

# الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي  
جامعة أبي بكر بلقايد  
تلمسان  
كلية العلوم الإقتصادية و التسيير  
و العلوم التجارية

رسالة مقدّمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية  
تخصص : نقود ، بنوك و مالية

## الموضوع

محددات سعر الصرف  
و نظريته تعادل القوة الشرائية

### إعداد الطالبة :

زيان ربيعة

### إشراف :

د بن بوزيان محمد

### لجنة المناقشة :

- أ.د. شريف شكيب أنور.....أستاذ التعليم العالي.....جامعة تلمسان.....رئيسا
- د. بن بوزيان محمد.....أستاذ محاضر.....جامعة تلمسان.....مشرفا
- د. طويل أحمد.....أستاذ محاضر.....جامعة تلمسان.....ممتحنا
- د. ساهل سيدي محمد.....أستاذ محاضر.....جامعة تلمسان.....ممتحنا
- د. شعيب بغداد.....أستاذ مكلف بالدروس.....جامعة تلمسان.....ممتحنا

السنة الجامعية: 1425هـ - 1426هـ / 2004م - 2005م

# وعاء

قال الله تعالى :

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿ رَبِّ أَوْزِعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ

وَعَلَى وَالِدِيَّ وَأَنْ أَمْلَأَ صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأَدْخِلْنِي

بِرَحْمَتِكَ فِي عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ ﴾

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات والصلاة والسلام على سيدنا

محمد خاتم الأنبياء والمرسلين.

# إهداء

أهدي ثمرة جهدي ونتاج أفكاري و مثال صبري :

\* إلى قرّة عيني و أعلى ما لدي في الوجود، إلى أمي التي هي بمنزلة

الروح للإنسان .

\* إلى أبي العزيز الذي هو أشهى من الماء للعطشان .

\* إلى أخي و أخواتي الذين أحبهم من صمير فؤادي .

\* إلى جمع الأهل و الأقارب و الأحباب من بعيد و من قريب .

\* إلى أساتذتي من التعليم الإبتدائي إلى الجامعي .

\* إلى جمع الصديقات و الأصدقاء .

## تشكرات

أشكر الله عز و جلّ الذي أعانني على إنجاز هذه المذكرة،

كما أتقدم بالشكر الجزيل للدكتور المشرف "بن بوزيان محمد"

الذي كان له الفضل في توجيه هذا العمل الذي نتمناه نبذة في

إثراء معلومات الأجيال القادمة، كما أتوجه بتشكراتي للأستاذ

"بن عمر عبد الحق"، دون أن أنسى عمال المكتبة و كل من

ساعدني من بعيد أو من قريب.

المقدمة

## مقدمة

إن استحالة عيش الدول لوحدها لعدم إمكانيتها لإنتاج متطلباتها من السلع والخدمات أدى إلى قيام التبادلات الدولية بين مختلف دول العالم، التي كانت تقام على أساس نظام خاص وهو نظام المقايضة السائد في المجتمعات البدائية والذي هو مبادلة سلعة بسلعة أو خدمة بخدمة يكون الفرد بحاجة إليها، فهكذا كانت تقوم الدول المنتجة للقطن مثلاً، و الرغبة في الحصول على القمح بمبادلة كمية من قطنها المنتوج بكمية معينة من القمح لدى البلد الأجنبي المنتج له.

و مع قيام هذه التبادلات، ظهرت بعض المشاكل أو الصعوبة المتعلقة بنظام المقايضة، كمشكلة التوافق الثنائي للرغبات أي تلاقي رغبة البائع برغبة المشتري في أي وقت، أي بصفة بسيطة، لم تكن رغبات الدول لقيامها للتبادلات متوافقة، كما ظهرت مشكلة عدم قابلية السلعة للتجزئة أي من الصعب القيام بتجزئة الحيوانات مثلاً أو الآلات... إلخ، ويمكن ذكر أيضاً صعوبة أو مشكلة عدم توافر أداة صالحة لاختران القيم، بحيث كانت الطريقة الوحيدة لاختران القوة الشرائية في ظل نظام المقايضة تتمثل في احتفاظ الأفراد بثرواتهم على شكل سلع غير أن هذا الأسلوب ظهر له عدة مساوي يحملها فيما يلي :

\* قد تكون تكاليف التخزين مرتفعة أو قد تتعرض للتلف بسرعة.

\* احتمال تغير قيمة السلعة المخترنة بسبب تقلبات اقتصادية طارئة أو ظهور سلع بديلة تؤثر على القيمة التبادلية للسلع المخترنة.

فنظراً لما تميز به نظام المقايضة من عيوب و ما نتج عنه من صعوبات في التبادل الدولي، كان لا بد من البحث عن الوسائل الممكنة للتغلب على معوقات المبادلة على أساس المقايضة وهذا خاصة بعد ظهور التخصص و تقسيم العمل و تطور الاقتصاد و إنتاج العديد من السلع و الخدمات المختلفة فهنا أدركت المجتمعات أنه من غير الممكن الاستعانة من مزايا الإنتاج الواسع النطاق من خلال نظام نقدي دولي و مصري متطور و بذلك وجدت النقود، لتقوم بدور أساسي في النظام الاقتصادي و المتمثل في تسهيل تبادل السلع

و الخدمات و توسيع نطاق العمل التبادلي و منح للمستهلك قوة شرائية تمكنه من إشباع حاجاته العاجلة والمستقبلية و هكذا أصبحت النقود تتمتع بقبول عام من كل أفراد المجتمع، كوسيط في مبادلة السلع و الخدمات و أعطت لنفسها عملة تتعامل بها، مع ظهور فكرة تحديد قيمة الأشياء بالذهب و إعطاء قيمة من الذهب لعملات الدول فمثلا: 1 أوقية من الذهب = 35 دولار، وهكذا أصبح النظام المتعامل به بعد نظام المقايضة، يسمى بنظام القاعدة الذهبية و هذا لاستعمال الجميع للذهب . ففي ظل هذا النظام، كان سعر الصرف يحدد على أساس كمية الاحتياطي من الذهب ، أي أنه يجب على أي دولة قبل أن تحدد سعر صرفها أن تراعي كمية الذهب الموجودة لديها، بحيث يتم التوصل لسعر الصرف الثابت أو لسعر التعادل بقسمة الوزن المعدني الخالص لعملة ما على الوزن المعدني الخالص لعملة أخرى. فقد كان هذا النظام مهيمنا على دول العالم في الثلث الأخير من القرن الماضي أي منذ 1875 لغاية سنة 1918 أين عرف نظام الصرف بالذهب انهيارا لأسباب عديدة يمكن ذكر مثلا: التوزيع غير العادل للذهب، ندرته، و ظهور دول جديدة غير مالكة للذهب.

و بعد ذلك ارتأى بعض الاقتصاديين إلى التفكير في نظام آخر جديد ليكون ذلك في مؤتمر جنوة بإيطاليا عام 1992، ففي هذا النظام أصبحت المعاملات الدولية تسدد عن طريق العملات التي يمكن تحويلها إلى ذهب في أي وقت، كما أصبح نظام الإصدار الداخلي لا يعتمد فقط على كمية الذهب الموجودة لدى البلد بل أيضا على العملات الاحتياطية التي هي مجوزته ، و تم التعامل بهذا النظام المسمى بنظام الصرف بالذهب و العملات الاحتياطية إلى غاية سنة 1929. أين ظهرت الأزمة الاقتصادية العالمية مما أدى لظهور اختلالات و خلط في الأنظمة النقدية حيث قامت بعض الدول بترك نظام الصرف بالذهب و العملات و العودة لنظام القاعدة الذهبية، و هناك من بقيت تتبع نظام الصرف بالذهب و العملات الاحتياطية: و في سنة 1933 عرفت دول العالم نوعا من الاستقرار ، مع ظهور الإصلاحات التي قام بها الرئيس الأمريكي روزفلت و من ثم العودة لاتباع نظام واحد و هو نظام الصرف بالذهب والعملات:

كما عرفت الفترة الممتدة ما بين 1944-1971 نظام آخر وهو نظام بريتن وودز المتميز بنظام نقدي دولي شبه ثابت، فكل الدول تحدد قيمة عملتها بالنسبة للذهب و لكن فقط لعملة الدولار الأمريكي، القابلية للتحويل إلى ذهب ففي إطار هذا النظام تم إنشاء مؤسستين تعمل على تحقيق نمو دائم و مستقر لدول الأعضاء وهما : صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، و لكن بعد سنة 1971 أعلن الرئيس الأمريكي نيكسون فك الارتباط بين الدولار و الذهب و منه عدم قابلية تحويل الدولار للذهب، و انهيار نظام بريتن وودز.

وهكذا أفقد شهد العالم خلال الفترة الممتدة ما بين 1875-1971 نظام صرف ثابت، وبعد هذا التاريخ ظهرت مرحلة جديدة لنظم سعر الصرف و هو الانتقال إلى نظام تعويم العملات حيث أصبح سعر الصرف يتحدد بحرية بدون قيود حتى قيل عن العملات أنها حرة في إيجاد السعر المناسب لها أي بتعبير آخر، هي حرة في أن تواجه الانخفاض أو الارتفاع في قيمها، إذ لم تعد العملات مرتبطة بالذهب و أصبحت تتحدد كأي سلعة أخرى بقوة عاملي العرض و الطلب، علما أن سعر الصرف التوازني يتحدد عند المستوى الذي تتوازن فيه الكميات المطلوبة مع الكميات المعروضة من النقود، فما يمكن قوله هو أن فترة السبعينات عرفت الانتقال لنظام أسعار صرف عائمة لمواجهة أزمة السيولة الدولية في المبادلات التجارية الدولية غير أن هذا النظام لم يكن سائدا في كل دول العالم ، بحيث بقيت الكثير من الدول النامية تتعامل بأسعار صرف ثابتة، فيما أن هنالك مبادلات تجارية تتم بين مختلف دول العالم مع ضرورة تعامل أي دولة مع العالم الخارجي في إطار تبادل تجاري ، فقد أصبحت الدراسات الخاصة بأسعار الصرف تلعب دورا هاما في مجال الدراسات الاقتصادية و هذا لفعاليتها في تنشيط المعاملات التجارية، و لاعتبارها عامل محدد لقوة البلد، وعنصر التقارب بين الدول فمثلا ، لكي تتمكن أي دولة من الانضمام للمجموعة الأوروبية عليها أن تحقق عدد من الشروط و من بينها يجب أن يكون سعر صرفها ثابت خلال السنتين الأخيرتين.

و هكذا سنحاول في بحثنا هذا التطرق لدراسة هذا المتغير الاقتصادي أي سعر الصرف، الذي زادت أهميته في المعاملات التجارية و الذي عرف تغيرات و تقلبات مستمرة



بعد التخلي عن نظام الصرف الثابت و الانتقال لنظام الصرف العائم، و اختلفت طرق تحديد هذا المتغير من خلال تعدد و تنوع نظرياته الاقتصادية المفسرة له و من بينها النظرية المرجعية، نظرية تعادل القوة الشرائية التي سمحت بإعطاء تفسيرات و شروحات لتقلبات أسعار الصرف على المدى الطويل.

### 1- الإشكالية:

أمام الأهمية التي يؤديها سعر الصرف في المعاملات التجارية الدولية، و تفسيرات و شروحات نظرية تعادل القوة الشرائية لتغيرات أسعار الصرف على المدى الطويل سنقوم بتوضيح مدى صحة فرضيات هذه النظرية المرجعية على واقع الاقتصاد الجزائري من خلال استعمالنا لوسائل إحصائية، و هذا لتمكنا من الإجابة على السؤال التالي :

\* هل تعتبر فرضيات نظرية تعادل القوة الشرائية صحيحة أم لا على واقع الاقتصاد الجزائري؟

فللتوصل لجواب على هذا السؤال، كان لا بدّ من الوقوف عند أسئلة أخرى و المتمثلة في :

\* ما مفهوم نظرية تعادل القوة الشرائية؟

\* فيما تتمثل فرضيات نظرية تعادل القوة الشرائية؟

\* ما هو نظام الصرف الذي اتبعته الجزائر عند انتقالها من اقتصاد مخطط لاقتصاد

السوق؟ و على أي أساس تم ربط عملتها حاليا ؟ و لماذا؟

### 2- فرضيات الدراسة :

للقيام بدراستنا المتضمنة اختيار صحة نظرية تعادل القوة الشرائية على الاقتصاد

الجزائري سنقوم ببناء عدد من الفرضيات و المتمثلة فيما يلي :

- توجد هناك علاقة طويلة المدى بين المتغيرين الاقتصاديين سعر الصرف و مؤشر

أسعار الاستهلاك في الجزائر.

- يتحدد سعر الصرف في الجزائر على أساس مستويات الأسعار المحلية و الأسعار

الخارجية.

### 3- أهداف الدراسة:

يتمثل الهدف من دراستنا هذه في توضيح إذا كان تحديد سعر الصرف على المدى الطويل يتم على أساس المستويات الداخلية و الخارجية للأسعار و بأن هناك علاقة طويلة المدى بين معدل الصرف و مؤشر الأسعار كما تفترضه نظرية تعادل القوة الشرائية، فلتوضيح هذا إذن سنقوم بدراسة قياسية تتمثل في اختبار صحة أو عدم صحة النظرية أي بمعنى آخر معرفة وجود أو عدم وجود علاقة طويلة المدى بين معدل الصرف و مؤشر أسعار الاستهلاك و هذا على مستوى الاقتصاد الجزائري، من خلال استعمال اختبار التكامل المشترك مع ضرورة المرور باختبارات استقرار السلاسل الزمنية.

### 4- منهجية الدراسة :

لقد ضمت دراستنا كل من المنهج الوصفي و التحليلي، بحيث استعملت المنهج الوصفي، عندما قمت بالتعرض لبعض المفاهيم الخاصة بمعدل الصرف و لأنواعه و نظمه و لمختلف أسواق الصرف، ثم استعنت بالمنهج التحليلي و هذا عندما وضحنا أهم تحاليل النظريات الاقتصادية المفسرة أو المحددة لأسعار الصرف و عندما قمنا بتوضيح تفسيرات نظرية تعادل القوة الشرائية لمعدلات الصرف على المدى الطويل، و عند دراسة علاقة سعر الصرف بمؤشر أسعار الاستهلاك في المدى الطويل على الاقتصاد الجزائري.

### 5- خطة البحث :

للتوصل لجواب على إشكالتنا المطروحة سابقا، تم تقسيم بحثنا هذا إلى أربعة فصول. ففي الفصل الأول سنقوم بتوضيح الأهمية التي يلعبها سعر الصرف في العلاقات الاقتصادية الدولية مع تقديم بعض المفاهيم الخاصة بسعر الصرف. أما في الفصل الثاني سنتعرض لأهم شروحات أو تفسيرات النظريات الاقتصادية المختلفة لتقلبات أسعار الصرف. و فيما يخص الفصل الثالث سنقوم بإعطاء فكرة عن مفاهيم و استعمالات و فرضيات النظرية المرجعية الاقتصادية المفسرة لأسعار الصرف الطويلة المدى و هي النظرية المسماة بتعادل القوة الشرائية.

أما في الفصل الرابع و الأخير سنتعرض لقسم نظري لنوضح فيه أهم المراحل التي مر بها سعر صرف الدينار الجزائري من مرحلة الاقتصاد المخطط لمرحلة اقتصاد السوق، وفي القسم التطبيقي سنقوم باختبار صحة نظرية تعادل القوة الشرائية على واقع الاقتصاد الجزائري من خلال دراسة مدى وجود علاقة بين المتغيرين الاقتصاديين معدل الصرف و مؤشر أسعار الاستهلاك بالاستعانة بالمجال الإحصائي المتعلق بعدد من الاختبارات كاختبار الاستقرار و اختبار التكامل المشترك.

## الفصل الأول

سعر صرف و سوق الصرف

## مقدمة الفصل:

إنّ من أهم المشاكل التي تثيرها العلاقات الاقتصادية الدولية هي المشكلة التي تخصّ العلاقة بين النقد الوطني و النقد الأجنبي أو كما يطلق عليهما : مشكلة الصرف الأجنبي، ومن المعلوم أنّ لكلّ بلد وحدتها النقدية التي تتخذها أساس التعبير عن قيمة كلّ سلعة من السلع، و بما أنّ هذه المبادلات الاقتصادية تتم بواسطة النقود، فإنّ تحديد العملة التي تحسب بها هذه المبادلات و التي يتم بواسطتها دفعت قيمتها تعتبر من أهمّ موضوعات التجارة الدولية، كما أنه لا توجد عملة دولية واحدة تتعامل بها كافة الدول و لهذا فإنّ كلّ بلد أو دولة لها عملتها الخاصة بها ولهذا فالمبادلات الدولية تستلزم دائماً إجراء مقارنة بين قيمة عملات البلاد أطراف العلاقة و هذه المقارنة تعتبر جوهر عملية الصرف الأجنبي.

فستتطرق في هذا الفصل لتوضيح العلاقة بين عملية الصرف و العلاقات الاقتصادية الدولية، و كذلك إلى ماهية كل من سعر الصرف و سوق الصرف و هذا في ثلاث مباحث.

## المبحث الأول : سعر الصرف في العلاقات الاقتصادية الدولية :

يلعب سعر الصرف دورا هاما في العلاقات الاقتصادية الدولية، حيث أن المعاملات التجارية الدولية (الصادرات و الواردات) تتم على أساس أسعار صرف الدول المتعاملة مع بعضها البعض، و قد تتأثر إثر التقلبات المفاجئة لأسعار الصرف داخل السوق. و قبل التعرض إلى كل من دور و آثار تقلبات أسعار الصرف على العلاقات الاقتصادية الدولية، لا بأس من إطاء لمحة عن فكرة قيام التبادل الدولي و أهمية التجارة .

### المطلب الأول : قيام التبادل الدولي و أهمية التجارة الخارجية

#### الفرع الأول : قيام التبادل التجاري

تعتبر الدول كالأفراد الذين لا يستطيعون تلبية كل حاجياتهم من سلع و خدمات ولهذا كان عليها أن تخصص في إنتاج السلع التي تؤهلها طبيعتها و ظروفها الاقتصادية بتكاليف أقل و بكفاءة أكثر من غيرها، ثم تقوم بعد ذلك بمبادلة سلعها المنتجة بسلع أخرى لا تستطيع أن تنتجها داخل حدودها أو تنتجها بنسب أقل من احتياجاتها أو بتكاليف أكثر من غيرها من الدول، فقيام التبادل يكون على مبدأ التخصص أي تخصص كل دولة في إنتاج سلعة أو مجموعة معينة من السلع و تبادلها مع غيرها من الدول، و هكذا فقد تبين أن التخصص بين الدول هو الأساس القوي من أجل قيام التبادل الدولي، فإن لم يكن هناك تخصص لأنتجت كل دولة ما تحتاجه من السلع و لما وجدت التجارة الدولية.

كما يعود قيام التخصص الدولي أي التبادل الدولي إلى عدة عوامل يمكن حصر أهمها

فيما يلي :<sup>1</sup>

#### 1- المناخ (العوامل الجوية):

قد يؤثر المناخ على تكاليف الإنتاج و على نفقات الإنتاج الزراعي بحيث أن كل من الحرارة و الرطوبة و كمية الأمطار تختلف من دولة لأخرى و هي قد تؤثر على الإنتاج الزراعي مثلا، مما يؤثر أيضا في تحديد التخصص و التبادل الدولي فإنتاج الموز و التوابل مثلا في المناطق الحارة، لا يمكن إنتاجها في المناطق الباردة.

<sup>1</sup> د.علي حافظ منصور ، كتاب " اقتصاديات التجارة الدولية"، الناشر : مكتبة نهضة الشرق -1990 ، ص 17، 18، 19، 20.

## 2- التفاوت في الموارد الطبيعية :

تتميز كل دولة بثروات طبيعية كالأراضي الزراعية و المعادن كالحديد، النحاس، الفحم و البترول، فالدول المالكة للأراضي الزراعية فهي تخصص في إنتاج المحاصيل الزراعية مثال : كند، أستراليا، و الدول التي لها بترول فتخصص في إنتاج البترول مثل : الكويت، العراق، المملكة العربية السعودية.

فهكذا يختلف التخصص الدولي من دولة إلى أخرى حسب تفاوت الموارد الطبيعية ، و يقوم التبادل على أساس هذا التخصص.

## 3- التفاوت في القوة البشرية:

إن اختلاف معدل نمو السكان من دولة لأخرى له تأثير على قيام التخصص الدولي بحيث أن الدول المتخلفة التي تعاني من ارتفاع معدلات الزيادة الطبيعية للسكان فهي تتوفر لديها الأيدي العاملة أي زيادة عرض العمال و بالتالي انخفاض الأجور مما يؤدي إلى تفوق هذه الدول في إنتاج بعض السلع السهلة الصنع التي لا تتطلب رؤوس أموال و لامهارة فنية، بينما الدول الأخرى التي تعاني من قلة عرض القوة العاملة، فالأيدي العاملة لديها تتميز بارتفاع الأجور، و باتجاهها للتخصص في الصناعات ذات الكثافة الرأسمالية إذا كانت تتوفر لديها مواد خاصة و رؤوس أموال.

## 4- التفاوت في حجم رؤوس الأموال :

هو بدوره يؤدي إلى التفاوت في الإنتاج بين دولة و أخرى، فهناك دول لها أرصدة ضخمة من رؤوس الأموال مما يسمح لها من تطور النمو الصناعي و استغلال كافة مواردها. أما الدول المتخلفة اقتصاديا و التي تعاني من الندرة النسبية لرؤوس الأموال يكون تقدمها الصناعي بطيء و تخصص فقط في إنتاج بعض السلع السهلة التي لا تتطلب تكاليف باهضة.

## 5- اختلاف الأذواق :

إن أذواق أفراد الدول تختلف فيما بينها و هذا ما قد يسبب قيام التبادل الدولي حيث يوجد من يفضل استهلاك السلع المستوردة بدلا من سلعه المحلية و لهذا تقوم الدول بعملية التبادل الدولي.

و يعود اختلاف الأذواق ما بين أبناء الدول إلى عوامل عديدة كاختلاف العادات و التقاليد الاجتماعية و اختلاف الأديان و البيئة الجغرافية أو درجة التقدم العلمي و الاتجاهات الثقافية و درجة التقدم التكنولوجي .

و هكذا فقد بقيت الحاجة للتجارة مستمرة بين الدول بحيث أنها تلعب دورا هاما على اقتصاديات الدول المختلفة و سنتعرض لأهم هذه الأدوار التي تقوم بها التجارة الخارجية في الفرع الموالي.

### الفرع الثاني: أهمية التجارة الخارجية

تعرف التجارة الخارجية لأي دولة بأنها صورة من صور علاقاتها مع العالم ، فهي تبين لنا العلاقة بين إنتاج الدولة و إنتاج العالم <sup>1</sup> و أصبحت تحتل مكانة هامة في علم لاقتصاد بحيث يمكننا من إشباع حاجات ما كان لنا أن نشبعها بدونها أو إنها تتيح إشباع هذه الحاجات على نحو أفضل و أكثر فاعلية كما لها دور هام تؤديه في الاقتصاد الوطني و لها علاقة وثيقة بالنمو الاقتصادي الذي يسعى إلى تحقيق أهداف أساسية كالمحافظة على مستوى العمالة، زيادة الدخل القومي، و رفع مستوى المعيشة.

و من أجل معرفة الأهمية الخاصة بالتجارة الدولية في الاقتصاد الوطني تستخدم وسائل عديدة و التي بواسطتها يمكن القيام بمقارنة بين قيمة التجارة الخارجية للدولة و بين عدد سكانها و هنا نصل على ما يسمى بنصيب الفرد الواحد من التجارة الخارجية، و إما نقارن بين قيمة السلعة المستوردة و بين الدخل الوطني و هكذا نحصل على ما يدعى بمتوسط الميل للإستيراد و قد نستعمل أيضا هذه الوسائل لمقارنة أهمية الصادرات بأهمية الواردات لتبيين القوة الشرائية لصادرات البلد و عندئذ نصل إلى ما يسمى بشروط التبادل مع الخارج أو بنسبة التبادل.

و يتمثل مفهوم هذه النسب الثلاث فيما يلي : <sup>2</sup>

<sup>1</sup> د. عادل حشيش، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار الجامعة الجديدة للنشر، 2000، ص 41، 42.

<sup>2</sup> د. عادل أحمد حشيش، مرجع سابق، ص 42، 43.



\* نسبة نصيب الفرد من التجارة الخارجية : لمعرفة نصيب الفرد الواحد من مجموع تجارة الدولة الخارجية نستعمل العلاقة أو النسبة التالية .

نصيب الفرد الواحد = (قيمة الصادرات + قيمة الواردات) / عدد السكان..... (1-1)

فهذه العلاقة تبين لنا مدى تأثير التجارة الخارجية في حياة الفرد في الدولة.

\* متوسط الميل للإستيراد : يستعمل هذا المتوسط لمعرفة مدى اعتماد الدولة على وارداتها (أي على الإنتاج العالمي) و هكذا نحاول من خلال هذا المتوسط تبين تبعية الإنتاج الوطني للإنتاج العالمي.

و متوسط الميل للإستيراد = (قيمة الواردات / قيمة الدخل الوطني)  $\times 100$ ..... (2-1)

فيمكن القول بأن هذه النسبة تدل على مدى مساهمة الإنتاج العالمي في تكملة الإنتاج

الوطني .

\* نسبة التبادل (أو معدل التبادل الدولي) تبين لنا هذه الأخيرة العلاقة بين الصادرات والواردات و بقصد بمعدل التبادل الدولي بأنه عبارة عن الوحدات المستوردة التي تحصل عليها البلد مقابل كل وحدة تصدرها إلى الخارج<sup>1</sup> فالغاية من هذه النسبة هو توضيح إذا كان التبادل التجاري يتم في صالح دولة معينة أو في غير صالحها.

كما هناك عدة أنواع لمعدلات التبادل الدولية و هي :<sup>2</sup>

### I- معدل التبادل السلعي :

و هو عبارة عن عدد الوحدات المستوردة لقاء كل وحدة تصدرها البلد و في إطار نقدي يمكن الحصول على معدل التبادل السلعي الدولي بقسمة ثمن الوحدة من الصادرات على ثمن الوحدة من وارداته ، و تعتبر النتيجة عن عدد الوحدات المستوردة التي يمكن الحصول عليها مقابل كل وحدة مصدرة، فمعدل التبادل السلعي إنما يمثل قيمة السلع الوطنية بالنسبة لقيمة السلع الأجنبية و هو نوعان :

<sup>1</sup> د.صبيحي تادرس، د.مدحت محمد، "النقود و البنوك و العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار النهضة العربية للطباعة و النشر 1983، ص 213.

<sup>2</sup> د.صبيحي تادرس، د.مدحت محمد، مرجع سابق، ص 214، 215، 216.

## 1- معدل التبادل الدولي الصافي : يعبر عن العلاقة بين التغير النسبي في أسعار

الصادرات و التغير لنسبي في أسعار الواردات من سنة لأخرى و هي كالتالي :

$$\text{معدل التبادل الدولي الصافي} = \frac{\text{الرقم القياسي لأسعار الصادرات}}{\text{الرقم القياسي لأسعار الواردات}} \dots\dots\dots (3-1)$$

و يمكن أن نستخلص من هذه النسبة عدة نتائج و هي :

أ- إذا كانت هذه النسبة أكبر من الواحد الصحيح فمعدل التبادل الدولي يكون لصالح الدول.

ب- إذا كانت النسبة مساوية للواحد الصحيح فإنه لا يوجد أي تغيير نسبي بين أسعار الصادرات و أسعار الواردات في الدولة.

ج- إذا كانت هذه النسبة أقل من الواحد الصحيح فإن معدل التبادل الدولي هو في غير صالح الدولة.

## 2- معدل التبادل الدولي الإجمالي : و هو عبارة عن النسبة بين التغيرات في كمية

الصادرات و كمية الواردات من سنة لأخرى و يمكن التعبير عنها كما يلي :

$$\text{معدل التبادل الدولي الإجمالي} = \frac{\text{الرقم القياسي لكمية الواردات}}{\text{الرقم القياسي لكمية الصادرات}} \dots\dots\dots (4-1)$$

و كلما كان خارج القسمة كبيرا كلما كان هذا في صالح الدولة محل البحث .

