

تغيرات أسعار الصرف الدولية وأثرها على ميزان المدفوعات الجزائري دراسة تحليلية وقياسية

• خضير سفيان • & صالح حميداتو •

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز أثر تغيرات أسعار الصرف الدولية على ميزان المدفوعات الجزائري ، بحيث تم من خلالها التطرق إلى تطور سعر صرف الدينار الجزائري وتحليل واقع ميزان المدفوعات وقد إعتمدت الدراسة على الأدوات القياسية، وأظهرت النتائج أن تحسن رصيد ميزان المدفوعات، وإرتفاع حجم إحتياطي الصرف وتراجع المديونية الخارجية، كانت نتيجة إرتفاع أسعار النفط، كما أن نسبة كبيرة من مداخيل الجزائر بالعملة الصعبة تضيع نتيجة إختلاف العملات المتعامل بها بين الصادرات والواردات.

من خلال هذه الدراسة خلصنا إلى القول أن تنويع الواردات خارج منطقة الأورو يحد من خسائر الصرف الناتجة عن تحويل الدولار مقابل اليورو، كما أن تنويع الصادرات الجزائرية خارج المحروقات أمر ضروري لتجنب الأزمات النفطية النابعة من إنخفاض أسعار النفط.

الكلمات المفتاح: ميزان مدفوعات، تقلبات أسعار الصرف، يورو، دولار، جزائر.

International exchange rate fluctuations and their impact on Algeria balance of payments: Analytical and Empirical Study

Abstract :

This study aims to highlight the impact of changes in international exchange on the balance of payments of Algeria in the period between (2004-2014), so through which to address the evolution of the Algerian dinar exchange and analysis of the price of the reality of the balance of payments The study relied on Standard tools, and the results showed that the improvement in the balance the balance of payments, and the high volume of exchange reserves and declining external debt, the result of high oil prices, as a large proportion of Algeria earned hard currency lost as a result of variation traded currencies between exports and imports.

Through this study, we concluded by saying that the diversification of imports outside the Euro-zone limits arising on translation of US dollar against the euro exchange losses, and the diversification of Algerian exports outside hydrocarbons is essential to avoid the oil crises stemming from the decline in oil prices.

Key words : balance of payments, exchange rate fluctuations, euros, dollars. Algeria

• أستاذ مساعد أ، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة حمدة لخضر -الوادي.

soufianekhedir@gmail.com

•• كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حمدة لخضر -الوادي.

I. تمهيد:

إنّ من أهم القضايا الرئيسية التي شغلت الفكر الاقتصادي مسألة التوازن، فقد شكّلت مسألة «عدم الاستقرار الداخلي والخارجي للرأسمالية» - الذي يُعرضها من حين لآخر لأزمات البطالة والركود، وأزمات التضخم وتآكل القدرة الشرائية أحياناً أخرى، وما ينتج عن ذلك من إختلالٍ في موازين مدفوعاتها-مركز الاهتمام على مستويي الفكر الاقتصادي والسياسة الاقتصادية، وقد اهتم «جون ماينرد كينز» بدراسة وتحليل هذه المسألة من منظور الأجل القصير كذلك أوضح «كينز» منذ ما يُقارب ثمانية عقود من الزمن أنّ الرأسمالية فقدت قدرتها الذاتية على التواز ، بعكس الإقتصاديّين الكلاسيك الذين انصب تحليلهم على الأجل الطويل.

وبالنظر إلى ما يلعبه سعر الصرف والفرق بين العملات من دور في تقييم السلع والموارد، كان اهتمام الدول بها أكثر كونها المدخل الأساسي لتوازن موازين المدفوعات، خصوصا وأن نظم الصرف تطورت كثير من قاعدة الذهب ثم إلى التثبيت بالدولار وصولاً إلى نظام التعويم والذي أصبح منتهجاً من طرف أغلب الدول للمحافظة على استقرار قيمة عملاتها التي تعتبرها الداعم الأول لإستقرار وتوازن ميزان المدفوعات.

إنطلاقاً مما سبق ومن خلال أهمية سعر الصرف من الناحية الإقتصادية في التأثير على ميزان المدفوعات، سنحاول وبطريقة منهجية الإجابة على الإشكالية الرئيسية على النحو التالي:

ما مدى تأثير تغيرات أسعار الصرف الدولية على ميزان المدفوعات الجزائري؟

أهداف الدراسة وأهميتها:

نهدف من خلال هذه الدراسة إلى معرفة مدى تأثير تغيرات أسعار الصرف لأهم عملتين في الإقتصاد الدولي (الدولار واليورو) على ميزان المدفوعات، ثم تحديد عناصر الصمود والهشاشة في الموازين الفرعية لميزان المدفوعات، حيث تستمد هذه الدراسة أهميتها من الإهتمام المتزايد لدراسة سعر الصرف وعلاقته بميزان المدفوعات، الذي يعتبر من أهم المؤشرات الإقتصادية وأداة من أدوات التحليل الإقتصادي لمعرفة الوضع الإقتصادي لدولة ما في المدى القصير.

الدراسات السابقة :

من خلال اطلعنا على بعض الدراسات إختارنا أهم الدراسات التي لها علاقة بموضوع بحثنا وهي:

❖ دراسة د. إيمور و أ.أوبجيدا 2013 إختلال سعر الصرف وضبط ميزان المدفوعات في نيجيريا.

O.Odjegba, 2013), Exchange rate misalignment and balance of payments and Umoru. (D adjustment in Nigeria.

حاول الباحثان في هذه الدراسة الإجابة على الإشكالية التالية: كيف أثر إختلال سعر الصرف على وضع ميزان المدفوعات في نيجيريا خلال الفترة الممتدة من 1973 إلى 2012، حيث تم الإعتماد على تقديرات نموذج تصحيح الخطأ (VECM)، وإختبار جرينجر للسببية لتحديد اتجاه السببية بين المتغيرات ، حيث أشارت نتائج إختبار جرينجر للسببية أحادية الاتجاه ، وذلك عند مستوى 1%، وإتضح من نتائج هذه الأخيرة بأنه لا توجد علاقة سببية بين المتغيرات ، حيث تم التوصل إلى أن إختلال سعر الصرف النيجيري في المدى القصير ظهر له أثر إيجابي على ميزان المدفوعات ، وتتمثل النتيجة الرئيسية في هذه الدراسة هو حقيقة أن إختلال سعر الصرف أظهر وجود علاقة إيجابية مع رصيد ميزان المدفوعات في نيجيريا ، وفي دراسة أخرى لـ (Prince Umor et all.2013)¹ ، قامت بتحليل العلاقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات في الإقتصاد النيجيري ، إستخدمت أسلوب الإنحدار الخطي البسيط في تحليل السلاسل الزمنية المستمدة من منشورات البنك المركزي النيجيري ومكتب إدارة الدين والمكتب الوطني للإحصاء ، حيث شملت الدراسة الفترة (1986- 2008) ، وفي شرح الإختلافات في الحسابات الجارية والرأسمالية لميزان المدفوعات ، ظهر أن معاملات المؤشر إيجابية لسعر الصرف والإحتياطيات الخارجية ، ولكن سلبية على الدين الخارجي.

❖ دراسة س.جيينز 2013 أثر سعر الصرف على التجارة الخارجية في تركيا.

Güneş, 2013, the Effect of Exchange Rate on the International Trade in Turkey. §

في هذا البحث تم تحليل العلاقة بين تقلب سعر الصرف والصادرات والواردات (أسعار الصرف على نمط التجارة الدولية في تركيا)، من خلال تطبيق إجراءات التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ (VECM) على البيانات الشهرية للفترة (2003:01- 2012:08) وتطبيق تحليل الإنحدار الإتجاهي المترابط ، حيث تم التوصل إلى أن أسعار الصرف والصادرات والواردات هي مترابطة، وبالتالي لا يمكن أن يكون الإنحراف متباعد جدا في تركيا، وعلاوة على ذلك يبين تحليل نموذج تصحيح الخطأ أن طويلة المدى السببية تمتد من الصادرات والواردات لتبادل أسعار الفائدة.

كما أن بعض الدراسات الأخرى التي أجريت لتركيا، وجدت أن تقلبات سعر الصرف الاسمي يؤثر بشكل إيجابي على الصادرات (الصادرات التركية الحقيقية تميل إلى الإنخفاض عند زيادة أسعار الصرف الحقيقية).

❖ دراسات أجنبية مختلفة:

جاءت دراسات عديدة تختبر آثار تقلبات أسعار الصرف كدراسة (Cachia Franck2008)² توصلت إلى أن إرتفاع الأورو مقابل الدولار يؤثر على الإقتصاد الفرنسي ويؤدي بإنخفاض صادرات فرنسا بمعدل 3% كمعدل فصلي منذ 2002 ليصل في 2008 إلى 5% وإنخفاض معدل الإستيراد 2.1% كمعدل سنوي، وأن كل إرتفاع مقداره 10% في الأجل القصير مقابل عملات رئيسية بما فيها الدولار يؤدي إلى إنخفاض

الناتج المحلي الإجمالي بمعدل سنوي 5% في 3 سنوات إلى بعد 2002 وإنخفاضا في سعر التضخم من 2% إلى 3% سنويا، وأيضا دراسة (Rey Serge 2011)³ إهتم فيها بأثر سعر صرف الأورو على صادرات السلع الفرنسية والألمانية خارج منطقة الإتحاد النقدي بإستخدام بيانات فصلية- (2010-1971)، وتبين أن الصادرات الألمانية أكثر إستجابة للطلب الخارجي وأقل حساسية للتغيرات في أسعار صرف الأورو وهذا ما يفسره النمو الإقتصادي في ألمانيا بوتيرة أسرع مما هي في فرنسا في خمسة عشر سنة الماضية.

