**سعر الصرف**

**خطة البحث**

**مقـــــــدمة**

**المبحث الأول: ماهية الصرف**

**المطلب الأول: تعريف الصرف**

**المطلب الثاني: أنواع الصرف**

**المطلب الثالث: خيارات وأنظمة الصرف**

**المطلب الرابع: تغطية أخطار الصرف**

**المبحث الثاني: مدخل إلى سوق الصرف**

**المطلب الأول: مفهوم سوق الصرف**

**المطلب الثاني: حجم سوق الصرف وأهم المراكز المالية**

**المطلب الثالث: المتدخلون الرئيسيون في سوق الصرف وأهم العملات الصعبة المتداولة دوليا**

**المطلب الرابع: معاملات سوق الصرف**

**المبحث الثالث: ماهية سعر الصرف**

**المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف وأهم الإصطلاحات المستعملة في عالم الصرف**

**المطلب الثاني: أنواع سعر الصرف**

**المطلب الثالث: أدوات وأهداف سعر الصرف**

**المطلب الرابع: العوامل المؤثرة في سعر الصرف وكيفية تحديده**

**المبحث الرابع: محددات سعر الصرف وطرق التنبؤ به**

**المطلب الأول: سعر الصرف والتضخم**

**المطلب الثاني: سعر الصرف ومعدل الفائدة**

**المطلب الثالث: سعر الصرف وميزان المدفوعات**

**المطلب الرابع: طرق التنبؤ بسعر الصرف**

**المبحث الخامس: النظريات المفسرة لسعر الصرف**

**المطلب الأول: نظرية تعادل القدرة الشرائية**

**المطلب الثاني: نظرية تعادل أسعار الفائدة**

**المطلب الثالث: نظرية كفاءة السوق**

**المطلب الرابع: نظرية الأرصدة**

**المبحث السادس: التجربة الجزائرية في مجال الصرف**

**المطلب الأول: الدينار الجزائري في ظل مجال الصرف**

**المطلب الثاني: سوق الصرف لأجل في الجزائر**

**المطلب الثالث: الجزائر وتحديات الصرف**

**المطلب الرابع: مراقبة الصرف في الجزائر**

**خـــــــاتمة**

**الحمد لله الذي وفقنا على إتمـام هذا البحث المتواضع ونهــــــدي**

**هذا العمل إلى جميع طلبة السنة**

**الثـــالثة علــوم الـــتسيير وبـــالأخص**

**الــــفوج الثـــــالث من فرع المــــالية و**

**إلى كل أســــاتذة معهـــد علـــوم**

**التسيير بدون إستثناء.**

يقول الله تعالى:" ولئن شكرتم لأزيدنكم.."

صدق الله العظيم

ونحن بدورنا نحمد الله تعالى الذي وفقنا لإتمام

هذا البحث المتواضع ونخص بالذكر الأستاذ

المشرف

نتقدم بتشكراتنا إلى كل من ساعدنا في إعداد

هذا البحث وشكر خاص إلى الطالب محمد حجيرة

من باتنة. وشكراً .

أصحاب البحث.

حجيرة بدر الدين عمرون صالح

عبد الكبير عبد الباسط دحماني بوجمعة

**سعر الصرف**

**مقــــدمــــــة:**

تعتبر آلية سعر الصرف العنصري المحوري في إقتصاد المالية الدولية، وهذه الأهمية مصدرها تعقد مشاكل التمويل على المستوى الداخلي والخارجي، خاصة بالنسبة للبلاد السائرة في طريق النمو، التي تتميز بانحصار إمكانيات موارد التمويل الذاتي بصفة خاصة والتمويل الداخلي بصفة عامة.

إن آلية سعر الصرف تعتبر عنصر القطب في الفكر المالي الحديث نظراً لما تكتسبه من أهمية بالغة في تعديل وتسوية ميزان المدفوعات للبلاد السائرة في طريق النمو، والتي تتميز بوجود عجز هيكلي مزمن تبعا للسياسات الإقتصادية الكلية في مجال التنمية المتبعة حيث ينظر إلى حركة رأس المال الأجنبي كمحرك أساسي في عملية تمويل الإستثمارات وكذا الاستهلاك الخاص بقطاع العائلات والمشاريع.

وقد أصبحت أنظمة أسعار الصرف المتعارف عليها، كسعر الصرف العائم والثابت عاجزة عن إيجاد فعالية التوازن في ميزان المدفوعات للبلدان النامية، وبالنظر إلى سياسات التنمية الإقتصادية والاجتماعية الغير متوازنة والمتكافئة تعرف ثقل المديونية الداخلية والخارجية المتزايدة، وإن المنظمات المالية والنقدية الدولية تقترح التخفيض في حجم هذه المديونية وتبعا لذلك التحكم في ميكانيزم أسعار الصرف لإيجاد حلول ناجحة لعملية التنمية.

تعتبر التجارة الخارجية مجالا ذا بعدين، فالبلد يصدر ويستورد ونتيجة لذلك تظهر تيارات من التدفقات، أحدهما سلعي والآخر خدمي ويعتبر المصدر الرئيسي للعرض والطلب على العملات الأجنبية بهدف تسوية المدفوعات الدولية، وهنا تظهر أمامنا مسألة معرفة سياسة تحديد سعر الصرف التي تتلاءم مع الظروف الموضوعية لاقتصاد بلد ما. ولحماية الإقتصاد المحلي من تقلبات أسعار الصرف والمحافظة على إستقراره، وإيجاد نظام تحديد سعر الصرف لإحداث التوازن في ميزان المدفوعات للبلدان السائرة في النمو.

وللإلمام بالموضوع إخترنا طريقة في معالجته عبر طرح جملة من الأسئلة التي نبني عليها فرضيتنا والتي تتمثل فيما يلي:

1. ما هو الصرف وكيف يتم تغطية مخاطره؟
2. ما هو سعر الصرف وكيف يتم تحديده؟
3. ماهي الأدوات التي نستخدمها في تحديد سعر الصرف وتبادل العملات؟
4. ماهي الآليات والميكانيزمات المعتمدة في تنظيم الصرف وتبادل العملات؟
5. ماهي العوامل المؤثرة في سعر الصرف؟ وماهي أهم النظريات المفسرة له؟
6. هل أن التجربة الجزائرية في تحديد سعر صرف الدينار فعالة في ظروف الإقتصاد الوطني حاليا ومستقبلا؟
7. ماهي آفاق إقامة سوق الصرف في الجزائر في ظل التحولات الجديدة؟

**سعر الصرف**

**خطة الدراسة**

للإلمام بالموضوع، قسمنا دراستنا هذه إلى ما يلي:

**1- مقدمة عـامة:** أسباب اختيار الموضوع والمنهج المتبع وحوصلة على خطة العمل ومخطط الدراسة وبتعبير أدق الإشكالية محل الدراسة.

**2- المبحث الأول:** ماهية الصرف، وتطرقنا فيه إلى تعريف الصرف، وأنواعه سواء كان نقدا أو لأجل، كما عالجنا خيارات الصرف بما فيها خيارات البيع والشراء. وكما تناولنا أيضا أنظمة الصرف وكيفية تغطية أخطاره.

**3- المبحث الثاني:** مدخل إلى سوق الصرف، وتطرقنا فيه إلى مفهوم سوق الصرف وأهم المراكز المالية المتواجدة فيه، بالإضافة إلى الأعوان المتدخلون في هذه السوق، وفي الأخير عالجنا أهم النشاطات فيه بالإشارة إلى التغطية والمضاربة والتحكيم.

**4- المبحث الثالث:** ماهية الصرف، وعالجنا فيه سعر الصرف من حيث المفهوم والأنواع والأشكال، كما تطرقنا إلى سعر الصرف كسياسة نقدية بما فيها الأدوات والأهداف، وفي الأخير تناولنا العوامل المؤثرة في سعر الصرف وكيف يتم تحديده؟

**5- المبحث الرابع:** محددات سعر الصرف وطرق التنبؤ به، لنفهم ذلك تطرقنا إلى علاقة سعر الصرف مع التضخم ومعدل الفائدة وميزان المدفوعات، ومن ثم طرق التنبؤ به.

**6- المبحث الخامس:** النظريات المفسرة لسعر الصرف، أرفقنا ذلك بأهم النظريات سعر الصرف مثل نظرية تعادل القدرة الشرائية ونظرية تعادل أسعال الفائدة ونظرية كفاءة السوق، لنخلص في الأخير إلى نظرية الأرصدة.

**7- المبحث السادس:** التجربة الجزائرية في مجال سعر الصرف، تناولنا فيه الدينار الجزائري في مجال الصرف ولفهم الموضوع بحثنا تعرضنا إلى تخفيض العملة من حيث الأسباب والنتائج وكذلك نظام الرقابة على الصرف في الجزائر.

**8- الخـــــاتمــة:** قدمنا حوصلة بواقع الصرف في الجزائر مع تقديم مختلف الإقتراحات والتوصيات لأجل إقامة سعر صرف فعال وحركي في إطار العلاقات المالية والنقدية الدولية وإنشاء سوق للصرف تماشيا مع متغيرات إقتصاد الســــــــوق.

**سعر الصرف**

**مـــــاهية الصرف**

**\* المطلب الأول: تعريف الصرف**

**\* المطلب الثاني: أنواع الصرف**

**\* المطلب الثالث: تغطية أخطار الصرف**

**\* المطلب الرابع: خيارات وأنظمة الصرف**

**سعر الصرف**

**المبحث الأول: مـــــــاهية الصرف.**

**01) مفهوم الصرف:**

الصرف هو عبارة عن عملية تظهر عندما يتم تبادل مختلف العملات فيما بينها فكل دولة لها عملتها الخاصة تستعمل في عمليات الدفع الداخلية، وتظهر الضرورة إلى إستعمال العملات الخارجية عندما تقوم علاقات تجارية أو مالية بين شركات تعمل داخل الوطن مع شركات تعمل خارجه، وتحتاج الشركات المستوردة إلى عملة البلد المصدر لتسديد السلع المستوردة، وتضطر بذلك إلى الذهاب إلى سوق الصرف لشراء عملة البلد المصدر كي تتم هذه العملية، وفي الواقع ليست الشركات التي تقوم بالتجارة مع الخارج هي فقط التي تحتاج العملات الدولية بل كل شخص يتنقل إلى خارج البلد الذي يقيم فيه يحتاج إلى عملات الدول التي يود الذهاب إليها ولو كان سائحا ويجد نفسه حينئذ مضطرا للقيام بعمليات الصرف.

وتتم عمليات الصرف فيما يسمى بسوق الصرف (Marchéde change) وهو المكان الذي يتم فيه تبادل العملات المختلفة، ولكن هذا المكان ليس محدود الحيز الجغرافي، وإنما يقصد به شبكة العلاقات الموجودة بين وكلاء الصرف ( Camistes ) في كل البنوك المنتشرة عبر مختلف أنحاء العالم بالإضافة إلى اللقاءات الفعلية بين وكلاء الصرف في غرفة خاصة بالصرف موجودة على مستوى لبورصة.

والسؤال المطروح: على أي أساس تتم عملية صرف العملات؟

في الواقع يتم ذلك كأي سلعة أخرى، بناءاً على عرض العملات والطلب عليها وكما هو واضح، فإن الطلب والعرض الخاص بالعملات هو عمليتان مشتقتان إلى حد ما ويعني ذلك أن الطلب مثلا على العملات الأجنبية هو تابع للطلب على السلع الأجنبية ونفس الشيْ بالنسبة إلى العرض، ولكن هذا لا يجعلنا ننفي إمكانية الطلب والعرض الخاصتين بالعملات الأجنبية كعملتين مستقلتين عن إجراء الصفقات التجارية ويحدث هذا الأمر بصفة أساسية أثناء القيام بعملية المضاربة **[[1]](#footnote-2)**

**02) أنواع الصرف:**

يمكننا الحديث على عدة أنواع للصرف، يتميز كل نوع منها بخصائص أساسية ويطرح خيارات أمام المقدم على شراء العملات الأجنبية ونتحدث هنا عن الصرف نقدا والصرف لأجل، ثم نتحدث عن خيارات الصرف.

**\* الفرع الأول: الصرف نقداً Change au comptant**

**\* الفرع الثاني: الصرف لأجل Change à terme**

**سعر الصرف**

**2-1/ الصرف نقداً Change au comptant**

**2-1-1. تعريف:** يقصد بالصرف نقداً هو أن تتم عملية وتسليم واستلام العملات لحظة إبرام عقد الصرف، ومطبقين سعر الصرف السائد لحظة إبرام العقد وفي الحقيقة فإن فترة الصرف نقدا تمتد إلى 48 ساعة من لحظة إبرام العقد.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن سعر الصرف يتغير باستمرار خلال اليوم تبعا لعرض العملات والطلب عليها، ويقوم وكلاء الصرف بإعلام زبائنهم بهذه الأسعار والسهر على تنفيذ أوامرهم فيما يتعلق بإجراء عمليات الصرف، من المهم أم نفرق هنا بين نوعين لسعر الصرف النقدي وهما (سعر الشراء وسعر البيع ).

**\* سعر الشراء Prix d’achat ou B**i**d price:** هو عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يدفعها البنك لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية

**\* سعر البيع Prix de vente ou Ask price:** هو عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يطلبها البنك لبيع وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ويكون سعر البيع دوما أكبر من سعر الشراء، ويمثل الفرق بينهما هامش البنك « Spread » أي: هامش البنك = سعر البيع – سعر الشراء

**مثال:** سعر شراء الدولار : 1 $ **=** 57.97 دينار

سعر بيع الدولار : 1 $ **=** 59.86 دينار

ويمكن حساب هامش البنك من عملية شراء وبيع دولار واحد كما يلي:

هامش البنك = سعر البيع – سعر الشراء

= 59.86 – 57.97

هامش البنك = 1.89 دينار . **[[2]](#footnote-3)**

**2-1-2. حساب الأسعار المتقاطعة: Cour croisés**

عند تبادل العملات في مركز مالي معين. قد يكون سعرا عمليتين مقابل بعضيهما البعض غير متوفر ولضرورة التبادل يجب تحديد سعر تبادلهما ويتم بناء على علاقة العملتين بعملة ثالثة وتسمى الأسعار المحسوبة بهذه الطريقة بالأسعار المتقاطعة، إذاً إنطلاقا من سعر العملات في المراكز المالية، يمكننا أن نحسب سعر أي عملة بدلالة عملة أخرى.

في الجزائر: 1 $ = 59.86 دينار ج

1 $ = 5.46 فرنك فرنسي

يمكننا إنطلاقا من هذه المعطيات حساب سعر صرف الدينار مقابل الفرنك الفرنسي كما يلي

1 $ = 59.86 دينار

1 $ = 5.46 فرنك فرنسي 1 فرنك فرنسي == 10.96 دينار

**سعر الصرف**

**2-1-3. التحسن أو التدهور في قيمة عملة مقابل عملة أخرى:**

تتغير أسعار العملات في الزمن، ويكون تحسن في سعر عملة مقابل أخرى إذا كان سعر هذه العملة في نهاية الفترة أكبر من سعرها في بداية الفترة.