## II- معدل التبادل الحقيقي :

و هو الذي يبين لنا العلاقة بين النفقة الحقيقية لوحدة من الواردات و النفقة الحقيقية لوحدة من الصادرات، فإذا عبرنا عن النفقة الحقيقية وفق نظرية العمل في القيمة بعدد ساعات العمل اللازمة لإنتاج وحدة من السلعة، فإن معدل التبادل الحقيقي هو عدد الساعات من العمل الأجنبي التي تبادل بساعة من العمل الوطني و معدلات التبادل الدولية الحقيقية هي كالتالي :

## 1- معدل التبادل الدولي الحقيقي البسيط : و هو عبارة عن معدل التبادل الدولي

الصافي مصححا بالتغيرات في إنتاجية الصادرات المنتجة و يعبر عن هذا المعدل كالاتي :

معدل التبادل الدولي الحقيقي البسيط = معدل التبادل الدولي الصافي × الرقم القياسي لإنتاجية الصادرات .

2- معدل التبادل الدولي الحقيقي المزروح : و هو عبارة عن معدل التبادل الدولي الصافي مصححا بالتغيرات في الإنتاجية في كل من الصادرات و الموارد و الصيغة الخاصة بهذا المعدل هي :

$$\text{معدل التبادل الحقيقي المزروح} = \frac{\text{معدل التبادل الدولي الصافي} \times \text{الرقم القياسي لإنتاجية الصادرات}}{\text{الرقم القياسي لإنتاجية الواردات}} \dots (1-5)$$

وكاستنتاج فمعدل التبادل الدولي يدلنا على مدى القدرة الشرائية لدولة بالنسبة للخارج فهو مؤشر للدولة على ما إذا كانت عملية التبادل في صالح الدولة أولا.

### المطلب الثاني : دور سعر الصرف في العلاقات الاقتصادية الدولية

إن ظهور التجارة الخارجية ومدى فاعليتها على اقتصاديات الدول و اكتشاف النقود كوسيلة لتسهيل لمبادلات بين الدول تطلبت تحويل عملات الدول المختلفة فيما بينها أي مبادلة سواء العملات الأجنبية بالعملات الوطنية أو مبادل لاة العملات الوطنية بالعملات الأجنبية و منه سميت هذه العملية أي عملية تحويل العملات بسعر الصرف.

فقد استعمل سعر الصرف لتنفيذ عدة أغراض كسداد قيمة الاستثمارات التي قد تقوم بها إحدى الدول في دول أخرى أي على هذه الدولة المستثمرة في الخارج بتحويل عملتها المحلية لعملة الدولة الدائنة ، و بالإضافة إلى هذا قد يكون تحويل العملات لسداد الفوائد والأرباح المستحقة لسندات و أسهم يملكها الغير مقيمين بالدولة و هكذا تحول الدولة هذه المبالغ بالعملات التي يطلبها غير المقيمين و غالبا ما تكون عملات بلادهم.

و منه أصبح لسعر الصرف أهمية كبيرة في جعل عمليات التبادل فيما بين الدول سهلة و على هذا الأساس وجد سوق أين تتم فيه عمليات التبادل فيما بين الصرف الأجنبي، فبمقتضاه يتم تحديد أسعار صرف العملات المختلفة نتيجة لتفاعل قوى العرض و الطلب.

و من بين الأدوار التي يقوم بها سعر الصرف في العلاقات الاقتصادية الدولية نذكر:<sup>1</sup>

### 1- مقاومة التضخم :

إن التحسن في سعر الصرف يؤدي إلى انخفاض في مستوى التضخم المستورد و تحسن في مستوى تنافسية المؤسسات بحيث أن انخفاض تكاليف الاستيراد له أثر إيجابي على انخفاض مستوى التضخم و منه تتضاعف أرباح المؤسسات و يكون باستطاعتها تحقيق عوائد إنتاجية و تتمكن من إنتاج سلع ذات جودة عالية بما يعني تحسن تنافسياتها.

### 2- توزيع الدخل :

لسعر الصرف دور هام في توزيع الدخل بين الفئات أو القطاعات المحلية بحيث أن ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع تصدير مواد أولية أو زراعية نتيجة انخفاض سعر الصرف الحقيقي، فهو يحقق ربح الذي يعود إلى أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تنخفض فيه القدرة الشرائية للعمال، و في حالة وقوع العكس أي عند انخفاض القدرة التنافسية الناجمة عن انخفاض سعر الصرف الاسمي (ارتفاع سعر الصرف الحقيقي)، فإن هذا يؤدي إلى ارتفاع القدرة الشرائية للعمال في الوقت الذي تنخفض فيه ربحية الشركات العاملة فتقلص استثمارها.

### 3- تنمية الصناعة المحلية:

قد يقوم البنك المركزي باتخاذ سياسة تخفيض أسعار الصرف من أجل تشجيع الصناعة المحلية ، حيث أنه في عام 1948 قام البنك الفيدرالي الألماني بتخفيض هام للعملة مما شجع الصادرات، و كذلك السلطات النقدية اليابانية اتبعت هذه السياسة من أجل حماية سوقها المحلي من المنافسة الخارجية و تشجيع الصادرات .

### 4- هو آلية تستخدم لسداد ديون المعاملات التجارية:

تم تسوية عقود الصفقات التجارية بين كل من المصدر الأجنبي و المستورد الوطني عن طريق تدخل البنوك الوطنية التي تتعامل مع البنوك الأجنبية أو التي لها فروع في الخارج، ففي هذه الحالة يمكن للبنوك الوطنية القيام بتحويل العملة المحلية إلى عملة أخرى أجنبية

<sup>1</sup> د. عبد المجيد قدي ، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية 2003-2004، ص 131، 132، 133.

للحصول على العملات التي يمكن بموجبها دفع قيمة المعاملات التجارية في الخارج. وهكذا يصبح لعملية تحويل العملة الوطنية إلى عملة أجنبية 4 أطراف و هي : المصدر الأجنبي، المستورد الوطني، البنك الأجنبي، البنك الوطني و نسمي هذه العملية التي يقوم بها كل من البنكين "الاعتماد المصرفي" الذي هو أداة لتحويل العملة الوطنية إلى عملة أجنبية سدادا لدين المصدر الأجنبي لدى المستورد الوطني<sup>1</sup>.

#### 5- هدف خاص للسياسة النقدية :

إن اختيار سياسة الصرف هو عامل أساسي لتحديد استراتيجية اقتصادية و مالية، حيث تتدخل السلطات النقدية لتنظيم سوق الصرف من أجل تحقيق توازن المدفوعات النقدية الخارجية، فمثلا يقوم البنك المركزي باستخدام الاحتياط من الصرف لتجنب تخفيض في قيمة العملة أو لارتفاع في قيمتها فيشتري البنك المركزي أو يبيع عملة في السوق مقابل عملات أجنبية مدع بذلك توازن السوق .

#### 6- تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات :

يساهم سعر الصرف كذلك في إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات، فقد يؤدي تغيير سعر الصرف إلى إحداث تعديلات في الأسعار و التي قد تؤدي إلى إحداث توازن بين الصادرات و الواردات و من ثم يعود التوازن إلى ميزان المدفوعات. و المقصود بتغيير سعر الصرف ، تخفيض قيمة العملة الوطنية بالنسبة للعملة الأجنبية الذي ينتج عنه انخفاض أسعار السلع المحلية مقارنة بالسلع الأجنبية و بالتالي زيادة صادرات السلع المحلية (بسبب انخفاض أسعارها) أي تشجع الصادرات، و منه القضاء على العجز الذي قد يعاني منه ميزان المدفوعات، و ما يمكن إيضاحه هو أن تغيير في سعر الصرف يتم غالبا في اتجاه التخفيض<sup>2</sup>.

فكاستنتاج يمكن القول بأن سعر الصرف هو عامل أساسي في تحريك النشاط الاقتصادي فهو يعبر عن قوة البلد ويسعى لجعل العلاقات المالية و التجارية في توازن.

<sup>1</sup> د. حسين عمر، "المدخل إلى دراسة علم الاقتصاد"، دار الكتاب الحديث، 1998، ص 18.

<sup>2</sup> د. صهيي تادرس، د. مدحت محمد، مرجع سابق، ص 335.

### المطلب الثالث : آثار تقلبات سعر الصرف على العلاقات الاقتصادية الدولية

إن استعمال سعر الصرف لتسوية المعاملات الاقتصادية يلعب دورا هاما جدا لتسهيل عمليات التبادل الدولية و لكن تعرضه لتقلبات قد ينجم عنه آثار مختلفة على الاقتصاد الوطني و يمكن أن نلخص بعضها فيما يلي :<sup>1</sup>

1- انخفاض سعر صرف عملة دولة ما له تأثير على أسعار وارداتها من السلع الضرورية مثل : السلع الغذائية مما يشكل عبئا على المستهلكين و هذا التأثير السلبي يظهر خاصة في الدول على استيراد السلع الاستهلاكية .

2- تغيرات سعر الصرف تؤثر بطريقة مباشرة على قطاع السياحة فارتفاع أسعار الصرف (ارتفاع قيمة العملة) سيؤدي إلى نقص الطلب على قطاع السياحة و على خدمات أجنبية أخرى الاستشفاء و التعليم.

3- تتأثر قرارات الإدخار و الاستثمار نتيجة تقلبات أسعار الصرف فمثلا ، في حالة ارتفاع سعر الصرف (أي زيادة ما يدفع بالعملة الوطنية مقابل وحدة نقدية أجنبية)، الراغب في استثمار أمواله في الخارج يكون مضطرا لدفع مبالغ مالية أكبر بعملة المحلية للحصول على مبلغ معين من العملة الأجنبية، و هذا ما قد يسبب نقص الطلب على العملة الأجنبية بقصد الاستثمار.

4- إن تقلبات أسعار الصرف ، تؤثر على حركات رؤوس الأموال (التي قد تكون لغرض المضاربة أو الاستثمار) من الدولة أو إليها، مما قد ينجم عن هذا زيادة أو نقص في عرض النقود المحلية.

5- عدم ثبات أسعار الصرف يشكل عائقا للسلطات الراغبة في تحقيق ظروف اقتصادية وطنية مستقرة، فحدوث اضطراب في إحدى العملات الرئيسية مثلا يمكن أن يغير من سعر صرفها بمقدار يفوق المستوى الضروري لموازنة الفوراق الدولية في الأسعار و هو الأمر الذي يضع السلطات في البلدان الشريكة تجاريا في مأزق.

<sup>1</sup> د.مدحت صادق، "النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي"، دار غريب للطباعة و النشر و التوزيع ، الطبعة الأولى، 1997، ص126-127.

6- يؤثر سعر صرف العملة في الأسواق العالمية على القدرة التنافسية للدولة في مجال السلع التصديرية، حيث أن ارتفاع سعر صرف دولة ما ينجم عنه ارتفاع أسعار سلعها المحلية مقارنة بأسعار السلع الأجنبية المنافسة لها مما يسبب تراجع في صادرات هذه الدولة و من جهة أخرى إذا زادت القدرة التنافسية لقطاع الواردات فإن هذا سيعكس سلبا على الصناعات الوطنية.

7- كما يؤدي تغير سعر الصرف إلى تحول في الموارد المتحركة له تكاليف فعلية باهضة، و مع العلم بأن أسواق السلع و العمل تتميز بالجمود، فمثل هذه التحولات غالبا ما تؤدي إلى بطالة انتقالية لكل من العمل و رأس المال. كما تؤدي هذه التحولات إلى خسارة دائمة في الموارد، و المتمثلة في التخلص من المعدلات الرأسمالية أو إجبار العمال على التقاعد المبكر، و بالإضافة إلى هذا فقد يظهر التضخم أو يتفاقم حين تسعى الصناعات التي بدأت في التوسع للحصول على الموارد اللازمة.

8- و يؤدي هذا التحول في الموارد الناتج عن تقلبات أسعار الصرف إلى تكتل في الطاقات الإنتاجية بعيدا عن قطاعات السلع القابلة للمتاجرة لكونها الأكثر تأثرا بتلك التقلبات، و قد تكون نتائج ذلك ببطء نمو التجارة الخارجية و ضعف المناخ التنافسي و تقليل حوافز نمو الإنتاج بشكل يصعب قياسه.

### المبحث الثاني : سعر الصرف

من خلال الأهمية التي يؤديها سعر الصرف في قيام العلاقات الاقتصادية الدولية، يمكن ذكر عدد مختلف من تعاريف و أنواع و نظم و خصائص هذا السعر.

#### المطلب الأول : تعريف و أنواع سعر الصرف

##### الفرع الأول : تعريف سعر الصرف

يعرّف سعر الصرف على أنه عدد الوحدات من عملة معينة الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى.

و يقصد به أنه عملية تحويل عملة أجنبية لعملة محلية أو تحويل عملة محلية لعملة أجنبية، فإن تمت عملية التحويل بين عملتين فيسمى الصرف في هذه الحالة بالصرف المباشر و عند استعمال عدد من العملات فتدعى هذه العملية بالصرف غير المباشر.

فبكل بساطة يمكن القول أن سعر الصرف هو سعر عملة أجنبية بمصطلح عملة وطنية يحصل بمقابل عرض و طلب.

و يتميز سعر الصرف بعدة خصائص ، حيث أنه أداة الربط بين الاقتصاد المحلي و باقي الاقتصاديات، و هو وسيلة للتأثير على تخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية وعلى ربحية الصناعات التصديرية و تكلفة الموارد المستوردة و من ذلك على التضخم و النتائج و العمالة و هو يربط أيضا بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي و أسعارها في السوق العالمية.

### الفرع الثاني: أنواع سعر الصرف

لسعر الصرف عدة أنواع و يمكن تصنيفها من حيث الشكل و المعاملات .

#### أ- من حيث الشكل :

من حيث الشكل يمكن ذكر نوعين من سعر الصرف : سعر الصرف اليدوي و سعر الصرف المسحوب.

#### \* السعر اليدوي Change manuel :

يعرف السعر اليدوي بأنه عملية مبادلة وحدات من النقد الوطني لقاء وحدات من النقد الأجنبي يدا بيد ما بين الصراف و المشتري<sup>1</sup> و يمكن أن توجد هذه العملية عند استقبال السائحين في المطار فيستبدلون ما يحملون معهم من أوراق العملة الأجنبية لقاء العملة الوطنية.

#### \* السعر المسحوب Change tiré :

يقصد به تلك العملية التي تتم فيها المبادلة من خلال اوراق مسحوبة على الخارج ، وتعطي لحاملها الحق في تحويلها في الخارج إلى نقود أجنبية مثل الكمبيالات المسحوبة على الخارج و الحوالات المصرفية بأنواعها المختلفة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> د. شعون شعون، "بورصة الجزائر"، أطلس للنشر، ص 139.

<sup>2</sup> د. شعون شعون، مرجع سابق، ص 140.



و ما يمكن ملاحظته هو أن سعر الصرف اليدوي نسبة ضئيلة بالنسبة لمجموع عمليات الصرف الكلية، أما النسبة الكبرى من العمليات فهي تنصب على وسائل الدفع كالشيكات والكمبيالات...

### ب- من حيث المعاملات:

و من حيث المعاملات يمكن ذكر كذلك نوعين من سعر الصرف : سعر الصرف العاجل و الآجل.

### \*سعر الصرف العاجل Le change au comptant:

سعر الصرف العاجل أو ما يسمى بـ "Spot" هو مبادلة عملة محلية بعملة أجنبية (بين الزبون و بنكه) شريطة أن تكون عملية دفع و تسليم ثمن العمليتين فورية أو خلال مدة زمنية لا تتجاوز يومين.<sup>1</sup>

فباختصار سعر الصرف العاجل هو سعر الصرف الأجنبي للمعاملات و لا توجد هناك قاعدة عامة في تسجيل سعر الصرف الأجنبي و الطريقة المستعملة في غالبية البلدان هي أن هذه الدول تعتبر العملات الأجنبية سلعة من السلع فتقوم بتبيين أثمانها بوحدات من النقود الوطنية فهي تبين مقدار متغير من وحدات العملة الوطنية التي يجب دفعها للحصول على عدد معين ثابت من وحدات النقد الأجنبي و تدعى هذه الطريقة بالتسعير غير المؤكد. أما الطريقة الثانية فهي طريقة التسعير المؤكد المتبعة من طرف عدد قليل من دول العالم فهي توضح ما يدفع من وحدات النقد الأجنبي للحصول على وحدة من العملة الوطنية التي تعتبر هي السلعة ، بينما يعتبر الثمن هو النقد الأجنبي.

### \*سعر الصرف الآجل La change à terme:

هو عملية باقة، و تتحدد خصائصها المتمثلة في العملة، البيع، الشراء، القيمة و السعر، يوم تنفيذ العقد بين كل من البائع و المشتري و عملية التسديد و الدفع (أي التحويل بين العملات) تتم مستقبلا خلال شهر أو ستة أشهر أو 9 أشهر أو سنة من تاريخ تنفيذ العقد. و تحسب الأسعار بالنسبة للتسليم الآجل بنفس الأسلوب الذي اتبع في الأسعار العاجلة.

<sup>1</sup> Michel Jura, « Techniques financière international, ed Dunod , Paris 2003, 2ème édition , p 82.

فيعرف إذن سعر الصرف الآجل أو ما يسمى بـ "Forward" بأنه سعر يتحدد قيمته الآن لكن الدفع و التسليم يتم آجلا أي في المستقبل خلال فترة زمنية معينة يتم تحديدها يوم تنفيذ العقد.<sup>1</sup>

## المطلب الثاني : نظم سعر الصرف

لقد عرف نظام الصرف عدة مراحل، فكانت المرحلة الأولى تتمثل في قاعدة الذهب وانتهت بالنظام العائم. فيما يخص نظام قاعدة الذهب فهو يعود إلى نظام بريتون وودز الذي قام على أساس أن الدولار الأمريكي هو العملة الوحيدة المرتبطة بالذهب، فهو العملة الوحيدة القابلة للتحويل إلى ذهب، ولهذا فقد كانت باقي الدول الراغبة في الحصول على ذهب بتحويل عملتها المحلية إلى الدولار أولا ثم تحويل دولاراتها إلى ذهب، ولهذا كانت الدول تربط عملاتها بسعر ثابت مع الدولار أين 1 أوقية = 35، لكن سرعان ما تغيرت الأوضاع في أوت 1971<sup>2</sup> حيث طلب الرئيس نيكسون منع تحويل الدولار إلى ذهب و هنا انهار نظام بريتون وودز و ظهر إذن ما يسمى بنظام سعر الصرف العائم. فيمكن ذكر خمس أنظمة من الصرف عرفتھا الدول بحث ارتبط كل نظام بقاعدة معينة من القواعد النقدية و هي :<sup>3</sup>

### 1- نظام ثبات الصرف :

لقد ظهر هذا النظام في ظل قاعدة الذهب و هذا في أواخر القرن 19 و أوائل القرن 20 و حتى قيام الحرب العالمية الأولى. فالدول التي اتبعت هذا النوع من النظام أي نظام القاعدة الذهبية كانت تربط عملتها الوطنية بوزن معين من الذهب و وجب عليها الاحتفاظ بسعر ثابت للذهب بالنقد الوطني حتى يتحقق سعر ثابت للعملة المختلفة بعضها ببعض. و من أجل إبقاء سعر الصرف ثابتا كان لا بد من توفر شرطين و منها :

1- يجب أن يكون سعر شراء و بيع الذهب واحدا في كل دولة.

<sup>1</sup> Michel Jura, Réf/op/cité , p101.

<sup>2</sup> د. عبد المجيد قدي، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، مرجع سابق، ص 115.

<sup>3</sup> د. زينب حسين عوض الله، "الاقتصاد الدولي"، دار الجامعة الجديدة، 2004، ص من 47 إلى 63.

2- يجب أن تكون انتقالات الذهب عديمة النفقة.

و بعد وضع هذين الشرطين تبين بأنهما لا يتحققان عملاً و هذا لأن دخول و خروج الذهب من دولة لأخرى سمح لسعر الصرف بالتقلب بحرية، و ذلك وفقاً لقوى العرض و الطلب الخاصة بكل عملة من عملات الدول الأجنبية، و يأخذ نظام ثبات سعر الصرف ثلاثة أشكال و هي :

\* نظام سعر الصرف المرتبط بعملة واحدة:

تقوم الدول بتثبيت عملاتها بالنسبة لعملة أجنبية معينة دون إحداث تغيير أي قيام دولة ما يربط عملتها المحلية بعملة دولية أساسية واحدة كالدولار، أو أية عملة أخرى، و يتميز هذا النظام بالقوة و الاستقرار.

\* نظام سعر الصرف الثابت المرتبط بسلسلة من العملات :

المقصد به هو ربط عملة بلد ما بسلسلة من وحدة حقوق السحب الخاصة أو سلة العملات الأخرى التي تستند عادة إلى أهم الشركاء التجاريين للبلد، و يتميز هذا النظام بالاستقرار القوي لسعر الصرف.

\* نظام سعر الصرف الثابت المرن :

إن هذا النظام يتراوح ما بين طرفي الربط الجامد و التعويم الحر أي الحفاظ على قيمة العملة مع وجود هامش معينة يكون مسموحاً فيها بتقلبات أسعار الصرف ، إلا أنه في بعض الأحيان يصعب معرفة ما إذا كانت العملة معومة أو مربوطة.

2- نظام حرية الصرف :

لقد ظهر النظام لما أصبحت النقود الورقية غير قابلة للتحويل إلى ذهب كما اتبعت الدول هذا النظام لما تخلت إنجلترا عن نظام القاعدة الذهبية في 21 سبتمبر 1931.<sup>1</sup> ففي ظل هذا النظام أصبحت تحدد للأوراق النقدية المتداولة سعراً إلزامياً و لم يبقى لها إمكانية تحويلها إلى ذهب. أما فيما يخص سعر الصرف فهو يتحدد وفقاً لعرض و طلب

<sup>1</sup> د. زينب حسين عوض الله، مرجع سابق، ص 49.

الصرف الأجنبي وسعر الصرف التوازني هو الذي تتعادل عنده الكمية المطلوبة من العملة الوطنية مع الكمية المعروضة منها، كما يتغير سعر الصرف التوازني هذا عندما تتعرض ظروف الطلب أو العرض للتقلبات أو كليهما معا. و هكذا فإن تغيرات أسعار الصرف تؤدي إلى تحقيق التوازن بين طلب و عرض الصرف الأجنبي في المدة القصيرة ، و كذلك تحقق التوازن في العلاقات النقدية الدولية في المدة الطويلة عن طريق التغير في أثمان السلع وهذا من خلال الزيادة أو الانخفاض في سعر الصرف الأجنبي حيث أن الزيادة تؤدي إلى تشجيع الصادرات، نظرا لانخفاض قيمتها و إلى الحد من الواردات نظرا لارتفاع قيمتها ويحدث العكس في حالة انخفاض سعر الصرف الأجنبي.

ففي ظل هذا النظام أصبح البنك المركزي معفى من حماية الرصيد الذهبي و أصبحت السلطة النقدية مطالبة بتحديد كمية النقود أو القوة الشرائية المتبادلة.

كما اتسم نظام حرية الصرف بعدة مزايا لكنه في الحقيقة لم يتم قبوله دوليا، و هذا لأن الاقتصاد الدولي يعتبر أسعار الصرف متغيرات رئيسية فثباتها و استقرارها لا بد منه من أجل توطيد وسائل الاتصال بين الاقتصاد القومي لمختلف الدول. ففي الواقع اتباع الدول نظام الصرف الحر لا يعني ترك سعر الصرف يتقلب وفقا لتغيرات العرض و الطلب ففي بعض الأحيان تكون الدولة مضطرة للتدخل في سوق الصرف من أجل التخفيف من حدة التقلبات التي يتعرض لها سعر الصرف و كذا محاولة جعله مستقرا عند مستوى معين بهدف تحقيق مصلحة الاقتصاد القومي.

### 3- نظام الرقابة على الصرف :

لقد اتبعت بعض الدول هذا النظام خلال الثلاثينات و بعد الحرب العالمية الثانية ، و كانت الكثير من الدول مضطرة لفرض رقابة على الصرف نتيجة للحروب العالمية و الأزمات الاقتصادية.

الرقابة على الصرف هي وسيلة أو أداة تستعمل لتحقيق عدة أغراض كالمحافظة على قيمة مرتفعة للعملة الوطنية، منع خروج رؤوس الأموال من الدولة و الحد من الواردات

غير الضرورية، عزل الاقتصاد القومي عن الخارج حتى تتحقق سياسة العمالة الكاملة في الداخل دون خشية الاختلال في التوازن الخارجي للدولة و الحصول على إيرادات لخزانة الدولة.

فيمثل جوهر نظام الرقابة على الصرف في احتكار الدول شراء و بيع العملات الأجنبية من أجل تعبئة الصرف الأجنبي بكميات قليلة و توزيعه على وجوه الطلب الممكنة مع بقاء الطلب على الصرف في حدود الكمية المعروضة منه، و هكذا يمكن لسعر الصرف أن يظل ثابتا مع الرغم من المغالاة فيه.

فمعظم دول العالم الرأسمالية واصلت العمل بهذا النظام وحتى بعد الحرب العالمية الثانية، أما فيما يخص دول أوروبا الغربية فهي لم تتخل عن هذا النظام إلا في أواخر عام 1958، عندما أحست بنوع من الاستقرار الاقتصادي و لهذا لجأت بعضها إلى تحرير معاملاتها الخارجية.

كما أن استعمال هذا النظام أي رقابة الصرف لم تعد في صورتها المعتادة فقد بقيت بعض الدول الرأسمالية و الضعيفة و أغلبها من العالم المتخلف تقوم برقابة الصرف من أجل الاحتفاظ بمركزها في السوق الدولية.

و هكذا فهناك بعض الدول تخلت عن اتباع هذا النظام و دول أخرى استمرت العمل به لكن ما يمكن استنتاجه هو أن رقابة الصرف هي عملية لا بد منها في بعض الأحيان ، فالحكومات تستعمل في بعض الأحيان وسائل الرقابة على الصرف من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي .

#### 4- نظام استقرار أسعار الصرف :

ظهر هذا النظام عند إنشاء صندوق النقد الدولي، حيث جاء اتفاق بريتون وودن بنظام نقدي دولي جديد يدعى بنظام استقرار أسعار الصرف.

و كان الهدف من هذا الاتفاق هو التوفيق بين أمرين متناقضين و هما ثبات أسعار الصرف و حرية الصرف، فالغرض من ثبات أسعار الصرف هو علاج الاختلال في ميزان المدفوعات من خلال القيام بتغيرات في مستوى النشاط الاقتصادي الوطني و خاصة عن طريق الانكماش

و الانخفاض من مستوى العمالة في الدولة التي يكون لها عجز ، أما الغرض من حرية الصرف هو جعل الدولة حرة في اتباع السياسة الاقتصادية والمالية و النقدية المناسبة بحالة اقتصادها الوطني لتحقيق استقرار في مستوى النشاط الاقتصادي.

و المقصود بهذا النظام هو جعل أسعار الصرف مستقرة عند أسعار التعامل للعمالات (المعرف بأنه قيمة الوحدة الواحدة من العملة الوطنية للدولة معبرا عنها في شكل و وزن معين من الذهب أو في شكل مقدار معين من الدولارات الأمريكية ذات الوزن المحدد من الذهب)، خلال فترة ممتدة و غير محدودة من الزمن مع إمكانية تعديل هذه الأسعار عند ضرورة علاج ميزان المدفوعات المحتل. و كان على دول أعضاء المنظمة لصندوق النقد الدولي بالاحتفاظ على التطبيق الفعلي لسعر التعادل الذي حددته لعملتها و للدولة الحرة في اتباع الوسائل الكفيلة بتحقيق التطبيق الفعلي لسعر التعادل فوق أراضيها شريطة أن تكون متفقة مع أحكام الصندوق ، و يراعى الصندوق استحالة تطبيق سعر صرف للعملة ثابت عند سعر التعادل و لهذا اتفق الأعضاء بأن تتم المعاملات الجارية على أسعار سعر للصرف يزيد أو يقل بمقدار 1% عن سعر التعادل.