كما تناولت دراسة (M. Sulaiman 2010)⁴ أثر سعر صرف الأورو مقابل الدولار الأمريكي على الإقتصاد الباكستاني من خلال إختبار وجود علاقة بين كل من سعر صرف الأورو مقابل الدولار والدخل الإجمالي ومستوى الأسعار وعرض النقود في فترة ما بين (1960-2004) ونتيجة هذا البحث هو عدم وجود علاقة في الأجلين القصير والطويل بين متغيرات الدراسة، كون أن الإقتصاد الباكستاني هو إقتصاد صغير مفتوح، وأيضا في دراسة تطبيقية لـ (Ibrahim, H Mansour. 2007)⁵ وجدت علاقة وإرتباط بين سعر صرف الين الياباني مقابل الدولار الأمريكي على مختلف عناصر الإقتصاد الكلي في ماليزيا، وفي دراسة أخرى متعلقة بالإقتصاد الهندي (D.Pami, P.Sen, 2006)⁶ ، وبعد إجراء إختبار السببية لجرانجر توصلت إلى أن سعر الصرف الفعلي الحقيقي متكامل زمنيا مع: مستوى تدفق رأس المال وتقلباته، فائض الحساب الجاري والإنفاق الحكومي ، وأن هذه المتغيرات هي التي تسبب التقلبات في سعر الصرف الفعلي الحقيقي.

I. الإطار المفاهيمي لسعر الصرف وميزان المدفوعات:

1-1 : ماهية سعر الصرف: يعرف سعر الصرف بأنه عدد وحدات العملة الوطنية التي يستلزم دفعها لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية، أو هو عدد وحدات العملة الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الوطنية⁷، كما يقصد بسعر الصرف الذي يعبر عن قيمة العملة الوطنية بالنسبة للعملة الأجنبية⁸، ومهما تعددت المفاهيم المستخدمة في تعريف سعر الصرف فإنها تشترك في توضيح التالي⁹:

- يمكن التعبير عن سعر الصرف بعدد الوحدات أو القوة الشرائية؛
- أن لكل عملة، سعر صرف معين مقابل العملات الأخرى؛
- سعر صرف العملة مشابه تماما لسعر أي سلعة أخرى من ناحية آليات تحديده، مع وجود عوامل أخرى تؤثر في السعر.

1-2 : أنواع أسعار الصرف: في هذا الإطار يظهر سعر الصرف كسعر نقدي للعملة الأجنبية، ويعرف كقيمة للعملة المحلية بدلالة العملة الأجنبية (أو العكس)، ويمكن التمييز بين عدة أنواع للصرف نذكر منها ما يلي¹⁰:

1-2-1 : سعر الصرف الإسمي: يعرف سعر الصرف الإسمي على أنه وحدة من عملة أجنبية بدلالة وحدات من العملة المحلية، ويتم تحديده طبقا للطلب والعرض على ذلك السعر في سوق الصرف في لحظة زمنية معينة، ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعا لنظام الصرف المعتمد في البلد، وينقسم سعر الصرف الإسمي إلى : سعر الصرف الرسمي وهو المعمول به في المبادلات التجارية الرسمية، وسعر الصرف الموازي وهو المعمول به في الأسواق الموازية، ويتغير سعر الصرف الإسمي يوميا إما بالتحسن أي إرتفاع سعر صرف العملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية، وإما بالتدهور، لذا فإن سعر الصرف الإسمي ينظر إليه على أنه يقيس الأسعار النسبية بين عملتين نقديتين.

1-2-2 : سعر الصرف الحقيقي: يعرف سعر الصرف الحقيقي على أنه عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وهذا يعني أن سعر الصرف الحقيقي يعتبر مفهوما حقيقيا يقيس الأسعار النسبية لسلعتين (القوة الشرائية)، لهذا فإن سعر الصرف الحقيقي سوف يعادل سعر الصرف الإسمي الذي يتعدل طبقا للاختلافات بين المستويات النسبية للأسعار المحلية مع المعدلات النسبية للأسعار الأجنبية.

1-2-3 : سعر الصرف الفعلي: يعبر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة دولة ما بالنسبة لعدة عملات لدول أخرى في فترة زمنية معينة، وبالتالي فإن مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية، وهو يدل على مدى تحسن أو تطور سعر صرف عملة ما بالنسبة لأسعار صرف مجموعة من العملات الأخرى.

1-2-4 : سعر الصرف التوازني: وهو سعر الصرف الذي يكون متسقا مع التوازن الإقتصادي الكلي، أي أن سعر الصرف التوازني يمثل التوازن المستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الإقتصاد ينمو بمعدل طبيعي، فالصدمات الإسمية (النقدية) المؤقتة تؤثر على سعر الصرف الحقيقي وتبعده عن مستواه التوازني.

1-2-5 : سعر الصرف الفعلي الحقيقي: من أجل أن يكون مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج، لا بد أن يخضع إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية¹¹.

1-3 : وظائف أسعار الصرف والعوامل المؤثرة فيه:

سوف نورد في هذا الجزء من الدراسة بإختصار أهم وظائف أسعار الصرف والعوامل المؤثرة فيه.

1-3-1 : وظائف أسعار الصرف : يتميز سعر الصرف بعدة وظائف نذكر منها ما يلي¹²:

❖ **وظيفة قياسية:** يمثل سعر الصرف حلقة وصل بين الأسعار المحلية والأسعار العالمية فالمنتجون المحليون يعتمدون على سعر الصرف لمقارنة الأسعار المحلية لسلعة ما مع أسعار السوق العالمية.

❖ **وظيفة تطويرية:** يستخدم سعر الصرف في الرفع من حجم صادرات معينة إلى مناطق معينة من تخفيض سعر صرف عملة هذه الصادرات حتى تكون هذه الأخيرة أرخص سعرا مقارنة بصادرات الشركاء التجاريين مثل ما يحدث من تبادل تجاري بين الصين والولايات المتحدة الأمريكية حيث أن اليوان الصيني المنخفض مقارنة بالدولار أدى إلى إرتفاع حجم الصادرات الصينية إتجاه الولايات المتحدة الأمريكية ودول أخرى مقارنة بالسلع الأمريكية نحو الصين ودول أخرى كذلك.

❖ **وظيفة توزيعية:** يؤدي سعر الصرف وظيفة توزيعية على مستوى الإقتصاد الدولي من خلال إعادة توزيع الدخل القومي العالمي بين دول العالم فإذا افترضنا أن اليابان تستورد القمح من الولايات المتحدة وارتفعت القيمة الخارجية للدولار الأمريكي مقابل الين فإن اليابان ستضطر إلى دفع زيادة في الدولارات لقاء وارداتها من القمح مما يؤثر على إحتياجات اليابان من الدولارات الأمريكية في حين ترتفع الإحتياجات الأمريكية من الدولارات.

1-3-2 : العوامل المؤثرة في سعر الصرف: توجد العديد من العوامل التي تؤدي إلى حدوث تقلبات في أسعار الصرف نذكر منها ما يلي¹³:

➤ يؤدي التضخم إلى إنخفاض قيمة العملة في سوق الصرف، خاصة في حالة عدم إتخاذ إجراءات نقدية ومالية للحفاظ على قيمة العملة مرتفعة، فيتطلب الأمر تخفيض العملة في حالة الركود فيؤدي إلى إرتفاع قيمة العملة؛

➤ التغير في قيمة الصادرات والواردات: زيادة حصيلة الدولة من الصادرات والفائض في الحساب الجاري يؤديان إلى زيادة العملات الأجنبية وتراكمها فيترتب عن ذلك تغير في سعر الصرف وإرتفاع في قيمة العملة الوطنية؛

➤ درجة إنفتاح الدولة مع الخارج تجاريا ، ويمكن التعبير عنه بقسمة إجمالي الصادرات والواردات على إجمالي الناتج المحلي، فكلما كان تكامل الدولة كبيرا مع الخارج كلما إزدادت درجة الإنفتاح، فالدول الصناعية تتميز بدرجة إنفتاح كبيرة، وعادة ما تتعرض هذه الدول لصدمات خارجية فيؤثر ذلك على سعر الصرف.