ويكون هناك تدهور Depéciation في سعر العملة مقابل العملة الأخرى إذا كان سعرها في نهاية الفترة أقل من سعرها في بداية الفترة ويمكن أن نحسب التحسن في سعر العملة مقابل عملة أخرى في شكل معدل كما يلي:

ΔC =×100

حيث أن: **ΔC** **:** هو التغير في سعر العملة

**Ct1****:** هو السعر في نهاية الفترة

**Ct0****:** هو السعر في بداية الفترة

**مثــــال:** تحسن قيمة العملة:

في الجزائر: في 5 جوان 1997 م: 1$ = 58.09 دج.

9 سبتمبر 1997 م: 1$ = 59.17 دج.

ΔC =×100 ⇒ΔC= ×100

⇒ ΔC= 1.86 % **[[3]](#footnote-4)**

وهذا يعني أن قيمة الدولار الأمريكي قد زاد بمقدار %1.86 مقابل الدينار وذلك خلال الفترة الممتدة من 05/06/97م إلى 09/09/97م وهذا يعادل تماما القول أن الدينار قد إنخفض بنفس النسبة أمام الدولار الأمريكي في نفس الفترة.

**مثـــال:** في الجزائر: 5 جويلية 1996م 1$ = 58.04 دينار

10 أكتوبر 1996م $ = 57.17 دينار

ΔC =×100 ⇒ΔC= ×100

⇒ ΔC= -1.5 %

وهذا يعني أن قيمة الدولار الأمريكي قد إنخفضت بمقدار 1.5% مقابل الدينار وذلك خلال الفترة الممتدة من 05/07/96م إلى 10/01/96م وهذا يعادل تماما القول أن قيمة الدينار قد إرتفعت مقابل الدولار بنفس النسبة خلال نفس الفترة .

**سعر الصرف**

**2-1-4. إختلاف أسعار العملات في مختلف المراكز المالية وعمليات التحكيم:**

كما ذكرنا سابقا فإن سعر عملة معينة مقارنة بعملة أخرى تتغير بشكل مستمر في اليوم وفي مختلف المراكز المالية، وقد يؤدي هذا التغير إلى ظهور أسعار مختلفة لعملة ما مقارنة بعملة أخرى في مراكز مالية مختلفة، إن هذا الإختلاف في الأسعار يدفع وكلاء الصرف إلى القيام بعمليات التحكيم ما بين الأسعار في مختلف المراكز المالية ثم المبادلة بالشراء في المركز المالي حيث سعر العملة منخفض وإعادة البيع في المركز المالي حيث سعر العملة مرتفع.

وإذا كانت الأسعار هي نفسها في مركزين ماليين فلا معنى لعملية التحكيم ولن يكون هناك أي بيع أو شراء للإستفادة من فرق السعر، ولكي تكون لعملية التحكيم معنى يكفي أن يكون سعر البيع في أحد المراكز المالية أكبر من سعر الشراء في مركز مالي آخر.

وكذلك أن لوكلاء الصرف لهم مصلحة في تداول العملات المختلفة للإستفادة من فروق الأسعار، وهذا بسبب كافي يبرر طلب العملات وعرضها لأغراض أخرى غير الأغراض الخاصة بتسديد الصفات التجارية، وفي الحقيقة توجد عدة أنواع للتحكم فيما يتعلق بتبادل العملات ويمكن إختصار هذه الأنواع فيما يلي:

**أ ) عمليات التحكيم المباشر:**

وهي تلك العمليات التي تنجم عن المقارنة بين سعر عملة معينة بدلالة عملة أخرى في مركزين ماليين مختلفين.

**ب) عمليات التحكيم غير المباشرة:** هذا النوع من العمليات يظهر عندما تكون هناك ثلاث عملات حيث لا تكون إحدى هذه العملات المسعرة مباشرة بدلالة إحدى العملتين الأخرتين ولكنهما مسعرة بدلالة العملة الثالثة.

**جـ) عمليات التحكيم على معدلات الفائدة:** ينشأ هذا النوع من التحكيم عندما يكون هناك فرق في معدلات الفائدة على عملة معينة في مركزين ماليين مختلفين. **[[4]](#footnote-5)**

**سعر الصرف**

**2-2/ الصرف لأجل Change à terme**

**2-2-1. تعريف:** تعتبر عملية الصرف لأجل إذا كان تسليم واستلام العملات يتمان بعد فترة معينة من تاريخ إبرام العقد، مطبقين سعر الصرف ويحسب بناءا على سعر الصرف السائد لحظة إبرام العقد، وتكون هذه عملية الصرف لأجل إذا كان تنفيذ العملية يتم بعد 48 ساعة من تاريخ إبرام العقد.

ومن هنا نلاحظ أن الفرق بين عملية الصرف لأجل وعمليات الصرف نقدا يتمثل في تاريخ التسليم والإستلام حيث يكون متأخرا بالنسبة للصرف لأجل ويكون في أقل من 48 ساعة بالنسبة للصرف نقدا وتستعمل عملية الصرف لأجل من طرف الشركات العاملة في التجارة الخارجية لتفادي الأخطار الناجمة عن التقلبات المحتملة وغير المتوقعة في أسعار صرف العملات، حيث أن سعر الصرف المطبق عند التسليم والإستلام هو سعر الصرف السائد لحظة إبرام عقد الصرف، ومهما كان سعر الصرف السائد لحظة تنفيذ العقد ( تاريخ الإستحقاق ).

بالإضافة إلى كون أن عملية الصرف لأجل تستعمل من طرف الشركات التي تعمل في التجارة الدولية كإحدى الطرق التي تستعملها لتفادي الأخطار المحتملة الناجمة عن تغيير أسعار الصرف، فإنها تستعمل أيضا من طرف المضاربين حينما يتوقعون مستقبلا إرتفاع سعر العملة التي يشترونها وبطبيعة الحال فإنهم سوف يتكبدون خسائر إذا لم تكن توقعاتهم هذه صائبة.

**2-2-2. ثمن تأجيل التسليم وتسعير العملات في سوق الصرف لأجل:**

يحسب سعر الصرف في عمليات الصرف لأجل على أساس سعر الصرف نقدا السائد لحظة إبرام العقد، ويأخذ بالإعتبار- بالإضافة إلى سعر الصرف نقدا لحظة إبرام العقد – تكلفة فترة الإنتظار، ومن المحتمل أن يكون سعر الصرف لأجل أكبر من سعر الصرف نقدا وفي هذه الحالة يكون ثمن تأجيل التسليم موجبا: دعونا نسميه **مرابحة** Report، ويستعمل هذا الأخير لوصف الحالة التي يكون فيها ثمن التأجيل موجبا ومن الممكن في حالات أخرى أن يكون سعر الصرف لأجل أقل من سعر الصرف نقدا وفي هذه الحالة يكون ثمن تأجيل التسليم سالبا دعونا نسميه **وضيعة** Deport ويستعمل للدلالة على تلك الحالة التي يكون فيها ثمن التأجيل سالبا، ويدفع المقدم من طرف المشترين ويستفيد منه البائعون بينما المؤخر يدفعه البائعون ويستفيد منه المشترون.

وبصفة عامة يمكننا وضع القاعدة التالية:

**\* إذا كان سعر الصرف لأجل أكبر من سعر الصرف نقدا** فإن:

**سعر الصرف لأجل = سعر الصرف نقدا + المرابحة**

**\* إذا كان سعر الصرف لأجل أقل من سعر الصرف نقدا** فإن:

**سعر الصرف لأجل = سعر الصرف نقدا + الوضيعة [[5]](#footnote-6)**

**سعر الصرف**

**2-2-3. ثمن تأجيل التسليم:**بعد أن عرفنا على أي أساس يحسب سعر الصرف لأجل، بقي لنا أن نعرف كيفية حساب ثمن تأجيل التسليم ( سواء كان مقدما أو مؤخرا )، في الحقيقة يمكن للبنوك حساب سعرين للصرف لأجل

- الأول هو سعر الشراء والثاني هو سعر البيع

ويتم حساب كلا السعرين بالإعتماد على أسعار الفائدة على مختلف العملات والسائدة في سوق الصرف الوطني (سوق مابين البنوك) وسوق الصرف الدولي قصير الأجل (سوق الأورو-دوفيز) ويمكن حساب ثمن تأجيل التسليم في حالتي البيع والشراء كما يلي:

**أ ) ثمن تأجيل التسليم في حالة حساب سعر الشراء لأجل:** في هذه الحالة يحسب ثمن التأجيل كما يلي:

Re ou De = ×**Cac**

حيث أن: **Re:** ثمن تأجيل التسليم (مرابحة)

**De:** ثمن تأجيل التسليم (وضيعة)

**Ipn:** معدل الفائدة على الإقراض في السوق الوطني لما بين البنوك

**Iee:** معدل الفائدة على الإقتراض في السوق الدولي قصير الأجل ( سوق الأورو-دفيز )

**T:** أجل التسليم مقاسا بالأيام ويمكن أن يقاس أيضا بالشهور

**Cac:** هو سعر الشراء في سوق الصرف نقدا

ويلاحظ أنه كلما كان معدل الفائدة على الإقتراض في السوق الوطني لما بين البنوك **Ipn** أكبر من سعر الفائدة في سوق الصرف الدولي قصير الأجل **Iee** ، يكون ثمن التأجيل موجبا (مرابحة) ويكون بالتالي سعر الشراء لأجل أكبر من سعر الشراء نقدا والعكس صحيح.

**ب) ثمن تأجيل التسليم في حالة حساب سعر البيع لأجل:**

Re ou De = ×**Cvc**

حيث أن: **Cvc:** سعر البيع في سوق الصرف نقداً

ونفس الشيْ يمكن أن يقال هنا كذلك حيث أنه عندما يكون معدل الفائدة على الإقتراض في سوق الصرف الوطني لما بين البنوك أكبر من معدل الفائدة على الإقتراض في سوق الصرف الدولي قصير الأجل يكون ثمن التأجيل سالبا (وضيعة) ويكون بالتالي سعر البيع لأجل أكبر من سعر البيع نقدا والعكس صحيح **[[6]](#footnote-7)**

**سعر الصرف**

**03) خيارات وأنظمة الصرف:**

**3-1/ الفرع الأول: خيارات الصرف**

**3-1-1. تعريف خيارات الصرف:** يمكن في الحقيقة الحديث عن نوعين من خيارات الصرف والتي هي خيارات الشراء وخيارات البيع، ويمكن تعريف خيارات الصرف في إطار هذين النوعين:

**\* خيار الشراء:** فهو ذلك الخيار الذي يعطي لصاحبه الحق في شراء مبلغ معين من العملة الأجنبية مقابل العملة الوطنية بسعر معين وفي أجل إستحقاق محدد مسبقا وعلى هذا الأساس، فإن خيار الشراء لايعتبر ملزما للمشتري بل يمكنه أن ينفذ قرار الشراء أو يتنازل على الخيار.

**\* خيار البيع:** فهو ذلك الخيار الذي يعطي الحق لصاحبه في بيع مبلغ معين من العملة الصعبة مقابل العملة الوطنية بسعر معين وفي تاريخ إستحقاق معين محدد مسبقا، وخيار البيع لا يعتبر هو الآخر ملزما لصاحبه بل يمكن البائع أن ينفذ هذا الخيار أو يتنازل عنه حسب تطورات سوق الصرف.

**3-1-2. سعر الخيار: Prix de l’option**

سواء تعلق الأمر بخيار الشراء أو خيار البيع فإن الصفقة على أساس سعر يسمى سعر الممارسة ويسمى « Prix de l’exercice » ويتضمن سعر الممارسة علاوة « Prime » مقابل الحق الذي يتيحه خيار الصرف، والفرق بين سعر الممارسة وسعر الصرف نقدا يسمى القيمة الذاتية أو الأصلية للخيار Valeur intrinséque de l’option أي القيمة الممارسة – سعر الصرف نقدا **[[7]](#footnote-8)**

**3-2/ الفرع الثاني: أنظمة الصرف**

لقد عرف نظام الصرف عدة محطات في تطور بدأت من قاعدة الذهب وإنتهت اليوم إلى النظام العائم، ولقد كان نظام بريتون وودز يقوم على أساس الدولار الأمريكي المرتبط بدوره بالذهب، ذلك أن الولايات م أ كانت تقبل بتحويل الدولار لغير المقيمين بسعر ثابت: **أوقية = 35 $** .

وكانت الدول ترتبط عملاتها بسعر ثابت مع الدولار، إلا أن الأمر سرعان ما تم تجاوزه بإعلان الرئيس **نيكسون** في **أوت 1971م** منع تحويل الدولار إلى ذهب، غير أن النظام تلك الفترة لم يكن له أي دور في تنظيم الإصدار النقدي أو في تحقيق التوازن الداخلي الذي كان متروكا لإعتبارات السياسة الإقتصادية والنقدية الداخلية في كل دولة ولقد مثل هذا الإعلان في نظر الكثيرين إنهيار بريتيون وودز ومنذ ذلك الوقت عرف نظام الصرف نمطين أساسيين. **[[8]](#footnote-9)**

**سعر الصرف** **3-2-1. النمط الأول: أنظمة الصرف الثابتة**

وفي ظل هذه الأنظمة يتم تثبيت سعر الصرف العملة إلى:

3-2-1-1. عملة واحدة: **تتميز بمواصفات معينة كالقوة والإستقرار، وفي هذا الإطار تعمل الإقتصاديات على تثبيت عملاتها إلى تلك العملة بدون إحداث تغيير، إلا في بعض الحالات، كما هو حال الفرنك الإفريقي سابقا مع الفرنك الفرنسي، وكما هو حال الدينار الأردني مع الدولار الأمريكي، ولقد شكلت العملات المربوطة بعملة واحدة سنة 1996: 20 عملة بالدولار الأمريكي.**

**14 عملة بالفرنك الفرنسي**

3-2-1-2. سلة عملات: **وعادة ما يتم إختيار العملات إنطلاقا من عملات الشركاء التجاريين الأساسيين، أو من العملات المكونة لوحدة حقوق السحب الخاص كما هو شأن الدينار الإماراتي، أو الربط حاليا باليورو باعتباره إمتدادا لسلة العملات المكونة للإيكو سابقا ولقد تم تسجيل 20 عملة مرتبطة بسلة من العملات من غير حقوق السحب الخاصة في سنة 1996 م.**

3-2-1-3. ضمن هوامش معينة: **سواء تعلق التثبيت بعملة واحدة أو سلة عملات وهنا يتم تحديد مجال التقلب المسموح به.**

**3-2-2. النمط الثاني: أنظمة الصرف المرنة:** تتميز هذه الأنظمة بمرونتها وقابليتها للتعديل على أساس بعض المعايير منها، المؤشرات الإقتصادية للبلد مثل سعر الصرف الحقيقي الفعال، وعلى ضوئها تقوم السلطات النقدية بتعديل أسعار صرفها.

