية القابلة للتحويل والمركز الاحتياطي للبلد لدى صندوق النقد الدولي (حق السحب غير المشروط من الصندوق في حدود الشريحة الاحتياطية) وحقوق السحب الخاصة أصولاً احتياطية لأنها متاحة ومقبولة من قبل السلطات النقدية لمختلف بلدان العالم، وتستخدم في تسوية ودية الناجمة عن تيارات التبادل السلعي والخدمي وانتقال العمالة ورؤوس الأموال الدولية، وتصل حاجة البلدان المختلفة من هذه الاحتياطيات إلى أدنى مستوى لها إذا تمتعت موازين المدفوعات بحالة من التوازن، ثم تزداد الحاجة إلى استخدامها مع زيادة معاناة هذه الموازين للاختلالات التي تصيبها. ومن الجدير بالذكر أن مصطلح السيولة الدولية غالباً ما يترادف مع مصطلح الاحتياطيات الدولية¹ باعتبارها ذلك الجزء المتراكم من خزين السيولة الدولية التي تحتفظ به السلطات النقدية فعلاً وتستطيع².

.3.

الجانب الأول: صول الاحتياطية فقط في حوزة السلطات النقدية بينما السيولة الدولية هي عبارة عن النقد الاجنبي الذي تملكه السلطات النقدية والحكومة المركزية وغيرها، اي انها ليست فقط تحت

الجانب الثاني: إن الأصول الاحتياطية لدى السلطات النقدية تمثل مطالبات على غير المقيمين فقط أما السيولة الدولية لدى السلطات النقدية تمثل المطالبات والالتزامات على المقيمين وغير المقيمين في الدولة.

الجانب الثالث: صول الاحتياطية في إطار الموازنة العامة أما مفهوم السيولة الدولية فانه يشمل كافة التدفقات من العملات الأجنبية التي تنجم عن ممارسة الأنشطة الاقتصادية المختلفة خارج

2- خصائص الاحتياطيات الدولية:

هناك خصائص تتميز بها الاحتياطيات الدولية ويمكن من خلالها التمييز بين كل عنصر بحسب درجة سيولته ومن هذه الخصائص⁴:

¹- Jocelyn Horn & Dehoon Nohm, **International Reserves and Liquidity** :Arrestment ,The Australian Research Council (ARC) ,p.10, (www.eco.mq.edu.au/Eco.../52000_Aproo.pdf).

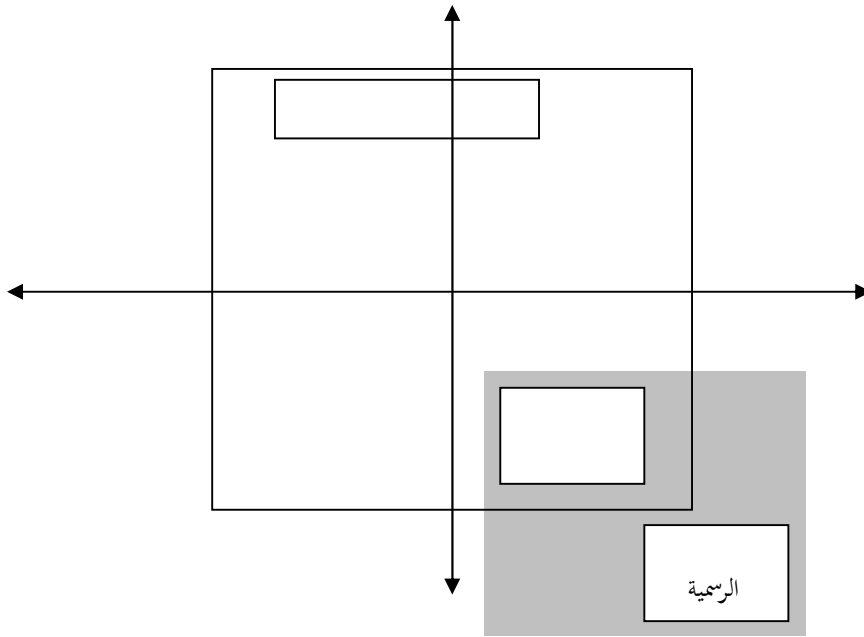
² التمويل الدولي كمدخل حديث الأولى، 2012، 180.

³- Anny Kester, **International Réserves and Foreign currency liquidity**, guide lines of a data Template, library of Congress,2001,p.3.

⁴ مكونات السيولة الدولية واحتمالات التصادم في ضوء ولادة اليورو، ذكره، 17-16.

- مدى حكم السلطات النقدية الرسمية وحريتها في استعمال ارصده
 قيد محلي أو خارجي على استعمالها كالاحتفاظ بجزء من تلك الأرصدة كغطاء لإصدار النقد الدولي
 بموجب تشريع محلي فان هذا الجزء المحتفظ به سوف يفقد صفته كأحد مكونات الاحتياطيات الدولية.
- مدى القبول الذي تلقاه العنصر الممنوح من دولة إلى أخرى لتسوية الالتزامات والحقوق والمبادلات
 القائمة بينهما فإذا ما تبين بان إحدى هذه الدول ترددت في قبول ذلك العنصر فسوف يؤثر على سيولة
- تتحدد درجة سيولة العنصر بمصدره إذا كان نابعا من الكيان الاقتصادي للدولة، كأن
 فائض في الميزان التجاري او فائض في حركة رؤوس الاموال الدولية طويلة الاجل ام انها تحصل من مصادر
 خارجية، إذ أن عناصر السيولة الدولية في الحالة الأولى أعلى سيولة مما في الحالة الثانية وتنشأ الحاجة إلى
 الدولية بين مختلف الدول وهذه العلاقة تعكسها فقرات
- ميزان المدفوعات المختلفة و بالضبط حساب الاحتياطيات الرسمية .
- يجب أن تكون الأصول الاحتياطية موجودة بالفعل، أما حدود التسهيلات الائتمانية التي يمكن
 حمة، غير أن حدود هذه التسهيلات
- الائتمانية يمكن الإبلاغ عنها في المعلومات الإضافية.
- إن الأصول المرهونة غير المتاحة بسهولة والأصول المقيدة بطرق أخرى تستثنى من الاحتياطيات أو
 يتعين أن تحدد في المعلومات الإضافية، ولا تدرج العقارات التي تملكها السلطات النقدية في أصول
 الاحتياطي لهما لا تعتبر سائلة.
- والمستحقات الخارجية فقط (أي المستحقات لغير المقيمين) التي تملكها بالفعل السلطات النقدية تعتبر
 أصولا احتياطية، ومع ذلك فإن الملكية ليست الشرط الوحيد الذي يوفر السيطرة وفي الحالات التي تحوز
 (ير السلطات النقدية) في الاقتصاد حقا قانونيا في أصول العملة الأجنبية
 الخارجية، ويرخص لها بذلك فقط وفقا لأحكام تحددها السلطات النقدية، أو فقط بناء على إقرارها
 الصريح، فإن هذه الاصول تعتبر اصولا احتياطية لهما تكون تحت السيطرة الفعالة للسلطات النقدية.
- ويلات مستحقات العملة الأجنبية إلى سلطات النقد من الوحدات المؤسسية الأخرى قبل تاريخ
 معين مباشرة قبل المحاسبة أو الإبلاغ مع اقتران هذه التحويلات بالإلغاء بسرعة بعد هذا التاريخ، وهو
 إجراء يعرف عموما باسم "تحميل الواجبة"، لا تعتبر أصولا احتياطية ويمكن إدراجها في المعلومات
 والشكل الموالي يبين مدى حرية السلطات النقدية للتصرف في
- احتياطيات النقد الاجني مقارنة بالمجمعات الاخرى للعمليات الصعبة:

الشكل رقم (2- I) يبين حرية تصرف السلطة النقدية في الاحتياطيات الدولية



Source : Morgan Stanley (2007)

يبين الشكل اعلاه ان الاحتياطيات الدولية من بين اكبر المعارض (المجمعات) للعمالات الصعبة (مركزي أو السلطة النقدية) أي التزام محلي أو دولي، إذ له حرية التصرف فيها بالكيف المناسب في الوقت المناسب بينما نلاحظ أن صناديق الثروة السيادية أقل حرية مقارنة

ثانيا- الأسباب المحددة للطلب على الاحتياطيات الدولية:

تخضع محددات الطلب على الدولية لجملة من الأسباب، منها المباشرة وأخرى غير مباشرة:

1- الأسباب المباشرة المحددة للطلب على الاحتياطيات الدولية: تتمثل هذه الأسباب في:

أ- معالجة الاختلال في ميزان المدفوعات: عادة ما تحتفظ الدول النامية التي تتعرض إلى حالات عجز متكررة في موازين مدفوعاتها إلى الاحتفاظ بكمية كبيرة من الاحتياطيات الدولية لمعالجة الحالات الطارئة في هذا الجانب، لذلك نجد ان الاحتياطيات الاجنبية للدول النامية في نهاية العام 2009 وصلت إلى (5.5) ¹ مقدمة التي بلغت احتياطياها (3.0) ¹

التراكم هو زيادة أسعار السلع الأساسية مثل النفط والمعادن والفواض الكبيرة في الحساب الجاري وارتفاع معدلات الادخار في الدول الناشئة².

¹-IMF ,IFS ,year book, Washington, D.C ,2009,P.26.

²-MartenA .Weiss, **Global Financial crisis :The role of International Monetary fund Congressional Research Service**,2008,P.2.

ب- تقلب أسعار الصادرات:

الدولة بعملية تراكم الاحتياطيات وهنا يأتي دور التجارة الخارجية للبلد، ويمكن اعتبار الاحتياطيات التي تتراكم من الصادرات هي احتياطيات ادخار، ومن هنا فإن هيكل الصادرات ومدى تقلب أسعارها هو الذي يضمن استمرار تدفق الاحتياطيات من عدمه، وهذا هو وضع البلدان النامية والمصدرة للنفط التي المتقدمة التي تكون صادراتها عموماً مستقرة ولذلك فهي لا تحتاج إلى الاحتفاظ بجزء كبير من الاحتياطيات السائلة للوفاء بالتزاماتها .

وقد يترتب عن زيادة الصادرات زيادة في الواردات ولذلك عادة ما يراعى في مثل هذه المسائل قضية معدل لضبط التأثير الفعلي للصادرات على التراكم في الاحتياطيات، وفي بعض الأحيان الصادرات تؤثر سلباً على الاحتياطيات وهذا ما يسمى بأثر الاستيراد للصادرات على الاحتياطيات، فقد تثير حركة بطيئة في الصادرات من حيث الحجم أو السعر حركة واسعة في الواردات في ات الاقتصادية المحكمة مما يؤدي إلى استنزاف الاحتياطيات في وقت قياسي.

وبالتالي نستنتج أن طلب البلاد النامية لتكوين الاحتياطيات الدولية يكون كبيراً إذا ما قورن بالدول

كبير، وهذا هو حال الدول النامية التي تتزايد حاجتها إلى تكوين الاحتياطيات، وإذا لم تتوفر هذه الموارد (الاحتياطيات) فلا خيار لهذه الدول إلا الضغط على الواردات أو الاقتراض الخارجي أو اللجوء إلى تطبيق السياسات الأصولية لمواجهة العجز الحادث في موازين مدفوع¹.

ج- حجم الاستثمارات الخارجية والأجنبية:

وقدرة الدولة على جذب الاستثمارات الأجنبية، إذ تتأثر الاحتياطيات بالحالة التي تكون عليها استت البلد بالخارج وبالحجم والنوع الذي تكون عليه هذه الاستثمارات الأجنبية وما يترتب على هذه الاستثمارات من تيارات دخول وخروج رؤوس الأموال وعوائدها يؤثر على ميزان المدفوعات مما يؤثر بدوره على طلب البلد على احتياطي الصرف الأجنبي .

- حركة رؤوس الأموال المضاربة: والتي لا يعرف وقت تحركها ولا حجمها، الأمر الذي يتطلب الاحتفاظ باحتياطات دولية مناسبة لمواجهة حركة الأموال المضاربة التي قد تستنزف الاحتياطيات في وقت

هذه².

¹- Marion Navvar, *les inégalités de revenus* ; Armand Colin 2016. P.74.

²-Mohmud Haddad, *What are the advantages and disadvantages of both fixed exchange Rate regime and flexible exchange Rate regime*, University of Tennesse-Marten, P.6 (bltp.utm.edu :staff :m).

2- الأسباب غير المباشرة المحددة للطلب على الاحتياطيات الدولية:

:

أ- حجم السيولة الدولية: أن حجم السيولة الدولية في دولة ما يحدد فرص الوصول إلى تلك السيولة مما يستدعي عدم الاحتفاظ بحجم كبير من الاحتياطيات الدولية، إذ يمكن تخفيض التكاليف من خلال العائد الاحتفاظ بارصدها على شكل ودائع زمنية

ب- إمكانية الوصول إلى الأسواق المالية وقدرة البلد على الاقتراض الخارجي :

قد لا تبالي السلطات النقدية كثيرا بتكوين احتياطيات دولية عند مستويات آمنة إذا كانت تملك القدرة على الاقتراض من العالم الخارجي، والعكس يحدث تماما بحيث ترتفع حاجة السلطات النقدية إلى تكوين احتياطيات دولية عندما لا تملك الدولة هذه القدرة على الاقتراض الخارجي، وتتوقف هذه الإمكانيات على ظروف الائتمان الدولي وشروطه وعلى درجة الثقة الائتمانية في الدولة المعنية. يشهد بأن أوروبا بعد الحرب العالمية الثانية قد استفادت من مشروع مارشال وقد وفر لها الموارد طويلة الاجل، اما مجموعة الدول النامية فإنها حينما حصلت على استقلالها السياسي وبدات تطبيق برامج التنمية فدلجات إلى استخدام احتياطياتها الدولية المتراكمة لتمويل واردات والنتيجة أنه عندما تكون للدولة قدرة على الاقتراض من الخارج فإن مستوى الطلب على الاحتياطيات

وبالقدر الذي يعد الاقتراض الخارجي امتياز فقد يترتب عنه زيادة عبء الديون الخارجية (الأقساط مرتفعا كانت الحاجة إلى تكوين احتياطيات أكبر وبالتالي تؤثر خدمات الدين على الاحتياطيات سلبا إذا لم تكن هناك غطاءات من جهات أخرى.

للإشارة فإن قضية الديون الخارجية تؤثر في الطلب على الاحتياطيات الدولية للبلد من ثلاثة جوانب:

- الأول: التأثير الذي يباشره هيكل الدين الخارجي حسب العملات الاجنبية التي يتعين الوفاء بها للدائنين وهنا تأتي أهمية مكونات الاحتياطي خصوصا عندما يتعلق الأمر باختيار التوليفة التي تتكون منها سلة

- الثاني: تأثير هيكل الدين الخارجي بحسب مصادر الدين وطبيعته (قروض من مصادر خاصة رسمية، طويلة الأجل ، قصيرة الأجل ...).

- الثالث:

ج- طبيعة التبادل التجاري السائد: إن طبيعة نظام التبادل التجاري السائد في الدولة وكثافة القيود المفروضة على صادراتها من قبل الدول الأخرى، هما من المحددات الأساسية المؤثرة في حركة التبادل التجاري، وان الاختلال في العلاقات التجارية يؤدي إلى زيادة الطلب على كميات أكبر من الاحتياطيات

د- سعر الصرف: إن تطبيق نظام سعر الصرف الثابت يتطلب احتياطيات أكبر مقارنة بتطبيق سعر الصرف المرن وان هذا الأخير هو الآخر يحتاج إلى احتياطيات دولية أكبر في حالة تطبيق سعر الصرف المرن.¹

هـ- درجة الاحتياط لمواجهة مخاطر المستقبل: ذكرنا سابقاً أن الدولة تلجأ إلى الدولية حتى تواجه العجز المحتمل في ميزان المدفوعات في المستقبل ومن هنا فان القدرة على التنبؤ باحتمالات حدوث هذا العجز ومدى استعداد البلد لمواجهته يؤثران في حجم طلب الدولة على الاحتياطيات ومن هنا يمكن تحديد تكلفة الاحتفاظ بالسيولة الدولية.

وبدون الدخول في المناقشات والتفاصيل التي أثرت بشأن المؤشر الأفضل لتحديد كفاية الاحتياطيات، فإن أكثر المقاييس استخداماً، خاصة بالنسبة للبلدان النامية، هو المقياس الذي يشير إلى عدد شهور الواردات التي تغطيها الاحتياطيات، حيث يرى أنصار هذا المؤشر ومنهم صندوق النقد الدولي أن الواردات هي أهم

ومن ثم فإن هذا المقياس يربط بين الاحتياطيات وأهم إنفاق بالعملة الأجنبية.

وعليه فإن اللجوء إلى استخدام الاحتياطيات في أوقات عجز الطارئ يضمن للدولة تدفق وارداتها الضرورية ويجنبها السياسات الاقتصادية غير المرغوبة، والتي تضطر الدولة إلى إتباعها في حالة عدم كفاية الاحتياطيات، مع العلم أن أنصار هذا المؤشر يروا أن النسبة تتراوح ما بين 25% كحد أدنى و40% كحد أدنى من قيمة الواردات (أي م 3 إلى 5)

¹ - الاقتصاد الدولي مدخل السياسات ترجمة محمد

المطلب الثاني: أنواع الاحتياطيات الدولية و دوافع حيازتها.

قد تأخذ احتياطيات الصرف الاجنبي عدة اشكال انطلاقا من مكوناتها ودوافع حيازتها واستعمالها المتعددة حسب أهداف السلطة النقدية التي تملك هذه الاحتياطيات، وقد وضعت المؤسسات المالية الدولية عدة معايير لتصنيف احتياطيات الصرف الاجنبي قصد توفير اساليب لإدارتها بالشكل الذي يحقق الاستخدام الأمثل لهذه الاحتياطيات من النقد الأجنبي المتراكم.

أولا- أنواع الاحتياطيات الدولية:

طيات الدولية وذلك حسب المعيار المعتمد في التصنيف، وسنحاول

عرض أهم هذه التصنيفات على النحو التالي:

1- إجمالي احتياطيات الصرف الأجنبي الاسمية:

وهي تمثل إجمالي ما تملكه الدولة من أصول العملات الأجنبية، الشريحة الاحتياطية لدى صندوق النقد الدولي وحقوق السحب الخاصة بالإضافة إلى حيازات الذهب.

تتقلب قيمة هذه الاحتياطيات طوال العام ويمكن إرجاع هذا التقلب إلى عدد من الأسباب منها:

- حصة حقوق السحب الخاصة في صندوق النقد الدولي؛

- التقلب في أسواق العملات الأجنبية؛

- التقلب في قيمة الدولار الأمريكي.

2- احتياطيات الصرف الاسمية الصافية:

وهي عبارة عن إجمالي احتياطيات الصرف الأجنبي الاسمية مطروحا منها الديون قصيرة الأجل بالعملات الأجنبية، وتعرف الديون قصيرة الأجل على أنها الديون الخارجية التي يكون أجل استحقاقها سنة واحدة أو أقل، ويوجد حاليا معيارين لتحديد الديون قصيرة الأجل :

أ- معيار بنك التسويات الدولية: الذي يستعمل فكرة "استحقاق الدين المتبقي" فيتم احتساب جميع الديون الخارجية التي يستحق سدادها خلال سنة واحدة كديون قصيرة الأجل بغض النظر عن تاريخ

ب- معيار البنك الدولي: يعتبر الديون قصيرة الأجل تشمل فقط الديون الخارجية (بما في ذلك القروض التجارية الرسمية الموسعة للبلدان النامية كما جاء في تقرير منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية) مع آجال

3- احتياطيات الصرف الأجنبية الحقيقية:

عبارة عن إجمالي احتياطيات الصرف الأجنبية الاسمية ناقص التضخم في قيمة هذه الاحتياطيات، أي إزالة التشوهات السعرية عن طريق المكمش عن مؤشر احتياطيات الصرف الأجنبية الاسمية. يعبر هذا المؤشر عن القدرة الحقيقية الدولية لهذا المخزون من الاحتياطيات.

4- احتياطيات الصرف الأجنبية الصافية الحقيقية:

نحصل على هذا المؤشر بإزالة التشوهات السعرية عن احتياطيات الصرف الاسمية الصافية، ويعبر هذا

5- تصنيف صندوق النقد الدولي:

يميز صندوق النقد الدولي بين عناصر السيولة الدولية التي تملكها الدولة وبين تلك العناصر التي تقتربها من العالم الخارج :

أ- السيولة المملوكة (الاحتياطيات المملوكة أو غير المشروطة):

الاحتياطية الدولية التي تقع في حوزة البلد، أي تمتلكها السلطة النقدية ملكية مطلقة، وبالتالي تستطيع أن تتصرف فيها بحرية تامة كما تشاء وطبقاً لظروفها الخاصة، حتى لو أدى ذلك إلى هبوطها إلى مستويات دنيا، فالذهب الموجود في خزائن البنك المركزي وحجم الشريحة الذهبية للدولة بصندوق النقد الدولي، فضلاً عن العملات الأجنبية التي تحتفظ بها الدولة كاحتياطيات مضافاً إليها وحدات حقوق السحب الخاصة، كل ذلك يدخل في عداد الاحتياطيات

وتعتبر حساب نسبة السيولة الدولية للبلد على أساس حجم هذه الأصول الأربعة أو الاحتياطيات المملوكة إلى إجمالي التزاماتها الخارجية في فترة قصيرة يعد من أفضل مقاييس السيولة وانسبها، ذلك لأنه يوضح

ب- السيولة (الاحتياطيات) المقترضة: فإنها تتمثل في كافة العناصر التي حصلت عليها الدولة عن طريق

الاقراض الخارجي وتستخدم في تسوية العجز الطارئ في ميزان المدفوعات، على أن تكون تلك العناصر مطلوبة السداد في غضون فترة معينة أو عند تاريخ محدد، كما أن اقتصاد البلد يتحمل عبئاً معيناً يتمثل في سعر الفائدة وذلك تمناً للحصول عليها. والاحتياطيات المقترضة بهذا المعنى تشمل إمكانيات البلد وقدرته على السحب من صندوق النقد الدولي خارج حدود الشريحة الذهبية، فضلاً عن القروض التي تتمكن من أسواق المال والنقد الدولية، كما تضم (أي الاحتياطيات المقترضة) أيضاً (swap) والاحتياطيات المقترضة تعتبر

في الدرجة الثانية من السيولة إذا ما قورنت بالاحتياطيات المملوكة.

6- الاحتياطيات من ناحية المكونات:

أ- احتياطيات قابلة للاستثمار:

ب- الاحتياطيات التي لا تعطي دخل: تضم مركز الدولة لدى صندوق النقد الدولي (الشريحة الاحتياطية)

7- تصنيف آخر للاحتياطيات:

أ- الاحتياطيات العادية: وهي التي لا تأخذ بعين الاعتبار الالتزامات الخارجية.

ب- الاحتياطيات الصافية: وهي التي تستثني الالتزامات الخارجية ويعد هذا النوع من أفضل الاحتياطيات

ثانيا- دوافع حيازة الاحتياطيات الدولية:

- تكوين مخزون وقائي لحماية الاقتصاد ضد الطوارئ المستقبلية، وبهذا الشكل تكون الاحتياطيات الدولية بمثابة صمام أمان يحتفظ به أو يتم الالتجاء إليه عند الضرورة لكي تحمي الدولة نفسها من آثار الصدمات الخارجية التي تتعرض لها.

- من خلال امتلاك السلطة النقدية لاحتياطي الصرف الأجنبي تسعى إلى تعويض تكلفة الفرصة البديلة للاحتياطيات ويتم ذلك من خلال إدارة هذه الاحتياطيات والمحافظة عليها من التآكل وتوظيف جزء منها.

- الأجنبي إدارة السياسات النقدية. إذ يحتاج في كثير من الأحيان إلى حجم كبير من العملات الأجنبية ببيعاً

لدى البنوك المراسلة في الخارج وتوفير العملات الأجنبية للبنوك التجارية من أجل الوفاء بالتزاماتها باتجاه

سلع والخدمات من خلال مواجهة موجة الزيادة المتوقعة في الواردات وتزايد العجز في الميزان التجاري بعد تحرير التجارة الخارجية¹.

- تمويل تحويلات وعوائد المستثمرين الأجانب الذين لهم مشروعات في البلد.

- المحافظة على توفير السيولة لتفادي الحالات التي يكون فيها الوصول إلى الاقتراض أو تقليص القروض

- استعمالها في المستقبل القريب لدفع الديون الخ

¹-Jean pierre BIASUTTI, **comprendre le système financier**, bred 2014.p.47.

- استخدامهما في إدارة سعر الصرف البلد والمحافظة عليه عند مستوى معين، من خلال التدخل في أسواق

قيمة العملة، ويعد احتياطي الصرف الأجنبي من بين الأدوات الهامة التي تستخدم في سياسة سعر الصرف. ومما سبق نلاحظ في الأساس أن هذه الأهداف تتمحور حول ثلاث مسائل:

-
- ضمان تمويل النمو في المعاملات الناجم عن الانفتاح التجاري خصوصاً في ظل صعوبة التمويل الدولي والشروط القاسية التي تفرضها
- ضمان الاستقرار الاقتصادي والمالي.

المطلب الثالث: مكانة الذهب في نظام النقد الدولي وتشكيلة الأصول الدولية

تتكون الاحتياطيات الرسمية حسب تصنيف دليل ميزان المدفوعات الصادر عن صندوق النقد الدولي

لأجنبي، حقوق السحب الخاصة، الشريحة الاحتياطية لدى 2002 :

صندوق النقد الدولي، وودائع السلطات النقدية لدى مثيلاتها من السلطات النقدية الأخرى ولدى المصارف وأوراق مالية سواء كانت سندات دولية أو أدوات سوق النقد، حيث يلاحظ من هذا التصنيف

أولاً- المكانة التاريخية للذهب في نظام النقد الدولي:

1910 وبالضبط في محور مواصفات التعامل " " "

1:

"الذهب هو حلقة الوصل بين الماضي والحاضر والمستقبل، لكي يكون بالإمكان التوصل إلى العقود والالتزامات وبقائها ضمن أسعار فائدة تعبر عن الندرة الحقيقية لرأس المال وضغط عامل الزمن مع تقليل إمكانية حدوث خطأ بشري في التنبؤ إلى أدنى حد ممكن".

1717 ،

للذهب في المملكة المتحدة - 12 -

وصارت البنوك المركزية مرتبطة بشكل وثيق بالذهب، ثم تم تعديل الرابطة عا 1816

أن الذهب السيادي بقيمة جنيه واحد، سوف يكون المعيار الوحيد للقيمة، والغطاء القانوني غير المحدود، وفقاً لدراسة أجراها مؤرخ أسواق الذهب تيموثي غرين.

1870 إلى عام 1900، تحولت جميع البلدان الرئيسية بخلاف الصين إلى معيار الذهب، وربطت عملتها الوطنية بسعر الذهب، وتم التخلي عن معيار المعدن الثنائي -
استخدمه البعض، وبعد فترة وجيزة و في عام 1919 تخلت المملكة المتحدة عن معيار الذهب بعد أن اجتاحت الحرب العالمية الأولى أوروبا، ولم تعد البلاد إلى المعيار حتى عام 1925، ثم تخلت عنه مجدداً عام 1931 عاد معيار الذهب إلى الاستعمال في المملكة المتحدة، وباقي بلدان العالم 1944

35 دولاراً للأونصة، وتعرض نظام النقد الدولي لضغوط شديدة منذ عام 1968، وفي 1971 علقت واشنطن قابلية تحويل الذهب إلى دولارات، واتمت فعليا معيار الذهب¹.
وبجولول عام 1973، تبنت معظم البلدان الصناعية نظام تعويم صرف العملة، الأمر الذي أدى إلى 300 عام من الارتباط الرسمي بالذهب، وعلى العموم يمكن تتبع المسار التاريخي للذهب عبر عدة مراحل مختلفة حسب مناهج التحليل والتنظير.

1- قاعدة الذهب الدولية:

في ظل قاعدة الذهب الدولية ساد الذهب في تسوية المدفوعات الدولية خلال القرن التاسع عشر وكانت انكلترا والنمسا أول من استخدم قاعدة الذهب وتبعتها مجموعة من الدول كفرنسا وألمانيا، وكان الذهب ول في تسوية المدفوعات الدولية. و مع اتساع علاقات التبادل التجاري الدولي ظهر بان هذا المعدن غير قادر على مواجهة متطلبات التبادل وتسوية الالتزامات الناجمة عنها نتيجة لمحدودية كمياته.

- التي احتلت عاصمتها لندن سمعة مركز تجارة الذهب الأول في العالم منذ 1671-
معيار الذهب كاحتياط نقد رسمي بعد سنة 1807 1717
لكن بشكل غير رسمي، اما دول اوروبا فبقيت تعتمد على قاعدة الفضة حتى نهاية القرن الثامن عشر اين انتقلت إلى معيار الذهب كاحتياط للنقد، وقد حدث أول تثبيت لأسعار الذهب في لندن سنة 1919
مقابل الجنيه الإسترليني، فقد استعمل خلال قاعدة الذهب حتى قيام الحرب العالمية الأولى عام 1914
للتبادل النقدي، وفي ظل قاعدة الذهب الدولية اعتمدت عملة واحدة أو أكثر بعد أن حددت قيمتها
() بها العملات الاخرى، ويتم الاحتفاظ بها بوصفها
احتياطيا دوليا نقديا أو سيولة دولية، وتستطيع الدول تحويل العملة إلى ذهب من خلال مصارف الدولة
صاحبة هذه العملة.

¹ - M.Aglietta , la fin des devises clés, essai sur la monnaie international, paris la découverte, 1986.p.37.

وفي ظل قاعدة الذهب الدولية كانت السلطات تحدد قيمة ثابتة لوحدة النقد بوزن معين من الذهب، وقد بها عملات الدول الأخرى والتي تسير على قاعدة الذهب بأسعار صرف ثابتة وللمحافظة على أسعار الصرف هذه كان لابد ن توفر شروط أخرى تتلخص في:

- حرية تصدير واستيراد الذهب للمحافظة على سعر واحد له في الداخل والخارج،
- النقدية في تحديد كمية النقود المتداولة،

وهذا يعني أن حجم السيولة كان يتوقف على كمية الذهب الموجود في حيازة البنك المركزي¹.

والجدول الموالي يلخص لات تبادل العملات الرئيسية في ظل قاعدة الذهب.

الجدول رقم (I-6) يبين معدلات تبادل العملات الرئيسية في ظل قاعدة الذهب

4,86	20,67	0,900	1,672		1879
0,193	107,1	0,917	7,988		1878
0,138	86,8	0,900	0,322		
0,139	107,1	0,900	0,398		1871
0,402	51,7	0,900	0,322	ليرة	
—	—	0,900	0,672		

1997

النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة السيد احمد

المصدر:

.620

السيولة في ظل قاعدة الذهب،

الحرب العالمية الأولى توقف العمل بقاء

واستخدمت بدلا عنها قاعدة النقود الورقية الإلزامية وبسبب عدم كفاية الذهب في تمويل نفقات الحرب وبذلك ظهرت حالات من عدم الاستقرار النقدي وأصبحت معدلات التضخم تسجل أرقاما كبيرة في

الجدول رقم (I-7) يبين الاحتياطيات الرسمية من الذهب النقدي لمجموعة من الدول المتقدمة
أثناء فترة الحرب العالمية الأولى
(الوحدة: مليون دولار)

1921	1913	
280	278,7	
2529,6	691,5	
688,3	678,9	
763,3	175,2	
263,5	288,1	
558,8	65,0	
479,2	92,5	
51,4	59,1	
245,6	60,9	
75,5	27,4	
104,9	32,8	

Source : Daniel BACHAT, *critique de la finance capitaliste, croquant 2015 .p.53.*

في هذه الفترة اندلعت الحرب العالمية الأولى وكان وضع السيولة الدولية حرجا ولم تكن هناك عملة قيادية بعد أن فقد الإسترليني مكانته الدولية ، وبعد ذلك عقد مؤتمر في مدينة (جنوه) الإيطالية عام 1922 لمشاكل النقدية والمالية والتي أفرزها ظروف الحرب وأهى المؤتمر أعماله توصيات عديدة كانت من أهمها التوصية التاسعة، والتي تضمنت تعديلا رئيسيا على طبيعة نظام قاعدة الذهب التقليدية نص التعديل على:

(إن الخطوات التي تتناول الموازنة في الموازين العامة واتخاذ الذهب كمعيار مشترك وتحديد أسعار تعادلية

ولكن المحافظة على هذا النظام يتطلب اتفاقا دوليا يهدف إلى توحيد الطلب على الذهب في قدرة الذهب الشرائية والتي قد لا تتم لولا هذا التوحيد للطلب وتنسيقه، والمحاولات التنافسية التي تبذلها الدول في آن واحد من أجل الحصول على الاحتياطيات من الذهب، ويجب أن يتضمن الاتفاق الدولي عدد من الوسائل لترشيد استعمال الذهب بواسطة حفظ

(¹.

ولكن هذه المحاولة وغيرها من المحاولات لم يكتب لها النجاح في تحقيق الاستقرار في قاعدة الذهب
1929

- ضعف المعدل السنوي لنمو إنتاج الذهب وزيادة حجمه بحوالي 1.5% فقط، كما أن الجزء الكبير من تلك النسبة كان يستخدم في الأغراض الصناعية أو الاكتناز، وبذلك لم تعد تمثل أرصدة العالم من الذهب النقدي سوى مجرد نسبة محددة من جملة المدفوعات التي تنساب سنوياً.

- سوء عدالة في توزيع الأرصدة الذهبية بين مختلف الدول، فضلاً عن مخاطر نقل الذهب بين الدول.

فالدول الستة التي شكلت التكتل Bloc-Or 1933

الذهبي، وعلى رأسهم فرنسا، بالإضافة إلى الاحتياطيات الكبيرة من الذهب التي كانت تمتلكها الولايات هي التي أهلت فيما بعد الدولار لأن يكون عملة العالم .

الجدول رقم (8-1) يبين احتياطيات الصرف من الذهب النقدي سنة 1933

(الوحدة: مليون دولار)

بلدان أخرى		بلدان التكتل Bloc-or	
4012		3022	
928		387	
436		380	
416		372	
212		372	
162		70	
92	الهند	4604	المجموع
77			
1061	باقي العالم		
739	المجموع		

Source : Federal Reserve Bulletin, septembre 1940

وفي ظل اتفاقية بريتون وودز تراجع الذهب باعتباره العنصر الأول في السيولة الدولية، وطبقاً لميثاق صندوق النقد الدولي المادة الرابعة الجزء الأول، تحول الدولار الأمريكي إلى عملة الإحتياط الدولي بالإضافة إلى الذهب، وأصبحت السيولة الدولية تتكون من الذهب وبعض العملات الدولية وفي مقدمتها الدولار،

¹ حكمت النشاشيبي، استثمار الأرصدة وتطوير الأسواق المالية، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، بيروت 1980 .212

* وقد التزمت الولايات المتحدة الأمريكية تحويل الدولار الورقي الى ذهب وبواقع (35) وهذا يعني تساوي الذهب والدولار من حيث السيولة والقبول العام¹.
الجدول رقم (9-I) قيمة ونسبة الذهب النقدي في إجمالي الاحتياطيات الدولية مقارنة بعناصر السيولة الأخرى (الوحدة مليار دولار)

				النقد الدولي		الذهب	
48.4	25.0	13.9	3.0	1.6	68.0	32.9	1948
247.2	71.3	176.3	12.2	30.0	16.5	40.9	1976

Source : FMI statistiques financieres internationales et banque des règlements internationaux ; 63° rapport ; 1993

ملاحظة: القيمة التي تظهر في الإطار المخصص للذهب بالمليار دولار، و كان سعر الذهب مقدر بـ 35 حتى سنة 1970 42.22 دولار للأونصة حتى 1976.

نلاحظ من الجدول أن نصيب الذهب النقدي في الاحتياطيات الدولية كان كبيرا في الفترة بين 1948 1976 ويعود ذلك إلى النظام النقدي الذي كان يعتمد على مرجعية الذهب في الإصدار

الصرف ثابتة بموجب هذه القاعدة والمعروفة بقاعدة (الدولار الذهبي).

2- إنشاء مجمع الذهب:

في عام 1961 تم إنشاء ما يسمى بـ(مجمع الذهب) وكان نتيجة للتصدع الذي لحق بالنظام النقدي الدولي، وقامت بإنشاءه ثمانية دول رأسمالية وتم بمقتضاه مساهمة هذه الدول الذهبية فيه من أجل تثبيت سعره حتى يصل الى السعر الرسمي (35) .
أما في عام 1968

من ظاهرة التهرب من الدولار والتي اتخذت صورة شراء الذهب، وقد أصبح هناك سو
2:

أ- سوق نقدية رسمية: ويجري فيها التعامل بين المصارف المركزية للدول المختلفة.

ب- سوق تجارية خاصة: ويتحدد السعر في هذه السوق طبقا لآلية العرض والطلب

هي السوق التي يباع فيها الذهب ، مما أدى الى حدوث حالة من عدم الإستقرار في معاملات الذهب

* (0.888731)

1- نظام النقد العالمي وأسعار الصرف اللبناني، بيروت، الأولى، 2009 41.

2- الرأسمالية تجدد نفسها عالم الأولى، 1990 248

الدولية وارتفاع سعره في سوق لندن، مما أدى بدوره أيضاً إلى تدخل إنجلترا لمراقبة أسعار الذهب وحصر تقلباته ضمن الحدود المسموح بها قانونياً وهي سعر تبادل الذهب.

3- النهاية الرسمية للدور النقدي للذهب:

قد تم إلغاء السوق المزدوجة للذهب رسمياً في 1973 حدثت عدة تطورات بالنسبة لوضع الذهب في النظام الدولي جعلت سعره يتعد عن السعر الرسمي مقتربا من سعر السوق ومن هذه :

- اتفاق أعضاء نادي باريس على استخدام المؤسسات الرسمية للذهب المقوم بسعر السوق كض للقروض التي تعقد فيما بينها؛

- موافقة صندوق النقد الدولي في 1974

16 0.888

- رفع الحظر على مواطني الولايات المتحدة الأمريكية في الاحتفاظ بحيازات خاصة مواطني بقية الدول؛

وقد أدت تلك التطورات إلى إهيار الأساسيين الجوهريين الذي ارتكز عليهما الذهب:

- إيقاف قابلية تحويل الدولار إلى ذهب .

-إلغاء السعر الرسمي للذهب وتركه لقوى سوق.

وفي تلك الفترة كان هناك رأيان على الصعيد الدولي، رأي تتزعمه الولايات المتحدة الأمريكية، ومن ورائها بريطانيا، إذ يرون أن حجم الاحتياطيات الدولية غير كافٍ، ويجب العمل على زيادته لتأمين حاجة الدولي، أما الرأي الثاني فكانت فرنسا، إذ ترى أن حجم السيولة الدولية هو في

وضع حالة الفائض، فترتبت عنه تلك الاضطرابات النقدية الدولية.

وقد انتصر في الأخير الرأي الأول، الذي مفاده خلق عنصر جديد لتدعيم السيولة الدولية، ويتمثل في الجديد لا يرمي فقط إلى زيادة حجم السيولة الدولية، وإنما

يهدف أيضاً إلى إزاحة الذهب من الصعيد الدولي، وإحلال الدولار مكانه¹ الجدول الموالي يظهر

الاحتياطيات الرسمية للذهب في الفترة (1950-2002)

الاحتفاظ بالذهب بالرغم من مرور أكثر من نصف قرن على إزاحة الذهب من دعائم نظام النقد الدولي.

¹ -M.Aglietta , la fin des devises clés, essai sur la monnaie international,op-cit,p.173.

الجدول رقم (I-10) الاحتياطيات الرسمية للذهب في الفترة (1950-2002)

(الوحدة بالطن)

2002	1990	1970	1950	
4185	6369	3605	1375	*
10542	8605	10542	20795	..
14577	15147	18053	5927	
765	754	473	6	
847	249	213	104	** (OCDE)
4906	4454	3680	2648	
33463	35578	36566	30855	

* - صندوق النقد الدولي (2966) (120)

** - 1990 حتى 2002

Source : Wold Gold Coucil . Mars 2012

نلاحظ من الجدول أعلاه بأن أرصدة الذهب لدى كثير من الدول وحتى المؤسسات الدولية تضاعفت عدة لخمسينيات من القرن العشرين، ما عدا الولايات المتحدة الأمريكية وكندا اللتان انخفض رصيدهما من الذهب إلى حوالي النصف منذ 1950 إلى غاية 2002.

ثانيا- الذهب النقدي و دوافع حيازته:

هناك فرق بين الذهب الصناعي والذهب النقدي الذي هو بحوزة السلطات النقدية، وتختلف دو المركزية في حيازتها للذهب النقدي باعتباره ملجأ امانا في اوقات الازمات ووسيلة من وسائل الاصول التي

1- تعريف الذهب النقدي

" : 1993

بل السلطات النقدية ويخضع لسيطرتها ويعتبر اصلا من اصولها ومعلوما من احتياطاتها الأجنبية، ويعامل جميع الذهب المحتفظ به من قبل المؤسسات المالية عدا البنك المركزي باعتباره سلعة أو مخزون أو سلعة ثمينة".

والجدول الموالي يبين احتياطيات أهم البنوك المركزية وصندوق النقد الدولي من الذهب النقدي (بالطن) ونسبته في إجمالي الاحتياطيات الرسمية التي تمتلكها هذه البنوك و الهيئات.

الجدول رقم (I-11) يبين احتياطيات أهم البنوك المركزية وصندوق النقد الدولي من الذهب النقدي (بالطن) ونسبته في إجمالي الاحتياطيات الرسمية التي بحوزتها

الترتيب		نسبته من إجمالي الاحتياطيات
01	8133,5	%76
02	3391,3	%73
03	2814,0	-
04	2451,8	%72
05	2435,4	%71
06	1054,1	%2
07	1040,1	%11
08	957,8	%9
09	765,2	%3
10	612,5	%60

Source :world gold council, *gold demand trends full year 2012, février 2013,P.15*

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة الذهب إلى إجمالي الاحتياطيات الدولية للولايات المتحدة لدول التي تعتمد الوح الأوروبية كبيرة مقارنة بباقي الدول الواردة في الجدول أعلاه والسبب أن هذه الدول لا تحتاج إلى تكوين احتياطيات كبيرة من النقد الأجنبي بالعملات الصعبة،

2- دواعي احتفاظ البنوك المركزية بالذهب النقدي:

ويعود احتفاظ البنوك المركزية بالذهب النقدي إلى عدة اعتبارات أهمها:

أ- التنويع في سلة الاحتياطيات الدولية: فأسعار الذهب تتحدد بطريقة مختلفة تماماً عن أسعار العملات التي تتأثر بأسعار الصرف فيما بينها، وهذا لا يعني أنها لا تخضع لمؤشرات أخرى، فالذهب والدولار الثلاثية التي تشكل ما يسمى بمؤشر الذهب مقابل النفط.

ب- الأمن الاقتصادي: باعتبار الذهب يستوعب التضخم ويحتفظ بقوته الشرائية في المدى الطويل عكس العملة التي عادة ما تفقد قوتها الشرائية من حين لآخر.

ج- الأمن المادي: يشكل الذهب في خزائن البنك المركزي أمن ما التي قد تقوم بعض الجهات بتجميدها مثل الودائع في البنوك الأجنبية والسندات الدولية.

د- السيولة: فالذهب من بين الأصول التي درجة سيولتها عالية وهو تحت تصرف البنك المركزي في الحين ولا يرتبط بأجل مثل السندات وغيرها من الأوراق الم.

3- أسباب تراجع نسبة الذهب في تركيبة الاحتياطيات الدولية:

حجم احتياطيات الذهب في دول العالم بلغ 27.3 11 في المائة من إجمالي احتياطيات النقد الأجنبي العالمية،¹ وتحتل الولايات المتحدة الأمريكية المرتبة الأولى من حيث احتياطي من الذهب الذي يصل إلى 8.1 في المائة من احتياطيات النقد الأجنبي لدى الولايات المتحدة الأمريكية، وجاءت ألمانيا في المرتبة الثانية باحتياطي بلغ 3.4 في المائة من إجمالي احتياطيات ألمانيا من النقد الأجنبي، وجاءت البرتغال في المرتبة الأولى من حيث نسبة احتياطي الذهب لإجمالي احتياطيات النقد الأجنبي بنسبة تقدر بـ 84 في المائة، وتعد الصين واليابان وكندا والسعودية والجزائر وسنغافورة والبرازيل من الدول التي شهد احتياطي الذهب لديها مستويات دون الخمسة في المائة من إجمالي احتياطياتها من النقد الأجنبي، ويذكر ان نسبة احتياطي الذهب من إجمالي احتياطي النقد الأجنبي لدى صندوق النقد الدولي غير معروفة نتيجة عدم احتواء تقارير صندوق النقد الدولي على تلك البيانات.

اهم الأسباب التي ادت الى تراجع الذهب في تكوين الإحتياطيات الدولية، يمكن تلخيصها فيما

2.

- ضعف المعدل السنوي لإنتاج وزيادة حجم الذهب حوالي 1.5%

(4.5%-9%) سنويا وان جزءا كبيرا من تلك النسبة من انتاج الذهب تستخدم في الأغراض الصناعية أو في الإكتناز، وبذلك لم تعد أرصدة العالم من الذهب تمثل نسبة كبيرة من جملة

- للتدخل في سوق الصرف الأجنبي، اذ تفضل الحكومات الإحتفاظ بالعملات القوية للتدخل في سوق الصرف الأجنبي، بينما تحتفظ بالجزء الذهبي من الإحتياطيات الرسمية

- لتوظيف الاحتياطيات الدولية حتى في الوقت الذي وصل فيه سعر الذهب في أوت 2011 إلى 1853 دولار للأونصة لم تحرك البنوك المركزية ساكنا اتجاه هذا الأصل.

¹ - 17 2014

² - احمد حشيش سياسات الاقتصاد الدولي الخلي بيروت، الأولى، 2003 208.

المبحث الثالث: مكونات الاحتياطيات الدولية من العملات القيادية و حقوق السحب الخاصة

2008، ازدادات حدة المنافسة في تخفيض أسعار صرف العملات بعد استنفاد أدوات السياسة النقدية وأدوات السياسة المالية، وانخفضت أسعار الفائدة الدولية لتطبيق سياسة التسيير الكمي في بداياتها، في حين يحاول اليونان الصيني ان يكون ضمن التشكيلة الاساسية للعملات القيادية خصوصا بعدما تم اعتماد ه ضمن العملات التي تدخل في تركيبة قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة.

المطلب الأول: العملات القيادية ومعايير ترتيبها

تعتمد الكثير من الأكاديميات و المؤسسات الدولية إلى وضع معايير لانتقاء العملات القيادية وترتيبها، قصد وضع خريطة بيانات للبنوك المركزية وواضعي السياسات في مختلف أنحاء العالم، مما يدعم مركز بعض العملات الصعبة عن غيرها.

أولاً- وظائف وخصائص النقود الدولية:

، وتلعب الدول المصدرة لها دور الوسيط وذلك من خلال اعتماد جل المؤسسات المالية الدولية على هذه العملة، والاعتماد على النظام البنكي للدول المصدرة لها، وبالتالي فهي تعتبر المقرض الأخير الذي يضمن السيولة للبنوك المركزية التي تتعامل بعملتها، وبعبارة أخرى يمكن ال أن البلد المصدر لهذه العملة يصبح بمثابة "مصرفي العالم". ولكي تكون العملة دولية يجب أن تؤدي ثلاث وظائف أساسية كما هي مبينة في الجدول الموالي:

الجدول رقم (12-I) يبين الوظائف الأساسية للعملات القيادية

من قبل الهيئات الرسمية	من قبل القطاع الخاص	
قائمة للتدخل في أسواق الصرف (FOREX)		وسيلة التبادل
الاحتياطيات الرسمية لدى البنوك المركزية		مستودع للقيمة
		وحدة للحساب

Source Alternatives économiques ; n 272 ; septembre 2008 ; p.55.

كما هو مبين في الجدول أعلاه فان العملة القيادية تستعمل من قبل الهيئات الرسمية ومن قبل القطاع الخاص - فعلى مستوى الهيئات الرسمية، نلاحظ ان العملة الدولية تحقق خاصية مستودع للقيمة نظرا لانهما تمه المكون الرئيسي لاحتياطيات الصرف لمختلف البنوك المركزية، كما تستعمل العملات الدولية في التدخلات

الرسمية في الأسواق العالمية للصرف ، وتعتبر وحدة للحساب باعتبارها تقيس تساهم في تمويل العجز في موازين المدفوعات.

في

كما تلعب دور نقطة عبور بين العملات الأخرى في الأسواق النقدية

1.

الرسمية²

للدول التي تربط عملتها بعملة واحدة أو بسلة من العملات³.

ثانياً- معايير اختيار وترتيب العملات القيادية:

إن الدولار الأمريكي، العملة يورو، الجنيه الإسترليني والين الياباني تنفرد لوحدها بتكوين سلة وحدة المراتب الأربعة الأولى في معاملات سوق الصرف

الدولي من جهة أخرى، كما هو موضح في الجدولين التاليين:

جدول رقم (I-13) يبين الأوزان النسبية للعملات الصعبة المكونة لسلة حقوق السحب الخاصة

2010	
41,9	
37,4	
9,4	الين الياباني
4,3	الجنيه الإسترليني

Source : FMI 2011

حقوق السحب الخاصة تنحصر في كل من

أعلاه نلاحظ

لإسترليني والين الياباني.

الدولي:

في

الموالي

¹ -Vergil PERRET ;monnaie et citoyenneté, Ebook 2015; p.103.

² - Laurence ABADIE, Finance Internationale, ARMAND COLIN 2011.p.42

³ -Michel AGLIETTA, le FMI de l'ordre monétaire aux désordre financiers, Economeca 2000 .p73

جدول رقم (I-14) يبين ترتيب العملات القيادية حسب حصة التداول اليومية (بالنسبة 200%) في سوق الصرف الدولي بالمتوسط اليومي خلال شهر افريل 2010

الترتيب	العملة	الترميز ISO4217	الحصة اليومية
1		USD (\$)	84.9
2		EUR (€)	39.1
3	الياباني	JPY (¥)	19.0
4	الإسترليني	GBY (£)	12.9
5	الإسترالي	AUD (\$)	7.6
6		CHF (FR)	6.4
7		CAD (\$)	5.3
8			24.8
			%200
			المجموع

Source : Yves simon ; *finance international* ; *economica* 2009 ; p41

وما هو ملاحظ من الجدول أعلاه فان
يستولي أكبر
الأولى ثم
في الترتيب.
الدولي
هذه
الأوروبي مجموعة

الموالي يلخص هذه

الجدول رقم (I-14) يبين الترتيب العالمي لأهم العملات الصعبة (بالنسبة المئوية)

قياسا بباقي عملات مجموع العالم

	الإسترليني				
2009	-	5.8	31.4	45.8	17.0
2009	4.2	3.6	20.3	53.8	18.1

Source : BCE (2010) et BRI (2010)

نلاحظ
في
ثم
الياباني
الإسترليني
مالي
الأخير
متخصص في
الياباني

:

وعلى العموم سنقتصر في جل هذا المبحث

الجنيه الإسترليني والين الياباني لكونها تنفرد لوحدها بتكوين سلة وحدة حقوق

المراتب الأربعة الأولى في معاملات سوق الصرف الدولي

من جهة أخرى كما بينا سابقا، وكذلك تستجيب للمعايير التي وضعها صندوق النقد الدولي بالتنسيق م

البنك المركزي الأوروبي والمتعلقة بـ

المطلب الثاني: الدولار الأمريكي

يعتبر الدولار عملة أساسية في نظام النقد الدولي، وهو ينفرد لوحده منذ أكثر من نصف قرن بتسعير المواد

لى تسعير مختلف السلع والخدمات التي تحكمها عمليات

وهناك عدة عملات دولية تحمل التسمية دولار كما هو مبين في الملحق رقم (02).

أولا- انهيار قاعدة الجنيه الإسترليني وظهور الدولار الأمريكي:

في القرن التاسع عشر والنصف الأول من القرن الماضي

الإسترليني، أما الدولار فقد أخذ مكانته بعد الحرب العالمية الثانية وقد ذكرنا في المبحث الأول (تاريخ

السيولة الدولية) من هذا الفصل كيف تم التخلي عن قاعدة الإسترليني خلال الحرب العالمية الأولى بسبب

سكري لتمويل الحرب، ومن ثم تم استخدام النقود الورقية الإلزامية بدلا من الذهب، إذ

انخفضت احتياطيات انكلترا من الذهب وتراجعت الثقة بالودائع الإسترلينية نتيجة حدوث عجز في ميزان

المدفوعات الإنجليزي وبعد اندلاع أزمة الكساد العالمي سنة 1929، وبالضبط في سنة 1931

بريطانيا تعويم الجنيه الإسترليني وفكته عن معيار الذهب، وظل العالم خلال أكثر من عقد يبحث عن دعائم

الاستقرار إلى أن تم إنشاء صندوق النقد الدولي

1

الدولار إلى ذهب عند سعر يعادل (35) دولار للأونصة وهو ما أطلق عليه قابلية الدولار كأصل مالي

²، ليصبح الدولار الأمريكي هو العملة القائدة في العالم والعملة الوحيدة التي يمكن تحويلها إلى

ذهب، وبذلك كانت السيولة الدولية تعتمد على عنصرين أساسيين وهما الذهب والدولار والجدول الموالي

يلخص بالأرقام هذا التحول.

¹ -M.Aglietta ; la fin des devises clés, essai sur la monnaie international,op-cit,p.89.

ذکره، 529.

النقود والتمويل الدولي

-2

الجدول رقم (I-15) يبين مقارنة بين الجنيه الإسترليني والدولار الأمريكي في الفترة الممتدة (1920-1980) (الوحدة: مليار دولار)

1980	1970	1960	1950	1940	1930	1920	
11.2	11.1	17.8	22.8	22.0	4.3	2.5	. .
0.8	1.3	2.8	2.9	2.8	0.7	0.8	
570.2	67.3	18.7	7.1	3.9	2.3	0.8	
26.9	10.1	10.9	9.8	8.0	/	/	احتياطيات دولية بالجنيه الإسترليني

Source : Bulletin hebdomadaire de la kredie bank ; 03 novembre 1984

نلاحظ من الجدول بأن

الإسترليني بداية من سنة 1960 مما يعني بأن الجنيه الإسترليني قد تمت إزاحته من هرم السلطة التي تأسس النقد الدولي ليتولى الدولار الأمريكي مكانه، مع العلم بأن سعر الذهب قدر بـ 35 للأونصة حتى 1970 42.22 دولار للأونصة حتى عام 1980 الجدول الموجود في الملحق (03) يلخص بدقة من خلال مبالغ الاحتياطيات الرسمية وتوزيعها بين الذهب والجنيه الإسترليني و أفول قاعدة الذهب الإسترليني وظهور الدولار الأمريكي وسيطرته كعملة قيادية بعد تأسيس نظام بريتون وودز.

ثانيا- الدور الريادي الدولي للدولار الأمريكي في المعاملات الدولية:

- إن الدولار يعتبر عملة الاحتياط الرسمي، إذ تحتفظ البنوك المركزية
بنسبة كبيرة بالدولار؛

- يحتفظ الدولار بدور المرجع لأسعار الصرف، إذ تقوم الدول بقياس أسعار الصرف بالاستناد إلى الدولار؛
- الدولار ينفرد وحده بتسعير المواد الأولية وعلى رأسها الذهب والطاقة وتسوى به معظم العمليات

- -

أمر يتضح بجلاء من خلال علاقة النفط المحكّمة مع الدولار، وكأن النفط حل محل الذهب الذي كان يرتبط به الدولار الأمريكي حتى بداية السبعينات من القرن العشرين، فعندما ترتفع أسعار النفط إلى الانخفاض مقابل العملات الأخرى، والعكس يحدث تماما في حالة انخفاض أسعار النفط فشركات تصدير النفط ببساطة عادة ما تتلقى الدفعات بالدولار، ومن ثم تقوم ببيعها، ما يعني أن أسعار النفط المرتفعة تؤدي إلى انخفاض قيمة الدولار؛

- يعتبر الدولار عملة تدخل أساسية في ظل نظام الصرف المدار إذ يقوم البنك المركزي ببيع وشراء الدولارات في أسواق الصرف الأجنبي للتأثير على أسعار الصرف، وتقوم معظم الدول التي ترتبط عملتها

بعملة أخرى باستخدام الدولار لهذا الغرض، ولا يمكن لأصل أو عملة معينة لعب هذا الدور إلا إذا استخدم على نطاق واسع في القطاع الخاص؛
 - يعتبر الدولار عملة التبادل الدولي للقطاع الخاص على نطاق واسع، إذ يحتفظ الأفراد والمؤسسات بحسابات دولارية في البنوك عبر العالم؛
 - يب الأكبر

1

والجدول الموالي يلخص بالنسب المئوية هذه الخصوصية التي ينفرد بها الدولار مقارنة بالعملات الأخرى.

جدول رقم (I-16) يبين الدور الدولي للدولار وأهم العملات الصعبة لمجموع عملات العالم

(الوحدة: النسبة المئوية)

26.9	3.6	20.3	53.8	2009
7.5	3.0	27.3	62.2	احتياطي الصرف الاجنبي كماية 2009

Source : BCE (2010) et BRI (2010)

نلاحظ من الجدول أعلاه بان الدولار يهيمن على أكبر حصة في القروض الدولية بما في ذلك تركيبة

1- الدور الريادي للدولار الأمريكي في التجارة الدولية:

يظهر هذا الدور الريادي في التجارة الدولية من خلال تحديد حصة الدولار في فواتير الصادرات وفواتير

، و المولي يبين هيمنة الدولار في تسوية المعاملات التجارية الدولية:

الجدول رقم (I-17) يبين هيمنة الدولار في تسوية المعاملات التجارية الدولية

حصة الدولار في فواتير الصادرات	حصة الدولار في فواتير الواردات
99.8	92.8
74.0	71.0
52.4	70.7
32.3	37.9
26.0	37.0
34.2	43.2

Source : Linda Goldberg and Cédric tille, NBER Woking Paper, N° 15470. 2009

¹- Gérard marie henry ; le dollar ; studyrama2012 ; p.128

نلاحظ من الجدول أن حصة النقد المحلي (اليوان) في الصين المستخدم في المعاملات التجارية منخفضة ت غير صعبة مقارنة بالدول الأخرى مثل الولايات المتحدة الأمريكية (الدولار) واليابان (الين) والمملكة المتحدة (الجنيه الإسترليني) وألمانيا مع فرنسا (اليورو) فإن حصص هؤلاء الدول في فواتير التجارة الخارجية مرتفعة خصوصا صادرات دول منطقة اليورو التي تقارب 60% للإشارة نلاحظ غياب الفرنك السويسري في هذا الإطار .

2- الدور الريادي للدولار الأمريكي في مخزون السندات الدولية:

الجدول رقم (I-18) يبين حصص أهم العملات الصعبة في مخزون السندات الدولية:

			()
6,3	27,4	48,7	()
666	2900	5145	() 10567

Source : BCE, le rôle international de l'euro, juillet 2011

50% من مخزون الإصدارات للسندات الدولية

في حين يسيطر الأورو على ما يقارب ثلث هذه الإصدارات.

3- الدور الريادي للدولار الأمريكي في سوق الصرف الدولي:

الجدول الموالي يظهر الحصة التي يمثلها الدولار الأمريكي في أسواق الصرف الدولية بحيث يستولي على 43,5 10 سنوات، مما يعني أن الطلب على الدولار لا يزال في مستوى جد عالي مقارنة بباقي

انت نسبة الأورو في التداول خلال 10 سنوات في المتوسط في حدود 19

يحتل المرتبة الثانية كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (I-19) يبين حصة الدولار والعملات الأخرى في أسواق الصرف الدولية

(بالنسب المئوية)

2010	2001	
42,4	45,1	
19,5	18,8	
9,5	11,3	
18,9	16,9	
9,5	8,5	

Source : Banque des règlements internationaux, triennial central Bank survey » .2010

وفي إطار العولمة المالية، تغير الدولار من كونه عملة الاحتياط قيادية في الغالب لبلدان عديدة، إلى عملة استثمار رئيسية (محل للمضاربة)، ولا يزال¹:

- تظل سوق سندات الخزنة الأمريكية الوجهة التي يختارها المستثمرون الذين ينفرون من المخاطر وكان معنى عمقها وسيولتها أهما السوق المالية الكبيرة الوحيدة التي عملت بسلاسة خلال الازمة المالية الـ 2008، وحتى في الوقت الحالي، وسط المخاوف بشأن تنامي ديون الولايات المتحدة، ما زالت الإقبال

- تبرهن متاعب اليورو أنه لا يوجد حتى الآن متحد للدولار باعتباره عملة الاحتياطي في العالم فالين مصاب

إلى الرنمينبي.

- يظل الدولار مدعوماً بالعلاقات السياسية القوية التي تقيمها الولايات المتحدة مع البلدان التي تحتفظ بأكثر احتياطي من العملات الأجنبية في العالم، إن الصين واليابان، وكوريا الجنوبية، والمملكة العربية السعودية، والكويت، وقطر، والإمارات ترتبط بعلاقات قوية مع الولايات المتحدة، ومن مصلحة هذه البلدان أن تضمن عدم تعرض الدولار لضغوط لا لزوم لها في أسواق العم .

- الفيدرالي يستطيع أن يضع السياسة النقدية على نحو مستقل، بينما يستطيع الدولار أن يتكيف مع الاقتصاد المحلي، وفي المقابل، ليس بمقدور البلدان الفردية الأعضاء في منطقة

- هنالك سبعة دول تعتمد الدولار كنقد وطني أو أنشأت مجلس نقد يثبت سعر صرف عملتها اتجاه

الدولار بطريقة رسمية وقانونية 89

الحال في معظم دول الخليج ولبنان مثلاً، وهنالك 8

على الدولار كمرجع نقدي، وبالتالي ماذا يعني هذا الربط؟

يعني عملياً وواقعياً اعتماد السياسة النقدية الأمريكية في الداخل والتخلي عن السياسة النقدية الوطنية مما يوفر الدعم الكافي للدولار الأمريكي، وهذه المعطيات لا تتوفر عليها العملة الأوروبية.

¹- Alain Nonjon et d' autres , **la guerre des monnaies**, op-cit,p.92.

- تعكف البنوك المركزية في الأسواق الناشئة، بقيادة الصين، على مراكمة الأصول الأمريكية أكبر بكثير من سندات الحكومة الأمريكية مملوك من قبل الأجانب، مقارنة بما هو مملوك من سندات منطقة اليورو أو سندات الحكومة اليابانية، ومعنى ذلك أن الثقة الدولية بالدولار تبقى عميقة.

المطلب الثالث: الوحدة النقدية الأوروبية ومكانتها الدولية.

يحتل	في	يعتبر
الأولى	الدولي، وتعود	إلى
"	"لم	إلى
"	"	إلى

أولاً- نشأة اليورو ومكانته الدولية:

قد تم الاتفاق على هذه تسمية الوحدة النقدية الأوروبية في اجتماع مدريد سنة 1995 كبيرة بين ألمانيا وفرنسا حول التسمية الرسمية، ليتدخل المجلس الأوروبي ويحسم الأمر لصالح كلمة EURO (€) E EUROPE يخترقه خطان أفقيان يرمزان إلى الاستقرار، وقد تم الاتفاق بتاريخ 01 1999 = 1 النسبة لليورو بخمسة أرقام بعد الفاصلة، فمثلاً

$$6.55957 = 1$$

المكونة للعملة الموحدة فقد خضعت لمفاوضات طويلة وصعبة تم الاتفاق عليها سنة 1996 "Dublin"¹.

1- نشأة اليورو:

فكرة العملة الأوروبية الموحدة اليورو قديمة بعمر الإتحاد الأوروبي نفسه، لكن بدأ تطبيقها عمليا في 1970م خلال خطة فيرنر التي طرحها رئيس وزراء لوكسمبورغ "بيير فيرنر"، التي كانت نواة الإتحاد النقدي الأوروبي، الذي كان يهدف إلى المحافظة على استقرار العملات الأوروبية المحلية، و لتحقيق هذا الهدف تم إنشاء عملة شكلية تحت اسم الإيكو (ECU)، والتي يمكن وصفها بأنها العملة الأوروبية الموحدة السابقة لليورو، وفي عام 1988

¹ - صلاح الدين حامد، الأورو هل يتحدى الدولار الأمريكي، مجلة أوروبا والعرب، لندن، العدد 166 1999 17.

ثلاث مراحل وفق ما اتفق عليه في اتفاقية ماستريخت 1993 وكانت هذه المراحل كما يلي¹:
المرحلة الأولى: اجتمع وزراء المالية للدول الأوروبية المذكورة في الجدول الموالي، وبحضور ممثلي المملكة
 لمركزية في مقر مجلس الاتحاد الأوروبي في ماي 1998
 تطبيق أسعار الصرف المعروضة في الجدول أدناه بداية من أول جانفي 1999

الجدول رقم (I-20) يبين المعدلات النهائية لصرف العملات الأوروبية بالوحدة النقدية الأوروبية المستحدثة

الدولة	معدل الصرف بالوحدة النقدية	الدولة	معدل الصرف بالوحدة النقدية
	0,787564		1,95583
	1936,27 لير		13,7603
	40,3399	لكسومبرغ	40,3399
	2,20371		166,386
	200,482	البرتغال	5,94573
	340,750 دراخما		6,55957

Source : BCE « le role international de l'euro », mars ; 2002.

وبدأت هذه المرحلة من عام 1999
 إعلامية بحيث يتم فيها التعامل باليورو حسابيا
 وائتمانيا والكترونيا والهدف من هذه المرحلة هو تحقيق التطبيع وخلق الاعتماد على معاملات العملة
 الجديدة وتحقيق القبول العام لها.

المرحلة الثانية: وتبدأ هذه المرحلة من عام 2002

خلالها إدخال اليورو إلى جانب العملات المحلية في التداول النقدي وبالنقود الورقية والنقود المعدنية،
 تصبح الورقة النقدية والمعدنية لليورو المكون الرئيسي من مكونات عرض النقد، وفي هذه المرحلة يتم طرح
 نية لليورو في سوق التداول بشكل تدريجي مع التزام البنوك
 الوطنية والعام في منطقة اليورو وبفك الارتباط بينهما وبين العملات المحلية، سواء في نظامها المحاسبي

¹ - محسن الخضيرى، اليورو والإطار الكامل والشامل للعملة الأوروبية الموحدة مجموعة
 الأولى، 2002، -25

¹ - محسن الخضيرى، اليورو والإطار الكامل والشامل للعملة الأوروبية الموحدة مجموعة

المرحلة الثالثة: في التعامل بجميع أشكاله النقدية والحسابية والإلكترونية، واستخدامه كعملة أوروبية وحيدة للدول الأعضاء حيث لا تشاركه أي عملة أخرى ليصبح لليورو سيادة المطلقة في إبرام الذمم وسداد المدفوعات، وبدأت هذه المرحلة من 2002/7/1 بشكل دائم لنشره إلى باقي دول أوروبا وتنظم إليها بشكل تدريجي الدول التي تتوفر في اقتصادها مجموعة من الشروط التي اتفق عليها في معاهدة (ماستريخت).

2- البنك المركزي الأوروبي والبنوك المركزية لمجموعة الأورولند:

يشرف على نظام النقد الأوروبي بنك مركزي موحد يقع في مدينة فرانكفورت الألمانية، وهو المركزية للدول الأعضاء، والجدول الموالي يبين نسب مشاركة البنوك المركزية للدول الأعضاء في رأسمال البنك المركزي الأوروبي.

الجدول رقم (I-21) يبين مساهمة البنوك المركزية للدول 17 الأعضاء في رأس مال البنك المركزي

الأوروبي في نهاية 2012

نسبة المشاركة في رأسمال البنك المركزي الأوروبي		نسبة المشاركة في رأسمال البنك المركزي الأوروبي	
0,1747	لكسمبورغ	2,4256	
0,0632		18,9373	
3,9882		0,1790	
1,9417		1,1107	
1,7504	البرتغال	1,9649	
0,3288		8,3040	
0,06934		14,2212	
1,2539		12,4966	
69,9705		0,1369	قبرص

Source : la banque centrale européenne ;2013

وقد كان إجمالي رأس مال البنك المركزي الأوروبي في نهاية 2012 ما مقداره 6363107289,36 وبالتالي يمكن معرفة المبلغ الذي ساهم به كل عضو من أعضاء المنظمين إلى الوحدة النقدية من خلال النسب المعروضة في الجدول السابق ويخضع رأسمال البنك المركزي الأوروبي إلى التعديل كل 5 دول الإتحاد الأوروبي إلى جماعة الأورولند، وسيجرى التعديل القادم في 2017، للإشارة فإن تحديد هذه النسب يتم على أساس حصة الناتج المحلي لكل دولة عضو من الناتج

المحلي الإجمالي لكل الإتحاد الأوروبي وكذلك عدد سكان كل دولة عضو مقارنة بإجمالي عدد سكان روبي¹.