➤ توفر إحتياجات كبيرة من النقد الأجنبي يمكن أن يحافظ على إستقرار أسعار الصرف-عادة في ظل نظام سعر الصرف الثابت- ويساعد على حمايته من التدهور، والتي قد تنتج من الصدمات الداخلية والخارجية¹⁴؛

➤ تدخلات السلطة النقدية في السوق بيع أو شراء لدعم قيمة العملة؛

- إرتفاع معدلات الفائدة الحقيقية يجذب رأس المال الأجنبي وهذا ما يؤدي إلى إرتفاع قيمة العملة بسبب الطلب عليها، أما في حال إرتفاع أسعار الفائدة الدولية فهذا يحفز المستثمرين على طلب العملة الأجنبية وذلك للحصول على عوائد أكثر في الأسواق الدولية، وبالتالي إرتفاع قيمة العملة الأجنبية وانخفاض سعر صرف العملة المحلية؛
- يعتبر الإستقرار الأمني والسياسي للدولة من أهم العوامل المؤثرة على النشاط الإقتصادي ، وأيضا عدم وجود مناخ مناسب لإستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية.

1-4 : أنظمة أسعار الصرف

تطورت أنظمة أسعار الصرف في إتجاهين مختلفين منذ إنهيار نظام بريتون وودز عام 1971م، حيث تميز الإتجاه الأول بالمحافظة على إستقرار أسعار الصرف ضمن تكتلات إقليمية كما في البلدان الأوروبية أما الإتجاه الثاني فقد تميز بالمرونة بين العملات الرئيسية، وفي ظل هذا النظام تواجه الدول النامية خيارين، إما تعويم عملاتها مقابل العملات الأخرى أو تثبيت قيمة عملاتها إلى عملة رئيسة أو سلة من العملات¹⁵.

حيث تشير مراجع صندوق النقد الدولي إلى ثمانية نظم صرف رئيسية تطبقها الدول الأعضاء مع إختلافها في الأهداف والأسس التي تعتمد عليها كل دولة لتحقيق السعر الأمثل لعملتها الوطنية وتضم النظم الثمانية الرئيسية لأسعار الصرف ما يلي¹⁶:

- السماح بتداول عملة دولة أخرى محليا كالدولار مثلا بدلا عن العملة الوطنية أو الإنضمام إلى إتحاد نقدي يصدر عملة واحدة لكل الدول الأعضاء؛
- إلتزام السلطة النقدية بربط العملة الوطنية بعملة أجنبية بسعر صرف ثابت غير قابل للتغيير أو التعديل تحت إشراف مجلس العملة؛
- ربط سعر العملة الوطنية بعملة أجنبية واحدة أو مجموعة من العملات ويسمح هذا النظام بتحريك سعر العملة صعودا أو هبوطا بحد أقصى 1% فيها يعرف باسم التعويم المدار وهو أكثر النظم التي تلقى إقبالا بين الدول؛
- ربط سعر الصرف بعملة أجنبية أخرى مثل السابق ولكن مع السماح بالتحريك صعودا أو هبوطا بنسبة تزيد عن 1%؛
- نظام الربط المتحرك الذي يقتضي بإجراء تعديل دوري بسيط لسعر صرف العملة الوطنية طبقا لجدول معلن مسبقا أو إستجابة لمؤشرات إقتصادية متفق عليها؛

- نظام الهوامش المتحركة والذي يسمح بصعود وهبوط العملة في إطار سعر ثابت يجرى تعديله طبقاً لجدول معلن مسبقاً أو إستجابة لمؤشرات إقتصادية متفق عليها، وهو نظام يعتمد على إستقرار الأسعار كأساس لتحديد سعر الصرف؛
- التعويم المدار: حيث تقوم السلطات النقدية بموجبه بتوجيه أسعار الصرف من خلال التدخل المباشر بالبيع أو الشراء في أسواق النقد؛
- التعويم الكامل طبقاً لحركة الأسواق حيث يقتصر دور البنك المركزي على إمتصاص التقلبات الحادة وتحقيق الإعتدال المطلوب دون تدخل في إتجاه الأسعار صعوداً أو هبوطاً.

1-5: سعر الصرف وإختلالات ميزان المدفوعات

ترتبط مختلف الدول مع بعضها بعلاقات متبادلة تتطلب تسويتها إجراء مدفوعات خارجية بين مختلف أطرافها، فتعمل كل دولة على تسجيل مختلف المعاملات الإقتصادية التي تتم بينها وبين سائر دول العالم خلال السنة، وعليه فإن هذه المعاملات وضعت تحت سجل إسمي بميزان المدفوعات، لهذا نحاول إبراز مفهومه ومكوناته.

هناك مجموعة من التعاريف تعكس إجتهدات متعددة من حيث المصدر والشكل لكنها منسجمة من حيث المعنى، ومن بين تلك التعاريف نذكر ما يلي:

ميزان المدفوعات لأي بلد هو بيان حسابي يسجل قيم جميع السلع والخدمات، والهبات والمساعدات الأجنبية، وكل المعاملات الرأسمالية، وكميات الذهب النقدي الداخلة والخارجة من هذا البلد لفترة زمنية معينة عادة سنة؛ أي أن ميزان المدفوعات هو تقرير يأخذ في الحسبان قيم جميع العمليات الإقتصادية التي تتم بين البلد وبقية البلدان المتعاملة معه، كما يعرف ميزان المدفوعات لدولة ما بأنه سجل منظم أو بيان حسابي شامل لكل المعاملات الإقتصادية التي تتم بين المقيمين في الدولة والمقيمين في الدولة الأخرى خلال فترة زمنية عادة ما تكون سنة¹⁷.

تعريف صندوق النقد الدولي لميزان المدفوعات " هو بيان إحصائي يلخص بشكل منهجي ومنظم، ما يجري من معاملات بين اقتصاد معين والعالم الخارجي لفترة زمنية محددة¹⁸، كما يقدم صندوق النقد الدولي تعريفاً (أسلوباً) وظيفياً لميزان المدفوعات، كما ورد في التعريف عن طريق الإشارة إلى الوظائف والمهام التي ينبغي على الميزان تبيانها، إذ يعرف بأنه عبارة عن سجل يعتمد على القيد المزدوج ويغطي إحصائيات فترة معينة بالنسبة إلى:

- التغيرات في مكونات أصول إقتصاديات دولة بسبب التعامل مع بقية دول العالم؛
- التغير في القيمة الشاملة لأصول إقتصاديات دولة بسبب هجرة الأفراد؛

- كل التغيرات الأخرى في القيمة الشاملة، أو في مكونات ما تحتفظ به الدولة من ذهب نقدي وحقوق السحب الخاصة في صندوق النقد الدولي، وكذلك حقوقها والتزاماتها تجاه بقية بلدان العالم.

1-5-1 : العوامل التي تؤثر على ميزان المدفوعات: هناك مجموعة من العوامل التي تؤثر على ميزان المدفوعات وتتمثل في ما يلي¹⁹:

- ❖ **التضخم:** يؤدي التضخم إلى إرتفاع الأسعار المحلية التي تصبح نسبيا أعلى من الأسعار العالمية، فتتخفض الصادرات وتزداد نسبة الواردات نظرا لجاذبية أسعار السلع الأجنبية.
- ❖ **معدل نمو الناتج المحلي:** تؤدي الزيادة في دخل الدولة المعينة إلى زيادة الطلب على الواردات وعلى العكس يؤدي إنخفاض في دخل الدولة المعينة إلى إنخفاض الطلب على الواردات.
- ❖ **الإختلاف في أسعار الفائدة:** إرتفاع أسعار الفائدة في الداخل يؤدي إلى جذب رؤوس الأموال إلى الداخل، وعلى العكس يؤدي إنخفاض أسعار الفائدة في الداخل خروج رؤوس الأموال إلى الخارج، وذلك بسبب المراكز المالية العالمية تصبح أكثر جاذبية للمستثمرين.
- ❖ **سعر الصرف:** يؤدي إرتفاع القيمة الخارجية للعملة إلى خفض القدرة التنافسية للسلع والخدمات المنتجة محليا، وعلى العكس من ذلك يؤدي إنخفاض سعر الصرف إلى زيادة قدرة التنافسية للصادرات.

1-5-2 : التوازن والإختلال في ميزان المدفوعات: يعتبر ميزان المدفوعات من الناحية المحاسبية متزنا نتيجة لمبدأ القيد المزدوج المتبع عند تسجيل كل عملية، وبالتالي فإن الإختلال المقصود به في هذا الميزان هو الإختلال الإقتصادي، أي قد تكون هناك إختلالات إما إيجابية في شكل فائض أو سلبية في شكل عجز، نظرا للعلاقات التبادلية لمختلف الدول، كما تشير حالات ميزان المدفوعات في أي دولة إلى أن الرصيد النهائي من البنود المستقلة أي قبل إجراء التسوية لن يخرج عن حالة من الحالات التالية:

❖ **التوازن في ميزان المدفوعات:** هناك نوعان من توازن ميزان المدفوعات، وهما التوازن المحاسبي والتوازن الإقتصادي، ولا بد من أن نفرق بينهما²⁰:

يقصد "بالتوازن المحاسبي" في ميزان المدفوعات لأي دولة، هي حتمية التوازن الحسابي بين مجموع المتحصلات ومجموع المدفوعات، وذلك بعد إضافة بند السهو والخطأ، ويتم ذلك بتسجيل العمليات وفق قاعدة القيد المزدوج المتعارف عليه في المحاسبة، فهو يقدم فقط وصف محاسبي لميزان المدفوعات.