3-2-2-أ. التعويم المُدار: **ضمن هذا النظام المتطور تقوم السلطات بتعديل أسعار صرفها بتواتر على أساس مستوى الإحتياطي لديها من العملات الأجنبية والذهب، وعلى أساس وضعية ميزان المدفوعات.**

3-2-2-ب. التعويم الحر: **هو وضع يسمح بموجبه لقيمة العملات أن تتغير صعودا وهبوطا حسب السوق ويسمح التعويم للسياسات الإقتصادية الأخرى بالتحرر من قيود سعر الصرف، وبالتالي فإن تعويم العملات يسمح للسلطات بإعداد السياسة الملائمة ومثل هذا الوضع يدفع بأسعار الصرف ذاتها أن تتكيف مع الأوضاع السائدة لأن تشكل قيدا** [[9]](#footnote-10)

**والجدول الموالي يوضح أنظمة الصرف في الدول العربية عام 2000.**

**سعر الصرف**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| هــ)المادة 14( إستمرار تطبيق القيود على المدفوعات الجارية) | \*المادة الثامنة(تحرير المدفوعات على المعاملات والتحويلات الجارية) | د)قبول أحكام إتفاقية صندوق النقد الدولي | جـ) نظام عرض أسعار صرف آجلة | ب) سوق صرف النقد الأجنبي | \*موجهة بالنسبة للعمليات غير المنظورة والرأسمالية | \*موجه بالنسبة للواردات والصادرات | **3هيكل سعر الصرف** | \* تعويم حر ( مستقيم ) | \* تعويم مدار ( موجه ) | **2. تعويم سعر الصرف** | \* بسلة خاصة من العملات غير معلنة | \*بسلة حقوق السحب الخاصة غير معلنة | \* بالدولار الأمريكي | **1. ربط سعر الصرف** | أ ) ترتيبات أسعار الصرف |  |
| **لا** | **نعم** |  | \* | \* | \* | \* |  |  |  |  |  |  | \* |  | \* | الأردن |
| **لا** | **نعم** |  | \* | \* | \* | \* |  |  |  |  |  | \* |  |  |  | الإمارات |
| **لا** | **نعم** |  | \* | \* | \* | \* |  |  |  |  |  | \* |  |  |  | البحرين |
| **لا** | **نعم** |  | \* | \* | \* | \* |  |  | \* |  |  |  |  |  |  | تونس |
| **لا** | **نعم** |  |  | \* | \* |  |  |  | \* |  |  |  |  |  |  | الجزائر |
| **لا** | **نعم** |  |  | \* | \* | \* |  |  |  |  |  |  | \* |  | \* | جيبوتي |
| **لا** | **نعم** |  | \* | \* | \* | \* |  |  |  |  |  | \* |  |  |  | السعودية |
| **نعم** | **لا** |  |  |  | \* | \* |  |  |  |  |  |  |  |  |  | السودان |
| **نعم** | **لا** |  |  |  | \* |  |  |  |  |  |  |  | \* |  | \* | سورية |
| **نعم** | **لا** |  |  |  | \* | \* |  |  |  |  |  |  | \* |  |  | العراق |
| **لا** | **نعم** |  |  | \* | \* | \* |  |  |  |  |  |  | \* |  |  | عمان |
| **لا** | **نعم** |  | \* | \* | \* | \* |  |  |  |  |  | \* |  |  |  | قطر |
| **لا** | **نعم** |  | \* | \* | \* | \* |  |  |  |  | \* |  |  |  |  | الكويت |
| **لا** | **نعم** |  |  | \* | \* | \* |  |  | \* |  |  |  |  |  |  | لبنان |
| **نعم** | **لا** |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | \* |  |  |  | ليبيا |
| **نعم** | **لا** |  | \* | \* | \* | \* |  |  | \* |  |  |  |  |  |  | مصر |
| **لا** | **نعم** |  | \* | \* | \* | \* |  |  |  |  | \* |  |  |  |  | المغرب |
| **لا** | **نعم** |  | \* | \* | \* | \* |  |  | \* |  |  |  |  |  |  | مورطانيا |
| **لا** | **نعم** |  | \* | \* | \* | \* |  | \* |  |  |  |  |  |  |  | اليمن[[10]](#footnote-11) |

**سعر الصرف**

**04) تغطية أخطار الصرف:**

يمكن للمتعاملين في التجارة الخارجية اللجوء إلى خيارات الصرف للحد من أخطار الصرف على قيمة عائداتهم أو مدفوعاتهم بالعملة الصعبة المتآتية من صفقاتهم التجارية الخارجية.

وفي هذا المجال يمكن للمصدرين الذين لم يحصلوا على عائداتهم فورا أن يلجئوا إلى شراء خيارات بيع، فإذا إرتفع سعر العملة الأجنبية التي تتم بواسطتها المعاملة عند لحظة التحصيل، فإن المصدرين المعنيين ليس من مصلحتهم ممارسة الخيار بل يقوموا ببيع مبلغ العائدات من العملة الصعبة في سوق الصرف نقدا حيث سعر الصرف مرتفع وهو أعلى من سعر الخيار، ولكن إذا إنخفض سعر صرف العملة الصعبة المعنية، فعليه القيام بممارسة الخيار لأنه في هذه الحالة ليس من مصلحتهم القيام ببيع عائداهم في سوق الصرف نقدا حيث سعر الصرف منخفضا وهو أقل من سعر الخيار.

كما يمكن للمستوردين الذين لم يسددوا قيمة وارداتهم فورا أن يلجئوا إلى شراء خيارات شراء، فإذا إنخفض سعر صرف عملة الدفع الأجنبية في سوق الصرف نقدا عند لحظة القيام بالدفع فإن المستوردين المعنيين ليس من مصلحتهم ممارسة الخيار بل يقومون بشراء مبلغ الصفقة في سوق الصرف نقدا حيث سعر الصرف نقدا منخفضا وهو أقل من سعر الخيار، أما إذا إرتفع سعر صرف العملة المعنية في سوق الصرف نقدا لحظة القيام بالدفع، فمن مصلحة هؤلاء المستوردين ممارسة الخيار لأنه ليس من مصلحتهم شراء مبلغ الصفقة في سوق الصرف نقدا حيث سعر الصرف مرتفعا وهو أعلى من سعر الخيار.

وبهذه الكيفية، نلاحظ أن اللجوء إلى خيارات الصرف قد أتاح للمصدرين والمستوردين على السواء إمكانية تجنب الخسائر المحتملة الناجمة عن تغيير سعر الصرف الخاص بالعملات الصعبة المستعملة في عمليات الدفع من طرف كل الأطراف المشاركة في التجارة الخارجية. **[[11]](#footnote-12)**

**سعر الصرف**

**مدخل إلى سوق الصرف**

**\* المطلب الأول: مفهوم سوق الصرف**

**\* المطلب الثاني: معاملات سوق الصرف**

**\* المطلب الثالث: حجم سوق الصرف وأهم المراكز المالية**

**\* المطلب الرابع: المتدخلون الرئيسيون في سوق الصرف وأهم العملات الصعبة المتداولة دوليا**

**سعر الصرف**

**المبحث الثاني: مدخل إلى سوق الصرف .**

**01) مفهوم سوق الصرف:** هناك تعريفات عديدة نذكر من بينها:

**\*** هو مكان تلاقي عرض وطلب مختلف العملات ومن خلاله يتم تحديد سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأخرى.

**\*** هو الوعاء الذي تتم فيه كل الصفقات العالمية سواء تعلقت بالتجارة الدولية أو بتدفق رؤوس الأموال، وما تجدر إليه الإشارة أن سوق الصرف غير محدد المكان فهو يتوزع على كل المراكز المالية، عبر الشبكات المعلوماتية والكوابل الهاتفية للبنوك والمؤسسات المالية.**[[12]](#footnote-13)**

**\***هو السوق الذي تنفذ فيه عمليات شراء وبيع العملات الأجنبية ولا يوجد مكان محدد لهذه الأسواق ففي العادة تتم العمليات بين البنوك بواسطة أجهزة تداول إلكترونية أو معلوماتية مرتبطة فيما بينها عن طريقة شبكات الإتصال أو أقمار صناعية، يتم إنشاؤها من قبل شركات الخدمات المالية مثل ( رويتر ) ( **Reutiers** ) وتعمل 24 ساعة، وهذا نتيجة إختلاف التوقيت في هذه الأسواق فعندما تغلق الأسواق في الولايات المتحدة تبدأ أسواق طوكيو بالعمل وبعد ذلك بساعتين تنفتح أسواق هونغ كونغ وسانغفورة وبعدها بساعتين تبدأ أسواق نيودلهي بالعمل لتليها بعد ذلك أسواق البحرين والشرق الأوسط وبعدها بساعتين تبدأ الأسواق الأوروبية في العمل وأسواق طوكيو في الإغلاق، وفي منتصف ساعات عمل الأسواق الأوروبية تبدأ الأسواق الأمريكية في العمل.**[[13]](#footnote-14)**

**02) حجم سوق الصرف وأهم المراكز المالية:**

تعتبر التبادلات في سوق الصرف كبيرة جدا إذا ما قورنت بحجم التجارة الدولية فأسبوع واحد من التعاملات في سوق الصرف كفيل بتغطية تعاملات التجارة الدولية وهذا بالرجوع إلى تحقيقات البنوك المركزية في أفريل 1989 م، أين كان الحجم اليومي لسوق الصرف يقدر بـ 640 مليار$، ومن هذا التاريخ وحتى التحقيق الذي أجري في أفريل 1995 م تضاعف تقريبا حجم سوق الصرف، حيث قدرت التعاملات فيه بـ 1230 مليار $ ومن حيث كثافة العمليات وعدد المتدخلين في سوق الصرف، نجد أن بريطانيا تحتل المرتبة الأولى ثم تأتي الولايات م أ في المرتبة الثانية واليابان في المرتبة الثالثة وعموما يمكن تحديد الحجم اليومي لسوق الصرف وترتيب المراكز المالية في الجدول التالي.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **البلد** | **حجم التبادلات (مليار $)** | | **البلد** | **حجم التبادلات (مليار $)** | |
| **أفريل 1989 م** | **أفريل 1995 م** | **أفريل 1989 م** | **أفريل 1995 م** |
| بريطانيا  و م أ  اليابان  سنغافورا | 187  129  115  55 | 464  244  161  105 | هونغ كونغ  سويسرا  ألماني  فرنسا | 49  57  57  26 | 90  86  76  58 |

**[[14]](#footnote-15)**

**سعر الصرف**

**03) المتدخلون الرئيسيون في سوق الصرف وأهم العملات الصعبة المتداولة دوليا:**

**3-1/ الفرع الأول: المتدخلون الرئيسيون في سوق الصرف:**

يتدخل في سوق الصرف:

**3-1-1. البنك المركزي:** يتدخل هذا البنك للقيام بعمليات السوق المفتوحة على العملات الأجنبية من جهة، ومن جهة أخرى تنفيذ أوامر الحكومات بإعتباره بنك الدولة، بخصوص المعاملات في العملة يكون هذا التدخل من قبل البنك المركزي في العادة من أجل حماية مركز العملة المحلية أو بعض العملات الاخرى لأنه يعتبر مسؤولا عن صرف سعر العملة.

**3-1-2. البنوك التجارية والمؤسسات المالية:**حيث تتدخل في السوق لتنفيذ أوامر زبائنها ولحسابها الخاص، فأعوان الصرف العاملون في البنوك يجمعون أوامر الزبائن، يقومون بالمقاصات ويحولون إلى السوق الفائض من عرض أو طلب العملات الصعبة ويتوفرون على أجهزة إعلام آلي تتضمن آخر الأسعار المطبقة بين البنوك في مختلف الساحات المالية العالمية، ومهمة أعوان الصرف هي معالجة الأوامر قصد تمكينها من الحصول على أفضل سعر وتحقيق مكاسب لصالح بنوكهم.

**3-1-3. سماسرة الصرف:** يعتبر سماسرة الصرف وسطاء نشيطين يقومون بتجميع أوامر الشراء أو البيع للعملات الصعبة لصالح عدة بنوك أو متعاملين آخرين، ويقومون بضمان الإتصال بين البنوك وإعطاء المعلومات عن التسعيرة المعمول بها في البيع والشراء بدون الكشف عن أسماء المؤسسات البائعة أو المشترية لهذه العملات.

تعتبر بيوت السمسرة جد هامة في إنجلترا وفي نيويورك ولندن، فجز كبير من العمليات يقوم بها الوسطاء المستقلون Brokers الذين يعملون لصالح البنوك، وفي ساحة باريس هناك أزيد من 20 سمسار يكافأون عن طرق عمولة سمسرة.

ومن بين أهم النشاطات المتواجدة في سوق الصرف نذكر:

**\* التغطية:** شراء أو بيع في وقت لاحق.

**\* المضاربة:** عكس التغطية.

**\* التحكيم:** هو عملية إستفادة من التحويل.**[[15]](#footnote-16)**

**سعر الصرف**

**3-2/ الفرع الثاني: أهم العملات الصعبة المتداولة دوليا:**

**3-2-1. الدولار الأمريكي:** ويستمد هذه الأهمية من أهمية الإقتصاد الأمريكي حيث يمثل 20.7% من الناتج المحلي العالمي، 15.2% من الصادرات العالمية، ويستخدم الدولار في تسوية 51% من التجارة العالمية، وكذلك بـ 45% في إصدار السندات الدولية، ويسيطر على 50% من هيكل ديون الدول النامية و 60% من إحتياط الدول من العملات الصعبة.

**3-2-2. الأورو الأوروبي:** يأتي هذا إحلالا للعملات الأوروبية الهامة مثل المارك الألماني الذي كان يمثل 21% من إحتياطات الدول من العملة الصعبة سنة 1983م وللموقع الجديد في الإقتصاد العالمي الذي أصبحت تمثله أرض اليورو Euroland حيث تمثل 20% من الناتج المحلي العالمي و 7% من التجارة العالمية.

**3-2-3. الين الياباني:** حيث تمثل اليابان 8% من الناتج المحلي العالمي و8% من التجارة العالمية.

**3-2-4. الجنيه الإسترليني:** لكونه لا يزال خارج العملات المنظمة لليورو وتظهر قوته من خلال سعر صرفه مقابل الدولار حيث 1 جنيه إسترليني = 1.58$ أمريكي.