ثانيا- المكانة الدولية للعملة الأوروبية الموحدة وميزاتها:

مما لاشك فيه اليوم أن ظهور الأورو كعملة أوروبية قوية ذات انتشار واسع وتحوله إلى أحد العملات العالمة في العالم، بحيث ارتفعت حصته ضمن احتياطيات الصرف الدولية من 18% إلى 27% في فترة لم تتعدى 10 سنوات منذ انشاءه.

1- مميزات الأورو كعملة موحدة:

العملة الأوروبية الموحدة "الأورو" لها مزايا وعيوب، ومن أهم المزايا التي تحققها ما يلي:

أ- اختفاء تكاليف ومخاطر الصرف: انخفاض تكاليف المعاملات في منطقة الأورو، نتيجة اختفاء الحاجة إلى عمليات الصرف بين عملات الدول الأعضاء في "الأورو"، هذا إلى جانب اختفاء المخاطر المترتبة على التغيرات في أسعار الصرف.

ب- المزيد من الوضوح في الأسعار: توفير الوضوح الكامل في الأسعار لدى المستهلكين، حيث يمكن للمستهلك أن يقارن بوضوح و دقة بين الأسعار في الأسواق المختلفة لدول الوحدة النقدية.

ج- سهولة تحرك رؤوس الأموال: تسهيل تنقل رؤوس الأموال بين المناطق المختلفة، مبني على حقيقة أن مستويات الادخار تختلف من منطقة إلى أخرى، ومن ثم يمكن نقل الأموال من المناطق الأكثر ادخارا لتوفير التمويل اللازم للمشروعات في المناطق الأقل ادخارا دون التعرض لأي مخاطر.

د- منع الصدمات الناجمة عن المضاربة في المعاملات:

رجعة في مطلع سنة 1999 يل بمنع حملات المضاربة على الأقل

2- المكانة الدولية للعملة الأوروبية الموحدة:

أ- الأورو ونخص بالذكر

المارك الألماني والفرنك السويسري.

ب- الرسمية

في لدوره

إلى في استقراره.

¹ - Gérard MARIE HENRY, la BCE (Banque Central Européenne), Studyrma 2016 ;p.49.

- في تشكيلة احتياطيات الصرف الأجنبي وفي الرسمية في
 في في في هذه

إلى الاستقرار السياسي القائم في الاتحاد الأوروبي ونوعية المؤسسات المشرفة عليه مثل المفوضية الأوروبية والبنك المركزي الأوروبي، والجدول الموالي

الجدول رقم (I-22) يبين المكانة الدولية للأورو بالمبالغ و النسب

المؤشرات	القيمة الإجمالية (مليار دولار)	حصة الأورو دوليا (%)
المخزون العالمي من احتياطيات النقد الأجنبي	5120	26.3
التداول اليومي في أسواق الصرف	10333	27.4
	3981	19.5
	5528	19.1
	6015	21.6
		68
		53.5

Source : BCE " la place de l'euro " juillet 2011

نلاحظ من الجدول أعلاه أن حصة الأورو في المخزون العالمي من احتياطيات الصرف الأجنبي تمثل 26,3% وهي تستولي على ما يقارب الثلث من إجمالي احتياطيات الصرف الأجنبي العالمية، أما الأصول الأخرى فيلاحظ بأن الأورو يمثل فيها حوالي 20%، وفيما يخص التجارة الخارجية فإن منطقة الأورو نفسها تستخدم عملتها في 68% و 53,5%.

المطلب الرابع: المنافسة بين اليورو والدولار ومحاولة انضمام اليوان الصيني الى تشكيلة الاحتياطيات الدولية

أظهرت تجربة الكساد الكبير (1929- 1934)

الاحتياطيات النقدية حيث تم تقسيم العالم إلى مناطق نقدية منها منطقة الإسترليني ومنطقة الفرنك ا

الاحتياطيات الدولية خصوصاً بعد مساعدة الولايات المتحدة الأمريكية لدول أوروبا في إطار مشروع - وبقي ذلك الوضع إلى يومنا - مما أدى إلى هفافة الدول على الاحتفاظ بالدولار كعملة احتياط دولية، لكن وبعد انشاء العملة الأوربية الموحدة بدأت الأوضاع تتغير وازداد الوضع تعقيدا بعد دخول اليوان الصيني للننادي المغلق للعملات المعتمدة لدى صندوق النقد الدولي.

أولاً- المنافسة بين اليورو والدولار:

انخفضت نسبة الدولار الأمريكي في الكثير من المعاملات الاقتصادية بداية من جانفي 1999 اصبحت الكثير من الدول تقوم بتسوية عملياتها التجارية باليورو وبالخصوص دول الاتحاد الاوروي، مما جعل تركيبة احتياطي الصرف الأجنبي لدى البنوك المركزية الأ المعادلة تتغير بالأرقام والنسب حسب الإحصائيات الملخصة في الجداول التالية:

1- حجم تجارة الاتحاد الأوروبي مقارنة بحجم التجارة الأمريكية:

من المعلوم أن حركة السلع والخدمات على المستوى الدولي تتم بالعملات الصعبة، والجدول الموالي يظهر ويؤكد المرتبة الاولى التي يحظى بها الاتحاد الاوروي في مجال التجارة الخارجية، مما يدعم الوحدة النقدية

الجدول رقم (I-23) يبين تقدم حجم تجارة الاتحاد الأوروبي دوليا

الترتيب	()	()	()	()
-	العالم	17779	18100	35879
1	الاتحاد الأوروبي	2131	2344	4475
2		1511	2314	3825
3		1898	1743	3641

Source : CIA, the world fact- book " 2012

نلاحظ من الجدول أن دول الاتحاد الأوروبي تحتل المرتبة الأولى بمعيار حجم التجارة الخارجية مما يجعل

2- حصة اليورو في أسواق الصرف الدولية مقارنة بالدولار:

الجدول الموالي يبين بوضوح كيف أن اليورو بعد سنتين فقط من انشاءه (2001-1999) 18,8 بالمئة من إجمالي تداولات العملات في أسواق الصرف الدولية، في حين لم تتغير هذه النسبة كثيرا بعد أكثر من عشرة سنوات من إنشاءه (2010)، وبقيت في حدود 19,5 موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (I-24) نسبة تداول اليورو في أسواق الصرف الدولية (بالنسب المئوية)

2010	2001	
42,4	45,1	
19,5	18,8	

Source : Banque des règlements internationaux « triennial central Bank survey » .2010

نلاحظ من الجدول ان نسبة تداول الدولار انخفضت سنة 2010 ففعت نسبته مقارنة بالدولار، ويلاحظ أيضا بأن نسبة حجم تداول اليورو في أسواق الصرف الدولية 50 بالمئة مقارنة بحجم تداول الدولار الأمريكي.

3- حصة اليورو في أسواق السندات الدولية مقارنة بالدولار:

كي في مختلف مجالات الإصدار وخصوصا سوق إصدار السندات الدولية والجدول الموالي يظهر حجم السندات المصدرة في كل من الولايات المتحدة الأمريكية ومجموعة

الجدول رقم (I-25) حصة اليورو مقارنة بالدولار في مخزون السندات الدولية:

27,4	48,7	()
2900	5145	() 10567

Source : BCE « le rôle international de l'euro », juillet 2011

50% من مخزون الإصدارات للسندات الدولية

في حين يسيطر الأورو على ما يقارب ثلث هذه

4- وزن العملة الأوروبية مقارنة بالدولار في تكوين سلة حقوق السحب الخاصة

بعد اھيار نظام سعر الصرف الثابت الذي تبناه نظام (بريتون وودز) اصبحت وحدة حقوق السحب (16 عملة)، لكن هذا العدد تم تقليصه سنة 1999

ور العملة المشتركة لتقتصر سلة قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة على أربع عملات أساسية وهي:

الدولار الأمريكي، اليورو، الجنيه الإسترليني والين الياباني، وكل 5 سنوات يتم إعادة تحديد أوزان هذه والجدول الموالي يبين

بالدولار في تكوين سلة وحدة حقوق السحب الخاصة.

الجدول رقم (I-26) يبين وزن العملة الأوروبية مقارنة بالدولار في تكوين سلة حقوق السحب الخاصة (بالنسبة المئوية)

2010	
41,9	
37,4	

Source : FMI 2011

كما يلاحظ من الجدول فان الأورو والدولار يقتسمان ما يقارب 80% وحدة حقوق السحب الخاصة، ويشكل وزن الأورو من إجمالي وزن العملات الأخرى ما نسبته 37,4%.

ثانياً- اليوان الصيني ومحاولة الانضمام لتشكيلة الاحتياطيات الدولية:

دخلت مؤخراً العملة الصينية إلى النادي المغلق للعملات المرجعية المعتمدة لدى صندوق النقد الدولي، في تطور يعتبر منعطفاً تاريخياً في طريق تحوّل اليوان إلى عملة دولية، وقد وعدت الصين بتعميق الإصلاحات المالية وبهذا الإعلان التاريخي، اندمج اليوان رسمياً في سلة حقوق السحب الخاصة، الوحدة الحسابية المعتمدة من صندوق النقد الدولي، منضماً إلى العملتين الأمريكية والأوروبية، إضافة إلى الجنيه البريطاني والين الياباني، مما يؤكد نجاحات الصين على صعيد التطور الاقتصادي، وهي ثمرة الإصلاحات وفتح قطاعها المالي، وستعتمد إلى تعميق إصلاحاتها وتوسيع انفتاح قطاعها المالي وتعزيز مساهماتها من أجل تعزيز النظام المالي العالمي.

وحتى يتم إدراج عملة ما ضمن سلة العملات المكونة لحقوق السحب الخاصة لابد من توفير شروط وضعها صندوق النقد الدولي وتمثل هذه الشروط في:

1- نصيب التجارة الخارجية للبلد للخمس سنوات الأخيرة لابد أن يحقق المراتب الأولى؛

2- (XXX F) لنصوص صندوق النقد الدولي والذي يتض

تستخدم عملة البلد بشكل واسع لتسوية المعاملات الدولية ذات قبول في أسواق الصرف الدولية، وهذا المعيار الثاني لم يستوفيه اليوان الصيني إلا مؤخراً.

للإشارة فان المعيار الأول قد تخطاه الاقتصاد الصيني الذي كان يرغب في أن يجعل من اليوان عملة والجدول الموالي يبين مكانة الاقتصاد الصيني بين قائمة الاقتصاديات العالمية:

الجدول رقم (I-27) يبين ترتيب الاقتصاد الصيني بين قائمة الاقتصاديات العالمية

الترتيب	()	()	()	()
-	العالم	17779	18100	35879
-	الاتحاد الأوروبي	2131	2344	4475
1		1511	2314	3825
2		1898	1743	3641
3		1408	1339	2747
4		800	794	1594
5		578	684	1262

Source : CIA ; "the world fact- book "2012

كما يلاحظ من الجدول أن المعيار الأول المتعلق بحجم التجارة الخارجية بالنسبة للصين يتوفر، بينما المعيار الثاني الذي اقترح في نوفمبر 2011 من طرف صندوق النقد الدولي و بأكثر دقة فإن محتوى هذا المعيار أنه يتعين لإدراج عملة دولية ما ضمن سلة حقوق السحب الخاصة يشترط مستوى معين من¹:

- حجم المعاملات في سوق الصرف spot

- حجم المعاملات في سوق الصرف forward

بالإضافة إلى :

- وجود أداة مرجعية محددة لسعر الفائدة خلال كل 3

كل هذه النقاط السالفة الذكر كانت لا تتوفر في دائرة الاقتصاد الصيني الذي كان يرغب في أن تكون عملته اليوان ضمن سلة حقوق السحب الخاصة وضمن تشكيلة الاحتياطيات الدولية، وفي اعتقادنا أن صندوق النقد الدولي حالياً بحاجة أكثر إلى الصين أكثر من حاجة الصين إليه، لكن على الصين أن تتحرك نحو أسعار الصرف لليوان أكثر اتساقاً مع السوق، وأن تطلع الأسواق على هذه الخطوات بوضوح. وتبذل الصين منذ سنوات، جهوداً حثيثة لتجعل من اليوان عملة احتياط دولية بما يلاءم مستواها كثاني قوة وتسعى لان تكون الأولى كما تشير إليه التوقعات، وذلك في موازاة فتح سوقها في صورة تدريجية، والجدول الموالي يبين هذا الترتيب بين الاقتصاديات العالمية.

¹ - IMF public information notice 11/137 . (IMF Executive Board Discusses Criteria for Brooding the SDR currency Basket)

الجدول رقم (I-28) يبين ترتيب أكبر الاقتصاديات في العالم

2030	1973	1950	1870	
الصين	و.م. الأمريكية	و.م. الأمريكية	المملكة المتحدة	(PIB)
20%	22%	27%	9%	
15%	13%	15%	24%	
18%	17%	54%	50%	
..				
الهند				

Source : subramanian (2013)*

*مركز إحصاء وبحث - الهند

نلاحظ من الجدول أعلاه أن هناك 8 دول تتناوب على الترتيب وهي: الولايات المتحدة الأمريكية، المملكة المتحدة، ألمانيا، فرنسا، اليابان، الصين، روسيا، والهند فالدول الخمسة الأولى عمالها قيادية بدون منازع حتى المارك الألماني والفرنك الفرنسي كان من العملات القيادية قبل أن يقودا قاطرة الأكل والهند وروسيا اللتان لم تلتحق عمالهما بالعملات الصعبة، باستثناء اليوان الصيني الذي بدأ أولى

المطلب الخامس: الجنيه الإسترليني والين الياباني

احتل الإسترليني - حتى الحرب العالمية الأولى - مكانة الصدارة في تسوية المدفوعات الدولية، وما كان على الدول في القرن التاسع عشر إلا أن تحصل على الذهب الإسترليني لتسديد التزاماتها الدولية، حيث ساعد ذلك في استناد الإسترليني لقاعدة الذهب الدولية ووجود شبكة من المصارف العالمية بلندن، مكنتها من بجمع المدخرات العالمية والتحكم في الائتمان الدولي، ويمكن ذلك إنجلترا نفسها من تمويل بحارها الخارجية عن طريق إصدار الإسترليني واستخدامه في الدفع، كما هو حاصل الآن مع الدولار الألى جانب الجنيه الإسترليني يحتل الين الياباني المركز الثالث على لائحة أكثر العملات تداولاً في العالم، وما يجعله جذاباً للمستثمرين هو مستويات أسعار الفائدة الصفرية التي تطبقها اليابان منذ الأزمة المالية 2008 والتي تبلغ أحياناً مستويات سالبة.

أولاً - الجنيه الإسترليني:

الجنيه الإسترليني (Pound Sterling)

1123 (Sterling)

(Livre Sterling)

(la) (les hommes de l'est) والتي تعني (les esterling) هي وحدة نقدية تم سكها في الفترة (1813-1663) واحتل الجنيه الإسترليني لحقبة طويلة من الزمن امتدت من القرن التاسع عشر إلى قيام الحرب العالمية الأولى مكانا متميزا في نظام النقد الدولي وفي¹ ، والجدولين المواليين يبينان المكانة التي حققها الإسترليني في تلك الفترة.

الجدول رقم (I-29) هيمنة الجنيه الإسترليني في إجمالي الاحتياطيات الدولية وبداية ظهور الدولار. (النسبة المئوية)

1930	1900	
%57	%65	الجنيه الإسترليني
%19	0	

Source : Pierre PASCALLON ; le système monétaire international ; édition épargne ; 1989. p.74.

نلاحظ أعلاه في (1900) لم في

الجنيه الإسترليني هو العملة الأساسية للاحتياطيات الدولية بحيث

%65

الإسترليني في الفترة (1899-1913).

الجدول رقم (I-30) يبين تطور الأصول الأجنبية بالجنيه الإسترليني في الفترة (1899-1913)

الوحدة مليون دولار.

(1899 100)	1913	1899	
408	441,4	121	الجنيه الإسترليني

Source : Jan BOURGET, monnaies et systèmes monétaire, real 2002 ; p.6.

لم يكن الجنيه الإسترليني يستند على قدرات الجهاز الإنتاجي الحقيقي في انكلترا بقدر ما كان يستند إلى هيمنة المملكة المتحدة وسيطرتها السياسية والعسكرية انداك على مناطق كثيرة من العالم، كما ان الجنيه الإسترليني لم يكن يستند إلى الذهب إلا نظريا لكون احتياطي بنك انكلترا الذهبي كان ضئيلا بالنسبة إلى² ، و لقد أصبحت انجلترا خلال القرن التاسع عشر مجهزة للسيولة الدولية إلى بقية دول العالم من خلال القناتين³ :

¹ - Laurence ABADIE, Finance Internationale , ARMANDCOLIN , 2011.p.19.

الأولى، 2004 151.

الاقتصاد العالمي المعاصر مقدمات وآفاق النجاح

-2

³ - Alain Nonjon et d' autres, la guerre des monnaies. op-cit,p.133.

الأولى: كانت الواردات البريطانية الضخمة من السلع الأولية والغذائية مع التوسع في التجارة الدولية قد كفل تدفقا مستمرا للإسترليني إلى بقية دول العالم.

الثانية: كانت تتمثل في توسيع استثمارات انكلترا الخارجية وتحت تأثير جاذبية الأرباح في الخارج وشجعها على ذلك وجود فائض في حسابها الجاري.

ولكن الجنيه الإسترليني أخذ يتراجع منذ اندلاع الحرب العالمية الأولى وتخلت معظم دول العالم عن قاعدة الذهب الدولية واستخدام القاعدة الورقية الإلزامية، ومحاولة العودة إلى قاعدة الذهب لم يكتب لها النجاح (1930-1931)، واهتت بالمرّة إمكانية تحويل الإسترليني إلى ذهب واصبح عملة ورقية، وفي

أعقاب الحرب العالمية الثانية تعرض الإسترليني إلى أزمات متعاقبة نتج عنها خسائر كبيرة نتيجة لأعباء الحرب الإضافية، وما تبعها من انخفاض في أرصدة الذهب لإنجلترا وتحولها إلى دولة مقترضة وتوالى تدهور قيمة الإسترليني نتيجة التخفيضات الرسمية عامي (1949) (1976) وكذلك تأثر المركز الفني للإسترليني كعملة ارتكازية ووسيلة أساسية للدفع، مما أرغمه على ترك مكانته للدولار الأمريكي.

سترليني في الوقت الحاضر من بين أقوى العملات ويشكل نسبة لا يستهان بها من

(11.3) من قيمة سلة حقوق السحب الخاصة، وتشير بيانات

صندوق النقد الدولي ان الدول النامية قد نوعت احتياطياتها الرسمية بإجاء زيادة الإسترليني أكثر من الدو المتقدمة، وان الزيادة كانت من نحو 2% إلى حوالي 4%¹.

ثانيا- الين الياباني:

بعد هاية الحرب العالمية الثانية اخذ الاقتصاد الياباني يحقق معدلات نمو مرتفعة، مما أدى به إلى احتلال 1968، إذ تطورت مختلف قطاعات الاقتصاد الياباني، ومع

بلوغ اليابان معدلات نمو مرتفعة وثابتة لأكثر من ثلاثة عقود (1955-1985) تغيرت جذريا لتتحول بسرعة مذهلة من دولة متخلفة الى دولة تنتج التكنولوجيا وتضاهي افضل منتجات نظيرها الغربية في مختلف المجالات.²

وعندما تم فك الارتباط بين الدولار والذهب سنة 1971، بدأ يسمح للين الياباني بالتحرك في نظام معين لتحديد قيمته، وأنشئ وضع لمعدل التبادل بين الين والدولار خلال مدة الاحتلال عام 1949

1990 / (360) 22

ائب المختلفة التي تعرض لها المستثمرين

¹-Philip world ridge, the changing of official reserves, BIS Quarterly Review, September 2006,P.36.

الأولى، 2002 172.

النهضة اليابانية المعاصرة، الدروس المستفادة عربيا

-2

الأجانب، وهو الأمر الذي أدى إلى زيادة تدويل الين الياباني على الرغم من انه لم يكن هدفا أساسيا بحد ذاته وإنما كان السعي إلى مواصلة تعميق الاسواق المالية اليابانية كجزء من إستراتيجية النمو التي تهدف إلى دعم الدور الدولي¹، إلى أن تم تقديره في أواخر عام 2005 بـ(105) /²

1949 التي كانت في حدود 360

الواحد كما ذكرنا سابقا، ولا تزال العملة اليابانية من العملات الرئيسية في العالم بحيث تدرج في تكوين دول الموالي يبين العملات

9.4%

القيادية الأساسية ونسبها في تكوين الأجنبي :

الجدول رقم (I-31) يبين نسبة العملات القيادية في إجمالي احتياطيات النقد الأجنبي العالمية

إجمالي	
61,6%	
27,7%	
4,3%	الإسترليني
3,2%	الياباني
3,0%	

Source : BCE "la place de l'euro" juillet 2011.

نلاحظ من خلال الجدول بأن الدولار الأمريكي يستولي على نسبة 61,6% من احتياطيات الصرف الأجنبي التي تراكمها البنوك المركزية، مما يؤكّد الثقة الدولية بالدولار الأمريكي، ثم يليه في الترتيب اليورو الذي يمثل 27,7% من إجمالي الاحتياطيات العالمية من النقد الأجنبي، وتعد هذه النسبة مرتفعة إذا ما قورنت بعراقه الجنيه الإسترليني

4,3% ويليه الين الياباني بنسبة 3,2%، (04) يلخص وضعه

الرسمية للبنوك المركزية من الفترة (1880-1962).

¹- IMF ,reserve accumulation and international stability ,April 13,2011,P.3.

²- Dizkk,Nato,Japan, Currency International :policy Issues, The Library of Congress, December, 2005,P.3.

المطلب السادس: الشريعة الاحتياطية وحقوق السحب الخاصة كعناصر من الأصول الاحتياطية

في الخمسينات من القرن العشرين تعددت المقترحات الهادفة الى إصلاح نظام النقد الدولي بشكل مما دفع صندوق النقد الدولي إلى إنشاء حقوق السحب الخاصة زيادة على الشريعة الاحتياطية لتوفير السيولة الدولية وتنويعها، وذلك بعد أزمة نقص السيولة التي عرفها الاقتصاد العالمي في سنوات الخمسينيات والستينيات من القرن الماضي، حيث يعتبران هذان العنصران أحد وسائل الدفع الدولية المستحدثة، ومن هذا المنطلق سنحاول في هذا المطلب عرض عام لكل من شريعة الاحتياطي وحقوق السحب الخاصة.

أولاً- شريعة الاحتياط:

إن الخلل الجوهري في القواعد المحددة لإنشاء شريعة الاحتياط هو توقفها على حجم حصة العضو في صندوق النقد الدولي، وتحدد حصة العضو من شريعة الاحتياط بعوامل مختلفة مثل مستوى الدخل الوطني وتنوع الصادرات ونسبة الصادرات إلى الدخل الوطني ومستوى وارداتها وحجم احتياطياتها الدولية، مما يؤهل الدول المتقدمة للاستيلاء على النصيب الأوفر من هذا المنتج المالي الذي يشرف على إدارته صندوق النقد الدولي.

1- التعريف بشريعة الاحتياطي:

شريعة الاحتياط تعرف بأنها قيام الدولة العضو بشراء عملة من صندوق النقد الدولي دون ان يؤدي ذلك إلى زيادة ما في حوزة الصندوق من عملة الدولة العضو إلى ما يجاوز مستوى حصته في الصندوق، ويتم الاككتاب في الشريعة الاحتياطية بعملات مقبولة من الصندوق أو بحقوق السحب الخاصة، ففي حدود الشريعة الذهبية وهي الاقتراض الأول للعضو، يستطيع هذا العضو أن يطمئن إلى إجابة طلبه. وبموجب التعديل الثاني لاتفاقية الصندوق استبعدت حيازات الصندوق من عملة الدولة العضو والتي تتم في سياق المعاملات، أما الهدف من هذه الاستبعادات هو السماح للدولة العضو أن تجري عمليات الشراء في ظل هذه السياسات دون أن تستنفذ شريحتها الاحتياطية، ولذلك فإن كل من الصندوق والدول الأعضاء يعتبرون أن هذه الشريعة بمثابة أصل احتياطي قد ترغب الدولة في الحفاظ عليه إلى أن يحين الوقت الذي تحتاج فيه لتعبئة أصل احتياطي دون أي تأخير.

أيضاً، أن استخدام موارد السحب في حالة يجب أن يستخدم فقط في تسوية عدم التوازن المؤقت في ميزان المدفوعات، إذ لا يجوز استخدام موارد الصندوق للسحب منها لتمويل الاستثمارات طويلة الأجل أو

لتمويل الحركات المستمرة الواسعة النطاق لرؤوس الأموال، أو لمواجهة الاختلالات الأساسية في ميزان المدفوعات، أو في دفع ديون البلد¹.

2. الجدل الاقتصادي حول اعتبار شريحة الاحتياطي من عناصر احتياطي الصرف الأجنبي.

2. 1. المعارضون: يعتبر بعض الاقتصاديين أن شريحة الاحتياط تعد قرضاً وليست ضمن عناصر

:

- لا يجوز استخدامها لمواجهة اختلال أساسي في ميزان المدفوعات وقصور دورها على معالجتها

- يتم السحب بناء على نسبة محددة من حجم حصة العضو (25%) وبما لا يتجاوز ما بحوزة متراكم عملة العضو وعن 200%

- تسحب الدولة الشريحة الذهبية عن طريق شراءها من صندوق النقد الدولي وبعملائها الوطنية ويدفع عنها فائدة أو عمولة تتراوح بين 0.5% و 1.5%، بالإضافة إلى نسبة أخرى تتوقف على مقدار المبلغ وأجل استحقاقه وتتراوح بين 3% و 5%

:

2. 2. المؤيدون:

- تلك الشروط المحددة لاستخدام الشريحة الاحتياطي لا تعد قيوداً على استخدام العضو لحجم الشريحة

-

شريحة الاحتياط تتراوح بين 0.5% و 1.5% تعد تكلفة ضئيلة للاحتفاظ بأصل احتياطي لمواجهة الظروف الطارئة، مما يعني أن الضوابط الموضوعية لاستخدام شريحة الاحتياط لا تنفي عنها صفة الأصل

3. نسبة شريحة الاحتياط في إجمالي الاحتياطيات الدولية:

الجدول الموالي يوضح نسبة مساهمة شريحة الاحتياط في إجمالي الاحتياطيات الدولية:

¹-VINCENT BAROU et BENJAMIN TING, *fluctuations et crise économique*, Armand Colin 2015.p.78

الجدول رقم (I-32) يبين نصيب شريحة الاحتياط في إجمالي الاحتياطيات الدولية (بالنسبة المئوية):

2014	2013	2012	2011	
1,37	1,42	1,38	1,4	إجمالي بلدان العالم
2,91	2,84	2,95	3,03	
0,49	0,46	0,53	0,53	

المصدر: IFS لصندوق النقد الدولي 2015.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ ضآلة مساهمة شريحة الاحتياط في حجم الاحتياطيات الدولية، حيث لم تزد مساهمتها عن 1,37 ن إجمالي الاحتياطيات 2014، ويرجع ذلك إلى سيطرة العملات الأجنبية على سلة الاحتياطيات بصفة عامة، علاوة على أن حجم شريحة الاحتياط يتوقف على حصة العضو، وحصة العضو لا يتم زيادتها إلا كل خمس سنوات بم 85% من الدول الأعضاء التي يعادل 75% من الحجم الإجمالي لحصص الصندوق، مما يجعل حصة العضو تتسم بالضآلة خاصة بالنسبة للدول النامية التي هي في حاجة لمزيد من السيولة لصالح الدول المتقدمة مما ساعد على هامشية دور شريحة الاحتياط.

ضآلة مساهمة شريحة الاحتياط في إجمالي الاحتياطيات إلا أن صافي مركز الدول الصناعية وقد تقدمت لجنة العشرين إلى صندوق النقد الدولي بطلب لتغيير شروط الاستفادة من شريحة الاحتياطي لتتمكن الدول النامية من الحصول على حجم أكبر من شريحة الاحتياط سبب مع حاجتها للموارد المالية، إلا أن صندوق النقد الدولي رفض هذا الطلب.

ثانياً- وحدة حقوق السحب الخاصة:

كانت السيولة لدى صندوق النقد الدولي في حدود 1,6 1948

حقوق السحب الخاصة أصبحت في حدود 30 12.2%

السيولة الدولية، ثم ارتفعت عبر السنوات إلى أن وصلت إلى حدود 64,3 1992

6.5% من حجم السيولة الدولية نظراً لزيادة نصيب العملات الصعبة في إجمالي سلة

الاحتياطيات الدولية من الصرف الأجنبي.

عبارة عن قيود دفترية حسابية صممت لكي يتم تداولها مباشرة

بين البنوك من أجل تسوية العجوزات في موازين المدفوعات مع ضمان قيمتها من حيث

(0.888غرام) أي ما يعادل قيمة الدولار الواحد آنذاك، وكان تداولها يتم فقط بين البنوك المركزية

للأعضاء في الصندوق ووزارات الخزانة وليست بين المستوردين والمصدرين، وتم إنشاؤها بهدف تلبية الطلب
1.

و ورقية بل وحدة حسابية، لها قاعدة قانونية تستند

هذا الالتزام القانوني للدول الأعضاء يعتبر هو الأساس الذي يستند عليه صندوق النقد الدولي في إصدار
فهي ليست عملة ولكنها تمثل مطالبات محتملة على العملات من قبل الدول
الأعضاء في صندوق النقد الدولي أي أنها مدعومة بالقبول العام من قبل الدول الأعضاء، وهذا القبول هو
الذي يكسبها شرعيتها باعتبارها وسيلة لتسوية المدفوعات الدولية وأداة لتسوية العجز في ميزان
2.

1- تطور قيمة حقوق السحب الخاصة وتنوع ارتباطها بالعملات الدولية:

في بداية إنشائها سنة 1969 حددت قيمتها بـ 0,888671

الذي كان هو الآخر مرتبط بالذهب ونتيجة لانخفاض سعر الدولار الأمريكي في ديسمبر 1971
اتفاقية بريتون وودز ارتفعت قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة إلى 1.08271 دولار ثم ارتفعت قيمتها
بعد التخفيض الثاني للدولار سنة 1973 إلى 1.20635
1974

16

الدول التي لا تقل صادراتها من الصادرات العالمية عن 1%

الدول الصناعية الكبرى في هذه السلة وزنا مميزا حيث كان الوزن النسبي عام 1978 33%
وللمارك الألماني 12.5% والجنيه الإسترليني 7.5%، والين الياباني 7.5%
1981

الخمس الأعضاء في الصندوق وصاحبة النصيب الأكبر من المبادلات التجارية العالمية وهي: الدولار
الأمريكي، الين الياباني، المارك الألماني، الجنيه الإسترليني، الفرنك الفرنسي، وقد استند الصندوق في هذا
الإجراء إلى اعتبارين أساسيين:

- الأول:

- الثاني: تحديد أسعار الفائدة في هذه الدول كان يتم من خلال أسواقها المالية منذ سنة 1974.

¹ -Douglas R. Mudd ,International reserves and the role of special drawing right, federal reserve band,1978,p.12.

² Stefan Bender, Spécial drwingrightsaway out of global imbalances ,Deutsche Bank, 2010,p.3.

:

لكن هذا العدد تم تقليصه سنة 1999

الأورو، الجنيه الإسترليني والين الياباني، وكل 5 سنوات يتم إعادة تحديد أوزان هذه العملات لتحديد قيمة

الجدول رقم (33-1) يبين أوزان العملات الصعبة المكونة لسلة حقوق السحب الخاصة (بالنسبة المئوية)

2010	
41,9	
37,4	
4,3	الجنيه الإسترليني
9,4	الين الياباني

Source : FMI ; 2011

وحتى يتم إدراج عملة ما ضمن سلة العملات المكونة لحقوق السحب الخاصة لابد من توفير معايير النقد الدولي:

- المعيار الأول: نصيب التجارة الخارجية للبلد للخمس سنوات الأخيرة لابد أن يحقق المراتب الأولى؛

- المعيار الثاني: F30 لنصوص صندوق النقد الدولي والذي

لية، وذات قبول في أسواق الصرف

2- تعزيز مكانة وحدة حقوق السحب الخاصة:

لقد سعى صندوق النقد الدولي في الآونة الأخيرة بعد اندلاع الأزمة المالية العالمية الأخيرة (2008) والتي أحدثت اختلالا كبيرا في النظام النقدي الدولي، الى توفير السيولة الدولية، اذ بلغت (تخصيصاته) اصداراته 161,2 مليار وحدة حقوق سحب خاصة بقرار من مجموعة العشرين في قمة لندن أبريل 2009 مجموعة من الأسباب التي دعت الى تعزيز حقوق السحب الخاصة تتمثل بالآتي¹:

أ- تقليل تراكم الإحتياطيات وتعزيز شبكة الأمان العالمية:

بديلا اقل تكلفة لتراكم الإحتياطيات الدولية من خلال الإقتراض أو تراكم فوائض في الحساب الجاري، واكها ذات قيمة في اوقات الازمات المالية لانها تعطي الثقة للعضو في الوصول الى سوق التمويل الاجنبي دون تبادل وتصفية الأصول في الأسواق المالية والتي قد تضعف أو تخضع لإجهاد اضافي للبنوك، كما يمكن استخدامها كحاجز ضد فائض تراكم الإحتياطيات للاغراض غير التحوطية.

¹ - IMF ,Enchancing International Monetary Stability –Areole for the SDRS, January.7.2011.P.P.5-6.

ب- بلوغ وضع جديد للأصول: ن اصدار صندوق النقد الدولي لأوراق مالية من حقوق السحب الخاصة كأوراق استثمارية مقومة بكميات كافية يمكن ان توفر ملاذا آمنا في حالة التنويع المنضبط من المخزون الحالي للأصول.

ج- الحد من تأثير تقلبات أسعار الصرف:

ات تقلبات منخفضة وتعتبر مخزن امن للقيمة ووحدة للحساب عندما نقارنها بالعملة المحلية، مما يساعد

د- استيعاب أكبر دور لعملات الأسواق الناشئة:

أكبر لعملات دول الاسواق الناشئة في نظام النقد الدولي لاسيما اليوان الصيني بعدما تم ادراجه في سلة الأصول المقومة لحقوق السحب الخاصة، مما يخلق ديناميكية تفضي الى تعميق الأسواق المالية.

3- أسعار الفائدة على وحدة حقوق السحب الخاصة:

كونة لها وعن

طريق حساب سعر الفائدة على هذه العملات خلال كل ثلاثة أشهر ، والجدول الموالي يبين بوضوح كيفية

الجدول رقم (I-34) يبين كيفية حساب معدل الفائدة على وحدة حقوق السحب

الخاصة خلال أسبوع من نهاية شهر ماي 2012

C × B × A	C	B DTS	A	
0,0409	0,1159	0,834428	0,4230	
0,0100	0,1000	0,00826137	12,1000	الين الياباني
0,0402	0,3500	1,03568	0,1110	الجنيه الإسترليني
0,0346	0,0800	0,655953	0,6600	
0,1257				
0,13				DTS

Source : Gérard marie henry ; *le dollar* ; studyrama2012 ; p.291.

3 أشهر انطلاقا من أسعار الفائدة المرجعية والهيئات

المختصة في كل من:

- البنك المركزي الأوروبي؛

-

-

- البنك الفيدرالي الأمريكي .

0,1275 معدل الفائدة المطبق على وحدات حقوق السحب الخاصة وبالتالي يمكن حساب الفوائد

لنقد الدولي .

0,13 يعني معدل الفائدة المطبق على إقراض أو كراء وحدات حقوق السحب الخاصة في تلك

الفترة اي زيادة بهامش بسيط عن المعدل 0,1275.

للإشارة فإن إصدارات صندوق النقد الدولي للسيولة الدولية بوحدة حقوق السحب الخاصة حدثت 3

:

- المرحلة الأولى (1970-1972) 9,3

- (1978-1981) 12,1

- (2007-2009) 161,2 مليار وحدة حقوق سحب خاصة بقرار من مجموعة

العشرين في قمة لندن أبريل 2009

من إجمالي الاحتياطيات الدولية.

ة التي على شكل حقوق سحب خاصة في حدود

خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل تم تقديم عرض عام لأهم المحاور المتعلقة بالسيولة الدولية في المبحث الأول، وراينا كيف تطورت السيولة الدولية عبر المراحل التي مرت بها، ولا أن معظم المشاكل والأزمات التي تعرض لها النظام النقدي الدولي هي مشكلات تتعلق بندرة أو سوء توزيع السيولة الدولية، وبيننا بشيء من التفصيل الأبعاد التي من خلالها يتجدد ويتمدد بمرونة ناعمة هذا النظام النقدي الدولي اعتماداً على: تبني الدول غطاء (قيود) لإصدار النقد، فضلاً عن توفر السيولة الدولية لتسوية المدفوعات والتي تتم

كما يعد كل من الذهب النقدي والعملات الأجنبية القابلة للتحويل ومنها القيادية بالخصوص التي تتمثل في كل من الدولار الأمريكي واليورو والجنيه الاسترليني والين الياباني بالإضافة إلى المركز الاحتياطي للبلد لدى صندوق النقد الدولي (حق السحب غير المشروط من الصندوق في حدود الشريحة الاحتياطية) للعالم، وتستخدم في تسوية المدفوعات الدولية الناجمة عن تيارات التبادل السلعي والخدمي وانتقال

وبالرغم من المركز الريادي الذي لا تزال تحققه العملة الأوروبية الموحدة، إلا أنه لا يوجد حتى الآن متحد للدولار باعتباره عملة الاحتياطي في العالم، فالين مصاب بالعجز جراء ديون اليابان الثقيلة وتقهرق مرتبة الاقتصاد الياباني، كما أن أسواق السندات البريطانية أصغر من أن تستوعب تدفقات احتياطيات البنوك المركزية، وما زالت القيود الصينية المفروضة على رؤوس الأموال تعيق التدفقات الداخلة إلى الرميني. وسيظل الدولار مدعوماً بالعلاقات السياسية القوية التي تقيمها الولايات المتحدة مع البلدان التي تحتفظ بأكبر احتياطي من العملات الأجنبية في العالم، كالصين واليابان وكوريا الجنوبية والمملكة العربية السعودية والكويت وقطر والإمارات، والتي كلها ترتبط بعلاقات هذه البلدان أن تضمن عدم تعرض الدولار لضغوط لا لزوم لها في أسواق العملات.

كما أن دخول اليوان الصيني إلى النادي المغلق للعملات المرجعية المعتمدة لدى صندوق النقد الدولي، يعتبر منعطفاً تاريخياً لتحواله إلى عملة دولية، وقد وعدت الصين بتعميق الإصلاحات المالية، بعدما تم إدماج اليوان رسمياً في سلة حقوق السحب الخاصة، مصنفاً في المرتبة الخامسة من العملات المكونة لأوزان سلة وحدة حقوق السحب الخاصة، مما يضع أمام محافظي البنوك المركزية خياراً جديداً لإدارة تشكيلة العملات الصعبة التي تتكو

الفصل الثاني

مصادر تراكم احتياطي النقد الدولي
وقنوات استنزاف

تمهيد

تسارعت وتيرة تراكم احتياطي الصرف الأجنبي على المستوى الدولي خلال السنوات الأخيرة حتى 2015، حيث وصلت نسبة التراكم إلى 13% من الناتج المحلي الإجمالي، بمعنى أنها 2006.

ففي الفترة بين نهاية سنة 1999 و2008، ارتفع حجم الاحتياطي الرسمية للعالم من 1615 مليار دولار إلى 7534 مليار دولار، ويمكن أن نعتبر أن هذه الزيادة كانت شكلاً من أشكال التأمين للدول التي تراكت لديها هذه الاحتياطي أعقاب الأزمات السابقة، وبالفعل فقد تم استنفاد هذه الاحتياطي إبّان هذه الأزمة (2008) 472 2008 وما من شك في أن هذا ساعد البلدان التي لا توجد لديها ر ذلك، لكن ما تم استخدامه من هذه الاحتياطي كان فقط 6 في 2009 الى نهاية

2010 بمبلغ آخر قدره 1567 8792¹.

وسنحاول في هذا الفصل التعرف على مصادر تراكم احتياطي الصرف الأجنبي مع عرض قنوات ومن أجل مناقشة هذه الأبعاد والإحاطة بها.

تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين أساسيين:

المبحث الأول:

المبحث الثاني

¹ - التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي، 2009.

المبحث الأول: مدخل عام للتدفقات المالية، ومصادر تراكم احتياطي النقد الأجنبي

تتراكم الرسمية المتراكمة في

تعتبر التحويلات الجارية التي تشمل أهم عناصرها على تحويلات العاملين من الخارج والمساعدات الإنمائية الرسمية، من أهم مصادر تدفقات النقد الأجنبي التي تتراكم من خلالها الاحتياطيات، تعتبر الصادرات المصدر الأساسي لتراكم الاحتياطيات، ويمكن اعتبار الاحتياطيات التي تتراكم

المطلب الأول: موقع حساب الاحتياطيات الرسمية بين اثنتيئة ميزان المدفوعات والسلطة النقدية

الاحتياطيات الرسمية في الحساب الرأسمالي والمالي، وتتضمن الأصول الاحتياطية على ع الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي، النقد

الأجنبي

أولاً- السلطة النقدية ومراكمة احتياطيات الصرف الأجنبي:

تتألف السلطات النقدية من البنك المركزي الذي قد يتضمن وحدات مؤسسية أخرى تنتمي إلى القطاع الفرعي للبنك المركزي مثل مجلس العملة.

1- صلاحيات السلطة النقدية

في العادة البنك المركزي هو الذي يشرف على كل العمليات المتعلقة بالنقد الأجنبي، ومن بين هذه العمليات إصدار العملة والاحتفاظ بالاحتياطيات الدولية وإدارتها، وهناك عمليات أخرى تعزى إليه ولكن تتولى تنفيذها مؤسسات حكومية أخرى أو بنوك تجارية في بعض الأحيان، بما في ذلك التصرف في الاحتياطيات الناتجة عن المعاملات مع صندوق النقد الدولي والمتعلقة بحقوق السحب الخاصة وتشغيل صناديق تثبيت أسعار الصرف وغيرها من العمليات التي تشرف عليها الحكومة.

والجدول الموالي يبين موقع احتياطي الصرف الأجنبي بين عناصر ميزان

إليه في الترتيب الأول في جانب الأصول من ميزانية البنك المركزي.

الجدول رقم (1-11) موقع احتياطي الصرف الأجنبي بين عناصر ميزانية البنك المركزي

الأصول	الخصوم
1- الموجودات الأجنبية (عملات صعبة وذهب نقدي وأصول أخرى)	-1 () -
-2	-2 -
-3	-3
-4	-4
-5	-5

Source : Chantal Charreron et des autres, la bilan d'une banque, édition RB 2015 .P. 42.

الذي يتم تسجيله في جانب الأصول من ميزانية البنك المركزي، إلى

عملات صعبة، ذهب، ودائع، أوراق مالية، وأصول أخرى في فئة العملة والودائع، ويتم التمييز والودائع لدى السلطات النقدية الأخرى والعملة والودائع لدى البنوك المحلية بمختلف أنواعها، وإضافة إلى ذلك يتم تعريف أوراق النقد الأجنبي حسب الأداة إلى حصص ملكية، وسندات وأذون، وأدوات سوق¹.

ويستبعد من حساب الاحتياطيات الرسمية ما بحوزة البنوك الأخرى من أرصدة العملات الصعبة التي تتعامل بها، وكذلك القروض المصرفية والتجارية التي تقدمها للغير لتمويل المتوسطة والطويلة الأجل التي تحصل عليها الدولة لتمويل مشروعات معينة مثل القروض المقدمة من مجموعة البنك الدولي.

كما سبق وان أشرنا إلى أن الأصول الاحتياطية تكون خاضعة لسيطرة السلطات النقدية، وقد تكون بعض الأصول ليست مملوكة للسلطات النقدية ولكنها تخضع لسيطرتها، وبالتالي فالملكية ليست الظرف الوحيد الذي تمنح بموجبه السيطرة، فنجد في بعض الحالات وحدات مؤسسية (عدا السلطات النقدية) في الاقتصاد لها حق الملكية في أصول خارجية بالعملة الأجنبية ومع ذلك لا يمكن إجراء معاملات في هذه لشروط التي تحددها السلطات النقدية، ومن تم تعتبر هذه الأصول أصولا احتياطية لهما تحت

¹ - محمد بن علي العقلا، محددات الاحتياطيات الدولية في الدول العربية، مجلة آفاق جديدة، الإمارات العربية المتحدة، السنة العاشرة، العدد

2- استخدام سياسة التعقيم لتراكم النقد الأجنبي:

تدخل السلطات النقدية ممثلة في البنك المركزي باستخدام سياسة التعقيم للحد من الآلاتدفقات الفجائية لرؤوس الأموال ولتحجيم الكتلة النقدية وللحفاظ على الاستقرار النسبي لسعر الصرف، وتعتمد سياسة التعقيم على زيادة متطلبات الاحتياطيات للتصدي لأي آثار سلبية قد تتركها تدفقات رؤوس الأموال إلى الداخل.

2-1- مفهوم التعقيم: كافة الوسائل التي تحد من نمو الائتمان كعمليات السوق المفتوح، رفع

ضد الآثار غير المرغوب فيها عندما ترتفع تدفقات رأس المال، ويمكن تنفيذ التعقيم بسرعة، وهو يحول د زيادة العجز في الحساب الجاري، بينما يحتجز مبالغ كبيرة في صورة احتياطيات رسمية، مما يحد من تأثير البلد عند مواجهة انعكاس التدفقات الرأسمالية.

ويعرف التعقيم على أنه ذلك التدخل من طرف السلطات النقدية الذي يسعى للحفاظ على الاستقرار النسبي لسعر الصرف، من خلال شراء العملات الأجنبية الموجودة داخل الاقتصاد الوطني وإضافتها للاحتياطيات الرسمية، وتنتج هذه التدخلات بناء على تخوف السلطات النقدية من أن زيادة تدفقات رأس المال تحدث زيادة في الطلب على العملة المحلية وبالتالي ارتفاع قيمتها وهذا ما ينتج عنه آثار تالي ضعف تنافسية المنتج المحلي في الأسواق الخارجية¹.

وميز في العادة بين نوعين من التدخلات التي يقوم بها البنك المركزي:

- التدخل غير المعقم:

إلى حدوث زيادة في القاعدة النقدية، وهذا النوع من التدخل يؤثر على القاعدة النقدية ويسمى "بالتدخل غير المعقم" لأنه يحدث تأثير في القاعدة النقدية، وإذا أراد البنك المركزي تخفيض قيمة العملة المحل ينبغي أن يبيع عملته في سوق أسعار الصرف ويشتري أصول أجنبية، فان هذا يعتبر أيضا تدخلا غير

- التدخل المعقم: ويتمثل في قيام البنك المركزي ببيع وشراء العملة الأجنبية دون التأثير على القاعدة

كومية، وبالتالي هذا التدخل لا يؤثر على

العرض النقدي ومن ثم لا يؤثر على معدلات الفائدة والأسعار بطريقة مباشرة.

2-2- إجراءات مساعدة لسياسة التعقيم: عادة ما يضطر البنك المركزي باللجوء إلى القيام بإجراءات

مساعدة لسياسة التعقيم في حالة حدوث تدفقات مفاجئة للعملات الصعبة كما يحدث في فترات الارتفاع

¹-Patrick Artus, les incendiaires les banques centrales dépassées par la globalisation ; PERRIN 2007.p.43.

المفاجئ لأسعار النفط بالنسبة للدول المصدرة للنفط أو ارتفاع المفرط للصادرات المتنوعة كما هو حادث بالصين، ففي مثل هذه الحالات قد تضيق فرص استخدام عمليات السوق المفتوحة في تحجيم الكتلة النقدية، فيلجأ البنك المركزي إلى تبني إجراءات مساعدة لعملية التعقيم وتتضمن هذه الإجراءات¹:

- الصرف الأجنبي .

- تحويل الودائع الحكومية لدى البنوك التجارية إلى البنك المركزي.

- مبادلة النقد الأجنبي، فهو يمثل حافزا للبنوك لتصدير النقد الأجنبي إذا كان سعر الشراء المستقبلي أعلى من سعر البيع الحالي.

-

وتعتبر سياسة التعقيم خط دفاع أول ضد الآثار غير المرغوبة لزيادة تدفقات رؤوس الأموال، وهو يحول دون زيادة العجز في الحساب الجاري بينما يؤدي إلى زيادة الاحتياطات الرسمية.

ثانيا- ميزان المدفوعات وحساب الاحتياطات الرسمية

تتراكم الرسمية المتراكمة في

تعتبر التحويلات الجارية من أهم مصادر تدفقات النقد الأجنبي التي تتراكم من خلالها الاحتياطات :

-

- المساعدات الإنمائية الرسمية.

ومن خلال فحص الأبواب الواردة في ميزان المدفوعات يمكن أن نتعرف بدقة على مسار تراكم الاحتياطات الرسمية ومنافذ تسربها.

1- العناصر الأساسية لميزان المدفوعات:

2.

1-1- الحساب الجاري:

والخدمات المنظورة وغير المنظ والملكوية غير المقيمين، وتفيد قيمتها في عمود (دائن)، وكذلك العمليات الخاصة بانتقال هذه السلع والخدمات المنظورة وغير المنظورة من ملكية غير المقيمين وتفيد قيمتها في عمود (مدين)، سواء كان ذلك بمقابل أم بغير مقابل، وعليه فإن الحساب

¹ -Didier MARTEAN, les marchés de capitaux, Armand Colin 2011.p.17

² - Jean-François GOUX, Macroéconomie monétaire et financière, Economica 2013.p.28

()

الإجمالية.

ويحتل هذا الحساب أهمية كبيرة كمؤشر للتعرف على التغيرات في الطلب على الصادرات والواردات والتي تؤثر بدورها على حركات أسعار الصرف، كما يوضح التغيرات التي تحصل في حقوق الدولة (القطاع الخاص والحكومي) على الثروة الأجنبية وتأثيرها على سعر الصرف، طالما هذا التغير سيؤثر على طلب

1-2- الحساب الرأسمالي والمالي: وهو بيان بالكيفية التي يؤثر بها التعامل مع العالم الخارجي على ثروة بالدين، ويشمل المعاملات في الأصول والخصوم المالية.

فتعد الالتزامات على غير المقيمين خصوماً أما الاستحقاقات اتجاه غير المقيمين فتعد أصولاً، ويمكن أن ينشأ قيد دائن إما بزيادة الخصوم أو نقصاً في الأصول، بينما يظهر القيد المدين زيادة في الأصول أو نقصاً في الخصوم، وعادة ما يكون طرفاً المعاملة هما مقيم وغير مقيم. ويتكون الحساب الرأسمالي والمالي من بندين رئيسيين هما:

- **الحساب الرأسمالي:** ويشمل التحويلات الرأسمالية للحكومة وتحويلات المهاجرين بدون مقابل.

- **الحساب المالي:**

النقدي أو الرسمي، وعادة ما يستعمل النقد الأجنبي والذهب النقدي لتسوية الخلل في ميزان المدفوعات حيث يتم السحب من احتياطي النقد الأجنبي والذهب لتغطية عجز المدفوعات عن المعاملات الأخرى كاستيراد السلع والخدمات والتحويلات من جانب واحد، وكذلك يشمل الحساب المالي على الاستثمار

1-3- بند السهو والخطأ: حقيقة ميزان المدفوعات مبني على أساس القيد المزدوج، ولذلك يتوجب على

محاسبي ميزان المدفوعات أن يقدروا الكثير من البنود في ظل صعوبة الحصول على بيانات كاملة عن جانبي كل عملية تتم مع الخارج على حدى لتسجيلها في ميزان المدفوعات طبقاً لقاعدة القيد المزدوج، ولهذا نجد أن المتتبع فعلاً هو تقدير ميزان المدفوعات على أساس القيد المفرد، الأمر الذي يترك مجالاً لعدم التوازن ويستخدم حساب السهو والخطأ أيضاً في الحالات ا :

الخطأ في تقييم السلع والخدمات محل التبادل نتيجة اختلاف أسعار صرف العملات.

قد تؤدي ضرورة الامن القومي للبلد وسرية المعلومات إلى عدم الإفصاح عن مشترياتها العسكرية او بعض المشروعات كمراكز خصب اليورانيوم ومشترياتها التي يتم تمويلها بالنقد الاجنبي.

2- تبويب العناصر الأساسية لميزان المدفوعات:

الجدول الموالي يوضح بالتفصيل تبويب العناصر الأساسية لميزان المدفوعات

الجدول رقم (II-2) تصميم موجز يوضح كيفية تبويب العناصر الأساسية لميزان المدفوعات

		العنصر الأول: الحساب الجاري
		أولاً: السلع والخدمات
		I. السلع
		-1
		-2
		-3
		-4 ذهب غير نقدي
		II. لخدمات
		-1
		-2
		-3 (.....)
		-4 رسوم الامتياز و التراخيص
		ثانياً: الدخل
		I.
		II.
		ثالثاً: التحويلات الجارية
		I.
		-1
		-2
		-3
		-4
		-5
		II.

العنصر الثاني: الحساب الرأسمالي والمالي

أولاً: الحساب الرأسمالي

1- التحويلات الرأسمالية

-1-1

-

-

-2-1

-

-

-

2- حيازة الأصول غير المالية غير المنتجة أو التصرف فيها

ثانياً: الحساب المالي

1- الاستثمار المباشر (أرباح وفوائد)

-1-1 في الخارج

-2-1 في الاقتصاد القائم بأعداد البيان

2- استثمارات الحافطة

() -1-2

() -2-2

3- استثمارات أخرى

() -1-3

-2-3 القروض (طويلة الأجل، قصيرة الأجل)

-3-3

-4-3

4- الأصول الاحتياطية

-1-4

-2-4

-3-4 وضع الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي

-4-4 النقد الأجنبي

-1-4-4

-2-4-4

-5-4

Source : IMF Balance of payment's Manual; P. 142

وكما هو موضح من الجدول أعلاه فإن حساب الأصول الاحتياطية يندرج في الحساب الرأسمالي والمالي

أ :

- لدى صندوق النقد الدولي؛
- النقد الأجنبي الذي يشمل العملة والودائع و أوراق مالية ؛
-

المطلب الثاني: تراكم احتياطي الصرف الأجنبي

تتم عملية تراكم احتياطي الصرف الأجنبي عن طريق قناتين¹:

- **القناة الأولى:** من الفوائض المتواصلة في الحساب الجاري من ميزان المدفوعات مع العالم الخارجي إلى الدرجة التي تتراكم عندها هذه الفوائض المتتالية على شكل احتياطات أجنبية، وتسمى هذه الاحتياطيات

()

- **القناة الثانية:** قدرة البلد على اقتراض من العالم الخارجي ويسمى بالاحتياطي المقترض.

إن تصاعد الفوائض المسجلة في الميزان التجاري يعكسه ارتفاع أداء الصادرات، فحصول الصادرات

كذلك تعتبر التحويلات الجارية من أهم مصادر تدفقات النقد الأجنبي وتشمل أهم عناصرها على من الخارج والمساعدات الإنمائية الرسمية، وسنتطرق إلى هذين العنصرين لاحقاً في المحور

الذي يتعلق بتأثير تدفقات رؤوس الأموال على تراكم الاحتياطيات الدولية.

أولاً- الصادرات كمصدر أساسي لتراكم النقد الأجنبي (الاحتياطيات المكتسبة)

لقد تعددت المحاولات والسبل التي انتهجتها الدول النامية بغرض تحقيق التنمية الاقتصادية، فقد بدأت

الدول النامية بداية سياسة التوجه نحو الداخل والتي تتمثل في إشباع الحاجات الأساسية

¹- Michel AGLIETTA, *le FMI de l'ordre monétaire aux désordre financiers*, Economica ; 2000 . p.56.

الذات، ثم أنتقل البعض من هذه الدول إلى الأخذ بإستراتيجية التوجه نحو الخارج أو ما يعرف بسياسة تنمية الصادرات، إلا أنه هناك شبه إجماع من طرف المفكرين الاقتصاديين على ضرورة التوجه نحو التصدير

صدر الأساسي لتراكم الاحتياطيات، ويمكن اعتبار الاحتياطيات التي تتراكم منها

1-تعريف الصادرات: تعرف الصادرات بأنها مبيعات السلع والبضائع ونقل الخدمات إلى الخارج،

خدمات وأصول رأسمالية تباع إلى دول خارجية منتقلة من الدول المنتجة

لها، وبالمفهوم الكينزي تمثل الصادرات حقنا في الدورة الاقتصادية، وتغيراتها الإيجابية بحر إلى زيادة في الدخل الوطني والعمالة، كما انها تعتبر ثمن او دخل للحصول على الواردات الضرورية للنشاط الاق

2-أقسام الصادرات

تنقسم الصادرات إلى أربعة أنواع:

أ-الصادرات المنظورة: والتي تضم صادرات السلع المادية الملموسة التي تعبر الحدود الجمركية تحت نظر السلطات الجمركية، وتنتقل من المقيمين من دولة ما إلى المقيمين في الخارج، ويمكن للسلطات الجمركية

ب-الصادرات غير منظورة: وتمثل في صادرات الخدمات وتشمل على المواصلات والاتصالات، السفر والسياحة، الإقامة خارج الدولة وإيرادات استثمارية، وللإشارة فان جمع البيانات عن صادرات الخدمات هو

ج-الصادرات المؤقتة: ئع أو الأصول الإنتاجية التي يتم تصديرها إلى الخارج لمدة معينة

من الزمن ثم يعاد استيرادها ومن جملتها:

- المنتوجات التي يراد تقديمها في المعارض والمؤتمرات، أو الصالونات الدولية.

- مواد وأجهزة أو آلات أشغال ضرورية للقيام بمهمات عمل في الخارج أو في إطار عقود مة

- إرسال أجهزة وآلات لإصلاحها في الخارج.

د-الصادرات النهائية: وهي تلك السلع والخدمات التي يتم تصديرها بصفة نهائية بحيث تنقطع علاقتها

ثانيا- التحكم في المؤشرات المتعلقة بالصادرات لمراكمة النقد الأجنبي:

سنتطرق في هذا المحور إلى أهم المؤشرات المتعلقة بالصادرات، باعتبار أن القدرة التصديرية هي من أهم مصادر تراكم الاحتياطيات، وهي المحدد الرئيسي لقدرة الدولة على الاستيراد، ومن بين هذه المؤشرات ما¹:

1- نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي:

وذلك باعتبار أنه كلما خصصت الدولة جزءا كبيرا من إنتاجها للتصدير، كان ذلك دليلا على اعتماد كبير للدولة على الخارج وعلى اندماجها في التقسيم الدولي للعمل، غير أنه يجب الاحتياط ضد التفسيرات الميكانيكية لارتفاع نسبة الصادرات إلى الناتج، فقد ترتفع هذه النسبة أيضا في تلك الظروف التي تريد فيها الدولة الحصول على النقد الأجنبي الضروري لاستيراد السلع الاستثمارية والتقنية اللازمة لإقامة قاعدة إنتاجية تمهد لاستقلالها على المدى البعيد، فالعبرة هنا بنمط استخدام حصيلة الصادرات، وثمة احتياط آخر فيما يتعلق بنوعية الصادرات وبخاصة ما إذا كانت الصادرات سلعا أولية(اقتصاد ريعي) أم سلعا صناعية(اقتصاد مبني على المعرفة).

2- نسبة تغطية الصادرات للواردات:

فالعبرة ليست بارتفاع نسبة الصادرات وحدها، وإنما يجب أن يراعى هنا معدل نمو الصادرات ومعدل نمو الواردات لضبط التأثير الفعلي للصادرات على تراكم الاحتياطيات، ويضاف إلى ذلك عامل آخر يتمثل في قدرة الصادرات على الوفاء بقيمة حاجيات الدولة من الواردات، حتى لا تتعرض الاحتياطيات إلى لا تضطر الدولة للاستدانة، وربما يكون من المناسب في بعض الظروف إيجاد نسبة حصيلة الصادرات إلى الواردات الجارية، أي إلى جملة الواردات بعد استبعاد الواردات من السلع الرأسمالية. وعادة ما يراعى معدل نمو الصادرات ومعدل نمو الواردات لضبط التأثير الفعلي للصادرات التراكم الاحتياطيات، فإذا ترتب عن زيادة الصادرات زيادة في الواردات فإن هذا يستنفذ قدرا كبيرا من الاحتياطيات ولا تتم عملية التراكم، ولذلك في بعض الأحيان الصادرات تؤثر سلبا على الاحتياطيات وهذا ما يسمى "أثر الاستيراد للصادرات على الاحتياطيات" فقد تثير حركة بطيئة في الصادرات حركة واسعة في الواردات في ظل غياب السياسات الاقتصادية المحكمة مثل ما يحدث في الدول التي تتلقى فوائض مالية مفاجئة بفعل الارتفاع المفاجئ لأسعار النفط.

¹ Pierre PASCALLON ; le système monétaire international ; édition épargne ; 1989 .p.p.49.50

إفسيية والتركيز

على إنتاج وتصنيع السلع التي تمتلك فيها مؤسسات الدولة ميزة تنافسية واستيراد السلع الأخرى حتى يتم توفير النقد الأجنبي ومن ثم تدعيم تراكم الاحتياطيات .

3- درجة التركيز السلعي للصادرات:

التركيز السلعي للصادرات مدى غلبة الوزن النسبي لسلعة أو مجموعة من السلع التصديرية للدولة على جملة صادراتها، فعندما ترتفع نسبة سلعة أو عدد قليل من السلع التصديرية إلى جملة صادرات الدولة ارتفاعاً يتخطى النسبة التي يمكن اعتبارها نسبة مأمونة تزداد احتمالات الخرج في وضع الدولة، وبالتالي تزداد احتمالات تبعيتها للخارج، ومن المهم عند تحليل درجة التركيز السلعي للصادرات التمييز بين السلع الأولية والسلع الصناعية، فالخطر يكون كبيراً في حالة السلع الأولية، بينما قد لا يدعو ارتفاع السلع الصناعية في الصادرات للخطر، ويعتمد في تحليل هذا المؤشر على بعض المؤشرات الأخرى التي أعددتها "الأونكتاد" ومن بينها مؤشر تنوع الصادرات، والذي يقيس مدى انحراف هيكل صادرات الدولة عن هيكل الصادرات العالمية، وتتراوح قيمته بين الصفر والواحد الصحيح، ويساعد هذا المؤشر على التمييز بين البلدان ذات الهيكل الأكثر تنوعاً للصادرات عن غيرها من البلدان التي تعتمد على عدد محدود من

4- النسبة التي تخصص للتصدير من الإنتاج المحلي للسلع أو المجموعات السلعية الرئيسية:

أ يخصص من الإنتاج المحلي للاستخدام المحلي، سواء لأغراض الاستهلاك النهائي أو لأغراض التصنيع، ويعتبر هذا المؤشر من المؤشرات ذات الأهمية الكبرى في التعبير عن مدى تكامل

5- مؤشر التركيز الجغرافي للصادرات:

الدراسة على بلد أو عدد قليل من البلدان أو كتلة من التكتلات العالمية في تصريف صادراته، وقد تمت صياغة هذا المؤشر عبر تر

- النصيب النسبي في جملة الصادرات للكتلة صاحبة النسبة الأكبر في شراء المنتوجات التصديرية للدول

- النصيب النسبي في جملة الصادرات للدولة صاحبة النسبة الأكبر في شراء المنتوجات التصديرية للدول

- النصيب النسبي في جملة الصادرات لأهم خمس دول استيعاب صادرات الدولة المعنية.

المطلب الثالث: تأثير تدفقات رؤوس الأموال على تراكم احتياطي الصرف الأجنبي

يتوقف تأثير تدفقات رؤوس الأموال إلى الدول النامية بالخصوص على مستوى الاحتياطيات الدولية فترات سببا في زيادة تراكم الاحتياطيات الدولية، كما قد تؤدي إلى عجز الميزان التجاري، ففي حالة إتباع نظام الصرف الثابت والذي يسمح فيه بتدخل البنك المركزي في سوق الصرف الأجنبي للحد من ارتفاع قيمة سعر صرف العملة، فإن رؤوس الأموال المتدفقة إلى الداخل زيادة في حجم الاحتياطيات من الصرف الأجنبي، وفي حالة إتباع نظام الصرف الموعوم وعدم السماح بتدخل البنك المركزي في سوق الصرف الأجنبي، فإن الزيادة الصافية في حجم الأصول الأجنبية نتيجة لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية سوف تكون مصحوبة بزيادة مماثلة في حجم الواردات إذا لم تكن للبلد خبرة في التعامل مع التدفقات المفاجئة للفوائض المالية ومن ثم زيادة عجز الميزان التجاري¹.

المساعدات الإنمائية الدولية والاستثمار الأجنبي، وكل هذه الأشكال تؤثر بطريقة أو أخرى على تراكم واستنزاف الاحتياطيات من النقد الأجنبي، ويمكن عرضها فيما يلي:

أولاً- تحويلات العاملين من الخارج:

تحويلات الجارية، وتعتبر من أهم مصادر تدفقات النقد الأجنبي خصوصا في البلدان النامية، وتوفر تحويلات العاملين من الخارج دخلا متواصلا من النقد الأجنبي وتدعم ميزان المدفوعات وتعزز القدرة على الاقتراض من الخارج بشروط أفضل .

1- تعريف تحويلات العاملين من الخارج:

تعرف تحويلات العاملين من الخارج وفق دليل ميزان المدفوعات لصندوق النقد الدولي على أنها تحويلات جارية خاصة تضم السلع والأصول المالية من مهاجرين أو عاملين مقيمين بالخارج لفترة سنة أو أكثر إلى أشخاص في دولهم الأصلية، أما العاملين في الخارج لفترة تقل عن سنة فإن تحويلاتهم تمثل دخل تم الحصول عليه من العمل لصالح جهة غير مقيمة، وبذلك فإنها تدخل ضمن تعويضات العاملين.

ويتكون دخل العاملين في الخارج من عائدين:

- العائد المباشر: ويشمل الأجور والمكافآت؛

- العائد غير المباشر:

¹ -Charleps Kindleberger ; Les Mouvements internationaux des capitaux, Dunod ; 1990.p.73.

2- أهمية تحويلات المهاجرين:

:

- ارتفاع عدد المهاجرين في العالم وبشكل خاص تنقل اليد العاملة من الدول النامية إلى الدول المتقدمة مما ترتب عنه زيادة مداخلكم في بلدانهم الأصلية
- البلدان التي يعملون بها.
- انخفاض تكلفة خدمات التحويلات في ضوء توفر البنية التحتية للصناعة المصرفية و انتشار شبكاتها عبر العالم.

3- أشكال تحويلات المهاجرين:

وتتكون من شكلين أساسيين هما¹:

الشكل الأول: من القنوات الرسمية والمسجلة في ميزان المدفوعات؛

الشكل الثاني: لا يظهر في الإحصائيات الرسمية ويضم العمليات التالية:

- السيولة المالية التي يدخلها المهاجرين معهم أثناء عودتهم للبلاد أو تلك التي يرسلوها عن طريق بعض الأشخاص وعادة ما تزود هذه العمليات أسواق الصرف الموازية بالعملة الصعبة؛
-
- التحويلات العينية من السلع وغيرها، والموجهة للبيع أو الاستعمال الشخصي؛
- ثانيا- المنح والمساعدات الرسمية:

الدول ذات الدخل المنخفض من مساعدات التنمية الرسمية التي تقدمها الدول الصناعية المتقدمة والهيئات الدولية، وتعتبر هذه المساعدات تدفق للنقد الأجنبي الذي يتشكل منه حساب الأصول

1- تعريف المنح والمساعدات الرسمية:

2008 المنح والمساعدات الرسمية على أنها الاموال التي تضم المنح والقروض

الموجهة إلى الدول النامية والتي تحقق الشروط التالية:

- ان يقوم بها القطاع الرسمي في الدول المانحة ؛
 - أن يكون الهدف الرئيسي منها تحقيق التنمية الاقتصادية وزيادة الرفاهية في الدول الحاصلة عل
 -
- %25

¹ Kcodgoh EdGEWEbliMe ,le FMI en Afrique, l'Harmattan 2012.p.63

الموارد الاقتصادية التي تنتقل من الدول المتقدمة والمؤسسات إلى الدول النامية، ويمكن أن يتعزز موقف الدولة من احتياطي الصرف الأجنبي من خلال هذه المعونات المساعدات التي تحصل عليها.