وأما "التوازن الإقتصادي" أو الحقيقي أو الخارجي لميزان المدفوعات، فهو الذي يتعلق ببعض حسابات ميزان المدفوعات، ويتم بمقارنة القيمة الكلية لجانب الدائن مع القيمة الكلية لجانب المدين الخاصة بكل حساب، فعند حدوث عدم توازن بين جانبي الحساب يوصف الميزان بأنه مختل إقتصاديا، وأما إذا حدث

العكس يوصف الميزان بأنه متوازن إقتصاديا، ويعتبر التوازن الإقتصادي حالة نظرية قلما تتحقق، كما تجدر الإشارة إلى أن حالة التوازن في ميزان المدفوعات تنعدم فيها بنود الموازنة وتكون مساوية للصفر.

❖ **الإختلال في ميزان المدفوعات:** بعد تعرضنا إلى التوازن الإقتصادي لميزان المدفوعات، نلاحظ أن التوازن قلما يحدث، بحيث هي إحدى الحالات الثلاث لميزان المدفوعات التالية: الفائض، العجز، التوازن، وكل من الفائض والعجز يعد إختلالا لميزان المدفوعات، وعادة ما يتم التمييز بين حالتين رئيسيتين فيما يخص الإختلال الحاصل في ميزان المدفوعات هما الإختلال المؤقت والإختلال الهيكلي، إضافة إلى إختلال آخر هو الإختلال المستمر.

1- الإختلال المؤقت: يمكن إعتباره عاديا لأنه لا يكون مرتبطا بالبنية الاقتصادية للبلد أو بالهيكل الاقتصادي فيه لأنه سرعان ما يزول بزوال أسبابه، فقد تسبب بعض التغيرات الكبرى في أسعار الفائدة العالمية أو في أسعار بعض العملات الدولية الرئيسية، أو في الظروف السياسية في تدفق رؤوس أموال قصيرة الأجل ضخمة إلى خارج البلد دون أن يقابلها تدفقات مماثلة إليه مما يؤدي إلى حدوث العجز في موازين المدفوعات لهاته البلدان، وعموما هناك عدة صور للعجز المؤقت في ميزان المدفوعات نذكر منها²¹:

1-1: الإختلال العارض (العشوائي): هو ذلك الإختلال الحاصل في التوازن الإقتصادي الخارجي للدولة نتيجة لظروف طارئة كالكوارث الطبيعية، والمشاكل المصاحبة للحروب، ويتصف هذا النوع من الإختلال بقصر مدته.

1-2: الإختلال الموسمي: ويصيب هذا النوع من الإختلال التوازن الإقتصادي لفترة زمنية أقل من سنة، ويحدث هذا النوع من الإختلالات في البلدان التي تعتمد صادراتها على منتجات موسمية، كإرتفاع صادرات الغاز الطبيعي الجزائري في فصل الشتاء.

1-3: الإختلال الدوري: يصيب هذا النوع من الإختلال الدول الرأسمالية، إذ يرتبط إرتباطا مباشرا بالدورات الإقتصادية، سواء فترة الرواج أو الكساد في الإقتصاد الوطني، فحدوث العجز والفائض يعكس إختلالا دوريا، وقد ينتقل هذا العجز من دولة لأخرى بسبب التبادل التجاري، كما حدث خلال الأزمة الاقتصادية العالمية (1929-1933).

1-4: الإختلال الإتجاهي: هو الإختلال الذي يظهر في الميزان التجاري بصفة خاصة خلال إنتقال الإقتصاد الوطني من مرحلة التخلف إلى مرحلة النمو، ذلك أنه في الفترات الأولى للتنمية تزداد الواردات زيادة كبيرة، في حين تنعدم القدرة على زيادة الصادرات بنفس الدرجة، وذلك بسبب الطلب المستمر على السلع الرأسمالية الوسيطة التي تحتاجها للنمو الإقتصادي، وهذا الإختلال يعالج عن طريق تحركات رؤوس الأموال الدولية طويلة الأجل.

2- الإختلال الهيكلي (الدائم): يعود هذا النوع من الإختلال أساسا إلى عدم مرونة الجهاز الإنتاجي، وإلى التغير في ظروف العرض والطلب مما يؤثر على الهيكل الإقتصادي للدولة وتوزيع الموارد الإقتصادية بين القطاعات المختلفة، وعادة ما نجد هذا النوع من الإختلال في الدول النامية، ويتطلب علاجه زيادة الصادرات بمعدل أسرع من معدل نمو الواردات²².

3- الإختلال المستمر: ويظهر في الدول المتقدمة بسبب بعض الأزمات الإقتصادية الداخلية التي تستمر لعدد من السنوات مثل ظروف التضخم الجامح والفشل في معالجته سنة بعد أخرى، أو بسبب بعض التغيرات الجذرية التي تصيب جانبا من جوانب النشاط الإقتصادي القومي داخليا أو خارجيا فتتطلب حولا أساسية تستغرق سنوات لإتمامها، أو ربما بسبب الأزمات الإقتصادية الدورية التي تطول فترتها²³.

❖ **آليات إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات:** قد يتعرض ميزان المدفوعات إلى إختلالات، لذا لا بد من اللجوء إلى حلول تتمثل في إجراءات تتخذها وترسمها السلطات النقدية ولهذه السياسات عدة مناهج، والتي حاولت تحليل الآثار الإقتصادية المحتملة للتغيرات في سعر الصرف لتصحيح الإختلال في ميزان المدفوعات، ومن أجل تحقيق ذلك نحاول بإختصار التطرق إلى أهم هذه المناهج في النقاط التالية:

1-منهج المرونات: يرتكز هذا المنهج على رصيد الميزان التجاري، على إعتبار أن رصيد ميزان المدفوعات ما هو إلا ناتج الفرق بين الصادرات والواردات، ومن ثم فإن أية تغيرات تحدث في سعر الصرف سوف تمارس تأثيرا على الأسعار النسبية لكل من الصادرات والواردات بما يؤدي إلى تحسن وضع الميزان التجاري.

1-1: تقييم منهج المرونات وإمكانية تطبيقه:

يمكن إستخلاص بعض النقاط التقييمية لمنهج المرونات ومعرفة مدى إمكانية تطبيقه كالتالي:

○ يشترط مدخل المرونات لنجاح سياسة التخفيض أو رفع سعر الصرف في علاج العجز في الميزان التجاري أن يتميز كل من الطلب على الواردات والطلب الأجنبي على الصادرات بالمرونة، وهذا لا ينسجم في أغلب الأحيان مع ظروف البلدان النامية التي تعتمد في صادراتها على المواد الأولية، ويعد إجراء التخفيض بهدف تصحيح العجز في الميزان التجاري أمرا غير مجد لعدم قدرة صادراتها السلعية على المنافسة في الأسواق العالمية، حتى ولو انخفضت أسعارها؛ من جهة ثانية، فإن المرونات السعرية للطلب على الواردات في معظم البلدان النامية ضعيفة²⁴، وبالتالي فإن إحلال بدائل الواردات يكون محدودا في الأجل القصير، وعلى هذا فإن تخفيض قيمة العملة سيؤدي إلى إرتفاع قيمة الواردات بدلا من إنخفاض كميتها، مما يؤدي إلى آثار عكسية على ميزان المدفوعات؛

○ يقوم منهج المرونات على إفتراض حالة المنافسة الكاملة في الأسواق، هذا الإفتراض لا يمكن حدوثه في الوقت الحاضر الذي إزدادت فيه حركات التجارة وصور الرقابة على الصرف بشكل هائل، وبالتالي فإن صوراً أخرى من المنافسة أصبحت سائدة في هذا الوقت وهكذا فالصادرات والواردات أصبح يتم تحديدها بناء على إعتبرات أخرى أكثر من الأسعار النسبية²⁵.

من خلال ما سبق، يمكن القول أن منهج المرونات لا يمكن الإعتماد عليه لتحليل سياسة تخفيض قيمة العملة للبلدان النامية، والتي تعاني أساساً ليس فقط من الإختلالات في الموازين التجارية بل من إختلالات إقتصادية هيكلية، إنعكست في أزمة حقيقية لسعر الصرف، تمثلت في بروز ظاهرة التقييم المرتفع للعملة.

2- منهج الإستيعاب الإقتصادي: تم تقديم هذا المنهج بواسطة (E.J.Mead.1951)، والذي يركز على قواعد التحليل الكينزي، حيث يبحث منهج الإستيعاب من خلال النظر في أثر التخفيض على سلوك الإنفاق في الإقتصاد المحلي، وتأثير الإنفاق المحلي على الميزان التجاري.