و في جويلية من عام 1959 سمح الصندوق بأن يزيد مقدار ابتعاد سعر الصرف عن سعر التعادل إلى 2% و وصل إلى 2,2% في ديسمبر 1971. و هذا طبقا لاتفاقية السيموثونيان.<sup>1</sup>

و هكذا يعتبر سعر التعادل حجر الزاوية في نظام استقرار سعر الصرف حيث أنه لا يسمح للدولة العضو في الصندوق بترك سعر صرف عملتها عائما أي يتحدد وفقا لقوى العرض و الطلب عليها في سوق الصرف الأجنبي و منه فالصندوق عارض لتعويم العملات، و هو يدعي الدول إلى العودة إلى نظام سعر التعادل باعتباره النظام الوحيد الذي يضمن استقرار المبادلات الدولية و ازدهارها، و لكن بعد حدوث الأزمة النقدية الدولية في أوائل السبعينات يرى الصندوق بأن بعض الدول قد تمرّ بظروف استثنائية فتكون إذا غير قادرة على

<sup>1</sup> د. زينب حسين عوض الله، مرجع سابق، ص 56.

اتباع نظام سعر التعادل و لذلك لفترة محدودة من الزمن. فالصندوق يعترف بقيام أو حدوث هذا الوضع و لكنه من جهة أخرى لا يمكن أن يمنح موافقته عليه.

وما يمكن قوله هو أن نظام استقرار سعر الصرف لا يعني جمود هذا السعر و عدم قابليته للتغيير بل يمكن أن يتغير ، حيث أقر اتفاق بريتون وودز مبدأ تغيير سعر التبادل لعملات الدول الأعضاء في الصندوق و لكن تبعا لقواعد محددة بكل دقة، فمن الممكن تغيير سعر التعامل للعملة إما في اتجاه الارتفاع أي رفع سعر الصرف للعملة، و إما في اتجاه الانخفاض أي تخفيض السعر، كما أن للدولة العضو في الصندوق وحدها الحق في اقتراح سعر التعادل لعملتها، لكن الدول الأخرى التي ترغب في التخفيض لسعر التعادل لعملاتها مثلا، عليها أن تتشاور مقدما مع الصندوق قبل اتخاذ أو تنفيذ أي قرار.

#### 5- نظام أسعار الصرف المعمومة :

إن فشل بريطانيا من المحافظة على قيمة الجنيه الاسترليني و كذلك فرنسا بعدها مع عملتها الفرنك و ضعف الدولار الأمريكي في أواخر الستينات و أوائل السبعينات و أزمة البترول الكبرى في عام 1983، فكل هذه العوامل أدت إلى اضطراب سوق النقد الأجنبي و أصبحت تحركات العملات بين الدول بغرض المضاربة ضخمة بدرجة صعب معها التحكم فيها عن طريق التدخل النقدي، و هذا أدى بالدول السماح بتعويم عملاتها.

و بالتالي فإن نظام استقرار أسعار الصرف الذي أتى به نظام بريتون وودز تحول جذريا في السنوات الأولى من السبعينات عندما تخلت البنوك المركزية عن مساندة أسعار التعادل لعملاتها الوطنية و تركت أسعار صرف عملاتها تتحدد و وفقا لقوى عرضها و الطلب عليها في السوق.

و يمكن التمييز بين عدة أنواع من التعويم<sup>1</sup>:

#### \* التعويم النقي :

يكون التعويم نقياً إذا لم يتدخل البنك المركزي مطلقاً في أسواق الصرف لمساندة

سعر صرف العملة الوطنية عند مستوى معين.

<sup>1</sup> د. زيب حسين عوض الله، مرجع سابق، ص 60، 61.

### \* التعويم غير النقدي :

و هو النظام الذي يتدخل فيه البنك المركزي من أجل منع التقلبات في السعر من أن تتجاوز حداً معيناً.

### \* التعويم المستقل أو الفردي :

و هو ذلك التعويم الذي فيه لا يرتبط سعر صرف العملة الوطنية في ارتفاعه و انخفاضه بأسعار صرف أية عملة أخرى .

### \* التعويم المشترك :

حيث تشترك مجموعة معينة من العملات بالنسبة لما يحدث من تغيرات في أسعار صرفها فترتفع هذه الأسعار سوية أو تنخفض سوية.

و هكذا فقد أصبح تعويم العملات هو القاعدة في تحديد مختلف العملات سواء كان تعويماً مستقلاً أو مشتركاً، و أصبح سعر الصرف يتحدد وفقاً لقوى العرض و الطلب عليها إما استقلاً عن غيرها من العملات في حالة التعويم المستقل أو الفردي و إما بالارتباط بغيرها من العملات في حالة التعويم المشترك أو الجماعي.

كما امتاز هذا النظام ببعض الخصائص بحيث أن أسعار التعادل النظرية للعملات التي كانت تحدد في شكل وزن معين من الذهب أصبحت تحدد في شكل وحدات من حقوق السحب الخاصة و هذا خاصة بعدما انتهى الدور النقدي للذهب.

### المطلب الثالث : خصائص سعر الصرف

يمكن أن نميز بين ثلاثة أنواع من الأنشطة أو العمليات التي يقوم بها المتعاملون لغرض تحقيق أهدافهم داخل سوق الصرف . و هي :<sup>1</sup>

#### أ- التغطية : (La couverture)

إن الهدف من عملية التغطية هو الحماية ضدّ خطر الصرف الذي قد يتعرض إليه أحد الأعدان الاقتصاديين نتيجة التغيرات التي قد تطرأ على سعر عملة ما.

<sup>1</sup> دومينيك سالفاتور ، "الاقتصاد الدولي"، الدار الدولية للنشر والتوزيع ، القاهرة، ص 147.



فالعون الاقتصادي او الشخص الذي عليه القيام بدفع أو استلام مبالغ بعملة أجنبية في تاريخ لاحق ، فهو معرض للمخاطرة أي أنه سوف يتعين عليه أن يدفع أكثر أو يستلم أقل مما كان يتقوعه بدلالة العملة المحلية . فمن أجل اجتناب هذه المخاطرة يقوم العون بما يسمى "عملية التغطية" و المقصود بها هو الاتفاق على شراء أو بيع كمية معينة من الصرف الأجنبي في تاريخ لاحق بسعر يتفق عليه اليوم (عادة 3 أشهر من تاريخه).

#### ب- المضاربة: (La spéculation)

عملية المضاربة هي عكس عملية التغطية بحيث أن العون أو الشخص المغطى (الممارس لعملية التغطية) فهو يسعى إلى تغطية مخاطر الصرف الأجنبي حتى لا يحقق خسارة، بينما الشخص المضارب فهو يعرض نفسه لمخاطر الصرف الأجنبي مع أمل تحقيق ربح معين.<sup>1</sup>

المضاربة هي التنبؤ بارتفاع أو انخفاض أسعار الصرف في المستقبل فإذا كان تنبؤ المضارب عن السوق صحيح فإنه يحقق ربحاً وإذا كان خاطئاً فهو يتعرض للمخاطرة.

كما يوجد في عملية المضاربة حالتين : حالة المضاربة على الارتفاع أو الانخفاض في الأسعار. فالمضارب المتوقع بأن أسعار الصرف سترتفع مستقبلاً، فهو سيقوم بعملية الشراء للعملات اليوم من أجل بيعها في المستقبل بسعر مرتفع و هكذا يتحصل على ربح يتمثل في الفرق بين ثمن الشراء و ثمن البيع.

أما إذا توقع المضارب انخفاضاً في أسعار الصرف مستقبلاً، فهو سيقوم بعملية بيع العملات الآن لغرض شرائها في المستقبل بسعر منخفض.

و لكن ما يمكن قوله هو أن توقعات المضارب قد تكون صحيحة كما قد تكون خاطئة و لهذا فالمضارب هو دائماً معرض للمخاطرة.

<sup>1</sup> دومينيك سالفاتور ، "الاقتصاد الدولي" ، مرجع سابق، ص 147 ، 148.

## ج- التحكيم L'arbitrage:

إن عملية التحكيم هي عملية شراء عملة في السوق التي تكون فيه رخيصة نسبيا و بيعها في سوق أخرى يكون فيها سعرها مرتفع<sup>1</sup> و الغرض من هذه العملية هو أن الشخص القائم بها يستفيد من الفارق. في أسعار الصرف حتى يتحقق التوازن ما بين أسعار الصرف في كافة الأسواق. كما تعرف عملية التحكيم بأنها شراء عملة في أحد المراكز المالية و بيعها في مركز مالي آخر بهدف تحقيق ربح نتيجة فروق الأسعار، و تتحقق هذه العملية عندما تتفاوت أسعار عملة في عدد من الأسواق المختلفة في وقت واحد.<sup>2</sup>

و حتى يحقق التحكم أثره أو فائدة فيجب أن تكون هناك إمكانية تحويل مختلف العملات في كافة الأسواق.

و يمكن أن نميز بين نوعين من التحكيم و هما :<sup>3</sup>

### 1- التحكيم الثنائي :

فهو مبادلة عملة بعملة أخرى مع أمل الحصول على ربح شريطة أن تكون أسعار الصرف لكل عملة في كل سوق مختلفة . فإذا كان سعر صرف عملة ما في السوق "أ" أكبر من سعر صرف نفس العملة في سوق آخر "ب" فعلى المراجع إذا بشراء عملات من السوق "ب" لبيعها في السوق "أ" بسعر مرتفع و هكذا يحقق ربحا.

### 2- التحكيم الثلاثي أو المتعدد الأطراف :

له نفس مقصود عملية التحكيم الثنائي، إلا أن عملية المبادلة فهي تتم بين 3 عملات أو أكثر لثلاث أسواق أو أكثر.

و كاستنتاج للقيام بعملية التحكيم هذه يجب أن تكون أسعار صرف العملات في الأسواق مختلفة عن بعضها البعض حتى يستطيع الشخص المراجع بتحقيق ربح.

<sup>1</sup> د.شمعون ، شمعون، "بورصة الجزائر"، مرجع سابق، ص 146.

<sup>2</sup> د.مدحت صادق، "النقود الدولية و عمليات الصرف الأجنبي"، دار ريب للطباعة و النشر و التوزيع، 1997، ص 223.

<sup>3</sup> د.شمعون ، شمعون، "بورصة الجزائر"، مرجع سابق، ص 146، 149.

## المطلب الرابع : مخاطر سعر الصرف و تغطيتها

قد يتعرض سوق الصرف لعدة تغيرات دون إمكانية معرفة سببها مما يسبب في زيادة أخطار الصرف بشكل كبير و الذي قد يؤثر بعمق على الأطراف المشاركة في التجارة الخارجية.

### الفرع الأول : مخاطر سعر الصرف

لقد أصبحت المؤسسات في ظل نظام تعويم العملات جد حساسة لأخطار الصرف التي يقصد بها أنها أخطار مرتبطة بالتغيرات المستقبلية التي قد تطرأ على سعر الصرف و التي قد ينتج عنها خسارة في رؤوس الأموال.<sup>1</sup>

فمن الممكن تحجيم المخاطر المرتبة على عمليات الصرف الأجنبي و التقليل من آثارها السلبية إذا ما استعانت البنوك بمتعاملين ذوي خبرة في مجال عملهم و مدراء متخصصين في إدارة عمليات السوق النقدية. كما أن تقلبات أسعار الصرف (أي مخاطر الصرف) قد ينجم عنها عدة مخاطر و يمكن تلخيص أهمها فيما يلي :<sup>2</sup>

#### 1- المخاطر المالية :

إن المخاطر الأكثر وضوحاً هي تلك التي تنشأ بسبب تغيرات قيمة العملة و التي تحدث فجأة و بحدة في بعض الأحيان، كما أن هذه التقلبات تتكرر باستمرار في ظل نظام تعويم أسعار الصرف . فقد تبين في أحد الإحصائيات أن تقلبات قيمة العملة خلال يوم واحد تراوحت بين 1,5% و 2 %

و أن التقلبات خلال ثلاثة شهور تراوحت ما بين 3,1% عام 1974 إلى 25% عام 1975، و قد حدث أن فقدت البيزيتاس الإسبانية عام 1976 نسبة 10% من قيمتها خلال ساعات قليلة.

<sup>1</sup> Brahim Guandouzi, « Relation économique internationale », édition : El Maarifa, p 73

<sup>2</sup> د.مدحت صادق، "النقود الدولية و عمليات الصرف الأجنبي"، دار غريب للطباعة و النشر و التوزيع، 1997، ص 134-135-136.

## 2- مخاطر التمويل :

و هي المخاطر التي يتعرض لها البنك عندما يجد صعوبة في الحصول على الأرصدة اللازمة لتمويل نشاطه المصرفي و يضطر بعد ذلك إلى سداد اسعار فائدة باهضة على الودائع النقدية المودعة لمدة 23 ساعة من أجل تمويل أحد الحسابات بالعملة الأجنبية.

## 3- المخاطر التي تترتب على التغييرات التنظيمية :

و هي المخاطر المتعلقة بالتعامل بالعملات الأجنبية في الخارج، سواء بالنسبة للبنوك أو بالنسبة للمشروعات التجارية. فإذا قامت مثلاً دولة باتباع فجأة نظام صرف مزدوج لعملتها، كأن يكون هناك سعر صرف حر يحدده العرض و الطلب و سعر صرف موجه تحدده السلطان النقدية.

فالسعر الأول يتم تطبيقه على العمليات التجارية و الثاني على العمليات المالية مثل تحويل رؤوس الأموال للخارج. وهنا قد تترتب خسائر على تحويل رؤوس الأموال في حالة تطبيق هذا النظام بسبب اختلاف سعر الصرف.

## 4- المخاطر التي تقع في مجريات النشاط اليومي :

قد تقع هناك بعض الأخطاء في خضم النشاط الجاري بالبنك كأن تدرج العملة غير المطلوبة أو يدرج سعر الصرف الخطأ، أو قد توجه الأرصدة بالعملة الأجنبية بطريق الخطأ إلى حساب آخر غير الحساب الصحيح...إخ.

## 5- المخاطر الناجمة عن إعادة تقييم المراكز المفتوحة :

قد يتعرض البنك لخسائر عند إعادة تقييم مراكز العملات الأجنبية المفتوحة لديه، والتي تجري عادة مرة كل شهر، و أساليب التقييم مختلفة و متنوعة، إلا أن الأسلوب الأكثر استعمالاً هو أن يتم تقييم كافة المراكز المفتوحة للعملات الأجنبية على أساس أعلى سعر معلن في السوق في نهاية عمل اليوم الذي يتم فيه إعادة التقييم.

## 6- المخاطر الائتمانية :

فهي تخص عقود الائتمان الذي يمنح بالعملة الأجنبية و الذي ينص عادة بأن يلتزم كل طرف بتسليم العملة موضوع العقد للطرف الآخر بالسعر و في الموعد المتفق عليه في العقد. فيتمثل الخطر الذي ينجم إثر هذه العملية في احتمال عدم وفاء أي من الطرفين بالتزامه.

فهذه المخاطر التي تنجم عن تقلبات أسعار الصرف يمكن تجنبها كما ذكرنا سابقا باستخدام متعاملين و مديرين من ذوي الخبرة في أسواق الصرف الأجنبي.

### الفرع الثاني : تغطية مخاطر سعر الصرف

نظرا لتحول العملات النقدية الدولية إلى نظام تعويم أسعار العملات أصبحت البنوك المركزية للدولة غير ملزمة بالحفاظ على أسعار الصرف ضمن هامش محددة كما كان الحال في نظام بروتن وودز، و احتلال التوازن في ميزان المدفوعات الذي أدى إلى زيادة تقلبات أسعار الصرف، و لهذا فقد كان لا بد من إيجاد وسيلة لاستبعاد مخاطر الصرف، فقد برز أسلوب التعامل بخيارات العملة كأداة للتحوط.

و هناك صنفين من خيارات الصرف و هما :<sup>1</sup>

#### أ- خيار الشراء Call option :

و هو الذي يعطي لحامله الحق في شراء مبلغ معين للعملة الأجنبية مقابل العملة الوطنية بثمن معين و في أجل استحقاق محدد مسبقا. و يميز هذا الخيار بأن حامله قد ينفذ قرر الشراء أو يتنازل عن الخيار (عدم الشراء).

#### ب- خيار البيع Put option :

و هو الذي يعطي لصاحبه الحق في بيع مبلغ معين من العملة الأجنبية مقابل العملة الوطنية بسعر معين و في تاريخ استحقاق محدد مسبقا، و له نفس ميزة خيار الشراء أي أن حامله إما ينفذ هذا الخيار أو يتنازل عنه حسب الأوضاع السائدة في سوق الصرف.

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، "تقلبات البنوك"، مرجع سابق، ص 110.

و يمكننا طرح السؤال التالي : كيف تقوم هذه الخيارات (خيارات البيع و الشراء) بتغطية مخاطر الصرف؟

للإجابة عن هذا السؤال : نفترض أن مستورد ما لم يسدد قيمة ما استورده فوراً و لجأ إلى شراء خيار شراء، فهنا يتعرض المستورد لخالتين.

الحالة الأولى : إذا انخفض سعر صرف عملة الدفع الأجنبي في السوق نقداً عند حلول يوم التصفية أي يوم القيام بالدفع، فالمستورد ليس من مصلحته ممارسة الخيار بل عليه القيام بشراء مبلغ الصفقة في سوق الصرف نقداً و هذا لأن سعر الصرف أقل من سعر الخيار.

الحالة الثانية : إذا ارتفع سعر صرف العملة الأجنبية المتعامل بها عند القيام بالدفع فالمستورد عليه بممارسة خيار الشراء لأن سعر الصرف في السوق مرتفع مقارنة بسعر الخيار. و منه فاللجوء إلى استعمال أسلوب خيارات الصرف تسمح لكل من المستوردين والمصدرين تجنب مخاطر أسعار صرف العملات الصعبة.

### المطلب الخامس : مراقبة الصرف

إن مراقبة الصرف هي عملية أو سياسة مباشرة تخص عرض و طلب العملات الأجنبية، فيقصد بمراقبة الصرف (تجارة الأوراق المالية) كل تدخل من جانب السلطات النقدية (الحكومة، البنوك المركزية و الهيئات النقدية الأخرى). يرمي أو يهدف إلى التأثير في سعر الصرف.<sup>1</sup>

فقد ظهرت هذه السياسة لأول مرة في روسيا عام 1926 ثم في ألمانيا خلال الثلاثينيات، ثم توسعت بعدها إلى باقي الدول في نفس الفترة و لوحظ ان معظم الدول تخلت عن القيام بهذه السياسة بعد انتشار ظاهرة التعويم.

و تقوم السلطات النقدية بمراقبة الصرف من خلال مراقبة كل المتحصلات والمدفوعات بالعملات الأجنبية من أجل تحقيق التوازن فيما بينها فتسلم كل العملات الأجنبية المكتسبة إلى البنك المركزي الذي يعمل كسلطة رقابة بتنظيم الطلب و العرض من العملات الأجنبية من أجل المحافظة على سعر الصرف.

<sup>1</sup> احمد بديع بليج، "الاقتصاد الدولي"، توزيع منشأة المعارف بالإسكندرية 1993، ص 79.

و الغرض من مراقبة أسعار الصرف يعود لما يلي<sup>1</sup> :

### زيادة القيمة الخارجية للعملة :

تلجأ بعض الدول لمراقبة سعر صرفها للمحافظة على قيمة مرتفعة لعملتها، و هكذا تصبح عملتها أغلى بالنسبة للعملات الأجنبية الأخرى، و بهذا تدفع هذه الدول مبالغ أقل للدول الأخرى من عملتها مقابل استيراد ديونها الخارجية.

### حماية الصناعة المحلية :

و يكون عن طريق التحكم في الواردات و الصادرات الذي ينتج عنه تخفيض عجز ميزان المدفوعات.

### الحد من هروب رؤوس الأموال للخارج:

حيث أن تصدير الذهب و رؤوس الأموال، لا يمكن أن يتم بدون تصريح أو ترخيص من السلطة التي تقوم بالرقابة على الصرف.

### استقرار أسعار الصرف:

تستخدم سياسة الرقابة على الصرف لتحقيق الاستقرار في أسعار الصرف التي يؤدي تقلبها إلى ضرر الصناعة و التجارة .

### تخفيض القيمة الخارجية للعملة:

بعض الدول تقوم بفرض الرقابة على الصرف لتخفيض قيمة عملتها لغرض تشجيع الصادرات و تقليل الواردات و رفع مستوى الأسعار في هذه الدول.

### زيادة دخل الحكومة و تقوية مركزها التنافسي:

يزيد دخل الحكومة بقيام البنك المركزي للدولة ببيع العملات الأجنبية بمعدلات أسعار أعلى من معدلات شرائها و الفارق يذهب إلى الحكومة، كما أن الرقابة على الصرف تساعد الدول على ضمان مركزها الاقتصادي.

<sup>1</sup> د. أحمد مندور، "مقدمة في الاقتصاد الدولي"، الدار الجامعية بيروت، 1990، ص 139-140-141-142.

## المساعدة في تحقيق أهداف الخطة:

قد تساعد الرقابة على الصرف في عملية التخطيط عن طريق التحكم في الواردات والصادرات الذي يترتب عنه تخفيض عجز ميزان المدفوعات.

### تسديد الدين الخارجي :

من أهداف الرقابة على الصرف الحصول على العملات الأجنبية لاستخدامها في تسديد الديون الخارجية.

## المبحث الثالث: سوق الصرف

نظرا للأهمية الكبرى التي يلعبها سعر الصرف في العلاقات الدولية كان لا بد من إيجاد مكان أو سوق أين تتم فيه تحديد أسعار صرف العملات المختلفة و مبادلتها مع بعضها البعض.

و سنتطرق في هذا المبحث إلى دراسة هذا السوق من حيث أنواعه ، و خصائصه، و المتعاملين فيه....إلخ.

### المطلب الأول : تعريف سوق الصرف

يعرف سوق الصرف أنه ذلك المكان الذي تتم فيه عملية تبادل عملة دولة ما بعملة دولة أخرى أين يلتقي العرض و الطلب للعملات، فيتحدد سعر كل عملة بالعملة الوطنية عند التقاء الطلب و العرض.<sup>1</sup>

أو يقصد به السوق الذي تتبادل فيه العملات بعملات أخرى أي مبادلة عملة أجنبية بعملة محلية، فعملية التبادل قد تتم بصفة فورية في نفس اليوم أو مستقبلا عند تاريخ معين يكون قد حدد قبلا و تدعى هذه العملية بالتبادل لأجل.<sup>2</sup>

فباختصار يمكن القول أن سوق الصرف هو سوق تتم فيه عمليات شراء و بيع العملات الأجنبية الأكثر تداولا كالدولار الأمريكي، الأورو الأوربي، الين الياباني، الجنية

<sup>1</sup> د. بجزاز يعدل فريدة، "تقنيات و سياسات التسيير المصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 11-2003، ص 125.

<sup>2</sup> Jean Marc Siroën , « Finances interntionales », édition Armand Colin, Paris 1993, p 78.



الإسترليني، الفرنك السويسري، وكذلك الدولار الكندي، الدولار الأسترالي، و الريال السعود، و يعمل هذا السوق 24 ساعة على 24 ساعة و هذا بسبب اختلاف التوقيت بين الأسواق الدولية و لا إطار مادي له و يتم التعامل فيه بواسطة أدوات الاتصال الحديثة.

### المطلب الثاني : أنواع سوق الصرف

يمكن تقسيم سوق الصرف إلى ثلاثة أجزاء و هي :<sup>1</sup>

#### 1- سوق الصرف العاجل Le marché au comptant

هو السوق الذي تخضع فيه عمليات شراء و بيع العملات الأجنبية إذا تم الاتفاق على تسديد الأموال فوراً أي يوم تنفيذ شروط عقد البيع و الشراء بين كل من الزبونين (البائع و المشتري) كما يمكن أن تتم عملية تسديد و تسليم الأموال بعد يومين على الأكثر من تاريخ تنفيذ العقد.

و لفهم عملية الصرف العاجل في السوق نذكر المثال التالي :<sup>2</sup>

لنفترض أنه يوم الأربعاء 27 جوان 2001، يقرر كل من "أ" و "ب" تنفيذ المعاملة التالية :  
بيع العون "أ" للعون "ب" Eud 5000.000 للحصول على عملات من الأورو بمعدل  
صرف: Eud 1 = 1,1628 أورو

و في يوم الجمعة 29 جوان 2001 أي بعد يومين من تاريخ تنفيذ العقد يقوم كل من "أ" و "ب" بتنفيذ المعاملة بحيث يتسلم العون "ب" في رصيده البنكي ما قيمته 5000.000 أورو و يتسلم العون "أ" بدوره في رصيده البنكي ما قيمته :  
 $5000000 \times 1,1628 = 5814000$  أورو .

و يتميز سوق الصرف العاجل بتغيير تدفقات رؤوس أموال بطريقة مستمرة خلال اليوم بسبب التقاء أوامر طلب و عرض العملات في السوق، فقد يتم طلب العملات هذه من طرف :<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Bernard Guillochon, Annie Kawacki, « Economie internationale, commerce et macroéconomie, 4ème édition », Dunod, Paris, 2003, p 276-278.

<sup>2</sup> Bernard Guillochon, « Economie internationale » édition , Dunod, Paris 2001, p33.

<sup>3</sup> G. Soularue, J.Peyrard, « Risque de change », ed : Librairie, Vuibert, Juillet 1986; Paris , p 33

- \* المستثمرين الأجانب
- \* المقيمين و السياح المتوجهين للخارج.
- \* المقرض للعمليات الأجنبية.
- \* مشتري السلع و الخدمات التي تتطلب عملات أجنبية أما عرض العملات يكون من طرف<sup>1</sup>:

- بائعي السلع و الخدمات التي يتم تسديد ثمنها بعملات أجنبية
- المقرضين للعملات الأجنبية
- المستثمرين الذين يحولون عملاتهم الأجنبية (المحصلة عليها من خلال الاستثمارات) لعملتهم المحلية.
- السياح و الأجانب العائدين لبلدهم.

## 2- سوق الصرف الآجل Le marché à terme

هو السوق الذي تعتبر أسعار صرفه أنها اتفاق على مبادلة عملة ما بعملة أخرى في المستقبل، حيث يتم تحديد كل من سعر التبادل و تاريخ التسليم و قيمة العملات المتبادلة يوم إنجاز العقد، و قيام عملية الاستلام و التسليم تكون إما بعده 30 يوما أو 90 يوما أو 180 يوما أو سنة .

كما تسمح عمليات السوق الآجل بالتغطية ضد خطر الصرف المرتبط بالعمليات التجارية كسواء عملات آجلة من طرف المستوردين أو بيع عملات آجلة من طرف المصدرين، كما تسمح بالتغطية ضد مخاطر الصرف المرتبطة بالعمليات المالية، كالاقتراض و إقراض العملات، القيام بالاستثمار الأجنبي المباشر، شراء أصول أجنبية...

كما توجد غرار عمليات التغطية عملية المضاربة التي تتم حسب توقعات المستثمرين المضاربين للأسعار داخل السوق.

<sup>1</sup> G. Soularue, J.Peyrard, Réf Op.cit , p 33

### 3- سوق مقايضة العملات Swap:

يعتبر هذا السوق امتداد للسوق الآجل، و المقصود بمقايضة العملات أنها عملية تؤمن للكون الاقتصادي إمكانية شراء و بيع عملة مقابل عملة أخرى في آن واحد مع مواقيت دفع مختلفة.<sup>1</sup>

و يمكن أن نعرف عملية مقايضة العملات أنها عملية تجمع ما بين الشراء الفوري لعملة ما و بيعها آجلا في نفس الوقت و العكس بالعكس، أو بمعنى آخر، تتضمن هذه العملية عقدين متزامنين، أحدهما عقد شراء و الآخر عقد بيع، و قيمة كل من العقدين واحدة إلا أن تاريخي استحقاقهما مختلفين و يفصل بينهما فترة زمنية.<sup>2</sup>

فعلى سبيل المثال تتم عملية مقايضة العملات (Swaps) كالتالي:

لنفرض أنه تم عقد صفقة مبادلة بتاريخ أول جانفي 1997 و تم بمقتضاها شراء مليون دولار حتى 2 جانفي 1997 مقابل سداد مارك ألماني و في نفس الوقت تم بيع مليون دولار حتى 2 أفريل 1997 مقابل سداد مارك ألماني فإننا نلاحظ هنا اختلاف تاريخي الاستحقاق في صفقة المبادلة هذه، إذ يبلغ الفارق الزمني 3 شهور، غير أنه يمكن أن يبلغ الفارق الزمني بين التاريخين إما يوم واحد أو بضعة أيام .