وقد وضعت مجموعة من الشروط لترسيخ صفة المساعدات:

- أن لا يكون هدف الدول المانحة تحقيق مكاسب تجارية من وراء المعونات؛
- يجب أن تتضمن امتيازات خاصة متعلقة بسعر الفائدة وفترة السماح؛
- أن تكون من مصادر رسمية.

مدات الرسمية كافة المنح النقدية والقروض الميسرة الرسمية ذات الطابع الاقتصادي، والتي تنطوي على تحويل الموارد من الدول المتقدمة والدول النفطية (التي تستفيد من فوائض مالية) إلى الدول الأقل نموا بهدف تحقيق التنمية وتعديل الهياكل الاقتصادية والاجتماعية فيها.

2- أشكال المنح والمساعدات الرسمية:

تأخذ المنح والمساعدات الرسمية صورا وأشكال مختلفة:

2-1- من حيث الطبيعة:

:

أ- المعونات النقدية: وتكون بعملة الدولة المانحة وتضعها تحت تصرف الدول المستفيدة بشروط معينة.

ب- المعونات العينية: لسلع مختلفة ومواد أولية وتجهيزات.

ج- المعونات الفنية: وتتمثل في تقديم الخبرات الفنية المتخصصة وإقامة مراكز التدريب والتي لا تتوفر في

د- معونات البرامج والقطاعات: وهي تتعلق ببرامج وقطاعات معينة وفق خطط ومشروعات إنمائية محددة.

هـ- القروض الميسرة: وتحصل عليها الدول النامية بأسعار فائدة تقل عن المعدلات العادية وفترات السماح عليها عادة ما تكون اطول نسبيا مقارنة بمثيلاها السائدة في الاسواق الدولية.

2-2- من حيث المشروطة: تنقسم إلى :

- أ- المنح والمساعدات المشروطة: تكون مصحوبة بشروط الدول والهيئات المانحة لها ويتعين على الدول المستفيدة الالتزام بها وتنفيذ هذه الشروط كما يحق للمحين رقابة استعمال هذه المنح والمساعدات
- ب- المنح والمساعدات غير المشروطة: وهي التي تقدم للدول النامية دون شروط محددة للتصرف فيها.

ثالثاً- الاستثمار الأجنبي ومراكمة احتياطي الصرف الأجنبي

لجهود التنويع الاقتصادي، وتوسيع القاعدة الإنتاجية للاقتصاد الوطني، ودفعت التجارب الناجحة بالعديد من دول العالم ومنها الدول العربية النفطية لتكثيف جهودها لجذب الاستثمار الأجنبي وإلى خلق التنويع الاقتصادي لتعزيز الصادرات وتنويعها وتدعيم قدراتها التنافسية في الأسواق العالمية، وفي هذا الصدد فقد فتحت معظم دول العالم ابوابها للتجارة الدولية والتدفقات الراسمالية الدولية، ولاسيما دول اسيا التي شكلت في الاونة الأخيرة ولا زالت تشكل مصدرا رئيسيا للنمو العالمي مستقبلا، وقد ازدادت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة إلى الدول العربية النفطية بقوة على مدى العقد الأخير، ووصلت في المتوسط إلى 49 مليار دولار سنويا في الفترة (2007-2013) في الدول العربية النفطية، مما يبين أن الاستثمار الأجنبي المباشر لا زال يستهدف ويركز في هذه

تتأثر احتياطات النقد الأجنبي بالحالة التي تكون عليها استثمارات البلد بالخارج و بالحجم الذي تكون عليه الاستثمارات الأجنبية المتواجدة في البلد، ذلك أن ما يترتب على هذه الاستثمارات من تيارات دخول وخروج رؤوس الأموال وعوائدها يؤثر على ميزان المدفوعات مما يؤثر بدوره على طلب البلد على احتياطي الصرف الأجنبي.

1- تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر:

نعني بالاستثمار الأجنبي المباشر ممارسة المال الأجنبي لنشاط في بلد آخر سواء كان ذلك في مجال الصناعة الإستخراجية والتحويلية بحيث يرافق هذا النوع من الاستثمار انتقال التكنولوجيا والخبرات التقنية إلى الدولة المضيفة، من خلال السيطرة والإشراف المباشر على النشاط في المشروع المعني¹

2 - أشكال تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر:

يتخذ تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر عدة أشكال أهمها ما يلي:

1-2- الاستثمارات الأجنبية المباشرة الخاصة:

المال الأجنبي للمشروعات المقامة ملكية تامة، وقد تميز هذا النوع من الاستثمارات بتزايد كبير منذ بداية السبعينات من القرن العشرين، وتوسعت مجالات نشاطه فتمثلت أنشطة البترول والاستخراج وأنشطة

(...)

¹ - نزيهة عبد مقصود، محمد مبروك، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2006 31

2-2- الاستثمارات الأجنبية المباشرة المشتركة: هي الاستثمارات التي يمكن أن تأخذ شكل ثنائي في النشاط، أي المشروعات التي تتوزع فيها من ملكية المشروع بين المستثمر الأجنبي والاقتصاد المضيف سواء في ذلك مشروعات القطاع الخاص أو الحكومي.

:

- شركات تتوزع فيها الملكية بين رأس المال الأجنبي ورأس المال العام الحكومي؛
 - شركات تتوزع فيها الملكية بين رأس المال الأجنبي ورأس المال الوطني الخاص؛
 - الأجنبي ورأس المال الحكومي ورأس المال الوطني الخاص.
- ويتميز هذا النوع من الاستثمارات ببعض المميزات النسبية التي تحققها الاستثمارات الأجنبية المباشرة الثنائية

:

- منع رأس المال الأجنبي من الانفراد بقرارات الإدارة والتشغيل والأرباح، ومن المعلوم بأنه كلما زاد نصيب العنصر الوطني في ملكية المشروع تعاضت ميزاته الإيجابية في توجيه وإدارة المشروع المشترك.
- يساعد هذا النوع من الاستثمارات في تخفيف الأعباء المالية التي يتحملها الاقتصاد المضيف، وذلك بالقدر الذي يؤول إلى الشريك المحلي نتيجة مشاركته في المشروع المشترك.

3- الاستثمار الأجنبي غير المباشر (استثمار الحافظة):

الاستثمارات الأجنبية غير مباشر هي تلك الاستثمارات التي يحصل فيها المستثمر على رأس مال دون أن تكون له السيطرة على المشروع، ولا تنتقل على أثر هذه الاستثمارات المهارات والخبرات الفنية والتكنولوجية الحديثة المرافقة لرأس المال، كما هو الحال في الاستثمار الأجنبي المباشر، وتأخذ الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة أو الاستثمارات المالية شكل الاستثمار في حافظة الأوراق المالية، وجاء هذا النوع من الاستثمار نتيجة لتوسع

4- اثر تدفق الاستثمار الأجنبي على احتياطات الصرف الدولي

قد تترك تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية آثارا سلبية على موازين المدفوعات في الدول المضيضة، وذلك لأن الشركات متعددة الجنسيات سوف تبدأ في تحويل أرباحها إلى الخارج، هذا بالإضافة إلى دفع الفوائد عن التمويل الوارد لتلك الشركات من البنوك في الخارج، ودفع مقابل براءات الاختراع والمعونات الفنية، هذا علاوة على تحويل جزء من مرتبات العاملين الأجانب في هذه المشروعات للخارج.

وقد تصل رؤوس الأموال المستثمرة في هذه الدول المضيضة إلى مرحلة معينة من نموها بحيث يصبح مقدار ما تستنزفه من أرباح وفوائد من هذه الدول يفوق بكثير حجم ما يتدفق إليها بسبب ممارسات مختلفة للشركات الأجنبية، خصوصا عندما تندفع هذه الشركات الأجنبية إلى تمويل جزء من استثمارها عن طريق

الاقتراض من البنوك الوطنية أو الأجنبية الموجودة في الدولة المضيفة، لأن المستثمر الأجنبي يمكنه أن يعيد إلى بلاده الأموال التي اقتترضها من السوق المحلية.

وشهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بعد الأزمة المالية انخفاضاً بنسبة 10 %

بشكل كبير جراء ذلك، كما حدد البنك الدولي عوامل أخرى ستؤثر في نمو الدول النامية ومنها تدفقات حوالات المغتربين وانخفاض اسعار صادراتها، وعلاوة على ذلك ستشهد حركة السياحة في هذه الدول ضعفاً في نشاطها

1

رابعاً- الاقتراض الخارجي (الاحتياطيات المقترضة):

قد لا تبالي السلطات النقدية كثيراً بتكوين احتياطيات دولية إذا كانت تمتلك القدرة على الاقتراض من العالم الخارجي أو الوصول إلى الأسواق الدولية.

ويعرف البنك الدولي الدين

سنة واحدة، وهو مستوجب لأفراد أو لهيئات من غير المقيمين ويسدد بعملات أجنبية أو بسلع وخدمات.

1- متطلبات القدرة على الاقتراض الخارجي:

إن قدرة أي دولة على الاقتراض من الخارج ترتبط بالعديد من العوامل²:

- البيئة الخارجية التي تواجهها الدول في أسواق التجارة والتمويل الدولي؛

-

-

- وجود نظام مالي كفاء قادر على توفير مدخرات محلية لخدمة الديون؛

- تحقيق فائض في الميزان التجاري من أجل الحصول على نقد أجنبي كاف لخدمة الديون.

2- أسباب التوجه إلى الاقتراض الخارجي:

هناك العديد من الأسباب والمتغيرات التي تفسر ضرورة اللجوء إلى الاقتراض الخارجي منها:

- تدهور حساب الاحتياطيات جراء العجز في ميزان المدفوعات؛

-

- ضعف القدرة التفاوضية حول القروض الممنوحة والشروط المتعلقة بفترات السداد وأسعار الفوائد؛

- اناة معظم الدول النامية من ضعف شديد في القطاع الصناعي والتركيز على قطاعات اقتصادية أخرى

¹

(UNCTAD)

.2013

²-RAMU ALLAH-Kouadio, *développement durable et émergence de l'Afrique*, GRANDY AUX 2016. p.112.

- عدم توجيه القروض الممنوحة نحو القطاعات والمشاريع الإنتاجية والتي تتميز بارتفاع العوائد؛
 - انتشار ظاهرة هروب رأس المال إلى الخارج؛
 -
 - الرغبة في علاج الاختلال في ميزان المدفوعات باستخدام القروض الخارجية .
- والعكس يحدث تماما بحيث ترتفع حاجة السلطات النقدية إلى تكوين احتياطيات دولية عندما لا تمتلك الدولة هذه القدرة على الاقتراض الخارجي أو الوصول إلى الاسواق الدولية فإنها ستعرض إلى الاختيار بين مجموعة من البدائل تكون في مجملها قاسية ومكلفة.
- والتاريخ يشهد بأن أوروبا بعد الحرب العالمية الثانية قد استفادت من مشروع مارشال وقد وفر لها الموارد طويلة الاجل، اما مجموعة الدول النامية فإنها حينما حصلت على استقلالها السياسي وبدأت تطبيق برامج التنمية قد لجأت إلى استخدام احتياطياتها الدولية المتراكمة لتمويل وارداتها من السلع الائتمانية.
- والنتيجة أنه عندما تكون للدولة مقدرة على الاقتراض من الخارج فإن مستوى الطلب على الاحتياطيات يكون منخفض وتسمى هذه الاحتياطي بالاحتياطيات المقترضة وقد سبق وأن أشرنا إليها سابقا وهي الاحتياطيات التي تتشكل من فوائض الحساب الرأسمالي وتنقسم إلى:
- رؤوس الأموال طويلة الأجل: وهي التي تتجاوز سنة واحدة كالقروض طويلة الأجل، والاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة.
 - رؤوس الأموال قصيرة الأجل: وهي التي لا تتجاوز سنة واحدة كالودائع الحكومية، قروض قصيرة

وفي هذه الحالة تتراكم الاحتياطيات بثلاث قنوات:

- اقتراض البنوك المركزية لنفسها:
- بالاقتراض لنفسها لزيادة النقد الأجنبي، وهذا الإجراء لا يؤثر على القاعدة النقدية لأن البنك يحتفظ بالنقد الأجنبي في ميزانيته.
- الاقتراض لحساب وزارة المالية: يقوم البنك المركزي بالاقتراض لحساب وزارة المالية (الحكومة) باعتباره الوكيل المالي لها، حيث تقوم الحكومة ببيع النقد الأجنبي للبنك ا
 - الاقتراض عن طريق القطاع الخاص: حيث يقوم القطاع الخاص ببيع النقد الأجنبي في سوق الصرف مقابل العملة المحلية، ويحصل القطاع الخاص على النقد الأجنبي عن طريق الاستثمارات المباشرة وغير

لذي يعد الاقتراض الخارجي امتياز فقد يترتب عنه زيادة عبء الديون الخارجية (الأقساط الفوائد) فكلما كان هذا العبء مرتفعا كانت الحاجة إلى تكوين احتياطيات الصرف الأجنبي أكبر وبالتالي تؤثر خدمات الدين على الاحتياطيات سلبا إذا لم تكن هناك غطاءات من جهات أخرى .
ولابد أن نشير إلى أن قضية الديون الخارجية تؤثر في الطلب على الاحتياطيات الدولية للبلد من ثلاثة :

الأولى: هي التأثير الذي يتركه هيكل الدين الخارجي حسب العملات الاجنبية التي يتعين الوفاء بها للدائنين وهنا تأتي أهمية مكونات الاحتياطي خصوصا عندما يتعلق الأمر باختيار التوليفة التي تتكون منها

الثانية: هي تأثير هيكل الدين الخارجي بحسب مصادر الدين وطبيعته (قروض من مصادر خاصة رسمية، طويلة الأجل، قصيرة الأجل...)

الثالثة:

الأخذ بعين الاعتبار إستراتيجيات تسيير الدين الخارجي للحد من الحساسية إزاء التقلبات الخارجية لرصد الديون ووضع الاستثمار الدولي، والأدوات المطروحة في أسواق المال العالمية

المبحث الثاني: قنوات استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي

تستجيب الواردات في الدول النامية لمستوى الاحتياطيات من النقد الأجنبي بدرجة أكبر من استجابتها لمستوى الدخل، بحيث تعتبر احتياطيات الصرف في هذه الدول هي المصدر الرئيسي لتمويل الواردات، وتبدأ حالة الاستنزاف لاحتياطيات الصرف الأجنبي عندما تكون السحوبات النقدية من الاحتياطيات أكبر

المطلب الأول: الواردات غير المنتقاة كقناة لاستنزاف الاحتياطيات

تسعى دول كثيرة لإبقاء حجم وارداتها يعادل إلى حد ما عوائد الصادرات التي تحصل عليها بغية توفير النقد الأجنبي لتمويل الواردات، ويحدث هذا بقيود وفي ظل معطيات معينة، لكن عندما تتجاوز الواردات بشكل دائم الصادرات فإننا بحاجة إلى دفع مقابل الفائض من الواردات والذي سيكون حتما استنزاف دائم للاحتياطيات من النقد الأجنبي.

وتعتبر الواردات من أهم بنود الإنفاق بالعملات الصعبة وبالتالي فهي تعمل على استنزاف الاحتياطيات المتراكمة على افتراض أن العوامل أخـ بدون الدخول في التفاصيل التي أثيرت

هو المقياس الذي يشير إلى عدد شهور الواردات التي تغطيها الاحتياطيات، وعليه فإن اللجوء إلى استخدام في اوقات العجز الطارئ يضمن للدولة تدفق وارداتها الضرورية ويجنبها عدم تطبيق السياسات الاقتصادية غير المرغوبة والتي تضطر الدولة إلى إتباعها في حالة عدم كفاية الاحتياطيات، مع العلم أن أنصار هذا المؤشر يروا أن النسبة تتراوح ما 25% كحد أدنى و 40% (3 إلى 5)¹.

أولاً-تعريف الواردات وتصنيفها

تعتبر

الجاري والنمو الاقتصادي، ومن ثم فإن عنصر الواردات يربط بين الاحتياطيات الرسمية

1- تعريف الواردات:

تعرف الواردات بأنها مشتريات السلع والبضائع ونقل الخدمات من الخارج الى دا كل ذلك بالنقد الأجنبي، ويمكن القول بأن الواردات هي سلع وخدمات وأصول رأسمالية تشتري بالنقد الأجنبي وتمثل الواردات في الغالب إنفاقاً لحصيلة الصادرات ومن ثم تؤثر على احتياطيات الصرف الأجنبي سلبيًا إذا لم تخضع للرقابة والانتد.

2- تصنيف الواردات:

ويتم تصنيف الواردات عادة إلى ثلاثة مجموعات سلعية هي:

أ- **الواردات الضرورية:** وهي تشمل السلع الغذائية والاستهلاكية الهامة (القمح، الزيوت، الأدوية،...) التي لا ينتجها الاقتصاد الوطني أو ينتجها بكميات تقل عن حجم الطلب الاستهلاكي الدا إليها الخدمات التي تحصل عليها الدولة من السوق العالمي، ولا يتوقع أن تستغني عنها في المستقبل، مثل خدمات النقل الجوي والبحري والتأمين وغيرها.

ب- **الواردات الإنمائية:** وهي تضم مجموعة من السلع والخدمات التي تحتاج إليها الدولة في مجال اج، مثل الوقود وقطع الغيار والمواد الخام الوسيطة المختلفة والآلات وغيرها من التجهيزات

¹-Lucie Rapp, ces fonds que l'on dit SOUVERAINS fonds d'état et SAUVERAINES, Vuibert 2010.p.43.

ج- الواردات القابلة للضغط:

وأجهزة التلفزيون المستحدثة وهواتف الجيل الأخير و
والمؤثرات الغير ضرورية وغيرها من الخدمات المشابهة.

ويختلف هيكل هذه الواردات (كمجموعات ثلاثة) من بلد إلى آخر بنسب متفاوتة وبالتالي استنزاف
التي تعاني من عجز في

ميزان مدفوعاتها بسبب ارتفاع فاتورة الواردات، عادة ما تلجأ إلى تمويل هذا العجز من خلال احد المصادر
:

- استخدام الارصدة النقدية والذهب التي تحتفظ به السلطة النقدية لهذا البلد، مما يؤدي بها إلى الوقوع في
لهذه الأرصدة؛

- الاقتراض من الخارج؛

- () .

وقد تقوم الدولة احيانا بزيادة احتياطياتها إذا زاد حجم وارداتها، ومن ثم تؤثر الواردات على
الاحتياطيات إيجابيا، ويسمى هذا التأثير الإيجابي للواردات على الا
ولذلك غالبا ما نجد أن الدول تعلن عن غطاء الواردات لفترة زمنية اعتمادا على ما تملكه من احتياطي
الصرف الأجنبي، وإذا أعقب الواردات الأثران معا فإن الأثر النهائي للواردات على الاحتياطيات يكون
محصلة الأثر الأكبر وهنا نسجل حالتين:

أ- الحالة الأولى: إذا كان أثر المبادلات للواردات على الاحتياطيات أكبر من أثر الأمان للواردات على
الاحتياطيات فإن محصلة الأثر النهائي للواردات على الاحتياطيات ستكون سالبة.

ب- الحالة الثانية:

الاحتياطيات، فإن محصلة الأثر النهائي للواردات على الاحتياطيات ستكون موجبة.

ثانيا- طبيعة تسارع الواردات¹:

إن اللجوء إلى استخدام احتياطيات الصرف الأجنبي في أوقات العجز الطارئ يضمن للد
وارداتها الضرورية ويجنبها عدم تطبيق السياسات الاقتصادية غير المرغوبة والتي تضطر الدولة إلى إتباعها في

النفطية في حالة الطفرات النفطية.

¹ Laurence ABADIE, *Finance Internationale*, ARMAND COLIN 2011.p.147.

1- تأثير نزعة الواردات في استهلاك الفوائض النفطية

(Kamilya Tazhibayra anna Ter-Martirosyan) 2008

دول مصدرة للنفط وتضمنت مدى استجابة السياسة المالية لتقلبات أسعار النفط، وخلصت إلى أن هذه الدول تتبنى سياسة مالية توسعية بسبب زيادة الواردات في فترات ارتفاع أسعار النفط التي عادة ما تصاحبها زيادة الفوائض المالية التي ترفع القوة الشرائية للبلد اتجاه العالم الخارجي.

¹ على العلاقة بين التغيرات في قيمة الواردا

المصدرة للنفط، وتميزت الفترة (2002 – 2008) بارتفاع مستمر في مستوى أسعار النفط، وكان 50% في الدول المصدرة للنفط مما يعني أن الطلب على الواردات مرناً لأسعار النفط () .

ثم OCDE FMI 2010 لتؤكد أن حوالي 53%

للإنفاق على الواردات وأن هذا المستوى من الإنفاق على الواردات لم يحصل من الصدمة النفطية الأولى 1973 وكانت كل من الجزائر، أنغولا، نيجيريا وإيران تتقدم قائمة الدول في مستوى الإنفاق على دول الخليج في ذيل القائمة مما يعني أن جزء كبير من الإنفاق على الواردات كان بإمكانه أن يزيد من تراكم احتياطات الصرف الأجنبي، وتؤكد هذه الأبحاث أن قناة الواردات من بين أهم القنوات التي تستنزف احتياطي الصرف الأجنبي، والجدول الموالي يبين نسبة واردات دول أعضاء مختلفة من العالم.

جدول رقم (3-II) واردات دول أعضاء الأوبك من مناطق مختلفة من العالم

OPEC (%)	
27,7	الاتحاد الأوروبي
8,8	
5,6	
23,1	BRIC
22,8	

Source : Revue de LOFICE N°117, 2011, P22

وكانت هذه الواردات بالمبالغ سنة 2010 موزعة بالشكل التالي:

23,1

27,7 مليار دولار من الاتحاد الأوروبي و8,8

.BRIC

¹ Mylène Gaulard, économie politique de l'émergence, CAMPUS OUVERT, 2015, p.83.

مما يعني فعلا بأن الواردات في الدول النفطية تستجيب لمستوى الاحتياطات من النقد الأجنبي بدرجة أكبر من استجابتها لمستوى الدخل، بحيث تعتبر احتياطات الصرف المتراكمة بفعل الفوائض النفطية في هذه

2-مجالات استخدام الفوائض النفطية وتأثيرها على الاقتصاد:

أسعار النفط في العشرة الأولى من هذا القرن وكان مهندسوا السياسات المالية أمام مجموعة من الخيارات قد يأخذ واحدا منها أو أن يجمع بين البعض منها أو أن تأخذ كلها بنسب مختلفة¹ :

الخيار الأول: أن تذهب نسبة كبيرة من هذه العوائد إلى الإنفاق على الواردات الرأسمالية و الاستهلاكية؛

الخيار الثاني: إنشاء صناديق سيادية والاستثمار في الأصول الدولية؛

الخيار الثالث: استثمار هذه العوائد في السندات الدولية؛

الخيار الرابع:

وفي هذا الإطار فقد وجهت معظم الدول النفطية نسبة كبيرة من فوائضها المالية نحو تغطية فاتورة الواردات التي تراوحت نسبتها بين 13,7 و 41,2% كمعدل أدنى وأقصى على الترتيب في دول الأوبك وهي نسب مرتفعة في ظل الخيارات المتوفرة وحاجة هذه الاقتصاديات المعتمدة على النفط إلى أحداث تغير هيكلية لتنويع²

وعدم التحكم في حجم الطلب على الواردات ي :

- **مستوى الدخل:** حيث يعتبر الطلب على الواردات دالة في الدخل حسب المعادلة الآتية: $M = a + by$ في هذه الدالة بالميل الحدي للاستيراد وهو يعبر عن مقدار الزيادة في الواردات الحقيقية التي تنتج عن زيادة الدخل بمقدار وحدة واحدة.

- **تأثير الصادرات:** يحدث تأثير الصادرات على الواردات من جانبيين:

الأول: ائدات الصادرات من العملة الصعبة تستخدم في تكوين الاحتياطات من النقد الأجنبي والتي نستخدم جزء منها في الإنفاق على الواردات، وبالتالي فإن زيادة الصادرات مع ثبات العوامل الأخرى يؤدي إلى زيادة القدرة الاستيرادية.

الثاني: لي مواد خام و سلع وسيطية مما يستدعي استيرادها وبالتالي فإن زيادة الصادرات الصناعية يؤدي إلى زيادة الواردات من الموارد الأولية والسلع الوسيطة.

¹ - Carine Bouterillain et d' Autres, **les politiques budgétaires dans la crise**, de boeck, 2013,p.107.

² - ديفيد كودي، استجابة المالية العامة إزاء الزيادات الأخيرة في أسعار السلع الأولية دراسة تقييمية، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2008 .103

- تأثير الأسعار: إذ أن ارتفاع أسعار الواردات يؤدي إلى انخفاض الطلب عليها ويعمل الاقتصاديون ذلك في أثر الإحلال في الاستهلاك وأثر الإنتاج وأثر الدخل.
- تأثير سعر الصرف: بحيث أن التغيرات في أسعار الصرف لها آثار سريعة على تدفقات التجارة وبالتالي إذا خفضت أسعار صرف العملة المحلية فإنها تشكل حاجزا لزيادة الواردات.
- تحرير التجارة: بحيث يرى (Dornbuschs 1992)

$$Pd = E.Pw(1+t):$$

بحيث:

Pd :

Pw : مستوى الأسعار في العالم الخارجي

E :

t : معدل الحماية الاسمي

وفي ظل ثبات الأسعار المحلية، فإن سياسة تحرير التجارة الخارجية تؤدي تدريجيا إلى زيادة الدخل الحقيقي دون إحداث اختلال في ميزان المدفوعات مما قد يؤدي في الغالب إلى ارتفاع حجم الواردات¹.

" (J.sachs et A.M.warner) 1995 "

" التأثير السلبي لوفرة الموارد الطبيعية على الاقتصاد، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن الدول التي تتميز بوفرة الموارد تكون فيها معدلات النمو الاقتصادي منخفضة مقارنة بتلك التي لا تمتلك موارد طبيعية ويرجع ذلك إلى أربعة أسباب رئيسية:

السبب الأول: تؤدي وفرة الموارد الطبيعية إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي وبالتالي التعرض إلى ظاهرة المرض الهولندي مما يترتب عليه تدهور أو عدم تطور القطاع الصناعي، وانخفاض حجم الصادرات خارج الموارد الطبيعية.

السبب الثاني: وفرة الموارد تؤدي إلى السلطات القائمة على اقتصاد البلد بانتهاج سلوك استهلاك الموارد الطبيعية المتاحة وتوزيع الربح والتراخي في جهود الإصلاح الاقتصادي، مما يؤدي إلى انتشار الفساد وبالتالي تراجع معدل

السبب الثالث: تؤدي وفرة الموارد الطبيعية إلى التركيز على الاتفاقيات التجارية مع دول أخرى وإهمال الجوانب

السبب الرابع: إهمال الاستثمار في الموارد

¹ - Adeien MARQUEZ-VELASCO, *politique et économique*, l'HARMATTAN 2016 , p.73.

المطلب الثاني: الأزمات الاقتصادية وتدهور نتائج أرصدة ميزان المدفوعات

2008 اعتقد المستثمرون في الطاقة ان سعرها سيواصل الارتفاع إلى ما لا نهاية، كما حصل مع المستثمرين في قطاع السكن (أزمة الرهن العقاري)، وهو ما دفعهم إلى مزيد من الاستثمار، الاموال على القطاع النفطي إلى ارتفاع اسعار اسهم الشركات العاملة في هذا المجال ما وفر مزيدا من الاستثمارات، ووفقا للارقام كانت الشركات النفطية والحكومات حول العالم انفقت بحلول نهاية 2013 مجموعه تريليون دولار في استثمارات نفطية، لناعية الاستكشاف وإنشاء منصات استخراج وحفر في الطاقة التقليدية والأحفورية، لكن تبين لاحقا (في منتصف 2014) أن العالم لا يحتاج الكمية النفطية التي كان

صارف التي قدمت القروض، ورافق انفجار الفقاعة النفطية تباطؤ اقتصادات البلدان الناشئة خصوصا، ما ساهم في مزيد من التراجع في أسعار النفط العالمية، وكانت البداية لنضوب احتياطيات الصرف التي تراكمت لدى الدول المصدرة للنفط خلال الفترة (2000-2013) أسعار النفط (حالة الارتفاع) سببا في تراكم الاحتياطيات بمقدار ما تكون في أحيان أخرى (حالة الانخفاض) سببا في تدهور واستنزاف الاحتياطيات الصرف الأجنبي في حال حدوث الصدمات (الأزمات)

أولا- تدهور نتائج أرصدة ميزان المدفوعات

ت الرسمية بنتائج أرصدة حسابات ميزان المدفوعات فالرصيد الايجابي (فائض) في الميزان التجاري (صادرات أكبر من الواردات) سيؤدي إلى تراكم الاحتياطيات بالطبع مع مراعاة نتائج أرصدة الحسابات الأخرى لميزان المدفوعات والرصيد السلبي (عجز) في حساب الميزان التجاري (واردات أكبر من الصادرات) سيؤدي بدور إلى تسرب أو استنزاف قدر معين من حجم احتياطيات الصرف الأجنبي وهكذا دواليك بالنسبة لباقي الحسابات.

1- أثر تدهور بعض أرصدة ميزان المدفوعات على حساب الاحتياطيات الرسمية

المؤشرات التي تظهر بوضوح في رصيد ميزان المدفوعات هي مؤشر الاست

الأجنبية ورصيد التسريبات لرؤوس الأموال الغير رسمية .

فميزان التسوية الرسمي (B) هو مجموع رصيد الحساب الجاري (CA)

$$B = CA + KA$$

وفقا للمعادلة الآتية: (KA)

باعتبار أن مجموع كل حاصل رصيد ميزان المدفوعات سيساوي الصفر، فإن كل خلل في ميزان

$$B + R = 0$$

وفقا للمعادلة الآتية: (R)

فإذا كان رصيد ميزان مدفوعات التسوية الرسمي (B) فائض فإن عملية التراكم في الاحتياطات تبقى حجم ومدة استمرار هذا الفائض والعكس يحدث تماما في حالة حدوث عجز في رصيد ميزان مدفوعات التسوية الرسمي بحيث يبدأ استنزاف الاحتياطات بمقدار يزيد عن مقدار العجز نظرا لعدم ظهور

ولذلك فان تحليل التدهور في ميزان المدفوعات يشمل با :

-

-

- رصيد الحساب المالي.

ونتائج كل هذه الأرصدة تؤثر على حساب الاحتياطات الرسمية، و في نفس الوقت لها تأثير على سعر الصرف وبالتالي فبقدر ما تعتبر هذه الأرصدة قنوات لتراكم الاحتياطات، فبإمكانها ان تصبح او تصبح قنوات للتسرب والاستنزاف من حساب الاحتياطات الرسمية.

وأهمية تحليل هذه الأرصدة يقودنا إلى التعرف على مجموعة من المؤشرات ذات الصلة باستنزاف الاحتياطات وهذه المؤشرات تتمثل فيما يلي¹:

- الرصيد النهائي لحساب الاحتياطات الرسمية؛

-

- معدل التنويع في الصادرات التي هي مصدر تنوع العملات الاحتياطي من النقد الأجنبي؛

-

-

-

- تغيرات سعر الصرف؛

- درجة الانفتاح التجاري (مع الأخذ بعين الاعتبار قيمة الناتج الداخلي و قيمة الصادرات والواردات).

2- ارتفاع درجة تقلب الصادرات

مع ارتفاع درجة تقلب الصادرات تزداد احتمالية التعرض لخلل في ميزان المدفوعات وبالتالي احتمال حدوث عملية استنزاف واسع لاحتياطي الصرف الأجنبي في حالة تدهور الأسعار الدولية للسلع التي يعتمد عليها البلد المصدر، و هذا هو حال البلدان النامية التي تتميز صادراها او اسعار صادراها بالتدبدب

¹ HERVE ALEXANDRE, *banque et intermédiation financière*, Economica 2013 ,P. 81.

(الدول المصدرة للنفط) عكس الدول المتقدمة التي تكون صاد إلى الاحتفاظ بجزء كبير من الاحتياطيات السائلة للوفاء بالتزاماتها . و إذا بحثنا في أحوال التقلبات التي تطرأ على إجمالي حصيللة الصادرات للدول النامية فإن العامل الأساسي هو درجة التركيز السلعي وارتفاع درجة عدم استقرار حصيللة . و بالتالي نستنتج أن حاجة البلاد النامية لتكوين الاحتياطيات الدولية هي بالتأكيد كبيرة إذا ما قورنت بالدول المتقدمة، وإذا لم تتوفر هذه الموارد (الاحتياطيات) فلا خيار لها إلا بالضغط على الواردات أو الاقتراض الخارجي أو اللجوء إلى تطبيق السياسات الأصولية لمواجهة العجز الحاصل في موازين مدفوعاتها.

ثانياً- الأزمات الاقتصادية كمصدر للاستنزاف

إن الأزمة الاقتصادية الدولية تتضمن أشكالاً مختلفة من الأزمات: أزمة مالية، أزمة العملة، أزمة المديونية وأزمة مصرفية، ولكن ليس بالضرورة أن تؤدي كل أزمة مالية إلى أزمة الأزمة المالية الدولية تحدث أضراراً شاملة وغير متوقعة في القطاعات الأخرى للدولة غير القطاع المالي، وتترتب عليها تكاليف اقتصادية مرتفعة، ذات نتائج سلبية تكون في الغالب طويلة الأجل.

وتعتبر الاحتياطيات الرسمية عرضة للخسائر الرأسمالية - الهند خسرت أكثر من ثلث

2008 - وشهدت البلدان ذات الحسابات الرأسمالية

المفتوحة اضطراباً وتقطعاً في الحركات الرأسمالية الداخلة التي عملت على تعرية نقاط الضعف في الكثير من ورغم من ذلك، من غير المرجح أن تتكرر الآثار المدمرة على الميزانيات العمومية

التي ادت إلى اهيار كثير من البلدان اثناء الازمة الاسيوية.

1- أشكال الأزمات الاقتصادية

يمكن التمييز بين عدة أشكال من الأزمات ذات العلاقة باحتياطي الصرف الأجنبي نذكر منها ما يلي :

أ- أزمة العملة: تحصل نتيجة هجوم المضارين على العملة المحلية، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض حاد في قيمة العملة المحلية، مما يرغب السلطات النقدية بالتدخل للحفاظ على قيمة عملتها المحلية من خلال صرف

كميات كبيرة من احتياطياتها من العملات الدولية، او زيادة سعر الفاء

لعملتها، مما يؤدي إلى استنزاف الاحتياطيات وربما نفاذها، وبالرغم من هذا التدخل باستخدام

25%

حددت نسبة الانخفاض في قيمة العملة التي تكون عرضة

القيمة الاسمية سنوياً على الأقل، مع زيادة هذا الانخفاض عن السنة السابقة بمعدل 10%.

غير أن أزمات العملة التي حدثت في التسعينات من القرن العشرين تبرز الفاعلية المحدودة للتدخل

المتحركة في عام 1994 عندما تأخر السوق في إدراك وضع استنزاف الاحتياطي في البنك المركزي، وفشل تدخل تايلاندا للدفاع عن عملتها "الباهت" في النصف الأول من عام 1997 حيث استنفذ بالفعل صافي ندي وواجهت كل من البرازيل وتركيا (حتى أوائل عام 1999)

لحدي تثبيت اسعار الصرف فيهما عن طريق التدخل بجزء كبير من احتياطياها في سوق الصرف، وحتى فيما يتعلق بالعملات الكبرى لا يزال رأي الخبراء غير مستقر في شأن فعالية التدخل، و قد أثار الارتفاع الحاد في قيمة الأورو مقابل الدولار الأمريكي النقاش حول آفاق التدخل المنسق لوقف هبوط الدولار، الأمر الذي أعاد ذكرى أيام اتفاقية بلازا التي ترجع إلى الثمانينات من القرن العشرين، حين أصبح صعود الدولار مصدرا للقلق، غير أنه على الرغم مما يحيط به من خلاف، فإن التدخل لا يزال أ للبنوك المركزية، وخاصة في الاقتصاديات النامية¹.

في إطار توفير السيولة على المستوى الإقليمي قررت 13 دولة من الدول الآسيوية في اجتماع البنك الآسيوي للتنمية في مدريد يوم 2008/5/4 إنشاء صندوق مشترك للاحتياطيات بالعملات الأجنبية بقيمة 80 مليار دولار، وذلك لاستخدامه في حالة وقوع أزمة مالية إقليمية بغرض حماية عملاها ضد اية اضطرابات يمكن أن تحدث في المستقبل، ولضمان عدم تكرار أحداث الأزمة الآسيوية في النصف الثاني من التسعينات في القرن الماضي، والتي كان لها اتارا مدمرة على اقتصاديات تلك الدول وعملاها، ووفقا للمقترح فإن اجمع سيعد بمثابة منظمة نقدية إقليمية للدول الآسيوية، لمواجهة الحاجة نحو الاقتراض من الخارج، وليمارس نفس الدور الذي يؤديه صندوق النقد الدولي ولكن على المستوى الإقليمي.

ب- الأزمة المصرفية: تشير الأزمة المصرفية إلى فقدان ثقة المودعين بالبنوك وقيام الشركات والمتعاملين مع المصارف بسحب إيداعهم، وقد تعرضت بنوك كثيرة للاكهار وفقدت مبالغ جد معتبرة كم هو مبين في (05) معنى آخر أن أزمة البنوك هي أزمة

سيولة، حيث ان هذه الازمة نشات بسبب اختلالات في النظام المصرفي، وتعرف باكما الازمة التي تفقد البنوك الاحتياطي من موجوداتها مما يؤدي في الغالب إلى تصفية حساب البنك بسبب العجز في قيمة موجوداته، وتعكس هذه الخسائر على مجمل الاقتصاد الكلي، وفي الغالب يعتبر الخروج المفاجئ للأموال من الدولة هو ما يؤدي عادة إلى حدوث أزمات مصرفية وبالتالي أزمة مالية شاملة.

¹ - Gillian Tett, *l'or des fous*, le Jardin des livres, 2014.p.62

ج- أزمة المديونية: وهي الأزمة التي تواجه دولة ما في حالة عدم قدرة تلك الدولة على الوفاء بفوائدها ديونها الخارجية، ويحدث هذه الأزمة لا الحساب الجاري والتوسع المفرط في الاقتراض.

من الأشكال ثم تتحول بعد ذلك إلى شكل آخر، فالتاريخ الاقتصادي للأزمات التي سبقت فيها الأزمات المصرفية وأزمات العملة كما حدث في تركيا، وفنزويلا في منتصف التسعينات، وأحيانا تأتي الأزمات المصرفية قبل أزمة الديون مثلما حدث في الأرجنتين والشيلي خلال الفترة 1981-1982 أزمات المديونية الخارجية إلى أزمات مصرفية كما حدث في كولومبيا والمكسيك وبيرو وأوروغواي، حين عجل سحب التمويل الخارجي في عام 1992 .

وقد بدأت الأزمة المالية التي انتشرت في دول شرق آسيا على شكل أزمة عملة، واستنزفت حجم كبير من احتياطيات الصرف الأجنبي لهذه الدول، ثم تلتها أزمة مصرفية وتحولت إلى أزمة ديون بعد فترة، وكذلك 2007 التي بدأت بأزمة مصرفية ثم إلى أزمة ديون سيادية والتي ما تزال تأثيراتها حتى الآن واضحة بالنسبة لكثير من الدول الأوروبية كالإيونان، البرتغال وإسبانيا وحتى الدول العربية

2- الأزمات المالية و استنزاف احتياطيات الصرف الأجنبي:

مر الاقتصاد العالمي قبل الأزمة بفترة ازدهار كبير، فقد شهد العالم خلال ربع قرن حتى وقوع أزمة 2008 أسرع زيادة في النمو الاقتصادي والعملة والرخاء في تاريخه، وتضاعفت التجارة الدولية سبع مرات بين عامي 1980 2008، بما يفوق الزيادة في إجمالي الناتج العالمي في نفس الفترة، وقد فاق الاستثمار الأجنبي العالمي المباشر كلتا الزيادتين، حيث تضاعف لثلاثين مرة تقريباً، وكانت الفترة الذهبية للاقتصاد العالمي في الخمس سنوات التي بدأت من عام 2002 والاستثمار الأجنبي المباشر لمستويات كبيرة كما زادت العملة المالية بمستويات منقطعة النظير.

وثمة قوتين دافعتين وقفنا وراء هذا التسارع في العملة هما؛ التكنولوجيا وتحريك السياسات، فقد حدثت تحولات إلى تحرير الأسواق والتجارة، وكذلك السوق الأوروبي الموحدة في فترة الثمانينيات وأوائل التسعينيات، وقامت الدول النامية بتحرير اقتصادها بشكل هائل واندجمت في الاقتصاد العالمي في فترة الثمانينيات والتسعينيات مع ظهور الاقتصاديات المستقلة لدول الاتحاد السوفيتي سابقاً، بدءاً من أوائل فترة

التسعينيات، وانخفضت معدلات التعريفات الجمركية في الدول النامية من حوالي 30% في عام 1985 إلى 10% في عام 2005¹.

تصادية التي اندلعت في سبتمبر 2008 حولت الساحة السياسية والاقتصادية العالمية المزدهرة إلى محيط أكثر سوءاً، فقد أعقبها انكماش حاد في النمو العالمي زادت من حدته انكماشات أشد في التجارة والاستثمار الأجنبي المباشر وغير ذلك من قنوات العولمة، وعانى العالم أسوأ

والانكماشات في النمو والإنتاج الصناعي والتجارة وصلت ذروتها مع الاقتراب من منتصف سنة 2009 مما اعاق التعافي، وبحلول نهاية السنة، ظل التعافي ضعيفا وغير مؤكد بالنسبة للغرب، في حين تعافت آسيا سريعاً، وكانت الصين في مقدمة الدول الآسيوية التي تعافت مما ساعد بلدان شرق آسيوية أخرى على الخروج من الأزمة، وتعافت الهند بسرعة أيضاً، ومن ثم فإنه يبدو أن الأزمة زادت من سرعة تحول الجاذبية الاقتصادية نحو الشرق، ومع ذلك ظل ولا يزال مستقبل الاقتصاد العالمي غير مؤكد، وربما يتعرض إلى فترات اضطراب قادمة لا يمكن حتى للدول الناشئة أن تنجو منها².

وكان تراجع العولمة أكثر استئساداً في القطاع المالي، فقد انكشمت تدفقات رأس المال الدولي بنسبة 82% في عام 2008، وانكماش الثراء العالمي بمقدار 29 تريليون دولار أمريكي في عام 2008

2009، وتوقع صندوق النقد الدولي انكماشاً لحجم التجارة الدولية في السلع والخدمات بنسبة

11.9% في عام 2009، نتيجة لانكماش يقدر بـ 14% في الاقتصاديات المتقدمة و7% في ا

النامية، ويتركز هذا الانكماش في تجارة السلع المرتبطة بشكل وثيق باختيار الإنتاج الصناعي العالمي خلال الربع الأخير من عام 2008

()

ولكن الخدمات الأخرى خصوصاً الخدمات العملية والمتخصصة كانت أكثر قدرة على التعافي، وتراجع

الاستثمار الأجنبي العالمي المباشر بنسبة 15% في عام 2008

إلى بلداهم بنحو 5-8% في عام 2009³.

¹ - مجدي محمود شهاب، الاتجاهات الدولية لمواجهة أزمة الديون الخارجية بالتطبيق على بعض البلدان العربية

2009. 98

² - تقرير البنك الدولي لآفاق الاقتصاد العالمي، الفصل الأول، أبريل 2008.

³ - Jacques de Larosière, 50 ans de crises financières, Odile Jacob 2016, p113.

المطلب الثالث: المناورة السياسية باحتياطيات الصرف كقناة لاستنزافها

وتشمل هذه القناة على الاستخدام غير الرشيد لتدفقات المالية المفاجئة قصد بقاء النظام الحاكم على رأس السلطة والتوسع في الإنفاق العسكري والأمني بحجة توفير السلم للبلد، وتطبيق سياسات دعم غير مدروسة لشراء السلم الاجتماعي والتراخي في جهود الإصلاح الاقتصادي، فانتعاش الاقتصاد والمحافظة على احتياطيات الصرف الأجنبي في أحيان كثيرة يكون مرتبط بقدر معين بسياسة الحكومة والقدرة على استقلالية السلطة النقدية وبالاستفادة من الإيجابيات الدولية كارتفاع أسعار النفط بالنسبة

إن غلبة الاقتصاد الريعي على اقتصاد بلد ما تستدعي أولاً التحقق من طبيعة هذه الغلبة ومدى نسبتها

تقدمه إلى اقتصاد هذا البلد، ثم إن هذه الحالة المرضية تتطلب تقصياً للأسباب التي جعلتها سارية المفعول رغم وجود مجالات متعددة لتنويع الاقتصاد، لكن أهم ما تملك السلطات التي تقوم على الربح في فترات الرخاء لمشاكل الاقتصادية والاجتماعية مما يزيد الأمور تعقيداً في فترات تراجع أسعار الموارد.

فما الفائدة من الاحتفاظ باحتياطي النقد الأجنبي اليوم لحماية النظام إذا كانت النتيجة بلداً فقيراً في

الغد؟

أولاً - البعد السياسي للنقد الأجنبي وضرورة حيازته

قال جون كونايلي، وزير الخزانة في عهد الرئيس الأمريكي نيكسون، قولته المشهورة للأوروبيين "الدولار " ومن حينها اتخذ القادة الأوروبيون موقفاً سياسياً لإنشاء النقد الأوروبي الموحد،

ولعل هذه المقولة تنطبق أيضاً الآن على الصينيين مع الولايات المتحدة الأمريكية

تعديلات للعملة، فإننا نشهد شكلاً من أشكال الحرب النقدية (التنافس في تخفيض أسعار الصرف) في الواقع تسعى الولايات المتحدة إلى إحداث تضخم في الصين، وتسعى الصين إلى تدويل عملتها وإحداث انكماش في الولايات المتحدة، وكلا الطرفين على قناعة باهما على حق، وبقيّة العالم تعاني.

1- التحليل السياسي للنقد الدولي :

(Susan Strange) 1971 والمتخصصة في الاقتصاد السياسي الدولي، سبق في

التطرق إلى الأبعاد السياسية التي يؤديها النقد الدولي¹

الوطني وطرح عدة أسئلة وفرضيات وخلصت في الأخير إلى تصنيف النقد الدولي إلى أربعة* :

¹- Susan strange. Sterling and British policy ; A political satudy of an international currency in decline . oxford University press.1971.p 23.

الفئة الأولى: (monnaies maitresses)

بضغط دول أخرى على التعامل بها مثل الجنيه الإسترليني ومنطقة الإسترليني والفرنك الفرنسي ومنطقة الفرنك الفرنسي ... الخ.

الفئة الثانية: (monnaie clé)

لا تحتاج إلى دعم سياسي من الحكومة أو مؤسساتي من الهيئات الدولية بل يقبل عليها المتعاملون في الأسواق الدولية نظراً لأفضليتها الاقتصادية وهي تحمل في طياها كل المواصفات التي تؤهلها لأن يتعامل بها دولياً، وقد حاز الدولار الأمريكي هذا التصنيف في

الفئة الثالثة: (monnaie négocié)

المبادلات التجارية تسوية المعاملات بعملتها مثل الجنيه الإسترليني في سنوات 1940 والدولار الأمريكي في 1960، ويصنف اليوان الصيني حالياً ضمن هذه الفئة باعتبارها أكبر مشتري لسندات الخزنة ت تشترط في الكثير من تعاملاتها الدولية استخدام

اليوان الصيني.

الفئة الرابعة: (monnaie neutre)

الاقتصادية والمتقدمة والقوية للبلد ولا يشترط أن تكون مهيمنة على التجارة الدولية ولا يستهدف البلد يملك هذه العملة الاستخدام الدولي لها مثل الفرنك السويسري والمارك الألماني والين الياباني بداية من 1990 2000.

هذا التصنيف السياسي لوحدات النقد الدولي تم تطويره من طرف باحثين آخرين على رأسهم (Eric Helleier) قتصاد بريطانيا العظمى في أوائل سبعينيات القرن التاسع عشر، لكن الدولار لم يجل محل الجنيه الإسترليني بشكل حاسم إلا مع الحرب العالمية الثانية تقريباً، وهذا ما يوحي إلى أنه يمكن أن تكون هناك فترة فاصلة تقارب 70 عاماً بين الهيمنة الاقتصادية التي ستحتلها الصين مستقبلاً وهيمنة العملة (اليوان) ولا يحصل ذلك إلا بدعم سياسي من قبل رجال الدولة فقط لا السياسيين

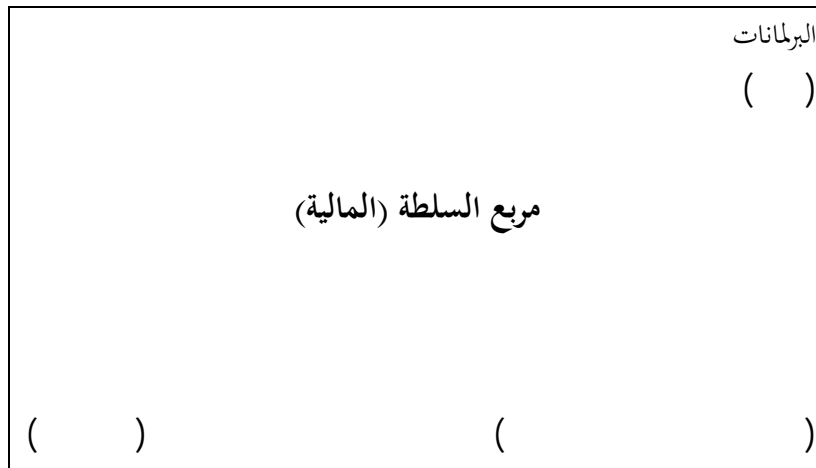
* - أصل تسمية العملات باللغة الإنجليزية كان بالترتيب: master currencies ; top currencies ; negotiated currencies ; neutral currencies.

2- مربع السلطة (carré du pouvoir) وعلاقته باحتياطي الصرف الأجنبي:

لقد حاول المؤرخ البريطاني Niall Ferguson المتخصص في المالية وال بين الدولة والموارد التي تتصرف فيها السلطة، بما فيها احتياطي الصرف الأجنبي، وبين في كتابه The (Cash Nexus) أنه وخلال القرون الثلاثة السابقة تم استحداث أدوات مالية وضريبية وتراكمات للاحتياطيات الدولية لم يحدث لها مثيل في التا¹.

الشكل رقم (II-1) موقع احتياطيات الصرف الأجنبي في مربع السلطة

الدولة



القطاع المالي

Source: Niall Ferguson, the cash nexus: money and power in the modern world, 1720-2000, new York, perseus books, 2001, p.34.

من خلال الشكل السابق (مربع السلطة) يمكن بسهولة تحليل سلوكيات أي دولة في تحصيل الموارد المالية وإدارتها، وتلعب هيئة البرلمانات دور هام في إعداد القوانين، بينما قد الأجنبي الناتج عن الريع النفطي في حالة ارتفاع أسعار المحروقات لتراكم الاحتياطيات، في حين وبالتنسيق مع الإدارة الضريبية واستخدام سياسة العجز الموازي عن طريق قناة الخزينة العامة يمكن فعل الكثير من م وهدة الجبهة الاجتماعية، كل هذا يحدث في الدول التي تملك موارد طبيعية للتصدير ولا تملك سياسات اقتصادية، إنها السلطات التي تؤسس للفقر بالرغم من ترائها، وتستنزف الاحتياطيات من الموارد والنقد الأجنبي للبقاء أطول مدة ممكنة على رأس السلطة².

¹-Niall Ferguson, the cash nexus: money and power in the modern world, 1720-2000, new York, perseus books, 2001, p.25.

²- Christophe-Alexandre Paillard, les nouvelles guerres économiques, OPHRYS 2011, p.121.

ثانيا- التوترات الأمنية والحالة الحرجة لاحتياطيات الصرف الأجنبي:

تسعى معظم الدول إلى التحكم في المخاطر السياسي لجذب الاستثمارات الأجنبية وكسب ملاءة عالية للوصول إلى أسواق الإقراض الدولية، وبالتالي فإن مؤشر السلام والأمن في بلد ما أصبح أكثر من ضرورة لحدوث تدفقات النقد الأجنبي التي تدعم مركز الاحتياطيات.

1-الموارد الطبيعية والأطماع الخارجية:

يوجد لدى معظم الدول النامية والأفريقية خصوصا نسبة كبيرة من مخزون الموارد

ما نجد الصراعات والثورات والحروب تقع في معظم المناطق التي تحتوي على ثروات¹

نقط، تنبثق فيه نخبة قيادية تعيش على ريعه على حساب السكان الآخرين، وهذه البلدان مستهدفة من قبل المستهلكين الصناعيين الكبار مثل الولايات المتحدة الأمريكية، وبعض دول الاتحاد الأوروبي، الموالي يلخص نسبة الموارد الطبيعية للبلدان الأفريقية مقارنة بباقي العالم:

الجدول رقم (4- II) يبين نسبة الموارد الطبيعية للبلدان الأفريقية مقارنة بباقي العالم

	%	
زامبيا، زائير، الكونغو	51	
	49	
	38	
	27	
، مالي، غانا، تنزانيا	22	
	18	
الجزائر، ليبيا، نيجيريا، أنغولا، السودان	12	البترو
	08	

Source: 2009 Minerals Yearbook Africa, US Geological Survey, septembre 2011.

وتشهد الكثير من الدول النامية الغنية بالموارد توترات سياسية وأمنية ومحلا للصراعات أفرزت الكثير من الثورات المدنية أو الحروب بسبب الأطماع الخارجية من جهة أو التوزيع غير العادل للدخل بين فئات المجتمع من جهة أخرى مما مهد الطريق لتهدد رؤوس الاموال واستنزاف الكثير من احتياطيات الصرف الأجنبي دون تحقيق مستوى ملائم من التنمية الاقتصادية، والجدول الموالي يبين ترتيب الدول بمعيار التبعية للموارد الأولية وعدد الهجمات والتوترات الأمنية التي حدثت فيها خلال الفترة (1990-2000).

¹- Joseph Striglitz, une Guerre A3000 milliards de dollar, FAYAD 2010 ; p.34.

الجدول رقم (5- II) يبين ترتيب الدول بمعيار التبعية للموارد الأولية وعدد الهجمات

الترتيب		التبعية للموارد ()	2000-1990
1		63,44	0
2		53,37	0
3		49,91	0
4		48,83	0
5	نيجيريا	48,75	0
6		44,74	0
7	جمهورية الكونغو	41,07	9
8		35,91	3
9	الجزائر	35,75	27
10		32,41	3
11		28,83	9
12		27,88	74
13	ليبيريا	26,76	14
14		25,97	0
15		25,55	42
16		25,38	15
17		23,54	0
18		22,32	2
19		22,13	0

Source :Ross (2004), what do we know about natural resources and civil war ?

نلاحظ من الجدول أن مجموعة كبيرة من دول حدثت فيها هجمات أو ثورات كثيرة خلال الفترة (1990-2000)، على رأسها أنغولا باعتبارها بلدا نفطيا تكثرت فيه الصراعات للتصرف بموارد النفط، ثم تليها إيران التي تعد بؤرة التوتر في الشرق الأوسط وهي الأخرى بلد نفطي، تليها الجزائر التي تأثرت في العشرية السوداء كثيرا، ينسب لها ذلك العدد (27) من الهجمات بدون إدراج مبرر الصراع على مصادر الثروة (النفط).

2- الثورات المدنية، الأسباب والآثار:

إن الانتفاضات التي حدثت في تونس ومصر ولازالت في ليبيا وسورية وما سواهم من الدول العربية شكلت المحلية والإقليمية من قبل بعض الهيئات الحكومية فاستنفذت جزء كبير من احتياطياتها من النقد الاجنبي في ظرف زمني قياسي مقارنة بالوضع العادية التي كانت تعيشها هذه البلدان. وأظهرت العديد من الدراسات أن الخطر السياسي وعدم الاستقرار الأمني يؤديان إلى زيادة الإنفاق العسكري¹، وهناك علاقة بين الدولة والسلاح والأمن، وعادة ما تستدعي هذه العلاقة إنشاء مركبات الصناعة العسكرية أو واردات الأسلحة أو مزيج من كليهما وقد استخدم **complex militair - industriel (CMI)** أول مرة في جانفي 1961 في خطاب Dwight eisenhower في أحد خطباته وأكد فيه (الخطاب) على العلاقة بين صناعة السلاح و (الدخل الوطني) والأمن القومي مما ينعكس (صناعة السلاح والاقتصاد) عن واردات الأسلحة مع إمكانية تصدير نسبة منها مما يؤدي بدوره في الحد من استنزاف العملة الصعبة في هذا المجال.

2-1- الأسباب الاقتصادية للثورات المدنية: الدراسات أن التفاوت في المداخيل (التوزيع

غير العادل للثروة) هو بمثابة السبب الرئيسي، وكان محتوى هذه الدراسة² 15% مدنية في 5 250 دولار وتنخفض هذه النسبة إلى 600 وينخفض الاحتمال إلى 4% في حالة يكون 1250 دولار ليصل إلى احتمال 1% 5000

وتوصلت بعض الدراسات أيضا إلى أن سدس البلدان الفقيرة حدثت فيها ثورات مدنية و³، والجدول الموالي يلخص العلاقة بين بعض المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية واحتمالية حدوث

:

¹ - etude de Azam, Berthelemy, Calipel, 1996.

² - Etude de Humphreys ; 2003.

³ - the global menace of local strife, dossier special in the economist, 24 mai 2003, P.24.

جدول (II-6) يبين بعض المعطيات الاقتصادية والاجتماعية واحتمالية حدوث ثورات مدنية أو هجمات إرهابية

المدنية أو الهجمات الإرهابية	
15%	الدول التي معدلات النمو للدخل الفردي 1% من
16,5%	الدول التي معدل النمو السكاني 1% (3%)
10%	الدول التي فئة الشباب فيها تزاو الدراسة 10% (55%)
28%	الدول التي تشمل على عرقيات مختلفة (45-90%) من إجمالي السكان
3%	الدول التي تشمل على عرق واحد مسيطر
6,3%	الدول التي لديها موارد أولية و فساد متفشي

Source : Collier, Paul , *Economic Causes of Civil Conflict and their Implications for Policy* » World Bank : *The Economics of Civil War, Crime and Violence Project*. 15 juin 2000. sur site : www.econ.worldbank.org/files/13198_EcCausesPolicy.pdf.

نلاحظ من الجدول أن احتمال حدوث الثورات المدنية أو الهجمات الإرهابية يكون كبير جدا (28%) في الدول التي تشمل على عرقيات مختلفة مما يزيد من احتمالية حدوث الصراع بينهما بينما تقل هذه الاحتمالية في الدول التي يسيطر عليها عرق واحد إلى حد (3%) التوترات الأمنية في الدول التي معدل النمو السكاني فيها يزيد 1% بينما نلاحظ بأن الدول التي تمتلك موارد أولية قد تكون في غالب الأحيان تشهد فسادا ماليا فإن احتمال حدوث الثورات المدنية فيها يكون في حدود 6,3%.

2-2- الآثار الاقتصادية للثورات المدنية: () 7

4 سنوات ثم ازدادت في التسعينات من نفس القرن الى ما يقارب الضعف¹، ويمكن أن تكون هذه المدد كلها فرصة لنزوح رأس

أ-الآثار الثورات المدنية على الناتج الإجمالي والخدمات الاجتماعية: مستوى الناتج الحقيقي في فترة 2,2 نقطة عن مستوى الناتج في الحالات العادية (السلم)²، وبالتالي يؤثر دات العامة وبالتالي تتأثر هي الأخرى النفقات التي تتجه إلى الجانب الأمني (18%)

¹-Collier Paul, « on the Duration of civil war », octobre 2003.p.57.

²- Etude de Cupta etal, 2002

الناتج الإجمالي) وتصل مستويات نسبة الفقر أكثر من 15%¹ بالإضافة إلى تفشي الأمراض والأوبئة مما

جدول (II-7) يبين انخفاض معدل النمو في بلدان الربيع العربي (معدل النمو PIB بالنسبة المئوية)

2012	2011	2010	
3,3	2,8	3,6	الجزائر
2,2	1,2	5,1	
104,5	-62,1	5,0	
2,7	5,0	3,6	
7,0	4,0	4,3	
4,1	-0,2	3,6	

Source : Banque mondiale ; 2013

2011

نلاحظ من الج

مصر فقد انخفض فيها معدل النمو من 5,1 إلى 1,2 كما هوت مستويات احتياطي الصرف في كل من مصر وتونس إلى حدود لا تغطي شهرا من الواردات بخلاف ليبيا التي كانت احتياطي الصرف فيها وفرة بسبب تراكم النقد الأجنبي جراء الطفرة النفطية الرابعة باعتبارها بلدا نفطيا.

جدول (II-8) يبين متوسط (الثورات، الحروب، الهجمات) الدولية وأثرها على

متوسط المبادلات العالمي (1816-2000)

متوسط المبادلات الدولية إلى الإنتاج العالمي في الفترة	عدد الثورات في الفترة	الفترة	الفترة
0,03	55	35	1850-1816
0,13	105	50	1900-1851
0,148	46*	50	1950-1901
0,213	61	50	2000-1951

Source: Les données sur les guerres sont issues de Gleditsch K ; « A Revised List of Wars between and within Independent. States, 1816-2002 », International Interactions.2004.p34

* بدون حساب عدد الثورات في الحربين العالميتين.

Note 1 : Les données sur le commerce entre 1870et 1940 provient de Estevadeoral, et al (2000). L'auteur fournit ces données à la demande.

Note 2 : Les chiffres pour la période de 1820 à 1849 sont calculés avec les valeurs trouvées par Maddison (2001) de 0,02 pour 1820 et les estimations d' Estevadeordal et al. (2002) de 0,11122832 pour 1870. Pour ce faire, il aurait fallu que le ratio échanges mondiaux / production mondiale progresse annuellement de 3,49%. Mais les données proposées par Mitchell (2003) montre que les échanges mondiaux se sont rapidement développés à partir du milieu du 19^e siècle, l'auteur part de l'hypothèse que sur la période allant de 1821 à 1845 le ratio échanges mondiaux / production mondiale a progressé deux fois moins vite qu'entre 1846 et 1870. Pour la période 1821-1845, on part de l'hypothèse que le ratio échanges mondiaux / production mondiale connaît une croissance de 2,49% par an, et qu'entre 1845 et 1869 cette croissance est de 4,49% par an.

¹ - Collier et Hoeffler , 2004

Note 3 : Les chiffres de la période 1951-2000 sont tirés de Maddison (1995) et (2001) pour 1950, 1973, 1995 et 1998 cités par Estevadeordal, et al. (2002). Les données de Maddison sont disponibles dans l'ouvrage de Maddison (2003) et sur internet à l'adresse <http://www.eco.rug.nl/~Maddison/>.

Ces chiffres permettent d'estimer la croissance moyenne du ratio échanges mondiaux / production mondiale à 2,85% de 1950 à 1973, 1,33% de 1973 à 1992 et 3,92% de 1992 à 2000.

ب- أثر الثورات على البلدان المجاورة أو البلدان ذات نفس نظام الحكم:

والتجارة والاستثمار وبالتالي عند نشوب الثورات المدنية فان

قد بلغت تكلفة التوترات الأمنية في سوريا 35¹ بين الفترة 2011-2015 وتشمل هذه الكلفة خسائر الاقتصاد السوري وخمس دول مجاورة هي العراق ومصر ولبنان والأردن وتركيا، التي تأثرت اع السوري ، ولا تشمل هذه التكلفة الموارد التي خصصتها الدول المجاورة لسوريا

وأشار التقرير إلى أن دول الجوار تواجه "ضغطا هائلا على الميزانية" في الوقت الذي تواجه فيها ت وقدرت كلفة اللاجئين سنويا على لبنان وحده ب 2.5

وقد أثرت هجمات القرصنة البحرية هي الأخرى التي حدثت في ساحل الصومال على تجارة النقل البحرية وزادت من عمليات تهريب المهاجرين، مما جعل المجتمع الدولي وخصوصا المفوضية الأوروبية بان تنشئ قوات متخصصة وبمخصصات مالية ضخمة للحد من هذه الظاهرة، والجدول الموالي يبين عدد هجمات القرصنة في ساحل الصومال من الفترة (2003-2010)

جدول (9-II) يبين عدد هجمات القرصنة في ساحل الصومال

2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	
53	153	111	31	15	35	2	3	عدد الهجمات

Source : Bureau maritime international (BMI) ;2011.

نلاحظ من الجدول كيف أن عدد الهجمات تضاعف بجوالي خمسين مرة خلال ستة سنوات، إذ كانت في 3 2003 ثم وصلت إلى 153 2009 لينخفض إلى 53 2010.

ج- تجارة السلاح الدولية:

2000 ل 100 مؤسسة الأولى في الترتيب 157

60% من هذا المبلغ يعود ل 43 مؤسسة بينما هذا المبلغ تضاعف خلال خمسة سنوات

61 بالمائة في الفترة من 2011

2

¹ - تقرير البنك الدولي الفصلي حول الشرق الأوسط 2016.

² - Paul POAST, **Principes d'Economie Militaire**, Economica 2006 ;p.149.

2015، وجاءت الهند في المرتبة الاولى في شراء السلاح، تليها السعودية التي ضاعفت مشترياتها ثلاث مرات في الفترة بين 2006 2010. وتأتي الإمارات في المرتبة الرابعة وتركيا في المرتبة السادسة.

رداها من السلاح في تلك الفترة بنسبة 27.5%.

السلاح 7% من إجمالي واردات السلاح على مستوى العالم، لتصبح السعودية ثاني أكبر مستورد بعد الهند 14% 4,7%.

وحافظت الولايات المتحدة وبفارق واضح على صدارة قائمة أكبر مصدري السلاح في العالم وتلتها روسيا، حيث وصلت نسبة استحواذ الولايات المتحدة على سوق السلاح العالمي، خلال الفترة المشار إليها، إلى 33% 25% ثم الصين 5,9% 5,6% 4,7%.

وتحتل الصين الآن المرتبة الثالثة وتستحوذ على 6 بالمائة من تجارة السلاح العالمي

وبريطانيا وإسبانيا وإيطاليا فقد استحوذت مجتمعة على خمس تجارة السلاح العالمية في الفترة بين 2011 2015 10 بالمائة وتراجعت صادرات ألمانيا إلى النصف في الفترة

1

ثالثاً- تهريب رؤوس الأموال:

نعني بهروب راس المال ابحاه رؤوس الاموال إلى خارج الدولة، وذلك بسبب عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي والاجتماعي في الدولة رغم ما تعانيه من ندرة في رأس المال، وهذا راجع إلى²:

-أزمات الدين الخارجي وعدم الاستقرار المالي؛

-عمليات المضاربة على تغيرات أسعار الصرف واختلاف مستويات الفائدة؛

-

و مما لا شك فيه أن ظاهرة هروب رؤوس الأموال في البلدان النامية إلى الخارج تؤثر بصورة مباشرة على ميزان المدفوعات، لانهما يجعل البلد الذي يهرب منه راس المال في عوز دائم لرؤوس الاموال اللازمة للقيام بالاستثمارات ولاستيراد السلع الضرورية والوفاء بأعباء خدمة الدين، وقد تؤدي هذه الظاهرة إلى انخفاض والاستهلاك، مما يؤثر بدوره على الوضع في ميزان المدفوعات، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة العجز فيه.

فالمؤسسات الدولية ترى بأن سبب هذه الظاهرة هو المغالاة في تحديد سعر صرف العملة الوطنية، وانخفاض أسعار الفائدة الحقيقية في البنوك الوطنية، فضلاً عن ارتفاع معدلات التضخم في هذه البلدان .

¹ التقرير السنوي حول تجارة السلاح في العالم 2015، معهد ستوكهولم لأبحاث السلام

ويرى البعض الآخر أن سبب هذه الظاهرة لا يرجع إلى ما سبق، وإنما يرجع إلى تفشي الرشوة، والفساد الإداري، وضعف أجهزة الدولة وعدم هيبتها واستغلال النفوذ والسلطة في تحقيق الثروات الهائلة غير باب الرئيسة المسؤولة ليس فقط في العجز في موازين المدفوعات للبلدان النامية، بل أيضا عن كل المشكلات الاقتصادية والاجتماعية و السياسية التي تعاني منها هذه البلدان، وإن رجوع هذه الاموال إلى البلدان النامية واستثمارها سيكون كفيلا بالقضاء على معظم مشكلات هذه البلدان، ولكن ذلك مشروط بتوافر الشفافية في سلوك أجهزة الدولة، إلى جانب السياسات اللازمة لاستغلال هذه الأموال بأفضل صورة¹.