1-2 : تقييم منهج الإستيعاب وإمكانية تطبيقه: يمكن إستخلاص بعض النقاط التقييمية لمنهج الاستيعاب ومعرفة مدى إمكانية تطبيقه كالتالي:

○ أن هذا التحليل ينطبق فقط على الميزان التجاري، ويهمل المعاملات التي تتم في حساب رأس المال، ويفترض بأن التحسن في الميزان التجاري ينجم عنه تحسن في ميزان المدفوعات، ويمكن تفسير ذلك من خلال القول بأن معظم هذا التحليل قد تم في فترة زمنية كانت تخضع فيها حركات رأس المال دولياً لقيود صارمة، فنجد من الصعوبة إهمال حركة رأس المال ومشاكل العجز في هذا البند المهم من بنود ميزان المدفوعات، مما يجعل منهج الاستيعاب غير مناسب في أحيان كثيرة²⁶؛

○ يركز المنهج على العوامل المؤثرة في الميزان التجاري نتيجة التغييرات المباشرة والمؤثرة في الدخل والإنفاق الكلي، وهذا يعني أن المنهج غير قادر على تحديد التغييرات النقدية ذات التأثير المباشر في معدلات الأسعار والصرف؛ كما يهمل دور النقود في التحليل، مما يجعل عملية إهمالها تكتنفها الكثير من عدم الدقة في التحليل؛

○ إهمال ردة فعل العالم الخارجي لتخفيض قيمة العملة وحالة ميزان المدفوعات في البلد المخفض، حيث إفتراض أن باقي دول العالم سوف تتكيف للتخفيض ولظروف الميزان التجاري في البلد المخفض وفي الواقع فإن تغير الميزان التجاري في دولة واحدة سوف ينعكس في شكل تغييرات متناسبة في الموازين التجارية لباقي دول العالم ولكن في الاتجاه العكسي وذلك نظراً للعلاقات المتشابكة لموازين مدفوعات الدول²⁷.

من ذلك يمكن القول أن النماذج الكلية للتخفيض المستوحاة من منهج الإستيعاب غير قادرة على التكيف مع ظروف البلدان النامية على وجه الخصوص ذات الهياكل الإنتاجية المحددة، وعليه فقد ظهر منهج حديث يعرف بالمنهج النقدي، ليحتل المكانة الرئيسية على صعيد تحليل آلية التوازن في ميزان المدفوعات.

3- المنهج النقدي لتصحيح العجز في ميزان المدفوعات:

تطور المنهج النقدي لتصحيح العجز في ميزان المدفوعات وإنسجم مع طروحات النقديين من أنصار مدرسة شيكاغو أمثال (r.mandel, h.jonsen)، حيث يعالج المنهج مشكلة العجز والفائض في ميزان المدفوعات من خلال إبراز الدور الهام والفعال لعرض النقود والطلب عليها، إذ يبدأ بتعريف ميزان المدفوعات على أنه: ظاهرة نقدية لا حقيقية، وإن إختلال ميزان المدفوعات هو إختلال رصيد وليس إختلال تدفق.

3-3 : تقييم المنهج النقدي لميزان المدفوعات وإمكانية تطبيقه: يمكن إستخلاص بعض النقاط التقييمية للمنهج النقدي ومعرفة مدى إمكانية تطبيقه كالتالي²⁸:

○ يقوم هذا المنهج على افتراض إقتصاد صغير منفتح على العالم الخارجي، ولا يستطيع التأثير على الأسعار الدولية لصادراته ووارداته ويتميز أيضا بإنخفاض مرونة العرض الكلي، وهو ما يتلاءم إلى حد كبير مع ظروف البلدان النامية، التي تعد بمثابة قابلة للأسعار الدولية في أسواق صادراتها ووارداتها، وبالتالي ليس من المنتظر أن يحدث التخفيض تأثيرا يذكر في مقدرتها التنافسية؛

○ قدم هذا المنهج تحليلا لتصحيح الإختلالات في ميزان المدفوعات في ظل سعر صرف ثابت، على أساس أن معظم الدول كانت قد ثبتت عملاتها في ظل سعر صرف ثابت مع أحد العملات القيادية، كما أن المنهج كان قد قدم افتراضه ضمن سعر صرف ثابت، إلا أن ذلك لا يعني أنه دعى إلى التمسك بهذا السعر، فالمنهج النقدي ينصح في حالة زيادة عرض النقد بأن عملية التمسك بسعر صرف ثابت مسألة غير مجدية، وعليه يستدعي ضرورة المراجعة المستمرة لسعر الصرف للوصول إلى التقييم الحقيقي للعملة؛

○ أهمل المنهج النقدي لميزان المدفوعات دور الموازنة الحكومية ومدى تأثيرها على ميزان المدفوعات، على الرغم من الارتباط القوي والمباشر بين ميزان المدفوعات والموازنة الحكومية، لأن الإختلال المحلي المتمثل بعجز الموازنة يعكس إختلالا خارجيا يظهره ميزان المدفوعات، وذلك من خلال إتباع سياسة نقدية توسعية لتمويل العجز المستمر في الموازنة العامة ويرجع السبب في هذا الإهمال إلى تركيز المنهج النقدي على دور النقود في إحداث التوازن في ميزان المدفوعات؛

○ يفترض المنهج النقدي أن السلطات النقدية تستطيع السيطرة على العرض النقدي، وهو أمر يصعب تصوره في البلدان النامية وخاصة التي تدفعها الظروف مثل ضيق سوق المال المحلي وانفصاله عن أسواق رأس المال الدولية إلى الاعتماد على الجهاز المصرفي من خلال إتباع سياسة نقدية توسعية لتمويل العجز المستمر في الموازنة العامة.

II. الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة:

سنقوم في هذه الدراسة بالاختبار القياسي للعلاقة السببية بين سعر الصرف وأرصدة ميزان المدفوعات لمعرفة العلاقة فيما بينهما وارتباط وتأثير سعر الصرف في كل منهما، وذلك باستخدام الانحدار البسيط أو المتعدد عند الضرورة، بإضافة متغير لتفسير النموذج المقترح، كما سنقوم بإدراج وحذف حد ثابت إلى المعادلة التقديرية لتبيين القوة التفسيرية للمتغير المستقل للتابع.

والانحدار البسيط هو نموذج إحصائي يقوم بتقدير العلاقة بين متغيرين وينتج عنها معادلة تفسر العلاقة بينهما وتعطي قيمة المتغير التابع حال معرفة المتغير المستقل، قبل بناء النموذج لابد من معرفة شكل الانتشار (سحابة النقاط) كل متغير بالنسبة للتابع، والذي يبين لنا شكل العلاقة بين المتغير التابع والمتغير المستقل هل هي علاقة طردية أو عكسية، نلاحظ أن سحابة النقاط بين المتغير التابع Y والمتغير المستقل X تظهر على شكل خطي والانتشار موجب لأن ميلها موجب عليه فان العلاقة في هذه الحالة بينهما طردية، وبالتالي فالصيغة الرياضية للنموذج ستكون على النحو التالي:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1.X_i + \varepsilon_i$$

حيث :

Y_i = المتغير التابع ، β_0 = حد ثابت مقدر يحدد قيمة Y عندما يكون $X = 0$.

β_1 = ميل الخط المستقيم المقدر الذي يبين العلاقة بين المتغيرين.

X_i = المتغير المستقل . e_i = الخطأ العشوائي للتقدير .

وسنقوم باستخدام برنامج SPSS الإحصائي لتسهيل استخراج المعلومات والتقديرات المتعلقة بهذه النماذج اعتمادا على الإحصائيات المتاحة.

B = رصيد ميزان المدفوعات ، CC = رصيد الحساب الجاري.

$CCAP$ = رصيد حساب رأس المال IMP = قيمة الواردات.

EXP = قيمة الصادرات PCH = سعر الصرف.

كما سيتم عرض النتائج المتحصل عليها كما يلي:

النموذج المقدر $(Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_i + e_i)$ معامل الارتباط بين المتغير والمقدر R معامل التحديد وهي تبين نسبة تفسير معادلة المتغيرات المستقلة لقيمة العنصر التابع R^2 = قيمة اختبار فيشر المحسوبة F_{cal} ، قيمة اختبار فيشر المجدولة $F_{tab}(cal, tab)$ قيمة اختبار ستودنت المحسوبة T_{cal} وقيمة اختبار ستودنت المجدولة T_{tab} كما يلي :

- المحسوبة والمجدولة لمعلمة الحد الثابت $T_0(cal, tab)$

- المحسوبة والمجدولة لمعلمة المتغير الأول $T_1(cal, tab)$.

لكل معلمة مقدرة على حده، ونفس الشيء بالنسبة لـ T_{cal} تحسب من البرنامج في حين تستخرج قيمة T_{tab} من الجدول الخاص بها مثل قيمة فيشر، لكن قيمة ستودنت تبين معنوية كل متغير على حدا ومقدرتها على تفسير قيمة المتغير التابع، فإذا كان $T_{tab} < T_{cal}$ فإننا نقبل الفرضية H_1 وهذا يعني أن هذا المتغير المستقل له معنوية وقادر على تفسير المتغير التابع، وإذا كان $T_{tab} > T_{cal}$ فإننا نقبل الفرضية H_0 والتي تعني استبعاد المتغيرة المستقلة هذه لعدم معنويتها ومقدرتها على تفسير قيمة المتغير التابع، وبعد ذلك يتم استبعاد الفرضيات المعدومة، ثم نستخرج النموذج المقدر الصحيح والعلاقة السببية بين هذه المتغيرات إن وجدت.