**3-2-5. الفرنك السويسري:** وتأتي قوة الفرنك السويسري من طبيعة البنك المركزي السويسري الذي يتمتع بأعلى درجات الإستقلالية المتعارف عليها دوليا، فضلا على كون سويسرا ساحة مالية كبيرة، نتيجة سياسة الحياد التي تعتمدها الحكومة السويسرية وابتعادها عن المنازعات والمشاكل الدولية حيث 1.16 فرنك سويسري = 1$ أمريكي.

وهناك عملات أخرى ذات أهمية دولية مثل الدولار الكندي، الدولار الأسترالي والريال السعودي.**[[16]](#footnote-17)**

**سعر الصرف**

**04) معاملات سوق الصرف:**

يتم تصنيف معاملات سوق الصرف إلى:

**4- أ/ سوق الصرف نقدا (الآني أو العاجل):** تعكس أسعار الصرف نقدا مختلف القوى الإقتصادية المؤثرة في النقد في وقت محدد، وتتابع هذه الأسعار بعناية شديدة من قبل المحللين والمراقبين، وتؤدي قراءة أسعار الصرف أحيانا إلى حدوث نوع من البلبلة، نظرا لوجود أسلوبي تسعير.

**\* الأسلوب الأول: التسعير بشكل مبهم Cotation à l’inartain**

يؤدي هذا الأسلوب إلى التعبير عن عدد الوحدات النقدية الضرورية للحصول على وحدة نقية أجنبية مثلا في الجزائر قيم الحديث عن عدد والحدات النقدية (الدينارات) الضرورية للحصول على دولار واحد أو أورو واحد أو جنيه إسترليني واحد.

**\* الأسلوب الثاني: التسعير بشكل واضح Cotation au certain**

يؤدي هذا الأسلوب إلى التعبير عن سعر وحدة نقدية وطنية بالعملة الأجنبية، ونجد بريطانيا، أستراليا، ونيوزيلاندا تعتمد هذا الأسلوب حيث تعرض السلطات البريطانية عدد الوحدات من العملات الأخرى اللازمة للحصول على جنيه بريطاني واحد، مع الإشارة إلى أن هناك إتجاه متزايد اليوم لعرض التسعيرة بالأسلوبين معــاًً.

- يتم عرض التسعيرة بالأسلوبين على أساس أسعار الشراء وأسعار البيع، وعادة ما يتم التعبير عن سعر العملة برقم متبوع بأربعة أرقام بعد الفاصلة، والرقم الأخير من الفاصلة يعبر عنه بنقطة أي نقطة تساوي من سعر صرف العملة.

**مثـــال:**إرتفاع سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي ما بين 1997 – 1998 م بالإنتقال من 0.6098 إلى 0.6022 يعبر عن تحسن في قيمة الجنيه بـ 0.6098 – 0.6022 = 76 نقطة.

**4- ب/ سوق الصرف لأجل:** تخضع عمليات شراء وبيع العملات الاجنبية في السوق الآجلة إذا تم الإتفاق على تسديد الأموال بعد أكثر من يومي عمل في تاريخ لاحق، ولهذا يمكن إعتبار أسعار الصرف الآجلة على أنها إتفاق على مبادلة عملة ما بأخرى في المستقبل، حيث يتم تحديد أسعار التبادل وقيمة التسليم وقيمة العملات المتبادلة في وقت إجراء العقد، وعادة ما يتضمن السوق مجموعة من المهل المعيارية (30 يوم، 60 يوم، 90 يوم، 180 يوم، سنة) ويمكن إستخدام بعض المهل الأخرى على ضوء العرض والطلب على السيولة في السوق، فمعاملات العملات الأخرى الأكثر أهمية قد يتم وفق مهل تتجاوز السنة، ولكن بحجم أقل بكثير من تلك التي تتم وفق المهل التقليدية.

ويختلف سعر الصرف الآجل عن سعر الصرف الآني، وعادة ما يكون الفارق بينهما بدلالة معدلات الفائدة المعمول بها بالنسبة للعملات المعنية، فإرتفاع أو إنخفاض السعر الآجل لعملة ما يتناسب عكسيا مع سعر فائدة العملة، وكلما زاد الفرق بين أسعار فائدة العملتين وزادت مدة العقد الآجل كلما زاد الفرق بين السعر الآني للعملة والسعر الآجل . **[[17]](#footnote-18)**

**سعر الصرف**

**4- جـ/ سوق مقايضة العملات – SWAP:**

يعتبر سوق مقايضة العملات إمتدادا للسوق الآجل ومقايضة العملات عبارة عن عملية تؤمن لعون إقتصادي إمكانية شراء وبيع عملة مقابل أخرى في آن واحد مع مواقيت دفع مختلفة، وبالتالي فإن عملية المقايضة هي صرف العملات مع وعد بإنجاز العملية المعاكسة في زمن يحدد مسبقا، وعلى أصحاب المعاملات نقدا لأجل، فإن مستخدم المقايضة لا يتحمل مخاطر الصرف، وعملية المقايضة أداة ملائمة للتوظيف الظرفي لفائض عملة غير مطلوبة مباشرة، وبالنسبة للبنك تعتبر وسيلة مفيدة لتغطية المعاملات لأجل.

تسمح عملية المقايضة للطرفين المتقابلين بالإستفادة من فارق النقاط (علاوة أو حسم) الناجم عنهما، ويطلق على العلاوات أو الحسم معدل المقايضة Le taux de SWAP

ورغم أن مواعيد التسليم يتم تحديدها بشكل حر فإن هناك معاملات نمطية في هذا السوق

**\*** شراء عملة أو بيعها نقدا ثم بيعها أو شراؤها من جديد في آن واحد يتم التسليم بعد أسبوع، شهر أو ثلاثة أشهر.

**\*** شراء عملة أو بيعها على أن يتم التسليم في اليوم الموالي، وفي ذات الوقت يتم بيعها أو شراؤها من جديد في وقت لاحق (ثلاثة أشهر مثلا).

**\*** شراء عملة أو بيعها ويتم التسليم في وقت لاحق (شهران مثلا) ثم تباع أ تشترى في وقت لاحق (ثلاثة أشهر مثلا).

والعملات الهامة هي التي تكون في العادة موضوع مقايضة، وهي التي تنشط السوق لكثرة إستخدامها من قبل المؤسسات والبنوك في معاملاتها التجارية أو في عمليات التمويل

(ين/$، أورو/$، جنيه/$، فرنك سويسري/مارك) **[[18]](#footnote-19)**

**سعر الصرف**

**ماهية سعر الصرف**

**\* المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف وأهم الإصطلاحات المستعملة في عالم الصرف**

**\* المطلب الثاني: أنواع سعر الصرف**

**\* المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سعر الصرف وكيفية تحديده**

**\* المطلب الرابع: أدوات وأهداف سعر الصرف**

**سعر الصرف**

**المبحث الثالث: ماهية سعر الصرف .**

**01) مفهوم سعر الصرف وأهم الإصطلاحات المستعملة في عالم الصرف**

**1-1. الفرع الأول: مفهوم سعر الصرف**

هناك تعاريف عديدة لسعر الصرف لنذكر منها ما يلي:

- يعرف سعر الصرف بأنه النسبة التي يحصل على أساسها مبادلة النقد الأجنبي بالنقد الوطني

أو هو ما يدفع من وحدات النقد الوطني للحصول على وحدة أو عدد معين من وحدات النقد الأجنبي.**[[19]](#footnote-20)**

- يعرف سعر الصرف الأداة الرئيسية ذات التأثير المباشر على العلاقة بين الأسعار المحلية والأسعار الخارجية وكثيرا ما يكون الأداة الأكثر فاعلية عندما يقتضي الأمر تشجيع الصادرات وتوفير الواردات **[[20]](#footnote-21)**

- هو عدد الوحدات النقدية التي تبدل به وحدة من العملة المحلية إلى أخرى أجنبية وهو بهذا يجسد أداة الربط بين الإقتصاد المحلي وباقي الإقتصاديات. **[[21]](#footnote-22)**

- هو وسيلة هامة للتأثير على تخصيص الموارد بين القطاعات الإقتصادية وعلى ربحية الصناعات التصديرية وتكلفة الموارد المستوردة.

- هو أداة ربط بين أسعار السلع في الإقتصاد المحلي وأسعارها في السوق العالمي والسعر المحلي للسلعة مرتبطان من خلال سعر الصرف.**[[22]](#footnote-23)**

- يمكن تعريف سعر الصرف على أنه عدد الوحدات من عملة معينة الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى، وفي الواقع هناك طريقتان لتسعير العملات وهما:

**\* التسعير المباشر:** هو عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية، وفي الوقت الراهن قليل من الدول تستعمل طريقة التسعير المباشر وأهم الدول التي تستعمل هذه الطريقة هي بريطانيا العظمى، وفي المركز المالي في لندن، يقاس الجنيه الإسترليني كما يلي: 1 جنيه إسترليني = 3.476 فرنك فرنسي.

**\* التسعير غير المباشر:** فهو عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ومعظم الدول في العالم تستعمل هذه الطريقة في التسعير بما في ذلك الجزائر، ففي الجزائر يقاس $ الأمريكي بعدد من الوحدات من الدينار كما يلي:1$ = 59.67 دج.

**سعر الصرف 1-2. الفرع الثاني: أهم الإصطلاحات المستعملة في عالم الصرف**

في هذا الإطار نميز بين الإصطلاحات المستخدمة لترميز العملة وأخرى لترميز سعر الصرف:

**1-2-1. ترميز العملة:**عادة ما يعبر عن كل عملية بثلاث أحرف أبجدية، الحرفين الأولين يعبران عن البلد أما الحرف الأخير فرمز إلى أول حرف في إسم العملة

مثلا: إسم البلد USأي و م أ، Dأي الدولار

**1-2-2. ترميز سعر الصرف:**أصطلح كما يلي عن سعر الصرف USD/FRF ويقرأ دولار أمريكي مقابل فرنك فرنسي، ويعني أن واحد دولار أمريكي يساوي عدد معين من الفرنكات الفرنسية.

**مثلا:** ليكن لدينا سعر الصرف التالي 5.7010 = USD/FRF في مثل هذه الحالة نقول أن واحد دولار يساوي 5.7010 فرنك فرنسي إذن لقراءة سعر صرف معين فالقاعدة أن العملة الموجودة على اليسار هي العملة الثابتة أو العملة المسعرة وقد يعطي لها قيمة 1 أو 100وحدة كما هو الشأن بالنسبة لليرة الإيطالية، أما العملة الموجودة على اليمين فهي عملة التسعير وما جرت عليه العادة أن سعر الصرف يعلن عنه حتى الرقم الرابع بعد الفاصلة.**[[23]](#footnote-24)**

**02) أنواع سعر الصرف**

عادة ما يتم التمييز بين عدة أنواع من سعر الصرف:

**2-1. سعر الصرف الإسمي:** هو مقياس عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر، يتم تبادل العملات أو عمليات شراء وبيع العملات حسب أسعار العملات بين بعضها البعض، ويتم تحديد سعر الصرف الإسمي لعملة ما تبعا للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما، ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعا لتغير الطلب والعرض، وبدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد فإرتفاع سعر عملة ما يؤثر على الإمتياز بالنسبة للعملات الأخرى.

ينقسم سعر الصرف الإسمي إلى سعر الصرف الرسمي أي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية، وسعر الصرف الموازي وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية وهذا يعني إمكانية وجود أكثر من سعر صرف إسمي في نفس الوقت لنفس العملة في نفس البلد **[[24]](#footnote-25)**

**2-2. سعر الصرف الحقيقي:** يعبر سعر الصرف الحقيقي عن عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة وهو يفيد المتعاملين الإقتصاديين في إتخاذ قراراتهم فمثلا إرتفاع مداخيل الصادرات بالتزامن مع إرتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع إلى التفكير في زيادة الصادرات لأن هذا الإرتفاع في العوائد لم يؤد إلى أي تغيير في أرباح المصدرين وإن إرتفعت مداخيلهم الإسمية بنسبة عالية، فلو أخذنا بلدين كالجزائر والولايات م أ يكون سعر الصرف كالآتي:

**سعر الصرف**



حيث: TCR : سعر الصرف الحقيقي

TCN: سعر الصرف الإسمي

Pus: مؤشر الأسعار بأمريكا

Pdz: مؤشر الأسعار بالجزائر

تعطينا 1$/Pus القدرة الشرائية للدولار الأمريكي في أمريكا أما TCN/Pdz فتعطينا القدرة الشرائية للدولار في الجزائر، وعليه فإن سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري مقابل الدولار يعكس الفرق بين القدرة الشرائية في أمريكا والقدرة الشرائية في الجزائر، وكلما إرتفع سعر الصرف الحقيقي كلما زادت القدرة التنافسية للجزائر.**[[25]](#footnote-26)**

**2-3. سعر الصرف الفعلي:** يعبر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية ما وبالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية وهو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة من العملات الأخرى ويمكن قياسه بإستخدام مؤشر لاسبيرز « La speres » للأرقام القياسية.

TCNE = ∑p Zp X0p ( etp/ert ) ∑p Xp0 (ep0 / e0r) ×100

⇒ TCNE=∑pZp INERpr×100

حيث: (eer)0(eer)t سعر صرف عملة البلد ؛ بالعملة المحلية في سنتي القياس والأساس على التوالي:

INERpr مؤشر سعر الصرف الثنائي الإسمي في سنة القياس مقارنة بنسبة الأساس.

ept و ep0 سعر صرف عملة البلد مقارنة بالدولار في سنة القياس t أو سنة الأساس 0 .

ert و er0 سعر صرف العملة المحلية مقومة بالدولار في سنة القياس t أو سنة الأساس.

Xp0 قيمة الصادرات إلى الدولة P في سنة الأساس ومقومة بعملتها وهي تستخدم كوزن ثابت للدولة P في حساب مؤشر لاسبيرز.

Zp حصة الدولة P من إجمالي صادرات الدولة المعنية r مقومة لعملة هذه الأخيرة .

يمكن لسعر الصرف الفعلي أن يختلف من حيث قيمته، بالنظر إلى إمكانية إختلاف عدة عوامل مثل سنة الأساس، قائمة عملات لبلدان المتعامل معها والأوزان المعتمدة في تكوين السلة، فإذا كان هدف المؤشر هو قياس أثر تغيير سعر الصرف على عوائد الصادرات، فستستخدم الصادرات الثنائية في تحديد أوزان المؤشر، أما إذا كان الهدف هو قياس الأثر على ميزان المدفوعات فستستخدم الواردات الثنائية في تحديد الأوزان، وإذا كان الهدف هو قياس عوائد صادرات سلعة أو عدد من السلع لبلد ما إلى العالم فتستخدم حصص البلدان المنافسة من الصادرات العالمية في تكوين الأوزان في المؤشر، أما بالنسبة لسنة الأساس فيتم إختيار سنة يكون فيها إقتصاد البلد المعني قريبا من التوازن.**[[26]](#footnote-27)**

**سعر الصرف**

**2-4. سعر الصرف الفعلي الحقيقي:**

الواقع أن سعر الصرف الفعلي هو سعر إسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية ومن لأجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج، لابد أن يخضع هذا المعدل الإسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية.