فمن خصائص هذه العملية التي تتم داخل السوق هذا أنها لا تتعرض لمخاطر الصرف و تسمح للطرفين المتقابلين في هذه العملية ، الحصول على معدل يدعى بمعدل المقايضة، والعملات الأكثر استعمالا هي تلك المستخدمة من طرف المؤسسات و البنوك في معاملاتها التجارية و المالية.

كالين/دولار، أورو/دولار، جنيه/دولار، فرنك سويسري/مارك.

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي ، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، مرجع سابق، ص 113 - 114.

<sup>2</sup> د.مدحت صادق، "النقد الدولية و عمليات الصرف الأجنبي"، دار غريب للطباعة و النشر و التوزيع، 1997، ص 261.

## المطلب الثالث : المتدخلون في سوق الصرف

إن سوق الصرف هو سوق خاص بالبنوك و المؤسسات المالية التي تتعامل مع بعضها إما بطريقة مباشرة أو بطريقة غير مباشرة باستعمال وساطة هم السماسرة.<sup>1</sup> وهناك عدة متدخلين في سوق الصرف وهم :

### \* الشركات الصناعية و التجارية:

تستخدم هذه الشركات سوق الصرف من أجل تمويل عملياتها في الخارج بحيث أنها تطلب عملات صعبة مقابل عمليات الاستيراد و التصدير و يلاحظ في معظم الأحيان أنها لا تتدخل بشكل مباشر في سوق الصرف بل تلجأ لاستعمال وساطة كالمصارف التجارية و السماسرة.

### \* البنوك المركزية :

تتدخل البنوك المركزية بدورها في أسواق الصرف لغرض تنفيذ رغبات و أوامر زبائها : الإدارات، البنوك المركزية الأجنبية، المنظمات الدولية، و من جهة أخرى يتدخل هذا البنك لتعديل الاختلال في ميزان المدفوعات، حيث يحصل على الفائض من العملات الأجنبية عندما يكون الميزان الحسابي لصالح البلد، و يسدد النقص الواجب مواجهته عندما يكون الميزان في غير صالح الدولة فيقوم البنك المركزي أيضا بمراقبة و الدفاع عن قيمة نقودها لغرض تدعيم عملتها و ضمان استقرارها.

### \* المصارف التجارية و المؤسسات المالية :

تعد المؤسسات المالية (البنوك ، الهيئات المالية...) المتدخلون الرئيسيون في سوق الصرف فهي تتدخل إما لحسابها أو لحساب زبائها ، فمن أجل تسهيل نشاطاتها تقوم بفتح حساب لدى المؤسسات المالية الأجنبية التي تلعب دور المراسلين، كما تحقق ارباح نتيجة تدخلها في هذا السوق فقد تكون هذه الأرباح إما أرباحا تجارية تحصل عليها من خلال

<sup>1</sup> Mondher Chérif, « Les taux de change », Revue banque édition, Juin 2002, p 33 - 41

الفرق بين أسعار شراء و بيع العملات، و قد تكون أرباحا ناجمة من عملية المضاربة التي يقوم بها الصرافون و المتمثلة كذلك في بيع و شراء العملات الدولية.

### \*السماسة :

هناك بعض الشركات و المؤسسات تتدخل بطريقة غير مباشرة في السوق من خلال وسطاء هم السماسرة الذين يقومون مقابل بدل محدد بجهد معين في السوق لإيجاد عارضين و طالبين لهم حاجات متقابلة، كما أنهم لا يعملون لحسابهم الخاص و يتلقون مقابل خدماتهم عمولة تتراوح وفق أهمية و سيولة سوق العملة المتفق عليها.<sup>1</sup>

فدور السمسار هو أن يعمل كوسيط بين طرفي التعامل البائعين و المشترين و تقريب الاتصال بينهما بسرعة و كفاءة ، فهو لا يشتري أو يبيع العملة لحسابه الخاص كما قلنا سابقا، بل ينحصر دوره في التعجيل بالحصول على المعلومات المطلوبة من البنوك في المناطق المختلفة، كما توجد خطوط اتصال مباشرة بين مكاتب السماسرة و البنوك تسمح بالاتصال الفوري، و يضم مكتب السمسرة عادة عدة أقسام يضم كل قسم منها مجموعة من السماسرة تخصص كل مجموعة بعملية معينة أو قسم يختص بالعمليات الفورية و الآخر بالعمليات الآجلة، و يقوم كل سمسار بالمكتب بخدمة عدد معين من البنوك.<sup>2</sup>

### \*الزبائن الخاصة :

و المتمثلة في كل من الأفراد الذين لهم تأثير محدود على السوق و كذا المؤسسات الصناعية و التجارية المسماة في أغلب الأحيان بالمؤسسات غير المالية و أيضا المؤسسات المالية التي لاتتواجد في السوق بصفة دائمة و التي لا يتوفر لديها أصول مالية هامة تسمح لها بالمشاركة في عمليات السوق.

و تدخل هؤلاء الزبائن في السوق يكون بطريقة غير مباشرة من خلال البنوك أو بيوت السمسرة.

<sup>1</sup> د. حسين الضيقة، "الأسواق الدولية للساميل"، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع، ط1 1991، ص 42.

<sup>2</sup> د. مدحت صادق، "النقود الدولية و عمليات الصرف الأجنبي"، دار غريب للطباعة و النشر و التوزيع، 1997، ص 103.

## المطلب الرابع: خصائص سوق الصرف

إن سوق الصرف هو سوق كأي سوق آخر تتم فيه عمليات البيع و الشراء بين مختلف الأعوان الاقتصاديين و له ميزات و خصائص من بينها نذكر ما يلي :

### 1- حجم سوق الصرف و المناطق الرئيسية المتعاملة فيه :

لقد اتضح أن البنوك المركزية قد حققت ما قيمته 1230 مليار دولار في شهر أفريل من عام 1995 و هذا من خلال معاملاتها اليومية المنجزة في سوق الصرف العالمي، حيث أن حوالي 5% من المعاملات خصصت أو استعملت لتمويل مبادلات السلع و الخدمات، أما النسبة الباقية فقد ضمت كل من عمليات التغطية و المضاربة .

و يبين لنا الجدول (1-1) معاملات الصرف اليومية لبعض المناطق الدولية (بالمليار دولار):

الدول	أفريل 1995
لندن	461
و.م.أ.	244
اليابان	161
سنغبور	105
هونكونغ	90
سويسرا	86
ألمانيا	76
فرنسا	58

المصدر : Patrice Fontaine ,Réf. op cit, p 10

نلاحظ من خلال الجدول الموضح بأن لندن هي المنطقة الرئيسية لكثرة حجم معاملاتها مقارنة بالمناطق الأخرى و المقدرة بـ 464 مليار دولار ، ثم تليها الو.م.أ أو معها نيويورك و شيكاغو بقيمة 241 مليار دولار ثم باريس بمعدل 58 مليار دولار. و تقدر مبادلات الدولار /الين ، الدولار /مارك بـ 50% إلى 85% من المعاملات و هذا حسب المناطق ، و فيما يخص منطقة باريس فتمثل مبادلاتها الخاصة بالمارك/فرنك 46% ، بالدولار /فرنك نسبة 10% .

## 2- وسائل الدفع المستعملة في سوق الصرف الأجنبي :

من أهم الأدوات أو الوسائل المستخدمة لتسوية المدفوعات الدولية تتمثل في <sup>1</sup> :

### \* التحويلات البرقية :

و هي تسمح بإمكانية تحويل مبلغ معين من أحد المصارف في بلد ما إلى مصرف في بلد آخر في أي بقعة من العالم . و ذلك عن طريق استعمال البرقية أو التلكس.

### \* التحويلات البريدية :

تسمح كذلك بإمكانية تحويل مبلغ نقدي لأحد المصارف إلى حساب في مصرف آخر داخل البلد و هذا عن طريق البريد.

### \* الشيكات و الحوالات المصرفية :

قد تتم تسوية المدفوعات الدولية عن طريق الشيكات و الحوالات المصرفية و هذا الأخير هو الأكثر استعمالا و المقصود بالحوالة المصرفية أنها صك مسحوب على أحد المصارف بدلا من سحبه على الحساب الشخصي للزبون.

### \* الاعتمادات المستندية :

و في هذه الحالة يتم استعمال الحوالة المصرفية و المقصود بالاعتماد المستندي هو طلب المستورد من بنكه بفتح اعتماد مستندي لصالح المصدر في أحد المصارف ببلد المصدر أو بتعبير

<sup>1</sup> د.فرنسيس جرنيموم، "الاقتصاد الدولي"، جامعة قاريونس بغاري، الطبعة الأولى، 1991، ص 197، 198.

آخر عبارة عن وثيقة مصرفية يرسلها البنك بناء على طلب زبونه إلى بنك آخر في الخارج ويجول مباشرة عقد البيع بين الزبون و البائع فهو بمثابة تغطية بيع و شراء يتوسط البنك بين طرفيها لتنفيذها.

### \*كيميالة الصرف الأجنبي :

و هي عبارة عن أمر غير مشروط من شخص ما مرسل إلى آخر يطلب منه دفع مبلغ معين عند الطلب أو في المستقبل و تتميز هذه الكميالة الأجنبية بأن تاريخ استحقاقها يكون من تاريخ قبولها من الطرف الآخر و هذا بسبب طول الفترة التي قد تستغرق بين سحب الكميالة الأجنبية و قبولها، حيث أن ذلك يتوقف على الزمن الذي تستغرقه هذه العملية، كما قد تكون هذه الكميالة الأجنبية مسحوبة من ثلاث نسخ واحدة فقط تحمل الختم و بالتالي تستحق الدفع.

و يلاحظ حاليا بأن الكميالة الموثقة هي الأكثر استعمالا في التجارة الدولية، فهي عبارة عن كميالة للصرف الأجنبي مرفقة بها وثائق الشحن المختلفة.

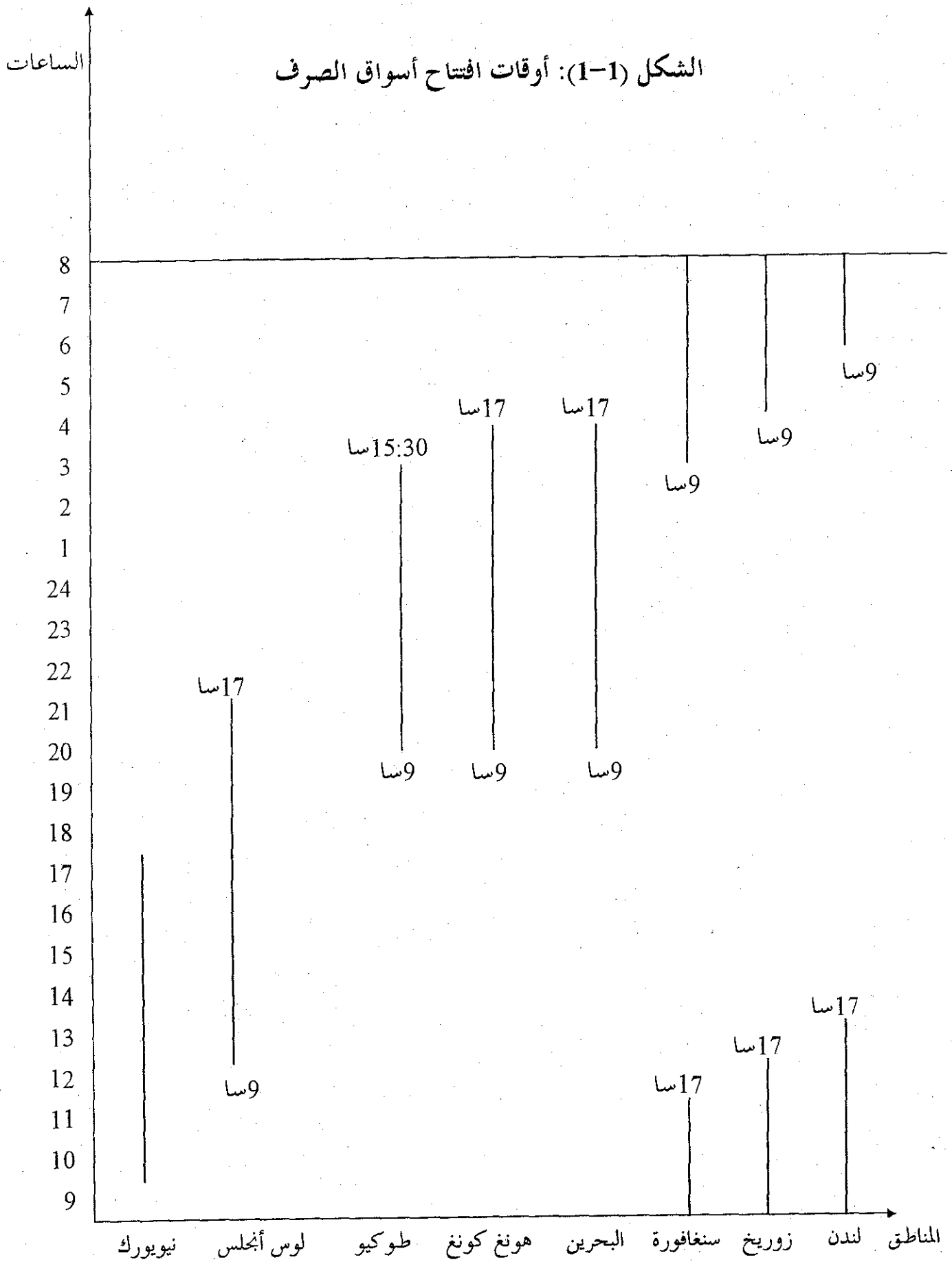
### 3- كيفية عمل سوق الصرف :

إن سوق الصرف هي سوق دائمة ، تفتح طوال اليوم فهي تعمل 24 ساعة على 24 ساعة إما بطريقة مباشرة من بنك إلى بنك أو بطريقة غير مباشرة باستعمال الوساطة و هم السماسرة.

فبقاء السوق مفتوحا طوال اليوم يسمح لكل متعامل بيع أو شراء عملات ما بين الساعة 9 و الساعة 17 و يغلق، ففي نفس وقت إغلاقه يفتح سوق أمريكا، و عندما يتوقف السوق نشاطه في كاليفورنيا يكون قد بدأ في هونغ كونغ أو سنغفورة و التي بدورها تتوقف عندما يفتح السوق في لندن.

و لهذا نجد بعض مصارف نيويورك تعمل مستعينة بمجموعات من الصيارفة المرتبطة به ليلا نهارا، و الشكل التالي يبين لنا ذلك :





المصدر: د. حسين الضيقة، "الأسواق الدولية للرساميل"، مرجع سابق، ص 44

## خلاصة الفصل :

لقد تناولت العلاقات الاقتصادية دراسة جميع أوجه النشاط الاقتصادي القائم بين مختلف الدول كحركة رؤوس الأموال و حركة السلع و الخدمات، فهذه الأخيرة و التي تسمى بالتجارة الدولية تمثل جوهر التبادل الدولي لدورها في تنمية الاقتصاد.

و كما رأينا في فصلنا هذا أن الدول تختلف من حيث ظروفها الاقتصادية والجغرافية والسياسية، فهي غير قادرة إذن على إنتاج حاجياتها لوحدها بصورة كاملة، و لا يمكنها العيش منعزلة عن العالم، فعليها القيام بالتبادل الدولي للسلع و الخدمات لتلبية حاجياتها غير المتوفرة. فالدولة مضطرة للدخول لعالم التجارة الدولية.

فقد كانت المعاملات الاقتصادية الدولية تتم على اساس نظام المقايضة أي مبادلة سلعة بسلعة أخرى بين الدول، و نظرا للمشاكل التي تعرضت لها المقايضة تطورت الأوضاع شيئا فشيئا و أصبحت المعاملات الحديثة تتم على أساس استعمال النقود، ولعدم وجود عملة دولية تستعمل من قبل كل الدول، كان لا بد من إيجاد ميكانزمات لتحويل النقود تتمثل في ظاهرة الصرف المقصود به تحويل العملات الأجنبية الدولية فيما بينها.

فتعين على المنتجين الذين يبيعون سلعا في الخارج أن يحولوا العملات الأجنبية المستلمة إلى عملات محلية، كما تعين على المستثمرين الذين يشترون سلعا من الخارج بتحويل العملة المحلية إلى عملة أجنبية.

فنظرا لأهمية ظهور الصرف في تسهيل عملية المدفوعات الدولية وحب القيام بسوق يجري فيها تبادل العملات الدولية بيعا و شراء، فهذا السوق عبر محدد أي ليس له مكان معين يجمع بين البائعين و المشترين على نحو ما يحدث في السوق المالي مثلا عندما يجتمع أطراف التعامل في مكان محدد يعرف ببورصة الأوراق الألمانية يتم فيه بيع و شراء أسهم و سندات، و إنما يتم التعامل في سوق الصرف عن طريق أجهزة التليفون و التلكس و الفاكس داخل غرف التعامل بالصرف الأجنبي في البنوك العاملة في مختلف المراكز المالية كنيويورك ، لندن، طوكيو، باريس، بروكسل...إلخ.

فهكذا ظهر ما يسمى بسعر الصرف و اختلفت أنواعه و خصائصه و عملياته و نظمه و أدواره و أسواقه، كما اختلفت أيضا طرق تحديده و التي سنتعرض لها في فصلنا الموالي.

# الفصل الثاني

## النظريات المفسرة أو المحرّوة

### لسعر الصرف

## مقدمة الفصل :

إنَّ التغيرات الواسعة التي تم ملاحظتها بعد نظام بروتن وودز و الانتقال من نظام الصرف الثابت إلى نظام الصرف العائم للنقود، أدى بظهور تحاليل مالية للسوق لغرض فهم أو شرح التقلبات التي طرأت على أسعار الصرف.

فقد كانت التحاليل المفسرة لهذه التقلبات مرتكزة على قوة العرض و الطلب في السوق أي أن تغيرات سعر صرف عملة ما يعود لكل من حجم الطلب و العرض عليها، إلا أنه تبين أن هاذين العاملين (العرض و الطلب) قد يتأثران بعوامل أخرى سواء كانت حقيقية أو مالية، فلهذا إذا قام عدد من الاقتصاديين بالبحث عن طرق محددة لأسعار الصرف التوازنية و منه تنوعت الطرق باختلاف أنظمة الصرف و المدفوعات، مما وجب طرح السؤال التالي ، فيما تتمثل محددات أسعار الصرف ؟

فلإجابة على هذا السؤال ظهر عدد مختلف من النظريات ، ضم ثلاث جوانب و هي الجانب الحقيقي و المالي و السيكلوجي، ويعود سبب ظهور أو تنوع هذه الأخيرة (النظريات) لعدم كفايتها في تقديم شروحات و لعدم إقناعها للجميع.

فالنظريات التقليدية هي أول من ظهرت لشرح تغيرات أسعار الصرف، حيث ارتكزت تحاليلها على العوامل الحقيقية و منها نذكر نظرية تعادل القوة الشرائية، و نظرية ميزان المدفوعات... إلخ، أما النظريات الموالية و هي الحديثة، فقد ضمت الجانب المالي أي دراسة المتغيرات المالية كحركات رؤوس الأموال و النوع الثالث و الأخير من النظريات ارتكز أو اعتمد على اختلافات تصرفات و توقعات الأعوان الاقتصاديين.

كما اختلفت دراسات مختلف النظريات من حيث المدة الزمنية، فمنها من تمت تحاليلها لتغيرات أسعار الصرف في المدى الطويل أو الأخرى اعتمدت على المدى القصير. و هكذا سنتطرق في فصلنا هذا على هذه النظرية المختلفة المفسرة لاختلافات أسعار الصرف بين الدول.

## المبحث الأول : المقاربة الحقيقية لسعر الصرف

تخصّ المقاربة الحقيقية لسعر الصرف، النظريات المتعلقة فقط بالمعاملات الاقتصادية التجارية دون الأخذ بعين الاعتبار الجانب المالي أي المعاملات المالية الدولية، و تتمثل هذه النظريات فيما يلي :

### المطلب الأول : نظرية تعادل القوة الشرائية

يعود ظهور هذه النظرية إلى الكاتب السويدي "جوستاف كاسل"<sup>1</sup> في أوائل العشرينات من القرن العشرين ، و هو يبين لنا كيفية تحديد أو تكوين سعر الصرف و هذا في ظل العملة الورقية.

إن الفكرة الأساسية لهذه النظرية تتمثل في أن القيمة الخارجية لعملة دولة معينة، إنما يتوقف على المقدرة الشرائية لتلك العملة في السوق المحلية، و هذا بالنسبة لمقدرتها في الأسواق الخارجية، أي بمعنى آخر تتحدد القيمة الخارجية للعملة على أساس العلاقة ما بين الأسعار السائدة في الدولة المحلية و الأسعار السائدة في الدول الأخرى.<sup>2</sup>

فقد قام كاسل عقب الحرب الأولى بتفسير التقلبات الكبيرة التي عرفتتها الأسعار الداخلية، بأنها ناتجة عن التقلبات في القوة الشرائية، كما وضح بأن تدهور أسعار الصرف يعود لتدهور القوة الشرائية المصاحبة للتضخم أي انه يربط نظريته هذه بمعدل التضخم (أي بمستوى الأسعار الداخلية)، ففي حالة افتراض ارتفاع معدل تضخم دولة (أ) بمعدل أكبر من دولة (ب) فينتج عن هذا زيادة الطلب على العملة (ب) و زيادة عرض العملة (أ) مما يؤدي إلى تغير سعر الصرف بين العمليتين، حيث ترتفع القيمة الخارجية للعملة (ب) وتنخفض هذه القيمة بالنسبة للعملة (أ) و منه يتم حساب سعر صرف جديد و الذي يمكن أن نعبر عنه بالعلاقة التالية :<sup>3</sup>

$$\text{سعر الصرف القديم} \times \text{معدل تضخم البلد (ب)} = \frac{\text{سعر الصرف الجديد}}{\text{معدل تضخم البلد (أ)}}$$

<sup>1</sup> د. مجدي محمود شهاب، "الاقتصاد الدولي"، دار المعرفة الجامعية 1996، ص 252.

<sup>2</sup> د. صبحي تادرس، د. مدحت محمد، "النقود و البنوك و العلاقات الاقتصادية الدولية"، مرجع سابق، ص 345.

<sup>3</sup> د. مهدي محمود شهاب، مرجع سابق، ص 253.

و لتوضيح فكرة أو مفهوم هذه النظرية لنفترض مثلاً: أن الجنيه الاسترليني كان يعادل ما قيمته 4 دولارات ، و أنه كان يمكن الحصول على بوشل من القمح في الولايات المتحدة الأمريكية مقابل 3 دولارات، بينما كان لا يمكن الحصول إلا على بوشل من القمح في إنجلترا مقابل 1 جنيه استرليني.

فهذا يعني أن أسعار القمح في الولايات المتحدة الأمريكية كانت أقل منها في إنجلترا، مما يؤدي إلى إقبال البريطانيين على شراء القمح من الولايات المتحدة الأمريكية، و سينتج عن هذا طبعاً زيادة في عرض الجنيهات الاسترلينية للحصول على الدولارات الأمريكية، و منه سترتفع أسعار الدولارات المقومة بالإسترليني.

فستعين عن هذا كله تخفيض القيمة الخارجية للجنيه حتى الحد الذي تتساوى عنده أسعار القمح في كل من الولايات المتحدة الأمريكية و إنجلترا (أي ينخفض سعر الجنيه إلى الدولار حتى تصبح قيمة الجنيه مساوية لثلاث دولارات).

فعندما تتساوى الأسعار في كل من السوقين، تحتفي واردات القمح الأمريكي إلى إنجلترا و يتم القضاء على العجز المتواجد في ميزان إنجلترا الحسابي<sup>1</sup>.

فنظرية تعادل القوة الشرائية، تعني إذا أن الصرف الخارجي محكوم بالأسعار الداخلية ، و أن صرف عملة بلد ما بعملة بلد آخر يتحدد بمستويات الأسعار في البلدين، مما يؤدي إلى تعادل قوتي الشراء لكل من العملتين.

و هكذا نستخلص أن أسعار الصرف لعملتين ما تكون في حالة تعادل أو تكافؤ إذا استطاع الفرد الحصول على نفس الكمية من السلع بنفس الوحدة من النقود في دولتين أو أكثر أي حسب المثال السابق ، المقدرة الشرائية لأربعة دولارات في الولايات المتحدة الأمريكية يجب أن تتساوى مع المقدرة الشرائية للجنيه في إنجلترا، كما يتضح كذلك أنه يجب أن تتم المقارنات بين مستويات الأسعار العامة في كل من الدولتين و ليس بين أسعار سلعة واحدة فقط، في هاتين الدولتين.

<sup>1</sup> د. محمد عبد العزيز عمحية، "الاقتصاد الدولي"، دار الجامعات المصرية 1997، ص 87.

كما يتعين لنجاح هذه النظرية التي جاء بها كاسل توفر شرطان و هما<sup>1</sup>:

1- أن لا تخضع التجارة الدولية لأية قيود، إلا أن معظم دول العالم في الوقت الحالي لا تتوفر لديها هذا الشرط.

2- أن لا تخضع عمليات تحويل النقود من دولة لأخرى لأية قيود بل يجب أن تكون حرة، إلا أن هذا الشرط بدوره لا يتوفر لدى جميع الدول العالمية حيث أن الرقابة على الصرف و القيود على تحويل النقد تكاد تنتشر في معظم الدول.

فنظرا لانتشار الرقابة على النقد في معظم الدول، يمكننا القول أن نظرية الاقتصادي السويدي كاسل صحيحة من الوجهة النظرية و لكنه غير معمول بها في معظم الحالات بين الدول و هذا لعدم توفر شروط تطبيقها لدى هذه الدول.

### المطلب الثاني : نظرية الأرصدة (أو نظرية ميزان المدفوعات)

يرى أنصار هذه النظرية بأن القيمة الخارجية للعملة تتحدد على أساس ما قد يطرأ على أرصدة ميزان المدفوعات، أي أن تحديد سعر الصرف قد ينجم عن التغيرات المفاجئة لأرصدة ميزان المدفوعات.

فقد يحقق رصيد ميزان المدفوعات لبلد ما إما عجز أو فائض، ففي حالة وجود فائض في الميزان فالطلب على العملة المحلية سيرتفع مما يؤدي حتما إلى زيادة القيمة الخارجية للعملة هذا البلد، أما في حالة وجود عجز في الميزان فسيترتب عن هذا انخفاض إذن في القيمة الخارجية للعملة الوطنية<sup>2</sup>.

كما أكد لنا بعض الاقتصاديين الألمان أمثال "Diehl" مدى صحة هذه النظرية خلال الحرب العالمية الأولى بحيث أن الأسعار الخارجية للمارك الألماني في تلك الفترة لم تتأثر رغم الزيادة الكبيرة التي طرأت على كل من كمية النقود و الأسعار، و يعود السبب لذلك، في أن رصيد الميزان الحسابي لألمانيا كان في حالة توازن، فلم تقم هذه الأخيرة بزيادة وارداتها عن

<sup>1</sup> د.صبيحي تادرس، د.مدحت محمد، "النقود و البنوك و العلاقات الاقتصادية الدولية"، ص 347.

<sup>2</sup> د.صبيحي تادرس، د.مدحت محمد، "النقود و البنوك و العلاقات الاقتصادية الدولية"، مرجع سابق، ص 344.

الصادرات أي أنه لم يكن هناك رصيد دائن مدين يؤثر على القيمة الخارجية لعملية البلد المحلي<sup>1</sup>.

فهكذا أصبح رصيد المدفوعات المختل عامل محدد لأسعار صرف الدول المختلفة .

### المطلب الثالث : نظرية تعادل معدلات الفائدة

من المعلوم أن كل عون اقتصادي مستثمر يسعى لتحقيق ربح من خلال مقارنة أسعار الصرف و أسعار الفائدة لمختلف العملات الدولية. ففي حالة ما إذا كان معدل فائدة لبلد (A) مرتفع مقارنة بمعدل فائدة بلد آخر (B) فهذا سيؤدي بالمستثمرين الراغبين في توظيف أموالهم بالاتجاه لأسواق البلد (A) أين معدلات فائدته أكبر و منه سيتم جذب رؤوس أموال كبيرة لغرض استثمارها و الحصول على أرباح في هذا البلد و هكذا يزداد الطلب على العملة (A) و ترتفع قيمتها الخارجية، و من أجل إعادة التوازن أي القيام بالاستثمار من جديد في الأسواق المحلية، فعلى هذه الأخيرة برفع أسعار فائدتها لزيادة الطلب على عملتها و منه رفع قيمة صرفها.