III- عرض نتائج الدراسة ومناقشتها:

❖ الاختبارات القياسية

1- الاختبارات القياسية لعلاقة سعر الصرف بالحساب الجاري :اعتمادا على معطيات الدراسة سنقوم

برصد المعطيات المتعلقة بالصادرات، الواردات ورصيد الميزان التجاري للحصول على تحليل العلاقة

السببية بينه وبين سعر صرف الدينار الجزائري، ومن خلال مخرجات برنامج SPSS للمعطيات

المتعلقة بالصادرات وسعر الصرف المدرجة فنحصل على النتائج التالية :

في حال وجود الحد الثابت:

$$CC = 251.479 - 1.789T_{CHR} = 0.599 ; R^2 = 0.358$$

$$F(8.812, 4.54) T_0(3.074, 2.145) ; T_1(-2.797, 2.145)$$

من نتائج اختبار الفرضيات يظهر أن النموذج معنوي وكذلك المعالم المقدر (الحد الثابت)، وذلك لكون القيم المحسوبة أكبر من القيم المجدولة، وبالتالي فإن كل من سعر الصرف والحد الثابت مقدرة تفسيرية ليست عالية لرصيد الحساب الجاري بحوالي 37% وتعود النسبة الباقية لمتغيرات لم تدرج في النموذج.

في حال استبعاد الحد الثابت يكون :

$$CC = 0.155 \quad TCHR = 0.696 ; R2 = 0.47$$

$$F (13.312 , 4.54) T(3.649 , 2.145)$$

نلاحظ أنه حتى في حالة إستبعاد الحد الثابت يبقى النموذج معنويا وقدرته التفسيرية أكبر من النموذج الأول، وبما أن النموذج الأول يظهر ميل معادلة الانحدار سالبا فإنه مخالف للنظريات الاقتصادية سالفة الذكر، لذلك نختار النموذج الثاني بدون حد ثابت- لكونه أكبر معامل تحديد وميله موافق للنظريات الاقتصادية.

2- إختبار العلاقة بين سعر الصرف وحساب رأس المال :

في حالة وجود الحد الثابت :

$$CCAP = -5.692 + 0.071TCHR = 0.086 ; R2 = 0.017$$

$$F (0.101 , 4.54) T0(-0.372, 2.131) ; T1(0.319, 2.131)$$

من خلال اختبار فيشر يلاحظ أن قيمة $F_{cal} < F_{tab}$ وبالتالي نقبل فرضية العدم H_0 والتي تعني عدم معنوية النموذج المقدر.

في حال استبعاد الحد الثابت يكون:

$$CCAP = -0.011 \quad TCHR = 0.227 ; R2 = 0.052$$

$$F (0.918 , 4.54) T (-0.804 , 2.145)$$

نلاحظ أن استبعاد الحد الثابت كذلك لم يؤد إلى نتيجة تذكر حيث بقيت $F_{cal} < F_{tab}$ وبالتالي فالنموذج مرفوض، وليس له أي مقدرة على تفسير العلاقة بين المتغيرين، وبالتالي فإن رصيد رأس المال لا يبدي أي تجاوبا مع التغيرات الحاصلة في سعر الصرف.

3- إختبار العلاقة بين سعر الصرف والرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات :

في حالة وجود الحد الثابت :

$$BP = 129.801 - 1.633 \quad TCHR = 0.616 ; R2 = 0.379$$

$$F (8.655 , 4.54) T0(3.206, 2.131) ; T1(-2.925 , 2.131)$$

تظهر نتائج الاختبارات القيم المحسوبة لكل من فيشر وستودنت أكبر من القيم المجدولة وبالتالي سنقبل الفرضيات

الموجبة H_1 والتي تعني معنوية النموذج والقيم المقدر

في حال استبعاد الحد الثابت يكون:

$$BP = 0.145 \quad TCHR = 0.685 ; R2 = 0.469$$

$$F (13.227 , 4.54) T (3.778 , 2.145)$$

نفس النتيجة حتى في حال استبعاد الحد الثابت، النموذج والقيم المقدرة ومعنوية وهو ما يثبت العلاقة السببية بين المتغيرين، غير أننا سنستبعد النموذج الأول وسنعمد النموذج الثاني، كون النموذج الأول ميل منحنى دالة الانحدار سالب، إضافة لكون معامل تحديد النموذج الثاني أكبر، ومع ذلك فالعلاقة التأثيرية بينهما ضعيفة جدا حيث يقدر ميل منحنى الانحدار بينهما بـ 15.4% في حين لا تتجاوز القدرة التفسيرية للنموذج الـ 47.6%.

❖ **تحليل ومناقشة نتائج الدراسة:** رأينا في النقاط السابقة أن ميزان المدفوعات يعتبر السجل الذي تدون فيه كامل العمليات مع العالم الخارجي، وعلاقة سعر الصرف بين ميزان المدفوعات، لذلك لا بد من معرفة التطورات التي عرفها ميزان المدفوعات وعلاقتها بأسعار الصرف.

1- **تطور رصيد الحساب الجاري:** يتوقف الفائض أو العجز في الموازين الجارية بدرجة أولى على الميزان التجاري، والذي عرف تراجعاً كبيراً سنة 2009، حيث حقق الحساب الجاري رصيذاً سالباً ولأول مرة سنة 2014، ويرجع السبب إلى تدهور صادرات المحروقات بسبب تراجع أسعار النفط، فبين سنتي 2012 و2014 فقدت الجزائر ما قيمته 12.24 مليار دولار، حيث يتبين أن أهم الموازين الفرعية للميزان الجاري شهدت تراجعاً متفاوتاً مما ساهم في تراجع الميزان الكلي بنسبة 98%، ويأتي هذا التدهور نتيجة تراجع الميزان التجاري، والذي هو أهم بند في الميزان الجاري وذلك بنسبة 80% بعد التراجع الحاد في قيمة الصادرات بنسبة 42.45%، وذلك بالإضافة إلى تدهور ميزان الخدمات من -7.59 مليار دولار سنة 2008 إلى -8.79 مليار دولار سنة 2011، وذلك إلى جانب التراجع في رصيد التحويلات من 2.78 مليار دولار سنة 2008 إلى -2.59 مليار دولار سنة 2011، بينما عرف السداسي الأول من سنة 2009 عجزاً في الحساب الجاري الخارجي بمبلغ 1.62 مليار دولار، حيث وصل فائض الحساب الجاري الخارجي إلى الذروة في سنة 2008 بمبلغ 34.35 مليار دولار، وشهد إنخفاضاً حاداً في سنة 2009 يقدر بـ 0.40 مليار دولار، مع إرتفاع طفيف سنة 2010 و2011 على التوالي بـ 12.15 و 19.70 مليار دولار، كما سجلت الجزائر عجزاً في الحساب الجاري بقيمة 4.58 مليار دولار في الربع الرابع من سنة 2014 كمستوى قياسي منخفض، كما بلغ متوسط الحساب الجاري ما يقارب 4.9 مليار دولار للفترة 2004-2014، في حين حقق أعلى مستوى على الإطلاق بقيمة 28.95 مليار دولار في الربع الرابع من سنة 2006.

الجدول رقم 1:

تطور الصادرات مقارنة بسعر صرف الدينار مقابل الدولار

الوحدة: (مليون دولار)

السنة	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
مجموع الصادرات	32220	46001	54613	60163	79298	45194	57053	73489	71866	64974	60040
الصادرات النفطية	31550	45094	53429	59831	77361	44128	55527	71427	69804	62960	58340
\$ / DZD	72.61	73.37	71.15	66.82	71.18	72.64	73.94	76.05	78.10	78.15	87.90

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على:

- إحصائيات الوكالة الوطنية لترقية التجارة الخارجية 2014.

- Bank of Algeria, Bulletin Statistique Trimestriel, Juin 2012,2015 .

الجدول 2:

تطور الواردات الجزائرية مقارنة بسعر صرف الدينار مقابل اليورو.

الوحدة: مليار دولار

السنة	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
الواردات	17950	20048	21456	27631	39479	39294	40473	47247	47490	55028	58580
€/DZD	98.95	87.01	93.7	98.33	100.2	101.2	103.4	106.5	102.9	106.8	107.1

المصدر: من إعداد الباحثين إنطلاقاً من:

- إحصائيات الوكالة الوطنية لترقية التجارة الخارجية، مرجع سابق.

Jun 2012,2015. - Bank of Algeria, Bulletin Statistique Trimestriel,

الجدول 3: تطور رصيد الميزان التجاري الجزائري للفترة 2004-2014

الوحدة: مليار دولار

السنة	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
الواردات	17950	20048	21456	27631	39479	39294	40473	47247	47490	55028	58580
الصادرات	32220	46001	54163	60163	79298	45194	57053	73489	71866	64974	62886
رصيد الميزان التجاري	14270	24989	33157	32532	39819	5900	16580	26242	24376	9946	4306

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على:

- إحصائيات المديرية العامة للجمارك الجزائرية 2014.