ويمكن التعبير عن هذا المعدل من خلال العلاقة التالية:

 =  ×100

TCRE= IRERpr×100

حيث: Ppt و Pp0: مؤشر أسعار الدولة P في سنتي القياس والأساس على التوالي.

Prt و Pr0: مؤشر الأسعار المحلية في سنتي القياس والأساس على التوالي.

IRERpr: مؤشر سعر الصرف الثنائي الحقيقي، ويعكس سعر الصرف عملة الشريك التجاري

بالعملة المحلية، مع الأخذ بعين الإعتبار تطور مؤشر أسعاره مقارنة بمؤشر الأسعار المحلية .

**03) أدوات وأهداف سعر الصرف**

تعتبر سياسة سعر الصرف سياسة إقتصادية، تظهر من يوم إلى يوم إستقلاليتها عن السياسة النقدية وهذا من خلال تميزها بأدواتها وأهدافها.

**3-1. الفرع الأول: أدوات سعر الصرف:** لتنفيذ هذه السياسة وتحقيق أهدافها تستعمل السلطات العديد من الأدوات والوسائل أهمها:-

**3-1-أ. تعديل سعر صرف العملة:** لما ترغب السلطات في تعديل توازن ميزان المدفوعات تقوم بتخفيض العملة أو إعادة تقويمها لما تدخل في ظل نظام سعر صرف ثابت أما عندما تدخل في ظل نظام سعر صرف عائم فتعمل على التأثير على تحسن أو تدهور العملة.

وتستخدم سياسة التخفيض على نطاق واسع لتشجيع الصادرات، إلا أن نجاح هذه السياسة يتوقف على توفر مجموعة من الشروط:

- إتسام الطلب العالمي على منتجات الدولة بقدر كبير من المرونة بحيث يؤدي تخفيض العملة إلى زيادة أكبر في الإنتاج العالمي.

- ضرورة إتسام العرض المحلي لسلع التصدير بقدر كاف من المرونة بحيث يستجيب الجهاز الإنتاجي للإرتفاع في الطلب أو الطلب الجديد الناجم عن إرتفاع الصادرات.

- ضرورة توفر إستقرار في الأسعار المحلية.

- عدم قيام الدول المنافسة الأخرى بإجراءات مماثلة لتخفيض عملاتها.

- إستجابة السلع المصدرة لمواصفات الجودة والمعايير الصحية الضرورية للتصدير.

- الإستجابة لشروط مارشال – ليرنر والقاضي بأن تكون:1 > em+e’m أي مجموع مرونة الطلب ومرونة الصادرات أكبر من الواحد الصحيح 1. **[[27]](#footnote-28)**

**سعر الصرف**

**3-1-ب. إستخدام إحتياطات الصرف:** في ظل أسعار صرف ثابتة أو شبه مدارة تلجأ السلطات النقدية إلى المحافظة على سعر صرف عملتها، فعند إنهيار عملتها تقوم ببيع العملات الصعبة لديها مقابل العملة المحلية، وعندما تتحسن العملة تقوم بشراء العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية، وعندما تكون الإحتياطات غير كافية يقوم البنك المركزي بتخفيض العملة المحلية.

**3-1-جـ. إستخدام سعر الفائدة:** عندما تكون العملة ضعيفة يقوم البنك المركزي بإعتماد سياسة سعر الفائدة المرتفعة لتعويض خطر إنهيار العملة، في النظام النقدي الأوروبي عندما اعتبر الفرنك أضعف من المارك الألماني، عمد بنك فرنسا إلى تحديد أسعار فائدة أعلى من أسعار الفائدة الألمانية، إلا أن التكلفة المرتفعة للقرض تهدد النمو.

**3-1-د. مراقبة الصرف:** تقضي سياسة مراقبة الصرف بإخضاع المشتريات والمبيعات للعملة الصعبة إلى رخصة خاصة، ويتم إستخدامها لمقاومة خروج رؤوس الأموال خاصة الخروج المضاربي، ومن بين التدابير التي تعتمدها السلطات النقدية:

- منع التسوية القبلية للواردات.

- الإلتزام بإعادة العملات الأجنبية المحصل عليها في الخارج نتيجة التصدير ضمن فترة زمنية محددة

- تقسيم الحسابات البنكية إلى حسابات لغير المقيمين تستفيد من التحويل الخارجي للعملة.

- حسابات للمقيمين لا يمكن عن طريقها تسوية المعاملات مع الخارج.

نشير إلى أن معظم الدول بدأت تتخلى عن مراقبة الصرف بعد إنتشار ظاهرة التعويم.

**3-1-هـ. إقامة سعر صرف متعدد:** يهدف نظام أسعار الصرف المتعدد إلى تخفيض آثار حدة التقلبات في الأسواق وتوجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحددة.

ومن أهم الوسائل المستخدمة هو إعتماد نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف بوجود سعرين أو أكثر لسعر صرف العملة، أحدهما مغالى فيه ويتعلق بالمعاملات الخاصة بالواردات الضرورية أو الأساسية أو أدوات القطاعات المراد دعمها وترقيتها.

أما السلع المحلية الموجهة للتصدير أو الواردات غير الأساسية فتخضع لسعر الصرف العادي.**[[28]](#footnote-29)**

**3-2. الفرع الثاني: أهداف سعر الصرف:**

تسعى سياسة سعر الصرف إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أبرزها:

**3-2-أ. مقاومة التضخم:** يؤدي تحسن سعر الصرف إلى إنخفاض في مستوى التضخم المستورد وتحسن في مستوى تنافسية المؤسسات، ففي المدى القصير يكون الإنخفاض في تكاليف الإستيراد أثر إيجابي على إنخفاض مستوى التضخم المستورد وتحسن في مستوى تنافسية المؤسسات وتتضاعف أرباح المؤسسات بما يمكنها من ترشيد أداة الإنتاج في المدى المتوسط وهكذا تحقق المؤسسات عوائد إنتاجية وتتمكن من إنتاج سلع ذات جودة عالية بما يعني تحسن تنافسيتها.

**سعر الصرف**

**3-2-ب. تخصيص الموارد:** يؤدي سعر الصرف الحقيقي -الذي يجعل الإقتصاد أكثر تنافسية- إلى تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية (الموجهة إلى التصدير)، وهذا ما يعمل على توسيع قاعدة السلع الدولية بحيث يصبح عدد كبير من السلع قابلا للتصدير، وبالتالي يقل عدد السلع التي يتم إستيرادها.

**3-2-جـ. توزيع الدخل:** يؤدي سعر الصرف دورا هاما في توزيع الدخل بين الفئات أو بين القطاعات المحلية، فعند إرتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير التقليدي...(مواد أولية، زراعية) نتيجة إنخفاض سعر الصرف الحقيقي، فإن ذلك يجعله أكثر ربحية ويعود الربح من هذا الوضع إلى أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تنخفض فيه القدرة الشرائية للعمال، وعند إنخفاض القدرة التنافسية الناجمة عن إنخفاض سعر الصرف الإسمي فإن ذلك يؤدي إلى إرتفاع القدرة الشرائية للأجور.

**3-2-د. تنمية الصناعة المحلية:** يمكن للبنك المركزي إعتماد سياسة لتخفيض أسعار الصرف من أجل تشجيع الصناعة الوطنية، فلقد قام البنك الفيدرالي الألماني عام 1948 م بتخفيض هام للعملة مما شجع الصادرات وفي مرحلة ثانية قام بإعتماد سياسة العملة القوية، كما إعتمدت السلطات النقدية سياسة التخفيض لحماية السوق المحلي من المنافسة الخارجية وتشجيع الصادرات.**[[29]](#footnote-30)**

**04) العوامل المؤثرة في سعر الصرف وكيفية تحديده**

**4-1. الفرع الأول: العوامل المؤثر في سعر الصرف:**

توجد هناك مجموعة عوامل رئيسية تؤثر في سعر الصرف هي مستويات الأسعار النسبية، التعريفات الجمركية والحصص، تفضيل السلع الأجنبية على المحلية والإنتاجية. وسنبين الآن كيف يؤثر كل عامل من هذه العوامل على سعر الصرف مع إفتراض بقاء العوامل الأخرى على حالها:

وسنفترض أن أي شيء يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المحلية بالنسبة للسلع الأجنبية يؤدي إلى رفع قيمة العملة المحلية لأن السلع المحلية سوف يستمر بيعها جدا حتى عندما تكون قيمة العملة المحلية مرتفعة وبالمثل أي شيء يؤدي إلى زيادة الطلب على السلعة الأجنبية بالنسبة للسلع المحلية يؤدي إلى إنخفاض قيمة العملة المحلية لأن السلع المحلية سيستمر بيعها جدا فقط إذا كانت قيمة العملة المحلية منخفضة.

**4-1-أ. مستويات الأسعار النسبية:** حسب نظرية تعادل القوة الشرائية، عندما ترتفع أسعار السلع المحلية (مع بقاء أسعار السلع الأجنبية ثابتة) ينخفض الطلب على السلع المحلية ويتجه سعر العملة الوطنية نحو الإنخفاض حيث يمكن الإستمرار في بيع السلع المحلية بطريقة جيدة، وعلى العطس إذا إرتفعت أسعار السلع الأجنبية بحيث أن السعر النسبي للسلع المحلية ينخفض فإن الطلب على السلع المحلية يزداد ويمثل قيمة العملة الوطنية نحو الإرتفاع لأن السلع المحلية سيستمر بيعها جيد حتى مع إرتفاع قيمة العملة المحلية وفي الفترة الطويلة، فإن إرتفاع مستوى الأسعار في دولة ما (بالنسبة إلى مستوى السعر الأجنبي) تسبب في إنخفاض قيمة عملتها و إنخفاض مستوى الأسعار النسبية مما يتسبب في إرتفاع قيمة عملتها.**[[30]](#footnote-31)**

**سعر الصرف**

**4-1-ب. التعريفات الجمركية والحصص:** إن الحواجز على التجارة الحرة مثل التعريفات الجمركية (الضرائب على السلع المستوردة مثلا) والحصص (القيود على كمية السلع التي يمكن إستيرادها) يمكن أن تؤثر في سعر الصرف.

ونفترض أن أمريكا قد فرضت تعريفة جمركية أو حددت حصة على الطلب الياباني إن فرض أن هذه القيود على التجارة يزيد من الطلب المحلي على الطلب الأمريكي ويمثل سعر الدولار إلى الإرتفاع لأن الطلب الأمريكي سيستمر يباع جيدا حتى مع إرتفاع قيمة الدولار، فالتعريفات قيمة عملة الدولار في الفترة الطويلة.

**4-1-جـ. تفضيل السلع الأجنبية على السلع المحلية:** فالزيادة في الطلب على صادرات دولة ما يتسبب في إرتفاع عملتها في الفترة الطويلة، وعلى العكس فإن الزيادة في الطلب على الواردات تسبب في إنخفاض قيمة العملة المحلية (الوطنية).

**4-1-د. الإنتاجية:** إذا أصبحت دولة أكثر إنتاجية من غيرها من الدول الأخرى ف‘ن منظمات الأعمال في هذه الدول يمكن أن تخفض أسعار السلع المحلية، بالنسبة لأسعار السلع الأجنبية وتظل تحقق أباحا، والنتيجة هي زيادة الطلب على السلع المحلية وميل سعر العملة المحلية إلى الإرتفاع لأن السلع المحلية ستستمر تباع جيدا عن القيمة المرتفعة للعملة، ومع ذلك فإذا تقهقرت إنتاجية الدولة بالنسبة للدول الأخرى، فإن السلع التي تنتجها تصبح نسبيا غالية الثمن وتميل قيمة عملة الدولة إلى الإنخفاض، ففي الفترة الطويلة كلما زادت إنتاجية دولة ما بالنسبة إلى الدول الأخرى ترتفع قيمة عملتها.

وآخر ما نصل إليه أنه إذ أدى عامل من العوامل السابقة إلى زيادة الطلب على السلع المحلية بالنسبة إلى السلع الأجنبية، فإن العملة المحلية ستزداد قيمتها وإذا أدى أي عامل منها إلى إنخفاض الطلب النسبي على السلع المحلية، فإن العملة المحلية ستنخفض قيمتها. **[[31]](#footnote-32)**

**4-2. الفرع الثاني: كيفية تحديد أسعار الصرف:** نميز ثلاثة حالات:

**4-2-أ. الحالة الأولى:** وهي حالة العملات التي يتم تحديد سعر صرفها عن طريق الإرتباط المباشرة بعملة التدخل، فهذه العملات تظل أسعارها ثابتة عبر الزمن باتجاه العملة المرتبط بها مادامت السلطات النقدية للبلد المعني لم تحدث أي تغيير في سعر الإرتباط المركزي للعملة.

**4-2-ب. الحالة الثانية:**هي حالة التعويم الحر دون أي إرتباط ويتم هنا تحديد سعر صرف عملة البلد في سوق صرف حرة باستمرار فليس هناك سعر صرف ثابت بين هذه العملة وعملة التدخل أو أي سلة من العملات وإنما يتغير السعر بسوق الصرف يوميا حسب تقلبات العرض والطلب، تتأثر هذه التقلبات بدورها بالتوقعات والحاجيات المختلفة للمتعاملين في السوق من جهة وبالمؤشرات الإقتصادية والنقدية للبلد من جهة أخرى، وقد تتدخل السلطات النقدية أحيانا وعند الضرورة للحيلولة دون المبالغة في المضاربات والحفاظ على النظام في المعاملات المصرفية داخل السوق.

**سعر الصرف**

**4-2-جـ. الحالة الثالثة:** هي حالة الإرتباط بسلة من العملات وهنا إما أن تربط الدول عملتها بحقوق السحب الخاصة التي هي عبارة عن سلة يصدرها صندوق النقد الدولي من خمس عملات لكل منها وزن معين، ونشير هنا إلى أن سعر الإرتباط ودقة الهوامش تختلف حسب الأقطار أو ترتبط هذه الدول عملتها بسلة من العملات على شكل سلة حقوق السحب الخاصة، تعكس أوزانها نسب التوزيع الجغرافي لتجارتها الخارجية. كما تعتمد الدول أيضا عملة للتدخل (غالبا الدولار الأمريكي) يتم بها إرساء القيمة المحددة يوميا في سوق الصرف للعملة الوطنية.**[[32]](#footnote-33)**

**نموذج ماندل – فلمنح في تحديد أسعار الصرف:**

يستخدم هذا النموذج للتنبؤ بقيمة العملات في المستقبل ويعود هذا النموذج إلى سنة 1963م، يركز النموذج على تحليل فاعلية سياسات الإستقرار الإقتصادي في الإقتصاد المفتوح، وهو نظرية لتحديد سعر الصرف.