المطلب الرابع: التدخلات غير الرشيدة لإدارة سعر الصرف مصدرا للاستنزاف

تعتبر التدخلات غير الرشيدة لإدارة سعر الصرف في الدول النامية مصدرا للاستنزاف، نظام الصرف المعوم وعدم السماح بتدخل البنك المركزي في سوق الصرف الأجنبي، فإن الزيادة الصافية في حجم الأصول الأجنبية نتيجة للتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية سوف تكون مصحوبة بزيادة مماثلة في حجم الواردات ومن ثم زيادة عجز الميزان التجاري، أما في حالة إتباع نظام الصرف الثابت والذي يسمح فيه بتدخل البنك المركزي في سوق الصرف الأجنبي للحد من ارتفاع قيمة سعر صرف العملة، فإن رؤوس الأموال المتدفقة إلى الداخل ستأخذ شكل زيادة في حجم الاحتياطيات من الصرف الأجنبي ولكن يحدث ذلك في ظل شروط وقيود محددة.

أولاً- عدم فاعلية نظام الصرف المعتمد كمصدر لاستنزاف الاحتياطيات

يتوقف تأثير تدفقات رؤوس الأموال إلى الدول النامية على مستوى الاحتياطيات الدولية التي تملكها وعلى نظام الصرف المتبع، فقد تكون أنظمة الصرف المعتمدة سببا في تراكمها وبالتالي زيادة مستوى هذه الاحتياطيات الدولية، كما قد تؤدي أنظمة الصرف المعتمدة في أحيان كثيرة إلى عجز ميزان التجز وبالتالي استنزاف قدر كبير من الاحتياطيات.

1- أنظمة سعر الصرف وتدخل البنوك المركزية في سوق الصرف الأجنبي:

من المعلوم أنه في حالة وفرة احتياطيات الصرف الأجنبي يكون أمام السلطات الاقتصادية كل البدائل لاعتماد نظام الصرف الذي يلائمها، أما في حالة انخفاض نظام الصرف المعوم أو استهداف منطقة واسعة لسعر الصرف أو الدخول في إطار اتحاد نقدي وتفاذي

¹ Anne Gallais Bouchet, François Guizou, « Piraterie :perturbation del'economie maritime ? », ote de synthèse N°128, ISEMAR, octobre 2010, P.23.

1-1- أنظمة سعر الصرف

أ- نظام سعر الصرف الثابت:

بمواصفات معينة كالقوة والاستقرار مثل الدولار الأمريكي أو الجنيه الإسترليني، أو إلى سلة من العملات أو إلى وحدة حقوق السحب الخاصة، وعادة ما يتم اختيار عملات التثبيت انطلاقاً من عملات الشركاء

نظام أنه يعطي نوع من الثقة النسبية للمستثمرين لأنه يتقلب داخل مجال محدد.

أما عيوبه فتتلخص فيما يلي:

- ضرورة الاحتفاظ بجزء من الاحتياطات من العملة الأجنبية لمواجهة تقلبات أسعار الصرف بدلا من

- في إطار تبني سياسة سعر الصرف الثابت يتم الاعتماد على

التوازن في ميزان المدفوعات وهي سياسات مكلفة جدا لانها تمثل بعض جوانب سياسات التعديل الهيكلي.

ب- نظام سعر الصرف المرن (المعوم): يمثل سعر الصرف المرن بديل للعيوب التي كانت سائدة في سعر

الصرف الثابت، وفي هذا النظام يتم تحد

والطلب على العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية في السوق، ويتميز هذا النظام بالمرونة والقابلية للتعديل

و

لى نوعين هما: التعويم الحر والتعويم المدار (الموجه)

فالتعويم الحر: وهو وضع يسمح بموجبه لقيمة العملة أن تتغير ارتفاعا وانخفاضا حسب قوى العرض والطلب في السوق، دون تدخل من قبل السلطات النقدية، اعتقادا بأن أسعار الصرف تتحدد تلقائيا بفعل

أما التعويم المدار (الموجه): وهو وضع يسمح بموجبه لقيمة العملة أن تتغير ارتفاعا وانخفاضا حسب

قوى العرض والطلب في السوق على العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية في السوق، مع تدخل

السلطات النقدية (البنك المركزي) ضمن هامش تقلب محدد، حيث تقوم

أن الدول الناشئة لا تستطيع تطبيق نظام سعر الصرف بنجاح وكان لهذا الاعتقاد مبرراته القوية

:

- تجاه الدول النامية لتصدير السلع شديدة التأثير بتقلبات سعر الصرف.

- افتقار هذه الدول للمتطلبات المؤسسية لحسن إدارة السياسة النقدية في ظل سعر صرف عائم بصورة

- وفي ظل المؤسسات التي تفتقر إلى القدرة على إدارة نظام سعر الصرف العائم، عادة ما يكون لتطبيق هـ النظام تأثير متقلب على التضخم وتوقعات التخفيض، وكثيرا ما يشعل هذا النظام وقود التضخم ويرفع من أسعار الفائدة بشكل كبير، وقد يكون أحدث مثال على ذلك هو تطبيق تركيا لهذا النظام وارتفاع سعر الفائدة بمعدلات كبيرة¹.

1-2- تدخل البنوك المركزية في سوق الصرف الأجنبي:

قيمة سعر الصرف عن مجال التقلب المحدد يتدخل البنك المركزي في سوق الصرف لتعديل ذلك السعر ببيع أو شراء العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية بحسب وضعية انخفاض شديد في قيمة العملة المحلية يقوم البنك المركزي بامتصاص العملة الزائدة من خلال شرائها، وبيع العملة الأجنبية مقابلها، والعكس في حالة ارتفاع شديد في قيمة العملة المحلية يقوم البنك المركزي

التأثير على العرض النقدي وهذا ما يعرف بالتدخل غير المعقم.

نظام سعر الصرف الثابت ار، تلجأ السلطات النقدية إلى التدخل في سوق الصرف للمحافظة على سعر صرف عملتها، وقد تفقد الدولة احتياطات ضخمة من النقد الأجنبي عندما تنهار عملتها إذ تقوم السلطات النقدية ببيع العملات الصعبة مقابل العملات المحلية، وقد لا تتاح الفرصة وعندما تكون الاحتياطات غير كافية يقوم البنك المركزي بتخفيض قيمة العملة المحلية، وعلى هذا الأساس نجد أن اتباع الدول لأنظمة التثبيت يتطلب مستويات عالية من الاحتياطات الدولية.

وفي ظل **نظام الصرف المعووم** تقاوم السلطات النقدية التقلبات الحادة في سعر عملتها من خلال احتياطات الصرف التي تمتلكها، وبالتالي عدم كفاية هذه الاحتياطات من شأنه أن يجعل الدولة عاجزة عن التصدي للآثار الناجمة عن حركة رؤوس الأموال والمضاربة، وعليه فإن احتياطي الصرف يلهاماً في الحد من الأزمات المالية خصوصا أزمة الصرف.

¹ Patriek Navatte, *marchés et instruments financiers*, ems 2010, p.96.

2- تأثير أنظمة الصرف على الاحتياطيات - دراسة (Sturzeegger et Levy-Yeyati):

تقترح هذه الدراسة تحليلاً إحصائياً شاملاً لأنظمة الصرف في معظم دول العالم واستهدفت الدراسة 153 دولة خلال الفترة 1974-2000 وتستند هذه الدراسة إلى تحديد أثر التقلبات في سعر الصرف على مستوى وحجم احتياطيات النقد الأجنبي، وتميز في هذا الإطار بين تأثير نظام الربط أو التثبيت ونظام التعويم غير النظيف على الاحتياطيات، ويفترض الباحثان أن أنظمة الربط تتحدد بالتقلبات المنخفضة ف (المستوى والتغير) وتقلبات عالية في الاحتياطيات الرسمية، كما تتحدد أنظمة التعويم بأسعار صرف شديدة التقلب واحتياطيات رسمية مستقرة.

واعتمد الباحثان على ثلاثة مقاييس في دراستهم:

- متوسط نسبة التغير الشهري المطلقة في سعر الصرف.

- الانحراف المعياري لنسبة التغير في سعر الصرف للشهر محل الدراسة.

- التغير في الاحتياطيات الرسمية كنسبة من القاعدة النقدية للشهر السابق للشهر محل الدراسة.

ونظراً لصعوبة قياس الاحتياطيات ووجود اختلافات في العادة بين التغير في الاحتياطيات وطبيعة التدخلات في سوق الصرف، تم حساب المقياس الثالث للتصنيف والمتمثل في التقلب في الاحتياطيات الرسمية ومن ثمة تم إجراء تعديل على الاحتياطيات لكي تعبر قدر الإمكان عن طبيعة التدخل في سوق العملات، ثم طرح الإيداعات الحكومية لدى البنك المركزي من الأصول الصافية الأجنبية له، لتصبح (R_t) بالدولار في الفترة (t) كالتالي:

$$R_t = \frac{FA_t - GD_t}{e_t}$$

FA : الأصول الأجنبية في الفترة t

FL في الفترة t

GD الإيداعات الحكومية في الفترة t

e قيمة الدولار مقابل العملة المحلية في الزمن t

حيث تم اخذ كل المؤشرات بما فيها سعر الصرف خلال نهاية الفترة.

مع عدم توفر المستوى الكافي من الاحتياطيات فإنه لا يكون

بمقدور الدول الدفاع عن سعر صرفها، وهو ما أبرزته هذه الدراسة في تحليلها لأسواق الصرف الأجنبي،

حيث تحتاج الدول إلى موارد مالية واحتياطيات كبيرة للمحافظة على ثبات قيمة .

وفي حالة سعر الصرف المرن فإن التدفقات الكبيرة من الخارج تؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة المحلية، وبالتالي

التأثير على تنافسية الصادرات ووضعية الميزان التجاري.

وعليه فإن نظم الصرف المختلفة تساهم في توفير حوافز مختلفة لرؤوس الأموال الأجنبية قصيرة الأجل، والتي يمكن أن تؤدي إلى حدوث أزمات مالية،

1.

في

لاحتياطيات معتبرة ن

ثانيا- صعوبة التكيف مع مؤشر ضغوط أسواق الصرف ومحدودية سياسة تخفيض العملة:

هناك تأثير متبادل بين كل من أنظمة الصرف المتبعة وتحركات أسعار الصرف التي تحدث في أسواق الصرف ولية على ارتفاع وانخفاض مستويات احتياطيات الصرف الأجنبي.

1- مؤشر ضغوط أسواق الصرف:

مؤشر ضغوط أسواق الصرف وهو مزيج من الحركات في سعر الصرف وفي الاحتياطيات الدولية، المتوسط المرجح للتغير في سعر الصرف الاسمي مقارنة بالبلد محل الدراسة في سنة معينة والتغير في مستوى الاحتياطيات الأجنبية لنفس السنة، والأوزان الترجيحية التي تم على أساسها حساب المتوسط المرجح هي مقلوب الانحرافات المعيارية لهذين العنصرين (للتغير في سعر الصرف الاسمي والتغير في مستوى الاحتياطيات (

الفعلي للصادرات وسعر الصرف الفعلي للواردات لتأثيرهما على مستوى الاحتياطي من النقد الأجنبي.

المالية والرسوم الإضافية والإعانات الخاصة بعوامل الإنتاج المتضمنة في الصادرات وغير ذلك من التدابير المالية والضريبة التي تؤثر على سعر الصادرات.

وحدات من العملة المحلية التي تدفع مقابل ما

قيمتها دولارا واحدا من الواردات على أن تؤخذ في الاعتبار التعريفات الجمركية والرسوم الإضافية والفائدة على ودائع الاستيراد وغيرها من التدابير التي تؤثر في سعر الواردات.

الأجنبية إلا أن معظمها مشتق من النموذج المقترح من طرف (Girton et Roper (1977

الفائض أو العجز في عرض العملات يمكن أن يقابل بتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية مع الأخذ بعين الاعتبار مستوى احتياطيات الصرف الأجنبي، وبالتالي فإن تدفقات رؤوس الأموال سوف تنشط التبادل في سوق العملات وبالتالي التأثير على سوق الصرف.

¹-,Angelika Lagerblom,la gestion des réserves de change et ses conséquences pour les marchés,bulletin de la banque de France, n 148 avril 2006, p.5.

2 - مؤشر المقاومة لضغوط أسواق الصرف

يمثل العلاقة بين مؤشر ضغوط أسواق الصرف الذي اشرنا إليه سابقا ومقدار التغير في مستوى احتياطي الصرف الأجنبي والذي نحصل عليه بقسمة التغيرات في الاحتياطيات على مؤشر ضغوط أسواق الصرف وبالتالي فان مؤشر المقاومة يقيس مدى صمود ومقاومة الاحتياطيات لازمات الصرف أو أزمات العملة التي يتعرض لها البلد أحيانا وعادة ما تتراوح قيمة مؤشر المقاومة بين الصفر والواحد الصحيح، وكلما اقترب

التي تحدث في سوق الصرف.

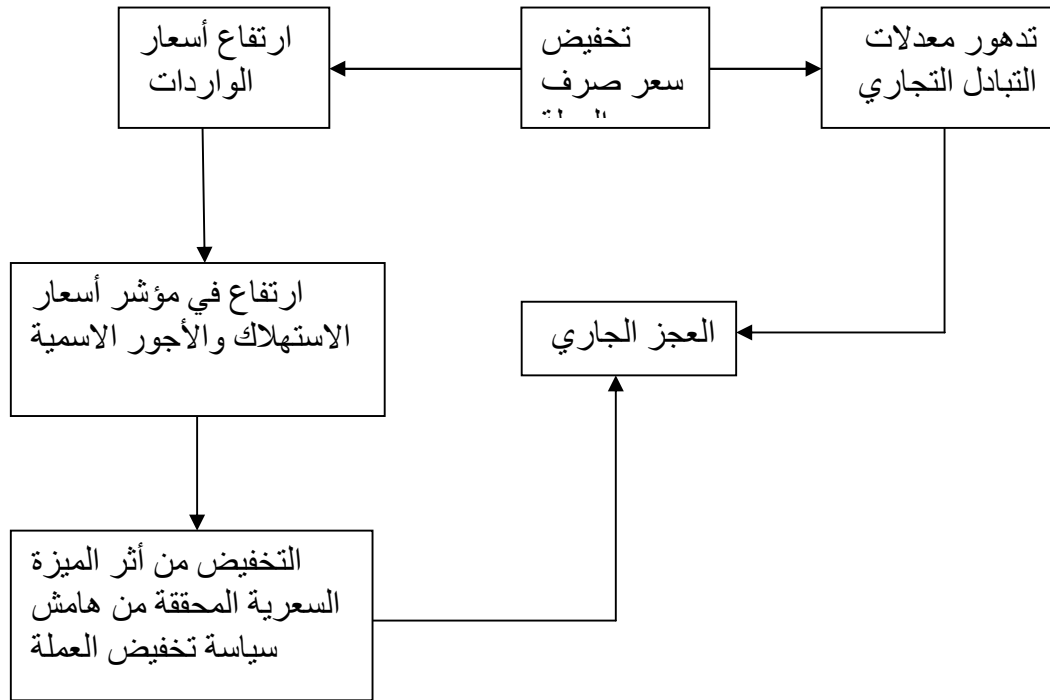
3- محدودية سياسة تخفيض العملة (الحلقة الماكرة)

(- ليرنر) لنجاح تخفيض قيمة العملة في دعم الصادرات وتصحيح الخلل في

(Joen Robinson) بدراسته مبينا فيها محدودية أثر سياسة تخفيض

العملة على العناصر المستهدفة من ميزان المدفوعات وقد لخص دراسته في شكل أسماه بميكانيزم الحلقة (le mécanisme de cercle vicieux) والشكل الآتي يلخص ذلك:

الشكل رقم (II-2) يبين الحلقة الماكرة لأثر تخفيض قيمة العملة



Source : Cartapanis, A, *Instabilité des taux de change et déséquilibres internationaux, le cas français - paris, Calmann-Lévy, 1984, P.127.*

يبين هذا الشكل عدم فعالية سياسة تخفيض سعر صرف العملة وكيف أن هذا التخفيض لا يؤثر فحسب على ميكانيزم تكوين الأسعار المستوردة بل أثره يصل إلى الأسعار المحلية ومطالبة جماعات الضغط

زيادة الأجور الرسمية، فينتج عبء اجتماعي ومالي جديد مما يجد من فعالية أثر سياسة تخفيض سعر صرف العملة على القضاء على حالة العجز التي يعاني منها الحساب الجاري مما يؤدي بدوره مرة أخرى إلى وقوع الحساب الجاري تحت قوتين مؤثرتين سلبا كما هو موضح في الشكل أعلاه.

وغالبا ما يزول أثر انخفاض قيمة العملة سريعا بسبب التضخم بحيث يؤدي الانخفاض في سعر الصرف الاسمي إلى انخفاض في سعر الصرف الحقيقي، حيث بعد مرور أجل متوسط، فإن تغير السعر النسبي بين السلع القابلة للتجارة والسلع غير القابلة للتجارة*.

كما يمكن أن يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى تدهور عجز الحساب الجاري في بعض الدول (النظرة المتشائمة بخصوص المرونات) بدلا من تخفيض العجز فيه، مما يؤدي إلى خفض معدل النمو الاقتصادي مما يؤدي بدوره إلى انخفاض الأجور الحقيقية على () .

* - قطاع السلع غير قابلة للتجارة الدولي عموما يشمل الإسكان، البنية التحتية، السلع الاجتماعية وكثير من الخدمات، وكذلك بعض السلع التي تنتج من أجل استهلاكها في السوق المحلية فقط؛ أما قطاع السلع القابلة للتجارة مثل الصناعة التصديرية .

خلاصة الفصل:

ينتمي حساب الاحتياطيات الرسمية إلى الحساب الرأسمالي والمالي من ميزان المدفوعات، وتتضمن

النقد الدولي، النقد الأجنبي واستحقاقات أخرى، وفيما يتعلق بمصادر تراكم الاحتياطيات من النقد الأجنبي المبالغ من العملات الأجنبية المتراكمة في حساب الاحتياطيات الرسمية تعد تدفقاً رسمياً خارجاً لرأس

المساعدات الإنمائية الدولية والاستثمار الأجنبي، وكل هذه الأشكال تؤثر بطريقة أو أخرى على تراكم واستنزاف الاحتياطيات من النقد الأجنبي.

تعتبر الصادرات المصدر الأساسي لتراكم الاحتياطيات، وكذلك تعتبر التحويلات الجارية من أهم مصادر

ت النقد الأجنبي وتشمل أهم عناصرها على تحويلات العاملين من الخارج والمساعدات الإنمائية

الرسمية، أما فيما يخص استنزاف احتياطيات الصرف الأجنبي فان هذه الح

السحوبات النقدية من الاحتياطيات أكبر من التدفقات الوافدة إليها، و

طفي في الدول

قد عمل على تدهور القطاعات الأخرى، فبالقدر الذي تزداد فيه أهمية قطاع النفط (عند مستويات

(في تراكم في الناتج المحلي الخام نسجل تراجع القطاعات الأخرى، خاصة

القطاع إلى تزايد وتيرة الاستيراد بتزايد العوائد من

المحروقات في الطفرات النفطية، وتعتبر التدخلات غير الرشيدة لإدارة سعر الصرف و

القنوات الرئيسية لاستنزاف الاحتياطيات من النقد الأجنبي

الفصل الثالث

أساليب التحكم في قنوات استنزاف
احتياطات الصرف الأجن

تمهيد

الكثير من دول العالم النامي التي تبدو اها غنية بالنفط والموارد ما زالت قاصرة في مسألة إدارة الفوائض المتراكمة لديها، وبالرغم من حجم الفوائض المالية التي تدفقت عليها جراء نعمة الموارد التي تمتلكها إلا اها لم تصل إلى مستوى لبشري، وتمثل هذه العناصر الأسس

احتياطات الصرف لإنجاز التنمية دون الاستناد إلى رؤية إستراتيجية وكيفية الاستفادة من كل الموارد المتاحة ومراعاة العناصر الايجابية والسلبية في معطيات الاقتصاد الوطني، وقد تناولنا في هذا الفصل الأساليب التي يمكن من خلالها إدارة الفوائض المالية المتراكمة عن طريق تنوع التوظيفات للأصول الاحتياطية من جهة الحد من استنزاف هذه الأصول من جهة أخرى عبر التحكم في

الصرف، والحد من الواردات وتحسين مناخ الاعمال لجذب الاستثمار الاجنبي، والحد من تهريب رؤوس الأموال، وتحسين سلوك الحكومة لتفادي التوترات الاجتماعية التي قد تقود إلى حدوث ثورات مدنية، وترشيد النفقات العسكرية والأمنية وغيرها من قنوات استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي التي تم التطرق إليها بالتفصيل في المبحثين الأول والثاني من هذا الفصل، وبالموازاة وفي الوقت الذي لا يمكن فيه للبلد الاستغناء عن الواردات الضرورية فعلى السلطات أن تتبنى سياسة الإحلال محل الواردات في مرحلة أولى ثم تبني تنمية الصادرات في المرحلة ثانية بالأساليب التي سنبينها لاحقاً في المبحث الثالث من هذا الفصل.

المبحث الأول: الأساليب المعتمدة لإدارة الفوائض المالية المتراكمة.

تعد إدارة الفوائض المالية المتراكمة من أكبر التحديات التي تواجه الدول التي تراكمت لديها هذه ية، والتي يعود مصدرها (الفوائض المالية المتراكمة) إلى إنتاج وتصدير النفط وارتفاع مستويات أسعاره تتأني الفوائض المالية المتراكمة صادرات البلدان المتقدمة والناشئة ومن ثم تحدث عملية تراكم احتياطي صرف الأجنبي لديها، فإد الأصول الأجنبية المتراكمة في الدول النامية تختلف عنها في الدول المتقدمة ، نظراً لاختلاف حجم وهيكل اقتصاديات كل منهما، خصوصاً في مجال "الصادرات وسللة الواردات" اللتان تعتبران من أهم البنود المؤثرة في زيادة مستوى وحجم احتياطي الصرف الأجنبي أو استنزافه.

سنتطرق في هذا المبحث إلى كيفية إدارة الفوائض المالية المتراكمة وتوظيف نسبة من الاحتياطيات في السندات الدولية وغيرها من أدوات التوظيف الأخرى.

المطلب الأول: اعتماد تنويع التوظيف للفوائض المالية

تابعة الدائمة والمستمرة لرصد المعلومات وتبني نماذج التنبؤ الحديثة الخاصة بتغيرات أسعار الصرف (العملات الأجنبية) وأسعار الأصول المالية (السندات الحكومية) وأسعار الموارد الأولية (الذهب والمحروقات) بالإضافة إلى معدلات التضخم السائدة في كل فترة، وتتطلب هذه الإ أيضاً اختيار وانتقاء التوليفة الملائمة للعناصر التي تتكون منها الاحتياطيات حسب حاجة ووضع كل بلد، إجراء مقارنة لمزايا وتكاليف حيازة الأصول الأجنبية بالشكل الذي يمكننا من إعداد الإستراتيجيات البديلة والخاصة بإدارة هذه الأصول.

أولاً- إنشاء الكيانات المالية المختلفة لإدارة النقد الأجنبي المتراكم:

معظم الدول النفطية إلى التعامل مع الفوائض النفطية بطرق مختلفة لتعظيم الاستفادة منها، محاولة منها لفك الارتباط بين اقتصاديها وقطاع النفط، و قد حاولت هذه الدول انشاء مجتمعات (كيانات) مالية لهذه الفوائض وإعادة تدويرها وحققها في عدة مجالات واستخدامات، وجاء تصنيف (Kimmit) 2008 للكيانات المالية وطبيعتها وفق الجدول الآتي:

جدول رقم (III-1) يبين تصنيف (Kimmit) للكيانات المالية

		احتياطات رسمية لدى البنوك المركزية
-	-	-
التراكمات فيها تتم بالنقد المحلي	-	-
-	-	-
	تسير بطريقة منفصلة عن	
	الاحتياطات الرسمية	
	-	وصادرة من الدول التابعة إلى OCDE
	رضة لمخاطر مرتفعة إلى حد ما	

Source : Strategic Energy and Economic Research, Inc, 2010.

تم الاقتصار في الجدول رقم (III-1) فقط على الكيانات المالية التي هي محل الدراسة وفق ا التي تمت الإشارة إليها سابقا في الحدود الموضوعية للدراسة، وكما هو ملاحظ من هذا الجدول فان السلطة النقدية بالتنسيق مع الحكومة يمكنهما إنشاء كيان مالي واحدا فقط، وعادة ما يتمثل في الاحتياطات الرسمية، كما يمكنهما (السلطة النقدية بالتنسيق مع الحكومة) إ الاحتياطات الرسمية إحداهما، أو بالإمكان إنشاء ثلاثة كيانات في نفس الوقت كما هي مذكورة في الجدول أعلاه.

ويمكن أن نتصور حجم الفوائض المالية الناتجة عن صادرات النفط في فترات ارتفاع أسعار النفط والتي على أثرها تم إنشاء صناديق سيادية في بعض تلك الدول التابعة لمنظمة الأوبك، ويمكن أن نلاحظ من الجدول الموالي حصة منظمة الأوبك من إجمالي الصادرات العالمية للنفط (بالنسبة المئوية)

جدول رقم (III-2) يبين حصة دول منظمة الأوبك من إجمالي الصادرات العالمية للنفط (بالنسبة المئوية)

2010	2000	1990	1980	1970	
51,20	52,85	58,76	75,66	85,82	

Source : Benoîte MAFFEI, le pétrole, Economica , 2016,p.43.

كما هو ملاحظ من الجدول فإن هذا الحجم الهائل من الصادرات النفطية لدول الأوبك عندما يتزامن سعر النفط المرتفعة فانه يحدث ذلك التراكم من الفوائض المالية المعتبرة، التي تستقبل الصناديق السيادية جزء منها لتعيد استثمارها بمعايير محددة.

وبمعنى آخر هناك صناديق الثروة السيادية ذات الأصل السلبي (الصناديق الممولة عن طريق عوائد المواد ديق تعود للبلدان النفطية، والتي أنشئت لغرض الادخار عبر الأجيال أو لغرض استقرار العائدات، وصناديق الثروة السيادية ذات الأصل غير السلبي والناتجة عن تحويل جزء من الاحتياطات الرسمية المكتسبة أو الناتجة عن الصادرات السلعية المختلفة.

ثانيا- الإطار العام لإدارة الأصول الاحتياطية:

في موضوع تسيير وإدارة احتياطي الصرف الأجنبي لابد من مراعاة ثلاثة جوانب أساسية:

- الجانب الأول: حجم الاحتياطيات من النقد الأجنبي تحت التصرف؛

- الجانب الثاني: تركيبة الاحتياطيات من النقد الأجنبي؛

- الجانب الثالث: مصدر تراكم هذه الاحتياطيات من النقد الأجنبي.

وبالتالي لابد من طرح سؤال مهم في هذا الإطار وهو ماذا نريد ان نفعل بهذه الاحتياطيات من النقد الأجنبي؟

- فإذا أردنا التدخل في سوق الصرف (قصير الأجل) لابد من التركيز على سيولة الاحتياطيات؛

- ركز على الأصول التي تشملها المحفظة المالية

ونختار منها ما تجتمع فيها المعايير الثلاثة التالية: مخاطر قليلة، مردودية عالية وسيولة مرتفعة؛

والجدول الموالي يعطينا نظرة شاملة عن توزيع تركيبة احتياطيات الصرف الأجنبي في ميزانيات البنوك المركزية لدول العالم عموماً.

الجدول رقم (3-III) تركيبة احتياطيات الصرف الدولي للبنوك المركزية 2011

30	
66	+
04	

Source : le nouveau fonds d'investissement chinois et ses effets sur le marché, flash marches N°250, NATIXIS, 2012

من خلال هذا الجدول تظهر لنا إستراتيجية البنوك المركزية في إدارة احتياطيات الصرف الأجنبي التي

تمتلكها، وهي موزعة على ثلاثة أشكال تتمثل في السيولة وحماية الأصول والأمان وتح

:

- الشكل الأول:

الخزانة والودائع قصيرة الأجل بضمانات محدودة؛

- الشكل الثاني: يستهدف حماية الأصول والأمان ويشمل على السندات الحكومية العالية الجودة

66%

- الشكل الثالث: فهو يهدف إلى تحقيق المردودية من خلال توظيف هذه النسبة المتدنية من الأصول.

وعلى العموم فإن البنوك المركزية تركز في توزيع احتياطها على محور الحماية من الاخطار والامان بنسبة 66% وعلى محور ا 30% وعلى محور المردودية بنسبة 4%.

وعادة ما تمتلك البنوك المركزية إطار(جهاز) يحدد ويقدر مخاطر عمليات إدارة الاحتياطيات، ويسمح بإدارة المخاطر على أساس محددات ومستويات مقبولة المخاطرة، ولهذا السبب قد

المضمونة لتقليل درجة المخاطر مقابل أن ترضى بعوائد أقل (الودائع أو شهادات الإيداع لدى أكبر عشرة بنوك في العالم من حيث المصدقية،سندات الخزانة الأمريكية أو لدى بنك التسويات الدولية أو صندوق لنقد الدولي)، وتعتمد السلطات النقدية إلى تنوع سلة العملات التي تتكون منها الاحتياطيات الدولية، والجدول الموالي يبين توزيع تركيبة احتياطيات الصرف الأجنبي للصين من العملات الصعبة.

الجدول رقم (4-III) توزيع تركيبة احتياطيات الصرف الأجنبي للصين من العملات الصعبة (بالنسبة المئوية)

9,1	24,4	65,5	2006
9,8	26,4	63,8	2007
9,0 ¹	26,0	65,0	سبتمبر 2010

Source : statistiques officielles chinoises et de statistiques officielles du FMI.2011.

كما هو ملاحظ من الجدول فان النسبة الكبيرة من احتياطيات البنك المركزي الصيني موزعة بالدولار بسبب حجم سندات الخزانة الأمريكية التي تمتلكها الصين، ثم يأتي الاورو في المرتبة الثانية من حيث نسبة

¹- Dont 5% en livre sterling et 4% en yen

المطلب الثاني: اعتماد السندات والصناديق السيادية لتوظيف الاحتياطيات

تعتبر السندات السيادية التي تصدرها حكومات الدول المتقدمة، وأذون الخزانة الأمريكية والألمانية والانجليزية، من بين الأدوات المالية التي يتم فيها توظيف احتياطيات الصرف الأجنبي، و السندات الحكومية فور صدورها، كما أن هناك سوقاً ثانوية نشطة لسندات بعض الحكومات، لا سيما في الاقتصاديات المتقدمة، وتشبه الأذون (الخزانة) السندات، غير أنها تمثل اقتراضاً قصير الأجل، فعندما ترغب الحكومة في الاقتراض لفترة قصيرة الأجل تستطيع أن ت أحيانا بعد ستة أشهر، أما في حالة الاقتراض من أسواق رأس المال فتلجأ الحكومات إلى إصدار ما يسمى

أولاً- التوظيف في السندات الدولية السيادية

(III-3) أن النسبة الكبيرة

الأجنبي تركز على الشكل الثاني (السندات السيادية) الذي يستهدف حماية الأصول والأمان ويشمل على

66

1- ماهية السندات السيادية:

()

من جهات حكومية من أجل جمع الأموال من المستثمرين ذوي الفوائض المالية، وتمثل هذه السندات ديناً اتجاه الحكومة تدين به لمالكي السندات وفقاً لشروط محددة و بأسعار فائدة مدروسة¹.

2- السندات السيادية كحماية وأمان للأصول الأجنبية:

عادة ما تلجأ الحكومات إلى توظيف احتياطيات الصرف الأجنبي في السندات السيادية من الدرجة الأولى والمصنفة في (AAA) التي تتسم بدرجة أمان عالية ونسب فائدة منخفضة، كما هو مبين في الجدول الموالي:

جدول رقم (5-III) تصنيف السندات الدولية وأسعار الفائدة عليها

4	3			
%5,12	%4,73	%4,17	%3,60	AAA
%5,17	%4,78	%4,22	%3,65	AA
%5,32	%4,93	%4,32	%3,72	A
%5,63	%4,73	%4,67	%4,10	BBB
%7,27	%5,25	%6,02	%5,55	BB
%8,52	%8,03	%7,02	%6,05	B
%13,52	%14,03	%15,02	%5,05	CCC

Source : Winters Associés, 2013.

كما هو ملاحظ من الجدول فإن السندات ذات الجودة العالية تقع في السطر الأول (AAA) أسعار فائدة متدنية مقارنة بالسندات التي تليها وهكذا دواليك إلى أن نصل إلى السطر الأخير الذي يشمل (CCC) والتي تقابلها أسعار فائدة مرتفعة، إلا أن بعض الحكومات قد ترضى بتوظيف

احتياطياتها أحيانا في الصنف (AA) (A) من السندات السيادية طمعا في تحقيق مردود أعلى

1.

هذه السندات كل من الولايات المتحدة

3- تنوع التوظيف في السندات الدولية:

من جهة تراعي البنوك المركزية في إدارتها لاحتياطيات الصرف الأجنبي نوعية السندات الدولية التي توظف فيها هذه الاحتياطيات كما رأينا سابقا في تصنيف السندات، ومن جهة أخرى تعتمد السلطات النقدية التي تشرف على إدارة الاحتياطيات إلى تنوع التوظيف في السندات من حيث العملات المختلفة لتفادي خسائر الصرف، وفيما يلي مجموعة من السندات السيادية من الصنف (AAA)

2.

¹ - مجدي محمود شهاب، الاتجاهات الدولية لمواجهة أزمة الديون الخارجية بالتطبيق على بعض البلدان العربية،

² Pierre Gruson, *L'investissement en obligations*, bernes science, 2016 ;p.83.

جدول رقم (III-6) يبين مجموعة السندات السيادية بدليل جهة وعملة الاصدار

عملية الاصدار	الجهة المصدرة	السندات السيادية
الجنيه الاسترليني الياباني		Yankee bond Eurodollar bond Bulldog bond Samurai bond Maple bond:
الدولار الاسترالي	استراليا	Kangaroo bond: Panda bond: Dim sum bond:

Source : Gérard marie henry; *le dollar*; studyrama2012 ; p.230.

لاحظنا في هذا الجدول غياب السندات الالمانية نظرا لحجم إصداراتها المعتبر في منطقة اليورو ودرجة الامان التي تتميز بها، والسندات السويسرية التي تصدر بالفرنك السويسري العريق، والجدول الموالي يؤكد توزيع هذه الإصدارات من السندات السيادية الدولية بالعملات الصعبة.

الجدول رقم (III-7) يبين توزيع إصدارات السندات الدولية بالعملة الصعبة

(بالنسبة المئوية)

2010	2009	2008	
38,81	36,29	34,95	
44,67	47,44	48,80	
2,76	2,80	2,93	باني
7,96	8,19	7,73	الجنيه الإسترليني
5,8	5,28	5,6	

Source : BRI ; 2011.

نلاحظ من الجدول السابق أن نسبة الإصدارات من السندات الدولية بالعملة يورو تفوق نسبة الإصدارات من السندات بالدولار وبالتالي يعتبر سوق السندات الأوروبية و الأمريكية، وتشكل هنا السندات الألمانية التي تصدر باليورو 7,23 بالمئة من إجمالي السندات الأوروبية المصدرة، والجدول الموالي يبين سعة سوق السندات الدولية في بلدان أخرى.

الجدول رقم (8-III) سعة سوق السندات الدولية مارس 2013

النسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي	()	
126%	21036	
73%	3670	
139%	3467	
87%	2397	
58%	2082	
20%	1572	

Source : Tendulkar et Hancock (2014)

واضحة عن البلدان التي تعتمد في تمويل اقتصادها على الاسواق المالية وعلى

من سوق السندات الأمريكية باعتبار المملكة المتحدة أحد أعضاء الاتحاد الأوروبي، ناهيك ع
السندات التي تصدرها كل من ألمانيا وفرنسا اللتان تشكلان قاطرة الوحدة النقدية الأوروبية، وعليه فإن
الجدول أعلاه بقدر ما يظهر سعة سوق السندات العالمية بقدر ما يبين ويؤكد قيادية العملات العالمية
الأربعة الممثلة في كل من الدولار الأمريكي، اليورو، الجنيه الإسترليني والين الياباني، وتسعى الصين بحجم
1570

ثانيا- إنشاء الصناديق السيادية:

على اثر ارتفاع أسعار النفط في العامين 1973 1974 على التوالي بقرار من منظمة الأوبك، تحققت
ى الأقطار الأعضاء فوائض مالية ضخمة، حيث ارتفعت هذه الفوائض من 5 مليار دولار في نهاية عام
1973 إلى 60 مليار دولار في عام 1974، وبعدها انخفضت ثم عاودت الارتفاع في عام 1979
وصلت حسب تقديرات بنك إنجلترا إلى 106 1980 لتبلغ نسبة الارتفاع في ا
150%، وقد تم توظيف هذه الفوائض المالية فيما بعد لدى البلدان الصناعية¹ في إطار ما يسمى بالبترو
تزايد الاستثمارات العالمية من جانب الحكومات، لجأت عدة دول إلى إدارة
بحيث هاز القائم على إدارة أصول هذه الصناديق إلى تعظيم
قيمة هذه الأصول ضمن الحدود المعقولة للمخاطرة التي تمثل إطاراً عاماً لإدارة الأصول الأجنبية، ويقتضي
هذا الأمر بالضرورة إلى إجراء مفاضلة بين السيول
لكن بالنسبة للصناديق السيادية فان عنصر العائد يعتبر من الأولويات.

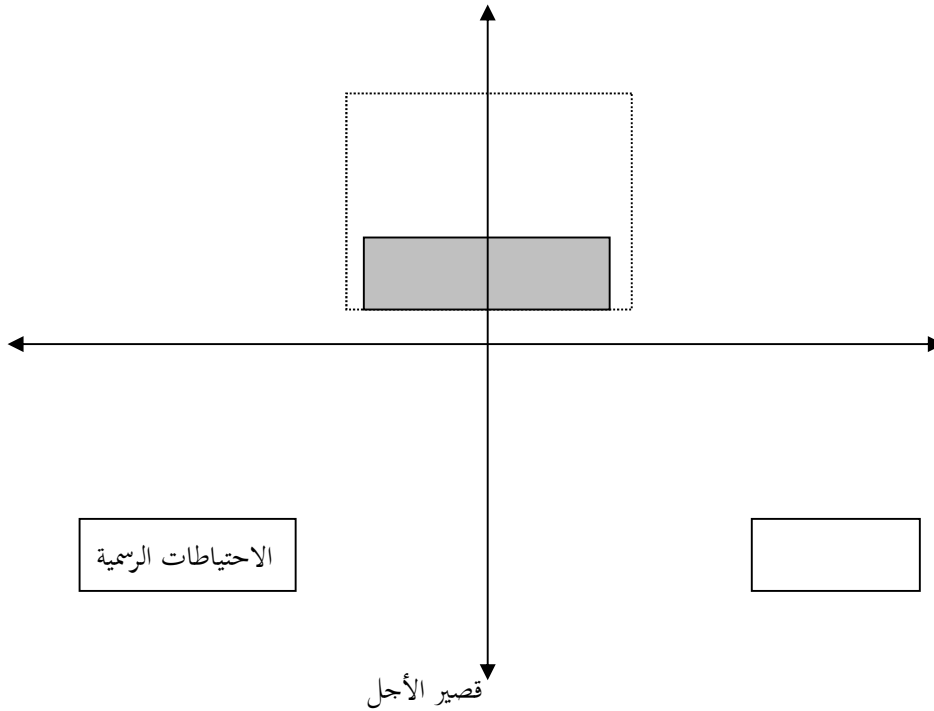
¹ - العولمة المالية، دار المستقبل العربي، القاهرة، مصر، 1999. 152.

1- تعريف الصناديق السيادية:

لقد تعدد التعاريف الخاصة بالصناديق السيادية، فقد ورد عن صندوق النقد الدولي أن: ديق استثمار أو ترتيبات ذات غرض خاص تملكها الحكومة العامة، وتنشئ الحكومة العامة صناديق الثروة لاغراض اقتصادية كلية، وهي تحتفظ بالأصول أو تتولى توظيفها أو إدارتها لتحقيق أهداف مالية مستخدمة في ذلك استراتيجيات استثمارية تتضمن الاستثمار في الأصول المالية بية، وتلك الصناديق يتم بنائها من عمليات الصرف الأجنبي أو عائدات عمليات الترخيص أو

عبارة عن صناديق مكلفة بإدارة الاحتياطات الدولية لحكومات الدول التي لديها مدخرات تفوق استثماراتها بشكل متواصل (فوائض متتالية في الحساب الجاري)، مما وفر ثروات تطلبت سياسة استثمارية مدروسة نتج عنها حياة هذه الحكومات لأصول مالية أجنبية (مقومة)¹، والشكل الموالي يبين موقع صناديق الثروة السيادية ضمن أبعاد الدائرة الاستثمارية:

الشكل رقم (III-1) موقع صناديق الثروة السيادية ضمن أبعاد الدائرة الاستثمارية



Source : Morgan stanley (2007)

¹ الصناديق السيادية فقاعة اقتصادية أم فرصة استثمارية استثنائية؟ مجلة عالم الاقتصاد،

نلاحظ من الشكل كيف أن الاحتياطات الدولية مدى استثمار جزء منها يكون في الأجل القصير لضمان سيولتها كأذون الخزانة أو سندات الحكومة قصيرة الأجل أو الودائع في البنوك الدولية للمخاطر فهي منخفضة ولذلك تم تصنيفها في الحيز أفق الاستثمار قصير ومستوى المخاطر منخفض بينما نلاحظ أن الصناديق السيادية تقع في الحيز الذي ينتمي إلى الاستثمار طويل الأجل مع مستوى من المخاطر تكاد تكون متوسطة لأنها تسعى إلى تحقيق عوائد مرتفعة.

2- دوافع وأهداف إنشاء الصناديق السيادية:

تعود دوافع إنشاء الصناديق السيادية إلى:

- الوصول إلى المستوى الكافي من احتياطي النقد الأجنبي؛

وهدف الصناديق السيادية على العموم إلى:

- تحقيق الاستقرار في الميزانية؛

- توظيف الفوائض المالية من النقد الأجنبي؛

3- أقسام الصناديق السيادية:

هناك عدة معايير لتقسيم الصناديق السيادية، لكن الجدول الموالي يجمع عدة معايير في آن واحد ويعطي صورة واضحة عن الأبعاد التي انشئت بها وعليها الصناديق السيادية. الجدول رقم (9-III) يبين تقسيم الصناديق السيادية حسب الأهداف ومصادر الموارد المالية التي تحصل عليها.

			التنوع في احتياطي الصرف الأجنبي	

Source :Deutsche Bank Research (2013).

أن نفرق بين الصناديق السيادية المنسوبة إلى البلدان النفطية، والتي يعود مصدرها إلى إنتاج وتصدير النفط ومستويات أسعاره، وتشمل كل من روسيا و

، وتلك التي تعود إلى حكومات دول تتأني مواردها من فوائض الحساب الجاري، بسبب ارتفاع صادراتها ومن تم يحدث عملية تراكم احتياطي صرف اجنبي لديها وتشمل الصين وسنغافورة، إلا أن هناك دولاً أخرى لديها صناديق سيادية لم يشملها هذا التقسيم، وتشير بعض المصادر إلى وجود خمس أنواع من هذه الصناديق السيادية¹، يمكن التمييز بينها عموماً وفقاً لهدفها الأساسي:

أ- صناديق الاستقرار: ويتمثل هدفها الأساسي في حماية الميزانية والاقتصاد ككل من تذبذبات أسعار () .

ب- صناديق الادخار للأجيال القادمة: وهي تهدف إلى تحويل الأصول غير المتجددة إلى حافظة أصول - شركات استثمار الاحتياطيات: التي لا تزال أصولها تدرج في الغالب ضمن فئة الأصول الاحتياطية، و

ج- صناديق التنمية: التي تساعد عادة في

المتبعة في قطاعات النشاط والتي يمكن أن تعزز نمو الناتج المحتمل في البلد المعني.

د- صناديق احتياطيات طوارئ التقاعد: التي تغطي (من مصادر بخلاف اشتراكات الأفراد في معاشات (رئة غير المحددة في الميزانية العمومية للحكومة .

والجدول الموالي يبين حجم الأصول المالية التي تديرها الصناديق السيادية العشرة الأولى في العالم
الجدول رقم (10-III) يبين حجم الأصول المالية التي تديرها الصناديق السيادية العشرة الأولى في العالم
(الوحدة مليار دولار)

375	(CIC)	583	(GPF-Global)
360	(GIC, Temasek)	550	(ADIA)
77	أستراليا (F.F)	300	(KIA)
50	(KNF)	150	(RF, NWF)
45	(KIC)	135	(QIA)

Source : SWF Annual Report 2014, SIL ;SWF Institute ; Ministère des finances de la Fédération Russe.

أما فيما يخص القطاعات التي توظف فيها الصناديق السيادية أصولها المالية، فيمكن تلخيصها في
ول الآتي:

¹ -Problèmes économiques ;N° 2.95102, juillet 2008 , Les fonds souverains.

الجدول رقم (11-III) يبين قطاعات الاستثمار للصناديق السيادية

					المالي	
%11	%5	%6	%7	%9	%62	

المصدر:

:

David G.Victor et des Autres, *oil and governance*, CAMBRIDGE University press 2015.p p-112-113.

تتعلق هذه الإحصائيات بسنة 2014، ونلاحظ من الجدول بأن القطاع المالي يستقطب استثمارات

62

المطلب الثالث: الحد من استنزاف الاحتياطيات وفق نموذج الاستيعاب وفرملة تسارع الواردات

وفي ظل غياب إستراتيجية واضحة لدى الدول النامية لإدارة احتياطي الصرف الأجنبي تبقى أهم استعمالاته تسديد فواتير الواردات بالدرجة الأولى،

القاصرة عن استغلال إيراداتها بالشكل الأمثل، تم استخدام مفهوم الطاقة الاستيعابية (نموذج الاستيعاب) للدلالة على عجز الدولة في استغلال مواردها محليا.

أولاً- نموذج الاستيعاب وصافي الأصول الأجنبية:

إن البلدان التي تعاني من عجز في ميزان مدفوعاتها، عادة ما تلجأ إلى تمويل هذا العجز من خلال أحد :

1- استخدام الأرصدة النقدية والذهب التي تحتفظ به السلطة النقدية لهذا البلد؛

2- الاقتراض من الخارج؛

3-

ولكل مصدر من هذه المصادر أثاره الضارة على الاقتصاد الوطني، فاستخدام المصدر الأو العجز في ميزان المدفوعات يؤدي إلى نقص أو نفاذ الاحتياطيات الدولية للبلد، واستخدام المصدر الثاني لتمويل العجز في ميزان المدفوعات لا يخلو من الآثار الضارة، خاصة إذا كانت هذه القروض غير منتجة، وفي هذه الحالة قد تكون هذه القروض عبئا على الاقتصاد، واست (

) لتخفيض العجز في ميزان المدفوعات، فانه يؤدي إلى تخفيض معدلات النمو في الداخل خصوصا

وانطلاقاً من هذا الطرح يميز صندوق النقد الدولي بين نوعين من الاختلالات التي تواجه موازين

1

النوع الأول: اختلال ميزان المدفوعات القابل للتصحيح خلال فترة سنة أو سنتين، وهذا هو الاختلال صير الأجل.

النوع الثاني: اختلال ميزان المدفوعات الذي يعكس عوائق هيكلية للنمو، أو التراكم الكبير للمديونية الخارجية، بحيث لا يمكن وضع إستراتيجية للعودة إلى التوازن إلا في إطار أجل أطول من السابق، وهذا هو الاختلال متوسط الأجل، ويلاحظ أن الصندوق يعالج النوع 1

جانبا الطلب أو ما يسمى بسياسات التثبيت أو سياسات الاستقرار الاقتصادي، ويعالج النوع الثاني من الاختلالات عن طريق سياسات جانب العرض أو ما يسمى بالسياسات الهيكلية.

للإشارة حتى نبقى في إطار الحدود الموضوعية للدراسة ذات العلاقة

سنقوم بمعالجة النوع الأول من اختلال ميزان المدفوعات القابل للتصحيح فقط، وعرض الطريقة التي اقترحها صندوق النقد الدولي لاعتمادها على الاحتياطات الصرف الأجنبي كوسيلة وهدف في آن واحد، وبالتالي (ب الطلب) أو ما يسمى بسياسات الأجل القصير.

فعند تصميم سياسات التثبيت، فإن تحليل الصندوق يفترض أن الطاقة الإنتاجية ثابتة، وإن لم تكن مستخدمة بالكامل وبالتالي يمكن أن يتغير الإنتاج، ومن ثم الدخل، ويعتمد الصندوق في تصحيح سياسات

ني والإنتاج

ويقصد بالاستيعاب الوطني مجموع كل من الاستهلاك الخاص والعام والاستثمار الخاص والعام على المستوى الوطني، أما الإنتاج الوطني فهو القيمة النقدية الحقيقية في السوق لكافة المنتجات من السلع والخدمات التي أنتجها الاقتصاد الوطني خلال عام، أما الدخل الوطني فيقصد به مجموع الدخول التي عادت من عوامل الإنتاج المختلفة خلال عام نتيجة مساهمتها في النشاط الإنتاجي خلال هذه الفترة وقد أوردنا هذه التعريفات البسيطة لعلاقتها بالاستيعاب الوطني.

ويرى الصندوق أن الاستيعاب الوطني قد يكون إما أكبر أو أقل من الدخل الوطني (Y)

(CA)

(A)

(Y)

ويمكن توضيح هذه العلاقة من خلال المعادلة التالية: (1) $CA = Y - A$

¹ -Michel AGLIETTA, le FMI de l'ordre monétaire aux désordre financiers, op-cit, p.86.

فوفقا لهذه المعادلة إذا ازداد الدخل (Y) (A)

أما إذا زاد الاستيعاب عن الدخل فإنه سيحقق عجز في الحساب الجاري (Y) (A) ويترتب على هذه المعادلة المبدأ الذي يتضمن إمكانية تخفيض عجز الحساب الجاري بتخفيض الاستيعاب بالنسبة للدخل أو زيادة الدخل بالنسبة للاستيعاب، وتعرف هذه العلاقة " "

والصندوق يعتمد على هذه النظرية عندما يتبنى برامج للتثبيت الاقتصادي في البلدان التي تعاني من عجز في موازين مدفوعاتها، إذ انه يضمن هذه البرامج سياسات تهدف إلى تخفيض الاستيعاب الكلي في الاقتصاد خلال الأجل القصير، وذلك حتى يتم علاج سريع للعجز في ميزان المدفوعات.

فالصندوق يرى أن التوازن في ميزان المدفوعات لا يتوقف فقط على ري ولكن يتوقف أيضا على المعاملات الرأسمالية والمالية، والعامل الهام المحدد للتدفقات الرأسمالية سواء من الداخل أم من الخارج هو التغيرات التي تحدث في الاقتصاد المحلي والاقتصاد الدولي، وبصفة خاصة السياسات المتبعة في الداخل وتلك المتبعة في الخارج، ومهدف برامج التثبيت التي يدعمها الصندوق إلى زيادة التدفقات الرأسمالية الصافية إلى الداخل، وقد يتحقق ذلك من خلال الموارد التي يقدمها الصندوق للعضو أو التي يمكن الحصول عليها من المصادر الأخرى بعد اتفاق مع الصندوق، ويرى الصندوق أن أي زيادة في موارد البلد العضو خلال الأجل القصير يجب استخدامها لاستعادة الاحتياطيات الدولية التي استنزفت من قبل أو لسداد الديون الخارجية قصيرة الأجل.

و يمكن التوسع في المعادلة (1) لتوضيح الطريقة التي يعمل بها ميزان المدفوعات كقيد على استخدام الموارد

$$R = CF + FI \dots \dots \dots (2)$$

R التغير في صافي الأصول الأجنبية للنظام المصرفي (ومن بينها الاحتياطيات الدولية) وتمثل FI

التغير في صافي المديونية الخارجية لجهات غير مصرفية (الاستثمار الأجنبي ا

$$R = Y - A + FI \quad (1) \quad (2) \text{ نحصل على المعادلة:}$$

ومن خلال هذه المعادلة فإن زياد الاستيعاب (A) (Y) غير الممول كليا بـ

إلى استنزاف صافي الأصول الأجنبية للنظام المصرفي R ، ونظرا لأن مخزون هذه الأصول محدود في الدول النامية، فإنه يجب ان تكون هناك حدود على القدر الذي يمكن به تمويل الاستيعاب بهذه الطريقة، وقد يترتب على فقدان احتياطيات الصرف الأجنبي تراكم خدمة الدين، وبالتالي استمرار العجز في ميزان المدفوعات، ولذلك تطبق عادة أولا السياسات التي تؤثر على الاستيعاب (سياسات جانب الطلب) وذلك إذا استوجب الأمر تخفيض عجز الحساب الجاري بسرعة للحد من استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي، ثم

" "

"

بعد ذلك يتم تطبيق السياسات التي تؤثر على الهيكلية".

ثانيا - فرملة تسارع الواردات والمحافظة على مركز احتياطي الصرف الأجنبي:

تمة دول عدة محرص على عدم الوقوع في شرك الإعلان عن تبني إجراءات من شأنها ان تدعو للحماية، ومن أجل ذلك تركز على التعليمات غير المكتوبة التي توجه للجهات الإدارية المعنية بالاستيراد، أو الجهاز المصرفي، لفرملة الواردات سواء بشكل كلي أو جزئي، حتى لا تتعرض للضغوط الدولية، بل في بعض الأحيان هناك ثقافة لدى بعض الشعوب بتبني المنتجات الوطنية، كما هو الحال في اليابان وغيرها من الدول التي تعد أسواقها من أصعب الأسواق أمام المنتجات الأجنبية، حتى ولو كانت أرخص من السلع اليابانية أو الألمانية أو الكورية المنتجة في الداخل.

1- القدرة التمويلية وندرة احتياطي الصرف الأجنبي:

يمكن تلخيص أثر ندرة احتياطي الصرف الأجنبي (ملات الأجنبية) على تمويل الاقتصاد في النقاط:

- عدم قدرة البنوك على إجراء تحويلات خارجية بناء على طلب العملاء لتسديد أثمان المستوردات من الخارج إذا كانت عملية الاستيراد لا تتطلب فتح اعتماد مستندي.
- لك تؤثر سلبا على الاستيراد من الخارج سواء كان الاستيراد سلعا جاهزة أو مواد أولية لازمة لعملية التصنيع.
- الاستيراد والتصدير والخدمات من وإلى الخارج.
- للبحث عن مواد خام لمصانعهم أو اسواق لمنتجاتهم أو مستوردين لمنتجاتهم.
- إن عدم مقدرة البنوك التجارية على توفير العملات الأجنبية اللازمة لتمويل التجارة الخارجية ينعكس ت على استيراد السلع الضرورية، وبالتالي ارتفاع أسعارها في الأسواق
- لجوء التجار والمتعاملين إلى البحث عن العملات الأجنبية من أي مصدر كان مما سيثجع على قيام
- قص المواد الخام اللازمة للبضاعة المحلية وتوقف عدد كبير من المؤسسات والمصانع عن الإنتاج، أو الإنتاج بأقل من الطاقة الإنتاجية المطلوبة، وبالتالي سينعكس ذلك سلبا على الناتج الوطني للبلد.

- ارتفاع في نسبة البطالة بسبب توقف بعض المصانع التي تعتمد على استيراد الم

- اللجوء إلى التهريب وانتشار السلع المهربة في الأسواق الموازية وما لذلك من أثر سلبي على إيرادات الدولة من رسوم جمركية.

2- أثر المتغيرات النقدية على مركز احتياطي الصرف الأجنبي:

يتضمن بعض العناصر النقدية وأثرها على تغير احتياطيات الصرف الأجنبي:

أ- أثر تغير كمية (مخزون) النقود:

$$\Delta M = \Delta R + \Delta D \dots \dots \dots (1)$$

: ΔM : التغيرات في مخزون النقد

ΔR : التغيرات في احتياطي الصرف

ΔD : التغيرات في الدين المحلي (الداخلي)

- أثر التغيرات في الطلب على النقود:

$$\Delta M^d = f(\Delta Y, \Delta P, \dots) \dots \dots \dots (2)$$

: M^d : بحيث

: Y

: P

- التوازن في سوق النقد يقتضي: $\Delta M^d = \Delta M \dots \dots \dots (3)$

- المعادلات الثلاثة السابقة يمكن التعبير بها عن التغيرات التي تحدث على احتياطيات الصرف الأجنبي:

$$\Delta R = \Delta M - \Delta D = f(\Delta Y, \Delta P, \dots) - \Delta D \dots \dots \dots (4)$$

وعليه فإن وضعية (مستوى) الاحتياطيات الدولية يتوقف على مجموعة من العوامل ممثلة فيما يلي:

- نواتج الفرق بين التغيرات في مخزون النقود و الدين العمومي الداخلي وبالتالي فإن أي زيادة في النفقات خارج مستوى الإيرادات المتاحة (عدم تغطية الصادرات للواردات) غير مبررة هي استنزاف لاحتياطيات الصرف الأجنبي.

- هناك تأثير متبادل بين مستوى الناتج والمستوى العام للأسعار ومستوى احتياطيات الصرف الأجنبي.

3- فرملة تسارع الواردات:

ورد في أحد الدراسات للاقتصادي الألماني Herbert Giersch أن هناك أثر للواردات المنتقاة بمعايير

معينة على الدخل الوطني ومن ثم على مستوى احتياطيات الصرف الأجنبي وميز بين حالتين:

الحالة الأولى:

:

$$M_{t_0} = I_{rt_0} + \beta(Y_{t_0} - Y_{t_1})$$

$(Y_{t_0} - Y_{t_1})$: الفرق بين الدخل الوطني أو مستوى احتياطات الصرف الأجنبي لفترتين زمنيتين محددة.

M :

I_{rt_0} : ر المستبدل في الزمن t_0

تلخص هذه المعادلة تسارع معدل الواردات التي يتم تمويلها من احتياطات الصرف أكثر من معدل نمو الدخل أو معدل زيادة الاحتياطات وبالتالي أثر هذه الواردات كبير من الاحتياطات الدولية.

الحالة الثانية:

:

في هذه الحالة لا بد من المقارنة بين مرونة العرض المحلي والأجنبي، ولا تكون هذه الواردات متسارعة إلا

:

$$\Delta M / \Delta P > M / P :$$

الشرط الثاني: $e_e / e_n > 1$

بحيث:

M :

P :

e_e : مرونة العرض الأجنبي

e_n

وعليه فإنه من المهم جدا تحليل سلسلة الواردات وتصنيفها واتخاذ الإجراءات اللازمة لضبط السياسة التجارية وعدم الخلط بين إجراء تخفيض الواردات عامة بدون تمييز، وتصويب سياسة الواردات لانتقاء السلع والخدمات التي تلي مستوى معقول من الحاجيات من جهة وتؤثر الواردات من جهة أخرى لدعم مركز الاحتياطات الرسمية و الحد من استنزافها.

المبحث الثاني: أساليب التحكم في قنوات الاستنزاف ذات العلاقة بسعر الصرف

تعرض احتياطات الصرف الدولي للاستنزاف نتيجة لنظام الصرف المطبق أو بسبب التغيرات التي تحصل في أسعار صرف العملات التي تحدث في أسواق الصرف أو الناجمة عن تعدد الأطراف التي تتعامل معها في مجال التجارة الخارجية وعليه لا بد من الاختيار المناسب للمناطق أو الدول التي تتعامل معها في مجال الصادرات والواردات، لأنها تعكس العملات المقبوضة والمدفوعة من وإلى العالم الخارجي، ويستدعي

مناطق أخرى مما يزعج بالسلطات النقدية إلى ضبط أسعار الصرف وأخذها بعين الاعتبار في توليفة العملات الصعبة المكونة لاحتياطات الصرف الدولي.

وتشمل أساليب التحكم في قنوات الاستنزاف ذات العلاقة بسعر الصرف على تحليل البيئة الدولية لأسواق الصرف وتطوير البنية التحتية لوسائل الدفع الدولية وإدارة المخاطر المتعلقة بأسعار الصرف في إطار التجارة الخارجية وتطبيق نظام الرقابة على الصرف وتحديد المتعاملين في مجال التجارة الخارجية ومدى مسايرة

المطلب الأول: تحليل البيئة الدولية لأسواق الصرف وتطور البنية التحتية لوسائل الدفع الدولية

يعد احتياطي الصرف الأجنبي من بين الأدوات الهامة التي تستخدم في سعر الصرف ويعد التد الرسمي في سوق الصرف الأجنبي عملاً محفوظاً بالمخاطر، وخصوصاً في البلدان النامية التي تتميز بنوكها المركزية بعدم الاستقلالية وضعف البنية التحتية المصرفية، وعادة ما يكون التدخل في أسواق الصرف لإعادة توازن العملة مكلفاً جداً، كاستنزاف جزء كبير من الاحتياطات أو الفشل في تحقيق النتائج المرغوبة.

أولاً- البيئة الحالية والبنية التحتية لأسواق الصرف الدولية:

في إطار المنافسة في التخفيض التي تحدث بين العملات وانخفاض أسعار الفائدة إلى رقم سالب أصبحت بيئة أسواق الصرف الدولية جد معقدة في الوقت الذي وصلت فيه البنية التحتية المصرفية إلى مستوى نوعي يراقب كل الحركات والتوجهات التي تطرأ على العملات الدولية.

1- البيئة الحالية لأسواق الصرف الدولية:

بإمكاننا عرض عناصر دالة أسواق الصرف الدولية من خلال تصنيف مختلف العمليات التي تحدث فيها

1.

¹ - DAVID Allouche, *marché financiers, sans foi ni loi*, PUF 2016 ;p.53.

- بيع وشراء العملات الصعبة: ويتم ذلك في السوق الفوري (Spot) وفي السوق الآجل (FORWARD) (les SWAPS de devises) (les options)

de change) بحجم كبير جدا.

- عمليات في السوق لأجل:

وبالتالي هذه السوق استحدثت أساسا للتأمين ضد مخاطر الصرف، وتشمل على جزء هام من المنتجات

- عمليات الخزينة: تحدث في سوق ما بين البنوك وتعالج هذه العمليات كل عمليات الخزينة بالعملات الصعبة ذات طابع الإقراض والإيداع بين البنوك على المستوى الدولي.

- حجم المعاملات في أسواق الصرف الدولية مقارنة بمبادلات التجارة الدولية

وعندما نقارن بين حجم المعاملات في أسواق الصرف الدولية مع التجارة الدولية للسلع والخدمات نجد أنها ارتفعت في المتوسط بإجراء عمليتين على النقد الأجنبي لتسوية وتسجيل معاملة تجارية دولية واحدة، وقد ارتفعت هذه العمليات في سوق الصرف الدولي إلى أن وصلت سنة 2010 في المتوسط إلى 100

والجدول الموالي يبين هذا الارتفاع المذهل في حجم المعاملات في أسواق الصرف الدولية مقارنة بمبادلات

الجدول رقم (III-12) يبين نسبة حجم المعاملات في أسواق الصرف الدولية إلى عملية التجارة الدولية

2010	1990	1980	1973	
100	50	10	2	حجم المعاملات في أسواق الصرف الدولية إلى عملية التجارة

Source :Mckinsy global institute Analysis,Morgan Stanley,2012.

فقد كان في السبعينات من القرن العشرين يستخدم في سوق الصرف الدولي في المتوسط عملا

النقد الأجنبي لتسوية وتسجيل معاملة تجارية دولية واحدة، وقد ارتفعت هذه العمليات في سو

الدولي إلى أن وصلت سنة 2010 أن تحدث في المتوسط 100

تجارية واحدة ويعود ذلك إلى ظهور عملية التحكم بين العملات وأعراض المضاربة والمشتقات المالية المتعلقة بسعر الصرف مما يفسر أنه في السنوات الأخيرة ظهرت أطراف جديدة تتمثل خصوصا في المؤسسات المالية غير البنكية مثل صناديق المضاربة التي تضاعف من العمليات اليومية التي تحدث على العملات بهدف

والجدول الموالي يبين سعة سوق الصرف الدولي من حيث حجم الأصول المتداولة وعدد البنوك في كل ومجموعة الأورولند.

الجدول رقم (III-13) يبين حجم الأصول المدارة وعدد البنوك في الأورولند والولايات المتحدة الأمريكية

مجموعة الأورولند		
6458	8305	
39291	13847	()

Source :FDI C <http://www.fdic.gov/bank/statistical/stats/2008sep/industry.pdf> et BCE « Eu Baking Structure »Septembre 2010.

4000 %37

63% تخص المشتقات، وأن 85% من هذه العمليات تسوى

50% منها يحدث في سوقي نيويورك ولندن.

2008 الاقتصاد العالمي أصبحت ظاهرة التطاير في أسواق الصرف

الدولي أقل حدة مقارنة بالأصول الأخرى، نظرا للحذر الذي أصبح ينتاب المستثمرين والبنوك، والجدول الموالي يلخص بالمتوسط السنوي نسبة التطاير في الصرف بين العملات الرئيسية الأربعة المعتمدة في سلة

الجدول رقم (III-14) يبين نسبة التطاير في الصرف بين العملات القيادية ومؤشرات البورصات وأسعار المواد الأولية والسلع خلال سنة 2012.

				(%)	سوق الصرف الدولي FOREX
15,86		15,08		10,31	EUR/USD
24,19		18,57		9,12	GBP/USD
30,19		22.21		10,75	USD/JPY

Source : Patriek Navatte, *marchés et instruments financiers*, ems 2013.p.74.

نلاحظ أن المتوسط السنوي لنسبة التطاير في سوق الصرف (FOREX)

مقارنة بباقي التعيينات المذكورة في الجدول السابق، لأن العوامل التي تحكم أسواق الصرف جد صارمة

2- البنية التحتية لوسائل الدفع الدولية:

ولدى البلدان التي تملك العملات القيادية بنية تحتية لوسائل الدفع عالية المستوى لتحويل الأموال واستيعاب المعاملات التي تحدث على مستوى الأسواق التجارية أو التي تجري بين البنوك لتسوية التعاملات التجارية

الكبرى، ويتم توفير هذه البنية التحتية للمتعاملين في التجارة الدولية وفي الأسواق المالية الدولية تحت إشراف البنوك المركزية بعيدا عن المخاطر المختلفة، وقد تم دعم مكانة العملات القيادية بوسائل دفع جد متطورة وذات تشابك على درجة عالية من الدقة مما يزيد من ثقة المتعام الموالى يظهر نظام الدفع ببنية التحتية المتطورة التي تتداول فيها هذه العملات القيادية.

الجدول رقم (III-15) يبين شبكة البنية التحتية لنظام الدفع الدولي

	الجنه الإستريلى		
1- FEDWIRE	2- CHAPS	3- TARGET2	RTGS*
4- 4CH Fédéral	6- BACS	9- CORE	
5- أنظمة محلية	7- CCC	10- ABE/STER2	
11- CHIPS	8- FP		
		12- ABE/ EURO ¹	
13- FEDWIRE	15- Euro clearuk	16- EURO Clear ²	(/ /)
14- DTC		17- Clearstream ³	
		18- Six sis	

1- ألمانيا ولكسمبورغ. 2- يخص 3-

Source: Gérard MARIE HENRY, la BCE (Banque Central Européenne), Studyrama, 2016, p.29.

كما هو موضح في الجدول فان الإدارة الذكية والحذرة للاحتياطيات في إطار سعر الصرف لا بد أن

الالكترونية وسرعة ودقة اتخاذ القرار وكل ذلك يتم إدارته باتصالات مباشرة مع مسؤولى البنوك المركزية ذلك نجة متخصصة بأسواق الصرف الدولية، ولها قدرة على التحليل المالى ومعرفة مؤشرات سوق الصرف واتجاهاته مستقبلا عبر استقراء البيانات وتحليلها، ومن المعلوم أن يعمل هؤلاء الخبراء في

الأسواق النقدية العالمية وسوق الصرف الدولي.