الجدول 4:

تطور رصيد الحساب الجاري للفترة 2004-2014

الوحدة: مليار دولار

السنة	2004	2005	2006	07	08	09	2010	2011	2012	13	14
رصيد الحساب الجاري	11.2	21.2	29.9	30.5	34.4	0.4	12.16	17.77	12.3	0.38	9.1-

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على:

.Op Cit, p.15, 2010- Banque d'Algérie, Rapport 2015,

2- تحليل تطور حساب رأس المال

2-1: الإستثمار الأجنبي المباشر: عرفت الإستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر إرتقاعا ملحوظا سنة 2010، ولم يكن هذا التطور بفعل زيادة حقيقة في حجم مشاريع الإستثمار الأجنبي المباشر، وإنما بفعل زيادة رؤوس الأموال الخاصة بالبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية في الجزائر، حيث أن رصيد تدفق الإستثمارات الأجنبية المباشرة في إرتقاع مستمر منذ سنة 2004، ولكن بنسب ضئيلة جدا حيث بلغ سنة 2007 قيمة 1.39 مليار دولار، لترتفع إلى 3.47 مليار دولار سنة 2010، وفي ظل تراجع تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر سنة 2009 و 2010 في الدول المتقدمة والدول النامية شهدت الجزائر العكس إرتقاعا محسوبا بين سنتي 2009 و 2010، لتشهد بعد ذلك التدفقات الصافية إنخفاض بلغ سنة 2012 و 2013 قيمة 1.52 و 1.96 مليار دولار على التوالي.

كما أن زيادة الإستثمارات الأجنبية المباشرة سنة 2009 و 2010 تخص الجانب النقدي، حيث قامت البنوك والمؤسسات المالية في الجزائر برفع رؤوس أموالها مما سمح بدخول حجم كبير للعملة الصعبة في الجزائر، وهذا في إطار تقوية القاعدة المالية لتك البنوك، خاصة وأن الجزائر تعتمد في تمويل إستثماراتها على البنوك المحلية، وذلك تجنباً لعملية الإستدانة من الخارج²⁹، وفي نفس السياق فقد أقر مجلس النقد والقرض بالجزائر النظام رقم (08-04)³⁰ والمتعلق برفع رأسمال البنوك والمؤسسات المالية، حيث قامت أربع بنوك خاصة برفع رأس مالها بعدما تحصلت على الترخيص من مجلس النقد والقرض.

الجدول 5:

تطور رصيد الإستثمارات خلال الفترة (2004-2014)

الوحدة: مليار دولار

السنة	2004	2005	2006	2007	2008	2009	10	2011	2012	2013	2014
الإستثمار الأجنبي المباشر	0.62	1.06	1.76	1.39	2.28	2.54	3.47	2.04	1.52	1.96	1.47
صافي رؤوس الأموال	-	-	-	-	0.43-	1.52	0.44	-	-	-	-
	2.23	3.05	11.8	0.77-				1.08	0.62	0.39	0.52

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على:

2010, Op Cit, p.15 Rapport 2015, - Banque d'Algérie,

1-2 : تطور رصيد حساب الرأسمالي: إن عجز حساب رأس المال خلال الفترة 2004-2007 كان بسبب سداد الجزائر لديونها الخارجية طويلة الأجل إلى جانب ضآلة حجم صافي الاستثمارات الأجنبية المباشرة، والتي ازدادت في الفترة 2008-2014 وساهمت في تحقيق فوائض في حساب رأس المال خلال هذه الفترة، كما أن رصيد الميزان الرأسمالي سجل فائضا يقدر بـ 2.54 مليار دولار سنة 2008 بعدما تميزت الفترة 2004-2014 بعجز متذبذب بلغ أقصاه سنة 2006 بقيمة -11.22 مليار دولار، وأدناه سنة 2007 بقيمة 0.99 مليار دولار، وسجل الميزان فائضا سنة 2008 يقدر بـ 2.54 مليار دولار، وسجل إنخفاض الفائض سنة 2011 بقيمة 0.36 مليار دولار، ويعود السبب الذي أدى إلى حدوث فوائض في رصيد ميزان رؤوس الأموال بعدما كان يعاني من العجز، إلى الزيادة المعتبرة في رصيد الإستثمار الأجنبي المباشر.

الجدول 6:

تطور رصيد الحساب الرأسمالي للفترة (2004-2014)

الوحدة: مليار دولار

السنة	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
رصيد الحساب الرأسمالي	-1.8	-4.2	-11.2	-1.09	2.54	3.45	3.42	2.38	-0.24	-0.7	3.23

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على:

.15: Op Cit, p Rapport 2015, - Banque d'Algérie,

.15: Op Cit, p Banque d'Algérie, Rapport 2010,-

3- مؤشرات رصيد الميزان الكلي: سجل ميزان المدفوعات في الجزائر تدهورا حادا بداية من سنة 2009، مما ساهم في تراجع معدل نمو إحتياطيات الصرف الأجنبي والتي عرفت نمو بالغ الأهمية خلال الفترة 2005-2008.

عموما سجل الرصيد الكلي لميزان المدفوعات فائضا ابتداء من سنة 2004 قدره 9.25 مليار دولار ليرتفع تدريجيا ثم تضاعف 5مرات تقريبا ليصل إلى أعلى قيمة له سنة 2008 بقيمة 36.9 مليار دولار ثم تراجع بشكل كبير في سنة 2009 حيث بلغ 3.86 مليار دولار، كما حقق ميزان المدفوعات عجزا سنة 2014 وبقيمة -5.88 مليار دولار وذلك ولأول مرة منذ سنتي 1998 و 1999، ويرجع سبب ذلك إلى تراجع مداخيل صادرات المحروقات من 71.66 و 70.58 مليار دولار سنتي 2011 و 2012 على التوالي إلى 58.34 مليار دولار سنة 2014 هذا من جهة، وارتفاع تكلفة الواردات من 38.39 و 46.93 مليار دولار سنتي 2010 و 2011 على التوالي إلى 59.44 مليار دولار سنة 2014 من جهة أخرى، وهذا في ظل الإنخفاضات المتتالية للدينار مقابل الدولار واليورو، وإنخفاض أسعار البترول (58 دولار للبرميل/ديسمبر 2014).

ما يلاحظ أن وضع ميزان المدفوعات في الجزائر لم يستقر وبقي متذبذبا خاصة خلال الفترة 2009-2014 نتيجة للصدمات الخارجية التي تعرض لها الاقتصاد الجزائري جراء إرتفاع وإنخفاض أسعار النفط وتقلبات أسعار الصرف، إلا أنه شهد تحسن ملحوظ خال الفترة 2004-2008 مما يجعل السياسات الاقتصادية غير قادرة على المحافظة على إستقرار وضع ميزان المدفوعات الذي لا يزال يخضع إلى تغيرات في الوضع الإقتصادي الدولي.

وإبتداء من سنة 2004 بدأ الحساب الجاري يشهد فوائض مالية معتبرة إلى غاية سنة 2008، حيث بلغ 34.54 مليار دولار بسبب التحسن الكبير في أسعار النفط التي قاربت مائة دولار للبرميل في نفس السنة.

أما حساب رأس المال فأستمر في تحقيق العجز بلغ أقصاه 11.22 مليار دولار عندما أقيمت السلطات على السداد المسبق لديونها بمقدار 12.9 مليار دولار في سنة 2006³¹، في حين سجل فائضا ابتداء من سنة 2008 بسبب إرتفاع حجم الإستثمارات الأجنبية الصافية التي بلغت 3.5 مليار دولار في سنة 2010 وزيادة القروض قصيرة الأجل التي قدرت بـ 1.77 مليار دولار في نفس السنة.

كما حقق رصيد ميزان السهو والخطأ عجزا متناقصا على مدى فترة الدراسة بلغت أقصاها سنة 2013 بقيمة -2.27 مليار دولار، وأدناها سنة 2010 بقيمة -0.49 مليار دولار، وذلك بإستثناء سنة 2011 التي سجل فيها الميزان رسيدا موجبا قدره 1.41 مليار دولار، ويمثل ميزان السهو والخطأ كافة العمليات التي تتحفظ السلطات نشر بياناتها حقيقية عنها كمدفوعات القطاع العسكري، إضافة إلى الحالات السهو والخطأ التي قد تحدث أثناء عمليات التقييم.

تأثر ميزان المدفوعات الجزائري بالأزمة العالمية وانخفاض قيمة الدولار، وهذا بتراجع رصيده من 36.9 مليار دولار سنة 2008 إلى 3.86 مليار دولار سنة 2009، وهذا بعدما حقق معدل نمو بنسبة 66.66% سنة 2007 و 25.17% سنة 2008، إلا أن ذلك المعدل تراجع سنة 2009 إلى 0.28%، وهو ما يمثل صدمة في المعاملات الخارجية للجزائر، وسجل إرتفاعا طفيفا بـ 15.58 و 20.14 مليار دولار سنتي 2010 و 2011، ويعود السبب إلى تراجع حجم الفوائض التي كانت تساهم في زيادة الإحتياجات من الصرف الأجنبي، حيث تراجع معدل زيادة هذا الأخير من معدل زيادة تقدر بـ 29.88% سنة 2008 إلى 4.06% و 8.93% على التوالي سنتي 2009 و 2010 محققا بذلك ما قيمته 148.91 مليار دولار.