يحلل أثر توازن ميزان المدفوعات على تحديد سعر الصرف، ويفترض أن صافي الصادرات يزداد بإنخفاض قيمة العملة المحلية في المدى القصير، وأن الفرق بين أسعار الفائدة المحلية والخارجية يؤثر في تدفق رؤوس الأموال. ويستنتج النموذج أن هناك علاقة إيجابية بين ميزان المدفوعات وسعر الصرف والنشاط الإقتصادي في الدول الأجنبية، ومستوى أسعار الفائدة المحلية، كما أن هناك علاقة عكسية بين ميزان المدفوعات ومستوى النشاط الإقتصادي المحلي ومستوى أسعار الفائدة الأجنبية.

يعتمد سعر الصرف التوازني على العناصر التالية:

- مستوى النشاط المحلي. – مستوى النشاط الخارجي.

- مستوى أسعار الفائدة المحلية. – مستوى أسعار الفائدة الأجنبية .

وللإضافة الشكل الموالي يمثل تأثير السياسات النقدية على أسعار الصرف، نموذج ماندل فلمنح

زيادة النشاط تدهور الميزان

الإقتصادي المحلي التجاري

السياسات النقدية إنخفاض قيمة

التوسعية العملة المحلية

إنخفاض أسعار تدفق رؤوس الأموال

الفائدة إلى الخارج

**[[33]](#footnote-34)**

**سعر الصرف**

**محددات سعر الصرف وطرق التنبؤ به**

**\* الـمطلب الأول: سعر الصرف والتضخم**

**\* المطلب الثاني: سعر الصرف ومعدل الفائدة**

**\* المطلب الثالث: طرق التنبؤ بسعر الصرف**

**\* المطلب الرابع: سعر الصرف وميزان المدفوعات**

**سعر الصرف**

**المبحث الرابع: محددات سعر الصرف وطرق التنبؤ به.**

في ظل النظام الذهبي كانت أسعار صرف العملات تتحدد إنطلاقا من العلاقة بين المحتوى الذهبي للعملة بالمقارنة مع العملات الأخرى، وقد رأينا كيف أن أسعار الصرف كانت تتمتع بقدر كبير من الثبات حيث أن تقلباتها كانت تنحصر ضمن حدود ضيقة هي (حدي الدخل وخروج الذهب)، وهذا الثبات النسبي في أسعار الصرف كأن يحقق بدوره درجة كبيرة من الإستقرار في المعاملات النقدية الدولية.

وبعد إنقطاع العلاقة بين النقود الورقية والذهب لم يعد للمحتوى الذهبي للعملة أي دور في تصدير سعر صرفها بالعملات الأخرى حيث أصبح سعر صرف العملة يتحدد إنطلاقا من ظروف العرض والطلب عليها واللذان بدورهما يتأثران بعوامل كثيرة.

**01) سعر الصرف والتضخم:**

تستند هذه العلاقة على نظرية تعادل القدرة الشرائية التي صاغها في البداية **ريكاردو** (1823-1772)

ثم قام بتطويرها الإقتصادي السويدي **غوستان كاسل** وركز على مبدأ بسيط مفاده أن" قيمة العملة تتحدد على أساس قدرتها الشرائية ومن ثم فإن سعر الصرف التوازني يجب أن يعبر عن تساوي القدرة الشرائية الحقيقية للعملتين المعنيتين". وبالرغم من هذا النموذج أثبت قدرة كبيرة على التنبؤ بأسعار الصرف في المدى الطويل إلا أنه يعاب عليه في ما يلي:

- تركز نظرية تعادل القدرة الشرائية، على فرضيات غير واقعية منها فرضية توفر منافسة حرة وكاملة في الإقتصاد الدولي وعدم وجود تكاليف التنقل وحقوق الجمارك.

* بعض الدراسات التجريبية أكدت على وجود فوارق هامة بين سعر الصرف المتوقع للنموذج، وسعر الصرف المسجل في المدى القصير مما يؤكد على أن هناك عوامل أخرى، كمعدلات الفائدة، الأحداث السياسية والإقتصادية تتدخل في تحديد سعر الصرف في المدى القصير.**[[34]](#footnote-35)**

**سعر الصرف**

**02) سعر الصرف ومعدل الفائدة:**

بافتراض عدم وجود حواجز جمركية فإن مردودية التوظيف في دولتين مختلفتين يجب أن تتساوى، وهذا ما يضمن من جهة أخرى أن الفرق بين معدل الفائدة ما بين إقتصاد ما وباقي الإقتصاديات يساوي معدل إرتفاع أو إنخفاض قيمة العملة في المستقبل بمعنى آخر إذا كان معدل الفائدة على العملة A أكبر من المعدل المطبق على العملة B فإن قيمة هذه الأخيرة سوف تتحسن بالمقارنة مع قيمة العملة A حتى يتم إلغاء فروقات الفائدة بفروقات الصرف، لأن بقاء الفروقات في المردودية من الناحية النظرية سوف يؤدي إلى حدوث عمليات تحكيم فيما بين العمليتين.

هذه النظرية أدت إلى ظهور مفهوم خصم التأجيل وعلاوة التعجيل وإعتبار سعر الصرف لأجل أحسن وسيلة للتنبؤ بأسعار الصرف غير أن الدراسات التجريبية أكدت على أنه بالرغم أم هذه النظرية تسمح بالتنبؤ بميل التغيير (الإنخفاض أو الإرتفاع) إلا أن الصحيحة المستحقة في التنبؤ بأسعار الصرف منخفضة حيث أنها في المتوسط لا تتعدى 55%.

**03) سعر الصرف وميزان المدفوعات:**

تعتبر أهم أرصدة ميزان المدفوعات سواء تعلق الأمر برصيد التجارة الخارجية أو رصيد المعاملات الجارية أو رصيد ميزان القاعدة عوامل مفسرة لتغير سعر الصرف في المدى المتوسط، فحدوث عجز في الميزان التجاري يؤدي بالضرورة إلى إنخفاض سعر الصرف الأثر المعاكس نلاحظه في حالة إنخفاض عجز ميزان المعاملات الجارية، أهمية هذه الأرصدة تزيد باعتبار أن لها علاقة مع التضخم ومعدلات الفائدة، فالملاحظة أن الدولة التي تتميز بمعدل تضخم مرتفع تجد صعوبات كبيرة في تصدير منتجاتها إلى تأثير الميزان التجاري، والعكس في حالة معدل تضخم منخفض.

كما أن معدلات الفائدة هي التي تحكم حركة تدفق رؤوس الأموال في المدى الطويل والقصير وهي محتواة في ميزان القاعدة.

فللقيام بعملية التنبؤ المستندة على الأرصدة المذكورة سابقا فإنه يجب مراقبة مجموعة من المؤشرات المرتبطة بالحسابات الخارجية والتي يمكن إجمالها في خمسة معدلات :

- معدل إرتفاع وإنخفاض الإحتياطات الرسمية للدولة.

- معدل تغطية الصادرات للواردات.

- معدل زيادة عرض النقود.

- معدل توسيع الصادرات وتنوعها.

- معدل حزمة اليدين.

فبتتبع تطور مختلف هذه المؤشرات من الممكن أن نستخلص مجموعة من المنبهات والدلالات على تغيير مرتقب لسعر الصرف.**[[35]](#footnote-36)**

**سعر الصرف**

**04) طرق التنبؤ بأسعار الصرف:**

تتفرع طرق التنبؤ بسعر الصرف إلى طرق أساسية المرتكزة على النظريات المفسرة لأسعار الصرف، والطرق التقنية التي تنقسم بدورها إلى طرق بيانية وأخرى إحصائية.

**4-1. الفرع الأول: تقنيات التنبؤ بإستخدام الإقتصاد القياسي**

ترتكز نماذج الإقتصاد القياسي على تحديد علاقة ثابتة بين بعض التغيرات الإقتصادية وسعر الصرف ومن أهم هذه المتغيرات نجد:

سعر الصرف – التضخم

سعر الصرف – معدل الفائدة

سعر الصرف – معدل الفائدة

**4-2. الفرع الثاني: الطرق التقنية**

يرتكز التحليل التقني لسعر الصرف على أن هذا الأخير في الفترة لا يعبر عن كل المعلومات المتوفرة

ومن ثم فإنه من الممكن بعد دراسة سليمة سابقة لأسعار الصرف أن نستخرج مجموعة من الأشكال التي تتكرر، وعلى أساسها يمكن معرفة السلوك المستقبلي لسعر الصرف.

**4-2-أ. التنبؤ عن طريق التحليل البياني:**

يرتكز التحليل البياني على النظرية CH.downs لأول مرة على مؤشرات البورصة وتعتمد على ملاحظة السلوك السابق لسعر الصرف ومحاولة إستخراج بعض المعالم التي تساعدنا على تحديد السلوك الذي سوف يحدث مستقبلا (المتغيرات) ومن أجل القيام بعمليات التنبؤ بيانيا يجب:

**\*** إختيار طريقة العرض البياني.

**\*** تحليل واستنباط النتائج من الأشكال.

**4-2-ب. التنبؤ عن طريق التحليل الإحصائي:**

يهتم التحليل الإحصائي بمعالجة سلسلة زمنية لأسعار الصرف قصد إستخراج مؤشرات دالة على ميل هذا السعر ومن الطرق التي تستخدم هي:-

**\*** المتوسطات المتحركة.

**\*** التذبذب – L’oscillateur - **[[36]](#footnote-37)**

**سعر الصرف**

**النظريات المفسرة لسعر الصرف**

**\* الـمطلب الأول: نظرية تعادل القدرة الشرائية**

**\* المطلب الثاني: نظرية تعادل أسعار الفائدة**

**\* المطلب الثالث: نظرية الأرصدة**

**\* المطلب الرابع: نظرية كفاءة السوق**

**سعر الصرف**

**المبحث الخامس: النظريات المفسرة لسعر الصرف.**

تحاول كثير من النظريات الإقتصادية تفسير إختلاف أسعار الصرف بين الدول وأهم هذه النظريات:

**01) نظرية تعادل القدرة الشرائية:**

يعود الفضل في المعالجة الحديثة لهذه النظرية إلى **غوستاف كاسل** في أوائل العشرينيات من القرن 20م وتنطلق الفكرة الأساسية لهذه النظرية من كون أن القيمة التوازنية للعملة في المدى الطويل تتحدد بالنسبة بين الأسعار المحلية والأسعار الخارجية، بمعنى أن سعر الصرف لعملة ما يتحدد على أساس ما يمكن أن تشتريه هذه العملة في الداخل والخارج، ومن هنا فإن تكلفة شراء سلع ما على سبيل المثال في الولايات المتحدة الأمريكية لابد أن تكون مساوية لتكلفة شرائها في بريطانيا، وهذا يعني أنه إذا كانت دولة D تعرف معدل تضخم أعلى من ذلك السائد في الدولة E فإن الدولة D تسعى إلى رفع وارداتها من منتجات الدولة E، لأن الأسعار هناك تكون أقل إرتفاعا، وفي نفس الوقت تنخفض صادرات الدولة D لأن أسعار منتجاتها تكون أكثر إرتفاعا، ومن نتيجة ذلك ظهور عجز تجاري للدولة D وهذا ما يؤدي إلى إتجاه الدولة D نحو تخفيض عملتها مقارنة بعملة الدولة E وتحقيق قيمة تعادل جديدة.

**وعليه فإن:**

سعر الصرف الآني للعملة في ز0 مؤشر السعر في الخارج

ــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــ = ــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــــ

سعر الصرف الآني المتوقع للعملة في ز1 مؤشر السعر في الداخل

ولقد تم إختيار هذه النظرية فتبين أنها ذات دلالة في المدى الطويل أكثر منها في المدى القصير كما أن العملات القليلة الأهمية في حركة رؤوس الأموال الدولية أقل إستجابة لنظرية تعادل القدرة الشرائية.

إلا أن هذه النظرية تطرح بعض القضايا العالقة منها:

- إختلاف أساليب قياس التضخم حسب نوع الأسعار المعتبرة أسعار إستهلاك، أسعار الإنتاج، أسعار الصادرات والواردات ..إلخ.

- طول مدة تصحيح أسعار الصرف بالنسبة للأسعار غير المحددة بالدقة، ونفس الأمر بالنسبة لسنة الأساس.

- هناك عناصر أخرى من غير الأسعار تؤثر على الميزان التجاري وميزان المدفوعات خاصة مرونة الطلب بالنسبة للدخل وبالنسبة للأسعار، وكذلك مرونة الصادرات والواردات بالنسبة لنفس المتغيرين.

- إن نظرية تعادل القدرة الشرائية لا تتعلق إلا بميزان العمليات الجارية وليس بكامل ميزان المدفوعات.

- تعتقد هذه النظرية أنه يمكننا تقدير معدل التضخم في كل البلدان بغض النظر عن تطور الأنظمة الإحصائية والإعلامية.

- تتوفر السلطات الإقتصادية على وسائل أخرى يمكن بواسطتها التأثير على عجز ميزان المدفوعات.

- وجود بعض السلع والخدمات التي لا تدخل ضمن نطاق التجارة الدولية لعدة إعتبارات.

- هناك عدة عوامل أخرى مؤثرة على تحديد أسعار الصرف مثل: تغيير أذواق المستهلكين وظهور المنتجات البديلة ...إلخ.

- هناك مشكل في تمييز المتغير التابع والمستقل ذلك أن النظرية تفرض مستوى الأسعار متغير مستقل وسعر الصرف هو المتغير التابع.

- يمكن لدولة ما تقدير ما إذا كانت عملتها مقيمة بشكل أعلى أو أقل بالنظر إلى تعادل القدرة الشرائية.

**سعر الصرف**

و يتوقف نجاح تعادل نظرية القدرة الشرائية على:

\* سيادة حرية التجارة الدولية، ذلك أن وجود القيود من شأنه تسوية الأسعار.

\* سيادة حرية تحويل النقود من دولة إلى أخرى وعدم إخضاع ذلك لنظم المراقبة.**[[37]](#footnote-38)**

**02) نظرية تعادل أسعار الفائدة:**

حسب هذه النظرية لا يمكن للمستثمرين الحصول على معدلات مردودية مرتفعة في الخارج عن تلك الممكن تحقيقها في السوق المحلي، لأن الفرق بين معدلات الفائدة يتم التعويض بالفارق بين سعر الصرف الآني وسعر الصرف الآجل، ويمكن أن تتم العمليات على النحو التالي:

يمكن للمستثمرين توظيف أموالهم M في أسواقهم المحلية لمدة سنة مثلا، ويحصلون في نهاية التوظيف على M(1+id) (حيث id معدل الفائدة) يجب أن يكون هذا المبلغ مساويا حسب هذه النظرية للمبلغ المحصل عليه عند تحويل الأموال إلى عملات صعبة أجنبية بسعر الصرف الآني (نقدا) وتوظيفها في الأسواق الأجنبية بمعدل فائدة ie وإعادة بيعها لأجل بشكل يمكن من الحصول مجددا على مبلغ من العملة المحلية، ويمكن أن نعبر عن ذلك رياضيا.