فهكذا استخلص بأن تغيرات أسعار الفائدة لها تأثير على أسعار الصرف الدولية. قام كينز عام 1923 في كتابه "Tract on monetary reform"<sup>2</sup> بتوضيح فكرة وجود علاقة بين تغيرات أسعار الفائدة و أسعار الصرف من خلال تطوير أحد نماذج أسعار الصرف والمتمثلة في نظرية تعادل معدلات الفائدة التي تؤدي بالمتعاملين داخل السوق بمقارنة مختلف عوائد العملات الدولية، فهي تخلق وجود ارتباط أو علاقة بين الأسواق النقدية و أسواق الصرف.

فالفكرة الأساسية التي تقوم عليها نظرية تعادل معدلات الفائدة هي أن سوق الصرف يكون في حالة توازن إذا نتج عن توظيف مختلف العملات الدولية نفس الربح أو نفس معدل

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص 344.

<sup>2</sup> Jean Pierre ALEGERT, « Economie monétaire internationale »; 1ère édition . Hachette livre 1997, p 131-132



المردودية (أي القيام بالاستثمار سواء في البلد المحلي أو الأجنبي مروراً بأسواق الصرف، يترتب عنه نفس الربح مما يؤدي للاستثمار في البلد المحلي بدلاً من اللجوء للأسواق الأجنبية.<sup>1</sup> فقد تبين أن لهذه النظرية مظهرين وهما:<sup>2</sup>

نظرية تعادل معدلات الفائدة المغطاة ونظرية تعادل معدلات الفائدة غير المغطاة، فالنظرية الأولى تظهر لنا العلاقة بين معدل الصرف العاجل والآجل وهذا من خلال الفرق في معدلات الفائدة، أما النظرية الثانية فهي تأخذ بعين الاعتبار التنبؤ بالقيمة المستقبلية لسعر الصرف، ومن خلال هذا، فهي تبين لنا مدى أهمية عملية المضاربة في أسواق الصرف.

**الفرع الأول : نظرية تعادل معدلات الفائدة المغطاة**

تقوم نظرية تعادل معدلات الفائدة المغطاة على فكرة وجود علاقة ما بين فروقات معدلات الفائدة وتحديد سعر الصرف الآجل مع انعدام وجود مخاطرة إثر توظيف أي مبلغ مالي. فإذا افترضنا أن مستثمراً ما يرغب في استثمار مبلغ مالي قدره  $K_0$ ، فهو يكون معرضاً للقيام بعملية اختيار المكان أو السوق المناسب لتوظيف ماله هذا، ففي الحقيقة للمستثمر هذا اختيارين فقط وهما:<sup>3</sup>

- إما استثمار المبلغ  $K_0$  في سوقه المحلي و بمعدل فائدة  $(i_d)$

- وإما الاستثمار في السوق الأجنبي بمعدل فائدة آخر  $(i_f)$

فيما يخص الحالة الأولى توظيف المبلغ  $K_0$  في السوق المحلي و لمدة سنة بمعدل فائدة

$(i_d)$  سيترتب عنه الحصول على مبلغ مالي آخر قدره  $K_1$  حيث:<sup>4</sup>

$$K_1 = K_0(1+i_d).....(1-2)$$

أما في الحالة الثانية : فعلى المستثمر الراغب بتوظيف مبلغه المالي في السوق الأجنبي

بتحويل عملته المحلية إلى عملة البلد الأجنبي من خلال سوق الصرف العاجل وهذا بمعدل

سعر عاجل قدره  $(CC)$  و من أجل التغطية ضدّ خطر الصرف فالمستثمر عليه بيع المبلغ

<sup>1</sup> Jean Pierre Allegert, Réf. Op.cié, p 131

<sup>2</sup> Jean Marc Siroën . Réf. op. Cité , p 95

<sup>3</sup> Michel Jura, « Technique financière internationale », 2ème édition , Dunod , Paris, 2003, p 114.

<sup>4</sup> Michel Jura, Réf op cité , p 114

المحصل عليه من عملية التحويل في سوق الصرف المستقبلي و بمعدل صرف آجل (CT) ، وعند حلول موعد الاستحقاق سيحصل المستثمر على المبلغ  $K_1'$  بعملته المحلية حسب العلاقة التالية <sup>1</sup>:

$$K_1' = K_0 CC (1+i_F) 1/CT \dots \dots \dots (2-2)$$

و هكذا فإن للمستثمر طريقتين لتوظيف ماله، فما عليه إذا سوى اختيار أيهما أحسن و أفضل و المحققة لربح أكبر، فإذا افترضنا أن المبلغ  $K_1$  أكبر من المبلغ  $K_1'$  فعلى المستثمر توظيف ماله في سوقه المحلي أي باستعمال عملته المحلية و إذا كان  $K_1$  أكبر من  $K_1'$  فيجب هنا استثمار المبلغ المالي  $K_0$  في السوق الأجنبي باستعمال العملة الأجنبية و هذا باللجوء إلى كل من سوق الصرف العاجل و الآجل، مما سيزيد من إقبال الأفراد المستثمرين لطلب العملة الأجنبية بدلا من عملتهم المحلية، فترتفع القيمة الخارجية للعملة الأجنبية إذن. و من أجل إعادة الطلب على العملة المحلية من جديد فعلى السلطات النقدية الرفع من معدلات الفائدة ( $i_d$ ) مع وجود انخفاض في معدلات الفائدة الأجنبية ( $i_F$ ) و يتواصل كل من الارتفاع و الانخفاض في هذه المعدلات حتى يصبح المبلغ  $K_1$  مساويا للمبلغ  $K_1'$  و يعود التوازن من جديد فيما يخص الطلب على العملتين .

فيمكن أن نبين حالة التساوي ما بين  $K_1$  و  $K_1'$  في العلاقة الرياضية التالية <sup>2</sup> :

$$K_0(1+i_d) = K_0 CC(1+i_F) \frac{1}{CT} \dots \dots \dots (3-2)$$

و انطلاقا من هذه العلاقة يمكن أن نتحصل على :

$$\frac{CT}{CC} = \frac{1+i_F}{1+i_d} \dots \dots \dots (4-2)$$

$$CT = CC \frac{1+i_F}{1+i_d} \dots \dots \dots (5-2)$$

فالتساوي بين المبلغين  $K_1$  و  $K_1'$  تمكننا من الحصول على العلاقة السابقة المبينة بأن تحديد سعر الصرف الآجل يتوقف على الفروقات المتواجدة بين معدلات الفائدة لعملتين مختلفتين

<sup>1</sup> Michel Jura, Réf op cité , p 114

<sup>2</sup> Michel Jura, Réf op cité , p 114.

لبلدين مختلفين و على سعر الصرف العاجل كذلك (أي توجد هناك علاقة بين الأسواق النقدية الوطنية و أسواق الصرف<sup>1</sup>).

و لتوضيح الأمور لا بأس من ذكر المثال التالي :<sup>2</sup>

ليكن معدل الفائدة السنوي لكل من فرنسا و الولايات المتحدة الأمريكية 10% و 4,76% على التوالي، و معدل الصرف العاجل هو 1 دولار = 5,10 فرنك فرنسي و معدل الصرف الآجل هو : 1 دولار = 5,20 فرنك و لنفترض أن مستثمر أمريكي يرغب في توظيف دولاره هذا، فهو كما قلنا سابقا معرض لاختيارين و هما إما التوظيف في السوق المحلي أو في السوق الأجنبي.

في حالة التوظيف في السوق المحلي : سيتحصل المستثمر على المبلغ  $K_1$  بعد سنة و بمعدل فائدة  $i_d$  و المقدر بـ : 1,0476 دولار .

$$K_1 = K_0 (1+i_d)$$

$$K_1 = 1(1+0,476)$$

$$K_1 = 1,0476 \$$$

حيث :  $i_d$  : معدل الفائدة السنوي الأمريكي .

$K_0$  = المبلغ المالي الموظف (1 دولار).

أما في حالة توظيف هذا الدولار في الخارج (أي في الأسواق الفرنسية) فعلى المستثمر أولاً بتحويل دولاره هذا إلى العملة الفرنسية في السوق العاجل بمعدل صرف عاجل يقدر بـ 1 دولار = 5,10 فرنك فرنسي ثم بيع هذا المبلغ المحصل عليه بعد سنة في السوق الآجل بمعدل صرف آجل 1 دولار = 5,20 فرنك فرنسي و هذا من أجل التغطية ضد تقلبات أسعار الصرف.

فالمبلغ  $K_1'$  المحصل عليه إثر القيام بهذه الخطوات يقدر بـ : 1,0788 دولار

$$K_1' = K_0 CC(1+i_F)1/CT$$

<sup>1</sup> Michel Jura, Réf op cité , p 114

<sup>2</sup> Jean Marc Siroën . Réf. op. Cité , p 98

$$K_1' = 1 \times 5,10 (1+0,1)^{1/5,20}$$

$$K_1' = 1,0788\$$$

حيث :

$K_0$  : المبلغ المالي الموظف

CC : معدل الصرف العاجل

$i_F$  : معدل الفائدة السنوي للسوق الفرنسي

CT : معدل الصرف الآجل

فمن خلال هذا المثال إذا يتضح لنا أن  $K_1' < K_1$  فعلى الفرد المستثمر بتوظيف دولاره في الأسواق الأجنبية بدلا من أسواقه المحلية و هذا عن طريق الاستعانة بأسواق الصرف العاجلة و الآجلة .

كما أن الفرق بين المردوديتين أي ( $K_1$  و  $K_1'$ ) قد يختفي من خلال زيادة معدل الفائدة الفرنسي أي زيادة الطلب على العملة الفرنسية و منه الزيادة في بيع عملات الفرنك في السوق الآجل و شراء عملات الفرنك مقابل الدولار في السوق العاجل، مما يترتب عن هذا ارتفاع معدل الصرف الآجل و انخفاض معدل الصرف العاجل.

**الفرع الثاني : نظرية تعادل معدلات الفائدة غير المغطاة**

إنّ المبدأ الذي تقوم عليه هذه النظرية هو عدم وجود تغطية ضد خطر الصرف فهسي تضم عمليات المضاربة القائمة بين مختلف الأعوان الاقتصاديين، كما تظهر لنا وجود علاقة بين فرق أسعار الفائدة و توقعات أسعار الصرف.

و يتم توظيف أو استثمار المبلغ المالي  $K_0$  إما في السوق المحلي أو الأجنبي، كما ذكر

في العنصر السابق :

ففي حالة التوظيف في السوق المحلي سيتحصل الفرد المستثمر على مبلغ مالي  $K_1$  بمعدل فائدة

سنوية ( $i_d$ ) كما يلي :

$$K_1 = K_0 (1+i_d) \dots \dots \dots (6-2)$$

$K_0$  : المبلغ المالي الموظف

$i_d$ : معدل الفائدة السنوي

$K_1$ : المبلغ المالي المحصل عليه

أما في حالة الاستثمار في الأسواق الأجنبية فنحصل على المبلغ  $K_1'$  حيث :

$$K_1' = K_0 CC(1+i_F)^n / CC_1^a \dots\dots\dots (7-2)$$

بحيث :

$i_F$ : معدل الفائدة السنوي الأجنبي

$CC$ : معدل الصرف العاجل

$CC_1^a$ : معدل الصرف العاجل المستقبلي المتوقع

إذا كان  $K_1' < K_1$  فسيتم التوظيف في السوق المحلي أما في حالة  $K_1' > K_1$ ، فهذا يعني أن توقعات الأفراد فيما يخص أسعار الصرف العاجلة المستقبلية المتوقعة صحيحة، وهي أكبر من فروقات أسعار الفائدة، مما سينجم عن هذا زيادة معدل الفائدة ( $i_d$ ) و انخفاض ( $i_F$ ) و منه عدم الطلب على العملة الأجنبية، و تتوقف هذه الزيادة حتى يعود التوازن في الأسواق أي حتى يصبح  $K_1' = K_1$  أي المبلغ المحصل عليه بالعملة المحلية يساوي المبلغ المحصل عليه الموظف بالعملة الأجنبية<sup>1</sup>.

مثال :<sup>2</sup>

حسب معطيات المثال السابق ، معدل الفائدة السنوي لكل من فرنسا و الولايات المتحدة الأمريكية هو 10% و 4,76% على التوالي، و معدل الصرف العاجل يقدر بـ 1 دولار = 5 فرنك فرنسي و معدل الصرف الاجل هو 5,25 فرنك فرنسي . ولنفترض أن الأفراد المستثمرين يتوقعون أن معدل الصرف العاجل المستقبلي هو 1 دولار = 4,90 فرنك فرنسي و هذا بعد مدة معينة قدرها سنة فالسؤال الذي يمكن طرحه هو : اين سيوظف هذا الدولار ؟ هل في الأسواق المحلية أو في الأسواق الأجنبية :

<sup>1</sup> Michel Jura, « Technique financière internationale », Réf. op.cité, p 115-116.

<sup>2</sup> Jean Marc Siroën . Réf. op. Cité , p100-101

سيتم الاستثمار أو توظيف هذا الدولار في الأسواق الفرنسية أين معدلات الفائدة  $i_F$  مرتفعة و التوقعات لأسعار الصرف العاجلة المستقبلية هي منخفضة، بحيث أن المستثمر إذا وظف ماله في السوق المحلي المبلغ المحصل عليه بعد سنة يقدر بـ  $K_1$  مع :

$$K_1 = K_0 (1+i_d)$$

$$K_1 = 1(1+0,476)$$

$$K_1 = 1,0476 \$$$

أما فيما يخص الأسواق الأجنبية فالمبلغ المحصل عليه بعد سنة هو  $K_1'$  حيث :

$$K_1' = K_0 CC(1+i_F)1/CC_1^a$$

بحيث :

$i_F$ : معدل الفائدة للأسواق الفرنسية

$CC$ : معدل الصرف العاجل

$CC_1^a$ : معدل الصرف العاجل المستقبلي

$$K_1' = 1 (5)(1+10\%) 1/4,96$$

$$K_1' = 1,2224 \$$$

أي أن المستثمر في الحالة الثانية قام بتحويل عملته المحلية إلى الفرنك الفرنسي بقيمة 5 فرنك فرنسي و توظيف هذا المبلغ المحول لمدة سنة في الأسواق الفرنسية بمعدل فائدة سنوي 10% ليتحصل بعد ذلك على مبلغ قدره 5,50 فرنك فرنسي، ثم إعادة بيعه (أي المبلغ الموظف) في سوق الصرف لغرض الحصول على عملته المحلية من جديد علماً أن أسعار الصرف العاجلة المتوقعة من طرف المستثمرين تقدر بـ 4,90 فرنك فرنسي بدلاً من 5,25 فرنك فرنسي و يقدر المبلغ النهائي بالعملة المحلية 1,1224 \$ .

فهكذا ، فمعدل مردودية الدولار الموظف بالفرنك هو بحوالي 12,24% و معدل

الربح المحصل عليه من خلال عملية المضاربة هذه (أي التوقع فيما يخص ارتفاع أو انخفاض

أسعار الصرف) هو  $(E_p)$  حيث :

$$4,76 - 12,24 = E_p$$

$$\% 7,48 = E_p$$

و منه سيفضل أي مستثمر كان الاستثمار في السوق الأجنبي الفرنسي مما يزيد من الطلب على العملة الفرنسية، فارتفاع قيمة صرفها و انخفاض القيمة الخارجية للدولار. و ما يمكن ملاحظته هو أن هذه النظرية هي معرضة لنسبة معينة من المخاطرة بحيث أن توقعات المستثمرين فيما يخص ارتفاع أو انخفاض أسعار الصرف قد تكون صحيحة كما قد تكون خاطئة.

إن لنظرية تعادل معدلات الفائدة المغطاة و غير المغطاة اقتراب يتضح لنا من خلال المساواة ما بين (CT) و (CC<sub>1</sub><sup>a</sup>) أي ما بين معدل الصرف الآجل و معدل الصرف العاجل المستقبلي المتوقع. ففي حالة إذا كان CC<sub>1</sub><sup>a</sup> أكبر من CT فهذا يعني أنه يمكن الحصول على ربح أكبر إثر عمليات المضاربة بدلا من عمليات التغطية أي سيتم اللجوء لتطبيق النظرية الثانية بدلا من الأولى و من أجل إعادة تشجيع الاستثمار باستعمال نظرية تعادل معدلات الفائدة المغطاة، لا بد من الزيادة في (CT) معدل الصرف الآجل و هذا إما بزيادة معدل الصرف العاجل (CC<sub>0</sub>) أو القيام بتعديلات في معدلات الفائدة، و يستمر هذا الارتفاع في معدل الصرف الآجل (CT) حتى يصبح مساويا لمعدل الصرف العاجل المستقبلي المتوقع (CC<sub>1</sub><sup>a</sup>).<sup>1</sup>

#### المطلب الرابع : النظرية الإنتاجية

يتمثل جوهر هذه النظرية في أن تحديد سعر الصرف أي تحديد القيمة الخارجية لعملة الدولة يتوقف على كفاية و مقدرة جهازها الإنتاجي، فالزيادة في كل من الإنتاجية و مستويات المعيشة و إنتاجية الفرد في مجال الصناعة و الزراعة و التجارة و اتجاهات مستويات الأسعار كلها تعتبر قرائن لقوة الجهاز الإنتاجي.

ففي حالة ما إذا افترضنا على سبيل المثال انخفاض في معدلات الإنتاجية، في إحدى الدول و أن القيمة الخارجية لعملتها تكون مقومة بأكثر من قيمتها الحقيقية كما حدث في ألمانيا سنة 1924<sup>2</sup> عند نشوء الحرب حيث قوة جهازها الإنتاجي كانت منخفضة و قيمة

<sup>1</sup> Michel Jura, « Technique financière internationale », Réf. op.cité, p 115-116.

<sup>2</sup> د. محمد عبد العزيز عجمية، "الاقتصاد الدولي"، مرجع سابق، ص 90.

عملتها قومت بأكثر من قيمتها، فلو حظ آنذاك ارتفاع في أسعار السلع و الخدمات الألمانية مما نتج عنه انخفاض في حجم صادراتها و زيادة في حجم وارداتها و منه ظهور اختلال في التوازن النقدي و الاقتصادي، فمن أجل إعادة التوازن من جديد ، فقد تلجأ بعض الدول إلى تخفيض القيمة الخارجية لعملتها التي تؤدي إلى تخفيض أسعار سلعها المحلية و بالتالي ينجم إقبال الدول الأخرى لشراء سلعها و بهذا تستعيد الدولة توازنها و يرتفع سعر صرفها بعد ذلك.<sup>1</sup>

فهكذا استخلص بأن زيادة الإنتاج في دولة معينة سيترتب عنه زيادة في حجم صادراتها مما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الوطنية و هكذا ترتفع القيمة الخارجية لعملة هذه الدولة. و في حالة حدوث العكس أي عند انخفاض حجم الإنتاج، تنخفض حجم صادرات البلد بدورها و يزيد عرض العملة مما ينتج عن هذا انخفاض القيمة الخارجية لعملة هذه الدولة.<sup>2</sup>

و منه بينت الدراسات أن لسعر الصرف و الجهاز الإنتاجي علاقة طردية للوصول إلى ميزان مدفوعات متوازن الطرفين بحيث زيادة قوة الجهاز الإنتاجي في دولة ما تؤدي إلى رفع صرف عملة هذه الدولة و العكس صحيح .

### المبحث الثاني : المقاربة المالية لسعر الصرف

لقد ارتكزت تحاليل و دراسات المقاربة الحقيقية لأسعار الصرف على المبادلات الدولية للسلع و الخدمات أي على المعاملات التجارية فقط و أهملت المعاملات المالية الخاصة بحركات رؤوس الأموال.

و نظرا للتطورات الاقتصادية التي عرفها العالم، ظهرت أهمية كبيرة للمعاملات المالية مقارنة بالمعاملات التجارية و اتضح أن دراسة مختلف العوامل المالية الرئيسية لقيام المعاملات الدولية المالية تتم في المدى القصير بينما تحاليل العوامل الحقيقية لتحديد أسعار الصرف فهي تتم في المدى الطويل.

<sup>1</sup> د. محمد عبد العزيز عجمية، "الاقتصاد الدولي"، مرجع سابق، ص 91.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 91.



فهكذا أدت دراسات المحددات المالية لأسعار الصرف إلى ظهور صنفين من التحاليل وهما :<sup>1</sup>

- التحاليل المتعلقة بتأثيرات المتغيرات النقدية و المالية : كنموذج ماندل فيلمنج و ظهور النظرية الكمية أو النقدية و نظرية المحفظة المالية ، و نظرية كفاءة السوق .

- التحاليل الخاصة بالظواهر المؤثرة على أسعار الصرف، نماذج التعديل الزائدة لسعر الصرف ، و الفقاعات المضاربة و النظرية المهتمة بتوقعات و تصرفات المتعاملين الاقتصاديين .  
ففي مبحثنا هذا سنركز أو نتطرق إلى فهم النوع الأول من التحاليل المرتكزة على كل من المتغيرات النقدية و المالية المؤثرة في تحديد أسعار الصرف .

المطلب الأول : نماذج الصرف المركزة على المتغيرات المالية : النظرية الحديثة للأصول المالية

لقد جاء هذا النوع من المقاربة (أي المقاربة المالية) ليبين لنا من جهة أن ميزان المدفوعات الجاري يعتبر ظاهرة نقدية داخل الاقتصاد النقدي الدولي مما يؤدي لجعل سعر الصرف بدوره ظاهرة نقدية كذلك، و من جهة أخرى فهو يفسر لنا أهم النظريات النقدية و المالية المحددة لأسعار الصرف آخذا بعين الاعتبار العوامل المالية كرؤوس الأموال و الأسعار.

**الفرع الأول : نموذج ماندل فلمنج (Mandel Fleming) لتحديد سعر الصرف**

يعود ظهور هذا النموذج لكل من ماركوس فلمنج 1962 و روبرت ماندل 1963، فهو نموذج من نوع كينزي، حيث التعامل برؤوس الأموال يتم على أساس أنها تدفقات، مما جعل تحديد أسعار الصرف يتم من خلال التدفقات المالية أيضا و ليس عن طريق التدفقات التجارية فقط .

و يتمثل الغرض من نموذج ماندل فلمنج في إيضاح التوازن الداخلي و الخارجي و هذا بإعطاء قيمة متوقعة للعملة الدولية مستقبلا من خلال استعمال وسيلتين و هما : السياسة النقدية و السياسة المالية المؤثرتان على كل من أنظمة الصرف السائدة و درجة تداول رؤوس الأموال. حيث تعرف السياسة النقدية بأنها مجموع الوسائل المتوفرة لدى السلطات

<sup>1</sup> Mondher chérif, « Les taux de charge », réf. op cite, p 43.

العامة لمراقبة خلق النقود و استعمالها من طرف الوحدات الاقتصادية حسب الصالح العام المحدد و هي تهدف بالتأثير على المتغيرات الاقتصادية: كمستوى النشاط، العمالة، التوازن الخارجي . فهذه السياسة تؤثر بصفة مباشرة و غير مباشرة على توازن المدفوعات الخارجية للبلد أي لها تأثير على معدل سعر الصرف بصفة مباشرة و هذا عن طريق تعديل الصرف أو إما عن طريق تدخل السلطات النقدية في الأسواق بصفة غير مباشرة اعتمادا على أسعار الفائدة و من بين الوسائل أو الأدوات المتبعة من طرف السلطات لتحقيق أهدافها نذكر على سبيل المثال ، سياسة إعادة الخصم ، سياسة السوق المفتوحة ، سياسة الاحتياطي الإجباري... إلخ.<sup>1</sup>

أما السياسة المالية فهي عبارة عن دراسة تحليلية للنشاط المالي للقطاع العام و ما ينتج عن هذا النشاط من آثار بالنسبة لمختلف قطاعات الاقتصاد القومي، فهي تسعى لتحقيق التوازن ما بين حجم الإنفاق العام و حجم الإيرادات العامة لغرض النهوض بالاقتصاد القومي و دفع عجلة التنمية.<sup>2</sup>

يقوم نموذج ماندل فلمنج على فرضيتين و هما:<sup>3</sup>

- أن الاقتصاد مفتوح نسبيا و ليس له تأثير على أسعار الفائدة الخارجية.

- ثبات أسعار الفائدة و اعتبارها متغير خارجي .

و يمكن دراسة هذا النموذج في الاقتصاد المغلق حيث لا يوجد هناك تعامل مع الخارج ففي هذه الحالة فهو يمثل (أي نموذج IS-LM) التوازن في كل من سوق السلع و الخدمات (IS) و سوق النقد LM ، علما أن المنحنى (IS) يمثل مجموع الثنائيات  $(i, y)$  أي أن يوجد توازن ما بين الادخار (S) و الاستثمار (I) في سوق السلع والخدمات.

<sup>1</sup> د.بجراز يعدل فريدة، مرجع سابق، ص 143، 146، 147.

<sup>2</sup> د.عبد المنعم فوزي، "المالية العامة و السياسة المالية"، دار النهضة العربية للطباعة و النشر، 1972، ص 21.

<sup>3</sup> Jean Bourget , A.Figliuzzi, Réf op.cité, p 56.

فالعلاقة الموجودة بين الادخار و الاستثمار عي علاقة عكسية لأن مستوى الإنتاج الكلي (Y) مرتبط بمستوى الاستثمار (I) الذي ينخفض أو يرتفع مع ارتفاع أو انخفاض معدلات الفائدة (i).

أما المنحنى (LM) فهو يمثل مجموع الثنائيات (i, Y) أين يوجد تساوي بين عرض و طلب النقد.

و من أجل معرفة التوازن للاقتصاد المفتوح يجب جمع كل من المنحنيين IS و LM في شكل واحد إضافة لمنحنى آخر (BP) المعبر عن الصعوبة المالية الخارجية المساوية للصفر كما يلي :<sup>1</sup>

$$BP = BTC + BK = 0 \dots \dots \dots (8-2)$$

$$BTC = - BK \dots \dots \dots (9-2)$$

حيث أن BP : هو رصيد ميزان المدفوعات

BTC : هو رصيد ميزان المعاملات الجارية

BK : رصيد ميزان رؤوس الأموال .

فمستوى توازن ميزان المعاملات الجارية له علاقة بالإنتاج الكلي Y أي أن مستوى حجم الصادرات و خاصة الواردات هو المحدد لمستوى النشاط و يمكن التعبير عن هذا كما يلي :<sup>2</sup>

$$BTC = BTC (Y) \dots \dots \dots (10-2)$$

أما فيما يخص حركات رؤوس الأموال فلها علاقة بمعدلات الفائدة كما يلي :<sup>3</sup>

$$BK = BK (i) \dots \dots \dots (11-2)$$

و يتحقق التوازن في ميزان المدفوعات كالتالي :<sup>4</sup>

$$BP (i, Y) = BTC (Y) + BK (i) = 0 \dots \dots \dots (12-2)$$

$$BTC (Y) = - BK (i) \quad \text{أو}$$

<sup>1</sup> Jean Bourget , A.Figliuzzi, Réf op.cité, p 57.