* - RTGS : Real-Tim gross settlement

ثانيا- التحكم في العوامل المؤثرة في سعر صرف العملة:

تحدد قيمة أي عملة من خلال مجموعتين من العوامل:

المجموعة الاولى: العوامل الاقتصادية الاساسية (المباشرة)؛

:

1- العوامل الاقتصادية الأساسية (المباشرة):

تضم هذه المجموعة عاملي العرض والطلب، وقد تم تسميتها بالاساسية لانها هي العوامل التي تؤثر اساسا في سعر أي عملة في ظل ثبات العوامل الأخرى، فكل العوامل الأخرى إنما تؤثر بالسعر عن طريق تأثيرها لطلب أو كليهما، حيث يتحدد سعر صرف العملة الحر في السوق،¹ أي سعر تحويلها إلى

2- العوامل المالية والنقدية:

تضم مجموعة كبيرة من العوامل المؤثرة في أسعار الصرف والتي كما أسلفنا لا تؤثر بصورة مباشرة في سعر صرف العملة وإنما تؤثر أساساً في جانب العرض والطلب من العملة والذي بدوره يؤثر في سعر صرف العملة، ومن أهم هذه العوامل ما يلي:

- **معدلات التضخم النسبية:** إن التغير في معدلات التضخم النسبية يمكن أن يؤثر في النشاط التجاري الدولي والذي بدوره سيؤثر في العرض والطلب على العملات المختلفة وبالتالي التأثير في أسعار الصرف.²

- **معدلات الفائدة النسبية:** إذ أن الزيادة في معدلات الفائدة الحقيقية (وهي المعدلات التي تتكيف مع معدل التضخم المتوقع) سوف تجذب رأس المال الأجنبي مما يؤدي إلى ارتفاع الطلب على عملات هذه البلدان، مما يؤدي بدوره إلى ارتفاع قيمة العملة في سوق الصرف الأجنبي.

- **رصيد الميزان التجاري للبلد:** ففي حالة العجز في الميزان التجاري لبلد ما فإن ذلك يعني واردات البلد أكبر من صادراته، أي أن هناك طلباً على السلع الأجنبية أكبر من الطلب على السلع المحلية من قبل البلدان الأخرى، وهذا يعني انها تقوم بعرض عملتها لقاء حصولها على النقد الأجنبي، وبذلك سيزداد الطلب على العملات الأجنبية مقابل انخفاض الطلب على العملة المحلية، مما يؤدي في الأخير إلى انخفاض

1- ، الاقتصاد الكلي، 2007 ، 429

2007 267

1- عبد الرحمن يسري أحمد، إيمان محب زكري، الاقتصاديات الدولية،

- مستويات الدخل النسبية: عندما ترتفع مستويات دخول الأفراد في بلد ما فإن ذلك سيؤدي إلى الإنفاق من قبل هؤلاء الأفراد، وبالتالي زيادة العرض من العملات المحلية وفي نفس الوقت سيزداد الطلب على العملات الأجنبية، مما يؤدي بدوره إلى انخفاض قيمة العملات المحلية.
- تدخل الحكومة في توجيه أسعار الصرف : يمكن أن تؤثر الحكومة في أسعار الصرف بعدة طرق مختلفة سواء عن طريق التأثير في جانب الطلب أو جانب العرض، ويمكن أن يكون التدخل الحكومي بعدة :

بيع وشراء الأوراق المالية في أسواق العرض الأجنبية؛

- التوقعات: ثر التوقعات في أسعار الصرف بصورة واضحة، إذ أن أسواق المال تستجيب بسرعة لأيّة أخبار تتعلق بالعوامل المؤثرة في أسعار الصرف المستقبلية، فعندما يكون هناك توقعات تشير إلى إمكانية رفع أسعار الفائدة على عملة ما فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة الطلب على تلك العملة، وبالتالي زيادة سعرها في
- العوامل السياسية والأمنية: وترتبط هذه العوامل عادة عبر تصريحات المسؤولين، التي تؤثر على قرارات المتعاملين بأسواق العملات والاسهم، و الدين غالبا ما يتخذون قراراتهم المالية بناء على هذه التصريحات
- العوامل المتداخلة: في واقع الحال لا يكون تأثير أي عامل من العوامل أعلاه منفصلا عن باقي العوامل الأخرى، وإنما تتداخل هذه العوامل بصورة متشابكة وشديدة التعقيد، لتعطينا السعر التوازني لكل عملة من

المطلب الثاني: إقامة نظام لتغطية مخاطر تقلبات أسعار الصرف في إطار التجارة الخارجية

تصاحب عمليات التجارة الخارجية (صادرات وواردات) مخاطر الصرف وتنوعها، ولذلك من الضروري البحث عن طرق لتغطية هذه المخاطر للحد من استنزاف الاحتياطيات من النقد الأجنبي، وقد تكون تقنيات التغطية هذه داخلية أي مرتبطة بالتنظيم الداخلي للمؤسسة. تكون هذه التقنيات خارجية أي مرتبطة بسوق الصرف وتقلبات أسعار صرف العملات الصعبة. أولاً - تقنيات التغطية الداخلية.

تعددت تقنيات التغطية الداخلية لمواجهة مخاطر الصرف، ويمكن التمييز بين عدة تقنيات¹:

1- الاختيار الملائم لعملة الفوترة:

العملات الصعبة كبيرة كلما كانت مخاطر الصرف كبيرة، وللتقليل منها فإنه بالإمكان اختيار عملات قليلة التقلب لتسوية المبادلات التي تتم بها إن توفرت الفرصة ولا يتحقق ذلك إلا من خلال الاختيار المناسب للشركاء التجاريين، وعلى العموم يمكن تجنب تلك التذبذبات التي تحدث في أسعار الصرف من خلال تركيبة العملات الأجنبية التي تقوم عليها الصادرات والواردات، يتكون من أكثر من عملة أجنبية فإن التغيير في أسعار الصرف من خلال العملات الكبرى يعمل على تعديل الميزان التجاري بالعملة المحلية نتيجة ارتفاع قيمة بعض العملات وانخفاض قيمة البعض الآخر منها، ويتم تخفيض هذه الآثار من خلال اختيار

كبيرة مع دول الاتحاد الأوروبي مثلاً فإنها ستقوم بربط عملتها المحلية باليورو وهكذا بالنسبة لمختلف الشركاء التجاريين الآخرين.

2- تغيير آجال الدفع: تعتمد هذه التقنية على مبدأ التغيير في الآجال أو التواريخ - بتقديم أو تأخير

- لتي تجعل المؤسسات تستفيد من التطورات الإيجابية للعملة الأجنبية المفوتر بها مقارنة بالعملة المحلية، ومن بين التعديلات التي يمكن القيام بها تعديل تواريخ المعاملات، أو عن طريق قيام المصدر بمنح خصم للدفع العاجل للمستورد لا يفوق النسبة المتوقع بها الانخفاض في عملة التي سوف يتم بها التسديد لصالحه.

¹ -Patriek Navatte, *marchés et instruments financiers*, op-cit,p.69.

3-إنشاء صندوق موازنة الصرف: هو عبارة عن احتياطي مكون من عملات أجنبية ومحلية موضوع تحديد سلطة مركزية، بغرض التدخل في سوق الصرف لمنع التقلبات غير المناسبة، ومهمته التدخل

1

1935، وجعلت مهمته أن يعنى بأسعار الصرف ويتدخل ليمنع رفع سعر الجنيه

الإسترليني ويحافظ على تواز

ثانيا- تقنيات التغطية الخارجية:

إن اهم ما يمتاز به تقنيات التغطية الخارجية هو لجوء مختلف المتعاملين للبنوك وللأسواق المالية بهدف

1- تقنيات التغطية الخارجية التقليدية:

1-1- التغطية الآجلة: تستعمل هذه التقنية على نطاق واسع ، فهي تهدف سواء بالنسبة للمصدر او المستورد إلى تأمين أموالهم بمجرد الانطلاق في أي عملية تجارية، والتي يمكن من خلالها شراء أو بيع العملات الاجنبية والتي سيكون بها إما مدين

الحالة الأولى: في حالة كون المؤسسة في وضعية صرف قصيرة بالنسبة إلى عملة أجنبية، فلتفادي مخاطر ارتفاع سعر هذه العملة مقارنة بالعملية المحلية، عليها أن تقوم بالشراء الآجل لهذه العملة، بحيث يمكن للمستورد أن يشتري على الفور هذه العملات في السوق العاجلة، ويحتفظ بها حتى اجل معين، ولكن هذا يلزمه سحب فوري من الخزينة لعملته، في حين أن الشراء الآجل يسمح للمستورد بتحديد السعر الآجل

الحالة الثانية: في حالة كون المؤسسة في وضعية صرف طويلة بالنسبة للعملة الأجنبية، فلتفادي مخاطر انخفاض قيمة هذه العملة مقارنة بالعملية المحلية، تقوم ببيعها آجلاً حيث يلجأ المصدر إلى تغطية نفسه ضد مخاطر انخفاض العملة الاجنبية المحرر بها دينه بالبيع الاجل لمبلغ هذا الدين إلى البنك.

وللإشارة فان التغطية الآجلة عملية تحمل المؤسسة المصدرة أو المستوردة مصاريف إضافية فحتى تكون التغطية فعالة يجب أن تكون التكلفة أقل من الخسارة المتوقعة إذا لم تقم المؤسسة بالتغطية.

1-2- التغطية في السوق العاجلة: هذه الطريقة بسيطة وأكثر ميدانية بالنسبة للمؤسسات التي يكون تحت تصرفها تدفقات منتظمة ومبالغ معتبرة بالعملية الصعبة وأمام وضعية صرف مفتوحة، وتقوم هذه التقنية على مبدئين الأول بالنسبة للمستورد الذي يواجه وضعية صرف قصيرة بالعملية الصعبة (أ) -

¹ - دل أحمد حشيش، مجدي محمود شهاب، أساسيات الإقتصاد الدولي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003. 200

- يقوم بشراء المبلغ المستحدث لدينه بالعملة الصعبة (أ) ويوظفه في سوق هذه العملة

() - أي الحقوق أكبر من

- يقترض المبلغ المستحدث لدينه و يتم تحويله إلى عملته المحلية تم توظيفه لأجل يعادل مدة

الدين، وعند الاستحقاق يعوض المصدر قرضه بالعملة (ب) و يسترجع عملته المحلية التي تم توظيفها.

وتطرح هذه التقنية بعض العيوب كوكها تعتبر مكلفة ماديا وبشريا، فهي تتطلب وجود خبراء في ميدان

الصرف وقاعات مجهزة بوسائل حديثة مثل قاعات الصرف، كما أنه لا يمكن استعمال هذه التقنية إلا في البلدان التي يوجد بها نظام صرف حر.

1-3- التسيقات بالعملة الصعبة:

تعتبر التسيقات بالعملة الصعبة تقنية بسيطة، من تقنيات مواجهة مخاطر الصرف، حيث تمثل قرض

قصير الأجل لخزينة المؤسسة بالعملة الصعبة، إذ يمكن اعتبارها وسيلة من وسائل التمويل للعمليات

التجارية، وتقدم هذه التسيقات إما للمصدرين أو المستوردين .

أ- التسيقات المقدمة للمصدرين: تكون هذه التسيقات مقدمة من طرف البنوك المحلية أو الأجنبية

بحصوله على تسيقات بالعملة الصعبة، وتمتاز هذه التسيقات بـ :

قيمة التسيق:

عملة التسيق: يمكن تقديم تسيق بعملة الفوترة أو بأي عملة أخرى في حالة ارتفاع معدلات الفائدة على

سعر التحويل:

المدة: تكون عادة موافقة لتاريخ تسوية عملية التصدير الموقعة في العقد، كما يمكن أن تكون أكبر من مدة

الشروط: يق بالعملة الصعبة إلا في حالة إرسال حقيقي للبضاعة من قبل المصدر¹.

ب- التسيقات المقدمة للمستوردين: تسمح هذه التسيقات باحتفاظ المؤسسات المستوردة بخزنتها

ية وتمديد مدة الدفع الفعلي للاستيراد بالعملة الصعبة من خلال الحصول على التمويل الفوري

بالعملة الصعبة بنفس القيمة الواجب دفعها عند آجال الاستحقاق لتسوية المورد، غير أن العملات لا

¹ - في بعض البلدان يمكن للمؤسسة الحصول على تسيق بالعملة الصعبة في حالة الواردات الموجهة إلى قطاع الإنتاج قبل المرور الفعلي للبضاعة عبر المركز الحدودي وهذا ما يسمح لها بتأمين تمويل مخزونها اللازمة للإنتاج.

توضع تحت تصرف المؤسسة المستوردة بل مباشرة في حساب المورد الأجنبي، وعند وصول آج التسبيق، يجب على المستورد شراء العملة الصعبة مقابل العملة المحلية عاجلاً في سوق الصرف، ويتميز هذا النوع من التسبيقات بـ:

قيمة التسبيق: يمكن أن يساوي قيمة البضائع المشتراة.

عملة التسبيق:

مدة التسبيق: يبيع السلعة المستوردة، حتى تتمكن المؤسسة من شراء

تطرح التغطية عن طريق هذه التقنية بعض العيوب تتمثل في أن كلاً من المصدر والمستورد يبقيان يواجهان

هذا النوع من التمويل جد هام عندما يجرى بالعملة ذات الفوائد المنخفضة، مما يجعل التكاليف المحتملة ضعيفة عند الاستحقاق، إضافة إلى ذلك، فهو وسيلة للتغطية من مخاطر الصرف.

1-4- الحصول على ضمانات حكومية: وعادة ما تكون هذه الضمانات في إطار تشجيع الصادرات بحيث

لتغطية مخاطر تقلبات سعر الصرف، مقابل قيام المصدر بسداد عمولة بسيطة للوكالة لكي تتحمل الخسائر التي تنجم عن التخلف عن الدفع أو تقلب سعر الصرف لغير صالح المصدر.

2- تقنيات التغطية الخارجية الحديثة:

تشمل هذه التقنيات مجموعة من الأدوات يكن إجمالها فيما يلي¹:

1-2- التغطية عن طريق العقود الآجلة للعملات:

تخفيض مخاطر الخسارة المستقبلية الناجمة عن التقلبات السعرية المعاكسة لأسعار الفائدة، أسعار الصرف أو أسعار الأسهم، وذلك عن طريق أخذ مركز مضاد في سوق العقود المستقبلية.

وتجدر الإشارة إلى أنه من الأهمية القصوى أن لا تعقد هذه الاتفاقات إلا مع مؤسسات قوية وتمتع بسمعة طيبة، كما يجب أن تؤخذ تكاليف المعاملات بعين الاعتبار في هذا المستوى الذي ينبغي أن يُمدد بمبلغ تكون معه هذه الآلية التحوطية ذات جدوى اقتصادية.

2-2- عمليات المبادلة: تجمع عملية مبادلة العملات بين الشراء الفوري لعملة ما وبيعها آجلاً في نفس

عقدين متزامنين أحدهما عقد شراء والآخر عقد بيع،

واحد، إلا أن تاريخي استحقاقهما مختلفين ويفصل بينهما فترة زمنية، والفرق بين سعر الشراء وسعر

¹- YVES SIMON, *Marché des changes , et gestion du risque de change* ,Dalloz. Paris, 1995, p.p 82.83.

البيع يسمى بسعر المبادلة، هذا الأخير هو ليس سعر الصرف، وإنما هو فرق سعر الصرف، أي الفرق بين الفوري والسعر الآجل للعملة، وعلى هذا الأساس يمكن للمقترضين اللجوء إلى أحد البنوك لإبرام عقد مبادلة للعمليات بينهما لتغطية مخاطر الصرف، وكذلك تغطية المخاطر الائتمانية في مقابل عمولة تدفع

2-3- خيارات الصرف:

يمكن للمتعاملين في التجارة الخارجية اللجوء إلى خيارات الصرف للحد من أخطار الصرف على قيمة عائداتهم او مدفوعاتهم بالعملة الصعبة المتأتية من صفقاتهم الناجمة عن التجارة الخارجية. وفي هذا المجال، يمكن للمصدرين الدين لم يحصلوا عائداتهم فوراً ان يلجأوا إلى شراء خيارات البيع، فإذا تمت بواسطتها المعاملة عند لحظة التحصيل، فإن المصدرين المعنيين ليس من مصلحتهم ممارسة الخيار، بل عليهم أن يقوموا ببيع مبلغ العائدات من العملة الصعبة في سوق الصرف نقداً حيث يكون سعر الصرف مرتفعاً، وهو أعلى من سعر الخيار، والعكس صحيح في حالة ما إذا انخفض

كما يمكن للمستوردين الدين لم يسددوا قيمة وارداتهم فوراً ان يلجأوا إلى شراء خيارات الشراء، فإذا انخفض سعر صرف عملة الدفع الأجنبية في سوق الصرف نقداً عند لحظة القيام بالدفع، فإن المستوردين المعنيين ليس من مصلحتهم ممارسة الخيار، بل عليهم أن يقوموا بشراء مبلغ الصفقة في سوق الصرف نقداً، أين يكون سعر الصرف أقل من سعر الخيار، أما إذا ارتفع سعر صرف العملة المعنية في سوق الصرف نقداً لحظة القيام بالدفع، فمن مصلحة المستوردين في هذه الحالة ممارسة الخيار.

وبهذه الطريقة، نلاحظ ان اللجوء إلى خيارات الصرف قد أتاح للمصدرين والمستوردين على السواء إمكانية تجنب الخسائر المحتملة الناجمة عن تغير سعر الصرف الخاص بالعملات الصعبة المستعملة في عمليات الدفع من طرف كل الأطراف المشاركة في التجارة الخارجية.

المطلب الثالث: تطبيق نظام الرقابة وسياسة التخفيض على الصرف للحد من استنزاف الاحتياطيات

تعتبر الرقابة على الصرف الأجنبي إحدى الوسائل الهامة للتأثير في كل من المدفوعات والتجارة الدولية، ويهدف إلى تحقيق التوازن بين المتحصلات والمدفوعات الأجنبية، ليس فقط من خلال قوى السوق ولكن رة وغير المباشرة على الصرف الأجنبي، حيث تراقب الحكومة كل المتحصلات والمدفوعات بالعملات الأجنبية فتسلم كل العملات الأجنبية المكتسبة إلى البنك المركزي الذي يقوم بدوره بتخصيص المدفوعات الأجنبية بالنسبة للعملات المختلفة ويقوم البنك المركزي كسلطة رقابية بتنظيم

أولاً- الإطار العام لنظام الرقابة على سعر الصرف:

يسعى نظام الرقابة على الصرف إلى تقليل قيمة الواردات وزيادة قيمة الصادرات بالعملات الأجنبية وذلك بغرض تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، إذ يحدد الب

البنك المركزي يحدد أسعار صرف مرتفعة، أما بالنسبة للتحويلات الرأسمالية إلى الخارج فيعرض عليها سعرا عار الصرف الأخرى، التي يباع الصرف على أساسها لكافة الأغراض ما عدا المعاملات الخارجية، التي لا تحدد أسعار صرفها

1- ماهية نظام الرقابة على سعر الصرف ومبادئه

مع صعوبة توقع أسعار الصرف وتفسيرها، ريم الاقتصاد في ظل التآرجحات الحادة في أسعار صرف السوق ستكون أحسن منها في ظل سياسة غير قابلة للتوقع، ولذلك جاء نظام الرقابة على الصرف لوضع حدود لمثل هذه الاوضاع التي يمر بها الاقتصاد.

1-1- تعريف نظام الرقابة على سعر الصرف:

يعرف نظام الرقابة على الصرف الأجنبي بأنه: "إشراف حكومي بتفويض السلطة النقدية لتنظم سوق الصرف الأجنبي، والتحكم في عوامل عرض الصرف الأجنبي والطلب عليه في هذه الدولة".

1-2- مبادئ نظام الرقابة على أسعار الصرف:

تتمثل مبادئ نظام الرقابة على الصرف في النقاط التالية¹:

- 19- تركيز جميع عمليات الصرف في يد سلطة واحدة تمثل مجمع مركزي للعملات الأجنبية، ويطلق على هذه السلطة اسم مراقبة النقد أو مراقبة الصرف، وقد يشارك البنك المركزي للدولة في توجيه هذه المراقبة
- 20- إلزام جميع المصدرين بان يورد بجمع العملات الاجنبية كل ما يحصل عليه من عملات اجنبية نتيجة عمليات تصديره، وإلزام كل مستورد بان يشتري العملة الاجنبية التي يريدتها من المجمع نفسه، ويتم البيع والشراء عندئذ بسعر صرف تحدده الدولة؛
- 21- تجريم التعامل في الصرف بالنسبة لبعض العمليات، وهي تحظر إطلاقاً تصدير رأس المال إلى الخارج،

إلى نظام تجميد حسابات الأجانب فيها؛

2- أهداف نظام الرقابة على أسعار الصرف:

- 22- .
- 23- حماية الصناعة الوطنية من المنافسة الأجنبية.
- 24- مية الاقتصادية للدولة من خلال الدراسة التفصيلية للواردات التي تدعم خطط
- 25- .
- 26- توجيه رؤوس الاموال الاجنبية نحو المجالات التي تنسجم فيها الاستثمارات الاجنبية مع متطلبات
- 27- استخدام نظام الرقابة على الصرف كإدارة للسيطرة على قطاع التجارة الخارجية في الدولة.
- 28- تحديد الأولويات التي ستتبع في تخصيص استخدام الصرف الأجنبي.
- 29- حديد من يحق له الحصول على العملة الأجنبية طبقاً للأولويات التي تضعها السلطات النقدية.
- 30- تحديد كيفية تخصيص القدر المتاح من الصرف الأجنبي بين بلاد العالم المختلفة من خلال تفضيل الاستيراد أو الحد منه.
- 31- تشجيع السياحة في الدولة عن طريق شراء الصرف الأجنبي المتحصل عن معاملات السياحة بسعر أعلى من متوسط الأسعار التي يشتري بمقتضاها المتحصل من غير .

¹- Jean pierre Allegret. Les régimes de change dans les marches émergents, vuibert,2011, p. 97

32- تحقيق مجموعة من الأهداف السياسية، أو ممارسة الضغوط الاقتصادية.

3-أسباب الرقابة على الصرف

تمثل الأسباب التي تدعو الدولة لإتباع نظام الرقابة على الصرف الأجنبي بما يلي:

33- التغلب على النقص الذي تعاني منه الدولة في الأرصدة الأجنبية من عملات وذهب والح

34-

35- رفع الأسعار الداخلية كي تساعد في إنعاش بعض الصناعات الهامة، إذ تعتبر الرقابة وسيلة لمكافحة الكساد وتشجيع الانتعاش.

36-

37- مكافحة خروج رؤوس الأموال من الدولة إلى الخارج سواء أكان رأس المال مملوكا لأجانب أو

ثانيا- وسائل الرقابة على الصرف الأجنبي

تنقسم وسائل الرقابة على الصرف إلى وسائل مباشرة ووسائل غير مباشرة.

1- الوسائل المباشرة للرقابة على الصرف الأجنبي:

يستخدم البنك المركزي عدة وسائل مباشرة تقيد من كمية واستخدامات الصرف الأجنبي منها:

أ- التدخل المباشر: يقصد بالتدخل المباشر قيام الحكومة بالتدخل في سوق الصرف الأجنبي وذلك لثبيت سعر الصرف عند مستوى أعلى أو أقل من سعر الصرف السائد في سوق الصرف الأجنبي. ويتضمن التدخل في هذه الحالة القيام ببيع أو شراء العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية عند الأسعار

المركزي ببيع العملة المحلية على سعر الصرف المحدد حين تحدد لها الدولة سعر أقل، وحيث يكون الطلب عليها أكثر من العرض، وسيعتمد نجاح عمليات تثبيت سعر الصرف على حجم الموارد التي تتاح للبنك المركزي، سواء في شكل عملات أجنبية في حال تثبيت السعر الأعلى أم في شكل العملات المحلية في حال تثبيت السعر الأدنى.

يكون على حساب الآثار التضخمية التي قد يواجهها الاقتصاد الوطني، لذلك فإن التدخل المباشر

ب- تقييد الهدف الأجنبي: بحسب هذه الوسيلة يتم تجميع كل العملات الأجنبية المكتسبة في البنك المركزي للدولة والذي يقوم بدوره بتخصيصها طبقاً لقواعد معينة تحددها الحكومة.

ومن أهم الوسائل المتبعة لتقييد الصرف الأجنبي ما يلي:

- التخصيص طبقاً للأولويات: وتعتبر هذه أبسط وسيلة، فطالما أن كميات الصرف الأجنبي الموجودة لدى البنك المركزي تكون غالباً محدودة، فسوف يتم تخصيصها لتمويل الواردات الضرورية مثل: الغذاء، المواد الخام، السلع الرأسمالية، السلع الوسيطة، فضلاً عن الوفاء بالمدفوعات الدولية الضرورية هذه الوسيلة على نطاق واسع في العديد من الدول النامية.

- أسعار الصرف المتعددة: قد تميز الدولة بين أسعار الصرف الأجنبي على أساس اختلاف مصادر والأغراض التي يستخدم تمويلها، فتحدد أسعار صرف مختلفة لكل فئة من الفئات العديدة من الواردات،

- الحسابات المجمدة: في ظل هذا النظام للرقابة على الصرف الأجنبي تقييد المدفوعات على الواردات التي تستحق للدائنين الأجانب (المصدرين) على شكل حسابات مجمدة بالبنك المركزي، حيث يقوم لدائنين الأجانب، ولا يسمح لهؤلاء الدائنين بالسحب

من هذه الحسابات أو التصرف فيها إلا بشروط معينة:

- استخدام هذه الأموال في الإنفاق على مشروعات محلية في الدول المدينة.

- وغالباً ما يحصل الدائنون الأجانب على أسعار صرف غير ملائمة .

ج- اتفاقيات المقاصة: تبعا لهذه الوسيلة يتم الاتفاق بين دولتين على أن تفتح كل منهما حساباً للدولة الأخرى بعملة المحلية في بنكها المركزي، حيث يتم إجراء مقاصة بين كل المدفوعات عن الصادرات والواردات التي تتم بينهما، على أن يتم الاتفاق على أسعار صرف معينة بين عمليتي الدولتين لمدة معينة، ويجب أن لا يزيد حد المديونية فيها عن حد معين، وإلا فتتم تسوية الفائض أو العجز الذي يزيد عن هذا

ويؤخذ على هذا النظام أن أسعار الصرف التي يتم الاتفاق عليها قد تكون في مصلحة الدولة الأقوى نسبياً، فضلاً عن أن حجم المديونية ستكون له آثار غير مرغوب فيها بالنسبة للاقتصاد المحلي.

ففي حالة زيادة الواردات عن الصادرات في دولة معينة فإن دفع قيمتها بالعملة الوطنية سيؤدي إلى تناقص العرض النقدي وقد يتبع ذلك وجود آثار

د- اتفاقيات الدفع: تعتبر اتفاقيات الدفع صورة أخرى للاتفاقيات الثنائية ولكنها أكثر شمولاً، حيث تشمل بالإضافة إلى المعاملات السلعية معاملات إضافية مثل: الخدمات، رسوم الشحن، خدمة خدمات السياحة، والمعاملات الأخرى التي تنعكس في ميزان المدفوعات.

ويلاحظ عادة أن اتفاقيات الدفع تتم بغرض تسديد الدين في دولة معينة لدولة أخرى، ففي ظل هذا النظام يتفق على نسبة معينة من مدفوعات الواردات بواسطة الدول الدائنة، توضع في حساب المقاصة المدينة تستطيع ان تقيد من وارداتها من الدولة الدائنة حتى تكون في وضع يمكنها من تسديد ديونها من

2- الوسائل غير المباشرة: يميز بين مجموعة من الوسائل غير المباشرة منها:

أ- رفع أسعار الفائدة: يمكن أن تؤثر تغيرات أسعار الفائدة على سعر الصرف الأجنبي في دولة ما عن طريق تأثيرها على تحركات رؤوس الأموال من وإلى الدولة، فعندما يزداد سعر الفائدة قد يزداد تدفق رؤوس يقل خروج الأموال من الدولة إلى الخارج وتترتب على ذلك زيادة الطلب على العملة الوطنية وبالتالي زيادة قيمتها الخارجية، ومن ثم يصبح سعر الصرف الأجنبي في صالحها.

ب - الضوابط الخاصة بالبنوك التجارية وعمليات الائتمان الدولي: أما فيما يخص البنوك التجارية فإنه كمن تطبيق الضوابط على الودائع لغير المقيمين، وعلى اقتراض البنوك من الخارج، وعلى القروض والودائع

وفيما يخص عمليات الائتمان فتشمل الائتمان التجاري والائتمان المالي (الضمانات والكفالات والتسهيلات الدعم المالي)، ويمكن تطبيق الضوابط على العمليات الائتمان الممنوح للمقيمين من جانب غير المقيمين.

أما بالنسبة للاستثمار المباشر فتختلف ضوابطه حيث أن الدول المضيفة تخضعه لرقابة معينة، ويمكن تلخيص بعض منها فيما يلي:

- وضع قاعدة صارمة لتنظيم المشاركة في مجال الاستثمار والإدارة، فكثيراً ما تتحفظ الدول في الحالات

- وضع حدود قصوى لنصيب الشركات المتعددة الجنسيات من رأس المال وكذا الأرباح المحولة إل الخارج؛

- تحديد رسوم وإتاوات على أساس نسبة مئوية محددة إلى إجمالي المبيعات في الدول المضيفة؛

ج- إمكانية تطبيق ضريبة توين: ملات الحاضرة التي تتم في أي مكان،

وتشمل تحويلات من عملة لأخرى، سواء في أسواق الأوراق المحلية أو أسواق الصرف الأجنبي والمفروض

نظريا أن تثبط المضاربة عن طريق جعل الاتجار في العملة أكثر تكلفة، وبذلك ينقص حجم تدفقات رأس المال قصير الأجل الباعثة على عدم الاستقرار مما يعمل على زيادة استقرار سعر الصرف¹.

3- تقييم الرقابة على سعر الصرف الأجنبي:

إن الرقابة على الصرف الأجنبي قد تواجه بعض العيوب نذكر منها²:

- تقليل حجم وقيمة التجارة الدولية، فعندما تقيد إحدى الدول وارداتها من الدول الأخرى، تقوم هذه

-

لتجارة البلد الخارجية ولكثير من المشروعات الإنتاجية المعتمد عليها بقطاع لتجارة الخارجية.

- فالتصريح بالاستيراد يصبح غير مؤكد، والتصدير يصبح غير مجد نظرا لسعر الصرف المقوم بأعلى من

- إن العديد من المعايير المستخدمة في الوسائل المختلفة للرقابة على الصرف الأجنبي تكون غالبا تحكومية وتتحدد بطرق إدارية مما قد يؤدي إلى تحقيقها لمصالح فئة دون أخرى.

- إن مجرد فرض قيود على الصرف في حد ذاته يلقي ظلالة من الشك على مكانة عملة البلد، مما قد يؤثر

سلبا على تدفق رأس المال الأجنبي الخاص، مهما حاول البلد تقديم ضمانات قانونية بتحويل الأرباح.

- قد يترتب على تطبيق نظام الرقابة على الصرف الأجنبي نوع من الاستخدام غير الكفاء للموارد الناتج

: ماح بواردات المواد الغذائية الضرورية في تشيلي على أساس أسعار صرف

منخفضة أضر بالزراعة ضررا بالغا فبعد أن كانت تشيلي مصدرة للمنتجات الزراعية أصبحت مستوردة لها.

إن تطبيق نظام الرقابة على أسعار الصرف الأجنبي مكلف كما يؤدي إلى قيام سوق موازي للصرف

الأجنبي كما هو حادث في كثير من البلدان النامية كما هو حاصل بالجزائر.

ثالثا- مصداقية تخفيض سعر الصرف للحد من استنزاف الاحتياطيات:

بعد انخفاض أسعار النفط مباشرة بدأت مستويات الاحتياطيات للدول المصدرة للنفط في الانخفاض

فعمدت على الفور إلى خفض سعر صرف عملاتها، وإذا نظرنا إلى بعض من أكبر البلدان المصدرة للسلع

الأساسية والنفط في العالم سنرى التأثير في العملات مقابل الدولار واضحا خلال السنوات الثلاثة الماضية

¹ -Jean-michel Rocchi, Les Paradis Fiscaux, Arnaud Frane ; 2011.p.33.

² -HERVE ALEXANDRE, banque et intermédiation financière, Economica, 2013 , P.47.

(2013-2015) فالروبل الروسي انخفض 30%، الكرونة النرويجية 12.6%، ونيجيريا قد خفضت قيمة النايرا مرتين في حدود 17% 13% على التوالي والدينار الجزائري 22% وعادة ما يحدث تغيير سعر الصرف تعديلات على كل من الواردات والصادرات بهدف تحقيق التوازن لميزان المدفوعات وبالتالي الحد من تدهور الاحتياطيات، وما يهمنا في هذا الإطار هو التغيرات التي يحدثها على الصادرات، فتخفيض القيمة

الأجنبية، ومنه زيادة الطلب الخارجي على الصادرات، فترتفع كمية وحصيلة الصادرات بالعملة المحلية.

1- ماهية تخفيض قيمة العملة:

إن تخفيض العملة عملية ذات طابع تقني تهدف إلى تغيير قيمة العملة بالنسبة إلى معيار مرجعي، سواء كان

التدخل في المصطلحات، فعبارة التدهور و التحسن، وكذلك التخفيض من قيمة العملة تظهر بكثرة في أي

والتحويل الدولي، وعادة ما يشير مصطلح تخفيض قيمة العملة

Dévaluation إلى إجراء متعمد من السلطة النقدية بالتنسيق مع الحكومة إلى زيادة عدد وحدات النقد

المحلي المقابل للعملة الأجنبية، وبالرغم أنه في السنوات الأخيرة ألقت الحكومات التي قامت بتخفيض قيمة

من غير رضی باللائمة على المضاربات المالية، مما يبرز دور قوى السوق في عمليات تخفيض قيمة

العملة، وللإشارة فإن تخفيض قيمة العملة هو إجراء تقوم به السلطة النقدية بغية تغيير الصرف الأجنبي

(الثابت) للعملة المحلية إزاء العملات الأجنبية الأخرى، أما الانخفاض في قيمة العملة فهو يحدث تلقائياً،

بينما التخفيض يحدث بصورة متعمدة وبقرار من السلطات.

وبخصوص العوامل المؤدية إلى انخفاض القيمة الخارجية لعملة البلد، يمكن إجمالها فيما يلي:

- زيادة الواردات وانخفاض الصادرات (عجز الميزان التجاري)؛

-

- انخفاض أسعار الفائدة المحلية؛

- ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية في الخارج؛

2- أبعاد ودوافع سياسة تخفيض العملة

الدول النامية ليست مجبرة على هذا الاختيار الذي يضر بمصالحها وعليها ربط عملاتها بسلة من

العملات تتحدد أهميتها النسبية في ضوء أهمية شركائها التجاريين لدفع تنافسية الصادرات المتنوعة و الحد

:

- إن خفض قيمة عملة بلد ما يجعل صادراتها أكثر تنافسية لأنها تصبح أقل كلفة بالنسبة للمستوردين الأجانب وبالتالي
- خفض قيمة عملة بلد ما يجعل وارداته من الخارج أكثر كلفة وعليه يكون هناك تحول نحو شراء السلع المحلية الأمر الذي بدوره يخلق طلباً إضافياً يشجع الاستثمار ويحفز الاقتصاد؛
- خفض قيمة عملة بلد ما يساعد على تدفق رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية إلى الداخل مستفيدة من كلف الإنتاج المنخفضة بحكم ضعف قيمة العملة المحلية؛
- ولا يمكن تصور نجاح سياسة خفض أسعار الصرف في هذه الدول لتحقيق آثار إيجابية على موازينها التجارية إلا في ظل شروط معينة قد تمت الإشارة إليها في الثاني (ا) الفصل الثاني في المحور المتعلق بمصادقية سياسة التخفيض و الحلقة الماكرة.

3- أهداف تخفيض سعر صرف العملة:

كثيراً ما تلجأ إلى تخفيض قيمة العملة كوسيلة للتغلب على بعض مشاكلها الاقتصادية وبالخصوص مشاكل ميزان مدفوعاتها، ولقد عانت الكثير من الدول 1929 من العجز في ميزان المدفوعات، وبالتالي من النقص في الأرصدة الذهبية وأرصدة العملات الأجنبية، فرأت بعض هذه الدول أن علاج هذه المشكلة يكون عن طريق خفض قيمة عملتها حتى يخفف الضغط على ميزان مدفوعاتها¹.

أما عن الأهداف المرجوة من تخفيض القيمة الخارجية للعملة فيمكن أن نلخص أهمها فيما يلي:

- معالجة العجز في ميزان المدفوعات: ففي حالة وجود هذا العجز، فإن تخفيض القيمة الخارجية للعملة يؤدي إلى تخفيض أسعار الصا - وبالمقابل سترتفع أسعار الواردات من وجهة نظر المقيمين، مما يؤدي إلى تنشيط الصادرات فيعود التوازن إلى ميزان المدفوعات، التقييم المرتفع لقيمة العملة المحلية، تفقد الصادرات قدرها على المنافسة وتصبح الواردات أرخص من إنتاج سلع المحلية، وتكمن خطورة هذه الحالة في البلدان النامية والتي هي بأمرس الحاجة لتطوير وتنويع هيكل

2.

- تقليص الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي: وذلك لأن خفض قيمة العملة في السوق الرسمي، سيحد من الطلب عليها من السوق الموازي، ما دام هناك تكافؤ في الأسعار، وبالتالي تعرض العملات الأجنبية إلى السوق الرسمي بدلاً من السوق الموازي، وهذا ما يحد من المضاربة في العم .

1- محمد عبد العزيز عجمية، الإقتصاد الدولي 2000 83.

2- نوزاد عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية 2007 130.

المبحث الثالث: الحماية وتنمية الصادرات كأساليب للحد من استنزاف الاحتياطيات

لقد كانت أحد أهداف آدم سميث الرئيسية والموضحة في كتابه (ثروة الأمم) هو الإحاطة بأنظمة وقوانين المذهب التجاري التي تقيد التجارة الدولية، وأكد سميث على أن حرية التجارة الخارجية والتخصص يؤديان إلى الزيادة في الصادرات وبالتالي تدفق العملات الأجنبية (تراكم احتياطي الصرف الأجنبي) لكن من الناحية العملية نجد أن الكثير من الدول تفرض بعض القيود على التدفقات التجارية نظراً لأن هذه القيود والقوانين تعالج النشاط التجاري الدولة التي تفرضها، التجارية تعني أن تحدد كل دولة الأهداف والأولويات التي تسعى إلى تحقيقها وتقود سلوكها اتجاه الدول الأخرى في مجال التجارة الخارجية وتحقق مصالحها .

وسنحاول في هذا المبحث التطرق إلى الوضع الراهن للحماية في ظل الأزمة ا

1

كذلك سيتم عرض الأدوات التي تستعملها السياسة الحماية التجارية للحد من الواردات بالإضافة إلى التطرق إلى الإجراءات التي تقوم بها الحكومة من خلال سياسة إحلال الواردات وتنمية الصادرات لدعم وضع الاحتياطيات الرسمية والحد من استنزافها.

المطلب الأول: تشخيص الوضع الراهن للتجارة الدولية في ظل الأزمة المالية العالمية

ن مستوى احتياطي الصرف الأجنبي شديد التأثير بنتيجة الميزان التجاري (صادرات وواردات) وعلى هذا الأساس تؤثر السياسة التجارية التي تنتهجها كل دولة على تراكم واستنزاف احتياطي الصرف الأجنبي لديها باعتبار أن الإفراط في درجة الانفتاح الاقتصادي (الحرية) كان سبباً للوقوع في الأزمات المالية واستنزاف الاحتياطيات الدولية للكثير من البلدان.

أولاً- تشخيص الوضع الراهن للحماية:

لجأت معظم دول العالم بعد أزمة 2008 إلى تبني سلوك الحماية للحد من الآثار الجانبية للمعاملات التجارية، وفي الدول النفطية فانه بعد انخفاض أسعار النفط مستوى احتياطيات الصرف الأجنبي لديها اتجهت إلى الانخفاض، وفي ظل هذه الأوضاع نجد أن الضغوط لتطبيق تدابير حماية على التجارة سوف تزداد، حيث تتم زيادة القيود الجمركية وغير الجمركية وفرض تراخيص الاستيراد والتقييد بالحصص وفرض الرقابة على الصرف¹.

1- مؤشرات وضع الحماية:

يتوقف مستقبل الحماية في السياسات التجارية في المحيط العالمي بعد أزمة 2008 على مجموعة من

:

- الخروج من موجة تراجع معدلات النمو في الاقتصاد العالمي بشكل عام ومن تراجع معدلات التجارة ففي تقرير لصندوق النقد الدولي، هناك توقع أن يتراجع معدل النمو في الناتج المحلي العالمي ليصل إلى 0.5% وفق أسعار تعادل القوة الشرائية، وفي حالة اعتماد أسعار السوق فسوف تكون المعدلات سالبة، أما عن معدلات نمو التجارة العالمية فقد تتراجعت التجارة العالمي 2.8% 4.1% في عام 2008 و7.2% في عام 2007 وحسب هذه التقديرات فإن مؤشرات الاتجاه نحو إجراءات الحماية في التجارة الدولية واردة بمعدلات كبيرة، إذ إن التراجع سيصيب الجميع، ولن

1

- الضغوط الداخلية التي تتعرض لها كل دولة فيما يتعلق بتأثيرها بالأزمة المالية، الآثار السلبية للأزمة المالية العالمية، فشعار "اشتر منتجاً" الذي صار شائعاً بين مختلف دول العالم حدد أولوية شراء المنتجات المحلية، وخص منها العديد من السلع، وسوف ينطبق الأمر على بقية الدول حسب حجم تأثيرها بالأزمة المالية، فمن كان موقفه في صالح حرية التجارة فسيسحب منها، ومن

- طبيعة خريطة القوى الاقتصادية العالمية الجديدة التي تشكلت بعد الأزمة الما 2008

سيطرة أميركا على مقدرات العالم الاقتصادية من خلال آليات العولمة، أما الآن فلم يعد وضعاً مقبولاً، حيث أصبح هناك شركاء جدد وفاعلون في تشكيل هذه الخريطة، ويدل على ذلك ارتفاع نصيب الدول الناشئة من الناتج المحلي الإجمالي على مدار السنوات السابقة على حساب التراجع الأميركي، والدرس هنا أن شبكة المصالح للدول أو القوى الاقتصادية الجديدة هي التي ستحدد مستقبل السياسات التجارية السائدة في مجال التجارة الدولية سواء تجاه الحرية أو الحماية.

- ان غياب القواعد العالمية في شأن حظر التصدير فقط وليس الواردات، أدى إلى فرض 34 على الأقل خلال الفترة (2008-2012)، من قبل الصين والهند وأوكرانيا وفيتنام ودول أخرى، مقارنة بـ

25 5 2008. وتتضمن هذه القيود ضرائب على الصادرات وفرض حصص

1.

وأكدت المنظمة العالمية للتجارة في هذا السياق أن استخدام هذه الإجراءات، على رغم التبريرات
باكها اتخذت لحماية البيئة او لضمان الإمدادات المحلية من المنتجات الغذائية بأسعار معقولة، لا يخلو من
«الحكومات قد تنجذب إلى استخدام قيود التصدير لتعديل اسعار صادراتها لمصلحتها

أو تعزيز إنتاج المحلي على حساب الإنتاج الأجنبي».

2- طبيعة الحمائية بعد الأزمة المالية:

إن تأثر دول العالم بالأزمة 2008

متناسبة مع التزام الدولة بالعملة وبدرجة الانفتاح على العالم الخارجي، في حين كانت الدول التي تتبع
سياسات متحفظة او متشددة اقل الدول تاترا بهذه الازمة المالية

وان السياسات التي اتبعتها مختلف دول العالم لمواجهة الازمة وتداعياها هي في مجملها سياسات حمائية

أهم هذه السياسات فيما يلي:

- تدخل الحكومات لضخ مزيد من السيولة، أو ما يسمى بسياسات التيسير الكمي، وفرض

- تخفيض أسعار الفائدة على القروض واعتماد أسعار فائدة سالبة في بعض الدول، رغم أن ذلك لا يتوافق
بل يتناقض مع هدف كبح التضخم أو تحسين وضع الدولار في الأسواق الدولية.

المالي؛

- إجبار الحكومات لبعض المصارف التي لم تتأثر بالأزمة على الاستحواذ على المصارف التي على وشك

- إلى إنشاء صناديق سيادية لشراء حصص في الشركات المعرضة للاهيار من اجل حمايتها ومنع ان
تتول بعض أصولها للأجانب.

وهنالك دلائل محدودة حالياً على لجوء الحكومات إلى زيادة الرسوم الجمركية أو العوائق الأخرى أو اللجوء
إلى إجراءات الحماية، وقد كان الإجراء الأبرز الم

لصناعة معينة، ومع أنه لا يمكن قول الكثير حالياً حول الآثار التجارية المحتملة لهذه الإجراءات، فإن الكثير منها تعوزه الشفافية.

وتوجد وسائل أخرى غير تقليدية للحماية تم إدخالها في أعقاب الأزمة. وهي:

- دعم الصناعي المباشر إلى الشركات المحلية، وربما يتعارض بشكل واضح مع ضوابط منظمة التجارة العالمية بشأن الدعم المشوه للتجارة؛

- "اشتر المنتج الوطني"

- "على الاستثمار الأجنبي المباشر أو شعار" الاستثمار الوطني"

المتحدة الأمريكية تقود هذه الحملة من خلال رئيسها الجديد الذي انتخب في نهاية 2016

- تطبيق أكثر صرامة لمعايير التقنية والسلامة الغذائية على الواردات منذ بدء الأ

- فرض تكاليف كبيرة على القطاعات ذات الاستهلاك الكثيف للطاقة محلياً.

ويجب أن يعود الفضل في كبح الحمائية التقليدية إلى الأزمة الأسواق والعملية، وليس لمؤتمرات القمة في مجموعة دول العشرين ومنظمة التجارة العالمية وغيرها من المحافل الدولية التي تروج لتطبيق مبادئ المنظمة

3- القيود الحمائية التي فرضتها الدول إعقاب أزمة 2008

المعلومات التالية التي جمعتها أمانة المنظمة بشكل أساسي من مصادر إعلامية، توفر صورة عن إجراءات سياسة التجارية وإجراءات السياسة المرتبطة بالتجارة المتخذة من قبل بعض الدول منذ نشأت الأزمة¹.

- الهند:

يد في نوفمبر 2008.

- دول الميركسور (السوق المشتركة لدول أمريكا الجنوبية): توصلت إلى اتفاق في نوفمبر 2008 5% بالمتوسط على عدد من السلع منها الخمر والخبز

ومنتجات الألبان والمنسوجات والجلود والأثاث الخشبي.

- الإكوادور: قامت في نوفمبر 2008 5% - 20% 940
الزبدة ولحم الرومي والكراويل والهواتف الخلوية والنظارات والقوارب الشراعية ومواد البناء والنقل، ونتيجة لذلك، يتوقع أن تحقق الإكوادور عوائد إضافية من الرسوم تقدر بـ 85 .
الرسمي فإنه يقصد من هذا الإجراء تخفيض آثار الأزمة المالية دون الإخلال بالتزامات الإكوادور تجاه المنظمة
- اندونيسيا: اتخذت إجراءات منذ 15 ديسمبر 2008 تقضي بجعل خمسة موانئ ومطارات دولية فقط كنقاط لدخول بعض الواردات مثل الإلكترونيات والملابس والأ .
الأرجنتين: فرضت مؤخراً إجراءات تراخيص غير تلقائية على سلع اعتبرت حساسة مثل قطع السيارات
- كوريا الجنوبية: أعلنت في ديسمبر 2008 1% إلى
3% في مارس 2009 .
- أوكرانيا: وافق البرلمان في ديسمبر 2008 13%
الاتحاد الأوروبي:
2009 .
- كذلك قامت بعض الدول باتخاذ إجراءات لتسهيل التجارة في هذه الفترة، وعلى سبيل المثال
- الصين:
1 نوفمبر 2008
ضمني الضرائب على الصادرات، وقد زادت الصين الضريبة على 3770 سلعة في ديسمبر 2008
2009 1730
تصدير هذه السلع.
- الأرجنتين: قامت بخفض رسوم الصادرات عد
20% .
أندونيسيا: أعلنت عن عزمها تسهيل التجارة من خلال تطبيق نظام إلكتروني مركزي لمعالجة المعاملات
الجمركية في اثنين من موانئها الرئيسية.
المكسيك: أعلنت انها ستخفض الرسوم الجمركية عن حوالي 80%

روسيا: تبنت في ديسمبر 2008 إجراءات لدعم صناعة السيارات المحلية، بما في ذلك تقديم دعم حكومي لها وفي فيفري 2009

أيضاً بخفض الحصص الكمية لاستيراد اللحوم واتخذت إجراءات لدعم الصادرات. حدثت كل هذه التدخلات الحكومية في معظم دول العالم مباشرة بعد أزمة 2008 في الوقت الذي كانت فيه الجزائر مكتفية بالإعلان من حين لآخر عن الأرقام المتعلقة بالارتفاع المطرد لاحتياطي النقد الأجنبي تفعة لأسعار النفط في تلك الفترة وبعدها.

المطلب الثاني: استعمال أدوات السياسة الحمائية التجارية للحد من الواردات

سنتطرق في هذا المطلب إلى عرض بعض الجوانب المتعلقة بالسياسة التجارية ذات العلاقة بالتأثير على وضعية احتياطيات الصرف الأجنبي، وللإشارة فإن النوع الأول يتعلق بسياسة تحرير التجارة أما النوع الثاني فهو يتعلق بسياسة الحماية التجارية أو ما يطلق عليه بالحمايةية وسنقتصر في هذا المطلب على دراسة النوع الثاني المتعلقة بالحمايةية وأثرها على كبح الواردات ستنزاف الاحتياطيات حتى نبقى في سياق الحدود الموضوعية لهذه الدراسة.

أولاً- ماهية السياسة التجارية وأهدافها:

هناك بلدان كثيرة تفرض بعض القيود على التدفقات التجارية نظراً لأن هذه القيود والقوانين تعالج النشاط التجاري للدولة التي تفرضها، وهو ما يعرف بالسياسات التجارية والتي تسعى من خلالها كل دولة إلى تحديد الأهداف والأولويات التي تقود سلوكها اتجاه الدول الأخرى في مجال التجارة الخارجية

1- ماهية السياسة التجارية

نعني بالسياسة التجارية مجموعة الأدوات التي تستخدمها السلطات الاقتصادية للتأثير على مسار والتشريعات التي تتخذها الدولة من أجل تنظيم العلاقة بينها وبين دول العالم الأخرى في مجال التجارة

2- أهداف السياسة التجارية

وتختلف السياسة التجارية باختلاف النظم والأوضاع الاقتصادية السائدة، فهي تختلف في الدول الرأسمالية عن غيرها من البلدان التي لا تأخذ بهذا النظام، حيث ان لكل دولة اهداف ووسائل خاصة.

يعتبر تحقيق هدف التوازن الخارجي من الأهداف

أهداف أخرى متنوعة تتوقف على ظروف كل من الدول التي تطبق فيها، ونموذج السياسة المطبقة من حيث درجة ووزن الحرية والقيود، وفي هذا الإطار يمكن أن نذكر أهداف السياسة التجارية والتي تتمثل فيما يلي:

- تحقيق موارد للخزينة العامة: يعتبر الحصول على موارد من هذا الطريق أكثر فعالية وأكثر قبولاً من بعض الطرق البديلة لتمويل الخزينة العامة، على أنه يجب التحرز عند تحديد هذا الهدف، فلو تم تحقيقه بفرض رسوم جمركية على السلع المستوردة دون تمييز فقد يؤدي هذا إلى الإخلال باعتبارات العدالة

1.

ب- تحقيق توازن ميزان المدفوعات: قد تلجأ الدولة إلى تحقيق تخفيض قيمة العملة من أجل تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات لكن عادة ما تعترض هذه السياسة محاذير كثيرة خاصة في الدول النامية والتي تتمثل في العملة لذا وجب على هذه الدول اتخاذ الإجراءات الكفيلة باستعادة التوازن في ميزان المدفوعات، وذلك بزيادة المعروض من الصرف الأجنبي من خلال ترشيد الواردات.

- حماية الإنتاج المحلي من المنافسة الأجنبية: والمقصود بها عزل المؤثرات الخارجية التي يمكن أن تؤثر تأثيراً ضاراً على الإنتاج المحلي في بعض الفروع²، وتشتد الحاجة إلى الحماية لما للإنتاج في الداخل أكبر منها في الخارج، ومن أمثلة ذلك ما تتبعه الدول النامية لحماية فروع الإنتاج الصناعي فيها، وقد يتضمن هدف الحماية هدفاً آخر يتمثل في توزيع الدخل القومي في اتجاه معين وكمثل أدنى من دخول المزارعين فيها عن طريق إصرار هذه

الدول على حماية إنتاجها الزراعي إزاء المنافسة الأجنبية.

- حماية الاقتصاد الوطني من خطر سياسة الإغراق: يعني الإغراق تطبيق نظرية التمييز السعري في مجال التجارة الخارجية، ويقصد بسياسة الإغراق، بيع السلع بسعر يقل عن تكاليف الإنتاج في الأسواق الخارجية على أن تعوض الخسارة بالبيع بسعر مرتفع في السوق المحلية، و تسارع الدول التي تشعر بآثار الإغراق إلى فرض الرسوم الجمركية المرتفعة و أحياناً بمنع الاستيراد كلية لحماية اقتصادها القومي من هذا

2008 62.

محمد تحديد مفهوم استيعاب الاستثمارات المالية العربية،

2004، 43.

المالية الدولية

1-

2-

حماية الصناعات الوليدة :

والتي يتوقع لها أن ترقى الى مرحلة النضج إذا ما توفرت لها البيئة الملائمة، وبالتالي لا تكفي حداثة العهد المتوفرة لها،

ويطلق على محصلة هذه الظروف المواتية تعبير الميزة النسبية.

ثانيا- مفهوم ومبررات السياسة الحمائية:

فعت الازمة العالمية الراهنة العديد من الدول إلى اتخاذ إجراءات معيقة او حمائية للتجارة بهدف حماية طؤ العالمي في النمو الاقتصادي، مما دفع منظمة التجارة العالمية إلى التحذير من الانعكاسات السلبية لهذه السياسات على الاقتصاد العالمي ككل.

1- مفهوم الحمائية:

المقصود بالسياسات الحمائية السياسات والجهود الحكومية التي تتخذ لوقاية المنتجين المحليين من المنافسة لدولية وهي سياسة ذات جذور عميقة في سياسات الدول في جميع أنحاء العالم وتبني الدول في هذا الإطار مجموعة من القوانين والتشريعات قصد حماية سلعها أو سوقها ضد المنافسة الأجنبية.

2- مبررات سياسة الحماية التجارية:

أ- حماية الصناعات الناشئة: تعتبر الصناعات الناشئة

الأجنبية المتخصصة في إنتاج وتصدير سلع مماثلة، قد اكتسبت خبرة لا يمكن توفرها في بداية قيام

ب- حد من الواردات ودعم سياسة تنويع الاقتصاد: الحماية التجارية تحد من الواردات ، وبالتالي ترفع

حدها عكس ما يحدث في حالة تحرير التجارة.

ج- علاج العجز في ميزان المدفوعات:

يساعد على تحسين العجز في ميزان المدفوعات ويحد من استنزاف احتياطات الصرف الأجنبي.

د- زيادة إيرادات الدولة العامة: من خلال الرسوم الجمركية المرتفعة على السلع الكمالية والسلع التي لها بدائل محلية ، التي تفرضها سياسة الحماية.

ه- مكافحة سياسة الإغراق: تلجأ بعض الشركات الأجنبية لاحتكار الأسواق الخارجية، إلى بيع

ها بأسعار اقل بكثير من الاسعار التي تباع بها في سوق الدولة الام ، وذلك بغرض القضاء على

الصناعة المحلية المنافسة لها أو بغرض الربح ، وفي هذه الحالة يمكن للدولة أن تواجه سياسة الإغراق عن

و- تحقيق الاستقرار الاقتصادي :

أي تنوع هيكلها الإنتاجي، ويؤدي هذا التنوع إلى تقليل الأهمية النسبية لكل سلعة في تأثيرها على الناتج القومي أو الصادرات، ومن ثم مواجهة أخطار الأزمات الاقتصادية التي قد تحدث من حين لآخر.

ي- جذب الاستثمارات الأجنبية:

الدولة بقصد الاستثمار المباشر، تجنّباً للرسوم الجمركية المفروضة التي تعرقل انتقال السلع، وهكذا تستخدم سياسة الحماية بقصد تشجيع صناعات وطنية يعتمد قيامها على رأس المال الأجنبي فيساعد

ثالثاً- أدوات سياسة الحماية التجارية:

تتضمن أدوات سياسة الحماية التجارية على الأدوات السعرية التي تشتمل على الرسوم الجمركية، الإعانات ، الإغراق،، الرقابة على الصرف وتخفيض قيمة العملة أما الأدوات الكمية فهي تشتمل على نظام الحصص ونظام التراخيص.

1- الأدوات السعرية:

يظهر أثر هذا النوع من الأدوات الحمائية على تيارات التبادل في أسعار الصادرات والواردات وأهمها:

- الرسوم الجمركية:

() () ويطلق على مجموعة النصوص المتضمنة لكافة الرسوم الجمركية المطبقة في الدولة في وقت معين اسم التعريف الجمركية.

ب-الإعانات: تقدم إعانات التصدير للمنتجين الوطنيين قصد تدعيم قدرهم التنافسية في السوق الخارجية بخفض اسعار بيع منتجاتهم ، وقد تقدم الإعانات بشكل مبا

قيمي أو أساس نوعي ، أو بطريقة غير مباشرة عن طريق منح بعض الامتيازات وتدعيم المركز الاقتصادي للمنتج الوطني مثل الإعفاءات التخفيضات الضريبية أو التسهيلات الائتمانية ، وعادةً ما يقابل دعم الدولة الأخرى أو بفرض الرسوم التعويضية على دخول السلع المعانة مما يقلل أهمية الإعانات المقدمة .

ج- الإغراق: يعرف نظام الإغراق بأنه بيع السلعة المنتجة محلياً في الأسواق الدولية بسعر يقل عن تكلفة إنتاجها، أو بسعر يقل عن أسعار السلع البديلة المماثلة ، فالهدف الأساس الأسواق لأن البيع بسعر منخفض كفيلاً بالتأثير على المنافسين في تلك الأسواق.

د- الرقابة على الصرف وتخفيض قيمة العملة: تعتبر هذه الأداة من الوسائل الغير مباشرة لتقييد التجارة الخارجية إذ أن العملات الأجنبية هي الوسيلة التي يمكن للأفراد والمؤسسات الاستيراد بواسطتها، فالحكومة

على الصرف تتمثل في تدخل الحكومة بوضع قيود مباشرة على عمليات بيع وشراء العملات الأجنبية. كما قد تعتمد بعض الدول على التغيير في سعر صرفها مقابل العملات الأخرى، والذي يعني تغييراً في الأثمان النسبية للسلع والخدمات المتبادلة بين الدول، هذا التغيير يؤدي إلى التأثير في حجم الصادرات وكذلك الواردات، ففي حالة تغيير سعر الصرف بالانخفاض فهذا يعني انخفاض الأسعار الوطنية مقومة الأجنبية وارتفاع الأسعار الخارجية مقومة بالعملة الوطنية مما ينقص الواردات.

2 - الأدوات الكمية

ومن الشائع الآن عقد مقارنات بين الأزمة الحالية والكساد الكبير في فترة الثلاثينيات، لكن هذا الأمر ات في هذه الفترة، تسببت سلسلة من الصدمات في مزيد من التدخل الحكومي، وتم إدخال لوائح منظمة في سوق العمل وسوق رأس المال، بالإضافة إلى الدعم وحزم التحفيز المالي وضوابط الأسعار والأجور، وتسببت هذه التدابير في تفاقم الأزمات الأولية وأطالت فترة الركود، لكنها أي

وعلى عكس نمط الحماية في عقد الثلاثينيات، لم يكن هذا إعلاناً صريحاً بحرب تجارية ضد ارتفاع الرسوم الجمركية والحصص ذات الحد الأقصى والضوابط الصارمة للصرف الأجنبي، ولكن الحماية الجديدة كانت بمثابة حواجز أكثر دقة وذكاءً، ولا تفرض تعريفات جمركية ولكنها استخدمت وسائل مختلفة منها¹:

-

- تدابير

-

-

ويعد نظام الحصص وتراخيص الاستيراد من أهم الأدوات الحماية الكمية وأصبحت مطبقة بشكل واسع في معظم بلدان العالم بعد الأزمة المالية العالمية 2008 ببادئ منظمة التجارة

أ- نظام الحصص: يعمل هذا النظام على تحديد الكميات والقيم المسموح تبادلها مع طرف أجنبي، ويخص هذا القيد عادة الواردات، و التي في مجال الاستيراد،

¹ -Mylène Gaulard, économie politique de l'émergence, CAMPUS OUVERT, 2015,p.139.

في

و مهدف إجراءات نظام الحصص إلى تحقيق ما يلي:

()

في

- حماية الوطني؛

- الأجنبي.

وإدارة حصص الاستيراد تسمح لكل مستورد من استيراد السلعة حتى الحد المسموح به في الترخيص، فإن المستوردين غير مسموح لهم باستيراد أي كمية تزيد عن الحد المفروض في إطار الحصص بغض النظر عن طلب السوق لهذه السلعة، وعلى العكس من الضرائب فإن الحكومة لا تحصل على إيرادات من خلال فرض حصص الواردات، ففي هذه الحالة يكون العائد من نصيب حاملي حصص الواردات والذين يمكنهم أن يفرضوا أسعار أعلى على كل وحدة من العرض المحدد، وتسمى تلك الإيرادات بريوع الحصص ويمكن فقط للحكومة الحصول على تلك الإيرادات إذا قامت ببيع حصص الواردات في المزادات العلنية.

ب- تراخيص الاستيراد:

يقتر بنظام الحصص، حيث تعتمد دولة الحصص إلى تقسيم الحصص الكلية المسموح باستيرادها من السلعة بين مختلف المستوردين الوطنيين الذين يرغبون في استيرادها، وتقوم الحكومة بوضع الأسس التي يتم بناء عليها توزيع الحصص على المستوردين، فقد يكون ذلك على أساس الاسترشاد بحجم نشاط الخاص بكل مستورد أو بمتوسط الحصص خلال المدة السابقة، وهذا النظام مفيد في حالة عدم رغبة الدولة في الإعلان عن حجم الحصص لسبب أو لآخر وكذلك إذا أرادت وضع رقابة على مستوردي السلعة. ويتمثل نظام تراخيص الاستيراد في عدم السماح باستيراد بعض السلع إلا بعد الحصول على ترخيص

حصص دون الإعلان عنها، فتحدد الدولة مقدار للمستورد عن طريق التراخيص المسلمة للتجار، والهدف من تبني نظام رخص الاستيراد هو منع الاندفاع على الواردات، فعندم

مخصصة للشراء من الخارج أو إسرافا في استيراد سلعة معينة، وغالبا ما تكون سلعة ترفيهية فيمكنها عندئذ أن تفرض نظام الرخص وتمنع الإسراف في الاستيراد، أو تحدد الاستيراد وتنظمه بما تقتضي ضرورته، وتظهر أهمية ذلك عندما يتبع نظام الرخص بدون نظام الحصص، ولعل الفكرة الأساسية عندئذ هي جعل تجارة الواردات تابعة لتجارة الصادرات حتى لا يختل التوازن على نحو يمثل ضغطا على العملة الأجنبية.

على الرغم من فعالية هذا النظام في الرقابة على التجارة الخارجية، إلا أنه يتيح الفرصة للتجار في تراخيص الاستيراد نفسها بدلا من الانشغال بالاستيراد الفعلي لهذه السلع، وعليه فمن غير المستحب تطبيق تراخيص الاستيراد خاصة على واردات السلع الضرورية سواء الاستهلاك أو الاستثمار، لأن ذلك يؤدي إلى ارتفاع تكاليف المعيشة في الحالة الأولى وارتفاع تكاليف التنمية الاقتصادية في الحالة الثانية. غير أنه يؤخذ على نظام الحصص وتراخيص الاستيراد أنه يفتح المجال لانتشار الفساد والرشوة للحصول على حصة أكبر، ويتيح الفرصة للمتاجرة في تراخيص الاستيراد بدل الانشغال في الاستيراد الفعلي.

المطلب الثالث: تبني سياسة إحلال الواردات وتنمية الصادرات لدعم مركز الاحتياطيات

تحتاج مسألة إحلال الواردات وتنمية وتنويع الصادرات إلى حزمة متكاملة من السياسات والآليات في مختلف المجالات سواء في مجال الإنتاج أو الاستثمار أو التسويق، مع العمل على توفير مجموعة من الحوافز للمصدرين والعمل على حل مختلف المشاكل والأخطار التي تعوقهم، ويجب أن تتسم هذه السياسات والآليات بالمرونة لتلائم التغيرات في أسواق التصدير.

أولاً- سياسة الإحلال محل الواردات

لقد تعددت المحاولات والسبل التي انتهجتها الدول النامية بغرض تحقيق التنمية الاقتصادية، فقد بدأت وجه نحو الداخل والتي تتمثل في إشباع الحاجات الأساسية أو الاعتماد على الذات، ثم انتقلت بعض هذه الدول إلى الأخذ بإستراتيجية التوجه نحو الخارج أو ما يعرف بسياسة تنمية الصادرات، إلا أنه هناك شبه إجماع من طرف المفكرين الاقتصاديين على ضرورة التوجه نحو التصدير يلة لتحقيق التنمية الاقتصادية، وتبعاً لذلك سنقوم من خلال هذا المبحث بالتطرق إلى مختلف المفاهيم المتعلقة بالتصدير، وذكر دوافع ومؤشرات الصادرات، كما سنتعرض إلى سياسة التوجه نحو الداخل (الإحلال محل الواردات)، وسياسة التوجه نحو الخارج (تنمية الصادرات).

1- تعريف سياسة إحلال الواردات: تعني سياسة إحلال الواردات إقامة بعض الصناعات التحويلية لسد حاجيات السوق المحلية بدلا من السلع المصنعة التي كانت تستورد من الخارج، وعلى ذلك فإن سياسة الإحلال تهدف إلى خفض أو بحجب الواردات وتوفير النقد الأجنبي.

ويقصد بإستراتيجية الإحلال محل الواردات، قيام القطاعات الاقتصادية للبلد بإنتاج سلع صناعية تحل محل ما كان يستورد منها أو ما كان سيقوم باستيراده لو لم يؤخذ بهذا الأسلوب، وتوجد عدة طرق لقياس

1

2-دواعي أسباب تطبيق إستراتيجية الإحلال محل الواردات:

تتمثل أهم الأسباب الدافعة لهذه الإستراتيجية فيما يلي:

أ- العجز في ميزان المدفوعات: فزيادة الواردات بمعدل أعلى من زيادة الصادرات في الدول النامية أدى بها إلى إتباع هذه الإستراتيجية للتخفيف من عجز ميزان المدفوعات.

ب- نفاذ احتياطي الصرف الأجنبي: عندما تنفذ احتياطات الصرف الأجنبي قد لا تتمكن السلطات من الوصول إلى أسواق الدين أو الحصول على المساعدات الخارجية، فانه لا يبقى لها من خيارات سوى تطبيق إستراتيجية الإحلال محل الواردات .

ج- زيادة الطلب على الواردات: وجود طلب متزايد على السلع المستوردة في الدول النامية يعزز من إمكانية إتباع هذه الإستراتيجية دون الخوف من عدم وجود سوق .

د- السياسة الاقتصادية: التوجه إلى هذه الإستراتيجية قد يكون نتيجة السياسة الاقتصادية للبلاد بهدف

هـ- تحقيق الاكتفاء الذاتي: حيث أدى انخفاض أسعار المواد الأولية التي تصدرها الدول النامية إلى انخفاض إيراداتها من العملة الصعبة، ووقوعها تحت شروط التبادل التجاري التي تفرضها الدول المتقدمة، مما أدى بها إلى تبني إستراتيجية الإحلال محل الواردات بغية تحقيق الاكتفاء الذاتي.

و- الضرورة الاقتصادية: وذلك يحدث في حالة وجود اضطرابات وأزمات في العلاقات الاقتصادية الدولية

ونجاح هذه سياسة (إحلال الواردات) هو أن تتعدى مرحلتها الأولى والمتمثلة في إنتاج السلع الاستهلاكية المستوردة ومن ثم الانتقال إلى المرحلة الثانية في إنتاج لتتمكن من الانتقال بصناعتها إلى مرحلة الارتياح الخارجية¹، مما دفع بالدول النامية إلى تبني والمضي في إستراتيجية التوجه إلى الخارج من خلال تشجيع الصادرات.