ـــــــــــــــــــــــــــــ (1) M(1+ID) =  ( 1+ie)×CT

حيث أن:

CC : سعر الصرف الآني (نقدا).

CT: سعر الصرف الآجل.

ie: معدل الفائدة الخارجي الإسمي.

id : معدل الفائدة الداخلي الإسمي.

المعادلة (1) تؤدي إلى أن:

 ـــــــــــــــــــــــــــــــ (2)

نطرح (1) من طرفي المعادلة (2) ونحصل على:



(3) ــــــــــــــــــــــــــ   
ويمكننا كتابة المعادلة كما يلي:



تسمح هذه النظرية بربط الأسواق النقدية الوطنية بأسواق الصرف.**[[38]](#footnote-39)**

**سعر الصرف**

**03) نظرية كفاءة السوق:**

السوق الكفء هو ذلك السوق الذي تعكس فيه الأسعار كل المعلومات المتاحة وهذا يفترض أن كل المتعاملين في السوق يمكن الوصول إلى معلومات، سواء تعلق الأمر بالمعلومات الإقتصادية الحالية أو الماضية، مثل إعلان عجز أو فائض ميزان المدفوعات، العجز التوازني، معدل التضخم .....إلخ.

في السوق الكفء:

- كل المعلومات الجديدة تجد تأثيرها الآني على أسعار الصرف الآنية والآجلة.

- تكاليف المعاملات ضعيفة.

- تغيرات أسعار الصرف عشوائية.

وهذا يؤدي إلى النتائج الآتية:

\* لا يمكن لأي مضارب أن يحقق باستمرار مكاسب.

\* التسعيرة الآجلة يمكن إعتبارها كمؤشر من دون مضاربة على السعر الآني (نقدا) المستقبلي.

إلا أن هناك جدالا قائما اليوم بخصوص ما إذا كانت أسواق الصرف الحالية كفئة نسبيا، وهذا ما أدى إلى القيام بعدة إعتبارات لإثبات ذلك، أظهر بعضها (إختبارات جيدي و ديفي) على التوالي في 1975-1976م كفاءة السوق في حين أن البعض الآخر دراسات هانت 1986م ودراسات كيرني وماك دولاند 1989م يؤكد عدم كفاءة سوق الصرف نسبيا في الوقت الذي سيعقد فيه الممارسون أن هناك عدم كفاءة نسبية في أسواق الصرف.**[[39]](#footnote-40)**

**04) نظرية الأرصدة:**

تقوم هذه النظرية على إعتبار القيمة الخارجية للعملة تتحدد على أساس ما يطرأ على أرصدة ميزان المدفوعات من تغيير. فإذا حقق ميزان المدفوعات لدولة ما فائضا فإن ذلك يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية وهو ما يقود إلى إرتفاع قيمتها الخارجية ويحدث العكس عند حدوث عجز في ميزان المدفوعات والذي يدل على زيادة العرض من العملة الوطنية بما يقود إلى إنخفاض قيمتها الخارجية، ويعتبر بعض الكتاب أن فترة الحرب ع كانت مؤشرا على صحة هذه النظرية، وذلك لكون قيمة المارك الألماني آنذاك لم تتأثر، رغم الزيادة الكبيرة في كمية النقود ومعدل دورانها وارتفاع مستوى الأسعار، السبب في ذلك هو توازن الميزان الحسابي لألمانيا بالشكل الذي لم يسمح لها بزيادة وارداتها عن صادراتها بمعنى أنه لم يكن هناك رصيد دائن أو مدين في ميزان المدفوعات يؤثر على القيمة الخارجية للعملة.**[[40]](#footnote-41)**

**سعر الصرف**

**التجربة الجزائرية في مجال الصرف**

**\* الـمطلب الأول: الدينار الجزائري في ظل مجال الصرف**

**\* المطلب الثاني: مراقبة الصرف في الجزائر**

**\* المطلب الثالث: الجزائر وتحديات الصرف**

**\* المطلب الرابع: سوق الصرف لأجل في الجزائر**

**سعر الصرف**

**المبحث السادس: التجربة الجزائرية في مجال الصرف.**

**01) الدينار الجزائري في ظل مجال الصرف:**

**1-1. الفرع الأول: تطور أنظمة تسعير الدينار الجزائري والصرف**

هناك أربعة مراحل:

**1-1-أ. المرحلة الأولى (1964-1973):**

في هذه لفترة كل بلد عضو في صندوق النقد الدولي ملزما بالتصريح عن تكافؤ عملته بالنسبة إلى وزن محدد من الذهب الصافي أو بالنسبة للدولار، حيث حددت الجزائر سعر صرف الدينار بما يعادل 0.18غراما نم الذهب، وخلال فترة ضعف الفرنك الفرنسي شرعت الجزائر تطبيق مخططات تنموية وهذه الخطوة أدت إلى عدم إنخفاض الدينار الجزائري مع إنخفاض الفرنك الفرنسي رغم علاقته الثابتة مع الفرنك الفرنسي: 1 دج = 1.25 فرنك أي ف ف = 0.888دج بين أوت 1969 وديسمبر 1973

ومع إستمرار إنخفاض الدينار بإنخفاض الفرنك وأمام هذه الوضعية ظهر نظام جديد للتسعير إلى تحقيق هدف مزدوج:

- توفير دعم مقنع للمؤسسات الجزائرية بواسطة قيمة دج تفوق قيمته الحقيقية، وهذا لتخفيف تكلفة التجهيزات والمواد الأولية ومختلف المدخلات المستوردة.

- السماح للمؤسسات الوطنية بالقيام بتنبؤاتها على المدى الطويل دون أن تتعرض لتغيرات عنيفة (تنازلية) لسعر الصرف، وهذا عن طريق إستقرار القيمة الخارجية للدينار الجزائري.**[[41]](#footnote-42)**

**1-1-ب. المرحلة الثانية (1974-1986):**

تم تحديد قيمة دج على أساس سلة مكونة من 14 عملة من ضمنها الدولار الأمريكي، ويتم حساب سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة إلى العملات المسعرة من قبل البنك المركزي ج حسب الطرق التالية:

\* حساب التغيرات النسبية لعملات المكونة للسلة بالنسبة للدولار الأمريكي، حيث يحسب التغير النسبي لكل عملة بالنسبة للدولار الأمريكي أو  على أن تؤخذ القيمة الأكبر من بين قيم المتغيرين $/jio أو $/jin كمقام لحساب التغير النسبي ونرمز هنا:

$: دولار أمريكي.

Ji: كل عملة من العملات الصعبة 13 التي تكون في سلة دج.

$/jio: سعر $ بالنسبة لكل عملة نم العملات الصعبة الأخرى المكونة للسلة سنة 1974.

$/jin: سعر $ بالنسبة لكل عملة من العملات الأخرى المكونة للسلة اليوم.

\* حساب المتوسط المرجح بالتغيرات النسبية للعملات التي تتكون منها سلة دج بالنسبة لـ$ أي مجموع التغيرات النسبية $/ji مرجحة بالعامل ai حيث يمثل هذا المعامل وزن كل عملة في السلة.

\* حساب سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالنسبة للـ دج، يتم هذا وفق الطريقة التالية:

- ($/DA)n = ( 1+ مجموع التغيرات النسبية$/ji مرجحة بالعامل ai)

- ($/DA)n = سعر الصرف اليومي للـ $ بالـ دج

- ($/DA)0 = سعر صرف $ بالنسبة لـ دج في 1974 (سنة الأساس)

**سعر الصرف**

**1-1-جـ. المرحلة الثالثة ( سبتمبر1986-مارس1987):**

أدخل خلال هذه المرحلة تعديل طفيف على حساب معدل صرف دج مقارنة بالطرق السابقة، فأصبح بذلك التغير النسبي لكل عملة، تدخل في سلة دج، يحسب على أساس مخرج يساوي معدل الصرف السائد في سنة الأساس 74 ويعتبر هذا التعديل تمهيدا لسياسة التسيير الحركي لمعدل صرف الدينار التي شرع في العمل بها إنطلاقا من مارس 87. **[[42]](#footnote-43)**

**1-1-د. المرحلة الرابعة (مارس1987 - منتصف1992):**

أدى التدهور المفاجئ لسعر البترول سنة 86 إلى دخول الإقتصاد الجزائري في أزمة حادة تميزت بعجز نتج عنه تباطؤ خطير في النشاط الإقتصادي إثر تدني الواردات لمختلف المدخلات التي يحتاجها الجهاز الإنتاجي الذي ظل تابعا في هذا المجال للسوق العالمية، وقد أدى هذا الوضع إلى محاولة إدخال إصلاحات جذرية في مختلف المجالات أي التوجه إلى إقتصاد توجهه آليات السوق الحرة وبعد ذلك أصبح الدينار الجزائري قابلا للتحويل في المعاملات الجارية مع الخارج. **[[43]](#footnote-44)**

ضف إلى هذه المراحلـ تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
| 21.8360 | 23.3450 | 35.0590 | 47.663 | 54.7490 | 57.7070 | 58.7390 | 66.5740 | 75.66 |

صندوق النقد العربي- التقرير الإقتصادي العربي الموجه سبتمبر 2001 ص 363

**1-2. الفرع الثاني: نظام تحديد قيمة الدينار الجزائري**

منذ جانفي 74 أصبح دج يتمتع بشيء من الحرية في تحديد قيمته أمام العديد من العملات وهذا بفضل تقييم يومي لقوته الشرائية يحدد عن طريق علاقة ثابتة بين الدينار وسلة من العملات، وتتحدد هذه القيمة بواسطة أهمية المبادلات من السلع والخدمات وكذلك حركات رؤوس الأموال من تلك العملة مقارنة بالعملات الأخرى.

ومنذ 89 قررت الحكومة تخفيض الدينار بشكل إداري إلى غاية أن يصبح للدينار قيمة خارجية حقيقية، أي الوصول إلى تحويل تام.وهناك عدة أسباب لخلق النظام الجديد:

- نظام مقيد ومراقب بالنسبة لإمكانيات الحيازة على العملة الصعبة وتحقيق المبادلات الخارجية.

- الدينار الجزائري ليس له قابلية التحويل إلى العملات الصعبة الأخرى في الأسواق العالمية.

- عدم وجود سوق داخلي لمبادلة العملات يحدد بصفة تلقائية قيمة دج (حسب قوة الطلب والعرض).

إن وجود الخصائص السابقة يدل على أن السلطات الجزائرية إتبعت منذ الإستقلال طريقة تسمى طريقة سلة العملات وهي طريقة إحصائية تأخذ بعين الإعتبار كل العملات الأجنبية التي تتعامل بها الدولة حسب أهمية كل عملة وحسب التبادل التجاري مع تلك الدول التي تملك تلك العملة، تحتوي سلة العملات 14 عملة($، الين اليابان، الفرنك الفرنسي، المارك الألماني ...)، أين يلعب $ دور العملة الوسيطة وتتحدد القيمة الخارجية للدينار حسب القيمة الخارجية لـ $ في سوق باريس للعملات، تحسب معاملات الترجيح المستعملة على أساس هيكل جانب النفقات من ميزان العملات الجارية.**[[44]](#footnote-45)**

**سعر الصرف**

**1-3. الفرع الثالث: تخفيض قيمة الدينار الجزائري**

**1-3-أ. نظرية تخفيض العملة:**

تخفيض قيمة العملة يمكن تعريفه على أنه إجراء تغيير على التوازن القانوني بين العملة الوطنية والعملة الأجنبية

وعلى العكس إنخفاض قيمة العملة فإن التخفيض في قيمة العملة يعتبر عمل إداري هذا من جهة، ومن جهة أخرى إنخفاض قيمة يتمثل في تغيير قيمتها في طرف إقتصادي ما بدون تدخل مباشر من السلطات حيث تفقد العملة قدرتها الشرائية مع تزايد المستوى العام للأسعار أما على مستوى أسواق الصرف فيكون معدل صرفها منخفضا بالمقارنة مع العملات الأخرى.

كما أن عملية التخفيض يجب أن تحضر بدقة ونجاعة حيث أن نجاحها يتوقف على عدة مقاييس أهمها:

- إختيار الوقت المناسب لهذه العملة.

- إختيار المعدل المناسب.

- التحكم في نتائج هذه العملية.

والهدف الأساسي لتخفيض العملة هو تحكم السلطات في أسعار الصرف من أجل تعديل أسعار السلع المحلية (الخيارات) إلى مستوى السلع (الخيارات) الأجنبية لكن نتائج هذه العملية تختلف باختلاف الوضعية الإقتصادية للدولة.

**1-3-ب. أسباب تخفيض العملة:**

يمكن التمييز بين عملية تخفيض العملة في ظروف إقتصادية حرجة من جهة وظروف إقتصادية حسنة من جهة أخرى.

**\* في حالة ظروف إقتصادية حرجة:**

1) عجز الميزانية

2) عجز ميزان المدفوعات

3) البطالة كسبب لتخفيض العملة

**\* في حالة ظروف إقتصادية حسنة:**

1) التوسع التضخمي كسبب لتهور التوازن الخارجي

2) القضاء عل التضخم أو التخفيض من قيمة العملة**[[45]](#footnote-46)**

**02) سوق الصرف لأجل في الجزائر:**

لقد تميزت سنوات التسعينيات بتغيرات هيكلية كبيرة أدت بطبيعة الحال إلى بروز مخاطر الأسواق المسايرة لميكانيزمات إقتصاد السوق.

المشروع الجزائري لم يهمل هذا الجانب وأقام في البداية تقنية الصرف لأجل، والتي تولى البنك الجزائري ضمان سيرها، وتجلى العمل بهده الأخيرة في الثلاثي الأول من سنة 94، ثم بعد ذلك تم طرح الإطار التشريعي المنظم لسوق الصرف لأجل في الجزائر في إطار سوق الصرف البنكي، إذا يمكن القول أن الإقتصاد الجزائري عرف:

**سعر الصرف**

**2-1. أولا:** **ميكانيزمات الصرف لأجل في الجزائر**

ميكانيزم الصرف لأجل الذي تم تحديده بالنظام رقم 91/07 لــ: 14أوت 1991م والمتعلقة بقواعد وشروط الصرف والمصادرة رقم:24لـ:25 مارس 1992 مقابل الدينار على أساس سعر يسمى سعر الصرف لأجل تسليم إحدى أو كلا العملتين المتبادلتين (دينلر – عملة صعبة) يكون في هذه الحالة في تاريخ لاحق يسمى أجل الإستحقاق.