<sup>2</sup> Réf. op. cité , p 57

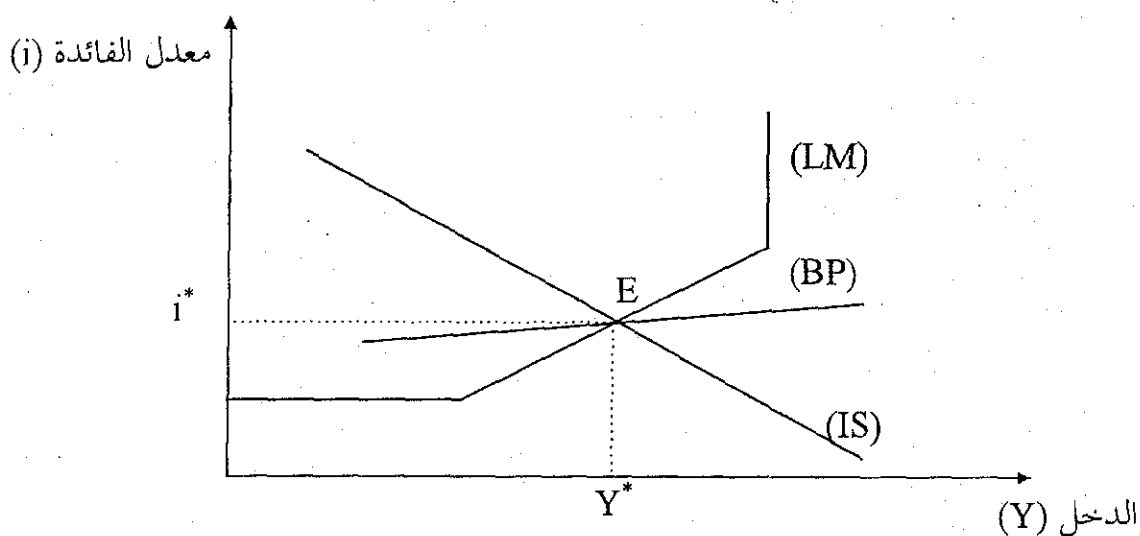
<sup>3</sup> , Réf op.cité, p 57.

<sup>4</sup> Réf. op. cité , p 57

و منه يعبر المنحنى (BP) عن مجموع الثنائيات  $(i, Y)$  التي تسمح بتحقيق توازن في ميزان المدفوعات .

و يمكن أن نعبر عن التوازن الكلي للاقتصاد المفتوح في الشكل التالي :

الشكل (1-2) التوازن الكلي للاقتصاد المفتوح



المصدر : J.Bourget ; A.Figliuzzi , Yves Zenou; Réf .op.cité , p 58

و هكذا تمثل النقطة E نقطة تقاطع المنحنيات الثلاث (IS) ، (LM) و (BP) التوازن الكلي للاقتصاد المفتوح.

و منه نستنتج أن نموذج Mundell - Fleming، اتخذ وجود توازن بين الحساب الجاري و حساب رأس المال في إطار ميزان المدفوعات و افترض أن تدفقات رؤوس الأموال تتأثر بتغيرات أسعار الفائدة المحلية و الأجنبية، و لكي يكون هناك توازن في الاقتصاد لابد من توازن سوق السلع و الخدمات و سوق النقد و ميزان المدفوعات في آن واحد ، كما وضح سابقا .

كما أن الهدف من الأعمال التي قام بها كل من Mundell - Fleming يتمثل في توضيح أهمية أنظمة الصرف (النظام الثابت و المرن)، كذا أهمية درجة حرية تداول رؤوس الأموال و هذا من خلال تطبيق أو استعمال السياسات الاقتصادية أي كل من السياسة

النقدية و المالية، و يمكن استنتاج هذه النتائج المحصل عليها إثر هذه الأعمال التي قام بها Mundell - Fleming في الجدول الموالي :

الجدول (1-2) : أهمية أنظمة الصرف و درجة حرية تداول رؤوس الأموال إثر تطبيق السياسة المالية و النقدية :

أنظمة الصرف	ضعف تحرك رؤوس الأموال	قوة تحرك رؤوس الأموال
معدل صرف ثابت	استعمال سياسة نقدية توسعية ينتج عنها عدم تفضيل العملة أي انخفاض في سعر صرف هذه العملة مما يؤدي بالبنوك المركزية التدخل للدفاع عن قيمة عملتها و منه فاستعمال هذه السياسة هو قليل الفعالية	في هذه الحالة يعتبر استعمال السياسة النقدية غير فعال، بحيث ستنخفض معدلات الفائدة المحلية و سيتم خروج رؤوس الأموال مما يؤدي لتقليص كمية النقود و مستوى النشاط الاقتصادي.
معدل صرف مرن	يفسر عجز أو فائض ميزان المدفوعات بتفضيل أو عدم تفضيل العملة أي بانخفاض أو زيادة سعر صرف العملة مما يتطلب بعدها تطبيق السياسات الاقتصادية لتحقيق التوازن من جديد، فتبين أن استعمال السياسة النقدية في هذه الحالة فعال بحيث ستؤدي هذه السياسة بتخفيض معدلات الفائدة مما يزيد من الاستثمارات و الإنتاج هذا من جهة و لكن من جهة أخرى سترتب عن هذه السياسة انخفاض في سعر الصرف الذي سيتطلب بعدها ارتفاع الصادرات.	يبين لنا نموذج ماندل فلمنج أنه كلما زاد تداول رؤوس الأموال كلما زادت فعالية استعمال السياسة النقدية و العكس بالنسبة للسياسة المالية.

المصدر : J.Bourget ; A.Figliuzzi , Yves Zenou; Réf .op.cité , p 59

فهكذا يستنتج من الجدول السابق أن استعمال السياسة المالية فعال مقارنة بالسياسة النقدية و هذا في حالة نظام الصرف الثابت، و هذا مهما بلغت درجة حرية تداول رؤوس الأموال، أما في حالة نظام الصرف المرن ، تزيد فعالية استعمال السياسة النقدية و بالمقابل تنخفض فعالية استعمال السياسة المالية.

كما يبين مندل و فلمنج في هذا النموذج وجود علاقة إيجابية ما بين ميزان المدفوعات و سعر الصرف و النشاط الاقتصادي في الدول الأجنبية و مستوى أسعار الفائدة المحلية، ووجود علاقة سلبية ما بين ميزان المدفوعات و مستوى النشاط الاقتصادي المحلي و مستوى أسعار الفائدة الأجنبية، فمثلا عند ارتفاع النشاط المحلي و ارتفاع أسعار الفائدة الأجنبية و انخفاض النشاط الاقتصادي الأجنبي يسينخفض سعر صرف العملة المحلية .

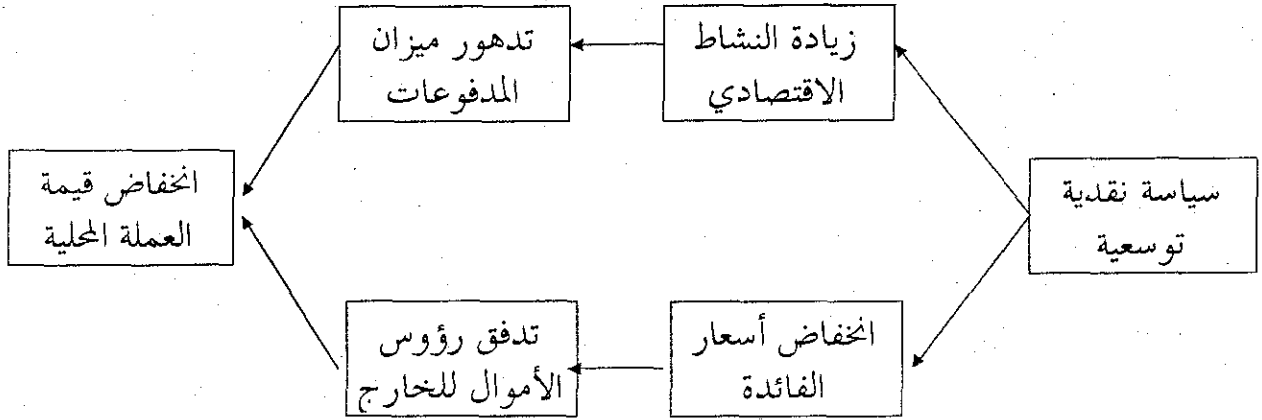
و منه يتم تحديد سعر الصرف حسب هذا النموذج على أربعة عناصر و هي :<sup>1</sup>

- مستوى النشاط المحلي
- مستوى النشاط الخارجي
- مستوى أسعار الفائدة المحلية
- مستوى أسعار الفائدة الأجنبية

فالتأثير على القيمة الخارجية لسعر الصرف يعود لاستعمال السياسات الاقتصادية (النقدية و المالية) حيث تطبيق السياسة النقدية كما ذكرنا سابقا في الدول ستؤدي لزيادة النشاط الاقتصادي بسبب حدوث انخفاض في معدلات الفائدة المحلية و سيكون هناك تدفق كبير لرؤوس الأموال لدى الخارج لارتفاع معدلات فائدتها، و ستترتب عن هذا كله انخفاض في سعر صرف العملة المحلية و يمكن أن نوضح هذا في الشكل التالي :

<sup>1</sup> د. عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 126.

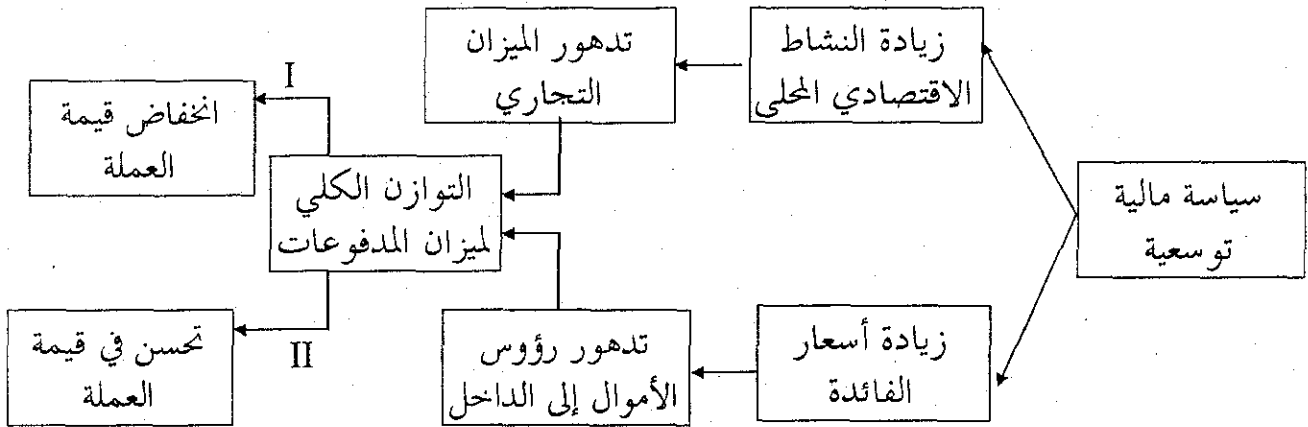
الشكل (2-2) تأثير السياسة النقدية على سعر الصرف



المصدر : د. عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 127.

أما في حالة تطبيق سياسة مالية توسعية سينتج عنها ما يلي :

الشكل (3-2) تأثير السياسة المالية على سعر الصرف



II : تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل يتعدى التدهور في الميزان التجاري

I : التدهور في الميزان يتعدى تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل .

المصدر : د. عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 129.

## الفرع الثاني : المقاربة النقدية لأسعار الصرف (النظرية الكمية)

لقد تطورت هذه النظرية خلال السبعينات 1970 من طرف Frenkel (1976)<sup>1</sup> ويعود ظهورها لنظام الصرف المرن من أجل تبيان أهمية هذا النظام مقارنة بنظام الصرف الثابت الذي تم التخلي عنه شيئا فشيئا.

فالنقطة التي انطلق منها النقديون تتمثل في أن طلب العملة يتوقف و بطريقة كلاسيكية على كل من الدخل و الأسعار و معدلات الفائدة و يمكن التعبير عنه رياضيا بالعلاقة التالية :<sup>2</sup>

$$M = P.L (y,i).....(13-2)$$

$$M^* = P^*.L (y^*,i^*).....(14-2)$$

بحيث :

$M$  و  $M^*$  كمية النقود المحلية و الأجنبية .

$P$  و  $P^*$  : المستوى العام للأسعار المحلية و الأجنبية .

$y$  و  $y^*$  : مستوى الدخل الحقيقي المحلي و الأجنبي .

$i$  و  $i^*$  : معدل الفائدة المحلي و الأجنبي .

توضح لنا كل من المعادلتين السابقتين (13-2) و (14-2) التوازن في كل من السوق النقدي المحلي و الأجنبي، انطلاقا من كمية النقود المعروضة  $M$  و  $M^*$ ، المعتبرة بأنها عوامل خارجية يتم التحكم فيها من طرف السلطات النقدية ، و كذا مستوى الأسعار  $P$  و  $P^*$  و حجم المعاملات المحصل عليها مع افتراض وجود تساوي حجم هذه المعاملات بين مختلف الدول.

فمن خلال هاتين المعادلتين يتعين بأن الأعوان الاقتصاديين يحملون فقط عملتهم المحلية و بأن عمليات التحكم التي يقومون بها تتم بين الأصول النقدية المحلية من جهة

<sup>1</sup> Mondher Chérif , Réf , op.cité , p 50

<sup>2</sup> Réf , op.cité , p 50



والأصول الحقيقية والمالية المحلية والأجنبية من جهة أخرى، أي بمعنى آخر هناك غياب المبادلة بين العملات و الأصول المالية الدولية.

إذا أخذنا بعين الاعتبار العلاقة السابقة (2-13) والعلاقة التي أتت بها نظرية تعادل القوة الشرائية الموضحة فيها مدى ارتباط سعر الصرف بالأسعار المحلية و الأجنبية و التي هي كالتالي<sup>1</sup>:

$$P = E \cdot P^* \dots\dots\dots(15-2)$$

E : هو سعر الصرف أو سعر وحدة نقدية أجنبية بالعملة المحلية .  
P و P\* : مستوى الأسعار المحلية و الأجنبية .

بجمع العلاقة (2-13) مع العلاقة (2-15) مع حذف الأسعار سنتحصل على<sup>2</sup> :

$$E = \frac{M}{M^*} \cdot \frac{L(y^*, i^*)}{L(y, i)} \dots\dots\dots(16-2)$$

فيستنتج إذن أن تحديد سعر الصرف يتوقف على عرض و طلب العملة بين دولتين وكذلك على المداخيل الحقيقية المحلية و الأجنبية و على أسعار الفائدة المحلية و الأجنبية .  
كما أن لأسعار الفائدة و المداخيل دور مهم في تفضيل أو عدم تفضيل العملة المحلية،  
فنمو الدخل الحقيقي المحلي مثلا سيؤدي لزيادة الطلب على العملة المحلية و منه تفضيل هذه العملة الوطنية مقارنة مع العملات الأخرى .

فهكذا فإن زيادة الطلب على كمية معينة من النقود (M) يكون مرغوبا فيه إن كانت الأسعار المحلية منخفضة مما سيزيد من تفضيل هذه العملة و زيادة قيمتها الخارجية أي ارتفاع سعر صرفها . أما في حالة ما إذا كان الطلب على كمية النقود مرتفع من جهة و الأسعار المحلية مرتفعة مقارنة بالأسعار الأجنبية المنخفضة فهذا سيقبل من تفضيل العملة المحلية أي سيكون هناك إقبال في الطلب على العملة الأجنبية و هذا نظرا لانخفاض أسعارها مما سيؤدي إلى رفع القيمة الخارجية للعملة الأجنبية و انخفاض هذه القيمة فيما يخص العملة المحلية.

<sup>1</sup> Mondher Chérif , Réf , op.cité , p 51

<sup>2</sup> Dominique Plihon , réf. op. cité , p 51.

إن ظهور النموذج الكينزي خالف النتائج المحصل عليها من طرف النقديين، بحيث يرى بأن الارتفاع في الدخل الحقيقي الداخلي ينتج عنه عدم تفضيل العملة المحلية بسبب زيادة أو ارتفاع الواردات فالفرق بين النظريتين أي نظرية النقديين و الكينزيين يتمثل في أن الأولى تركز في تحاليلها لمحددات الصرف على طلب العملة، أما النظرية الثانية فهي تركز على نسبة الاستيراد.<sup>1</sup>

فانطلاقاً من هذه النظرية، ظهر نموذج آخر يتمثل في مبادلة العملات الدولية فيما بينها، أين تم إضافة فرضية جديدة لم يتعامل بها النقديون من قبل و المتمثلة في تملك المقيمين المحليين عملات أجنبية زيادة عن عملاتهم المحلية، هكذا قام عدد من الاقتصاديين أمثال: Boyer (1973)، Miles (1978)، Putman و Willford (1977)، Girton و Roper (1983) بدراسة محدّدات أسعار الصرف آخذين بعين الاعتبار تملك الأفراد للعملات الأجنبية و كذا الأصول المالية كالأسهم و السندات.<sup>2</sup>

فهذه الفكرة أو الفرضية الجديدة تذهب بنا إلى ما يسمى بنموذج أو نظرية المحفظة المالية.

### الفرع الثالث: نظرية أو نموذج المحفظة المالية

يعود الفضل لظهور المحفظة المالية Markowitz<sup>3</sup> و يقصد بها مجموع الاستثمارات الفردية الموزعة على أصول مختلفة سواء كانت أصول نقدية أو مالية، و الغرض منها هو التقليل إلى أقصى حد ممكن المخاطرة و وضع سياسة الحيلة و الحذر في اتخاذ القرارات الاستثمارية مع إمكانية الحصول على عائد أكبر من هذه المحفظة المكونة<sup>4</sup>. و هكذا أصبح الاقتصاد العالمي يأخذ على أساس أنه مجموع أسواق الأصول أي الأسواق النقدية و المالية. و من أجل تسهيل هذا النموذج، افترض عدم إمكانية الأعوان الاقتصاديين، الحصول على عملات أجنبية و وضعت العلاقات أو المعادلات التالية:<sup>5</sup>

<sup>1</sup> Dominique, Plihon, Réf., op.cité p 52-53-54-55

<sup>2</sup> Henri Bourguinat, « Finance internationale », réf.op.cité, p 470.

<sup>3</sup> د. منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال الاستثمار، توزيع منشأة المعارف بالإسكندرية 1999، ص 205.

<sup>4</sup> نفس المرجع السابق، ص 222.

<sup>5</sup> Mondher Chérif, Réf, op.cité, p 52

$$M = a (i.i^e.r.r^e) W \dots\dots\dots(17-2)$$

$$O = b (i.i^e.r.r^e) W \dots\dots\dots(18-2)$$

$$SD = c (i.i^e.r.r^e) W \dots\dots\dots(19-2)$$

$$W = M + O + SD \dots\dots\dots(20-2)$$

M : كمية النقود المحلية

O : عرض الأصول المالية.

D : الأصول الصافية المحصل عليها بالعملة الأجنبية.

W : الثروة الكلية

S : أسعار العملات الأجنبية مقومة بالعملة المحلية (سعر الصرف).

$i^e, i$  : معدل الفائدة المحلي و الأجنبي

$r^e, r$  : الخطر الناجم من الأوراق المالية المحلية و الأجنبية .

تعبّر كل من المعادلتين (17-2) و (18-2) عن الأصول الثلاث التي تكون في متناول جميع الأعوان و هي العملاة المحلية، الأصول المالية المحلية و الأجنبية و التي لها علاقة بالثروة المحلية (حسب Plihon 1999)<sup>1</sup> بحيث كلما ارتفعت الثروة ستزيد كمية الأصول الثلاث .

كما يتضح من المعادلة (18-2) بأن طلب الأوراق المالية المحلية يرتفع مع زيادة معدلات الفائدة المحلية. والخطر المرتبط بالأوراق المالية الأجنبية، كما ينخفض هذا الطلب مع ارتفاع معدلات الفائدة الأجنبية و الخطر المترتب على الأوراق المالية المحلية .  
و تبين لنا العلاقة (19-2) أن الطلب على الأوراق الأجنبية يرتفع مع ارتفاع معدلات الفائدة الأجنبية و الأخطار الناجمة على الأوراق المحلية، و ينخفض الطلب على الأوراق الأجنبية هذه مع ارتفاع معدلات الفائدة المحلية و أخطار الأوراق المالية الأجنبية.

<sup>1</sup> Mondher Chérif , Réf , op.cité , p 53

و فيما يخص العلاقة الأخيرة أي (20-2) ، تعبر لنا عن الصعوبة المالية التي قد يتعرض لها المستثمرين و التي يتم قياسها عن طريق ثرواتهم الكلية و من خلالها يكون  $a+b+c=1$  وهذا لثبات وجود ارتباط ما بين العلاقات السابقة.

أما الأصول الصافية المحصل عليها بالعملة الأجنبية فقد تكون إما سالبة أو إيجابية و هذا حسب وضعية الدولة بالنسبة للخارج أي إن كانت مدينة أو دائنة.

إن وجود الارتباط ما بين المعادلة (18-2) و (20-2) تسمح لنا باستخراج علاقة أخرى كالتالي :<sup>1</sup>

$$SD = (1-a-b)W \dots \dots \dots (21-2)$$

$$SD = F (i, i^e, r, r^e) W \dots \dots \dots (22-2)$$

و يمكن استنتاج :

$$S = F (i, i^e, r, r^e) W / D \dots \dots \dots (23-2)$$

حيث يمثل لنا (S) معدل الصرف الذي يتم تحديده عن طريق اختيار المحفظة المالية أي من خلال كيفية توزيع الثروة الكلية بين كل من العملة المحلية ، الأوراق المحلية و الأوراق الأجنبية، كما يمثل أو يعبر (S) عن سعر الصرف التوازني أين يكون هناك توازن في سوق الأصول المحلية و الأجنبية.

قام Branson (1983)<sup>2</sup> كذلك بتحليل خاصة بهذا النموذج و مدى تأثيره على أسعار الصرف و بدأت رداسته بوضع عدة فرضيات و هي :<sup>3</sup>

- استطاعة الفرد توزيع ثروته بين ثلاثة أنواع من الأصول و هي العملة المحلية ، الأصول المحلية و الأصول الأجنبية.

- ارتفاع الطلب على أي أصل مع ارتفاع مداخيل الفرد، و انخفاضه بسبب ما قد تحققه أصول أخرى من دخل مرتفع .

<sup>1</sup> Mondher Chérif , Réf , op.cité , p 53

<sup>2</sup> Jean Marc Siroën , Réf.op.cité , p 105.

<sup>3</sup> Réf.op.cité , p 105.

- افتراض ثبات أسعار السلع في المدى القصير .

- توازن أسواق الأصول يتم بطريقة مباشرة من خلال تغيرات معدلات الفائدة

وأسعار الصرف، مما يؤدي لتحقيق مساواة ما بين العرض و الطلب على الأصول.

و تطرق Branson لتوضيح مدى تأثير الميزان الجاري على كمية الأصول المحلية

والأجنبية، فمثلا في حالة تمويل عاجز في الميزان فسينجم عن هذا تقليل في الأصول الأجنبية

(المعبرة عن الثروة المحلية) من خلال استثمارها في الأسواق الأجنبية أين معدلات الفائدة

تكون مرتفعة، و هذا سيؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الأجنبية و ارتفاع قيمتها الخارجية

و عدم تفضيل العملة المحلية تم انخفاض سعر صرفها .

و من أجل الرفع من القيمة الخارجية للعملة المحلية لا بد من الزيادة في كمية الأصول

الأجنبية و يتم أو يتحقق هذا من خلال رفع معدلات الفائدة المحلية مقارنة بمعدلات الفائدة

الأجنبية الذي سيترتب عنه بعد ذلك، الطلب على العملة المحلية بدل العملة الأجنبية و منه

ارتفاع سعر صرف العملة المحلية.

و في حالة افتراض فائض في الميزان الجاري أين يكون الطلب على الأصول الأجنبية

مرتفع و العرض منخفض ، فتقوم السلطات النقدية بتغيير كل من كمية الطلبات

والعروض الخاصة بهذه الأصول للقضاء على هذا الفائض ، و هذا من خلال التخفيض في

معدلات الفائدة المحلية مما يؤدي لتفضيل في قيمة العملة الأجنبية، ثم الانخفاض في كمية

الأصول الأجنبية في البلد المحلي و يرتفع إذن سعر الصرف الأجنبي مقابل انخفاض هذا

السعر لدى البلد المحلي.

و هكذا بين Branson في دراسته لهذا النموذج وجود علاقة ما بين الميزان التجاري

وأسعار الصرف مع الأخذ بعين الاعتبار حركات رؤوس الأموال المتأثرة بتغيرات أسعار

الفائدة السائدة بين الأسواق الدولية.

و منه يعتبر هذا النموذج أي نموذج المحفظة المالية أنه عامل محدد لأسعار الصرف و

هذا من خلال الزيادة أو الانخفاض في كمية الأصول ، بحيث زيادة الأصول الأجنبية في البلد

المحلي ستؤدي برفع سعر الصرف المحلي، أما الإنخفاض في كمية هذه الأصول سيبتج عنه انخفاض في سعر الصرف المحلي.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني : كفاءة الأسواق و توقعات الأعوان

يعود مفهوم كفاءة أو فعالية الأسواق المالية Eugène FAMA<sup>2</sup> في بداية السبعينات حيث يعتبر السوق كفوؤ إن كان السعر السائد في السوق يعكس المعلومات التي تكون متاحة لدى المتعاملين. و يتم تطبيق هذه النظرية أي كفاءة الأسواق لما يتحدد السعر الأصلي من خلال القيام بعملية التنبؤ بقيمة مستقبلية معينة.

فمعدلات الصرف لا تتحدد فقط على أساس أسعار الفائدة الدولية أو على أساس عوامل أخرى كما ذكر في النظريات السابقة بل قد يكون تحديده يرجع لتطور توقعات القيمة المستقبلية للعملة.

فالكفاءة أو الفعالية فهي تتركز على فرضية التوقعات العقلانية للمتعاملين الاقتصاديين من جهة، و تقترض معرفة نموذج توازن معدل الصرف من طرف المضاربين من جهة أخرى.<sup>3</sup>

كما يتميز هذا السوق الكفوؤ للصرف بعدة خصائص وهي :<sup>4</sup>

- 1- تكاليف المعاملات ضعيفة.
- 2- تغيرات أسعار الصرف عشوائية.
- 3- مدى تأثير أي معلومة جديدة داخل السوق على أسعار الصرف الآجلة و العاجلة.
- 4- المعلومات الخاصة بالسوق متوفرة لدى الجميع و بدون ثمن .

فقد ميز FAMA بين ثلاثة أنواع من الفعالية وهي :<sup>5</sup>

<sup>1</sup> Jean Marc Siroën , Réf.op.cité , p 106.

<sup>2</sup> Réf.op.cité , p 107.

<sup>3</sup> Réf.op.cité , p 107.

<sup>4</sup> د.عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 122-123.

<sup>5</sup> Christian Descamps, Jacques Soichot, « Gestion financière internationale », edition : litec, 1995,p 95

- سوق ذو فعالية ضعيفة : و هو ذلك السوق الذي يسمح للأعوان بتوقع سعر الصرف لفترة معينة معطاة من خلال تملكهم أو حصولهم على معلومات ماضية تكون خاصة بتوضيح كيفية تطور أسعار الصرف المستقبلية .

- سوق ذو فعالية نصف قوية : و هو السوق الذي تتوفر فيه نوعين من المعلومات تسمح للمضاربين التنبؤ بالأسعار المستقبلية و هي المعلومات العمومية و المعلومات الماضية الخاصة بتطور الأسعار .

- سوق ذو فعالية قوية : و هو السوق أين تتوفر لديه كل من المعلوماتين السابقتين أي المعلومات العمومية و الماضية إضافة إلى معلومات أخرى و هي المعلومات الخاصة .

و منه يكون السوق كفو إذا كانت تنبؤات أو توقعات المضاربين لمعدل الصرف المستقبلي في الفترة (t) ، لفترة آجلة (t+1) مساويا للأمل الرياضي المحسوب من خلال حصولهم على جميع المعلومات الخاصة أو المتعلقة بحالة السوق في الفترة (t) و يمكن التعبير عنها رياضيا في العلاقة التالية<sup>1</sup> :

$$S_t^* = E (S_{t+1}/I_t) \dots \dots \dots (24-2)$$

$S_t$  : هو سعر الصرف في الفترة (t)

$S_{t+1}$  : سعر الصرف المتوقع في الفترة (t+1)

$I_t$  : المعلومات المتاحة لدى المضاربين في الفترة (t) .

و ينتج عن فرضية كفاءة السوق ما يلي<sup>2</sup> :

إيجابية نتائج التوقعات الخاصة بعمليات التحكيم : أي أن توقعات جميع المضاربين فيما يخص العائد المستقبلي تكون نفسها أو بمعنى آخر أسعار الصرف المستقبلية تكون مناسبة لتوقعات كل الأعوان أو المضاربين .

<sup>1</sup> Christian Descamps, Jaques soichot; Réf. op. cité , p 94.