ولا بد أن تستهدف سياسة إحلال الواردات التركيز على إنتاج السلع الضرورية (الأدوية، الزيت والقمح...) أي المواد ذات الاستهلاك الواسع والدائم وعادة ما تخصص أموال كبيرة لدعم هذه المنتجات وتستنزف الاحتياطات بمعدلات أكبر.

3- مراحل تطبيق سياسة إحلال الواردات:

المرحلة الأولى: تتضمن هذه المرحلة إحلال الواردات محل السد

أساسية في السلع الاستهلاكية الغير المعمرة مثل الملابس والأدوات المنزلية، وكذلك الصناعات التي تنتج المدخلات المطلوبة مثل إنتاج النسيج، الجلد، الخشب حيث أن هذه الصناعات تتميز بما يلي:

- الغير
- انخفاض
- في
- في
- إلى
- إلى
- هذه
- التالي:

المرحلة الثانية: من خلال تطبيق المرحلة الأولى الاستيرادية إحلال الواردات يزيد الإنتاج المحلي بدرجة لان الإنتاج المحلي عليه أن يحل محل الواردات من الخارج وكذلك لمواجهة الزيادة السنوية في الطلب المحلي وبالطبع يتم تحقيق عملية إحلال الواردات بصورة تدريجية تأخذ عدة سنوات، وعندما يصبح الإنتاج المحلي قادرا على إحلال التام محل الواردات ، فان معدل النمو السنوي في الإنتاج سوف ينخفض إلى مستوى زيادة الاستهلاك المحلي سنويا ، أي انه لو فرضنا بداية المرحلة محل 20% فإننا بعد سنوات قليلة تكون قد نجحنا في الاستغناء عن

الواردات ثم يأخذ معدل الزيادة السنوي في الإنتاج المحلي في الانخفاض في الاستهلاك المحلي والذي يتوقف عادة على:

- في

- في

ويمكن القول بأن هذه السياسة تعتمد على مزيج من القيود الجمركية وغير الجمركية التي تحول دون الإحلال محل الواردات، ونجد أن هذه السياسة تبدأ بتصنيع السلع الاستهلاكية والتي عادة ما تكون سلعا كثيفة العمل وذات مهارات فنية متواضعة، ثم نترج بعد ذلك إلى صناعات السلع الوسيطة والرأسمالية والتي تحتاج إلى تقدم صناعي وحجم الاستثمارات اكبر.

ثانيا- سياسة التوجه نحو الخارج (تنمية الصادرات):

لقد أصبحت سياسة التوجه إلى الخارج من خلال الصادرات تحظى في الوقت الحاضر بموقع بارز بين

قطاع الصادرات خيارا استراتيجيا للتنمية في العديد من الدول العالم خصوصا التي تعتمد في صادراتها على مورد واحد، وفي هذا الصدد يلاحظ أن عددا من البلدان النامية قد تحولت ومنذ الستينيات من سياسة إحلال الواردات (التوجه نحو الداخل) إلى سياسة تنمية الصادرات (التوجه نحو الخارج).

1- مفهوم سياسة تنمية الصادرات (تشجيع الصادرات):

تلجأ السلطات عادة إلى مثل هذه السياسات عندما ينخفض لديها حجم التدفقات من النقد الاجنبي وتتضمن هذه السياسة تنفيذ مجموعة من الإجراءات والوسائل المختلفة على مستوى الدولة بهدف التأثير على كمية و قيمة صادراتها بما يؤدي إلى زيادة القدرة التنافسية للمنتجات المحلية في الأسواق العالمية. سياسة تنمية او تشجيع الصادرات باها تلك الإستراتيجية التي تهدف إلى زيادة الصادرات من خلال تقديم حوافز سعرية غير متحيزة لصالح صناعات بدائل الواردات¹، وتقوم هذه الإستراتيجية بداية على اختيار وانتقاء عدد محدود من الصناعات؛ وتعرف ايضا على انها تمثل مجموعة الوسائل التي تلجأ إليها الدولة في بحارها الخارجية بقصد تحقيق اهداف معينة، والهدف الرئيسي الذي ترمي إليه عادة هو تنوع مصادر الدخل والحصول على النقد الأجنبي وتنمية الاقتصاد الوطني إلى أقصى حد ممكن قصد تحقيق التوظيف الكامل والوصول إلى تحقيق حالة الاكتفاء الذاتي، وتثبيت سعر الصرف وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

فتنمية الصادرات حينما تعرف بدقة في إطار حرية التجارة ، هي تغيير هيكلية في النشاط الإنتاجي لصالح الأنشطة ذات الميزة النسبية، وهذه الأخيرة

تعبر في الواقع عن جوهر عملية التنمية الاقتصادية في إطار اقتصاد مفتوح لا يعتمد على مورد واحد أو مجموعة من الموارد المحدودة في صادراته.

وازدادت أهمية هدف تنمية الصادرات لأجل التنمية الاقتصادية في إطار تطورات أواخر الثمانينات ثم التسعينات التي شهدت تحولات عالميا لصالح اقتصاد السوق وحرية التجارة، فلقد كانت الدول النامية قبل ذلك تعتمد على إستراتيجية إنمائية ذات توجه داخلي والتي تتمثل في إستراتيجية إحلال الواردات ولم تعبأ بالصادرات، ومع قبول هذه الدول لبرامج الإصلاح الاقتصادي والتعديل الهيكلي في مطلع التسعينات

أصبح مطلوباً من هذه الدول التخلي عن هذه الإستراتيجية وإن تبدأ العمل على تنمية صادراتها إلى الخارج في إطار آليات السوق.

2- أهداف سياسة تنمية الصادرات:

كهدف سياسة التوجه للتصدير إلى التركيز بشكل رئيسي على التصدير للأسواق الخارجية، حيث تعتبر الصادرات في الدول النامية مسؤولة بشكل أساسي عن تمويل عملية التنمية الاقتصادية وذلك عن طريق استيراد السلع الوسيطة والرأسمالية التي تحتاجها هذه العملية، لذلك لا بد من توفير حصيلة من الصادرات لتمويل الواردات، ويمكن أيضاً من خلال زيادة الصادرات زيادة الدخل القومي بكمية أكبر من زيادة الصادرات وذلك عن طريق مضاعف التجارة الخارجية، لذا أصبح التوجه نحو التصدير وتنمية الصادرات :

- يتمثل السبب الرئيسي للتوجه نحو التصدير وتنمية الصادرات في الحصول على العملات الصعبة للمحافظة على وضع ملائم لاحتياجات الصرف الأجنبي ودوام تدفق النقد الأجنبي لتمويل الواردات والتخلص من العجز التجاري الذي تعاني منه الـ

هي أساسية لتنمية الدخل القومي الحقيقي، ولا نقصد بذلك زيادة الدخل بفعل المضاعف فهذه المسألة تخص الأجل القصير وإنما نقصد جوهر عملية التنمية في الأجل الطويل،

- إن المرحلة المقبلة من هذا القرن تشهد آثاراً أخرى مترتبة على العولمة التي صاحبت الثورة المعلوماتية على المستوى العالمي والنمو المطرد في نشاط الشركات العابرة للقوميات على مستوى العالم في إطار حرية التجارة وتحرير ونمو أسواق رؤوس الأموال في معظم الدول بالإضافة إلى ظهور ما يسمى بشخصية المستهلك العالمي، لذا فإن عملية تنمية الصادرات سوف ترتبط بشكل متزايد بالقدرة على استخدام وتسخير أجهزة ووسائل المعلومات في اكتشاف فرص التصدير المتاحة في أي مكان، والمعروف أن الدول المتقدمة متفوقة في هذا ما يشكل التحدي الأول للدول النامية، أما التحدي الثاني فيتمثل في تزايد نشاط الشركات

العابرة للقوميات، وقد ينعكس ذلك على الدول المضيفة بالإيجاب أو السلب فيما يتعلق بتنمية صادراتها وهذا ما يحتاج لدراسة دقيقة، كما أن تحرير ونمو أسواق رؤوس الأموال قد يسهم في

الخاصة في مجال صناعات الصادرات، والذي يتم بدخول رؤوس الأموال، أما الحركة العكسية لهذه الأموال فيمكن أن تدمر هذا الهدف وهذا ما حصل لدول جنوب شرق آسيا سنة 1997.

3- تقديم إعانات للتصدير:

من خلالها تقدم للدولة مزايا نقدية أو عينية للمصد

ويكون الهدف من هذه الإعانات تنشيط التصدير وزيادة القيمة الكلية للصادرات، وستكون هذه الوسيلة فعالة في حال زادت مرونة الطلب الخارجي على الصادرات، ففي هذه الحالة تترتب على تخفيض أسعار الصادرات في الأسواق الخارجية بنسبة معينة زيادة كمية الصادرات بنسبة أكبر، ومن ثم زيادة القيمة الكلية للصادرات، وذلك بافتراض أن عرض السلع التصديرية يكون مرنا أيضا، ويتحدد المدى الذي تستطيع ف الدولة تقديم إعانات للصادرات بمقدار ما تحدده الحكومة من أرصدة تخصص لهذا الغرض.

وقد تأخذ إعانات الحكومة شكل وتسمية إعانات الاستيراد، وهي الإعانات المقدمة للواردات لبعث وتدعيم النشاط التصديري، والتي تأخذ صورة مالية للحكومة في إطار السياسة التموينية مباشرة التي تساهم في إنتاج سلع تصديرية، وذلك ببيع السلع المستوردة أقل من أسعار شرائها، إذ يعتبر هذا الإجراء بالدعم المستمر للصادرات، كما تأخذ شكل إعفاءات جمركية على الواردات التي تتعلق بالقطاع

4- المشكلات التي تحد من الصادرات:

حتى تنجح سياسة تنمية الصادرات وتتمكن السلطات القائمة على اقتصاد البلد من توفير النقد الأجنبي والحد من استنزاف العملة لا بد من التغلب على المشكلات التي تعوق المصدرين داخليا في الدولة المصدرة، والمشكلات التي تواجه المصدرين في الأسواق الخارجية، ويمكن تقسيمها إلى المشكلات التي تعوق المصدرين داخليا في الدولة المصدرة، و المشكلات التي تواجه المصدرين في الأسواق الخارجية¹:

أ-المشكلات الداخلية: هناك العديد من المشكلات التي تعوق العملية التصديرية في الدول المصدرة ومن ثم تؤدي إلى انخفاض تنافسية الصادرات لما تسببه هذه المشكلات من ارتفاع في تكلفة الصادرات أو

:

- الافتقار إلى البنية الأساسية اللازمة للتصدير، والتي تتمثل في تدني مستوى خدمات الش - بالإضافة إلى ارتفاع رسوم الخدمات في الموانئ البحرية والجوية، بالإضافة إلى تعدد الإجراءات وتعقدها في

- ارتفاع تكاليف التشغيل نتيجة الاستغلال غير الكامل للطاقة الإنتاجية للمشروعات بالإضافة إلى ارتفاع

- نقص المعلو
- إلى صعوبة تحديد أفضل مجالات الاستثمار المتاحة؛
- ارتفاع مستويات الأجور في بعض الدول، بالإضافة إلى ارتفاع تكلفة التأمينات الاجتماعية، وقد أدى ذلك إلى ارتفاع تكلفة المنتجات ومن ثم اعتماد هذه الدول في المنافسة في الأسواق الخارجية على الجودة
- التأخير في إجراءات رد الرسوم الجمركية للمصدرين بالنسبة للمكونات المستوردة؛
- عدم توافر الموارد اللازمة لتمويل عمليات التوسع والتطوير وخصوصا بالنسبة للمشروعات الصغيرة وارتفاع تكلفتها بالإضافة إلى إحجام بعض البنوك عن قبول الإعتمادات المستندية للمصدرين وما قد يترتب على ذلك من التأثير سلبا على القدرة التنافسية للصادرات؛
- المغالاة في تحديد سعر الصرف مما يؤدي إلى انخفاض تنافسية الصادرات ومشاكل الحصول على النقد الأجنبي في الدول التي تطبق نظام سعر الصرف الثابت؛
- انخفاض مستويات جودة المنتج نتيجة عدم وجود مواصفات قياسية، وعدم التزام بعض المنتجين
- نقص المهارات والخبرات اللازمة لإدارة المشروعات وكيفية رسم الإنتاج والتصدير، مما يؤدي إلى غياب
- ب- المشكلات الخارجية:** يواجه المصدرون مجموعة من المشكلات التي تعيق نمو الصادرات وتنبع من عوامل خارجية وفي بعض الأحيان تكون هذه المشكلات أخطر من المشكلات الداخلية لما يؤدي إليه من تقليل فرص نفاذ المصدرين إلى أسواق هذه الدول، ومن
- معايير الجودة التي تطبقها الدول الأجنبية وخاصة الدول المتقدمة على الصادرات، حيث يتم فرض شروط فنية على الصادرات من قبل الدول الأوربية والولايات المتحدة، بالإضافة إلى اشتراط العديد من
- الرسوم الإضافية التي تفرضها الدول المستوردة على المصدرين، بالإضافة إلى المصروفات الناتجة عن الفساد وعدم الشفافية في الدول المستوردة؛
- مباشرة أو غير مباشرة، مما يؤدي إلى انخفاض تنافسية الصادرات إلى هذه الدول.

خلاصة الفصل:

حينما تلوح في الأفق بوادر عجز طارئ في ميزان المدفوعات، وتبدأ مستويات احتياطي الصرف الأجنبي تتآكل بسرعة وتصبح الشواهد مؤكدة على أن هناك استنزاف مستمر لاحتياطيات النقد الأجنبي، فإن الدولة التي تتلقى الفوائض المالية في فترات الطفرة تستطيع في الأجل المتوسط أن تستدرك الوضع، الموارد الأولية التي هي مصدر الفوائض المالية تتميز بخاصيتين:

- التقلبات الحادة في اسعارها، والتي يصعب التنبؤ بها مما يؤثر على استقرار الإيراد
- كون معظم الموارد غير متجدد؛

فالخاصية الاولى تتطلب من الدول التي تمتلكها تبني سياسات تهدف إلى تخفيف حدة تقلبات

وانطلاقاً من هذه الأبعاد وضعت أساليب إستراتيجية لإدارة الأصول الاحتياطية كالتوظيفات في السندات السيادية التي تحقق الأمان والسيولة، وإنشاء الصناديق السيادية لتحقيق عوائد في ظل مستوى محدود من المخاطر، وبالمقابل رأينا في هذا الفصل كيف ان السلطات التي تتعرض احتياطياها إلى مصممة حسب قنوات الاستنزاف التي تعاني منها، وعلى رأسها قناة الواردات وقناة سعر الصرف بالإضافة إلى قناة تهريب رؤوس الاموال.

فعدت الازمة العالمية الراهنة العديد من الدول إلى اتخاذ إجراءات معيقة او حمائية للتجارة بهدف تقليص فاتورة الواردات والحد من استنزاف احتياطيات الصرف الأجنبي وحماية الأعمال والوظائف والإنتاج الزراعي من آثار التباطؤ العالمي وتراجع معدلات النمو الاقتصادي، وفي هذا الإطار تم التطرق إلى تشخيص الوضع الراهن للتجارة الدولية من جهة أخرى، كما تم التأكيد على تبني نظام الحصص والتراخيص لفرملة تسارع الواردات، واعتماد سياسة إحلال الواردات وتنمية الصادرات لدعم مركز احتياطيات الصرف الأجنبي.

الفصل الرابع

عوامل تدهور احتياطي الصرف الأجنبي
في الجزائر وأساليب التحكم فيها

تمهيد

بعد سنتين ونصف من بداية انخفاض أسعار النفط في شهر جوان 2014 إلى نهاية 2016 تكون الجزائر قد استنزفت في 30 120

وفي نصيحة وجهها الاقتصادي (بول

) :

(زيادة المداخيل) فحينها بادر إلى إصلاح سقف بيتك قبل ان محل العاصفة (اهيار اسعار الموارد او نضوبها

فقد تنطبق هذه المقولة تماما على ما يحدث في الجزائر، فالتدفقات المالية التي حصلت عليها الجزائر

(870) خلال الفترة (2000-2013) لم يتم بها ايجاز الكثير لإصلاح بيت الاقتصاد،

انخفض الاحتياطي الصرف الأجنبي إلى مستوى 114.1 مليار دولار في نهاية 2016

200 مليار دولار في نهاية 2013، وحصل هذا القدر من الاستنزاف لاحتياطي الصرف الأجنبي عبر

مجموعة من القنوات، منها ارتفاع فاتورة الواردات وهرب العملة الصعبة، فضلا عن التراجع المعتبر لإيرادات

سوناطراك بفعل انخفاض أسعار النفط من جهة ومحدودية حصة الإنتاج من جهة أخرى و انكماش

الاستثمارات الأجنبية المباشرة بفعل مناخ الأعمال السيئ وقوانين الاستثمار غير الجا

من طرف المهاجرين وضعف الصادرات خارج المحروقات وارتفاع تكاليف السلم الاجتماعي، كل هذه

الجوانب وأخرى والتي تحد من تراكم احتياطي النقد الأجنبي في الجزائر وتعمل على استنزافه سيتطرق إليها

الباحث بشيء من التفصيل في هذا الفصل التطبيقي الرابع الذي تم تقسيمه الى ثلاثة مباحث أساسية:

المبحث الأول: احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر بين التراكم والاستخدام؛

المبحث الثاني: قنوات استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر؛

المبحث الثالث: الأساليب المعتمدة للحد من استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر.

المبحث الأول: احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر بين التراكم والاستخدام

في إطار القوانين التي وردت في الأمرية 11 - 03 يسمح لبنك الجزائر بإدارة وتسيير الاحتياطي الأجنبي، بالكيفية التي يراها مناسبة لتحقيق مصلحة الاقتصاد الوطني، ولذلك كانت مجالات استـ وتوظيف احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر متعددة، وستعرض لها بالتفصيل في هذا المبحث، بداية من صندوق ضبط الموارد والتسديد المسبق للمديونية والمساهمة في تمويل برامج الاستثمار العمومية وتوظيف احتياطي الصرف الأجنبي في السندات الدولية وأصول متنوعة آخر .

المطلب الأول: الصدمات النفطية وتراكم احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر

مرت الاقتصاديات العالمية بأربعة صدمات نفطية كما سيتم توضيحه لاحقا، تراكمت من خلالها في كل مرة فوائض نفطية معتبرة، لكن لم يتغير الكثير في واقع هذه الاقتصاديات مقارنة بحجم الفوائض التي

أولا-إمكانيات الجزائر من الموارد والاعتماد على قطاع المحروقات

تحتل الجزائر المرتبة الأولى عربيا من حيث مؤشر التنوع في الموارد مما يؤهلها بأن تؤسس بكل أريحية

1- إمكانيات الجزائر من الموارد:

2

2,7

الأراضي والمناخ لتوفير الربيع الزراعي (الزراعة التصديرية)¹

بالإضافة إلى شريط ساحلي يزيد عن 1200 وعليه فمصادر العملة الصعبة في بلادنا يمكن الوصول

:

- ندما ترتفع أسعارها في الأسواق الدولية؛

-

-

-

-

والجداول الموالية تظهر بوضوح قدرات الجزائر من حيث الموارد على المستوى القاري والدولي:

¹-F.Talahite, *la rente et l'Etat rentier recouvrent-ils toute la réalité de l'Algérie d'aujourd'hui ?*, Revu Tiers Monde,n° 210, 2012, P. 143.

الجدول رقم (IV-1) يبين موقع الجزائر من حصة أفريقيا في الإنتاج والاحتياطات العالمية للموارد الأولية

	الحصة في الإنتاج العالمي	الحصة في الاحتياطات %	
الجزائر	4,6		الاسمنت
الجزائر	03	1,4	
مالي، الجزائر	18	34	
الجزائر	06	8	
الجزائر، نيجيريا، أنغولا، ليبيا	11	13	
الجزائر	25	53	

Source : calcule sur la base des données du U.S-Geological Survey, de British petroleum et de l'OCDE, 2012

كما هو مبين وملاحظ بوضوح في الجدول أعلاه فإن اسم الجزائر وارد في كل أنواع الموارد، مما يعني أن إمكانيات تنويع الصادرات خارج المحروقات متوفرة، والجدول الموالي يبين الأولية في إجمالي صادرات مجموعات من دول العالم (تجمع دولي) حسب المناطق

الجدول رقم (IV-2) يبين هيكل الصادرات وحصة المواد الأولية في إجمالي صادرات مجموعات من دول العالم حسب المناطق (2007) (الوحدة بالنسبة المئوية)

إجمالي الصادرات	أسمك وسجائر			
62,7	54	5,2	3,5	الإتحاد السوفيياتي سابقا
80,7	75,3	2,2	3,2	شمال أفريقيا
69,6	54,3	7,8	7,5	
46,6	21,4	11,6	13,6	
47,8	35,2	5,1	7,6	
63,9	60,8	0,9	2,2	
5,6	2,7	1,0	1,9	
27,0	15,0	6,7	5,3	

Source : UN international Merchandise trade statistics, 2009, <http://comtrade.un.org/pb/First.aspx>

نلاحظ من الجدول وبالضبط في السطر الخاص بدول شمال أفريقيا أن حصة النفط ومشتقاته هي أعلى لنسب التي تخص دول مناطق العالم الأخرى، وسبب ارتفاع هذه النسبة يعود إلى وزن

الجزائر وليبيا لا غير، حيث تعتبر من أهم الدول المصدرة للنفط في أفريقيا ومنطقة شمال أفريقيا، فالجدول يبين بوضوح مدى اعتماد الجزائر على تصدير المواد الأولية والمحروقات بصفة خاصة والوزن المعترف لصادراتها النفطية مقارنة لإجمالي الصادرات.

وحتى بعض المؤسسات المعروفة دوليا والمتخصصة في الاستثمار في المواد الأولية ومصادر الطاقة أدرجت الجزائر ضمن قائمة أهدافها الاستثمارية الممكنة، كما هو موضح في الجدول الموالي

الجدول رقم (3-IV) يبين تقديرات الإنتاج المتراكم لمؤسسة (shale gaz) من غاز الشيست

بالبليون متر مكعب (2035 / 2020 / 2011)

2035	2020	2011	
8312	3130	700	.
1161	103	-	
1162	239	10	
315	22	-	الهند
156	13	-	
117	5	-	الجزائر
114	9	-	

Source: Guillaume Charon, GAZ de schiste; la nouvelle donnée ENERGETIQUE, TECHNIP. 2015, P 259.

كما نلاحظ من الجدول أن موقع الجزائر ضمن مجموعة الدول التي تمتلك احتياطات ضخمة من غاز¹ مما يؤكد أن البلد غني فعلا بالموارد المتنوعة

2-تبعية الاقتصاد الجزائري لقطاع المحروقات:

وفي ظل ظروف محددة فعلا إلى تدفق الأرصدة الأجنبية و تغيير الأسعار النسبية مما يؤدي بدوره إلى نمو

التابع لقطاع النفط،، والجدول الموالي يؤكد بالأرقام هذه التبعية.

¹ -G.Charon, Gaz de schiste; la nouvelle donne énergétique. Technip,2014 ;p.67.

الجدول رقم (4-IV) يبين تطور حصة القطاع النفطي ضمن الناتج المحلي الإجمالي

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
211	209	197,5	139,5	126	102,4	68	الناتج المحلي الإجمالي (ملياً)
32	33	40	50	47	45,1	33,5	(%)

المصدر: الجدول من إعداد الطالب اعتماداً على بيانات مستخلصة من موقع الديوان الوطني للإحصاء.

نلاحظ من الجدول أن حصة القطاع النفطي ضمن الناتج المحلي الإجمالي تبلغ في المتوسط خلال 7

2008 40%، مما يعني أن الاقتصاد الجزائري لا

المحروقات وبقية مستويات أسعار النفط والغاز الدولية، والجدول الموالي الذي يحدد حصة المحروقات من إجمالي الصادرات يؤكد هذا المضمون.

الجدول رقم (5-IV) يبين تطور الصادرات الجزائرية (مليار دولار) وحصة المحروقات منها (بالنسبة المئوية)

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
59	63	71,8	72,1	74,8	77,3	79,2	اجمالي الصادرات
98,1	98,3	98,4	98,5	98,5	98	98	

المصدر: من إعداد الطالب اعتماداً على بيانات الديوان الوطني للإحصاء لفترة (2008-2012)

بسنتي 2013 2014

98% من إجمالي الصادرات على العموم،

وهذا يعني أن باقي الصادرات (خارج المحروقات) لا تمثل إلا حوالي 2% بقيمة تقدر في المتوسط بـ 1.312

مما يعني في النهاية أن صادرات النفط هي الأساس في تراكم

ثانياً- صادرات المحروقات كمصدر لتراكم احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر:

تعتبر لجنة (الموارد) النفط حقيقة متناقضة، فباستثناء النرويج تقريباً، لم تتوصل البلدان الم

ومنها الجزائر للإدارة الفعالة للفوائض التي تدفقت عليها، والمتمثلة في العائدات النفطية من العملة الصعبة

في السبعينات والثمانينات والتسعينات من القرن الماضي وبداية القرن الحالي، ولقد أفرغ النفط جوهر

هرة لو أحسنت التصرف في تلك الفوائض المالية

الضخمة التي اكتسبتها في تلك الفترات.

1 -توأمة الفوائض المالية والصدمات النفطية:

هي على النحو الموالي مرتبة ترتيباً زمنياً إلى غاية جانفي 2017:

1973

الصدمة النفطية الأولى:

النفطية إلى منظمة أوبك، وشهدت في ذلك الوقت ارتفاع سعر برميل النفط من 4 دولارات إلى 13

الصدمة النفطية الثانية: حصلت بعد سقوط الشاه وانتصار الثورة الإيرانية في العام 1979

13 إلى 40

في إطار ما أطلق عليه بالبترو دولار، وباستثناء النرويج تقريبا، لم يتوصل أي بلد منتج للنفط لإدارة هذه العائدات النفطية بشكل يحقق فك تبعية الاقتصاد عن النفط.

الصدمة النفطية الثالثة: لأخير لأسعار النفط جاء متدرجا، بداية من سنة 2004

النمو القوي على الطلب، ثم في سنة 2005 بسبب إعصار كاترينا، وأخيرا في سنة 2007 سعر البرميل من أدنى مستوى له، وهو 50 دولاراً، إلى أكثر من 100 دولار، ومعظم الخبراء آنذاك كانوا

النفط، ولاسيما من الصين والهند، وكان هناك عرض محدود أيضا في 33

للنفط، وفي ظل هذه المعطيات واصلت أسعار النفط ارتفاعها إلى أن قاربت مستوى 150 دولار للبرميل.

الصدمة النفطية الرابعة: كما حصل مع المستثمرين في قطاع السكن قبل عام 2008

في الطاقة ان سعرها سيواصل الارتفاع إلى ما لا نهاية، ما دفعهم إلى مزيد من الاستثمار.

وأدى تدفق الأموال على القطاع النفطي إلى ارتفاع أسعار أسهم الشركات العاملة في هذا المجال ما وفر مزيداً من الاستثمارات، لكن لاحقاً تبين أن العالم لا يحتاج الكمية النفطية التي كان العمل جارياً لتأمين

2014 عندما هوت الأسعار وفي مدة قصيرة فجأة من 120 دولار للبرميل في المتوسط إلى

45 دولار للبرميل في المتوسط في 2015 واتحارت معها اسهم المصارف التي قدمت القروض،

ورافق انفجار الفقاعة النفطية تباطؤ اقتصاديات البلدان الناشئة خصوصا، ما ساهم في مزيد من التراجع في ، و كانت البداية لتراجع مستوى الفوائض المالية واحتياطيات الصرف الأجنبي التي

2- احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر دالة لأسعار النفط:

لا أحد يجادل بأنه هناك ارتباط وثيق بين أسعار النفط (لا النفط) ومستوى احتياطي الصرف الأجنبي

في الدول المصدرة للنفط وخصوصا الجزائر، والجدول الموالي يبين تطور حجم احتياطي النقد الأجنبي

النفط في الجزائر:

الجدول رقم (6-IV) يبين ارتفاع أسعار النفط (دولار) كمصدر لتراكم احتياطي

النقد الأجنبي الناتج عن مداخيل المحروقات (مليار دولار)

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
53,1	107,52	110,548	111,045	112,943	80,15	62,25	99,86	
46,94	58,38	63,32	70,58	71,66	56,12	44,41	77,19	

على بيانات الديوان الوطني للإحصاء للفترة (2012-2008)

المصدر:

للفترة (2015-2013).

شك تأثير كبير

نلاحظ أن الارتفاع في

، ومن ثمة ينقل التأثير

على مستوى احتياطي الصرف الأجنبي.

كما لا يمكن أن يتراكم هذا الكم من المداخيل بالعملة الصعبة في ظل صادرات خارج المحروقات لا تتجاوز

في المتوسط السنوي 1,2 مليار دولار، والجدول الموالي يلخص

الجدول رقم (7-IV) يبين صادرات الجزائر خارج المحروقات بالمليار دولار أمريكي خلال الفترة (2000-

2014)

2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
0,98	1,13	0,74	0,67	0,47	0,60	0,56	0,59	خ.
	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
	1,692	1,050	1,153	1,227	0,969	0,771	1,395	خ.

المصدر: الديوان الوطني للإحصاء "ONS" للفترة (2012-2000)، وتقارير البنك المركزي للفترة (2014-2013).

كما يلاحظ من الجدول السابق فان مداخيل صادرات الجزائر خارج المحروقات لا تتجاوز في المتوسط

لعملات الصعبة مما يؤكد على تبعية الاقتصاد الجزائري للريع النفطي.

المطلب الثاني: الفوائض المالية وإنشاء صندوق ضبط الموارد

الهدف من إنشاءه 2000

أنشئ صندوق

والتي تحدث في

في حدوث تراجع في

انخفاض

الناجمة

أولا - الإطار العام لنشأة وتسيير صندوق ضبط الموارد:

أنشأت بلدان عديدة صناديق حكومية لإدارة الموارد بدعوى معالجة بعض المشكلات التي يمكن أن يتعرض لها الاقتصاد في حالة نزوب هذه الموارد أو تدهور أسعارها، لكن من حيث المبدأ، فإنه من الممكن معالجة جميع هذه المشكلات كعناصر أساسية لسياسة الموازنة والمالية العامة للحكومة، وقد نجحت البلدان عديدة منها أستراليا والمملكة المتحدة و النمسا وفنلندا وكندا وغيرها من الدول بأنه من الممكن التعامل مع إيرادات كبيرة ومتقلبة للموارد دون الحاجة إلى إنشاء صندوق لتثبيت الأسعار أو للمدخرات.

1- تأسيس و تبويب صندوق ضبط الموارد:

تم تأسيسه بموجب قانون المالية التكميلي لسنة 2000، بنص المادة 10 المتضمن: "يفتح في كتابات الخزينة حساب تخصيص خاص رقم 103-303 بعنوان: صندوق ضبط الموارد" تتمثل مصادر تمويله في فائض قيمة الجباية البترولية الناتج عن تجاوز هذه الأخيرة لتقديرات قانون المالية، بالإضافة إلى كل الإيرادات الأخرى المتعلقة بتسيير الصندوق¹.

ثم أضاف قانون المالية لسنة 2004 تسيقات بنك الجزائر الموجهة لتسيير النشاط للمديونية الخارجية²، وقد تم تقسيم ميزانية الصندوق إلى باين:

أ- باب الإيرادات :

- الفوائض الإيجابية الناتجة عن مستوى أعلى لأسعار المح
- كل الإيرادات الأخرى المتعلقة بسير الصندوق.

ولقد كان يتم تزويد صندوق ضبط الموارد انطلاقا من الفارق بين الجباية البترولية الخاضعة للميزانية والتي 37 دولارا لسعر البرميل والجباية الحقيقية المسجلة لمبيعات البترول التي يتم احتسابها على أساس معدل سعر النفط في الأسواق الدولية ثم ارتفع هذا السعر المرجعي المعتمد إلى 50 دولار في قانون 2017.

¹ - الجمهورية الجزائرية الديمقراطية، الجريدة الرسمية رقم 37 10 28 2000 4

² - الجمهورية الجزائرية الديمقراطية، الجريدة الرسمية رقم 83 66 28 ديسمبر 2003 28

ب- باب النفقات:

-

- تخف

واهم ما يميز هذه الحسابات الخاصة و منها حساب صندوق ضبط الموارد اها مستقلة عن الموازنة العامة للدولة، اي اها لا تخضع لقواعد ومبادئ إعداد وتنفيذ الموازنة العامة، كما اها (الحسابات الخاصة) لا تخضع لرقابة البرلمان.

2- استعمالات موارد الصندوق:

:

- امتصاص الفوائض المالية الناتجة عن تقديرات المالية والتي تفوق توقعات وتقديرات قانون المالية؛

- تسوية وسد العجز في الميزانية العامة للدولة، والذي قد ينشئ في المستقبل نتيجة انخفاض إيرادات الحماية البترولية عن تقديرات وتوقعا

-

-

فيما يخص تمويل العجز فإن قانون المالية لسنة 2004 ينص على أن المبالغ التي يمكن أن تسحب من () التي على أساسها يتم إعداد الميزانية والعائدات المحققة (نتيجة انخفاض سعر البترول) غير أنه في الواقع غالبا ما تستخدم موارد الصندوق في تمويل النفقات الإضافية المتوقعة في إطار الميزانية التكميلية.

ثانيا- تحليل الوضعية المالية لصندوق ضبط الموارد:

الذي ورد في قانون المالية التكميلي لسنة 2006 بين بوضوح الاستعمال الرئيسي لموارد

الصندوق والمتمثل في تمويل عجز الخزينة دون أن يقل رصيد الصندوق عن 740 ،

يعني أن تمويل عجز الخزينة لا يتوقف عن السبب المتعلق بانخفاض أسعار النفط فقط وإنما

غير محددة، وكذلك لا بد أن لا يقل رصيد الصندوق عن 740 وورد في قانون المالية

2017 إلغاء الحد الأدنى الإلزامي لرصيد صندوق ضبط الإيرادات المحدد ب 740 .

جزء من عجز الخزينة، ويهدف هذا الإجراء لمواجهة انخفاض الموارد

تطورات السوق البترولية و إعطاء الأولوية لتوطين تمويل الاقتصاد الوطني عوض الاستدانة الخارجية¹.

1- تطور رصيد صندوق ضبط الموارد:

2006 ساهم صندوق ضبط الإيرادات في تمويل جزء كبير من عجز الخزينة الذي ازداد حدة مع كثرة نفقات التجهيز في إطار البرامج الخماسية للاستثمار العمومي (2005-2009) (2010-2014) (2014-2019)، والجدول الموالي يبين أرصدة صندوق ضبط الموارد في الفترة (2008-2015) الجدول رقم (8-IV) يبين صندوق ضبط الموارد وبعض الأرقام ذات الصلة في الفترة (2008-2015) الوحدة مليون دينار

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
2072500	4408508	5633752	5381702	4842837	4316466	4280073	3215530	
227349	338841	877197	2535309	2300320	1318310	400675	2288159	البتروولية
		0	0	0	0	0	0	
		6510949	7917011	7143157	5634776	4680748	5503690	مجموع الواردات
		0	0	0	0	0	465437	
		2102448	2283259	1761455	791939	364282	758180	
		0	0	0	0	0	0	
		2102448	2283259	1761455	791939	364282	1223617	مجموع
1630291	2072500	4408501	5633752	5381702	4842837	4316466	4280073	

Source : ministère des finances, les rapports de présentation du projet de la loi de finance 2009 et 2012

ر لتلك الفترة.

بالنسبة للأرقام المتعلقة بالفترة (2013-2015)

نلاحظ من الجدول كيف أن أرصدة

2013 يد الباقي في صندوق ضبط الإيرادات 2.072,5 مليار د.ج في نهاية 2015

4.408,5 مليار د.ج في نهاية 2014 أي بانخفاض قدره 120¹ وبهذا يعتبر إلغاء الحد

الأدنى الإجباري لرصيد صندوق ضبط الإيرادات ضرورة
من عجز الخزينة في 2016
2.452 مليار د.ج في قانون المالية 2016.

وقد بلغت الجباية المحصلة في 2015 ما مجموعه 2.273,49 . (3.388,4
د.ج في 2014) وهذا بجباية بترولية مقدرة بـ 1.722,94 . (1.577,7 مليار د.ج في
2014) أي بفائض قيمة قدره 550,5 . (1.810,6 مليار د.ج في 2014)¹.
2- إمكانية نضوب موارد الصندوق:

2010، وبالنظر إلى تمويل أزيد من 65٪ من البرامج الخماسية بالعملة الصعبة فإن التراجع لم
ط الإيرادات، بل امتد إلى احتياطات الجزائر من العملة الصعبة، وتراجعت
موارد الصندوق من العملة الصعبة بسبب لجوء الجزائر إلى استيراد المواد الأولية التي تدخل في تنفيذ المخطط
(2010-2014) إلى جانب استيراد وسائل الإنجاز، واليد العاملة والدراسات الفنية التي
الإنجاز، وحتى دفع فوائد الشركات الأجنبية العاملة في الجزائر بالنظر إلى محدودية الصادرات خارج قطاع
المحروقات والاعتماد الكلي على مصدر وحيد للعملة وهو قطاع المحروقات لا غير.

2010

الإنفاق العمومي، وتجاوز العجز الإجمالي للخزينة 25٪.

2012

22.8

2000، بينما تم تسجيل اقتطاع قدره 17.61 2011، وحوالي 41 مليار أورو سنتي
2012 2013، وبداية من السادس الثاني 2014 أدى انهيار أسعار البترول بأكثر من 50 بالمائة إلى
840

مليار د.ج إلى غاية نهاية ديسمبر 2016 وقد قررت الحكومة اللجوء إلى ما تبقى من رصيد صندوق
2017 الذي يبلغ رصيده على 7,1 مليار دولار في وقت

16 مليار دولار، مما يعني أن الدولة ستدعم الميزانية العامة من احتياطات الصرف بحوالي

9 2017، وقد تم رفع السعر المرجعي إلى 50 دولار للبرميل في قانون المالية

2016 مما يعني ان احتمال الاستغناء عن الصندوق او تصفيته كائيا ستكون واردة في العام المقبل
(2018) الجدول الموالي يبين مقدرات صندوق ضبط الإيرادات بالدولار.

الجدول رقم (9-IV) يبين مقدرات صندوق ضبط الموارد بالعملة الصعبة ()

2016	2015	2014	2013	2012	2011	
7,1	18,67	41,85	52,41	53,08	56,3	

المصدر: الطالب اعتمادا على تحويل أرصدة الصندوق المسجلة بالدينار إلى الدولار في الفترة (2011-2014)، أما الفترة (2015-2016) فقد تم رصدتها من التقرير السنوي لبنك الجزائر.

ملاحظة: تم حساب هذا التدفق السنوي لصندوق ضبط الموارد على أساس متوسط سعر صرف الدولار بسبعين دين جزائري في الفترة 2011-2014 وفي الفترة 2015-2016 على أساس متوسط سعر صرف الدولار بـ 102 .

2015 2072,5

39,71 2014 4408,5 18,67

دولار أي بانخفاض فاق 120 في المائة.

أما بالنسبة للتدفق السنوي لصندوق ضبط الموارد (مليار دولار) فقد تم حسابه على أساس متوسط

علما أنه كان يقدر بـ 53,08 في 2012، وتراجع إلى 52,41 في 2013

لينخفض أكثر إلى 41,85 مليار دولار في 2014، ليستقر في حدود 7 في 2016.

المطلب الثالث: التسديد المسبق للمديونية وتمويل برامج الاستثمارات العمومية

تم دفع المديونية العمومية الخارجية للجزائر بشكل مسبق عام 2007

د، وبعدها تم تحويل طبيعة الصندوق وأصبح يستخدم فقط لضمان تمويل برامج الاستثمارات العمومية وتمويل عجز الميزانية المتفاقم من سنة إلى أخرى.

أولا- التسديد المسبق للمديونية:

2004

مخزون في 2003 في 23.4 تي

12.2

1- التسديد المسبق للدين وتكلفة الفرصة البديلة:

سيتم في هذا المحور عرض هيكل الدين من حيث تركيبته بالعملا

عليه في تلك الفترة، ومقارنتها بأسعار الفائدة السائدة في الأسواق الدولية،

بين التسديد المسبق للدين أو توظيف الاحتياطي من النقد الأجنبي في السندات الدولية، والجدول الموالي

ملات الصعبة في هيكل الديون الخارجية.

الجدول رقم (10-IV) يبين توزيع هيكل الديون بالعملة الأجنبية (الوحدة بالنسبة مئوية)

2006	2005	2004	2003	
0,43	0,44	0,39	0,39	
0,47	0,40	9,39	0,35	
0,5	0,8	6,10	0,12	الين الياباني
0,5	0,8	5,10	0,14	

المصدر: 2006

نلاحظ أن هيكل الديون الخارجية كان يتشكل في جزء كبير منها من العملة الموحدة يورو في الوقت الذي كان ولا يزال المصدر الأساسي للعملة الصعبة في الجزائر هو

دول الموالي يقارن بين نسب الفوائد التي تتحصل عليها الجزائر من توظيف جزء من احتياطي الصرف لديها في سندات الخزنة الأمريكية ونسب الفوائد التي تدفعها على ديونها الخارجية في تلك الفترة. الجدول رقم (11-IV) يقارن بين أسعار الفائدة على السندات الحكومية و أسعار الفائدة على الديون الخارجية

الوحدة: نسبة مئوية

6,6	6	2000
6,4	5	2001
5,4	4,6	2002
4,8	4	2003
4,8	2,4	2004
/	4,3	2005

المصدر: للفترة (2000-2005).

نلاحظ بوضوح أن أسعار الفائدة على الديون الخارجية أكبر من أسعار الفائدة على السندات الحكومية وبالتالي ستكون تكلفة الاحتفاظ بالاحتياطيات من خلال التوظيف في السندات الحكومية في هذه الحالة أكبر من تكلفة تسديد الديون قبل آجالها المحددة، كما أن تكلفة خدمة الديون في 2006

قدرت بحوالي 5 مليار دولار، فيما قدرت فوائد الاحتياطيات المودعة في البنوك الأجنبية بـ 1.5

في تلك الفترة، وذلك بسبب ضعف نسب الفوائد الحقيقية الدولية التي قدرت بـ 2% سنويا، وبالتالي كان التسديد المسبق للمديونية فرصة بديلة في ظل توفر الاحتياطيات من النقد الأجنبي في الجزائر وغياب

2 - الاتفاقيات المبرمة في إطار الدفع المسبق للديون الخارجية.

1-2- مع نادي باريس: فقد طلبت الجزائر رسميا خلال شهر مارس 2006

بنادي باريس التسديد المسبق لديونها التي اعيدت جدولتها إلى حدود 8 مليار دولار من مجموع الديون 15,5 مليار دولار في نهاية سنة 2005

ديون متوسطة الأجل، وبنسب فائدة تتراوح ما بين 8 إلى 11% وفعلا نجحت الجزائر في ذلك، ووقعت 2006/05/11 اتفاق متعدد الأطراف للتسديد المسبق للديون الجزائرية التي

وتجدر الإشارة إلى أن نادي باريس، الذي عقد أول اجتماع له في العام 1956

19 دولة رئيسة، بينها ألمانيا والولايات المتحدة وكندا وإسبانيا، إضافة إلى فرنسا والدول

وهكذا اقتربت الجزائر من التحول من دولة مدينة إلى دولة دائنة بعد اتخاذها قرارا استراتيجيا بالتوقف عن من الخارج وسداد كل ديونها التي خفضت إلى حدود 4.7. 2007.

2-2- مع نادي لندن: بعد الانتهاء من تسوية الديون المستحقة لدى نادي باريس، تم اتفاق مع نادي بحوالي مليار دولار، مما جعل الد

بتسديد ما مجمله 9 مليارات دولار من ديونها ابحاه كل من نادي باريس ونادي لند .

3-الوضع الحالي للديون الخارجية الجزائرية:

2007

من وضع حساب الاحتياطيات الرسمية وأن تتحكم في أحد قنوات الاستنزاف المتمثلة في مبالغ استحقاقات الديون بالعملة الصعبة ، والجدول الموالي يظهر

الجدول رقم (12-IV) يبين هيكل وحجم الديون الخارجية للجزائر

(الوحدة مليار دولار)

2012	2011	2010	
2,108	2,831	3,279	
1,568	1,574	2,281	ديون قصيرة الأجل
3,676	4,405	5,560	إجمالي الديون

Source :Bank of Algeria « bulletin statistique trimestriel » juin 2013, P16.

في عبئا كبيرا في

23,4، وكما هو ملاحظ من الجدول فان مستوى هذه الديون هو في 2003،

4 مليار دولار، وما يقرب النصف منها هي ديون قصيرة الأجل والتي يمكن أن تؤثر على مردودية

الاحتياطيات الرسمية للجزائر في ظل الوضع الحرج الذي تمر به مستويات أسعار النفط

يستدعي القلق كما هو مبين في الجدول الموالي:

الجدول رقم (13-IV) يبين مقارنة بين مستويات احتياطات الصرف والمديونية الخارجية لبعض الدول و الجزائر (الوحدة مليار دولار)

الديون الخارجية العمومية (ديسمبر 2009)	احتياطي الصرف (ديسمبر 2010)	
93,1	2622	
99,9	483,1	
76,5	284,1	الهند
87,3	290,9	البرازيل
20,7	44,1	البيرو
2,8	150,1	الجزائر

Source : Mondes et Développement Vol.42-2014/2n°166.p.108.

نلاحظ من الجدول السابق الأجنبي في الجزائر 2010 كان في 150 مليار دولار، بينما كان حجم المديونية العمومية يقارب ثلاثة ملايين دولار، مما يعني أن نسبة الديون العمومية إلى احتياطات الصرف م الأجنبي.

ثانيا - تمويل برامج الاستثمارات العمومية:

اشتملت هذه البرامج التي فاقت مخصصاتها 600 برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي خلال الفترة (2001-2004) والبرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي (2005-2009) البرنامج الخماسي (2010-2014).

1- برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي

كان لسياسة التعديل الهيكلي أثر كبير على مؤشرات الاقتصاد الكلي التي تدهورت إلى مستويات لا تعكس أهداف سياسة التعديل الهيكلي، لجأت الحكومة إلى إتباع تمثلت في سياسة الإنعاش الاقتصادي، وقد عد تنفيذ برنامج دعم الإنعاش ا خلال الفترة (2001-2004) تجسيدا لهذه السياسة التي هدفت إلى دعم النمو الا

ولقد تم تخصيص جزء كبير من الاحتياطات الأجنبية لتمويل برنامج الإنعاش الاقتصادي في الجزائر،

- برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي خلال الفترة (2001-2004)، الذي خصص له مبلغ 7ملايير

- البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي (2005-2009)، والذي خصص له أكثر من 150

وكان الهدف من هذه البرامج هو زيادة حجم الاستثمارات المحلية كبديل أو حافز جذب للاستثمار الأجنبي الذي لم يتأثر بالرغم من توفر هذا حجم الكبير من الاحتياطيات والمشروعات.

2-البرنامج الخماسي (2010-2014):

يستلزم برنامج الاستثمارات العمومية الذي وضع للفترة (2010-2014) مداره

286

:

الأول : استكمال المشاريع الكبرى التي جرى إنجازها وخصص لها ما يعادل 130

156

الثاني:

وخصص لبرنامج (2010-2014) 40% من موارده لتحسين التنمية البشرية.

15 سنة على بدء برنامج الإصلاح الهيكلي وفتح المجال للقطاع الخاص،

فإن الاقتصاد الجزائري لا يزال يعاني من اختلالات هيكلية عدة يمكن إنجازها فيما يأتي:

أولاً: غياب رؤية إستراتيجية متماسكة من أجل تطوير المنظومة الاقتصادية وتحديثها، فالبرنامج الاقتصادي (2010 - 2014) الذي ناهزت كلفته الإجمالية 286 مليار دولار، يتضمن عدداً هائلاً من

المشاريع في ميادين البنية التحتية، والتعليم، والصحة، والسكن، إلى غير ذلك إلا أن هذا البرنامج الخماسي لا يعدو كونه قائمة من مشاريع اعدتها وزارات مختلفة، كل بحسب ميدانه، ثم جمعت بعضها مع بعض، ذلك أن الطابع القطاعي يطغى على حساب المنظور الشمولي، فقراءة البرنامج لا توحى بوجود أي إستراتيجية تنموية واضحة المعالم، إذ هو يركّز على أعداد المدارس، والمستشفيات، ومناصب التوظيف، وأهداف نوعية في مجالات التعليم والصحة، والتشغيل

والسكن، وهي ميادين تحتاج إلى معالجة كيفية عميقة، لا إلى إضافات كمية .

ثانياً- إن الاستثمارات العمومية شرط ضروري، إلا أنه غير كافٍ بمفرده لتحقيق التنمية الاقتصادية في المديين المتوسطّ والبعيد والتي تبقى رهناً بمدى انخراط القطاع الخاص في الاستثمار والإنتاج والتشغيل، لذا

المبحث الثاني: قنوات استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر

لقد كان سلوك الحكومة واضحا بعد انخفاض أسعار النفط وتدني مستوى احتياطيات الصرف (لنعلن التقشف في كل البلاد ولنتقرب ارتفاع أسعار النفط) كما هي العادة، لأنه ومنذ حوالي أربعين سنة تمثل عائدات النفط في الجزائر 96% من إجمالي عائدات الصادرات و70% من الموازنة، ولم تتغير هذه

فهناك مجموعة من العوامل أدت إلى تدهور واستنزاف احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر،

فضلا عن التراجع المعترف لإيرادات سوناطراك بسبب تراجع حصتها في صادرات النفط وتراجع مركزها في سوق الغاز الطبيعي الدولي و محدودية الاستثمارات الأجنبية المباشرة بفعل مناخ الأعمال السيئ وقوانين الاستثمار غير الجاذبة.

المطلب الأول: الوضعية المالية للجزائر وتدهور مستوى احتياطي الصرف

إن الوضعية المالية الخارجية (الاحتياطيات المتراكمة) التي كانت تتمتع بها الجزائر حتى منتصف 2014 سمحت لها بتخفيف أثر الصدمة الخارجية التي بدأت من الأزمة المالية 2008، وفي المقابل نسجل ضعف مرونة الوضعية الخارجية لها بسرعة خصوصا في ظل اهتزاز أسعار النفط وارتفاع فاتورة الواردات التي تشكل

أولا- البيئة الدولية وتدهور المؤشرات ذات العلاقة باحتياطيات الصرف

تراجعت مداخيل الجزائر في نهاية 2014 بسبب اهتزاز أسعار البترول بنسبة 60% 16
ار دولار من احتياطياتها من الصرف في تلك السنة، فيما كلفت السلع المستوردة الخزينة العمومية ما
60 مليار دولار، وهي مجموعة من المؤشرات التي ستتضعف من مناعة الاقتصاد الجزائري في مقاومة
، خصوصا في ظل استمرار مستويات أسعار النفط المنخفضة والسد

1- حساسية الاقتصاد الجزائري للأزمة المالية 2008

قد تسببت الأزمة المالية العالمية بتداعيات غير مسبوقه من اهتزاز المؤسسات المالية حول العالم وضعف النظام المالي العالمي وظهور صعوبات كبيرة في مجال التجارة والتمويل بسبب ارتفاع خسائر الأصول الثابتة وزيادة عدم اليقين بشأن توفر وكلفة التمويل والتدهور في المحافظ الائتمانية، وكان حينها يقال بأن الجزائر بعيدة عن آثار هذه الأزمة، إلا أن الركود العالمي الذي لا يزال قائما منذ الأزمة امتدت آثاره إلى مستويات الطلب على النفط مما أثر بدوره على انخفاض أسعار النفط مباشرة بعد عام فقط من بداية الأزمة ثم

عاودت الصعود في منتصف 2010 لتقبل على الاكثيار في جوان 2014
احتياطي الصرف الجزائري، والجدول الموالي يصنف
2008.

الجدول رقم (14-IV) يبين تصنيف حساسية الدول الأفريقية للأزمة المالية الدولية 2008

مصادر مختلفة للتراكم			
	الجزائر		
		مدغشقر، مالي، السينغال	
	في حالة ارتفاع أسعار النفط (الجزائر، أنغولا، نيجيريا)	ليبيريا، تنزانيا	

Source: Jacques de Larosière, 50 ans de crises financières, Odile Jacob 2016, p.143.

نلاحظ من الجدول أن الاقتصاد الجزائري مصنف في

قيود تمويلية قوية في حالة ارتفاع أسعار النفط، ولذلك لم يتأثر الاقتصاد الجزائري
2008 نظرا لأسعار النفط المرتفعة التي كانت سائدة في تلك الفترة، ولكن بعد انخفاض أسعار النفط
وتأكيد هذا الانخفاض لما يقارب 3 سنوات حتى نهاية الثلاثي الأول من سنة 2017

و تأتي هذه المؤشرات في سياق

استمرار حالة الركود العالمي وضعف الانتعاش الاقتصادي واستمرار تباطؤ النمو في التجارة الخارجية الدولية
وانخفاض أسعار المواد الأولية بشدة خاصة أسعار النفط والطابع الحاد لتحرك أسعار الصرف الدولية في ظل
قيمة الدولار الأمريكي مقابل اليورو مما أثر سلبا على مستوى احتياطي الصرف الأجنبي

2- تفاقم العجز في ميزان المدفوعات:

يلخص التقرير	الدولي ¹	
15 في العالم	في	سنتي 2014 وإلى
2015 لانخفاض		

وإلى الجزائر في

27 2014 9.4 باستيراد

2015، وبخصوص وضعية ميزان المدفوعات خلال 2016 فان التراجع القوي لمتوسط سعر

100,2 دولار أمريكي للبرميل في 2014 إلى 53,1 2015 بنسبة انخفاض

(47,36%) نجم عنه تقلص في إيرادات صادرات المحروقات ب 30,8

2016 وقد بلغ العجز في الميزان التجاري الجزائري سنة 2016 ما مقداره 21,3

15,6 مليار دولار في سنة 2015، فيما ارتفع العجز في الميزان التجاري الجزائري ما بين 2015 و 2016 ب 35.5%¹.

2016 9,82

15,39 مليار دولار لنفس الفترة من سنة 2015، أي بنسبة تراجع قدرت ب 36.2%.

ويؤثر مستوى هذا العجز على استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي الذي يتآكل بسرعة على غرار اللجوء

المستمر للاقتطاعات الكبيرة من صندوق ضبط الإيرادات، حيث قامت الحكومة باقتطاع أ 11

2014 2013، بينما ارتفع الاقتطاع إلى حوالي 20

2015، نتيجة ارتفاع العجز في الميزانية والخزينة والذي قدر بحوالي 54

15 الماضية، مما ساهم في تراجع مستوى ا

صندوق ضبط الإيرادات في نفس الوقت بسرعة كبيرة².

³، فإن مستويات العجز في ميزان المدفوعات بلغ حدا معتبرا ، حيث وصل

العجز إلى 30,3 2016 27,4 مليار دولار في سنة 2015

العجز هذه المرة قابل للاستمرار في ظل أسعار النفط المتوقعة والسائدة دوليا.

ثانيا- تدهور مستوى احتياطي الصرف الأجنبي والروافد الداعمة له:

سنتناول في هذا المحور الروافد الداعمة لتحسين وضعية احتياطي الصرف الأجنبي، والتي تتمثل في كل

من الصادرات خارج المحروقات، وحصصة الجزائر في صادرات النفط الدولية، وحصتها في صادرات الغاز

الطبيعي في السوق الدولية، وتدفقات الاستثمار الأجنبي، وللإشارة فإن أهم رافد يدعم مستوى احتياطات

الصرف الأجنبي في الجزائر هو ارتفاع أسعار النفط الدولية الذي تعلق السلطات عليه آمالا كبيرة.

1- تدهور مستوى احتياطي الصرف الأجنبي:

يشكل عجز ميزان المدفوعات وانخفاض الفائض التجاري وتراجع مستوى احتياطات الصرف الرسمية

أولى مؤشرات هشاشة الاقتصاد الوطني أمام الصدمة الخارجية الناتجة عن التراجع الكبير في أسعار النفط

الخام في الأسواق العالمية، وكنتيجة لذلك، تقلصت احتياطات صرف الجزائر الرسمية إلى 114,1

2016 194.34 2013 كما هو مبين في الجدول التالي:

¹ - 2016.

² - مستخلص من التقرير السنوي لبنك الجزائر 2016.

³ - من نص قانون المالية 2016.

الجدول رقم (15-IV) يبين تدهور مستوى احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر (مليار دولار)

2016	2015	2014	2013	
114,1	144,13	178,93	194,34	احتياطي الصرف الأجنبي

المصدر : من إعداد الطالب اعتمادا على التقارير السنوية لبنك الجزائر للفترة (2013-2016)

3 نلاحظ من الجدول الاتجاه التنازلي لاحتياطي الصرف الأجنبي الجزا

80 مليار دولار، و في ظل هذه المعطيات لا يستبعد أن يتدهور حجم احتياطي الصرف الأجنبي الجزائري إلى ما دون 100 مليار دولار في نهاية سنة 2017 خصوصا إذا اتجهت أسعار النفط نحو الانخفاض المستمر الذي تتوقعه معظم الهيئات ومراكز البحث المختصة في هذا المجال بسبب التوقعات بانخفاض الاستهلاك العالمي للطاقة مستقبلا كما هو مبين في الملحق (k)

2- تدهور الروافد الداعمة لمركز احتياطي الصرف الأجنبي:

أدى ضعف الصادرات الجزائرية خارج المحروقات وتراجع حصة الجزائر في الصادرات الدولية للنفط الطبيعي ومحدودية تدفقات الاستثمار الأجنبي تراجع احتياطي الصرف الأجنبي بنسبة 47 خلال ثلاثة سنوات فقط، مما يعني أن أسعار النفط لوحدها هي المصدر الأساسي الوحيد الداعم لحساب الاحتياطيات الرسمية.

2-1 - تراجع حصة الجزائر في صادرات النفط الدولية: الحصة الذي اعتمد في إطار

1982 قد تأسس بغرض الحد من انخفاض الأسعار الناتج عن تقلبات السوق أو عن تطور السوق الحر الذي أصبحت تزداد أهميته خلال العشرية الأولى من هذا القرن، وقد وصلت حصة الجزائر في صادرات الأوبك سنة 2006 في حدود 1.1. 987 ألف برميل يوميا، مما يعني أن هناك تراجع في الإنتاج، ناهيك عن التراجع في حصة الجزائر من صادرات النفط العالمية كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (16-IV) يبين حصة الجزائر من صادرات النفط العالمية

2014	2013	2012	
2,6	2,9	3,3	()

Source : calculs d'après les données de la BP statistical Review (la consommation des pays signalés par un astérisque est évaluée forfaitairement).

ويرجع هذا التدهور في حصة الجزائر من صادرات النفط العالمية بسبب ظهور الشركات التي تستثمر في النفط الصخري وزيادة الاستثمارات في قطاع النفط بعدما ارتفعت أسعاره إلى مستويات قياسية عقب 2008 بالإضافة إلى انسحاب الكثير من المؤسسات التي تعمل في حقل الإنتاج

النفط في الأسواق الدولية بداية من منتصف

2014.

2-2- تدهور حصة الجزائر في صادرات الغاز الطبيعي في السوق الدولية:

سب تقديرات الوكالة الأمريكية للطاقة والوكالة الدولية للطاقة تراجعاً معتبراً منذ بداية 2016

كمتوسط سعر الغاز إلى نهاية م 2016 " " 2.73

مليون وحدة حرارية بريطانية، أي بنسبة انخفاض 0.92% مقارنة بنفس المدة من السنة التي قبلها (2015).

وقد عرفت حصة الغاز الجزائري في السوق الأوروبي تراجعاً كبيراً، فقد كانت تقدر بـ 12%

2000 تنخفض إلى 8%¹ 2015، وستواجه الجزائر تحدياً كبيراً في سوق الطاقة

خلال السنوات المقبلة لتعدد الفاعلين واللاعبين في هذا المجال، في وقت يعرف إنتاج الغاز والنفط انكماشاً كبيراً.

2

الطويلة كان يتراوح ما بين 11 14 2000 2012

تقديرات الخبراء بالنظر إلى تطور نصيب الأسواق الحرة (spot) ولجوء أغلب الدول إليها أصبح يتراوح متوسط سعره ما بين 2 3 2015، وبالإضافة إلى

ضغط انخفاض أسعار الغاز عالمياً تواجه الجزائر تراجع مستويات إنتاج هذا المورد، فقد بلغ معدل صادرات 2015 لطبيعي المميع حوالي 28 مليار متر مكعب مقابل 27 مليار متر مكعب

60 63 مليون متر مكعب على الترتيب قبل

2014 أي بنسبة انخفاض تفوق 50%، وسينتج عن هذا التدهور في الأسعار ومستويات الإنتاج

تدهور في مستويات احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر.

ويمثل الغاز الطبيعي حوالي 41% من مجمل صادرات الجزائر، وحالياً (نهاية 2016)

من إمدادها الغازية لآوروبا وكذلك قطر، يضاف إلى ذلك

الدخول المرتقب لمصر وعودة إيران إلى تسويق غازها الطبيعي بعد رفع العقوبات الاقتصادية عليها، وكل

¹ 2016.

² 2013

هذه المعطيات تجعل الجزائر في وضع حساس بداية من سنة 2018، والجدول الموالي يظهر الجزائر في السوق الـ

الجدول رقم (IV-17) يبين تدهور حصة الجزائر في السوق الدولية للغاز الطبيعي

2012	2006	2000	()
5,4	7,3	9,6	()

Sources : calculs d'après les données de la BP Statistical Review.

نلاحظ أن حصة الجزائر في سوق الغاز العالمية انخفضت إلى ما يقارب النصف في مابين الفترة (2012-2000) بالرغم من أن ترتيبها الدولي في المرتبة الرابعة من حيث احتياطات الغاز، مما تترتب عنه فقدان الكثير من المداخل بالعملات الصعبة، مما يؤثر بدوره على تراكم واستنزاف احتياطات الصرف الأجنبي.

2-3- محدودية تدفقات الاستثمار الأجنبي: تقدّر حصة شركاء سوناطراك المنصوص عليها في التقرير 2013، بحوالي 10 في المائة من إجمالي الإيرادات المتأتية من تصدير المواد الطاقوية الجزائرية، مما يجعلها من بين أكبر النسب التي تحصل عليها الشركات البترولية العملاقة، لاسيما وأن الحقول النفطية الوطنية تعتبر من بين الأفضل في العالم بسبب سهولة الحفر والاستخراج، فضلا عن نوعية المواد المستخرجة بحكم انها لا تتطلب الكثير من التكاليف، وبالرغم من هذه الامتيازات إلا ان لشراكة مع المؤسسات الجزائرية، والجدول الموالي يلخص

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

الجدول رقم (IV-18) يبين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر ()

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2008	الفترة
1070	1488	2661	3052	2580	2300	2632	

المصدر: بيانات البنك الدولي الخاصة بمنطقة شمال إفريقيا للفترة (2008-2013)، وتقارير بنك الجزائر لسنتي 2014 و2015.

نلاحظ من الجدول أن حجم الاستثمارات الأجنبية بالجزائر لا يتعدى في المتوسط خلال 7 2008 إلى غاية 2015 ما مقداره 2300 دولار أمريكي، وكشف تقرير أوروبي عن أرقام صادمة بشأن الاستثمارات الأجنبية بالجزائر والتي جاءت ضئيلة مقارنة بدول الجوار، حيث لم تتعد 80 مليون دولار خارج قطاع المحروقات خلال السنوات الخمس الأخيرة بداية من سنة 2010

.1

وتواجه الجزائر ممثلة في وزارة الطاقة والمؤسسة الوطنية للمحروقات تحدي تراجع مداخيلها البترولية مع

التنازلي للأسعار من جهة أخرى، وهو الأمر الذي تحاول الحكومة والجهات المسؤولة استدراكه من خلال احتساب الرسم على الدخل البترولي بالنظر إلى المردودية الاقتصادية للمؤسسات والنشاط وليس على الاعمال، لحد المؤسسات الاستثمارية الناشطة في مختلف المجالات الطاقوية في حقول الغاز والبترول على زيادة الإنتاج.

2-4- محدودية الصادرات خارج المحروقات:

تمثل عائدات النفط المصدر الأساسي لتراكم احتياطيات الصرف في الجزائر ولا تشارك الصادرات خارج المحروقات في نسبة 0,74% للفترة الممتدة بين (2008-2014) الموالي يبين حجم الصادرات خارج المحروقات في مدة معينة.

الجدول رقم (19-IV) يبين صادرات الجزائر خارج المحروقات بالمليار دولار أمريكي خلال الفترة 2008-2014

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
1,692	1,050	1,153	1,227	0,969	0,771	1,395	خ.

المصدر: الديوان الوطني للإحصاء "ONS" للفترة (2008-2012)، وتقارير بنك الجزائر للفترة (2013-2014)

كما يلاحظ من الجدول أعلاه فان مداخيل صادرات الجزائر خارج المحروقات لا تتجاوز في السنوي مليار ونصف من العملات الصعبة مما يؤثر سلبا على دعم مركز حساب الاحتياطيات الرسمية.

¹- Agence de écovanne; Suisse ,2015.

المطلب الثاني: متلازمة الفوائض المالية و ارتفاع الواردات في الجزائر

على الرغم من مرور أكثر من عامين حتى الآن (نهاية 2016) على التراجع الحاد في أسعار النفط إلا أن احتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر لم تصمد كثيراً، فلقد كان متوقفاً أن يتسبب التراجع الحاد في الإيرادات الحكومية بشكل عام والنفطية منها بشكل خاص، في أن تواجه الجزائر مشكلة في تمويل الواردات بالعملات الأجنبية، ولهذا كانت التهديدات واسعة نحو استخـ
بالفعل في تآكل هذه الاحتياطات وتراجع مستواها بنسبة 47% بعد سنتين فقط من انخفاض أسعار

أولاً-الواردات كمصدر رئيسي لاستنزاف احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر:

عادة ما يتم تدوير مداخيل النفط (بترودولار) في الأوج¹:

- تراكم احتياطي الصرف الأجنبي فوق المستوى الكافي؛

-

- التوظيف في السندات الدولية؛

- الاستثمار في المحفظة المالية الدولية؛

-

- استخدامات أخرى (استثمارات في ا...).

وتؤثر الواردات على حجم الاحتياطات سلبي وهذا التأثير للواردات على الاحتياطات يسمى

².

لدخل الوطني وعادة ما يطلق عليها بمعامل

الواردات أو الميل المتوسط للواردات ويعبر عنه رياضياً بـ: $M = m (y)$

- بحيث: M

m ()

y : الوطني.

اردات سمة تميز الكثير من الدول النفطية كما أثبتته الكثير من الدراسات

()

دليل على التبعية الاقتصادية للخارج، مما يؤدي بدوره إلى زيادة طلب هذه الدول (النامية) ع

الاحتياطات للوفاء بالتزاماتها ابجاه العالم الخارجي.

¹ -Revue de l'OFCE N°17 Avril 2011 ; P. 2018.

1- الواردات الجزائرية في ظل غياب النفط:

إن غلبة الاقتصاد الريعي على اقتصاد الجزائر تستدعي أولا التحقق من طبيعة هذه الغلبة ومدى نسبتها الفعلية، ثم تتطلب تقصيا للأسباب التي جعلت هذه الحالة سارية المفعول رغم وجود مجالات متعددة لتنويع، فبعيدا عن النفط في نهاية القرن التاسع عشر كانت الواردات الجزائرية في حدود إرصدة صادراها، والجدول الموالي يبين هذه المفارقة.

الجدول رقم (20-IV) يبين الواردات الجزائرية في ظل غياب النفط

104000000	172000000	1870
111000000	195000000	1871
164000000	197000000	1872

Source: Mohamed lazhar GHARBI, *crédit et discrédit de la banque d'Algérie, l'harmatton 2005, P88.*

كما يلاحظ من الجدول أن الفجوة بين الصادرات والواردات الجزائرية في حقبة ما قبل النفط كانت موجبة من خلال تحقيق فوائض تجارية معتبرة خلال الفترة (1870-1872)، وهو وضع ممتاز مقارنة بالفارق 2016 في ظل اقتصاد يعتمد بنسبة كبيرة على عائدات المحروقات.

2- تسارع الواردات الجزائرية

فوتيرة الاستيراد أضحت متعاظمة، فالفاتورة الغذائية تجاوزت 5 ملايين دولار عام 2007 لترتفع إلى 20 2013، وقد وصلت فاتورة استيراد القمح المدعم لوحدها 4 مليار دولار في نفس السنة، وعلى الرغم من فشل المفاوضات الأخيرة في إطار المنظمة العا التوجه في غضون 2016 إلى 2019 نحو تعريف جمركية منعدمة، سينتج عنه ارتفاعا بنسبة 25 للمنتجات الغذائية فقط في حالة عدم تصحيح وضع القطاع الزراعي¹، والجدول الموالي يلخص الاتجاه للواردات للفترة (2008-2015).