**2-2. ثانيا:** **السوق البنكي للصرف لأجل في الجزائر**

السوق البنكي للصرف لأجل بالرجوع إلى نظام 95/08 الصادر في: 23 ديسمبر 95 والمتعلق بسوق الصرف، نلاحظ أنه تم إنشاء سوق صرف بنكي يتم فيه إنجاز عمليات صرف فورية أخرى آجلة ما بين العملة الوطنية والعملات الصعبة القابلة للتحويل. حسب نفس هذا النظام فإن نشاط البنوك التجارية والمؤسسات المالية في السوق البنكي للصرف يكون في إطار إجراءات غير مركزية يتكفل بتحديد قواعدها بنك الجزائر، ولهذا تم تعريف السوق البنكي للصرف لأجل في التعليمة رقم:79/95 الصادرة في 27 ديسمبر 1995 المتعلق بتنظيم وتشغيل السوق البني للصرف في مادته الخامسة، على أنه السوق الذي تنجز فيه عمليات صرف آجلة تتمثل في كل صفقة يتم من خلالها تبادل عمليتين بسعر يسمى سعر الأجل والتسليم الفعلي بعد 03 أيام.

**03) الجزائر تحديات ورهانات:**

لقد أصبح للجزائر منذ 01/01/1996 سوق للصرف، وهذا السوق يتمثل في السوق ما بين البنوك حيث أصبح تحديد سعر الصرف للـ دج يخضع لآليتي العرض والطلب بمعنى أن الجزائر بدأت تطبق توصيات صندوق النقد الدولي السابق الذكر، وأصبحت هناك كذلك نقابة مختصة في متابعة خسائر الصرف التي أنهكت الوضعيات المالية للمؤسسات الإقتصادية العمومية والقطاع الخاص ويطلق على هذه النقابة تسمية (لجنة متابعة خسائر الصرف) والتي ساهمت رغم العراقيل التي واجهتها بوضع تصورات تغطية خسائر الصرف، وتدل على ذلك مختلف تدخلاتها على مستوى المؤسسات والهيئات المالية التالية:

- بنك الفلاحة والتنمية الريفية بخصوص إجراءات هيكلية المديونية الخارجية للمؤسسات الخاصة.

- بنك التنمية المحلية بخصوص المديونية الخارجية والقرض المعاد هيكلته على مدى 10 سنوات حيث أن نسبة التخفيض تبلغ 9%، أما فيما يخص المديونية الداخلية فإن القرض المعاد هيكلته على مدى 7 سنوات قد أعطي له أجل إضافي بواقع سنتين (1998/1999).

- البنك الخارجي الجزائري بخصوص تخفيض المديونية وإعادة الهيكلة حيث أن هذه الصلاحية تكون لمدة 5 سنوات معفاة بنسبة 9% ومعبأة إبتداءا من 01/01/1998

لكن الهيئات البنكية بقيت تضايق المتعاملين الإقتصاديين مما جعل هذه اللجنة النقابية ترفع رسائل تنديد بممارسة لا تتماشى وفلسفة إقتصاد السوق إلى مختلف الهيئات العليا في البلاد ومن بينها المجلس الشعبي الوطني،ومحتوى هذه الرسائل حسب ما نشر في الصحافة لجريدة الأصيل يوم18/06/98 ص6

**سعر الصرف**

1/ إن الإقتراحات البنكية الأخيرة الآتية من بعض الهيئات المالية المصاغة تجاه المستثمرين الخواص المتضررين من خسائر الصرف غير مقبولة.

2/ هذه الإقتراحات لا تأخذ بعين الإعتبار مبدأ المساواة في الصرف.

3/ هذه الإقتراحات ليست فعالة وتؤدي إلى تسارع إضعاف المؤسسات الإستثمارية من جراء التعقيدات الإدارية والإجراءات البيروقراطية المتعسفة.

4/ هذه الإجراءات التمييزية لا تخضع لمنهجية واقعية تساهم في البعث الجديد للمؤسسات التي جمدت وأخرت إستثماراتها .

**04) مراقبة الصرف في الجزائر:**

إن النظام 90-03 المؤرخ في 8 سبتمبر 1990 قد حدد بدقة شروط تحويل رؤوس الأموال إلى الجزائر لتمويل النشاطات الإقتصادية ثم إعادة تحويلها إلى الخارج مع المداخيل الناجمة عنها بطبيعة الحال.

وفيما يخص مراقبة الصرف فقد تم تحديد شروط وقواعد تنفيذ هذه المراقبة وإنجازها ويمكن تفويض حق تسيير الصرف إلى الوسائط المالية المعتمدة قانونيا خاصة فيما يتعلق بتسيير وسائل الدفع بالعملات الأجنبية والتي لا تنتج بشكل مباشر من إيرادات المحروقات وأهم العناصر التي تدخل في هذا التفويض:

- ودائع الزبائن في حسابات العملة الصعبة لدى الوسائط المالية المعينة.

- عوائد الصادرات من غير المحروقات والعوائد المنجمية باستثناء الجزء الذي يعود إلى المصدر.

- كل الأموال المتأتية من قروض مالية أو الإقتراضات بالعملة الصعبة المتعاقد عليها من طرف الوسائط المالية المعتمدة لإحتياجاتها الخاصة أو لإحتياجات زبائنها.

- المبالغ المتأتية من عمليات الشراء في سوق الصرف.

- موارد أخرى يمكن تحديدها عند الحاجة من طرف البنك المركزي.

\* ويتم مراقبة الصرف بوضع مجموعة من الضوابط والآليات التي تهدف إلى التحكم في جميع التدفقات المالية بين الجزائر والخارج ويمكن ذكر أهم هذه الضوابط فيما يلي:

- يجب أن يتم تحويل الأموال سواء إلى الجزائر أو إلى الخارج عن طريق إحدى الوسائط المالية المعتمدة أو المرخص لها العمل في الجزائر.

- يتمتع بحق التحويل كل شخص طبيعي أو معنوي مقيم في الجزائر، كما يسمح لغير المقيمين فتح حساباتهم بالعملة الصعبة لدى الوسائط المالية المعتمدة.

- تمر عملية تمويل وإيرادات أو صادرات السلع والخدمات مهما كانت طبيعتها عبر عملية توطين لدى إحدى البنوك الوسيطة المعتمدة ولا يمكن لهذه الأخيرة أن ترفض عمليات التوطين حتى تضمن عقود الواردات والصادرات الشروط التقنية والتنظيمية المطلوبة.

- يقوم الوسيط المعتمد بمنح مستورد العملة الصعبة اللازمة لتمويل عملية الإستيراد أو ضمن الشروط المحددة من طرف بنك الجزائر فيما يخص تسيير الدين الخارجي ويجب أن يتأكد الوسيط المالي المعتمد من شرط توفر وكفاية المساحة المالية للمستورد وتوفر ضمانات الكفاية وقدرة المستورد على إتمام عملية التجارة الخارجية، ويكون هذا الوسيط المالي مسئولا أمام البنك الجزائري في حالة عدم قدرة المستورد على الوفاء بإلتزاماته في هذا الشأن.

- يقوم البنك الوسيط عقب إستلام عوائد الصادرات باقتطاع نصيب المصدر من العملة الصعبة المحددة بواسطة التنظيم وتحويله إلى رصيد بالعملة الصعبة ويقوم بمنحه مقابل الرصيد المتبقي بالدينار. **[[46]](#footnote-47)**

**سعر الصرف**

**سعر الصرف**

**الخاتمة:**

**سعر الصرف**

**قائمة المراجع**

- د/ الطاهر لطرش:تقنيات البنوك.ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر2005

- د/ عبد المجيد قدي: المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية- ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر 2003/2004

- د/ محمود حميدات: مدخل للتحليل النقدي-ديوان م ج . الجزائر 1996

- صندوق النقد العربي-التقرير الإقتصادي العربي الموحد، سبتمبر2001 ص362

- شمعون شمعون: البورصة (بورصة الجزائر) دار الأطلس للنشر والتوزيع

سنة 1994

1. **د/ الطاهر لطرش- تقنيات البنوك- ديوان المطبوعات الجامعية – الجزائر (2005) ص 95-96 الطبعة الخامسة.** [↑](#footnote-ref-2)
2. **د/ الطاهر لطرش- تقنيات البنوك- ديوان المطبوعات الجامعية – الجزائر (2005) ص 96-97 الطبعة الخامسة.** [↑](#footnote-ref-3)
3. **د/ الطاهر لطرش- تقنيات البنوك- ديوان المطبوعات الجامعية – الجزائر (2005) ص 98-99 الطبعة الخامسة.** [↑](#footnote-ref-4)
4. **د/ الطاهر لطرش- تقنيات البنوك- ديوان المطبوعات الجامعية – الجزائر (2005) ص 100-102 الطبعة الخامسة.** [↑](#footnote-ref-5)
5. **د/ الطاهر لطرش- تقنيات البنوك- ديوان المطبوعات الجامعية – الجزائر (2005) ص 105-106 الطبعة الخامسة.** [↑](#footnote-ref-6)
6. **د/ الطاهر لطرش- تقنيات البنوك- ديوان المطبوعات الجامعية – الجزائر (2005) ص 107-108 الطبعة الخامسة.** [↑](#footnote-ref-7)
7. **د/ الطاهر لطرش- تقنيات البنوك- ديوان المطبوعات الجامعية – الجزائر (2005) الطبعة الخامسة ص 110.** [↑](#footnote-ref-8)
8. **د/ عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية – ديوان المطبوعات الجامعية .الجزائر. 2003/2004 ص115** [↑](#footnote-ref-9)
9. **د/ عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية – ديوان المطبوعات الجامعية .الجزائر. 2003/2004 ص116** [↑](#footnote-ref-10)
10. **صندوق النقد العربي، التقرير العربي المؤخر أبو ظبي، سبتمبر2001/ص362** [↑](#footnote-ref-11)
11. **د/ الطاهر لطرش- تقنيات البنوك- ديوان المطبوعات الجامعية – الجزائر (2005) الطبعة الخامسة ص 111 – 112.** [↑](#footnote-ref-12)
12. **د/ الطاهر لطرش- تقنيات البنوك- ديوان المطبوعات الجامعية – الجزائر (2005) الطبعة الخامسة ص 109.** [↑](#footnote-ref-13)
13. **د/ عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية– ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر. 2003/2004 ص108 -109** [↑](#footnote-ref-14)
14. **د/ الطاهر لطرش- تقنيات البنوك- ديوان المطبوعات الجامعية – الجزائر (2005) الطبعة الخامسة ص 109- 110.** [↑](#footnote-ref-15)
15. **د/ عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية– ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر. 2003/2004 ص108 -109** [↑](#footnote-ref-16)
16. **د/ عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية– ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر. 2003/2004 ص109 -110** [↑](#footnote-ref-17)
17. **د/ عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية– ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر. 2003/2004 ص112 -113** [↑](#footnote-ref-18)
18. **د/ عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية– ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر. 2003/2004 ص 114** [↑](#footnote-ref-19)
19. **د/شمعون شمعون – البورصة (بورصة الجزائر)، دار الأطلس للنشر والتوزيع 1994 ص 139** [↑](#footnote-ref-20)
20. **د/ محمود حميدات – مدخل للتحليل النقدي – ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر 1966 ص 105** [↑](#footnote-ref-21)
21. **د/ عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية– ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر. 2003/2004 ص 103** [↑](#footnote-ref-22)
22. **د/ الطاهر لطرش- تقنيات البنوك- ديوان المطبوعات الجامعية – الجزائر (2005) الطبعة الخامسة ص 96.** [↑](#footnote-ref-23)
23. **د/شمعون شمعون – البورصة (بورصة الجزائر)، دار الأطلس للنشر والتوزيع 1994 ص 96** [↑](#footnote-ref-24)
24. **د/ عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية– ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر. 2003/2004 ص 103** [↑](#footnote-ref-25)
25. **د/ عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية– ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر. 2003/2004 ص 104-105** [↑](#footnote-ref-26)
26. **د/ عبد المجيد قدي- نفس المرجع. ص 105-106** [↑](#footnote-ref-27)
27. **د/ عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية– ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر. 2003/2004 ص 134-135** [↑](#footnote-ref-28)
28. **د/ عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية– ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر. 2003/2004 ص 136-137** [↑](#footnote-ref-29)
29. **د/ عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية– ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر. 2003/2004 ص 136-137** [↑](#footnote-ref-30)
30. **د/ محمود حميدات – مدخل للتحليل النقدي – ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر 1966 ص 111.** [↑](#footnote-ref-31)
31. **د/ محمود حميدات – مدخل للتحليل النقدي – ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر 1966 ص 111.** [↑](#footnote-ref-32)
32. **د/ محمود حميدات – مدخل للتحليل النقدي – ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر 1966 ص 109-110.** [↑](#footnote-ref-33)
33. **د/ عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية– ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر. 2003/2004 ص 127** [↑](#footnote-ref-34)
34. **د/ عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية– ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر. 2003/2004 ص 126-127** [↑](#footnote-ref-35)
35. **د/ عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية– ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر. 2003/2004 ص 128-129** [↑](#footnote-ref-36)
36. **د/ الطاهر لطرش- تقنيات البنوك- ديوان المطبوعات الجامعية – الجزائر (2005) الطبعة الخامسة ص 104.** [↑](#footnote-ref-37)
37. **د/ عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية– ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر. 2003/2004 ص 119-120** [↑](#footnote-ref-38)
38. **د/ عبد المجيد قدي- مرجع سبق ذكره . ص 121-122** [↑](#footnote-ref-39)
39. **د/ عبد المجيد قدي- المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية– ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر. 2003/2004 ص 122-123** [↑](#footnote-ref-40)
40. **د/ عبد المجيد قدي- ص 123-124.** [↑](#footnote-ref-41)
41. **د/ محمود حميدات – مدخل للتحليل النقدي – ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر 1966 ص 155-156.** [↑](#footnote-ref-42)
42. **د/ محمود حميدات – مدخل للتحليل النقدي – ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر 1966 ص 157-158.** [↑](#footnote-ref-43)
43. **د/ محمود حميدات- نفس المرجع ص 195 – 160.** [↑](#footnote-ref-44)
44. **د/ محمود حميدات- نفس المرجع ص 161 – 162.** [↑](#footnote-ref-45)
45. **د/ محمود حميدات – مدخل للتحليل النقدي – ديوان المطبوعات الجامعية.الجزائر 1966 ص 99-100.** [↑](#footnote-ref-46)
46. **د/ الطاهر لطرش- تقنيات البنوك- ديوان المطبوعات الجامعية – الجزائر (2005) الطبعة الخامسة ص 156.** [↑](#footnote-ref-47)