<sup>2</sup> Mondher Chérif, Féf op.cit , p 54 - 55

التوقعات العقلانية للأعوان : أي أن التنبؤات أو التوقعات لأسعار الصرف الآجلة تكون عقلانية ، مما يستحيل الوقوع في أخطاء إثر هذه التنبؤات و هذا نظرا لتوفر جميع المعلومات السائدة في السوق لدى الأعوان المضاربين.

و رغم ما يتميز به سوق الصرف من خصائص كتوفر عدد كبير من المتعاملين بداخله. وانخفاض ثمن المعاملات و التوفر الدائم للمعلومات .... إلا أنه تم القيام بعدة اختبارات لتبيان صحة و عدم صحة فعالية السوق.

فجاءت اختبارات كل من Giddy و Dufey في عام 1975 و 1976 على التوالي واقترحت بأن سوق الصرف هو سوق كفؤ و من جهة أخرى ظهرت دراسات أو اختبارات Hunt عام 1986 و Kirni و Mack Donald عام 1989 لتبين عدم كفاءة سوق الصرف.<sup>1</sup>

### المبحث الثالث : الشرح النظري لعدم ثبات أسعار الصرف

إن استعمال نظرية تعادل القوة الشرائية و نظرية تعادل معدلات الفائدة في بداية السبعينات أدى إلى ظهور عدم ثبات في أسعار الصرف التي وجب شرحها (أي تفسير الظواهر المسببة في تقلبات الصرف) و لهذا ظهرت نماذج و هي : النموذج الخاص بنظرية التعديل الزائد لسعر الصرف و النموذج المعتمد على دور العوامل البسيكولوجية والتوقعات و نموذج فقاعات المضاربة العقلانية .

فستعرض في هذا المبحث إلى مفهوم مختلف هذه النظريات المفسرة لتغيرات أسعار الصرف .

<sup>1</sup> د. عبدالمجيد قدي ، مرجع سابق، ص 123.



## المطلب الأول: نظرية التعديل الزائد لسعر الصرف ( Le surajustement )

إن استمرار تغيرات أسعار الصرف الحقيقية<sup>1</sup> خلال نظام الصرف الثابت وودز لبروتن وودز أدى إلى ظهور شكوك فيما يخص تحاليل أو دراسات نظرية تعادل القوة الشرائية ، حيث عرفت مختلف العملات الرئيسية في إطار هذا النظام نوع من عدم الاستقرار في سعر صرفها.

فجاءت نظرية التعديل الزائد لسعر الصرف لشرح أسباب عدم استقرار أسعار الصرف ، و يعود ظهورها للاقتصادي Rudiger Dornbush<sup>2</sup> في وسط السبعينات و الذي اعتمد في شروحاته على نظرية تعادل القوة الشرائية للمدى الطويل و نظرية تعادل معدل الفائدة للمدى القصير إضافة لنموذج ماندل فلمنج .

فقد بين Dornbush في نموذجه بان تعديل الأسواق المالية يتم بطريقة سريعة مقارنة بأسواق السلع و الخدمات التي يفترض فيها بأن الأسعار تكون جامدة (فيما يخص المدى القصير)، و يصعب تحديدها مقارنة بأسعار الأسواق المالية (سعر الصرف، سعر الفائدة).

و يتضح بأن الاختلاف بين مدة تعديل أو تصحيح كل من السوقين : السوق المالي و سوق السلع و الخدمات (أي سرعة التعديل المختلفة بين هذين السوقين) ، هو سبب ظهور ظاهرة إعادة التصحيح "Surréaction" فهكذا نبين أن ديناميكية أسعار الصرف راجعة للتغيرات الخاصة بسرعة تعديل الأسواق ، بحيث يتم تصحيح سوق السلع و الخدمات بطريقة بطيئة ، و أما فيما يخص تصحيح السوق المالي أي تحديد كل من سعر الصرف و سعر الفائدة فيتم بطريقة مباشرة بحيث يتحدد سعر الصرف التوازني في الأمد الطويل من خلال تطبيق نظرية تعادل القوة الشرائية القائلة بأن تطور أسعار الصرف محكوم من طرف الفرق الموجود في معدلات التضخم بين مختلف الدول، أما لمعرفة السعر التوازني للصرف خلال المدى القصير يجب تحليل أو دراسة تحركات رؤوس الأموال اعتمادا على معدلات الفائدة

<sup>1</sup> الصرف الحقيقي ، "هو عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، فهو يقيس القدرة على المنافسة" ان د .عبد

المجيد قدي ، مرجع سابق، ص 104 .

<sup>2</sup> Jean Marc Siroën , Réf.op.cité , p 102 .

لمختلف الدول كما جاء في نظرية تعادل معدلات الفائدة أين الفرق في معدل الفائدة لعمليتين مختلفتين فهو يساوي لمعدل توقع عدم تفضيل سعر صرف العملة المعنية.<sup>1</sup>

و تقوم دراسات Dornbush على عدة فرضيات و هي :<sup>2</sup>

1- وجود توازن في سوق النقد بصفة دائمة .

2- حسن حركة رؤوس الأموال : أي وجود حرية كاملة لتداول رؤوس الأموال

المحلية و الأجنبية مع افتراض إيجابية توازن السوق العالمي للأصول المالية بصفة دائمة و هذا حسب نظرية تعادل معدلات الفائدة غير المغطاة بحيث :

$$r = r^* - \frac{e - e_0}{e} \dots \dots \dots (2-25)$$

مع :  $e = e_0$  : أي صحة فرضية التوقعات

$e$  : معدل الصرف التوازني للأمد الطويل

$r^*, r$  : معدل الفائدة المحلي و الأجنبي

3- ثبات في الإنتاج المحلي المساوي لإنتاجية العمالة الكاملة :

$$Y = \bar{Y} \dots \dots \dots (26-2)$$

4- التأثير الإيجابي للطلب الكلي ( $Y_d$ ) بمستوى الدخل و تأثيره السليبي بمعدلات

الفائدة و يمكن التطرق لهذا من خلال حالتين و هما : حالة المدى القصير و حالة المدى

الطويل، ففيما يخص الحالة الأولى فإنه يتعين بأن الصعوبة في تحديد الأسعار و الإنتاج، لا

تسمح بالتأكد من توازن سوق السلع و الخدمات، حيث أن الفرق بين حجم الطلبات

و حجم عروض الإنتاجية يترتب عنه تقلبات في الأسعار نحو الانخفاض أو الارتفاع، أما فيما

يخص الحالة الثانية، فمرونة الأسعار تسمح بتحقيق التوازن بين الطلب على السلع و إنتاجية

العمالة الكاملة.

و من أجل شرح ميكانيزم هذا النموذج المقدم من طرف Dornbush ، لا بد من

وقوع أزمة أو صدمة نقدية معينة، الناجمة عنها ظهور تقلبات في أسعار الصرف التوازنية، و

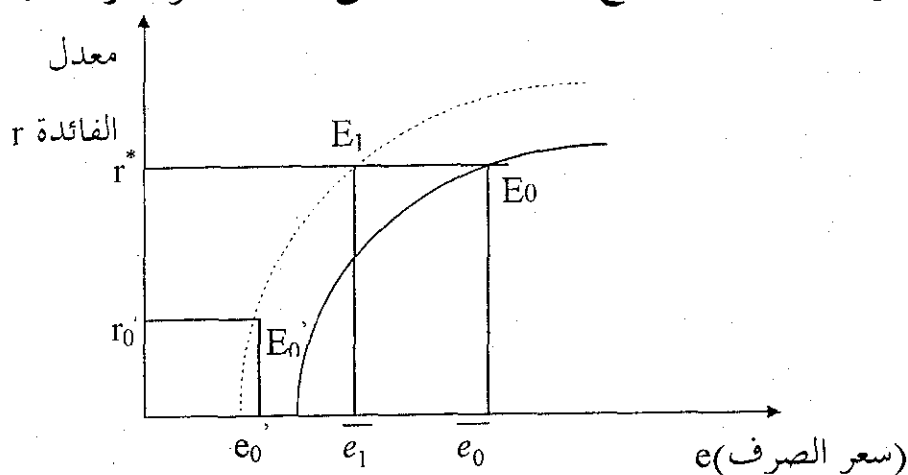
<sup>1</sup> Dominique Plihon, Réf .Op.cité, p 64-65

<sup>2</sup> Bernard Guillochon, Annie Kaweck, Réf.op.cité p 305.

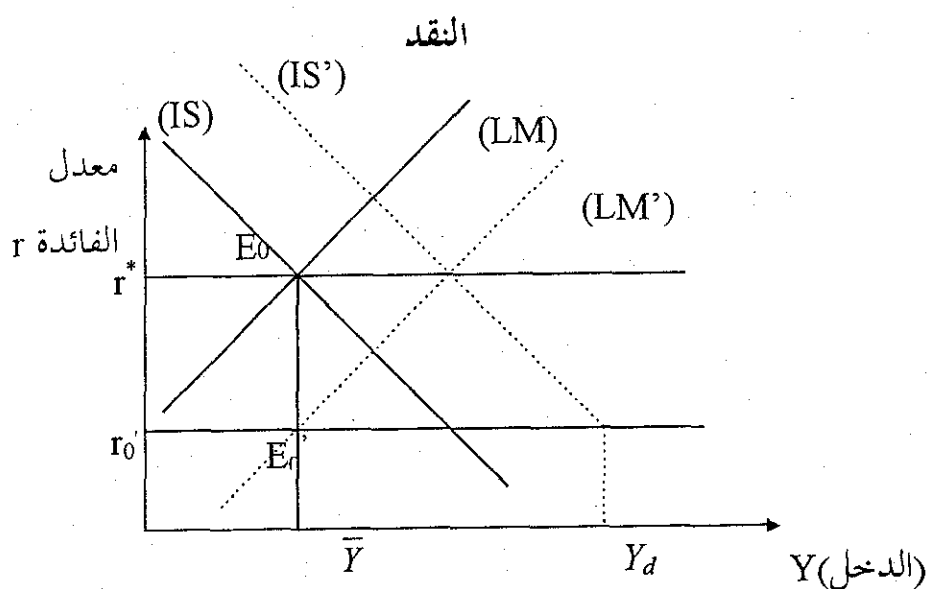
التي يتطلب بع ذلك تصحيحها من جديد أي القيام بتعديل أسعار الصرف لمستواها التوازني، فلفهم هذه النظرية لا بأس من افتراض وقوع الصدمة المتمثلة في ارتفاع مستوى الكتلة النقدية و التي يتضح تأثيراتها على المتغيرات الاقتصادية المالية فيما يلي <sup>1</sup> :  
تأثيرات ارتفاع الكتلة النقدية :

يتم دراسة آثار الارتفاع في الكتلة النقدية في كل من المدى الطويل و القصير و هذا اعتمادا على الشكلين التاليين :

الشكل (4-2) آثار ارتفاع الكتلة النقدية على معدل الصرف و معدل الفائدة



الشكل (5-2) آثار ارتفاع الكتلة النقدية على كل من سوق السلع و الخدمات و سوق النقد



مصدر الشكلين (4-2) و (5-2) : B. Guillochon , A Kawecki, Réf.op.cité , p 306

Bernard Guillochon, Annie Kawecki, Réf.op.cité p 306-307-308. 1

## I- التأثير في المدى القصير :

إن لتطبيق السياسة النقدية التوسعية آثارين في المدى القصير و هما :

1- انخفاض معدل الصرف التوازني الطويل المدى : (من  $e_0$  إلى  $e_1$  حسب الشكل (2-5)) اعتمادا على نظرية تعادل القوة الشرائية و المقاربة النقدية لأسعار الصرف ، سيتوقع الأعوان إثر التوسيع النقدي هذا ارتفاع في الأسعار خلال المدى الطويل و منه انخفاض سعر صرف العملة المحلية ، نظرا للارتفاع في الكتلة النقدية و هذا  $L_0$  يتبين في الشكل (2-5) حيث ينتقل المنى نحو اليسار مما يترتب عنه تغيير في قيمة الصرف التوازنية الجديدة والموضحة في النقطة ( $E_1$ ) بدلا من ( $E_0$ ) المعبرة عن سعر الصرف التوازني السابق.

2- انخفاض معدل الفائدة بسبب جمود الأسعار و الإنتاج و محاولة المحافظة على التوازن بين عرض و طلب النقد، سينخفض معدل الفائدة من  $r^*$  إلى  $r_0'$  حسب الشكل (2-4) حيث ينتقل المنحنى (LM) المعبر عن سوق النقد نحو الأسفل و يتحدد سعر الصرف التوازني الجديد القصير المدى في النقطة ( $E_0'$ ).

ففي حالة جمع كل من التأثيرين الناجمين عن السياسة النقدية التوسعية سيظهر فرق في مردوديات الأصول المحلية و الأجنبية حيث سيكون هذا الفرق لصالح الأصول الأجنبية ، نظرا لخروج رؤوس الأموال المحلية للخارج بسبب ارتفاع معدلات الفائدة الأجنبية، فسيترتب عن هذا عدم تفضيل العملة المحلية و منه انخفاض في سعر صرفها، و هكذا سينخفض معدل الصرف السوقي من  $e_0$  إلى  $e_0'$  مع :

$$r_0' = r^* - \frac{e_1 - e_0}{e_0} \dots \dots \dots (27-2)$$

حيث :

$r_0'$  : معدل الفائدة التوازني الجديد

$r^*$  : معدل الفائدة التوازني القديم أو السابق

$e_1$  : سعر الصرف التوازني القديم أو السابق

$e_0'$  : سعر الصرف التوازني الجديد

و منه يستنتج أن ظاهرة التوسيع النقدي تؤدي بطريقة مباشرة لعدم تفضيل العملة بنسبة أكبر مقارنة بعدم تفضيل هذه الأخيرة خلال المدى الطويل ( $e_1 < e_0$ ) فهذه الحالة موضحة في الشكل (2-4) من خلال انتقال ( $E_0$ ) إلى حالة التوازن القصير المدى ( $E_0$ ) و هذا الانتقال يدعى بالتعديل الزائد (أو Overshooting).

## II- من المدى القصير للمدى الطويل :

يتميز التوازن في المدى القصير بوجود فائض في الطلب على السلع الذي قد يسبب انخفاض في معدل الفائدة و عدم تفضيل العملة المحلية و مع افتراض انخفاض في معدل الصرف الحقيقي، سيتحسن المنتج المحلي كما يتضح في الشكل (2-5) حيث الانخفاض في معدل الصرف سبب انتقال المنحنى (IS) المعبر عن سوق السلع و الخدمات نحو اليمين أي إلى ( $IS'$ ).

فحسب نموذج ماندل فلمنح فإن الإنتاج سيتأثر بارتفاع الطلب على السلع إلا أنه في هذا النموذج بقي الإنتاج ثابتا و هذا لأن زيادة الطلب على السلع سيرتب عنها خلق ظاهرة التضخم و التي ينجم عنها : ارتفاع في الأسعار ، انخفاض في المداخيل الحقيقية ، ارتفاع معدل الفائدة ، تفضيل العملة (رفع سعر صرفها)، زيادة معدل الصرف الحقيقي، انخفاض الطلب على السلع (حسب الشكلين (2-4) و (2-4) ينتقل كل من المنحنيين (IS) ، (LM) نحو اليسار) ، و سيعود التوازن الطويل المدى عند عودة الطلب على السلع و الخدمات لحالتها السابقة و هذا قد يتم من خلال زيادة الأسعار و معدلات الفائدة و معدل الصرف.

و ستتحقق مساواة ما بين معدل الفائدة المحلي و الأجنبي، و يصبح معدل الصرف السوقى مساويا من جديد لمعدل الصرف التوازني للفترة الطويلة.

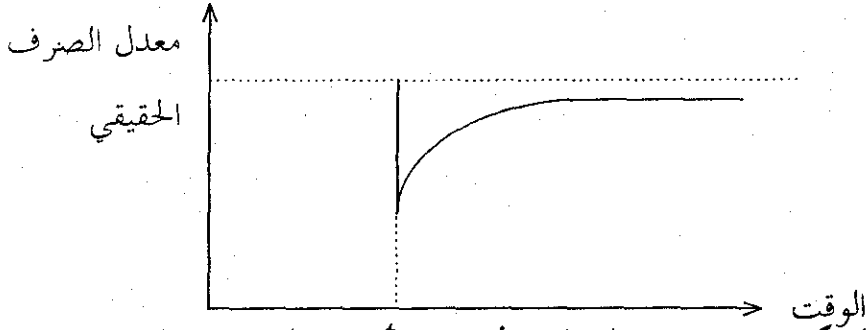
- فعملية لتصحيح هذه مبنية في الشكل (2-4) حيث ينتقل ( $E_0'$ ) إلى ( $E_1$ ).

و يمكن توضيح اتجاه كل من معدل الصرف الاسمي<sup>1</sup> و الحقيقي إثر حدوث الصدمة

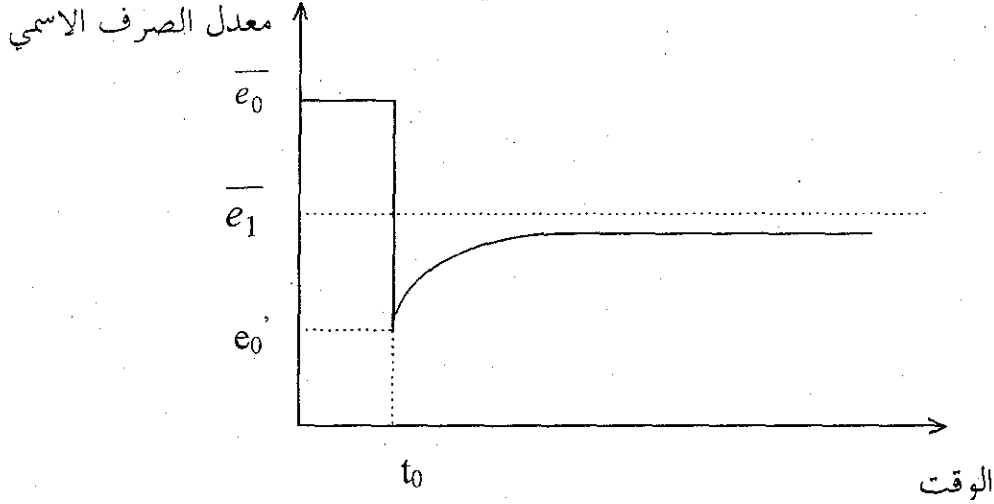
النقدية من خلال الشكلين التاليين :

<sup>1</sup> الصرف الاسمي : "هو مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر و يتحدد هذا السعر تبعا للطلب و العرض على ، هذه العملة في سوق الصرف في لحظة زمنية ما". من كتاب د عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 103.

الشكل (6-2) معدل الصرف الحقيقي في حالة إعادة التعديل



الشكل (7-2) معدل الصرف الاسمي في حالة إعادة التعديل



مصدر الشكلين (6-2) و (7-2) : B. Guillochon , A Kawecki, Réf.op.cité , p 308  
 سينخفض معدل الصرف الاسمي (في المدى القصير) خلال حدوث الصدمة النقدية (أي في الفترة  $t_0$ ) من  $e_0$  إلى  $e_0'$  مما سيؤدي إلى ارتفاع عدم تفضيل هذه العملة في المدى الطويل، بنسبة أكبر كقارنة بنسب عدم التفضيل لهذه العملة في المدى الطويل، و منه سيكون لسعر الصرف هذا رد فعل مهم جدا أي أنه سيستجيب لهذه الصدمة بطريقة أسرع مقارنة بالمدى الطويل.

و كاستنتاج تعتبر نظرية التعديل الزائد لسعر الصرف و بأنها ظاهرة تسمح بشرح التقلبات المفاجئة و المهمة لأسعار الصرف إثر وقوع صدمة نقدية معينة في بلد ما. و الفائدة أو الغاية من تطبيق هذا النموذج هو إمكانية توضيح أهمية عملية التحكيم في الأسواق المالية للتمكن من القيام بالتحليل و هذا في إطار يسمح لنا بمعرفة حجم تغيرات معدلات الصرف الاسمية و أبعاد معدلات الصرف الحقيقية بالنسبة لمستواها التوازني . كما يوضح

لنا هذا النموذج دور اتخاذ القرار الذي يتم على أساس التوقعات المتعلقة بالتطورات المستقبلية للاقتصاد مع الأخذ بعين الاعتبار أسعار الصرف في السوق<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني : نظرية فقاعات المضاربة ( Les bulles spéculatives )

إن ارتفاع قيمة الدولار عام 1980 و حدوث الأزمة البورصية في أكتوبر 1987 أدى لظهور مقارنة نظرية جديدة لشرح تقلبات أسعار الصرف و المتمثل في نظرية الفقاعات المضاربة التي تعطي دورا هاما للتوقعات العقلانية ..

ففكرة انطلاق هذه النظرية تمثلت في وجود أبعاد دائمة بين أسعار الصرف المحددة داخل السوق و بين قيمة الصرف التوازنية المتعلقة بالعوامل الاقتصادية الرئيسية كالنضخم معدل الفائدة، ميزان المدفوعات... إلخ . فهذا البعد بين سعر صرف عملة ما في مدة معينة و بين قيمتها الأصلية يدعى بالفقاعة المضاربة التي قد تزيد أو ترتفع لتنفجر بعد ذلك و في أي وقت . و يمكن التعبير رياضيا عن هذه العلاقة الموجودة ما بين الفقاعة المضاربة ومعدل الصرف السوقي و التوازني كما يلي :

$$E = E^* + B \dots\dots\dots(28-2)$$

E : معدل الصرف السوقي

E\* : معدل الصرف التوازني

B: الفقاعة المضاربة

فقد قام كل من Waston و Blanchard<sup>2</sup> بعدد من الأعمال عام 1984<sup>3</sup> موضحين مدى ارتباط هذه الفقاعات المضاربة بكفاءة الأسواق و التوقعات العقلانية، بحيث وجود هذا البعد بين القيمة الحقيقية لسعر الصرف و القيمة المتوقعة المستقبلية، يعود لتشابه توقعات المضاربين فيما يخص أسعار الصرف الآجلة .

كما شرحت عملية أو ميكانيزم فقاعة الصرف كالتالي :<sup>4</sup>

<sup>1</sup> Bernard Guillochon, Annie Kaweck, Réf.op.cité p 307-308.

<sup>2</sup> Dominique Plihon, Réf . op. cité , p 64, 65.

<sup>3</sup> Réf. op. cité , p 65.

<sup>4</sup> Réf. op. cité , p 65.

قد يتوقع معظم المضاربين ارتفاع في قيمة الصرف دون الأخذ بعين الاعتبار المتغيرات الاقتصادية كالتضخم ، مما سينتج عن هذا فائض في طلب هذه العملة و سيزيد تفضيلها من قبل الأعوان مما قد يخلق قلق داخل السوق و حالة عدم التوازن لتفوق الطلب على العرض ومن أجل إعادة التوازن من جديد لا بد من تغيير مسار سعر الصرف .  
و منه يمكن القول بأن ظاهرة المضاربة أي توقع المضاربين، يغير من اتجاه أسعار الصرف ، فهي قد تبعد سعر الصرف عن قيمته الأصلية.

و بما أنه يوجد هناك علاقة ما بين الفقاعات المضاربة و عقلانية المضاربين ، ظهر فهناك نوعين من الفقاعات المضاربة و هي:<sup>1</sup>

### 1- فقاعات المضاربة العقلانية :

و هي حين يستمر الأعوان بتوقعهم ارتفاع في سعر العملة و هذا مع معرفتهم بأن أسعار العملة مرتفعة، و يعود سبب هذا بظنهم أو توقعهم بأنهم سيحصلون على أرباح .

### 2- فقاعات المضاربة غير العقلانية :

و هي عند وجود حالة كبيرة من عدم التأكد و تكون قرارات المضاربين متجاهلة للمتغيرات أو المحددات الاقتصادية المؤثرة على سعر صرف العملة.

### المطلب الثالث : التحاليل التقنية لتغيرات أسعار الصرف

يقصد بالتحاليل التقنية مجموع الطرق المرتكزة على دراسة تغيرات و هذا للتنبؤ بما سيحدث مستقبلا من تغيرات ، فقد تم استعمال هذا النوع من التحاليل في مختلف مواضيع المال و هذا لاعتبارها وسيلة للتنبؤات الفعالة القصيرة المدى من جهة و لتأثيرها على توقعات من جهة أخرى.

و ظهر هناك نوعين من التحاليل التقنية و هي :<sup>2</sup>

طريقة التحاليل البيانية و الطريقة الإحصائية أو الكمية المعتمدة بصفة عامة على القيام بحساب الوسيط المتغير للسعر إضافة لاستعمال عدة مؤشرات إحصائية.

<sup>1</sup> A.Baitone ; C Dollo; E .Buisson, E.le Masson , « Economie , Edition Dalloz », 2001, p 334.

<sup>2</sup> Réf.op.cité ; p 335.



## 1- طريقة التحاليل البيانية : La méthode chartiste

يتمثل استعمال هذا النوع من الطرق في دراسة البيانات الخاصة بتطورات أسعار الصرف، و تتطلب التطرق لتحليل البيانات المقدمة لتغيرات أسعار الصرف في الفترات الماضية ومحاولة بعدها استنتاج أو استخلاص بيانات أخرى جديدة، تخص تقلبات أسعار الصرف المستقبلية و التي ستأخذ كمرجع ليتمكن المضاربين في اتخاذ قرارات خاصة بعملية بيع أو شراء العملة .

و بما أن توقعات المضاربين تلعب دورا هام في تغيير مسار أسعار الصرف، فإنه في حالة تملكهم لنفس البيانات و المراجع المساعدة في اتخاذ قرار معين، سيؤدي هذا لوجود تشابه في تصرفات أو توقعات المضاربين، ففي حالة افتراضهم ، ارتفاع الأسعار سيزيد الطلب على هذه العملة مما سيغير من مسار سعر الصرف و يبعده عن قيمته الأصلية.

## 2- طريقة التحاليل الإحصائية أو الكمية (La méthode statistique) :

قد تتعرض التحاليل البيانية لصعوبة في قراءتها أو فهمها مما وجب البحث عن طرق أخرى لتقدير أسعار الصرف المستقبلية، و هذا حتى يتمكن الفرد أو المضارب في اتخاذ قرار ما .

فلهذا ظهرت التحاليل الإحصائية أو الكمية لتلعب نفس دور التحاليل السابقة أي لشرح أو فهم مدى تقلبات أسعار الصرف المستقبلية ، و يتم التطرق لهذا النوع من التحاليل باستخدام إما مؤشرات أو حساب الوسيط المتغير للسعر<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> A.Baitone ; C Dollo; E , le Masson , « Economie , Edition Dalloz », 2001, p 335.

## خلاصة الفصل :

لقد اختلفت تحاليل مختلف النظريات من التقليدية للحديثة لشرحها تقلبات أسعار الصرف، فهناك من أهملت الجانب المالي و اعتمدت فقط على الجانب التجاري و هناك من قامت بالعكس حيث ارتكزت على الجانب المالي آخذة بعين الاعتبار تأثير المتغيرات الاقتصادية كالتضخم، معدل الفائدة ، على أسعار الصرف .

و ما لوحظ من هذه الدراسات هو أنها أتت بنتائج مختلفة و لكن عدم كفايتها لشرحها ، للتقلبات و عدم إقناعها الجميع، تطلب مواصلة البحث عن تفسيرات أو شروحات أخرى.

ففيما يخص أول النظريات التي ظهرت أي نظرية تعادل القوة الشرائية ، ترى أن تقلبات أو تحديد أسعار الصرف يعود لتغيرات القوة الشرائية للعملة المصاحب للتضخم، أما نظرية معدلات الفائدة فقد وضحت وجود الارتباط ما بين معدل الصرف و معدلات الفائدة أي سعر الصرف يتحدد على أساس معدلات الفائدة المحلية و الأجنبية فزيادة معدلات الفائدة المحلية مقارنة بالأجنبية ينتج عنها زيادة دخول رؤوس الأموال و منه ارتفاع سعر صرف العملة المحلية.

كما يتشكل أو يتحدد سعر الصرف حسب نظرية الأرصدة على أساس أرصدة ميزان المدفوعات و هذا إن كانت في حالة فائض أو عجز ، و فيما يخص النظرية ، الأخيرة المرتكزة على العوامل الحقيقية كذلك فهي تفسر لنا تغيرات أسعار الصرف على أساس القدرة الإنتاجية (و هي النظرية الإنتاجية) أي بمعنى آخر قدرة الجهاز الإنتاجي لها دور في زيادة أو انخفاض سعر الصرف .