الجدول رقم (21-IV) يبين تطور الواردات الجزائرية (مليار دولار)

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
58,23	59,44	54,993	51,569	46,927	38,885	37,402	37,99	

المصدر:

كما هو ملاحظ من الجدول فان منحى الواردات قد انتقل من 37,99 إلى 2008 إلى 60 2014 تنخفض إلى 58,23 2015.

3- التعريف الجمركية وآثارها على الواردات:

¹ - Quelle politique des réserves de change pour l'Algérie ? <http://www.lemaghrebdz.com>, consulté le 21/10/2016

تعتبر الرسوم الجمركية أداة من أدوات السياسة الحمائية التي يتم من خلالها امتصاص مرور أسعار السلع العالمية إلى الأسواق المحلية عن طريق امتصاص جزء من نمو مستويات الأسعار، حيث أنها تعبر عن الضريبة التي تفرضها الدولة على السلع عندما تجتاز حدودها، سواء كانت صادرات أو واردات، فارسم إذن ضريبة

1

وتفرض الجزائر تعريفه جمركية منخفضة مقارنة بدول الجوار (تونس والمغرب) مما يؤدي إلى ارتفاع القدرة على الاستيراد خصوصا المحاصيل الزراعية، والجدول الموالي يبين متوسط التعريفه الخارجية بالنسبة المئوية من

الجدول رقم (IV-22) يبين متوسط التعريفه الخارجية بالنسبة المئوية من قيمة الواردات

السلع غير زراعية			
17,8	21,1	13,6	
21	42,9	23	
21	65,1	26,8	

Source : Données OMC 2010

وتظهر هذه المعدلات ببساطة أن التعريفات الجمركية التجاريين مقارنة ببلدان الجوار مما يزيد من تدفق الواردات وضرب تنافسية الاقتصاد الوطني.

5- طرق تمويل الواردات:

تتلقى البنوك الملفات من المستوردين وبعد دراستها والموافقة على تمويلها بالعملة الصعبة، تقوم هذه الب

الوحيد، والذي يقوم بدوره بفتح خطوط الائتمان بالإضافة إلى الاستعانة بالحسابات الخاصة بالعملة الأجنبية لتوفير العملة الصعبة للمتعاملين.

الجدول رقم (IV-23) يبين التبادلات التجارية من خلال طريقة التمويل ما بين 2012-2013 (مليون دولار)

%	2013		2012		
	الهيكلة %		الهيكلة %		
9,47	53,34	29260	53,06	26730	CASH
9,53	43,86	24057	43,6	21964	
-76,39	0,03	17	0,14	72	
-5,71	2,77	1518	3,2	1610	
8,89	100	54852	100	50376	

المصدر: المركز الوطني للإعلام الآلي والإحصاء التابع للجمارك CNIS

2013 تم تمويل واردات الجزائر أساسا من قبل شركة تأمين المح CASH

53,34% أي بـ 29,26 مليار دولار، عن طريق تسهيلات القروض التي بلغت أكثر من 43,86% أي بـ 24,05 مليار دولار، في حين أن الحسابات بالعملة الأجنبية وصلت إلى 0,03% من إجمالي (17).

ثانيا- تشخيص الواردات الجزائرية:

98

الاستهلاكية غير الغذائية على 48 بالمئة من الواردات الجزائرية، مما يعني بأن نصف مداخيل صادرات

1- تحليل هيكل الواردات الجزائرية:

يعتبر تحليل هيكل الواردات أحد الفروع المتعلقة بتحليل سلسلة الواردات قصد اختيار نوع الواردات القابلة للضغط في حالة اعتماد إستراتيجية تخفض الواردات، والجدول الموالي يبين هيكل الواردات الجزائرية خلال سنتي 2012 2013:

(مليون دولار)

الجدول رقم (24-IV) يبين هيكل الواردات الجزائرية

التغير	2013		2012		مجموعة المنتجات
6,18	17,47	9580	17,91	9022	
0,16	31,71	17395	34,59	17423	
19,69	30,41	16678	27,66	13934	
12,02	20,42	11199	19,84	9997	سلع مستهلكة غير غذائية
8,89	100	54852	100	50376	

Source : CNIS, 2013.

والملاحظ من الجدول أنه إذا جمعنا مبالغ السلع الغذائية والسلع الاستهلاكية غير الغذائية فإننا نحصل

20 (2013) %48

والاستهلاكية وهو مبلغ كبير جدا مما يعني أن نصف واردات الجزائر هي سلع استهلاكية، للإشارة فإن
لى انخفاض نسبة الناتج الداخلي الصافي للقطاع الزراعي

(PIBA) مقارنة بإجمالي الناتج الداخلي الصافي الإجمالي.

الجدول رقم (25-IV) يبين نسبة الناتج الداخلي للقطاع الزراعي (PIBA) إلى الناتج الإجمالي

	2013		2003		
	()	()	()	()	
	13,82	11024	11,06	7208	الجزائر
	23,13	13352	18,34	8020	

Source : FAO, cité par MEDAGRI, 2001 et 2005

Pour l'année 2013, ONS..2014

نلاحظ من الجدول نسبة الناتج الداخلي للقطاع الزراعي الجزائري إلى الناتج الإجمالي في الجزائر لم

تفع كثيرا مقارنة بالمغرب التي زادت فيها هذه النسبة في حدود 5 %

18,34 % إلى 23,13 % بينما لم تتجاوز زيادة هذه النسبة 2,5 % في الجزائر 11,06 % 2003

إلى 13,82 % 2013، ويعود ذلك إلى تراخي جهود الحكومة بسبب اعتمادها على قطاع الخ

بالرغم من الأموال الضخمة التي تم ضخها أو حقنها في هذا القطاع، وقد شكلت فاتورة استيراد الحبوب

4 ، والجدول الموالي يؤكد هذه التبعية. 2013

الجدول رقم (26-IV) يبين معدل التبعية في الحبوب وتطوير وارداتها (بالنسبة المئوية)

تغيرات 2000	تغيرات 1990	1979-1975	
72	74	61	

Source : Le Maghreb, Hommes et espaces, 1985. MEDAGRI, 2005.

2011 في معدل التبعية للحبوب عن المركز الوطني للإحصاء 58,2%، وتعتبر دول الإتحاد الأوروبي الشريك التجاري الأول للجزائر وهذا راجع لأسباب جغرافية تتمثل في التقارب الجغرافي، ولأسباب اقتصادية تتمثل في اتفاقيات التعاون، بالإضافة للأسباب التاريخية.

2- التوزيع الجغرافي للواردات الجزائرية:

2013 ما مقداره 54,85

من هذه الوار 52,11% مما يعني أن التسوية بالعملة أورو فاقت 27

سعر صرف الدولار إلى الأورو في تلك السنة (2013)، والجدول الموالي يبين التوزيع الجغرافي للواردات الجزائرية خلال كل خمسة سنوات بداية من سنة 2000 إلى سنة 2015.

الجدول رقم (27-IV) يبين التوزيع الجغرافي للواردات في الجزائر (مليار دولار)

2015	2010	2005	2000		
27,735	20,704	11,255	5,256		
54,21	51,15	55,23	57,29		الأوروبي
23,117	19,769	9,12	3,917		باقي دول العالم
45,79	48,85	44,77	42,71		

المصدر: المركز الوطني للإعلام الآلي والإحصائيات (CNIS)

تعتبر دول الإتحاد الأوروبي المورد الأول والأساسي للجزائر، فتبعاً لبيانات الجدول فإن هذه الدول تصدر الطليعة بالنسبة للأسواق الممونة للجزائر، حيث تعتبر الشريك التجاري الأول للجزائر وهذا بسبب صف واردات الجزائر خلال الفترة (2000-2015) حيث بلغت هذه الواردات من

هذه الدول (الإتحاد الأوروبي) أكثر من 50%، 2000 5,256

57,29% من إجمالي الواردات السنة، في حين بلغت هذه

11,255 2005 55,23% في سنة 2010 بلغت هذه الواردات

20,704 51,15% 2015

27,735 مليار دولار، ونشير إلى أن أهم دول الإتحاد الأوروبي والأكثر تعاملًا مع الجزائر هي فرنسا تلي إيطاليا، لتأتي إسبانيا في المرتبة الثالثة ثم ألمانيا، والجدول الموالي يبين بالتعيين الشركاء الرئيسيين للجزائر في 2015.

الجدول رقم (IV-28) يبين الشركاء الرئيسيين للجزائر في الواردات لسنة 2015 (مليون دولار)

%		
12,83	6005	
12,56	5879	
9,29	4349	
8,74	4091	
5,5	2574	
3,85	1803	
3,81	1784	
3,5	1637	
2,87	1344	البرازيل
2,68	1256	

المصدر: المركز الوطني للإعلام الآلي والإحصاء التابع للحجم 2016.CNIS.

كما هو مبين في الجدول فان الشركاء الأوربيين يأتون في المقدمة مع الصين مما يعني بأن دفع مستحقات الواردات في جزء كبير منها يكون بالعملة الموحدة أورو في حين أن صادرات الجزائر كما هو معلوم تكون بالدولار الأمريكي نظرا لتسعيرة النفط التي بحسب هذه العملة، والجدول الموالي يبين الشركاء الرئيسيين في

الجدول رقم (IV-29) يبين الشركاء الرئيسيين في الصادرات لسنة 2015 (مليون دولار)

%		
16,14	11943	
15,77	11670	
10,23	7570	
8,92	6601	
7,41	5482	
7,15	5291	
5,32	3937	
4,11	3041	
3,81	2822	البرازيل
3,64	2696	

المصدر: المركز الوطني للإعلام الآلي والإحصاء التابع للجمارك 2016.CNIS .

نلاحظ من الجدول بأن الشركاء اللذين تصدر لهم الجزائر متبوعة بثلاثة دول أوروبية، مما يعني أن مصادر العملات المقبوضة صارت في الفترة الأخيرة متنوعة بين

ونشير إلى أن صادرات الجزائر خارج المحروقات نحو الدول الأوروبية، تمثلت

أساسا في المواد الطاقوية والمنج .

3-انخفاض معدل تغطية الواردات بالصادرات:

نعتبر عن انخفاض نسبة تغطية الواردات بالصادرات عندما تتراجع الصادرات بنسبة أكبر من انخفاض الواردات وبالتالي لمعالجة تسارع الواردات لابد من مراعاة الاتجاه العام لكل من الصادرات والواردات معا، يرات التي تحدث في الميزان التجاري لرصد هذا الذي وقعت فيه التجارة الخارجية

بالجزائر، والجدول الموالي يبين تطور رصيد الميزان التجاري الجزائري للفترة (2008 - 2015).

الجدول رقم (30-IV) يبين تطور رصيد الميزان التجاري الجزائري للفترة (2008 - 2015) (مليون دولار)

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
45933	47382	65917	71866	73489	57053	45194	79298	إجمالي الصادرات
53237	59441	54852	47490	47247	40473	39294	39479	
7304-	12059-	11065	24376	26242	16580	5900	39819	

Source :banque d'Algérie, bulletin statistique trimestriel juin 2013, P :15 ; et les Rapport Annuel de la banque d'Algérie 2014et2015.

نلاحظ من الجدول أن رصيد الميزان التجاري عرف فائض بلغ أقصاه في سنة 2008 حيث قدر بـ 39819 مليون دولار لينخفض إلى 5900 مليون في سنة 2009 . د هذا الانخفاض أساسا إلى انخفاض عوائد الصادرات النفطية الناتجة عن انخفاض أسعار النفط في سنة 2009

2009 ارتفاعا متواصلا إلى غاية سنة 2011 لينخفض في سنة 2012

حيث قدر بـ 24376 مليون دولار، بسبب الخف

الواردات أكبر من نسبة انخفاض الصادرات الأمر الذي انعكس على وضعية الميزان التجاري.

كما نلاحظ أيضا من الجدول أن الميزان التجاري سجل عجزا (كما هو مشار اليه بإشارة الطرح) متتاليا في السنتين 2014 2015 بسبب انخفاض أسعار النفط، وكان بالإمكان بأن يكون العجز في سنة 2015 أكبر لولا تدخل السلطات بإجراءات فعلية وفورية للحد من الواردات، كما نلاحظ من الجدول أيضا تراجع الصادرات بنسبة أكبر من انخفاض الواردات مما يعني انخفاض نسبة تغطية الواردات بالصادرات، وقد قدرت هذه النسبة بـ 50% في نهاية 2016¹ بـ 86% خلال نفس الفترة من

2015 ، وهذا يعني أن جزء هام من احتياطي الصرف الأجنبي يستنزف تدريجيا بوتيرة سريعة.

ولا بد أن نشير هنا إلى أهمية تأثير التغيير في شروط التبادل التجاري على الاحتياطيات فإذا ارتفعت أسعار ادرات بنسبة أكبر من ارتفاع أسعار الواردات فإن هذا يعني تحسن شروط التبادل الدولي مما يدعم

¹-CNIS 2016

ارتفاع القوة الشرائية لصادرات الدولة وهو ما ينعكس في تحسن لوضعية ميزان المدفوعات، وفي حالة تدهور شروط التبادل الدولي يحدث العكس تماما و هي الحالة التي تستدعي زيادة طلب والاحتفاظ بها لمواجهة مثل هذه الإختلالات التي قد تكون ناجمة عن تدهور شروط التبادل الدولي، والواقع أن معظم البلاد النامية تعاني من تدهور في شروط التبادل الدولي (الاستيراد بأسعار مرتفعة والتصدير بأسعار منخفضة) حتى أصبح يطلق على هذه الحالة بظاهرة التبادل اللامتكافئ.

المطلب الثالث: قنوات أخرى لاستنزاف احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر

إضافة إلى قناة الواردات الرئيسية لاستنزاف احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر هناك قنوات أخرى تتمثل في قناة تسرب رؤوس الاموال وكهرب العملة الصعبة ومحدودية النظا بالخارج وحسائر الشراكة مع الاتحاد الأوروبي وغيرها من القنوات التي تستنزف قدرا كبير من احتياطيات النقد الأجنبي.

أولا- قناة تسرب رؤوس الأموال وتهريب العملة الصعبة:

إن استنزاف العملة الصعبة جراء تضخيم فواتير الاستيراد تجاوزت حـ 2015

مقداره 16 مليار دولار، وأن المتعاملين الاقتصاديين يضحمون فواتير استيراد سلعهم 8¹ لتهريب الأموال إلى الخارج والاستفادة من الفرق بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي الذي وصل إلى حدود 48% في نهاية 2016 .

1- الجزائر تتصدر القائمة في حجم تسرب رؤوس الأموال:

عندما نعلم أن واردات الجزائر في 2014 60 مليار دولار و أن نسبة تضخيم فواتير الاستيراد لا 30% في السنة، وبعملية حسابية بسيطة فان مقدار الاستنزاف من تضخيم فواتير الاستيراد فقط 18 مليار دولار خلال سنة واحدة، وبالتالي لم يعد الأمر يتعلق فقط بترشيد النفقات وتنويع

الاقتصاد بل ايضا بمنظومة فساد حقيقية مهدد الاقتصاد الجزائري من خلال كهراب رؤوس الامو غطاء قانوني في كثير من الحالات، والجدول الموالي يظهر بالأرقام حجم رؤوس الأموال المتسربة للخارج من الفترة (1970-2010) 2010 .

الجدول رقم (31-IV) يبين تسرب رؤوس الأموال للفترة (1970-2010) (مليار دولار)

إجمالي القيمة (2010-1970)	2010
---------------------------	------

الجزائر	267,2	355,3
	77,5	86,1
	59,7	110,1
	87,7	108,6
	3,1	3,9
نيجيريا	237,4	341,6
	39	45,6

Source :les données sur la fuite des capitaux sont issues de l'institut de recherche en économie politique de l'université du Massachusetts (PERI, www.peri.umass.edu/300)

نلاحظ أن حجم رؤوس الأموال المتسربة في الدول النفطية كبيرة مقارنة بالدول غير النفطية فالجزائر وأنغولا ينجيريا تتصدر القائمة بمبالغ ضخمة في حين لم تظهر بيانات الأرقام المتعلقة بليبيا التي تعاني هي الأخرى من هذه الظاهرة منذ سنة 2011 إلى حد الآن (مارس 2017).

2-تهريب العملة الصعبة في الجزائر

19 يار دولار ما بين الفترة

(2003-2014) كما هو مبين في ا (IV-30) نتيجة التحويلات غير الشرعية للشركات والمستوردين للعملة الصعبة، مع العلم أن بيانات الجزائر في تنقل رؤوس الأموال ونوعيتها من حيث كوكها مشروعة او غير مشروعة هي معروفة بحكم ان هذه الب وتعتمد بعض المؤسسات المتخصصة في رصد حركة رؤوس الأموال¹ على الفواتير المقدمة إلى مصالح

كهرب الاموال عبر النقاط الحدودية، وتؤكد هذه المؤسسة ان ما بين 2003-2014

1,8 مليار من الجزائر بينما وصل هذا المعدل في تونس إلى 930

بالمغرب فقد وصل الرقم إلى 1,1 ل الموالى يلخص في

الجدول رقم (IV-32) يبين حجم الأموال المهربة في الجزائر

2008	2007	2006	2005	2004	2003
------	------	------	------	------	------

¹-Rapport annual de global financial integrity;2015 .

3378	2560	2307	1136	756	542	()
2014	2013	2012	2011	2010	2009	
870	1780	2620	187	1406	3172	()

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على عدة تقارير دولية، وتقارير محلية صادرة عن مديرية الجمارك وخلية الاستعلام المالي بوزارة المالية.

نلاحظ ان نسبة هريب رؤوس الاموال كانت مرتفعة جدا بين الفترة (2006-2009) بينما تم تسجيل مبلغ غير عادي سنة 2011 187 مليون دولار مقارنة بالمبالغ المذكورة في الجدول. وسجلت مصالح الجمارك ما بين 15 إلى 20 مليار دولار سنويا قيمة مبالغ محولة عن طريق عمليات استيراد غير مشروعة في الفترة ما بين 2010 إلى 2015، بينما انخفضت هذه القيمة إلى النصف خلال 2016.

90

استيرادها لتضخيم فواتيرها من خلال التصريحات الكاذبة وعلى رأسها التجهيزات الكهربائية والملابس ان ظاهرة تضخيم الفواتير

25 بالمائة سنويا، تحت غطاء الاستيراد، ويشار إلى أن المستوردين الذين ينشطون بسجل تجاري والذين يقومون بتضخيم فواتير الاستيراد واستعمال الفوترة غير القانونية قد بلغت نسبتها 29 بالمائة في حين ان المتعاملين الاجانب غير معنيين بهذا النوع من التجاوزات، وان الفوترة غير القانونية سمحت للمتعاملين الاقتصاديين في العديد من القطاعات من هريب كمية كبيرة من العملة الصعبة نحو الخارج،

سلعهم بالموانئ، وان هذه الاموال التي يتم هريبها بطرق غير شرعية إلى الخارج، وبالتحديد إلى دول اوربية وآسيوية وحتى عربية، وغيرها من المناطق الحرة.

2016

وأحالت مصالح الجمارك إلى العدالة 362

حيث تشمل تحويلات غير شرعية للعملة الصعبة تعادل 372 مليون دولار وكان عدد مرتكبي هذه الجناح 89 متعاملا ينشطون كأشخاص معنويين، وقد عرفت المخالفات الخاصة بالتحويل غير المشروع

لرؤوس الأموال انخفاضاً محسوساً في 2016

السنوات الأخيرة¹.

3- طرق تهريب العملة الصعبة:

يتبع المتعاملون عدة طرق احتيالية لتهريب العملة، يمكن إجمالها في مايلي:

¹.2015

- التزوير في التصاريح بفوارق مالية أو فوارق في وزن السلعة بالمقارنة مع الأرقام المبينة في رخص الاستيراد؛
- يلجأ المتعاملون إلى استغلال سجلات تجارية وهمية والاستفادة من الامتيازات الجبائية المقررة من طرف الدولة لفائدة المستثمرين، من أجل تضخيم الفواتير وتحويل الأموال إلى الخارج؛
- القيمة الجمركية المصرح بها عندما يتعلق الأمر بعمليات الاستيراد؛
- خفض القيمة الجمركية الحقيقية المصرح بها عندما يتعلق الأمر بعمليات التصدير؛
- ممارسة عمليات الاستيراد الوهمية أو تحويل العملة الصعبة مقابل سلع وهمية أو سلع ليست لها قيمة على
- استعادة المبالغ المالية بالعملة الصعبة الخاصة بالمواد المصدرة بالإضافة إلى التحويل المزدوج لنفس
- إنشاء شركات وهمية في الخارج خصوصا في البلدان المعروفة بكونها ملاذات ضريبية من خلال تضخيم فواتير لسلعهم المستوردة.

ثالثا- محدودية النظام البنكي والسوق المالي في توفير العملة الصعبة:

غالبا ما لا تضطر الدول المتقدمة إلى الاحتفاظ باحتياطيات صرف أجنبي كبيرة، باعتبارها مصدرا (بضم الميم وسكون الصاد) للعمليات الصعبة، وامتلاكها لأسواق مالية واسعة لها القدرة على تمويل الاقتصاد دون الحاجة إلى احتياطيات الصرف الأجنبي، وهذه المميزات تفتقدها الدول النامية وبالأخص

1-1- محدودية النظام البنكي و انعدام الفروع البنكية بالخارج:

، بالنظر إلى التعقيدات الإدارية المتعلقة بإجراءات تحويل العملة الصعبة أو سحبها مع عدم امتلاك شبكة فروع بنكية في الخارج كما هو معمول به في معظم دول العالم،

1-1-1- محدودية النظام البنكي:

وى تراكم الاحتياطيات، يساهم في دعم المركز الائتماني للبلد، وتحقيق الاستقرار، ولكن هذه الأهداف لم تتحقق في الجزائر، بل صارت تتسبب في إرباك الميزانية العامة كلما ارتفعت مستوياتها بفعل ارتفاع أسعار النفط ولذلك وجب على صناع السياسة المالية ان يأخذوا هذه التبعات

الأجنبي المتراكم بأساليب مختلفة كاستعمال موارد صندوق ضبط الموارد تارة أو الضغط على الميزانية في

حالات أخرى أو زيادة الضرائب لتعويض النقص الحاصل في الجباية النف متفق عليه من قبل كل المنظرين من خلال الاقتراض المباشر أو غير المباشر، لبنوك والأسواق المالية، إلا أن محدودية النظام البنكي في الجزائر وانعدام السوق المالي يجد من تطبيق هذه التوجيهات.

الجدول رقم (33-IV) يبين محدودية النظام البنكي الجزائري مقارنة ببعض دول شمال أفريقيا لسنة 2013

	الربح الصافي (مليون دولار)	إجمالي الأصول / الناتج الإجمالي	مجموع الأصول (مليون)	
الجزائر	138	40,3%	84670	20
	119	70,1%	190624	40
	172	145%	151386	23

Source : African Banker ; Banque Mondiale ; données des banques centrales.

إن القطاع المصرفي في الجزائر، لا يزال في معظمه مملوكاً للقطاع العام، ولا يساهم إلا بشكل ضعيف في تمويل الاقتصاد، وتعتبر مجموع الأصول البنكية المقدرة بـ 84670 () 24% من الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر، في حين تجاوزت 50% من الناتج المحلي الإجمالي في مصر، و78% في المغرب، إن ضعف تميلين من الدخول في

استثمارات ذات أحجام كبيرة لتدعيم وضع ومركز حساب الاحتياطيات الرسمية.

1-2- انعدام الفروع البنكية بالخارج:

يبلغ عدد المهاجرين في فرنسا لوحدها ما يفوق 5

36-38%) ثر أي بنك في هذا البلد ناهيك عن البلدان الأخرى، كما
أما لم تقم باي إجراءات فعلية لربط الجالية المهاجرة بالمنظومة الاقتصادية في الجزائر، مما يد فع بالجالية
المعتربة إلى تفضيل التعامل مع السوق الموازية، كما أن سياسات الصرف التي جعلت الدينار الجزائري غير
للصرف قوضت كافة عمليات التحويل المعروفة عبر الشبكات المصرفية، على شاكلة “western
”union ” monie gramm” وغيرهما، وقد قدرت قيمة التحويلات المالية للمغتربين الجزائريين،
2015 1.85 90 في المائة منها تأتي من فرنسا، وصنفت

في المرتبة الثالثة عشر، بينما بلغت التحويلات المالية للرعايا التونسيين بـ 2.05 مليار دولار محتلين المرتبة
6.17 .

وقدرت تحويلات الجزائريين من فرنسا لوحدها بـ 1.65

العديد من الجزائريين من معاشات التقاعد وغيرها، مقابل 2.13
1.35

لتونس، علما أن تقدير عدد الجزائريين المقيمين بلغ نحو 1.45 مليون مهاجر نشط، وهو رقم كبير يقارب اردة من العملة الصعبة ولما لا خبراته أيضا.

2-محدودية سوق المال:

لم يتجاوز عدد المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر 3 2010 ليصل إلى 5 2015 مما يعني غياب دور سوق المال لتمويل الاقتصاد الوطني، مما يؤدي في كثير من الحالات إلى رات صندوق ضبط الموارد أو السحب من حساب الاحتياطات الأجنبية الرسمية لتمويل الاقتصاد، والجدول الموالي يلخص هذه الظاهرة الجزائرية الغربية.

الجدول رقم (IV-34) يبين عدد الشركات المدرجة في البورصة.

2013	2010	
5	3	الجزائر
212	212	
¹ 10	/	
81	75	
76	56	

Source :Banque mondiale ;marchés financiers nationaux

نلاحظ من الجدول أن الجزائر في المرتبة الأخيرة من حيث عدد الشركات المدرجة في البورصة بفارق كبير جدا بينها وبين جيرانها في شمال إفريقيا إذ لا مجال للمقارنة إطلاقا.

4-التوسع في القروض غير الإنتاجية:

إذ تعتبر هذه الأخيرة من بين القنوات التي تستنزف الاحتياطات، ومعدل القروض غير إنتاجية في الجزائر كان في الفترة (2009-2013) من بين أكبر المعدلات مقارنة بباقي بلدان شمال أفريقيا، والجدول الموالي يوضح هذه الظاهرة.

الجدول رقم (IV-35) يبين النسبة المئوية للقروض غير الإنتاجية بإجمالي القروض الممنوحة:

2013	2012	2011	2010	2009	
/	11,5	14,4	18,3	21,1	

9,5	9,8	10,9	13,6	13,4	
/	/	/	/	19	
5,4	5	4,8	4,8	5,5	
/	14,3	13,2	12,1	13,2	

Source :Banque Mondial ;2014.

والخانات الفارغة تعني أن الأرقام غير متوفرة، وكما هو ملاحظ من الجدول فإن ثورات الربيع العربي قد شكلت ضغطا واضحا على السلطات للتوسع في منح القروض غير الإنتاجية بهدف التهدئة الاجتماعية. وقصد تخفيف الضغط الاجتماعي لتفادي ما يسمى بثورات الربيع العربي، استهلكت الحكومة الجزائرية ما 150 مليار دولار من احتياطياتها من النقد الأجنبي خلال الفترة (2009-2011) وارتفعت هذه التوترات في المنطقة في تلك الفترة، مما دفع بالسلطات إلى التوسع في الإنفاق على القطاع العسكري الأمني¹.

ثالثا-قناة دعم الأسعار:

من أبرز السياسات الدعم التي تقوم بها الجزائر هي سياسات دعم اسعار الموا

1-دعم الواردات الغذائية:

تعتبر هذه الأداة عن تلك الإعانات التي تقدمها الدولة لدعم السلع الغذائية الأساسية المستوردة ، وعليه فهذه الأداة سوف تخفض من أسعار الغذاء فورا بعد تطبيقها، لكن مع ذلك فإن الدعم على الو يمكن أن يكون مشوها للاقتصاد الوطني، والطلب الكبير على الغذاء يزيد من حدة تدهور معدلات التبادل التجاري، ومنها التأثير على ارتفاع أسعار الواردات. إن فواتير تمويل دعم الواردات سوف يؤدي بالدولة إلى وضع رسوم أخرى لسد فجوة هذا الدعم، كما أن لميين سوف يخسرون الكثير، في الوقت الذي من الضروري فيه تشجيع الاستثمار في قطاع الزراعي لتقليل الاعتماد على الخارج و تحقيق الاكتفاء الذاتي².

2- دعم أسعار الطاقة والوقود:

¹- Boutef Holds Back the Wave , Africa Confidential, 52(8), 15 April 2011 ; No Springtime in Algeria, Africa Confidential, 52(19), 23 September 2011.

تعني هذه
محليا
استيراد الكيروسين،
الاستيراد
تشوه
في

فدعم الوقود سوف يرفع من مستوى الاستهلاك المحلي ويزيد من حدة الأثر السلبي لارتفاع أسعار الواردات على ميزان المدفوعات، كما أن دعم الوقود سوف يضغط على أولوية النفقات الرأسمالية العامة والنفقات الاجتماعية، والجزء الأكبر من هذه الإعانات تستفيد منه الأسر الفقيرة.

3- ارتفاع تكاليف سياسة دعم الأسعار:

11 في

1

التي
واعتبرها أكبر
إجمالي
80
إلى
20
إلى
التي
أشكالها.
وتعتبر
التي
بجدة حماية
الهشة
التي
هذه
180
هذه
في
الأجنبي.
الوطني،
وغير
في
الوطني
التي

ويبلغ عدد الصناديق المخصصة لتقديم الدعم الذي يفترض أنه موجه للفقراء والفئات الهشة 14 صندوقا، فيما تشمل هذه التحويلات المساعدات والدعم المباشر وغير المباشر خارج الميزانية الذي بلغت 17 لخام، وخاصة الدعم الموجه للطاقة بكل أنواعها والمياه والحليب والسكر والزيت والحبوب والتربية والصحة والنقل والسكن.

من التحليلات الاقتصادية على ضرورة اتخاذ الحكومة إجراءات من أجل تخفيف العبء على الميزانية، منها تطبيق منظومة الدعم المباشر التي أعطت ثمارها في العديد من البلدان.

وأجمع في هذا السياق العديد من الخبراء على ضرورة مراجعة سياسة الدعم المطبق حاليا لتحفيز

خلال العشرية الأخيرة والتي فاقت 45 مليار دولار في المتوسط لهذه الفترة، حيث يستفيد من الدعم الذي تطبقه الجزائر الشركات المنتجة في الاتحاد الأوروبي وآسيا وأمريكا،

إستراتيجية والخروج من النظام العام لدعم المنتجات للانتقال إلى نموذج دعم مستهدف وهذا من خلال تحرير الأسعار وتخصيص منح مالية لفائدة الفئات ذات الدخل الضعيف،

ولالإشارة فإن المبلغ السنوي للتحويلات الاجتماعية يقدر سنويا بـ 1800 (19) مليار دينار.¹

رابعا- خسائر الشراكة مع الاتحاد الأوروبي:

يمكن تلخيص واقع الشراكة بين الجزائر والاتحاد الأوروبي، أنه بمقابل كل 20 مليار دولار تستورده 1 مليار دولار، أي أن الشراكة بالنسبة للجزائر مع الطرف الأوروبي

كانت حصيلتها سلبية بلا ريب، وقد كان الهدف الأساسي من اتفاق الشراكة هو ترقية الصادرات الجزائرية خارج قطاع المحروقات نحو أوروبا وكذلك تطوير الاستثمارات الأوروبية في الجزائر، لكن هذه الأهداف لم

1- تقدير خسائر الشراكة مع الاتحاد الأوروبي:

بلغت قيمة الصادرات خارج المحروقات الموجهة لدول الاتحاد الأوروبي ما قيمته 12,3

(2005-2014)، مقابل واردات قدرت قيمتها بـ 195

100 دولار تخرج من الجزائر نحو أوروبا لا تُسترد منها إلا 6 دولارات، في وقت تسترجع تونس 85

دولارا، ما ضيَّع على الخزينة في هذه الفترة 20

الجبائية والتجارية التي سجلتها الجزائر ما بين 2005 إلى 2011 تقدر بحوالي 5 ملايين دولار

هذه الخسائر ما قيمته 3 ملايين دولار في الفترة الممتدة بين (2012-2014)

¹-Entretien avec George Joffé. Voir aussi Hugh Roberts, «Demilitarizing Algeria », Carnegie Papers,86, may 2007 (carnegieendowment.org/files/cp_86_final1.pdf).

التبادل بين الجانبين الجزائري والأوروبي يظل واضحا، ولكن الجانب الجزائري يتحمل جزءا معتبرا من

الصرف الأجنبي الجزائري جراء التعاملات التجارية مع دول الاتحاد الأوروبي، في

إطار اتفاق الشراكة الذي دخل حيز التنفيذ في سبتمبر من سنة 2005 19

لتفكيك الجمركي والضريبي تراوحت في الفترة (2006 - 2011) 12020

900 2,1 مليار دولار، وقد بلغ تراجع المكسب أو الربح جراء التفكيك في إيرادات

2010 1,1 2011 حوالي 1,2 950

2009

هذا الوضع دفع السلطات الجزائرية إلى دعوة الشركاء الأوروبيين إلى التفاوض مجددا لمراجعة بعض التدابير المتعلقة بأطراف التبادل، أي بعمليات التجارة الخارجية بين الجزائر والاتحاد الأوروبي وضمن نوع

2- محاولة إعادة تقييم اتفاق الشراكة:

حاول الطرف الجزائري المفاوضات في اجتماع لوكسومبورغ في بداية جوان 2010

بمجلس الشراكة بين الجزائر والاتحاد الأوروبي ان يفرض على الطرف الاوروي مطالبه المتمثلة اساسا في إعادة النظر في بعض بنود الاتفاقية مثل إعادة النظر في رزمة التفكيك الجمركي والفروع المعنية بالتفكيك الجمركي مع المطالبة بحركة استثمارات مباشرة خارج قطاع المحروقات.

ومن دواعي إعادة تقييم اتفاق الشراكة هو انخفاض مداخيل البلاد بحوالي 50% بسبب انخفاض أسعار 2014 فشرعت الحكومة في التحضير لتعديل النقاط التجارية المتعلقة بنقل

البضائع والأشخاص وإعادة النظر في عدد الدول المستفيدة من الامتيازات الجمركية في إطار اتفاقية الشراكة

مع الاتحاد الأوروبي، والتي كانت محددة سابقا ب15 2016

بمنح تخفيضات لفائدة 34 6 بلدان أوروبية الضوء الأخضر للانضمام إلى اتفاقية الشراكة

مع الاتحاد الأوروبي التي وقعت الجزائر قبل 10 سنوات، وهو ما سيضع الحكومة في موقف محرج، خاصة

15 2002

تدرجيا ليصل اليوم إلى 28 دولة، ليرتفع العدد إلى 34 2016

¹ - تقرير الوكالة الجزائرية لترقية الصادرات (ألكاس)، 2016

وتقييم اتفاق الشراكة بين الجزائر والاتحاد الأوروبي منذ الإمضاء عليه في 2005 إلى غاية 2015	
صادرات الجزائر خارج المحروقات نحو الاتحاد الأوروبي لم تتعدى 12,6 ()	
بينما واردات الجزائر من هذه المنطقة تعدت 227	22,7
قيمة صادرات الجزائر خارج المحروقات اتجاه الإتحاد الأوروبي من 597	2004
	إلى 1,6
	2015 ¹ .

رابعا- استنزاف واردات السلاح والنفقات الأمنية للنقد الأجنبي:

إن الإيرادات المتراكمة التي حققتها الجزائر مقابل صادراتها من النفط والغاز، مكنت الحكومة حتى الان من دفع فاتورة السلم الاجتماعي عبر دعم أسعار السلع الأساسية وزيادة أجور الموظفين الحكوميين، إلى جانب المعالجة الأمنية، في الحد من الاحتجاجات.

واحتفظت الجزائر بصدارة الدول المستوردة للسلاح في إفريقيا وشكل مجموع ما استورده 27 إجمالي واردات إفريقيا من السلاح في الفترة (2011-2015)، والبيانات في هذا الموضوع تكاد غير

يسمى بالصناديق السوداء التي تتعلق بالإنفاق الأمني والعسكري ففي إسبانيا مثلا لا يتجاوز ما يتم ضخه في الصناديق السوداء 30 2015 ص عليه في الميزانية المقدمة للبرلمان وتتقاسمها فقط المخابرات والدفاع والداخلية والخارجية، وتخضع الصناديق السوداء لقاض يشرف عليها ولجنة برلمانية عن ممثلي أحزاب ترافق بدورها هذا العمل، وتوفر البيانات لمستحقيها. ومع مضي الجزائر قدماً في حماية أمنها على جميع ا

تزداد وتيرة التسليح، وبالتالي زيادة الضغط على الاحتياطيات من النقد الأجنبي والجدول الموالي يبين النفقات العسكرية للجزائر مقارنة بالنتائج المحلي الصافي.

الجدول رقم (36-IV) يبين حجم النفقات العسكرية للجزائر (بالنسبة المئوية للنتائج المحلي الصافي)

2012	2011	2010	2009	
4,5	4,4	3,5	3,8	

Source : Désiré Ngalieu, *L'industrialisation raisonnée de l'agriculture africaine une clé une clé de l'émergence*, l'harmattan 2015, P192.

حظ من الجدول أعلاه أن متوسط حجم النفقات العسكرية إلى الناتج في الجزائر يبلغ في المتوسط

2015 بحوالي 9,8

4

¹ - تقرير الوكالة الجزائرية لترقية الصادرات (ألكاكس)، حول انعكاسات اتفاق الشراكة على الاقتصاد الوطني (2005-2014).

18 ألف مليار دولار، أي حوالي 11,3 بالمائة من إجمالي الناتج المحلي العالم
حجم النفقات العسكرية إلى النفقات العامة في حدود 14,5 بالمائة في
المتوسط كما هي مبينة في الجدول الموالي:

الجدول رقم (37-IV) يبين حجم النفقات العسكرية (بالنسبة المئوية لحجم النفقات)

2011	2010	2009	
14,6	14,4	15,0	

Source : Désiré Ngalieu, *L'industrialisation raisonnée de l'agriculture africaine une clé une clé de l'émergence*, l'harmattan 2015, P191

وبلغت تكلفة العنف في الجزائر 18 345 2015
أساس حجم الإنفاق الذي يخصص غالبا لمواجهة واحتواء أسباب العنف، بكل أشكاله سواء كان عمليات إرهابية أو اضطرابات اجتماعية، وحدد التقرير الدولي¹ مجموعة من ثلاثة مؤشرات كبرى، رتب على أساسها الدول من الأقل إلى الأكثر عنفا وحصلت الجزائر في مؤشر العسكرية على 1,9 5، وفي مؤشر 2,4 5، وفي مؤشر النزاعات الداخلية والدولية 2,2 5
التقرير في قائمة الدول العشرة الأكثر عرضة لانهيار حالة السلام بها خلال العامين القادمين، فحتى إن كانت الجزائر تمتلك احتياطات صرف كبيرة، إلا أن مخاطر عدم الاستقرار السياسي والتوترات الاجتماعية تدفع إلى الحذر، 2011 تم استنزاف ما مقداره 150
ة الربيع العربي الى الجزائر².

²- The Top 20 Arms Importers,2008-2012, rapport du Stokholm International Peace Research Institute (SIPRI), 18 mars 2013.

المبحث الثالث: أساليب الحد من استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر

تنقسم الجهود المبذولة في إطار الحد من استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر إلى جهود تقوم بها الحكومة ممثلة في بعض الوزارات للحد من الواردات من خلال مجموعة من الأساليب تتعلق بتراخيص الاستيراد ونظام الحصص، ودعم الصادرات وغيرها من التدخلات التي تحد من استنزاف العملة الصعبة، ليب يقوم بها البنك المركزي تتعلق بإدارة احتياطيات الصرف الأجنبي وهندسة سياسة الصرف بما يتماشى ومتطلبات الاقتصاد الوطني، النقد الأجنبي أكبر من التدفقات الوافدة إليه.

المطلب الأول: الفرص المتاحة للمحافظة على التوازنات المالية الخارجية

على إثر انخفاض أسعار النفط التي بدأت في منتصف شهر جوان 2014 واستمرت حتى الآن (مارس 2017) تمكنت الجزائر من امتصاص الصدمة النفطية بفضل ادخار الصندوق ضبط الموارد التي أشرفت على النفاذ واحتياطي صرف أجنبي يتجاوز 110 دولار، إلى جانب ضعف مديونيتها الخارجية، وأمام

أولاً- الإطار التوجيهي لتسيير مداخيل الربيع النفطي وتوازن الميزانية:

في إطار إدارة الفوائض والأصول المالية تصدر العديد من المؤسسات المتخصصة في هذا المجال توجيهات و قواعد استرشادية لإدارة الفوائض المالية قصد تقديم الدعم المعرفي للملكي هذه الأصول أو الفوائض المالية.

1-عدم الالتزام بمعايير الاسترشاد في تسيير مداخيل الربيع النفطي

بعدها دخل الاقتصاد العالمي في مرحلة الركود وانفجرت الفقاعة النفطية مخلفة اهيار اسعار النفط، فهل للجزائر مصادر اخرى للعملة الصعبة للمحافظة على توازناها المالية الخارجية، والمكاسب التي تم تحقيقها من المستوى المعبر لاحتياطي الصرف الأجنبي جراء ارتفاع أسعار النفط؟ أم أننا ننتظر:

38- عر النفط الارتفاع بشكل حاد، وتترقب بشكل يومي بورصة المواد الأولية والطاقة؛

39- أو أننا سنتأقلم مع الواقع الجديد، ونلجأ إلى سياسة التقشف وتوابعها؛

بمثل هذه التساؤلات الجريئة وغيرها حاول عدة باحثون وضع سيناريوهات في هذا المضمون لتشكيل إطارا عاما لتسيير ريع المحروقات عندما تتاح الفرصة لذلك من خلال التدفق الوافر للفوائض المالية التي تحدث جراء الطفرات النفطية والجدول الموالي يلخص هذا المنحى:

الجدول رقم (38-IV) يبين الإطار العام لتسيير ريع المحروقات

<p>(1970) Hotellig-Slow</p> <p>- معدل الفائدة السائد عالميا وفي بعض الفرضيات أن يكون هذه الموارد مضروبا في معدل الفائدة السائد دوليا</p> <p>- ل استغلال الموارد في الدول التي معدل زيادة سكانها مرتفع لا بد أن يكون أقل من معدل استغلال الموارد في الدول التي معدل زيادة عدد السكان فيها منخفض حتى لا تنضب هذه الموارد وتراعى فيها حقوق الأجيال اللاحقة</p>	<p>- يعية الممكن استغلالها.</p> <p>ما هو حجم استغلال هذه الموارد الطبيعية ؟</p> <p>- إلى : إجمالي هذه</p> <p>- في</p> <p>- في</p>
<p>- عبر السلسلة الزمنية المستهدفة</p> <p>- للموارد الطبيعية يعني استه</p> <p>- قرار الادخار في الأجل المتوسط مرتبط بقدرة السلطات على تنويع الاقتصاد واستقراره</p> <p>- الأجنبي من قبل البنك المركزي</p>	<p>(1931) Harwick</p> <p>- في مجموع</p> <p>إلى</p> <p>- الأخير عبر الرفاه</p> <p>الشريحة بدوره</p> <p>في</p>
<p>- العالمي وعوائد الاستثمار المحلي الممكن في إطار الطاقة</p> <p>- قاعدة السعر الناعم (اللزج) في تكوين وتطوير البنية التحتية والعقارات (بهدف تخفيض التكاليف المتزايدة لراس</p> <p>(</p>	<p>محليا ؟</p>

Source : adapté de collier (2007) et van der ploeg (2008).

والنتيجة أن السلطات بعيدة كل البعد عن مثل هذه الترتيبات وغيرها، بدليل أنه لا تظهر مثل هذه التوصيات في واقع استراتيجيات برامج التنمية المعتمدة من قبل الجزائر.

2-إعادة هيكلة موارد الميزانية بعد تراجع أسعار النفط:

يشكل توافر احتياطات ضخمة من النفط الصخري والرمل القاري ككميات جاهزة للإنتاج في ظل أسعار عالية، تحديا مهما للصناعة النفطية العالمية، ويتمثل هذا التحدي في تمكين موازنات الدول النفطية الربعية ترشيد نفقاتها والتزاماتها المالية على اساس معدلات سعرية متوسطة ومعقولة لفترة طويلة (50-70 للبرميل) بدلا من رسم اسعار مرجعية وقياسية لإعداد موازناها العامة .

ولقد حدثت تغيرات أساسية ومفصلية في صناعة النفط العالمية فمن الصعب الاستمرار بالسياسات الاقتصادية والالتزامات المالية التي تم اعتمادها في الدول

السياسة المالية العامة التي تتعلق بإدارة عوائد الثروات تتألف من دعامتين رئيسيتين:

- الأولى، ان سياسة المالية العامة تهدف إلى كهدئة

- :

أجيال و بأصول مالية مضمونة ذات عوائد محدودة .

إن سياسة المالية العامة الفعالة و الناجحة في إدارة الموارد هي التي تقود عمليات صناديق النفط لرسم والجدول الموالي يبين مستويات سعر النفط لتفادي العجز

في الموازنة العامة لمجموعة من الدول المصدرة للنفط.

الجدول رقم (39-IV) يبين مستويات أسعار النفط لضمان توازن الموازنة العامة لمجموعة

من الدول المصدرة للنفط (لسنة 2016)

سعر التوازن (دولار للبرميل)	الجزائر
108	
88	
96	
82	
47	
132	
78	
53	
97	
150	

Source : problèmes économique, septembre 2015. P.38.

بعد انخفاض أسعار النفط في منتصف 2014

على الاقتصاد الجزائري يتحدثون حاليا عن مستويات أسعار النفط التي تضمن استمرار استثمارات شركة سوناطراك في مجال الطاقة وهي تتراوح ما بين 65 و70 دولار للبرميل، ونسبنا مستويات أسعار النفط التي تضمن توازن الميزانية في الجزائر والتي هي الآن (2016) في حدود 108 دولار للبرميل، إلى جانب ليبيا 100 دولار للبرميل، كما هو موضح في الجدول السابق.

المطلب الثاني: الأسلوب الحذر لبنك الجزائر في إدارة احتياطي الصرف الأجنبي

يتبع بنك الجزائر نظام لإدارة احتياطي الصرف، يحدد ويقدر من خلاله مخاطر عمليات الإدارة التي يقوم بها، ويسمح هذا النظام بإدارة المخاطر على أساس محددات ومستويات مقبولة عموما على درجة ما من المخاطرة، ولهذا السبب يفضل بنك الجزائر توظيف جزء كبير من الاحتياطيات في السندات السيادية وإيداع جزء آخر عوائد محدودة.

أولا- بنك الجزائر وإدارة احتياطي الصرف:

يسعى بنك الجزائر إلى تعظيم قيمة الاحتياطيات ضمن الحدود المعقولة للمخاطرة التي تمثل إطاراً لإدارة الاحتياطيات، حتى تكون الاحتياطيات متاحة دائما عند الحاجة إليها، ونتيجة لذلك تميل محافظ الأصول الاحتياطية إلى تجنب المخاطر بدرجة عالية، الأمر الذي يترتب عليه إعطاء أولوية لسيولة الاحتياطيات والمحافظة على عدم تأكلها قبل اعتبارات العائد أو الزيادة في حجمها، ويقضي هذا الأمر بالضرورة إجراء السيولة والعائد والمخاطرة عند وضع أولويات إدارة الاحتياطيات الصرف الأجنبي.

1-1- بنك الجزائر ومديرية إدارة الأصول الخارجية:

في إطار القوانين التي وردت في الأمرية 11-03 يسمح لبنك الجزائر بإدارة وتسيير الاحتياطي الصرف الأجنبي¹ بالكيفية التي يراها مناسبة لتحقيق مصلحة الاقتصاد الوطني، وتتولى مديرية إدارة الأصول الخارجية

1-1-1- صلاحيات بنك الجزائر في تسيير احتياطي الصرف: ويجوز لبنك الجزائر أن يشتري أو يبيع أو

يخصم أو يعيد الخصم أو يضع أو يأخذ تحت نظام الأمانة ويهين و يسترهن أو يودع ويأخذ كوديعة كل

الصرف و يوظفها ، كما يجوز لبنك الجزائر في هذا الإطار الاقتراض و الاكتتاب بسندات مالية محررة

بعملات أجنبية و مسعرة بانتظام في الفئة الأولى لدى الأسواق المالية الدولية، ويحدد مجلس النقد والقرض
كيفية تسيير احتياطات الصرف¹.

وتعزى عملية تسيير احتياطي الصرف الأجنبي إلى مديرية إدارة الأصول الخارجية
Gestion des Avoirs Extérieures².

1-2- مديرية إدارة الأصول الخارجية:

البيانات المتعلقة بحركة النقد الاجنبي، إلا انها لازالت تعتمد السرية نظرا لتداخل صلاحيات الإطارات التي

:

- تدير احتياطات النقد الأجنبي بكل أشكاله؛
- تقوم بتسيير الصرف الخارجي؛
-
- تعمل في إطار التعليمات الصادرة عن مجلس النقد والقرض؛
-

2- الإطار العام لإدارة احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر

ف الأجنبي في الجزائر على مراعاة النسب التقليدية والمتمثلة في:

نسبة الاحتياطات إلى الواردات؛

نسبة الاحتياطات إلى الدين ؛

الاحتياطات إلى النقود بمعناها الواسع.

1-2 - نسبة احتياطات الصرف الأجنبي إلى الواردات: تعتبر الواردات من أهم بنود الإنفاق

وبالتالي فهي تعمل على استنزاف الاحتياطات المتراكمة على افتراض أن العوامل أخرى

المؤشر الأفضل لتحديد كفاية الاحتياطات هو المقياس الذي يشير إلى عدد شهور الواردات

التي تغطيها الاحتياطات، لأنه يربط بين الاحتياطات وأهم إنفاق بالعملات الأجنبية،

إلى استخدام الاحتياطات في اوقات العجز الطارئ يضمن للدولة تدفق وارداتها الضرورية ويجنبها عدم

تطبيق السياسات الاقتصادية غير المرغوبة والتي تضطر الدولة إلى إتباعها في حالة عدم كفاية الاحتياطات،

3 إلى 5

الجدول رقم (40-IV) يبين معدل تغطية احتياطي الصرف للواردات ()

2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
114,1	144,13	178,93	192,64	188,12	182,821	162,614	149,040	143,242	
47,69	53,23	59,44	54,99	46,92	44,90	34,820	34,282	39,171	
28,71	32,49	37,73	41,45	44,13	48,86	56,04	52,16	43,88	

المصدر :

يُحسب معدل تغطية احتياطي الصرف الأجنبي الجزائري للواردات على أساس تقسيم إجمالي الاحتياطيات الخارجية الرسمية في نهاية السنة على قيمة الواردات السنوية للبلد.

ونلاحظ من الجدول ارتفاع معدل تغطية احتياطي الصرف الأجنبي الجزائري للواردات بالأشهر فقد

2010 إلى أعلى مستوى 56,04 شهر بسبب انخفاض مستوى الواردات إلى

حجم احتياطي الصرف الأجنبي في تلك السنة بينما عند أعلى حجم حققه مستوى احتياطي الصرف ب 192,64 44,13 شهر، وتعتبر هذه

المدد كبيرة جدا مقارنة بمعايير كفاية الاحتياطيات التي يوصى بها خبراء الاقتصاد في هذا المجال، وبذلك نسجل ضياع الفرص البديلة في هذا الإطار، وتجدد الإشارة هنا إلى أنه إذا كان ينظر في الماضي إلى أن 3 شهور تغطية للواردات تعد قدرا ملائما ومعقولا للمستوى الآمن للاحتياطيات، فإن الظروف الحالية التي

تتطلب زيادة هذا الرقم إلى 4 5

يتعين على السلطة النقدية أن تجرى دراسات قياسية من واقع التجارب والخبرة التاريخية لتحديد ما يعد نسبة ملائمة وآمنة للاحتياطيات الدولية حسب وضعها الاقتصادي والمالي¹ معدل تغطية الاحتياطيات للواردات هو في انخفاض مستمر.

2-2- نسبة الاحتياطيات إلى الدين الخارجي قصير الأجل:

فوعات الدولية في الأجل القصير والحاجة للتمويل المفاجئ، ومستوى هذه النسبة في الجزائر يحقق الملاءة

لقياس قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها الدولية قصيرة الأجل، ويعتبر

الاحتياطيات في الدول النامية باعتبار هذه الأخيرة تعاني من مشكل المديونية، ويوضح الجدول التالي مؤشر تغطية الاحتياطيات إلى الدين الخارجي قصير الأجل في الجزائر.

الجدول رقم (41-IV) يبين تطور الاحتياطات إلى الدين قصير الأجل في الجزائر

2009	2008	2007	2006	2005	
573,2	550,9	175,1	1113,1	68,9	/

Source : FMI, rapport de FMI N°12/22, 2012, P. 48.

إن النسبة العادية بالنسبة لمؤشر احتياطي الصرف الأجنبي إلى الدين قصير الأجل هي 1 سداد الديون الخارجية لمدة سنة واحدة على الأقل، بينما نلاحظ في حالة الجزائر أن هذه النسبة مرتفعة جدا، وبالتالي فالاحتياطات في الجزائر ليست كافية لتسديد الديون قصيرة الأجل فقط بل كافية لتسديد الديون المتوسطة وطويلة الأجل وهو ما يعزز المركز المالي للجزائر. كمن اعتماد مؤشر آخر لدعم إدارة الاحتياطات وهو مؤشر خدمة الدين إلى الصادرات، لأن ارتفاع خدمات الدين يؤثر سلبا على الاحتياطات، ونشير هنا إلى أن نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات مهمة جدا لأنها أقل تقبلا من نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي أو الدخل في وجود التغيرات في سعر الصرف الحقيقي، كذلك ميزة الدين إلى الصادرات باعتبار هذه الأخيرة توفر النقد الأجنبي لتسديد الديون الوضعية المالية الخارجية الصافية للجزائر في سنة 2014 (احتياطات الصرف الرسمية مطروحا منها الدين الخارجي) نسبة إلى إجمالي الناتج الدا 91,55%، أي بنسبة تفوق بكثير المستوى المسجل لدى أغلبية البلدان الناشئة، في ظرف يتميز بمستوى جد منخفض تاريخيا لكل من الدين الخارجي ونسبة خدمة

3-2 نسبة الاحتياطات إلى النقود بمعناها الواسع: حقيقة هذه العلاقة هي العد الذي يربط بين الرسمية والسياسة النقدية بما في ذلك وضعية القطاع المالي و سوق الصرف ومستوى العملة

وأزمات العملة ولدى الجزائر مستوى كاف من احتياطات الصرف لمواجهة مثل هذه الصعوبات والم

المتعلقة بسياسة الصرف على الأقل في

3- بنك الجزائر وإدارة العملات الصعبة

أ- موارد بنك الجزائر من العملات الصعبة:

- ()

-

- عوائد احتياطي الصرف الأجنبي الموظف.

ب- استخدامات بنك الجزائر للعملات الصعبة:

1

- فوائد على الودائع بالعملات الصعبة التي تسيروها البنوك لصالحه؛

ج- إدارة وتوزيع سلة العملات الصعبة المكونة لاحتياطات الصرف الأجنبي:

العملة المكونة للاحتياطي الصرف الأجنبي تحكمه عدة عوامل:

- نمط التجارة الخارجية للبلد من حيث التوزيع الجغرافي للمصادر والواردات؛

- التركيب الهيكلي للدين الخارجي من حيث العملات والجهات المستحقة

و الجدول الموالي يبين توزيع سلة العملات الصعبة المكونة لاحتياطي الصرف الأجنبي للجزائر.

الجدول رقم (42-IV) يبين توزيع سلة العملات الصعبة المكونة لاحتياطي الصرف الأجنبي الجزائري (2015)

49	
37	
5,3	الجنه الاسترليني
3,4	الين الياباني
5,3	

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على تقارير سنوية بنك الجزائر لسنتي 2015 2016

عن نفس الهيئة.

نلاحظ من الجدول أن الدولار الأمريكي يستحوذ على ما يقارب نصف الحصة التي تشكل منها

العملات المكونة للاحتياطات الرسمية لبنك الجزائر، ثم يليه اليورو الذي يشكل نسبة 37%

العملات المشكلة للاحتياطات من النقد الأجنبي، ويتم توزيع هذه النسب وفق دراسات ومعايير تعتمد

معظم البنوك المركزية في إعداد سلة العملات التي تشكل منها الاحتياطات الرسمية.

¹ - تتلقى البنوك الملفات من المستوردين وبعد دراستها والموافقة على تمويلها بالعملة الصعبة تقوم هذه البنوك بشراء المدفوعات الخاصة بـ

ثانيا- توظيف بنك الجزائر لاحتياطي الصرف الأجنبي:

تتضمن تشكيلة الأصول الاحتياطية التي يوظفها بنك الجزائر مجموعة من الأدوات المختلفة تجمع بين السيولة، العائد في ظل مستوى متدني من المخاطرة والضمان، وتشمل هذه الأدوات على السندات السيادية والودائع في المصارف الدولية والذهب وودائع في البنوك المركزية وودائع في المؤسسات المالية الدولية بالإضافة إلى مساهمة الجزائر في تعزيز قدرات الإقراض الخاصة بصندوق النقد الدولي.

1-توزيع وتنوع الأصول الاحتياطية الموظفة:

أ-الأهداف: يسعى بنك الجزائر في توظيفه لاحتياطي الصرف الأجنبي إلى تحقيق الأهداف التالية:

-
-
-

ب-مجالات التوظيف: تتمل مجالات توظيف الاحتياطيات في:

-

- السندات الصادرة عن الهيئات الرسمية الدولية (بنك التسويات الدولية، صندوق النقد الدولي...);

- الودائع، بشرط أن يكون تصنيفها عالي الجودة.

وتتضمن تشكيلة الأصول الاحتياطية التي يوظفها بنك الجزائر مجموعة من الأدوات يمكن تلخيصها في

الجدول التالي:

الجدول رقم (43-IV) يبين توزيع توظيف الأصول الاحتياطية للجزائر(2014)

5	
1,32	الودائع في المصارف الدولية
68	
2,53	
0,87	ودائع في البنوك
4,1	ودائع في المؤسسات المالية الدولية
18,80	توظيفات أخرى لم نتحصل عليها أو غير معلن عنها

المصدر: BRI FMI 2015 والتقارير السنوية لبنك الجزائر للفترة

2014.

(2013-2015)

كما نلاحظ من الجدول فان النسبة الكبيرة التي يوظف فيها بنك الجزائر احتياطي الصرف تتعلق

بالسندات السيادية و التي تمثل ن 68% من إجمالي الاحتياطيات الموظفة.

ج- مساهمة الجزائر في تعزيز قدرات الإقراض الخاصة بصندوق النقد الدولي:

ولي في نهاية 2014 من الجزائر دعمه من خلال الاكتتاب في السندات التي أصدرها من أجل تعزيز قدراته في الإقراض، ولضمان حق تصويت أكبر من خلال ارتفاع نسبة مساهمتها في الصندوق، فقررت الجزائر المشاركة في القرض الذي طرحه صندوق النقد الدولي للاكتتاب بما قيمته 5 ملايين دولار، والمشاركة الجزائرية كانت في صيغة شراء سندات محررة على شكل وحدات حقوق سحب خاصة :

- يتم إصدار هذه السندات بقيمة وحدات حقوق السحب الخاصة التي تحسب على أساس أوزان العملات القيادية التي تتكون منها وحدة حقوق السحب الخاصة؛
 - حقائق السندات التي يصدرها صندوق النقد الدولي هو 5
 - تستحق عوائد هذه السندات كل 3
 - أسعار الفائدة على هذه السندات هي نفس أسعار الفائدة المطبقة على وحدات حقوق السحب الخاصة والمحددة في الربع الأخير من سنة 2016 0,12 بالمئة وقابلة للتغيير في هامش محدد.
- و لا بد أن نشير هنا إلى أن شراء سندات صندوق النقد الدولي التي تصدر بقيمة وحدات حقوق سحب خاصة هو نوع من التنوع في تشكيلة الاحتياطيات لأنه في الأصل قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة (الجنيه الإسترليني، الين الياباني، اليوان الصيني).

2- التركيز على توظيف احتياطي الصرف الأجنبي في السندات السيادية

الصرف الأجنبي الجزائري

68%

إجمالي احتياطي الصرف الأجنبي الجزائري حسب التقرير السنوي لبنك الجزائر 2014

10 3.03% في سنة 2013 1.92%

الخزينة العمومية الألمانية، لتتراجع إلى 0,54% 2,17%

الخزانة الأمريكية كما هو مبين في الجدول الموالي:

الجدول رقم (IV-44) يبين مستويات أسعار الفائدة الموظف بها احتياطي الصرف

الوحدة بالنسبة المئوية

الأجنبي الجزائري (2013-2014)

2014	2013	
0,54	1.92	
2,17	3,03	
/	0,1283	سندات صندوق النقد الدولي (أسعار الفائدة على حقوق السحب الخاصة)

المصدر: من إعداد الطالب اعتماد التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي 2014، والتقرير السنوي لبنك الجزائر لسنتي 2013 2014.

(IV-43)

النقد الدولي 0,1283%، والجدول الموالي يلخص عوائد توظيفات احتياطي الصرف الأجنبي الجزائري للفترة (2008-2015).

الجدول رقم (IV-45) يبين عوائد توظيفات احتياطي الصرف الأجنبي الجزائري للفترة (2008-2015) (الوحدة بالمليار دولار)

2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
114,1	144,3	178,9	194,0	190,6	182,2	162,2	148,9	143,1	
/	2.24	3,17	3,54	3,21	4,12	4,43	4,74	5,13	

المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على سلسلة تقارير البنك المركزي للفترة (2008-2015) FMI BRI الخاصة بالجزائر للفترة (2011-2013).

إن ارتفاع مردودية الاحتياطات في السنوات (2008-2011) يرجع إلى مستوى أسعار الـ التي كانت في حدود (3-4) بالمائة مقارنة بالسنوات الموالية التي انخفضت فيها أسعار الفائدة الدولية السائدة إلى حدود 1.6% في المتوسط للفترة (2012-2016).

عنصر الأمان والسيولة بالدرجة الأولى بالرغم من تدهور أسعار الفائدة الدولية ، ثم يأتي في الدرجة الثانية العائد المعدل حسب المخاطر، أي أن عامل الحذر والاحتياط والتحفظ هو الغالب على الطريقة التي يدير بها بنك الجزائر احتياطي الصرف الاجنبي.

ثالثا - تسيير سعر الصرف:

في هذا المحور حاول الباحث أن يطرح سؤالاً مهماً مضمونه:

هل يقوم بنك الجزائر بسياسة تخفيض الدينار الجزائري مقابل الدولار (عملة تحصيل قيمة الصادرات النفطية) أو انه يقوم بسياسة تخفيض الدينار الجزائري مقابل اليورو (عملة تسديد الواردات)، أم أنه يقوم ممارسة التخفيض لكليهما وبنسب مختلفة تراعي اختلاف عملة الدفع والتحصيل التي تتميز بها التجارة

كما هو ملاحظ في الجدول الموالي، فان سلوك البنك المركزي الجزائري منذ الاستقلال إلى غاية 1970 لم يكن موفقا في مساندة التغيرات التي تحدث في مجال الصرف، مما يعكس شخصية ومصداقية هذه المؤسسة في تدخلاها غير الرشيدة في احيان كثيرة، او تسجيل تدخلات صائبة تاتي متأخرة في احيان أخرى على شكل تعديلات أو أوامر، والجدول الموالي يعطي صورة تاريخية لهذا السياق.

الجدول رقم (IV-46) يبين المتوسط السنوي لسعر الصرف للفترة (1963-1970)

	/	/	
1 = 1	4,9371	4,9371	1968-1963
انخفاض الفرنك الفرنسي في 15 1969 لهذا الانخفاض	4,9371	5,1942	1970

Source : Abdelkrim NAAS, le système bancaire Algérien, édition INAS 2003, P.23.

وعادة ما يظهر اثر الحلقة الماكرة (التي ذكرناها في نهاية الفصل الثالث) في الدول التي مصدر احتياطها من النقد الاجنبي تكون من مبيعات النفط (الدولار) ويكون شركاءها التجاريين الاساسيين في الواردات من الدول التي تعتمد اليورو فيضطرون إلى الخيار بين تخفيض سعر صرف العملة المحلية مقابل الدولار الذي يمثل مصدرا للصادرات أو تخفيض سعر العملة المحلية مقابل قيمة الواردات وحتى الدول الأوروبية نفسها كانت تقيس تكاليف استيراد النفط بسعر صرف الدولار إلى ورو، والجدول الموالي يقارن بوضوح بين المتوسط السنوي لسعر النفط بالدولار والمتوسط السنوي لسعر

الجدول رقم (47-IV) يبين المتوسط السنوي لكل من سعر النفط بالدولار وسعره باليورو اعتماداً على معدل سعر صرف اليورو بالدولار للفترة (1999-2012)

2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	
51,85	36,59	28,45	24,34	24,00	27,85	17,43	
41,72	29,43	25,16	25,75	26,79	30,14	16,33	
2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	
110,64	110,48	78,84	60,59	94,71	70,41	62,70	
85,91	78,92	59,38	43,64	64,60	51,57	50,61	

Source : données UE

لنبدأ في تسجيل ملاحظتنا من السنتين الأخيرتين في الجدول (2011-2012) ، بحيث نلاحظ

بالدولار كان في حدود 110 دولار في السنتين 2011 2012

79 86 على التوالي في نفس السنتين 2011 2012، مما يعني أن هناك

فرق في المدفوعات باليورو مقارنة بالدولار، وهكذا بالنسبة لباقي السنوات.

الاستيراد التي تسعير البترول، يعد

عنى

في إلى أكبر

الواردات، وهنا يأتي دور بنك الجزائر من جانبيين:

الجانب الأول: يتعلق بوضع معايير دقيقة تراعي كافة المعطيات التجارية لتصميم سياسة التخفيض؛

الجانب الثاني: الاختيار الأمثل لتشكيلة العملات التي تتكون منها سلة الاحتياطيات الجاهزة للاستعمال في دفع الم

فالدينار يقاس وفق سلة يمثل فيها الأورو حوالي 43%، ثم تأتي العملات الرئيسية،

مثل الين الياباني والجنيه الإسترليني، وعليه فإن الدينار يقاس وفق تطور هذه العملات، ولكن مؤخراً سجلنا أن الدينار تراجع أمام الأورو وحتى

في مجال التصدير الذي يتركز بنسبة 97% على البترول، والاستيراد مع 52.8% يحدث خسارة في سلة حقيبة العملة الصعبة.

ومنذ فترة طويلة كان ولا يزال النفط يعمل على است

فعندما ترتفع أسعار النفط تميل قيمة الدولار إلى الانخفاض مقابل العملات الأخرى والعكس صحيح، والسبب أن شركات تصدير النفط عادة ما تتلقى الدفعات بالدولار ومن ثم تقوم ببيعها، ما يعني أن أسعار

النفط المرتفعة تؤدي إلى انخفاض قيمة الدولار، وبالمثل فإن لكل عملة في دول العالم محددات وضوابط،

:

- بحجم النفقات العمومية؛

فإجراءات التخفيض (لا الانخفاض) التي عمدت إليها السلطات في كل المراحل كانت في فترات العجز الجاري التي مرت بها الجزائر بفعل انخفاض اسعار النفط التي كان لها اثر بالغ على كل مؤشرات الاقتصاد

تأثير	في	الاسمية
يعتبر	في	الاسمية
		حماية
		بحكم
		الاسمي
		وفي
		في
		في 2007

2008 71.3008

2008 96,2034

2016 في 102.27

2016 في 112.27

يراقب تطور سعر الصرف في السوق الموازية الذي هو قب

المهاجرين، بينما هم لا يراقبون ولا يهتمون بسوق الصرف الرسمي الذي يديره بنك الجزائر.

المطلب الثالث: جهود الحكومة للحد من تسارع الواردات ودعم الصادرات

تمثلت هذه الجهود الحكومية في اعتماد تراخيص الاستيراد وفرض نظ الواردات وإنشاء الدعم للصادرات خارج المحروقات بالإضافة إلى هذه الأساليب هناك جهود أخرى شرعت فيها الحكومة مؤخرا، وتتمثل هذه الإجراءات في محاربة هريب العملات الصعبة والحد من تضخيم فواتير الاستيراد ومحاولة استقطاب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر .

أولا - اعتماد تراخيص الاستيراد ونظام الحصص لكبح الواردات:

لعل ما يفسر إقدام الحكومة على اعتماد نظام تراخيص الاستيراد هو إدراكها المتأخر بالتآكل السريع لاحتياطات الصرف ومقدرات صندوق ضبط الإيرادات، ومحاولة منها في كبح فاتورة الواردات، لجأت إلى اعتماد تراخيص الاستيراد ونظام الحصص في التجارة الخارجية، المستندي فشل في تقليص الواردات، لأن هذه الآلية كانت مطلبا فرنسيا بجنا لضمان أن يتلقى المصدر عمليات الاستيراد ويضعف من وقت معالجة العمليات

1- تداعيات اللجوء لنظام الحصص والتراخيص:

عندما نعلم أن واردات الجزائر في 2014 60 مليار دولار وأن نسبة تضخيم فواتير الاستيراد لا 30% في السنة، وبعملية حسابية بسيطة ف (من تضخيم فواتير الاستيراد) 18 مليار دولار خلال سنة واحدة، وبالتالي لم يعد الأمر يتعلق فقط بتثريد النفقات وتنويع الاقتصاد بل أيضا بمنظومة فساد حقيقية تهدد الاقتصاد الجزائري، لهذه الأسباب وغيرها انشأت رخص الاستيراد.

وأقدمت الحكومة في مرحلة أولى على إخضاع واردات البلاد من السيارات التي كانت فاتورها جد (6) (2013) لنظام تراخيص الاستيراد، تم لحقت بها مواد البناء المصنعة محليا على غرار الخزف والرخام والبلاط، تم الإسمنت في نهاية 2015، وامتدت تراخيص الاستيراد للحكومة منتجات فلاحية على غرار الحمضيات والفواكه الاستوائية في منتصف سنة 2016 2017

2- تنظيم رخص الاستيراد والتصدير:

مي لنوع الرخص التي ستمنح للمتعاملين الاقتصاديين الناشطين بقطاعي التصدير والاستيراد واللذان تم الفصل بينهما، إذ يفوق عدد المستوردين بالجزائر عدد المصدرين بمئات آلاف

الأضعاف، ولذلك سيكون لقرار فرض نظام الرخص فوائد كبيرة في تنظيم الواردات ونشاط الموردين، حي

1

3

التجارة وهذا بعدما يتقدم المتعامل بطلب مسبق على مستوى المصالح الإدارية التابعة لمنط وبعد دراسة الطلب والتأكد من أهلية صاحبه، يمنح المتعامل وثيقة ترخص له بممارسة نشاط الاستيراد في حدود وشروط معينة إذ تسلم الرخصة على أساس طلب مرفوق بوثائق تحدد مدى مطابقة نشاط المتعامل الاقتصادي للمعايير المنصوص عليها في قانون الاستيراد، و يمكن له بموجب هذه الرخصة استيراد السلع و المنتجات وفق نظام حصص محدّدة

ولمتابعة سير العملية ومراقبتها تم بموجب المادة رقم 6

مشتركة دائمة مكلفة بدراسة طلبات رخص الاستيراد والتصدير وتتكون هذه اللجنة من ممثلين تقنيين عن كل الوزارات المعنية بالعملية ومنها التجارة والمالية والصناعة والسكن وغيرها، ودورها دراسة الطلبات ومنح

احتياجات كل قطاع والإمكانيات المتاحة بالخزينة العمومية، فمثلا في استيراد السيارات سيكون دور مصالح المناجم هو تحديد الحصص المراد استيرادها حسب احتياجات السوق من جهة و طاقة استيعاب حظيرة السيارات في حدود الإمكانيات المالية الممكنة.

كما أن هذا النظام الجديد(نظام الرخص) سيطبق فقط على المنتجات الاستهلاكية الغذائية وغير ية التي كانت تحصد لوحدها ثلث فاتورة الواردات أي حوالي 20 .

ويعد هذا النظام بداية عهد جديد في مجال الاستيراد الذي سيخضع لشروط و ضوابط جديدة وتحكم أكبر في الأسواق بشكل يسمح بتمين المنتج الجزائري وإعادة الاعتبار للصناعة المحلية و تقليص فاتورة ال

وتطهير قطاع التجارة الخارجية من المتعاملين الذين لا تتوفر فيهم الشروط القانونية أو الذين لا يحترمون قواعد التجارة الخارجية والمتهربين من الضرائب والناشطين بدون سجلات تجارية والموردين غير المنضبطين الذين يتلاعبون بتضخيم فواتير الاستيراد، وتعتبر وزارة التجارة الجهة الوحيدة التي لها صلاحية منح هذه 6 شهور أو سنة حسب المدة التي تحددها الوزارة، وللإشارة

فان هذه الرخص المتعلقة بالاستيراد التي فرضتها الحكومة بداية من جانفي 2016

4 لمى قوانين منظمة التجارة العالمية التي لا تزال الجزائر تفاوض للانضمام إليها.

¹ - الجريدة الرسمية ، المرسوم التنفيذي رقم 15-306 المؤرخ في 6 ديسمبر 2015

ثانيا- الهيئات الجزائرية الداعمة للصادرات:

إن الوضع الحرج الذي دأبت عليه صادرات الجزائر خارج المحروقات دعى السلطات إلى القيام ببعض ق ووكالات لدعم الصادرات، ونخص بالذكر الصندوق الخاص لترويج الصادرات، والوكالة الوطنية لترويج التجارة الخارجية، والشركة الجزائرية للتأمين ويبرر هذا الضعف في الصادرات خارج المحروقات الذي لم يتعدى في المتوسط 1,2 مليار دولار، كل من مؤشر التركيز والتنوع لصادرات الجزائر، والجدول الموالي يؤكد هذا الواقع:

الجدول رقم (47-IV) يبين مؤشر التركيز والتنوع لصادرات الجزائر وبعض دول الجوار

مؤشر التركيز			
0,542	0,828	143	الجزائر
0,168	0,651	213	
0,217	0,574	191	

Source : Données Cnued (2009)

كما هو ملاحظ من الجدول فان عدد المنتجات التي تصدرها الجزائر هي الأقل مقارنة بالمغرب وتونس، أما فيما يخص مؤشر التنوع في الصادرات بالنسبة للجزائر الذي يبل 0,828 فانه يقترب من الواحد الصحيح مما يدل على غياب التنوع في الصادرات واعتماد البلد على تصدير المحروقات، أما فيما يخص مؤشر التركيز الخاص بالصادرات الجزائرية فانه الأكبر (0,542)

40

320

يطلق عليهم، في السجلات التجارية بالمصدرين المسترجعين، وهؤلاء يصدرن سنويا ما يفوق 200

200 80% من هذه القيمة لم تدخل القنوات الرسمية ل

80 بالمائة من الصادرات الوطنية موجهة إلى دول الاتحاد الأوربي كمواد خام، وأن 95

من مجموع الصادرات الجزائرية ممثلة في 15

لا يتجاوز في المتوسط السنوي 1,2 مليار دولار يعتبر منطقي وفق الإحصائيات البسيطة التي ذكرناها في هذا الإطار، وأمام هذا الوضع المتردي في صادرات الجزائر خارج المحروقات لجأت ومنذ مدة إلى إنشاء عدة

1- الصندوق الخاص لترويج الصادرات

1996، وهو موجه لتوفير الإعانة المالية للمصدرين في

عمليات ترويج وتصريف منتجاتهم في الأسواق الخارجية. ويضطلع الصندوق بإرجاع النفقات التالية:¹

● في مجال المشاركة في المعارض بالخارج: ويتعلق الأمر بالمشاركة الجماعية في المعارض الدولية، ويسمح الصندوق بتغطية التكاليف المختلفة للنقل، شحن العينات، الكراء في المعارض والتكاليف الخاصة لم في حدود 80% بالنسبة للمشاركة في المعارض المسجلة في البرنامج الرسمي، و 50% في حالة المشاركة الفردية.

● في مجال التكاليف الإضافية للتصدير: ويوفر الصندوق تغطية جزء من تكاليف النقل والتفريغ، والنقل الداخلي والدولي، بمعدل 25%

عمليات الصندوق مفعلة، حيث لم يتبدئ نشاطه على أرض الواقع إلا في سنة 1998

182 2011 90 ملفا في

58 ملفا في الميدان الصناعي و 34 ملفا في ميدان الخدمات.

ويكون وصول المصدرين لتمويل الصندوق وفق قناتين مختلفتين:

بطريقة مباشرة على أساس طلب مقدم للمصالح المؤهلة في وزارة التجارة، مثل ما هو معمول به بالنسبة للاستفادة من الإعانة الخاصة بتكاليف النقل الدولي.

بطريقة غير مباشرة خدمة إعانة، كما هو معمول به في الغالب في حالة المشاركة في

2" "

وتبقى الإشارة إلى أنه من مجموع اهتمامات الصندوق، نجد أن عمله يقتصر على تمويل نشاطات المشاركة في المعارض الدولية وتمويل تكاليف النقل الدولي، وهو ما يدل على ضعف دوره كمرافق حقيقي للمصدرين الجزائريين في عمليات اختراق الأسواق الدولية، خاصة وأ

لعمليات المشاركة في التظاهرات المعترف بها من طرف الوزارة فقط، دون تمويل التظاهرات والمعارض الدولية الأخرى، والتي يمكن أن تكون مهمة لبعض المؤسسات بصفة كبيرة.

¹- Ministère du commerce, direction générale du commerce extérieur : Fonds spécial pour la promotion des exportations, P.1.

²- ECOTECHNICS : Diagnostic de l'environnement juridique et réglementaire et du dispositif institutionnel et d'appui aux exportations hors hydrocarbures. Mars 2004, P.37.

2-الوكالة الوطنية لترويج التجارة الخارجية

في إطار سعي الجزائر لتنمية الصادرات خارج المحروقات والترويج للمنتجات الوطنية في الأسواق الدولية، 174-04 المؤرخ في 12 2004 تم إنشاء الوكالة الوطنية لترويج

1

والاندماج في الاقتصاد الدولي ، وتمثل المهام الموكلة لهذه الهيئة فيما يلي:²

-
- مساعدة المتعاملين الاقتصاديين الجزائريين في بناء علاقات أعمال مع الشركاء الأجبيين.
-
-
- مرافقة المؤسسات ومساعدتها للمشاركة في المعارض والتظاهرات الاقتصادية في الخارج.
-
- تسيير أدوات ترويج الصادرات خارج المحروقات.
- تة المتعاملين الاقتصاديين الجزائريين في تنمية علاقات التواصل، تبادل المعلومات والترويج المتعلقة
- العمل على وضع وتسيير شبكة وطنية للمعلومات التجارية التي يحتاجها المتعاملون الاقتصاديون
- أن الدور الأساسي للوكالة الوطنية لترقية التجارة الخارجية هو المساهمة في تنمية وتطوير الصادرات الوطنية خارج المحروقات، من خلال توفير المعلومات للمتعاملين الاقتصاديين حول الإجراءات القانونية المتعلقة بعمليات التصدير والترويج الدولية المعمول بها، بالإضافة إلى توفير المعلومات حول الأسواق الخارجية وفرص الأعمال وتوجيه المتعاملين نحو الأسواق الخارجية التي توفر فرصا للمنتجات الجزائرية ومرافقة الشركات الجزائرية خلال عمليات التصدير وفي المعارض والصالونات بالخارج.
- الجوانب الإيجابية في عمليات الوكالة والتي تلخص إجمالاً فيما يلي:

¹- l'Agence nationale de Promotion du Commerce extérieur

²-Mohamed BENNINI : ALGEX : La PROMTION DES EXPORTATIONS HORS HUDROCARBURES.
Forum Algérien pour la citoyenneté et la modernité, P-P : 52-53

- خدمات الإعلام لفائدة المؤسسات والتي تعتبر تقليدية (توفير المستندات المحينة، الاستقبال وتقديم
" ") 2008

ملحوظا)، إضافة إلى معلومات إضافية على الموقع الإلكتروني للوكالة.

- تنظيم أيام دراسية بصفة منتظمة تخص مواضيع مهمة بالنسبة للمصدرين، إضافة إلى معارض وصالونات
متخصصة منظمة في الجزائر والخارج

- 2010 لجميع المعارض والصالونات المنظمة في الخارج المع

البرنامج الرسمي لوزارة التجارة واستغلال فرص التصدير المتوفرة.

- 2009 الذي يجمع المصدرين الجزائريين والهيئات

المساعدة في ميدان التجارة الخارجية.

- المساهمة الإيجابية في حل المسائل الاقتصادية المتعلقة بالتصدير، وتوفير الأدوات التسهيلية لفائدة
المؤسسات المتوفرة في إطار الثلاثية.

ويتعلق البرنامج الجديد للوكالة الوطنية لترقية التجارة الخارجية لسنة 2017 بثلاثة محاور أساسية:

المحور الأول:

على الأسواق الخارجية المربحة وتوجيه الشركات الوطنية المصدرة نحوها؛

المحور الثاني: تحديث الموقع الإلكتروني للوكالة بإدراج كل المعلومات باللغات العربية والفرنسية والإنجليزية
من أجل إعطاء صورة واضحة عن الإمكانيات الجزائرية في مجال التصدير؛

المحور الثالث : إنشاء مركز للمعلومات التجارية، وهو خطوة كبيرة بصدد التطبيق بهدف تحسين استقبال
الشركات الجزائرية ورجال الأعمال ودعمهم وتوجيههم في أحسن الظروف.

3- الشركة الجزائرية للتأمين وضمان الصادرات

96-06 المؤرخ في 10

1

1996، الذي أكد أن تأمين القرض الخاص بالتصدير هو من مهام شركة مكلفة بالتأمين لصالح:

- حساب الدولة وتحت مراقبتها، المخاطر السياسية، مخاطر عدم التحويل ومخاطر الكوارث الطبيعية.
- وتمثل المهام الموكلة لها فيما يلي²:

¹ -Compagnie Algérienne d'assurance et de garantie des exportations CAGEX

.2016-11-23 :

<http://www.elmouwatin.dz/?Assurances-CAGEX> :

-²

- تأمين قروض الصادرات (تغطية المخاطر الناجمة عن التصدير).

- () .

وتلتزم الشركة بتغطية أربعة أنواع من المخاطر هي: المخاطر التجارية، المخاطر السياسية، مخاطر عدم

1.

- :

المصدر والتي لا تتجاوز فيها آجال التسديد 180 .

- :

- بوليصة قرض المشتري: إذا استفاد عقد من التمويل عن طرق قرض المشتري، يمكن للشركة استخراج ضمان بنكي خاص بخاطر القرض وضمان للمصدر خاص بالتصنيع أو انقطاع السوق.

- بوليصة البحث والمعارض: تستهدف هذه البوليصة المتعاملين المصدرين وغيرهم من أجل تشجيع

البحث عن أسواق أجنبية بالمشاركة النشطة في معارض وتظاهرات اقتصادية على مستوى العالم.

- بوليصة الضمان بين المؤسسات: تهدف لتغطية مخاطر عدم التسديد المتعلقة بمبالغ المبادلات التجارية بين

- المعلومات الاقتصادية والتجارية: وتعتبر من بين عناصر تأمين القروض، وتتعلق خاصة بالمشتريين

- المساعدة على تغطية الائتمان: من أجل مواجهة مخاطر عدم التسديد والتمكن من استرجاع المبالغ،

تتوفر الشركة على فريق فعال لتسيير المنازعات والوصول إلى الخدمات والشبكات الدولية المتخصصة في

إعادة تغطية الائتمان، وتوجه هذه الخدمات إلى المتعاملين الجزائريين المؤمنين وغير المؤمنين.

إلا أنه ما يعاب عليه في خدمات هذه الشركة هو التكلفة المرتفعة للتأمين، إضافة إلى أنه لا يمكن الحكم

وفي هذا الإطار نجد أن العديد من المصدرين لا يسعون وراء

استرجاع حقوقهم، بسبب عدم أهمية المبالغ المعوضة من طرف الشركة.

4- الشركة الجزائرية للمعارض والتصدير:

تعتبر الشركة الجزائرية للمعارض والتصدير¹ 1971 كبديل للمركز الوطني للمعارض، ويتواجد مقرها الاجتماعي في قصر المعارض بالجزائر العاصمة، وتمارس هذه الشركة نشاطها في :

- تنظيم المعارض والصالونات المتخصصة ذات الطابع الوطني، الدولي، المحلي والجهوي.
- مشاركة الجزائرية في المعارض بالخارج.
- مساعدة المتعاملين الاقتصاديين في ميدان التجارة الدولية من خلال:

- توفير فرص الأعمال مع الخارج.

- توفير روابط العمل والصفقات.

- تسيير واستغلال البنى التحتية وهياكل قصر المعارض.

وتتمثل الإمكانيات المادية للشركة في قصر المعارض الذي يتربع على مساحة إجمالية قدرها 68 و يحتوي على العديد من مستودعات العرض و 50000 متر مربع والمساحة المفتوحة 25000 متر مربع².

العرض من خلال تصنيفها للمعارض إلى رسمية وغير رسمية، حيث أن الاستفادة من مصاريف البحث في الخارج مرتبطة بتسريح المشاركة في المعارض التي تتكفل بها، إضافة إلى هذا فإن المتعاملين يرون ان تكاليف المشاركة مرتفعة جدا، وغير شفافة وبدون

ثالثا- إجراءات أخرى للحد من استنزاف العملة الصعبة:

بالإضافة إلى الأساليب التي سبق و أن ذكرناها سالفًا والمتعلقة بالحد من استنزاف

الأجنبي هناك جهود أخرى شرعت فيها الحكومة مؤخرا، وتتمثل هذه الإجراءات في محاربة تهريب العملات الصعبة و الحد من تضخيم فواتير الاستيراد ومحاولة استقطاب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بالإضافة إلى

¹ -La Société Algérienne des Foires et Exportation SAFEX

2016-11-03 :

² من موقع الشركة على شبكة الانترنت: www.safex.dz

1- محاولة استقطاب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر:

ات التي يحتاجها الاقتصاد ولازالت تؤكد على الدور السيادي للدولة الجزائرية من خلال القاعدة المثيرة للجدل التي تخضع لها الاستثمارات الأجنبية في الجزائر والمتعلقة بنسبة 49-51 .

ويحصر مجمل الخبراء الاقتصاديين أسباب العزوف الأجنبي عن الاستثمار في السوق الجزائرية إلى العراقيل البيروقراطية وعدم استقرار التشريعات الاقتصادية وضعف خبرة ومستوى المنظومة المصرفية في التعامل مع ملف الاستثمار الأجنبي وغياب وضوح السوق الجزائرية فضلا عن المخاوف التي خلفها فرض 49/51 في قانون المالية التكميلي لعام 2009 ر المحدود للقطاع الخاص في الجزائر.

وتتمحور الإستراتيجية الجديدة التي جاءت بها الحكومة لجذب الاستثمار الاجنبي حول اربعة قواعد اساسية تتمثل في مايلي:

-
-
-
-

39 مادة تتعلق بترقية الاستثمار واقترحت تحفييزات جبائية وجمركية، منها إعفاءات المستوردة والتي تدخل مباشرة في إنجاز الاستثمارات من الحقوق الجمركية، وكذا الإعفاء من حق نقل الملكية والرسم على الإشهار، إضافة إلى تخفيض مبلغ الإتاوة الإيجارية بنسبة 90% من طرف مصالح الأملاك الوطنية خلال فترة إنجاز المشروع، ورفع مزايا الاستغلال

وبخصوص قاعدة اللجوء الإجباري للتمويل الداخلي وضمان التحويل، فإن ضمان تحويل العائدات مرتبط بتكلفة الاستثمار وليس بمبلغ المساهمة الأجنبية في رأس المال الاجتماعي والمساهمة بالأموال الخاصة وليس الاقتراض، فقاعدة العائدات الذي يرتبط بمبلغ المساهمة في تمويل التكلفة الكلية لمشروع الاستثمار والمساهمة في رأس المال على

وبالمقابل خفف القانون الجديد إجراءات تسجيل الراغبين في ا

وثيقة واحدة تتمثل في تسجيل المستثمر عن طريق التصريح بواسطة خط خاص أو عبر الانترنت، ويتقدم المستثمر حاملا لشهادة التسجيل أمام المصالح الجبائية المختصة للحصول على المزايا وتنفيذها حسب إجراء يحدد عن طريق التنظيم، ويرافق هذا التدبير بالإعفاء من الرسم على القيمة المضافة من أجل كل العتاد في مرحلة من المراحل بالسماح للمستثمرين الأجانب بتحويل الأرباح إلى الخارج مكن الشركات الأجنبية العاملة في قطاع الطاقة والخدمات من تحويل لى الخارج قبل أن تفرض الحكومة إعادة استثمار نسبة محددة في الداخل.

2- محاربة تهريب العملات الصعبة و الحد من تضخيم فواتير الاستيراد:

15/02 مؤرخة في 22 2015

الخارجية للبنوك والمؤسسات المالية، ومحتوى هذه التعليمات يتضمن منع مؤسسات الاستيراد والتصدير من القيام بعمليات استيراد تفوق رأس مالها أكثر من مرة في السنة، وأشارت المادة 2 من هذه التعليمات أنه يجب ألا يتجاوز مستوى الالتزامات الخارجية للبنوك والمؤسسات المالية سوى مرة واحدة أموالها الخاصة القانونية ويقصد بالالتزامات الخارجية بالتوقيع في إطار عمليات الاستيراد الخارجية، مجموع الالتزامات بالتوقيع ذات الصلة بعمليات الاستيراد، مع خصم ودائع الضمانات والمؤونات المكونة بالدينار في هذه العملية، خاصة لشركات استيراد خاصة بمبالغ مالية خيالية، في حين أن رأس مالها الحقيقي لا يتجاوز 10% من عمليات التوطين التي كانت تقوم بها، كما انه تم تسجيل ارتفاع كبير للمخالفات المتعلقة بتهريب رؤوس الأموال إلى الخارج خلال سنة 2015 حتم على مصالح الجمارك الجزائرية إلى تقوية الرقابة وإنشاء نظام للرصد على مستوى الموانئ ، بالإضافة إلى رصد مستمر لتقلبات أسعار الأسهم في الأسواق الخارجية محل السلع الوارد استيرادها إلى الجزائر.

3- المخطط الإستراتيجي للجمارك (2016-2019):

يهدف هذا المخطط، إلى تطوير إدا

بتحديات عديدة ومعقدة، ضمن محيط اقتصادي يعرف تغيرات عديدة، مؤكداً وعي السلطة بالتحديات المالية المتعلقة بانخفاض عائدات البترول، وتراهن إدارة الجمارك على إعادة التقسيم العقلاني والفعال للموارد وقد تم عقد اتفاق بين إدارة الجمارك الجزائرية وجمعية محافظي البنوك، بهدف تحقيق معالجة دقيقة

لتوطين البنكي المقدمة من قبل المستوردين، وتفادي هريب رؤوس الاموال إلى

4- اجراءات متعلقة بسياسة الرسوم الجمركية على الواردات:

قررت المديرية العامة للجمارك اللجوء إلى تحديد أكثر للسلع من خلال عملية تشفير وهذا بالانتقال 8 أرقام إلى 10 أرقام، وتضم التعريف الجديدة في إطار 10 15946 بندا جمركيا 6126 بندا جمركيا ثانويا في إطار نظام 8 أرقام، والهدف من هذه التعريف الجمركية الجديدة هو التأطير الأحسن للتجارة الخارجية بدون المساس بالنسب المطبقة، وذلك في إطار التدابير التي اتخذها الحكومة محاربة الغش والتهريب وكل الممارسات التي من شأها المساس بالاقتصاد الوطني، وسيسمح هذا النظام بتكفل أفضل بالإجراءات الإدارية الخاصة بالجباية والتقييم الجمركي، كما ستسمح هذه الإجراءات بضمان وضوح أكثر في إطار المفاوضات للانضمام للمنظمة العالمي الاتحاد الأوروبي.

وستساهم التعريف الجديدة في تحقيق عدة أهداف تتمثل في التأطير الأمثل للتجارة الخارجية سواء تعلق

بأصا وتطبيق الجباية المفروضة على الواردات وإعداد الإحصائيات الخاصة بالتصدير وحماية

5- إجراءات لتدعيم سياسة إحلال واردات الأدوية

في وقت يتم التأكيد بأن الإنتاج المحلي يغطي من الناحية الفعلية والعملية حوالي 37 إلى 38 في المائة من حاجيات السوق، مقابل واردات معتبرة، تتجه الحكومة إلى خيار إحلال الواردات، من خلال اعتماد تدابير جبائية جديدة تخص الرفع من رسوم التسجيل المراقبة للأدوية، حيث أن كل الأدوية المنتجة محليا والمستوردة تخضع قبل الترخيص لتسويقها لإجراءات المراقبة

10 آلاف إلى 30

4 آلاف دينار إلى 12

5 آلاف إلى 15

دينار لمراقبة ومنح خبرة لمنتجات خاض

1

خلاصة الفصل:

البلد بعد اهتزاز اسعار النفط في منتصف 2014

مستويات من أسعار النفط تحد من تدهور مستوى الاحتياطي الصرف الأجنبي الذي قارب 200
2013، وتضمن عدم استنزاف هذه الاحتياطات التي تراكمت لدى بنك الجزائر خلال الفترة
(2013-2002)

(2017) بحاجة إلى أن يصل سعر النفط إلى 108 دولار لتحقيق التوازن في الميزانية العامة من جهة وبحاجة
إلى أن يصل سعر النفط إلى 70

ونظرا للعجز المتراكم على مستوى الميزانية العامة وميزان المدفوعات، فقد قررت الحكومة اللجوء إلى ما
2017 الذي يبلغ رصيده 7,1

مليار مما يعني ان احتمالية تصفية الصندوق هائيا ستكون واردة في العام المقبل (2018).

ي ارتفاع فاتورة الواردات بشكل أساسي إلى تدهور واستنزاف احتياطي الصرف الأجنبي في
وهناك عوامل أخرى كان لها نفس التأثير السلبي على حجم احتياطي الصرف الأجنبي وتمثل في

التراجع المعتبر لإيرادات سوناطراك بسبب تراجع حصتها في صادرات النفط، وتراجع مركزها في سوق الغاز
الطبيعي الدولي، ومحدودية الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

صص ومنح تراخيص الاستيراد وتفعيل بعض الإجراءات لمحاربة تهريب رؤوس الاموال ووقف

نزيف العملة الذي كان يتم عبر تضخيم فواتير الاستيراد، بالإضافة إلى

ي الصرف الأجنبي الجزائري فان السندات السيادية كانت في الغالب

هي جوهر موجودات الاحتياطيات الجزائرية من النقد الأجنبي بالرغم من انخفاض نسبة العوائد عليها،
لكونها أكثر الموجودات سيولة، وملاذا امنا في اوقات الشدة التي تواجهها الاسواق.

الخاتمة

نعني باحتياطات الصرف الأجنبية، تلك الأصول الخارجية التي تتوافر بسهولة والتي تسيطر عليها السلطات الاحتجاجات التمويلية للمدفوعات، والتدخل في أسواق صرف العملات من

اجل التأثير على سعر صرف العملة أو لأغراض أخرى ذات صلة؛

وتتكون الاحتياطات الرسمية من الذهب النقدي، النقد الأجنبي، حقوق السحب الخاصة والشريحة الاحتياطية لدى صندوق النقد الدولي وودائع السلطات ا

تناولنا في الفصل الاول الإطار العام للسيولة الدولية وعناصر تركيبها، وقد اشتمل على ماهية السيولة باختلاف انواعها ومكانتها في نظام النقد الدولي، وتمت

الى المكانة

الهامة التي احتلها الذهب في كل المراحل التاريخية التي مر بها نظام النقد الدولي، وقد تم التطرق ايضا في هذا الفصل بالتفصيل الى مكونات الاحتياطات الدولية مع عرض تحليلي للعملات القيادية التي تشتمل على الدولار، اليورو، الين والجنيه الإسترليني، وبينت الاحصائيات التي تم الاعتماد عليها في الدراسة ان

الاحتياطات الدولية أو باصدارات السندات السيادية و في تداولات أسواق الصرف الدولية أو في فويرة عمليات التجارة العالمية، ثم يليه في الترتيب اليورو فباقي العملات الأخرى، وقد تم في هذا السياق وضعية عملة اليوان الصيني التي دخلت مؤخرا إلى النادي المغلق للعملات المرجعية المعتمدة لدى صندوق النقد الدولي، في تطور يعتبر منعطفاً تاريخياً في طريق تحول اليوان إلى عملة دولية، وقد وعدت الصين بتعميق الإصلاحات المالية وبهذا الإعلان التاريخي، اندمج اليوان رسمياً في سلة حقوق السحب الخاصة، لوحدة الحسابية المعتمدة من صندوق النقد الدولي، منضماً إلى العملتين الأمريكية والأوروبية، إضافة إلى الجنيه البريطاني والين الياباني؛

اما الفصل الثاني فقد خصصناه لمصادر تراكم الاحتياطات الدولية واساليب إدارتها لتفادي عمليات

وتأخذ تدفقات رؤوس الأموال التي تتراكم منها الاحتياطات الدولية عدة أشكال، كتحويلات العاملين أو المهاجرين، القروض الدولية، المساعدات الإنمائية الدولية والاستثمار الأجنبي، وكل هذه الأشكال تؤثر من النقد الأجنبي، تعتبر الصادرات المصدر الأساسي

لتراكم الاحتياطات، وبعد تحليل مصادر تراكم الاحتياطات الدولية تم التطرق الى قنوات استنزاف هذه الاحتياطات والتي اشتملت على قناة الواردات التي وقفنا عندها مطولا باعتبارها

الصرف الأجنبي في البلدان النامية والتي تحدث التي
الموارد الطبيعية للبقاء في الحكم أطول فترة ممكنة، ولا يهملها (هذه السلطة) ما تقدمه إلى اقتصاد هذا البلد
بالرغم من أن الاقتصاد يقدم لها الكثير من الموارد والفرص المتاحة، وقد تناولنا أيضا في هذا الفصل (الثالث)
من هذه الدراسة

لأجنبي، بحيث تتولى السلطة النقدية إدارة الفوائض المالية المتراكمة عن طريق تنويع التوظيفات
للأصول الاحتياطية أو انشاء صناديق سيادية، وتسيير سعر الصرف مع امكانية استخدام سياسة تخفيض
الخارجية في الدولة،

للتحكم في

الحماية التجارية الملائمة للحد من الواردات، وتعويضها (السلع المستوردة) تدريجيا من خلال سياسة إحلال
ت الرسمية والحد من استنزافها، وتحسين مناخ
الاعمال لجذب الاستثمار الاجنبي، والحد من هريب رؤوس الاموال، وتفادي التوترات الاجتماعية التي قد
تقود إلى حدوث ثورات مدنية، وترشيد النفقات العسكرية والأمنية وغيرها من أساليب التحكم في قنوات
جني.

وفيما يخص الفصل التطبيقي الرابع المسموم بعوامل تدهور احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر
وأساليب التحكم فيها ، قد حاولنا من خلاله عرض قنوات استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي، اذ لم
تكن الجزائر أكثر اعتمادا على إيرادات النفط مما هي عليه الآن، خصوصا في ظل ار
التي تعتبر من أهم قنوات الاستنزاف بالإضافة الى خسائر الشراكة مع الاتحاد الاوروي وهريب العملة
الصعبة من خلال عدة أساليب ينتهجها المتعاملون في مجال التجارة الخارجية، وقد تطرقنا أيضا في هذا
الفصل التطبيقي الى الاجراءات التي تقوم بها الح
الحصص و تراخيص الاستيراد وتبني اسلوب الرقابة على سعر الصرف، ومحاربة هريب رؤوس الاموال وإعادة
النظر في اتفاق الشراكة مع الاتحاد الأوروبي؛

فبعد انخفاض أسعار النفط واستنزاف نصف احتياطي الصرف الأجنبي، فان التحديات عميقة، وبالتالي
من الصعب الآن تنفيذ التغييرات بسرعة خصوصا عندما تكون المشكلات مرتبطة إلى حد كبير بالهيكل
الاقتصادية و الاجتماعية داخليا و بالمنطقة وما يحيط بها من توترات امنية.

وعلى العموم فقد كان سلوك الحكومة واضحا بعد انخفاض اسعار النفط وتديني مستوى
الصرف من خلال اعتماد سياسة التقشف في كل البلاد، وترقب ارتفاع أسعار النفط مستقبلا كما هي

ومنذ حوالي أربعين سنة تمثل عائدات النفط في الجزائر 98% من إجمالي عائدات الصادرات

لم تتغير هذه النسب فوائض المالية المعتمدة التي استفاد منها 64%

الاقتصاد الجزائري في العديد من المرات جراء الصدمات النفطية .

نتائج الدراسة:

لقد توصلنا من خلال هذه الدراسة الى مجموعة من النتائج التي يمكن اعتبارها بمثابة إجابة عن السؤال الرئيسي والتساؤلات المطروحة في الدرا :

- بينت الجداول والإحصائيات التي تم الاعتماد عليها في الفصل الأول من الدراسة أن الدولار الأمريكي أو في إصدارات

أو في تداولات أسواق الصرف الدولية أو في فوت

الترتيب اليورو فباقي العملات القيادية الأخرى، وقد تم في هذا السياق عرض وضعية عملة اليوان الصيني التي دخلت مؤخرا إلى النادي المغلق للعملات المرجعية المعتمدة لدى صندوق النقد الدولي، في تطور يعتبر منعطفاً تاريخياً في طريق محوّل اليوان إلى عملة دولية، وقد وعدت الصين بتعميق الإصلاحات المالية وبهذا الإعلان التاريخي، اندمج اليوان رسمياً في سلة حقوق السحب الخاصة، التي تعتبر الوحدة الحسابية المعتمدة من قبل صندوق النقد الدولي، منضمّاً إلى العملتين الأميركية والأوروبية إضافة إلى الجنيه الاسترليني والين الياباني؛

- تتم عملية تراكم احتياطات الصرف الأجنبي من الفوائض المتراكمة في الحساب الجاري من ميزان المدفوعات، وكذلك من التحويلات الجارية التي تشمل أهم عناصرها على تحويلات العاملين من الخارج والمساعدات الإنمائية الرسمية، وتعتبر الصادرات من أهم مصادر تدفقات النقد الأجنبي التي تتراكم من خلالها احتياطات الصرف الأجنبي؛

- تمثل مصادر العملة خارج المحروقات مشكلا هيكليا في الاقتصاد الجزائري، والسلطة التي اعتادت على

- الفوائض المالية المتراكمة لدى بنك الجزائر بمراعاة الأبعاد الثلاثة والمتمثلة في حماية الأصول وتحقيق مستوى من المردودية في ظل مخاطر متدنية وسيولة مرتفعة، وقد بدى ذلك كبيرة من احتة النقد الأجنبي في السندات السيادية الدولية بعوائد منخفضة؛

- التدفقات المالية التي حصلت عليها الجزائر خلال الفترة (2000-2013)، والتي لم يتم بها اجاز الكثير لإصلاح بيت الاقتصاد من خلال برامج مارات العمومية التي استهلكت ما مجموعه 653 .
- تستجيب الواردات في الدول النامية لمستوى الاحتياطات من النقد الأجنبي بدرجة أكبر من استجابتها لمستوى الدخل، بحيث تعتبر احتياطات الصرف الأجنبي في هذه الدول هي المصدر الرئيسي لتمويل الواردات، وتعتبر هذه الأخيرة من أهم بنود الإنفاق بالعملات الصعبة وبالتالي فهي تعمل على استنزاف الاحتياطات المتراكمة إذا لم تكن مدروسة، على افتراض أن العوامل أخرى تبقى ثابتة؛
- احتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر، في الارتفاع غير المبرر في حجم رؤوس الأموال والتوترات الأمنية ومحدودية الاستثمارات الأجنبية وضعف تحويلات المهاجرين؛
- ضعف تدفقات الاستثمار الاجنبي للجزائر، بالرغم من توفر بعض مؤشرات الجاذبة كإخفاض مستوى المديونية و منح الكثير من الامتيازات والحوافز، خصوصا في قطاعي النفط والفلاحة؛
- الجزائر إلى سياسة او إجراءات التخفيض للدينار في كل فترات العجز الجاري التي مرت بها بفعل انخفاض أسعار النفط التي لها اثر بالغ على كل مؤشرات الاقتصاد الكلي.

اختبار الفرضيات:

- تتم عملية تراكم الاحتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر من خلال صادرات المحروقات أث النفطية الموجبة، مما يعني أن احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر يتراكم في فترات ارتفاع أسعار النفط لا غير، ويحدث العكس تماما في حالة استمرار انخفاض أسعار النفط؛
- المشكلة الأساسية للنموذج الاقتصادي في الجزائر هي أنه يفتقد تماما لإعداد السياسات الا ويستند إلى سلطة (نظام) تناور باحتياطات الصرف الاجنبي و

- إن هيمنة النفط على الاقتصاد الجزائري، وهيمنة أسعار النفط على تراكم احتياطات الصرف الاجنبي تجعله يستجيب لمنطق نظرية المرض الهولندي، والتي معين في تحق

- ؤدي إلى نمو وتطور هذ
- د البلد في عملية التسديد المسبق للمديونية ولم يصمد صندوق ضبط الموارد كثيرا أمام الصدمة التي وقعت مؤخرا بانخفاض أسعار النفط الدولية؛
- لقد أدى تدفق الفوائض المالية على الجزائر بسبب ارتفاع أسعار النفط إلى تزايد وتيرة الاستيراد؛

- السياسة التجارية التي تبنته

المستمر الذي اتسمت به الواردات في الفترة الاخيرة؛

-

2

98

40

فقط بالنسبة للتشغيل، وعلاوة على ذلك فان تبعية الاقتصاد الجزائري إلى التمويلات والاستثمارات العمومية تستحق معالجة معمقة، اذ لا يمكن الاستمرار في الاعتماد على التمويل العمومي الذي مصدره المحروقات في كل ش

- تم استخدام أدوات السياسة الحمائية التجارية للحد من الواردات التي تعتبر القناة الرئيسية لاستنزاف احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر من خلال اعتماد تراخيص الاستيراد ونظام الحصص لكبح الواردات بالرغم من أن هذه الإجراءات لا تتوافق مع المبادئ الأساسية التي تتبناها منظمة التجارة العالمية في الوقت الذي لازالت فيه المفاوضات جارية بين الجزائر ومجموعة من الدول الأعضاء للانضمام إلى المنظمة العالمية

مقترحات:

من خلال دراستنا للموضوع سجلنا تداخل بين صلاحيات بنك الجزائر والحكومة في إدارة احتياطي بي في الجزائر مع عدم التحكم في قنوات استنزاف هذا الاحتياطي من العملات الصعبة، وحتى نتفادى هذه النقائص نقترح التوصيات التالية:

-

- فك الارتباط بين تراكم احتياطيات الصرف الأجنبي وأسعار النفط باعتباره متغير خارجي يصعب التحكم

- اعادة تصميم السياسة التجارية للجزائر للتحكم في قنوات استنزاف احتياطي الصرف الاجنبي؛

- استغلال احتياطيات الصرف الأجنبي محليا في إنتاج السلع العامة والاستثمار في الموارد البشرية لبنى

- ة بالخارج، خصوصا في فرنسا لجلب مدخرات العمالة المهاجرة، والاستفادة من تدفقات

-

التحقق من طبيعة هذه الغلبة ، ثم تتطلب تقصيا للأسباب التي جعلت هذه الح وجود مجالات متعددة لتنويع الاقتصاد الجزائري؛

- نشر البيانات المتعلقة باحتياطيات الصرف الأجنبي وتبني الشفافية في كل ما يتعلق بهذه

- وضع إستراتيجيات واضحة لإدارة احتياطيات الصرف الاجنبي ومحاسبة المسؤولين

- و تقديم الدعم لمنتجي بعض المنتجات الفلاحية التي تكلف الدولة مبالغ طائلة من العملة الصعبة مثل القمح والحليب و الزيوت قصد تخفيض فاتورة الواردات والحد من استنزاف احتياطي الصرف الأجنبي؛

- اللجوء الى حساب الاحتياطيات الرسمية أو الديون الخارجية؛

- العمل على تبني سياسة إحلال الواردات للسلع الأساسية مثل الأدوية والتجهيزات المنزلية وبعض الصناعات التي لا تحتاج كثافة

- لا تتأني بالصدفة أو بالعبث في موارد شعب بأكمله، وإنما هي مسألة خاضعة كلياً للمعرفة والعلوم

- على القائمين بإدارة احتياطيات الصرف الاجنبي في الجزائر، وبالتنسيق مع الحكومة أن تعالج مواطن بدقة، خصوصاً قناة الواردات، فالأمراض النادرة بحاجة إلى علاجات غير عادية، ولذلك يجب علينا أن نبحث عنها.

آفاق البحث:

حاولنا في هذه الدراسة تحليل قنوات استنزاف احتياطيات الصرف الأجنبي في الجزائر، لكن تبقى آفاق البحث مفتوحة في هذا المجال لتشمل دراسات أخرى صلة بالموضوع، لذلك نقترح في هذا السياق بعض المواضيع لتوسيع مجال البحث :

: دور السياسة التجارية في دعم حساب الاحتياطيات الرسمية من النقد الاجنبي.

الموضوع الثاني: الذهب النقدي في البنوك المركزية.

: تأثير الازمات المالية على وضع الاحتياطيات الدولية.

- الممارسات الحديثة لإدارة احتياطي الصرف الأجنبي -

- تراكم احتياطي الصرف الأجنبي :

: إدارة المخاطر التي تتعرض لها الاحتياطيات الدولية.

المراجع

أولا- المراجعم باللغة العربية:

I-الكتب:

- 1- رمزي زكي، الاحتياطات الدولية وأزمة الديون الخارجية، دار المستقبل العربي، الطبعة الأولى، 1994.
- 2- شر، عمان، الطبعة الأولى، 2005.
- 3- اري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد وجهة نظر النقديين، ترجمة عبد الفتاح عبد الرحمن، دار المريخ للنشر، الرياض، الطبعة الأولى.
- 4- نعمة الله نجيب، مقدمة في اقتصاديات النقود والمصارف والصيرفة والسياسات النقدية، الدار الجامعية لإسكندرية، الطبعة الأولى، 2001.
- 5- السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2010.
- 6- 2002.
- 7- ع، عمان، الطبعة الأولى، 2010.
- 8- عرفان تقي الحسيني، التمويل الدولي، دار مجدولاي للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2002.
- 9- عبد المنعم السيد علي، هيل عجمي الجنابي، العلاقات النقدية الدولية، الجامعية المستنصرية، الطبعة الأولى،
- 10- مروان عطون، أزمات الذهب في العلاقات النقدية الدولية، دار الهدى للطباعة والنشر، دار مليلة، الجزائر، الطبعة الأولى.
- 11- هاشم حيدر، أزمة الدولار، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، بيروت، الطبعة الأولى، 1971.
- 12- عادل أحمد حشيش، مجدي محمود شهاب، أساسيات الاقتصاد الدولي، منشورات الحلبي الحقوقية، لب 2003.
- 13- سي بول هارولد، النقود والتمويل الدولي، ترجمة حمود حسن حسني، ار المريخ للنشر، الرياض الطبعة الأولى.
- 14- عماد محمد الليثي، الرأسمالية الأمريكية من النشأة إلى احتلال العراق، دار النهضة العربية للطبع والنشر، 2004.
- 15- رمزي زكي، مخنة الديون وسياسات التحرير في دول العالم الثالث، دار العالم الثالث، القاهرة، الطبعة الأولى، 1991.
- 16- عبد الكريم جابر العيساوي، التمويل الدولي كمدخل حديث، دار صفا للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2012 .
- 17- موردخاي كريانين، الاقتصاد الدولي مدخل السياسات، ترجمة محمد إبراهيم منصور & علي مسعود عطية، دار المريخ للنشر، الرياض، الطبعة الأولى، 2010.

- 18- توماس ماير وآخرون، النقود و البنوك والاقتصاد، ترجمة السيد احمد عبد الخالق، دار المريخ، 1997.
- 19- لنشر والتوزيع، بيروت، 2003.
- 20- حسن النجفي، النظام النقدي الدولي وأزمة الدول النامية، بيت الموصل للطبع والنشر، الطبعة الأولى 1988.
- 21- حكمت النشاشيبي، استثمار الأرصدة وتطوير الأسواق المالية، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، بيروت 1980.
- 22- م النقد العالمي وأسعار الصرف، دار المنهل اللبناني، بيروت، الطبعة الأولى، 2009.
- 23- فؤاد مرسي، الرأسمالية تجدد نفسها، سلسلة عالم المعرفة، الكويت، الطبعة الأولى، 1990.
- 24- عادل احمد حشيش وآخرون، سياسات الاقتصاد الدولي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، الطبعة الأولى، 2003.
- 25- محسن الخضيرى، اليورو والإطار الكامل والشامل للعملة الأوربية الموحدة، مجموعة النيل العربية، القاهرة، الطبعة الأولى، 2002.
- 26- الطبعة الأولى، 2004.
- 27- الأولى، 2002.
- 28- هزاع مفلح، التمويل الدولي، منشورات جامعة حلب، 2007.
- 29- ريان كويل، السندات الحكومية، قسم الترجمة بدار الفاروق، 2006.
- 30- مجدي محمود 1998.
- 31- 2007.
- 32- رمزي زكي، العولمة المالية، دار المستقبل العربي، القاهرة، مصر، 1999.
- 33- عبد الرحمن يسري أحمد، إيمان محب زكري، الاقتصاديات الدولية، الدار الجامعية، الإسكندرية 2007.
- 34- عادل أحمد حشيش، مجدي محمود شهاب، أساسيات الإقتصاد الدولي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003.
- 35- عبد المجيد قدي، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات 2003.
- 36- توماس ماير وآخرون، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة السيد احمد عبد الخالق، دا 1997.
- 37- محمد عبد العزيز عجمية، الإقتصاد الدولي ، بدون دار نشر، جامعة الإسكندرية، 2000.

- 38- نوزاد عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية ، دار المناهج للنشر
2007.
- 39- يسرى محمد أبو العلا، تحديد مفه
2008.
- 40- , , , 2004.
- 41- عبد العزيز عجمية محمد، التنمية الاقتصادية "دراسات نظرية وتطبيقية، قسم الاقتصاد، الإسكندرية
2003.
- 42- نزيهة عبد مقصود، محمد مبروك، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، الطبعة الأولى، دار الفكر
2006.
- 43- مجدي محمود شهاب، الاتجاهات الدولية لمواجهة أزمة الديون الخارجية بالتطبيق على بعض البلدان
2009.

II- المجالات:

- 1- هاد عبد الكريم، تقويم الاداء لبعض فروع المصارف العاملة في تكريت، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي
2009.
- 2- زايري بلقاسم، إدارة احتياطي الصرف وتمويل التنمية في الجزائر، بحوث اقتصادية عربية، العدد 41
2008.
- 3- عبد الكريم جابر شنجار، مكونات السيولة الدولية واحتمالات التصادم في ضوء ولادة اليورو، مجلة
الوحدة الاقتصادية العربية، القاهرة، المجلد الخامس، العددين الاول والثاني، 2001.
- 4- صلاح الدين حامد، الأورو هل يتحدى الدولار الأمريكي، مجلة أوروبا والعرب، لندن، 166
1999.
- 5- محمد بن علي العقلا، محددات الاحتياطات الدولية في الدول العربية، مجلة آفاق جديدة، الإمارات
1998.
- 6- سلطان عبد الرحيم، مدخل الطاقة الاستيعابية، مجلة النفط والتنمية، العدد 26 2011.
- 7- استثمارية استثنائية؟ مجلة عالم الاقتصاد، الكويت، العدد 197 2008/06/01.

III- التقارير الدورية و المنشورات

- 1- التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 2007
- 2- تقرير السنوي لصندوق النقد الدولي، 2009
- 3- (UNCTAD) 2013.
- 4- تقرير البنك الدولي لآفاق الاقتصاد العالمي، الفصل الأول، أبريل 2008.

- 5- تقرير البنك الدولي الفصلي حول الشرق الأوسط 2016.
- 6- التقرير السنوي حول تجارة السلاح في العالم 2015، معهد ستوكهولم لأبحاث السلام
- 7- 2016 الدولي في 27 2016 العالم.
- 8- ، 3 ديسمبر 2011.
- 9- التقرير السنوي لصندوق النقد الدولي 2009.
- 10- 2012.
- 11- 2016.
- 12- IFS لدولي 2015
- 13- 2016.
- 14- 2013
- 15- استجابة المالية العامة إزاء الزيادات الأخيرة في أسعار السلع الأولية دراسة تقييمية، 2008
- 16- الجزائرية لترقية الصادرات (ألكاكس)، 2016
- 17- تقرير الوكالة الجزائرية لترقية الصادرات (ألكاكس)، حول انعكاسات اتفاق الشراكة على الاقتصاد الوطني (2005-2014).
- 18- 2016.
- 19- تقرير خلية الاستعلام المالي بوزارة المالية، 2016.
- 20- 2015.
- 21- عن مكتب الدراسات البريطاني Control Risks 12 2016
- 22- 2010.
- IV- قوانين وتشريعات**
- 1- 40 03-11
- 2- الجريدة الرسمية ، المرسوم التنفيذي رقم 15-306 المؤرخ في 6 ديسمبر 2015
- 3- 2017 ، المحور المتضمن الرفع من تسعيرة الرسم على طلب التسجيل والمراقبة على المواد .
- 4- 2017.

I- Les Ouvrages

- 1- Daniel BACHAT, critique de la finance capitaliste, croquant, 2015.
- 2- Christophe Fourel, d'autre monnaies pour une nouvelle prospérité, le Bord de l'eau , 2015.
- 3- Alain Nonjon et d' autres , la guerre des monnaies. Ellipses ; 2011.
- 4- -Barry Sichengreen, Out of the box thoughts about the International Financial architecture, IMF/WP/116.09.
- 5- érouard tétreau ;quand le dollar nous tue,édition grasset,2011.
- 6- Marion Navvar, les inégalités de revenus ; Armand Colin 2016.
- 7- Jean pierre BIASUTTI, comprendre le système financier, bred 2014.
- 8- M.Aglietta , la fin des devises clés, essai sur la monnaie international, paris la découverte,2013.
- 9- Vergil PERRET ;monnaie et citoyenneté, Ebook 2015.
- 10- Laurence ABADIE, Finance Internationale, ARMAND COLIN 2011.
- 11- Michel AGLIETTA, le FMI de l'ordre monétaire aux désordres financiers, Economeca 2000 .
- 12- Abdelkrim NAAS, le système bancaire Algérien, édition INAS 2003.
- 13- Gérard marie henry ; le dollar ; studyrama2012 .
- 14- Gérard MARIE HENRY, la BCE (Banque Centrale Européenne) Studyrama 2016.
- 15- Dizkk,Nato,Japan, Currency International :policy Issues, The Library of Congress, December, 2005.
- 16- VINCENT BAROU et BENJAMIN TING, fluctuations et crise économique, Armand Colin 2015.
- 17- Douglas R. Mudd ,International reserves and the role of special drawing right, federal reserve band,1978.
- 18- Stefan Bender, Spécial drwingrightsaway out of global imbalances ,Deutsche Bank, 2010.
- 19- Christophe Fourel, d'autre monnaies pour une nouvelle prospérité, le Bord de l'eau ; 2015.
- 20- Pierre PASCALLON ; le système monétaire international ; édition épargne ;1989.
- 21- Cartapanis, A, Instabilité des taux de change et déséquilibres internationaux, le cas français – paris, Ca
- 22- Patrick Artus, les incendiaires les banques centrales dépassées par la globalisation ; PERRIN 2007.
- 23- Didier MARTEAN, les marchés de capitaux, Armand Colin 2011
- 24- Jean-François GOUX, Macroéconomie monétaire et financière, Economica 2013.
- 25- Charleps Kindleberger ; Les Mouvements internationaux des capitaux, Dunod ; 1990.
- 26- Kcodgoh edgeweblime ,le FMI en Afrique, l'Harmattan 2012.

- 27- RAMU ALLAH-Kouadio, développement durable et émergence de l'Afrique, GRANDY AUX 2016.
- 28- Lucie Rapp, ces fonds que l'on dit SOUVERAINS fonds d'état et SAUVERAINES, Vuibert 2010
- 29- Laurence ABADIE, Finance Internationale , ARMAND COLIN 2011.
- 30- Myléne Gaulard, économie politique de l'émergence, CAMPUS OUVERT, 2015.
- 31- Carine Bouterillain et d' Autres, les politiques budgétaires dans la crise, de boeck, 2013.
- 32- Adeien MARQUEZ-VELASCO, politique économique, l'HARMATTAN 2016 .
- 33- HERVE ALEXANDRE, banque et intermédiation financière, Economoca 2013.
- 34- Gillian Tett, l'or des fous, le Jardin des livres, 2014.
- 35- Désiré Ngalieu, L'industrialisation raisonnée de l'agriculture africaine une clé de l'émergence, l'harmattan 2015.
- 36- Jacques de laosiére, 50 ans de crises financières, Odile jacob 2016.
- 37- Susan strange. Sterling and British policy ; A political satudy of an international currency in decline . oxford University press.1971.
- 38- Niall Ferguson,the cash nexus:money and power in the modern world,1720-2000,new York,perseus books,2001.
- 39- Christophe-Alexandre Paillard, les nouvelles guerres économiques, OPHRYS 2011.
- 40- Joseph Striglitz, une Guerre A3000 milliards de dollar, FAYAD 2010 .
- 41- Paul POAST, Principes d'Economie Militaire, Economica 2006 .
- 42- Patriek Navatte, marchés et instruments financiers,ems 2010.
- 43- Pierre Gruson, l'investissement en obligations, bermes science, 2016.
- 44- Patriek Navatte, marchés et instruments financiers,ems 2013.
- 45- DAVID Allouche, marchés financiers, sans foi ni loi, PUF 2016.
- 46- YVES SIMON, Marché des changes , et gestion du risque de change ,Daloz. Paris, 1995.
- 47- Jean pierre Allegret. Les régimes de change dans les marches émergents, vuibert,2011.
- 48- Jean-michel Rocchi,Les Paradis Fiscaux, Arnaud Frane ; 2011
- 49- HERVE ALEXANDRE, banque et intermédiation financière, Economica, 2013.
- 50- Myléne Gaulard, économie politique de l'émergence, CAMPUS OUVERT, 2015.
- 51- G.Charon, Gaz de schiste; la nouvelle donnée énergétique. Technip,2014.
- 52- David G.Victor et des Autres, oil and governance, CAMBRIDGE University press, 2015.
- 53- Mohamed lazhar GHARBI, crédit et discrédit de la banque d'Algérie, l'harmatton 2005.

- 54- Pierre PASCALLON ; le système monétaire international ; édition épargne ;1989
- 55- Jan BOURGET, monnaies et systèmes monétaire, real 2002.
- 56- Chantal Charreron et autres, la bilan d'une banque, édition RB 2015
- 57- Daniel BACHAT, critique de la finance capitaliste,croquant,2015.

II-les Revues et les Articles

- 1- Problèmes économiques ;N° 2.95102, juillet 2008 , Les fonds souverains.
- 2- Anne Gallais Bouchet, François Guiziou,« Piraterie :perturbation del'economie maritime ? », ote de synthèse N°128, ISEMAR, octobre 2010.
- 3- Philip world ridge, the changing of official reserves, BIS Quarterly Review, September 2006.
- 4- F.Talahite, la rente et l'Etat rentier recouvrent-ils toute la réalité de l'Algérie d'aujourd'hui ?, Revue Tiers Monde,n° 210, 2012
- 5- the global menace of local strife, the economist, 24 mai 2003,
- 6- problèmes économique, septembre 2015.
- 7- Alternatives écoomiques ;n 272 ;septembre 2008
- 8- Minerals Yearbook Africa, US Geological Survey, septembre 2011.
- 9- Revue de LOFCE N°117, 2011
- 10- BP Statistical Review.2012.
- 11- Mondes et Développement Vol.42-2014/2n°166.

III- les études

- 1- Angelika Lagerblom,la gestion des réserves de change et ses conséquences pour les marchés,bulletin de la banque de France, n 148 avril 2006.
- 2- Anny Kester, International Réserves and Foreign currency liquidity, guide lines of a data Template, library of Congress,2001
- 3- Ross (2004),what do we know about natural resources and civil war ? Collier, Paul , Economic Causes of Civil Conflict and their Implications for Policy » World Bank : The Economics of Civil War, Crime and Violence Project. 15 juin 2000.
- 4- Linda Goldberg and Cédric tille, NBER Woking Paper, N° 15470. 2009
- 5- MartenA .Weiss, Global Financial crisis :The role of International Monetary fund Congressional Research Service,2008
- 6- etude de collier (2007) et van der ploeg (2008).
- 7- etude deTendulkar et Hancock (2014)
- 8- etude de Azam, Berthelemy, Calipel, 1996.
- 9- Etude de Humphreys ; 2003.
- 10- Collier Paul, « on the Duration of civil war », octobre 2003.
- 11- Etude de Cupta etal, 2002
- 12- etude de Collier et Hoeffler , 2004
- 13- Boutef Holds Back the Wave , Africa Confidential, 52(8), 15 April 2011 ; No Springtime in Algeria, Africa Confidential, 52(19), 23 September

- 2011-.Entretien avec George Joffé. Voir aussi Hugh Roberts, «Demilitarizing Algeria », Carnegie Papers,86, may 2007
- 14- Jocellyn Horn & Dehoon Nohm ,International Reserves and Liquidity :Arrestment ,The Australian Research Council (ARC) ,(www.eco.mq.edu.au/Eco.../52000_Aproo.pdf)
- 15- Mohmud Haddad, What are the advantages and disadvantages of both fixed exchange Rate regime and flexible exchange Rate regime, University of Tennesse-Marten, P.6 (bltp.utm.edu :staff :m).

IV- les Rapportes

- 1- BCE, le rôle international de l'euro, juillet 2011
- 2- IMF ,Enchancing International Monetary Stability –Areole for the SDRS, January.7.2011.
- 3- IMF, Reserve Accumulation and International Monetary stability,april,2011.
- 4- IMF ,reserve accumulation and international stability ,April 13,2011.
- 5- Rapport de l'Agence de écovanne; Suisse ,2015.
- 6- IMF ,IFS ,year book, Washington, D.C ,2009.
- 7- IMF public information notic 11/137 . (IMF Executive Boerd Discusses Criteria for Broeding the SDR currency Basket)
- 8- Rapport annual de global financial integrity;2015 .
- 9- The Top 20 Arms Importers,2008-2012, rapport du Stokholm International Peace Research Institute (SIPRI), 18 mars 2013.
- 10- ECOTECHNICS :Diagnostic de l'environnement juridique et réglementaire et du dispositif institutionnel et d'appui aux exportations hors hydrocarbures. Mars 2004, l'Agence nationale de Promotion du Commerce extérieur-Mohamed BENNINI : ALGEX.
- 11- la base des données du U.S-Geological Survey,de British petroleum et de l'OCDE, 2012
- 12- ministère des finances, les rapports de présentation du projet de la loi de finance 2009 et 201 et 2016
- 13- Bank of Algeria « bulletin statistique trimestriel » juin 2013,
- 14- Wooldridge, P. D. (2006) : « Évolution de la composition des réserves officielles », Rapport trimestriel BRI, septembre.
- 15- banque d'Algérie, bulletin statistique trimestriel juin 2013 et les Rapport Annuel de la banque d'Algérie 2014et2015.
- 16- African Banker ;Banque Mondiale ; données des banques centrales
- 17- Banque mondiale ;marchés financiers nationaux
- 18- Rapport Banque Mondial ;2014.
- 19- FMI, rapport de FMI N°12/22, 2012.
- 20- Bulletin hebdomadaire de la krediebank ; 03 novembre 1984
- 21- les Rapports annuels de la BRI, 2013,2014
- 22- Bulletin hebdomadaire de la krediebank ; 03 novembre 1984
- 23- BCE " la place de l'euro " juillet 2011
- 24- Federal Reserve Bulletin, septembre 1940

- 25- FMI statistiques financieres internationales et banque des règlements internationaux ; 63° rapport ; 1993
- 26- Wold Gold Coucil . Mars 2012
- 27- world gold council, gold demand trends full year 2012, février 2013.
- 28- les Rapports annuels de BCE (2010) et BRI (2010)
- 29- Bulletin hebdomadaire de la kredie bank ; 03 novembre 1984
- 30- Banque des règlements internationaux, triennial central Bank survey .2010
- 31- BCE « le role international de l'euro », mars ; 2002.
- 32- rapport de la banque centrale européenne ;2013
- 33- BCE " la place de l'euro " juillet 2011
- 34- CIA ; "the wold fact- book "2012
- 35- Le rapport de Bureau maritime international (BMI) ;2011.
- 36- Le rapport Morgan stanley (2007)
- 37- Deutsche Bank Research (2013).SWF Annual Report 2014, 39-SIL ;SWF Institute ; Ministère des finances de la Fédération Russe.
- 38- Mckinsy global institute Analysis,Morgan Stanley,2012.
- 39- rapport OMC, 2010.

V- les Sites Internet

- 1- [Chttp://www.fdic.gov/bank/statistical/stats/2008sep/industry.pdf](http://www.fdic.gov/bank/statistical/stats/2008sep/industry.pdf) et BCE « Eu Baking Structure »Septembre 2010.
- 2- www.eurostat.fr
- 3- les données sur la fuite des capitaux sont issues de l'institut de recherche en économie politique de l'université du Massachusetts (PERI, www.peri.umass.edu/300)
- 4- UN international Merchandise trade statisties, 2009, <http://comtrade.un.org/pb/First.aspx>
- 5- www.econ.worldbank.org/files/13198_EcCausesPolicy.pdf. Banque mondiale ;2013
- 6- www.cagex.dz
- 7- www.safex.dz
- 8- www.eco.mq.edu.au/Eco.../52000_Aproo.pdf
- 9- www.BCE.fr
- 10- www.rbidocs.rbi.org.in/rdocs/publications.
- 11- <http://www.eco.rug.nl/~Maddison/>.

الملاحق

الملحق رقم 01:

فك الارتباط بين الدولار والذهب سنة 1971 و آلية الانتقال الى نظام الصرف الجديد

Le « réajustement » des monnaies de décembre 1971

	Les grandes monnaies et l'or		Différence (en %)	Les grandes monnaies et le dollar				
	Ancienne définition (en grammes)	Nouvelle définition (en grammes)		Le 17 décembre, le dollar valait (en monnaies nationales)		Le 20 déc. le dollar vaut (en monnaies nationales)		
				Selon les parités officielles	Sur les marchés des changes	Nouvelle parité officielle	Baisse du dollar (en %)	
					Par rapport à son ancienne parité officielle en monnaies nationales	Par rapport au dernier cours sur le marché des changes		
Yen	0,0024685	0,0026576	+ 7,66 %	360	320,58	308	- 16,88 %	- 4,08 %
Deutschemark	0,242806	0,25399	+ 4,61 %	3,66	3,2580	3,2230	- 13,57 %	- 108 %
Florin	0,245489	0,252264	+ 2,76 %	3,62	3,28	3,245	- 11,57 %	- 1,07 %
Franc belge	0,177734	0,182639	+ 2,76 %	50	45,45	44,81	- 11,57 %	- 1,42 %
Livre sterling	2,13281	0,166	inch.	0,4166	0,3953	0,3838	- 8,57 %	- 3,00 %
Franc français commercial	0,166	0,166	inch.	5,554	5,5125	5,116	- 8,57 %	- 7,75 %
Franc français financier	0,166	0,166	inch.	5,554	5,26	5,116	- 8,57 %	- 2,81 %
Lire	0,0014218	0,00140766	- 1,00 %	625	599	581,5	7,49 %	- 3,01 %
Dollar	0,888671	0,81851265	- 7,89 %	1	1	1	1	1

Source : Les Cahiers français : la crise du système monétaire international, N° 153, mars-avril 1972, p. 30.

الملحق رقم 2:

العملات التي تحمل نفس تسمية الدولار

Liste de monnaies intitulées « dollar » ayant cours légal en 2012

AUD	Dollar	<p>Australie, y compris :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ile Christmas (Australie) • Iles cocos (Australie) • Iles Heard-et-MacDonald (Australie) <p>Autres pays associes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kiribati • Nauru • Ile Norfolk • Tuvalu
BSD	Dollar	Bahamas
BZD	Dollar	Belize
BMD	Dollar	Bermudes (Royaume-Uni)
BND	Dollar	Brunei
KYD	Dollar	Iles Caïmans (Royaume-Uni)
CAD	Dollar	Canada
XCD	Dollar	<p>Organisation des Etas de la Caraïbe orientale (OEEO) :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Anguilla (Royaume-Uni) • Antigua-et-Barbuda • Dominique • Grenade • Montserrat (Royaume-Uni) • Saint-Christophe-et-Niévès • Sainte-Lucie

		• Saint-Vincent-et-les-Grenadines
FJD	Dollar	Fidji
GYD	Dollar	Guyana
HKD	Dollar	Hong Kong (RAS de la République populaire de chine)
SBD	Dollar	Salomon
JMD	Dollar	Jamaïque
BBD	Dollar	Barbade
LRD	Dollar	Liberia
NAD	Dollar	Namibie
NZD	Dollar	Nouvelle-Zélande, y compris : • Tokelau Autres pays et territoires associés : • Iles Cook • Niue • Iles Pitcairn (Royaume-Uni)
SGD	Dollar	Singapour
SRD	Dollar	Suriname
TWD	Dollar	Taiwan (République de chine)
TTD	Dollar	Trinité-et-Tobago
USD	Dollar	Etats-Unis, y compris les territoires non incorporés : • Iles Mariannes du Nord • Iles mineurs éloignées des Etats-Unis • Iles vierges des Etats-Unis • Porto Rico • Samoa américaines Autres pays et territoires associés : • Bonaire, Saba et Saint-Eustache

		(Pays-Bas caribéens) depuis le 1 ^{er} janvier 2011 <ul style="list-style-type: none"> • Equateur • Guatemala • Haïti • Iles Turques-et-Caïques (Royaume-Uni) <ul style="list-style-type: none"> Iles Vierges britannique (Royaume-Uni) Marshall Micronésie Palaos Panama Salvador Territoire britannique de l’océan indien (Royaume-Uni) Timor oriental
USD	Dollar	Zimbabwe

Source : Gérard marie henry, le dollar, studyrama,2012,p:151-153.

الملحق رقم 3 :

الاحتياطيات الرسمية للبنوك المركزية من الفترة (1880-1962) (الوحدة بالمليون دولار)

1962	1959	1949	1937	1933	1928	1913	1880	
65000	57000	45000	28000	20000	13000	6000	1000	إجمالي الاحتياطيات الرسمية
42000	39000	33000	26000	19000	9800	5000	950	
23000	18000	12000	2000	1000	3200	1000	50	
6200	6400	6400	900	340	1300	400	50	الجنه الإسترليني
13000	8700	3200	400	60	600	-	-	
3800	2900	2400	700	500	1300	600	-	

Source : Pierre PASCALLON, le système monétaire international, édition épargne, 1989,p.6.

الملحق رقم 4:

سائر التي تعرضت لها بعض المؤسسات المصرفية ذات العلاقة بمخاطر الأسواق و الازمات

date	Montant de la perte (en million de dollars)	Institution
1987	377	Merrill Lynch (USA)
1993	1500	Metalgesellschaft AG (Allemagne)
1994	1700	Comité d'orange (USA)
1995	1400	Barings (Singapour)
4000	1998	Long Term Capital (USA)
691	2002	Allied Irish Bank (Irlande)
6600	2006	Amarath (USA)
7600	2008	Société Générale (France)
1880	2008	Deutsche Bank
2300	2011	UBS
7500	2012	JP Morgan Chase

Source : DAVID Allouche, marché financiers, sans foi ni loi, PUF, 2016.p.143.

الملحق رقم 05:

تقديرات استهلاك النفط (مليون برميل يوميا) حتى سنة 2030

Prévisions de consommation pétrolière mondiale

Projection	2010	2015	2020	2025	2030
AEO2008 (reference case)	75,97	61,41	61,26	66,17	72,29
AEO2008 (high price case)	81,08	92,77	104,74	112,10	121,75
AEO2009 (reference case)	80,16	110,49	115,45	121,94	130,43
Deutsche Bank	47,43	72,20	66,09	68,27	70,31
IHS Global Insight	101,99	97,60	75,18	71,33	68,14
IEA (reference)	100,00	100,00	110,00	116,00	122,00
IER*	65,24	67,60	70,21	72,37	74,61
Energie Ventures Analysis	57,09	74,61	95,33	105,25	116,21
SEER**	54,82	98,40	89,88	82,10	75,00

Institute of Energy Economics à l'Université de Stuttgart*

** Strategic Energy and Economic Research, Inc

Source : Agence internationale de l'énergie, Annual Energy Outlook