الجدول 7:

تطور أرصدة ميزان المدفوعات في الجزائر

الوحدة: مليار دولار

السنة	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ميزان السهو والخطأ	0.2 -	2.2 -	1.08 -	1.6 -	0.69	0.6 -	0.4 -	1.41	1.14 -	2.2 -	1.24
الدين الخارجي	21.82	17.19	5.6	5.6	5.58	5.41	5.56	4.4	3.67	3.39	3.73
رصيد ميزان المدفوعات	9.25	16.94	17.33	29.5	36.9	3.86	15.58	20.14	12.06	0.13	5.8 -

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات المصادر التالية:

- بنك الجزائر، التقارير السنوية، 2005-2015، مرجع سابق.
- صندوق النقد العربي، التقرير الإقتصادي العربي الموحد، الملاحق الإحصائية، أبو ظبي، 2010، ص-ص 380-393.

III. الخاتمة

إن لبيانات ميزان المدفوعات دلالاتها الخاصة التي تعبر عن الأحوال الإقتصادية للبلد بغض النظر عن الفترة الزمنية التي تغطيها دراسة هذه البيانات لذلك فإن تسجيل هذه المعاملات الإقتصادية الدولية في حد ذاتها مسألة حيوية لأي إقتصاد وطني.

حيث عرفت مؤشرات ميزان المدفوعات في الجزائر إستقرارا في الفترة ما بين (2004-2014) من الدراسة، وذلك بفضل الإنفراج المالي الذي عرفته الجزائر مع الإرتفاع الكبير والمتواصل لأسعار البترول

مما دفع بالحكومة إلى إطلاق برامج تموية قصد تنويع الإنتاج ودعم الإقتصاد الوطني، على غرار برامج الإنعاش الإقتصادي وبرنامج دعم النمو والبرنامج الخماسي.

كما توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى جملة من النتائج، يمكن ذكرها فيما يلي:

➤ يمثل سعر الصرف مقياسا حقيقيا لنجاح الدول في إدارة الإقتصاد الكلي، حيث إهتمت الدول بدراسته بغية حل مشكلة تحويل العملات لبعضها وتسهيل سداد الديون الدولية، ولهذا يتوجب على الدول إختيار نظام سعر صرف يتلاءم مع معطياتها الإقتصادية؛

➤ إن نسبة كبيرة من مداخل الجزائر بالعملة الصعبة تضيع نتيجة إختلاف العملات المتعامل بها بين الصادرات والواردات، حيث أن قرابة 70% من الواردات بالأورو، في حين أن حوالي 98% من الصادرات هي محروقات بالدولار، كما ساهم الميزان الجاري في دعم الرصيد الموجب لميزان المدفوعات الجزائري طيلة فترة الدراسة، أما ميزان رأس المال فلم يساهم بذلك إلا خلال السنوات الأخيرة، أي بعد تسديد الديون الخارجية؛

➤ إن شروط التبادل ليست في صالح الجزائر تتم الصفقات النفطية للصادرات الجزائرية والتي تفوق 98% من مجمل الصادرات حصريا بالدولار الأمريكي، في حين أن 60% من الواردات من مختلف السلع بالعملة الأوروبية الأورو، هذا في صالح الدول الأوروبية لأنها تدفع المشتريات النفطية من الجزائر بالدولار المنخفض القيمة أمام الأورو، وشهد الدولار مستويات منخفضة أمام الأورو منذ 2003 تركت آثارا واضحة على العائدات النفطية؛

بناء على النتائج التي توصلنا إليها يكون بإمكاننا تقديم بعض المقترحات والتي تتمثل فيما يلي:

➤ تسعير النفط بغير الدولار الأمريكي سواء بالأورو أو بسلة من العملات يكون لها وزنا مهما في هيكل المبادلات التجارية للدول المنتجة للنفط، وذلك من أجل تجنب الإنخفاض في القوة التنافسية لبرميل النفط؛

➤ وضع سياسة إقتصادية تسمح بتنويع الإقتصاد الجزائري لوضعه في مأمن نسبي من تقلبات الإقتصاد العالمي، وتنويع العملات الصعبة المكونة لإحتياجات الصرف، والعمل على أن يكون مستوى الإحتياطي من وسائل الدفع الخارجية أعلى من حجم الديون بشكل دائم؛

➤ تنويع الواردات خارج منطقة الأورو للحد من خسائر الصرف الناتجة عن تحويل الدولار مقابل اليورو؛

الهوامش والمراجع

- ¹ Prince Umor et all, **Exchange Rate Dynamics and Balance of Payments Repositioning in Nigeria**, Department of Banking & Finance, Nigeria, 2013.
- ² Franck C "**Les effets de l'appréciation de l'euro sur l'économie française**", note de conjoncture, juin 2008.
- ³ Serge R, **l'impact du taux de change sur les exportations de l'Allemagne et de la France hors zone euro**, Working Paper N°. 9. January 2011.
- ⁴ Sulaiman D. Mohammad and Irfan Lal, The Euro-Dollar Exchange Rate & Pakistan Economy, **European Journal of Scientific Research**, Vol.42 No.1, 2010, p-p:6-15.
- ⁵ Mansoor H. Ibrahim "Yen Dollar exchange rate and Malaysian macroeconomic Dynamic, The development economies, 2007, p-p: 315-338.
- ⁶ Dua Pami, Partha Sen, **Capital Flow Volatility and exchange rate**, The case of INDIA, Working Paper, Development for Centre Economics, University of Delhi, 2006.
- 7 موسى سعيد مطر وآخرون، **التمويل الدولي**، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط1، الأردن، 2008، ص:43.
- 8 Marie delaplace, **monnaie et financement de l'économie, dunod**, 2 édition, Paris, 2006, p :126.
- 9 حيدر نعمة الفريحي، **أثر تقلب صرف اليورو في المخاطرة المصرفية، دراسة تحليلية**، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول: اليورو واقتصاديات الدول العربية، جامعة الأغواط، الجزائر، 20-18 أبريل 2005، ص:8.
- 10 زاهر عبد الحليم خضر، **تأثير سعر الصرف على المؤشرات الكلية للاقتصاد الفلسطيني**، رسالة ماجستير في الاقتصاد، غ منشورة، جامعة الأزهر (فلسطين)، 2012، ص-ص:19-23، (بتصرف).
- 11 عطاء الله بن طبرش، **أثر تغير سعر الصرف على تحرير التجارة الخارجية- حالة الجزائر**، رسالة ماجستير، غ منشورة، المركز الجامعي غرداية، 2011، ص: 49.
- 12 جعفري عمار، **إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية**، رسالة ماجستير، غ منشورة، جامعة بسكرة، 2013، ص: 19.
- 13 بوعبد الله علي، **أثر الأسواق المالية الناشئة على استقرار أسعار الصرف في الدول العربية**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غ منشورة، جامعة بسكرة، 2014، ص-ص:69-70، (بتصرف).
- 14 حيدر عباس وآخرون، **محددات سعر الصرف في السودان**، سلسلة بحثية تصدرها الإدارة العامة للبحوث والإحصاء بنك السودان المركزي، الإصدار رقم 07، 2005، ص: 16.
- 15 مشهور هذلول بربور، **العوامل المؤثرة في انتقال أثر أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار في الأردن (1985-2006)**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في الفلسفة في تخصص المصارف، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، غ منشورة، الأردن، 2008، ص: 31.
- 16 زاهر عبد الحليم خضر، مرجع سابق، ص 25.
- 17 عمر مؤذن، **تغير سعر صرف الدينار الجزائري وأثره على ميزان المدفوعات في الفترة (2010-1990)**، رسالة ماجستير، غ منشورة، المدية، الجزائر، 2012، ص:60.

- 18 صندوق النقد الدولي، دليل ميزان المدفوعات، الطبعة السادسة، 2008.
- 19 بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 2003، ص 64.
- 20 أحميمة خالد، مرجع سابق، ص:84.
- 21 خليفة عزي، مرجع سابق، ص-ص:14-15.
- 22 الجوزي جميلة، ميزان المدفوعات الدول النامية في ظل العولمة دراسة حالة ميزان المدفوعات الجزائري، رسالة ماجستير، غ منشورة، جامعة الجزائر، 2001، ص:32.
- 23 السيد محمد أحمد السيريتي، مرجع سابق، ص:239.
- 24 نوزاد عبد الرحمن الهيتي ومنجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص ص: 83-84.
- 25 خليفة عزي، مرجع سابق، ص:26.
- 26 نوزاد عبد الرحمن الهيتي ومنجد عبد اللطيف الخشالي، مرجع سابق، ص: 99.
- 27 صفوت عبد السلام عوض الله، سعر الصرف وأثره على علاج اختلال ميزان المدفوعات، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000، ص: 91.
- 28 خليفة عزي، مرجع سابق، ص-ص: 38-39.
- 29 حليم بن دحمان، رفع رؤوس الأموال الأجنبية ساهم في رفع الإستثمارات الأجنبية، مجلة الأبحاث الاقتصادية، دار الأبحاث للترجمة والنشر والتوزيع، الجزائر، العدد 29، فيفري 2011، ص:63.
- 30 الجريد الرسمية، نظام رقم 08-04، يتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر، العدد 72، 23 ديسمبر 2008.
- 31 دريس رشيد، إنعكاس الإنفتاح التجاري في الجزائر على هيكل ميزان مدفوعاتها خلال الفترة 2000-2012، الأكاديمية للدراسات الإجتماعية والإنسانية، العدد 11، الجزائر، جانفي 2014، ص:28.



المجلد الأول (01) العدد الثاني (02) ديسمبر 2017