فرغم تعدد هذه النظريات و جهت انتقادات لها و ظهرت تفسيرات أخرى مستعملة أهمية و دور العوامل المالية في تأثيرها على أسعار الصرف ، فجاء إذن نموذج ماندل فلمنج القائل بأن تحديد سعر الصرف يتوقف على أربع عوامل و هي :

- مستوى النشاط المحلي ، مستوى النشاط الخارجي، مستوى أسعار الفائدة المحلية  
و مستوى أسعار الفائدة الأجنبية .

و فيما يخص مستوى النشاط الكمية المعتمدة على كمية النقود تستنتج أن تقلب أو تحديد سعر الصرف يتوقف على المستوى العام للأسعار الداخلية المحلية و الأجنبية و على كمية النقود المحلية و الأجنبية .

و مع تطور النشاطات المالية انتقلت المفاهيم من النقود إلى الأصول المالية سواء المحلية أو الأجنبية و هكذا ظهرت نظرية المحفظة أي نظرية الأصول و بينت أن تقلب سعر الصرف يعود للاختلاف في كمية الأصول أي أن الارتفاع أو الانخفاض في كمية الأصول هو عامل محدد لسعر الصرف لعملة ما .

كما اهتم الاقتصاديين بدراسة كفاءة أسواق الصرف و توقعات الأعوان العقلانية وهذا لاعتبارها عامل مؤثر على أسعار الصرف. فقد يتشكل سعر الصرف على أساس تطور توقعات القيمة المستقبلية للعملة من طرف المضاربين مما يغير من مسار السعر السزقي. و نظرا لمواصلة تقلبات أسعار الصرف خلال الانتقال من نظام الصرف الثابت لنظام الصرف العائم جاءت مفاهيم أخرى لفهم هذه التغيرات كنموذج التعديل الزائد المفترض أن السبب يعود لسرعة تعديل الأسواق (أي سوق النقد و سوق السلع و الخدمات) و جاء نموذج الفقاعات المضاربية المرتكز طيعا على توقعات الأعوان العقلانية و المعتيرة كعامل مؤثر و محدد لأسعار الصرف إضافة لظهور التحاليل التقنية التي يستعملها الأعوان أو المضاربون للتمكن في أخذ القرارات المتعلقة بارتفاع أو انخفاض أسعار الصرف المستقبلية .

و ما يمكن قوله أو استنتاجه في الأخير هو أن تحديد سعر الصرف يتوقف على حجم العرض و الطلب على العملة مع الأخذ بعين الاعتبار العوامل الاقتصادية كالتضخم ومعدلات الفائدة و غيرها و التي قد تؤثر من حجم هاذين العاملين (العرض و الطلب).

# الفصل الثالث

## نظرية تعاون القوة الشرائية

## مقدمة الفصل:

لقد كان التوازن في الميزان التجاري يتحقق خلال نظام القاعدة الذهبية، بطريقة تلقائية من خلال خروج و دخول الذهب للدولة حيث يرى الكلاسيك أنه في حالة ما إذا حققت إحدى الدول فائضا في الميزان فهذا سيؤدي لتدفق الذهب إلى تلك الدولة ثم ارتفاع أسعارها، و منه تصبح هذه الدولة سوقا جيدا للبيع و سوقا ردينا للتصدير منها، أما في حالة ظهور عجز في الميزان فهذا سيؤدي لخروج الذهب للخارج فتتخفص الأسعار المحلية و تزيد صادرات هذه الدولة و يتوازن الميزان التجاري.

فعند نشوء الحرب العالمية الأولى، تخلت الدول عن النظام السائد أي نظام القاعدة الذهبية، و تم التفكير في البحث عن نظام جديد و هو النظام الورقي، أو القاعدة النقدية الورقية، فهكذا لم يصبح المعدن الثمين له دور في المعاملات التجارية، بل أصبحت النقود تتداول بكثرة مع تنوع و اختلاف المعاملات بين الدول. فخلال الحرب العالمية الأولى والفترة التي تلتها عرفت الأسعار اضطرابات شديدة مما أدى بطرح التساؤلات الخاصة بكيفية إعادة تحديد أسعار التعادل أي تحقيق التوازن للاقتصاد، فهكذا جاء الاقتصاد السويدي CASSEL للبحث عن أساس جديد تقيم به سعر كل عملة بالنسبة للأخرى بخلاف أساس الذهب ، فقد خرج بنظريته المسماة "نظرية تعادل القوة الشرائية" ، القائمة على فكرة أن سعر التعادل بين عملتين، يتحقق عند تعادل القوة الشرائية لعملة كل دولة في سوقها الداخلية مع قوتها الشرائية في سوق دولة أخرى و ذلك بعد تحويلها إلى عملة هذه الأخيرة وفقا لسعر الصرف الذي يحقق هذا التعادل. فأصبحت المعاملات تقام على أساس ما يسمى بسعر الصرف المعبر عن عملية تحويل العملة المحلية للعملة الأجنبية أو العكس، و لتحديد هذا السعر (معدل الصرف) ، فظهرت عدة طرق أو نظريات لشرح تغيراته أو تقلباته زيادة على نظرية CASSEL نظرية تعادل القوة الشرائية، أول النظريات المحددة لأسعار الصرف فهيتعتبر إذن النظرية المرجعية و التي ستعرض إليها في فصلنا هذا من خلال التطرق لمفهومها و وضورها، و تحاليلها أو دراساتها لتحديد مستويات أسعار الصرف.

المبحث الأول : ماهية و صور واستعمالات نظرية تعادل القوة الشرائية

المطلب الأول : ماهية نظرية تعادل القوة الشرائية

تعود نشأة نظرية تعادل القوة الشرائية للقدم أي قبل (1916-1918) و هذا في مدرسة

اسبانية و هي مدرسة Salamanque خلال القرن 16 على يد الإنجليزي Gerard de

Malynes عام 1601 و بعد قرن و نصف تطرق لهذه النظرية كل من Ricardo و Hume<sup>1</sup>

وجاء بعدهما Gustav Cassel عام 1916 الذي حاول تقديم جواب على السؤال الذي

طرح في تلك الفترة و المتمثل في<sup>2</sup> : ما هو معدل الصرف التوازني لعملة دولة ما التي

يكون اقتصادها في حالة تضخم ؟ فالإجابة على هذا السؤال كانت من خلال الفرضية القائلة

أنه خلال المدى الطويل قيمة عملة ما تتحدد على أساس مجموع السلع و الخدمات التي يمكن

أن تحصل عليها الدولة أي بمعنى آخر يتم التحديد عن طريق القدرة الشرائية الداخلية

المتطورة بطريقة عكسية مع المستوى العام للأسعار المحلية.

و يفترض في هذه النظرية توفر حرية التبادل الخارجي بين دولتين (أ) و (ب) ، بحيث

يصبح سعر الصرف بينهما معتمدا على القوة الشرائية لعملة كل واحدة منهما في الداخل،

ويستمر سعر الصرف بينهما عند مستوى سعر صرف تعادل القوة الشرائية حتى و لو كان

هناك تغير بسيط في الأسعار؛ إلا أنه في حالة حدوث أو وجود تضخم في البلد (أ) ستنخفض

القوة الشرائية لعملة هذا البلد مقارنة بعملة البلد (ب) أي سيزيد سعر الصرف لعملة

الدولة (ب) و سينخفض في الدولة (أ). أما في حالة إصابة على البلدين بالتضخم ، فإنه

عندئذ يجب الوصول إلى سعر صرف جديد و هذا عن طريق ضرب سعر الصرف القديم

في حاصل قسمة مستويات التضخم في البلدين. و بما أن كل سعر صرف جديد معرض

لتقلبات مستمرة، لا بد من حساب سعر صرف جديد آخر كما هو مبين سابقا و يمكن

النظر إليه على أنه سعر صرف تعادل جديد بين عمليتين . فسر صرف نظرية تعادل القوة

<sup>1</sup> Henri Bourguinat , Réf .op cité , p 417 .

<sup>2</sup> عن موقع الأنغريت

« La parité des pouvoirs d'achat , les enseignements »

<http://perso.univ-renns.1.fr/denis-deplay-troise/RMI/Vmiplan.htm>

الشرائية يعتبر عامل متحرك ، بحيث يتغير على أساس التقلبات في مستويات الأسعار في الدول، وتأخذ التقلبات المتعلقة بأسعار الصرف بعين الاعتبار التغيرات الحاصلة في كل من الطلب على عملات هذه البلدان و عرضها، و تكاليف النقل و التأمين على السلع و أسعار الفائدة والدعاية و الإعلان على السلع ... إلخ.<sup>1</sup>

و منه تقوم فكرة Cassel في أن سعر التعادل بين عمليتين يتحدد عندما تتعادل القوة الشرائية لعملة كل دولة في سوقها الداخلية مع قوتها الشرائية في سوق بلد آخر و هذا بعد القيام بتحويل العملة المعنية لعملة البلد الآخر وفقا لسعر الصرف السائد و المحقق للتبادل. ففي حالة ارتفاع مستوى الأسعار المحلية في دولة ما (حالة تضخم)، لا بد من انخفاض سعر صرف هذه الدولة للحفاظ من جديد على تعادل القوة الشرائية.

كما يتضح أن أسهل طريقة لحساب تعادل القوة الشرائية بين دولتين ، يتلخص في مقارنة سعر سلعة معيارية متماثلة في الدولتين، بحيث تقوم بحملة "الإيكونوميست" في كل عام بإصدار نشرة عن تعادل القوة الشرائية "همبورغر اندكس مؤشر همبورغر" فهذا المؤشر يقارن أسعار همبورغر مكدونالد في كافة أنحاء العالم، و من المشاكلة الأساسية التي قد تتعرض لها النظرية هو أن الأفراد في دولة مختلفة يستهلكون مجموعات متنوعة من السلع والخدمات، مما يجعل من الصعب مقارنة القوة الشرائية بين الدول. فعلى سبيل المثال : إذا كان جهاز تلفزيون يباع بسعر 500 دولار و يباع في كندا بـ 700 دولار كندي، فقط علما أن سعر صرف دولار واحد في نيويورك يقدر بـ 5,1 دولار كندي، ففي هذه الحالة سيفضل المستهلكون في نيويورك شراء التلفزيون من ترنتو، فالمستهلكون الأمريكيان الذين يشترون السلع الكندية سيعملون على رفع قيمة الدولار الكندي، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة تكلفة السلع الكندية بالنسبة لهم و ستستمر هذه العملية إلى أن تعود أسعار السلع إلى نفس مستواها، أي بصفة أخرى إن كان مستوى الأسعار منخفض في بلد ما مقارنة ببلد آخر، فإنه من الطبيعي شراء السلع من سوق البلد الأول و بيعها في سوق البلد الثاني (هذا ما يسمى بعملية التحكيم) ، فبهذا الطلب الفائض لسلع البلد الأول يزيد من

<sup>1</sup> د. ضياء مجيد الموسوي، "النظام النقدي الدولي"، دار النشر المؤسسة الجزائرية للطباعة وحدة بن بولعيد، ص 33، 34.

رفع أسعار هذه السلع إضافة لسعر صرفها بالنسبة لأسعار البلد المستورد، و لتحقيق التوازن، لا بد من حدوث تغيرات في مستويات الأسعار و معدل الصرف المؤدية لتحقيق التساوي ما بين القدرة الشرائية لوحد نقدية محلية في بلد ما و بين كمية النقود الأجنبية<sup>1</sup>.  
ف هكذا سعر الصرف بين عمليتين سوف يميل دائما إلى التغير مع كل تغير في القوتين الشرائيتين لهاتين العملتين.

### المطلب الثاني : صور نظرية تعادل القوة الشرائية

لنظرية تعادل القوة الشرائية نوعين أو صورتين و هما :<sup>2</sup>

#### الفرع الأول : نظرية تعادل القوة الشرائية المطلقة (La PPA absolue)

يشير تعادل القوة الشرائية المطلق لتساوي مستويات السعر في دولتين مع وجود معدل صرف توازني يناسب هذه الحالة، فمثلا إذا كان تعادل الفرنك، دولار يقدر بـ 5 فرنك لدولار واحد، و مع احترام نظرية تعادل القوة الشرائية فالمستهلك الفرنسي يمكنه الحصول بـ 100 فرنك على نفس كمية السلع الأمريكية التي يتحصل عليها المستهلك الأمريكي بـ 20 دولار.

و يمكن التعبير عن هذه الصورة المطلقة لنظرية تعادل القوة الشرائية كالتالي :<sup>3</sup>

$$E_{PPA} = K.P/P^* \dots\dots\dots(1-3)$$

$E_{PPA}$  : معدل الصرف الاسمي

$P$  : مؤشر الأسعار المحلية

$P^*$  : مؤشر الأسعار الأجنبية

$K$  : عامل نسبي ثابت وفي معظم الأحيان يكون مساويا للواحد الصحيح (1).

<sup>1</sup> عن موقع الأنترنيت : "نظرية تعادل القوة الشرائية"

<http://www.habtoor.com/thinking clearly -arabic /html/36TH.2000.htm>

<sup>2</sup> د.مدحت صادق، "النقود الدولية و عمليات الصرف الأجنبي"، مرجع سابق، ص 129-130.

<sup>3</sup> Robert La France, et Lawrence schembri « parité des pouvoirs d'achat »

عن موقع الأنترنيت <http://www.bancofcanada .ca/fr/res/ro2-5-fc.htm>



كما تقودنا هذه المعادلة إلى استنتاج تساوي أسعار السلع و الخدمات في مختلف البلدان، أي أن مستوى الأسعار المحلية يساوي ناتج سعر العملات الأجنبية مقومة بالعملات المحلية، ومستوى السعر الأجنبي، مما يمكننا كتابة الصيغة التالية :<sup>1</sup>

$$P = E_{PPA} \times P^* \dots\dots\dots(2-3)$$

مثال<sup>2</sup>: إذا افترضنا أنه في بريطانيا اتباع وحدة من سلعة ما بـ 10 استرليني و في أمريكا بـ 17 دولار، علما أن سعر صرف الدولار مقابل الاسترليني هو 1,70 دولار للجنيه الواحد، فإنه عند تحويل الاسترليني إلى الدولار باستخدام سعر الصرف هذا، سنلاحظ أن سعر الوحدة في بريطانيا هو مساو لسعرها في أمريكا أي : 10 استرليني  $\times$  1,70 = 17 دولار .

الفرع الثاني : نظرية تعادل القوة الشرائية النسبية (La PPA relative)

يشير تعادل القوة الشرائية النسبية إلى معدلات التغير في مستويات الأسعار "معدلات التضخم" و تفيد بأن معدل ارتفاع عملة ما سيكون مساويا للفرق بين نسبة التضخم بين الدولتين، و تأخذ هذه الصورة النسبية للنظرية الصيغة التالية :<sup>3</sup>

$$\text{تغير معدل الصرف} = \frac{\text{التضخم الأجنبي}}{\text{التضخم المحلي}} \dots\dots\dots(3-3)$$

كما يتوقف تفضيل العملة الأجنبية بدل العملة المحلية على الفرق بين معدل التضخم بين البلدين حيث :

$$\text{معدل التفضيل} = \text{معدل التضخم المحلي} - \text{معدل التضخم الأجنبي} \dots\dots\dots^4$$

مثال<sup>5</sup>: حسب معطيات المثال السابق المتعلق بنظرية تعادل القوة الشرائية المطلقة إذا افترضنا ارتفاع في معدل التضخم لدى بريطانيا إلى 8% و في أمريكا إلى 4% سنويا، فإن ثمن السلعة سيتحرك أو يتغير إلى أن يتساوى الفرق بين معدلات التضخم في بريطانيا و أمريكا أي حتى يصبح سعر وحدة السلعة في بريطانيا 10,80% استرليني و 17,68 دولار في أمريكا و يصبح

<sup>1</sup> عن موقع الأنثونيت Réf.op.cité Robert La France, et Lawrence schembri,

<sup>2</sup> د.مدحت صادق، "النقود الدولية و عمليات الصرف الأجنبي"، مرجع سابق، ص 130.

<sup>3</sup> Jean pière ALLE-GRET , « Economie monétaire internationale », réf.op.cité, p 129

<sup>4</sup> Bernard Guillochon , Réf.op.cité, p 227

<sup>5</sup> د.مدحت صادق، مرجع سابق، ص 120، 121.

سعر الصرف الجديد يقدر بـ 1,637 دولار مقابل جنيه استرليني واحد و هذا بعدما كان 1,70 دولار.

و يفسر هذا الانخفاض في معدل الصرف بمعدل التضخم العالي نسبيا في بريطانيا، الذي سيفقدها قدرتها التنافسية في الأسواق العالمية مما يترتب عنه حدوث أو ظهور عجز في ميزانها و منه تنخفض قيمة عملتها الخارجية، أما فيما يخص انخفاض معدل التضخم في الدولة الثانية (أي أمريكا) ، يفسر بانخفاض أسعار سلعها مما سينتج عنها زيادة في حجم صادراتها و انخفاض حجم وارداتها و منه ترتفع قيمة عملتها الخارجية.

و هكذا يستنتج أن ارتفاع الأسعار الداخلية لا يصاحب ارتفاع في الأسعار الأجنبية من جهة و الانخفاض في سعر صرف العملة سيكون بنفس نسبة ارتفاع الأسعار من جهة أخرى، كما تتوضح أو تتبين صحة هذه النظرية النسبية إذا كان معدل التضخم مساويا لمعدل نمو الكتلة النقدية، ففي هذه الحالة التوصل للعلاقة التالية :<sup>1</sup>

$$\text{معدل تفضيل العملة} = \frac{\text{معدل نمو الكتلة النقدية المحلية}}{\text{معدل نمو الكتلة النقدية الأجنبية}}$$

فإذا افترضنا أن الدولار يقدر بـ 1,20 أورو في بداية السنة، و أن معدل التضخم السنوي لمنطقة الأورو هو 3% و للولايات المتحدة الأمريكية 5% فإذا تم التأكد من صحة نظرية تعادل القوة الشرائية النسبية، فالدولار سيقبل تفضيله بالنسبة للأورو خلال هذه السنوية، بنسبة 12% أي (5% - 3%) و منه سينخفض معدل صرف الدولار من 1,20 أورو إلى 1,176 أورو (أي 1,20 - (2 × 100/1,20)).

### المطلب الثالث : استعمال نظرية تعادل القوة الشرائية

يدرس الاقتصاديون مفهوم تعادل القوة الشرائية و استعملاتها لتحديد القيمة التوازنية لسعر الصرف، فهي من جهة تعتبر نظرية لتحديد أسعار الصرف و من جهة أخرى تطبق كوسيلة لمقارنة مستويات المعيشة بين الدول.

<sup>1</sup> Bernard Guillochon , Réf.op.cité, p 227

فكنظرية لتحديد أسعار الصرف، فهي تبين لنا فائدتها من خلال تذكيرنا أن السياسة النقدية ليس لها تأثير على معدل الصرف في المدى الطويل، أما عند مقارنة مستويات المعيشة بين الدول، فيتم حساب معدل الصرف الموافق لنظرية تعادل القوة الشرائية و هذا من خلال مقارنة أسعار سلة من السلع الاستهلاكية المحلية، بعد تحويل عملات مختلف الدول إلى عملة دولية واحدة مشتركة باستعمال معدل الصرف السائد في كل دولة. ففي هذا المطلب سنتطرق لاستعمالات نظرية تعادل القوة الشرائية.

### الفرع الأول : تحديد سعر الصرف

لقد تم استعمال نظرية تعادل القوة الشرائية لأول مرة كنظرية لتحديد أسعار الصرف و هذا ما وضحه Cassel في أعماله عام 1918م<sup>1</sup> بحيث استخدم هذه النظرية لوضع أو تحديد أي من التعديلات يجب القيام بها لإعادة أسعار الصرف لحالتها التوازنية و هذا في فترة الحرب العالمية الأولى التي أدت بمعظم الدول بالعودة لاستعمال نظام القاعدة الذهبية، فلهذا، كان لا بد من القيام بتصحيحات أو تعديلات، لأن الدول التي اتبعت نظام القاعدة الذهبية عام 1914<sup>2</sup>، تعرضت لمعدلات تضخم مختلفة خلال و بعد هذه الحرب العالمية .

فكانت دراسة هذه النظرية كمحددة لسعر الصرف متعلقة بالمدى الطويل بدلا من المدى القصير و هذا نظرا لتأثيرها بالأخبار، بحيث أن الإعلان عن التغيرات في أسعار الفائدة والتوقعات بشأن النمو الاقتصادي و غيرها، تعتبر جميعها عوامل مؤثرة على أسعار الصرف للمدى القصير. فلهذا إذا جاءت نظرية تعادل القوة الشرائية لتحديد اتجاهات أسعار الصرف على المدى البعيد، خلال فترة زمنية مثلا من 4 إلى 10 سنوات مع الأخذ بعين الاعتبار العوامل الاقتصادية المؤثرة على تعادل القوة الشرائية و التي ستؤدي في النهاية إلى تساوي القوة الشرائية للعملات.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Robert La France, et Lawrence schembri « parité des pouvoirs d'achat »

عن موقع الأنترنت <http://www.bancofcanada.ca/fr/res/ro2-5-fc.htm>

<sup>2</sup> المرجع نفسه .

<sup>3</sup> Dominique Plihon , « les taux de change » , réf. op.cité , p 47-48.

فباعتبار هذه النظرية كعامل محدد لسعر الصرف، فنظرية تعادل القوة الشرائية في صورتها المطلقة تركز أو تعتمد على قانون السعر الواحد الذي يتم تطبيقه على سلة من السلع العالمية أي بمعنى آخر يتم الحصول على نظرية تعادل القوة الشرائية المطلقة باستعمال قانون السعر الواحد لسلة من السلع في إطار المقارنة العالمية، فهذا القانون يفترض وجود تساوي في أسعار نفس السلع الدولية و هذا في حالة غياب تكاليف المعاملات مثلا.

فلتوضيح مفهوم قانون السعر الواحد لنفترض أن  $P_i$  و  $P_i^*$  هي الأسعار المعبرة عن العملة المحلية و العملة الأجنبية لمنتج (i) (سلعة أو خدمة)، و  $E$  : هو معدل الصرف المعروف كسعر العملة الأجنبية ، فقانون السعر الواحد يعطي لنا العلاقة التالية :<sup>1</sup>

$$P_i = E \cdot P_i^* \dots\dots\dots(4-3)$$

و من اجل توضيح نظرية تعادل القوة الشرائية لنفترض أن  $P$  و  $P^*$  هي مستويات الأسعار الداخلية و الخارجية المحسوبة انطلاقا من متوسط توازني لأسعار (n) من المنتوجات المرتبطة بالسلة المحلية للاستهلاك أو للإنتاج و منه :<sup>2</sup>

$$P = \sum_{i=1}^n W_i P_i \dots\dots\dots(5-3)$$

$$P = \sum_{i=1}^n W_i^* P_i^* \dots\dots\dots(6-3)$$

مع :

$W_i$  و  $W_i^*$  : المعدل التوازني المنفذ على أساس منتج (i) من السلة .

ففي حالة ما افترضنا تساوي في المعدلات التوازنية ، فيستنتج ما يلي :<sup>3</sup>

$$E P^* = P \dots\dots\dots(7-3)$$

$$E = P / P^* \dots\dots\dots(8-3)$$

<sup>1</sup> Robert La France, et Lawrence schembri « parité des pouvoirs d'achat »

عن موقع الأنترنت <http://www.bancofcanada.ca/fr/res/ro2-5-fc.htm>

<sup>2</sup> Robert La France, et Lawrence schembri, réf, op, cité

<sup>3</sup> Robert La France, et Lawrence schembri, réf, op, cité

فمن خلال المعادلة الأخيرة يتبين أن نظرية تعادل القوة الشرائية المطلقة تحدد سعر الصرف على أساس مستويات الأسعار المحلية و الأجنبية بين دولتين ما، و تتوقع هذه النظرية كذلك أن معدل الصرف يتعدل أو يتصحح حتى يصبح تساوي في مستويات الأسعار و تفترض هذه النظرية وجود ثبات في أسعار الصرف الحقيقية، بينما أسعار الصرف الاسمية فهي غير ثابتة، مما يمكن القيام بتعديلها أو تصحيحها.

فهكذا إذن تعتبر نظرية تعادل القوة الشرائية المطلقة أن سعر الصرف يتحدد قيمته التوازنية، عندما تتساوى أسعار السلة المحلية للسلع و الخدمات لبلدين مختلفين، فسعر الصرف المحدد يعبر عن العلاقة أو النسبة ما بين أسعار السلع المحلية و الأجنبية مما ينتج عنه سعر صرف حقيقي ثابت.

### مثال<sup>1</sup>: حول تحديد سعر الصرف حسب نظرية تعادل القوة الشرائية المطلقة

إذا كان سعر نفس السلعة هو 3 أورو في إرلندا و 2 جنيه استرليني في إنجلترا، و ليكن سعر الصرف هو 1 أورو  $\equiv$  0,75 جنيه، فالمتفاوض أو المتعامل سيقوم بشراء هذه السلعة من إنجلترا 2 جنيه و بيعها في إرلندا بـ 3 أورو بحيث مبادلة أو تحويل عملة الأورو لعملة الجنيه الإسترليني ستحقق لهذا المتعامل ربح إثر قيامه بعملية التحكيم هذه أي عند تحويل عملة الأورو لعملة الجنيه سيحصل المتعامل على ما قيمته 2,25 جنيه أي (3 أورو  $\times$  0,75) و الربح المحصل عليه يقدر إذن بـ 0,25 جنيه استرليني .

و منه سيترتب عن عملية التحكيم تدهور الميزان التجاري لانجلترا و عدم تفضيل الأورو التي ستخفض قيمة صرفها لتصل مثلا إلى ما قيمته 0,6667 جنيه استرليني مما سيؤدي للتقليل من عمليات التحكيم شيئا فشيئا حتى تتوقف بعد ذلك و هذا لعدم حصول المتفاوض على ربح بسبب انخفاض سعر الصرف بحيث عند قيامه بشراء السلعة بـ 2 جنيه استرليني و بيعها بـ 3 أورو أي عند تحويل أو مبادلة عملة الأورو للجنيه الإسترليني سيحصل المتفاوض على ما قيمته 2 جنيه استرليني فقط، أي لا يوجد ربح إثر هذه المبادلة.

<sup>1</sup> Michel Jura, Réf , op, cité, p 125.

أما في حالة حدوث العس أي إذا كان سعر صرف الأورو مقابل الجنيه الاسترليني يقدر بـ 0,60 جنيه فالمتفاوض في هذه الحالة سيشتري من إرلندا 3 أورو و يبيعها في سوق إنجلترا بـ 2 جنيه استرليني، فصرف هذه العملية سيبتج عنه  $0,60/2 = 0,30$  أورو. أي سيتحصل المتفاوض على ربح يقدر بـ 0,33 أورو ، فسيترتب عن هذا إذن فائض تجاري في إنجلترا مما سيؤدي لرفع سعر الصرف الأورو حتى يصل إلى 0,6667 جنيه استرليني.

ففي الحالتين إذا يتضح لنا أن سعر الصرف التوزاني الذي يتحقق فيه تساوي في أسعار سلع كل من الدولتين يقدر بـ 0,6667 جنيه استرليني للأورو الواحد.

فقطرما لما جاءت به هذه النظرية المطلقة لتعادل القوة الشرائية من تحاليل و مفاهيم ، إلا أنه وجهت لها عدة انتقادات، مما أدى لتقليل فعاليتها كنظرية محددة لأسعار الصرف، و تبين أنه لا يمكن التأكد من صحة نتائجها في مجال التطبيق و هذا لعدة أسباب و منها يمكن أن نذكر مثلاً: <sup>1</sup>

- عدم مبادلة كل السلع و الخدمات الدولية مما يقلل من عمليات التحكيم.  
- وجود تكاليف المعاملات الخاصة بمبادلة السلع إضافة لتكاليف النقل و تكاليف الحصول على معلومات و العوائق الأخرى المتعلقة بالتجارة، فكل هذا يجعل عمليات التحكيم غالية أي ذو ثمن باهض.

- لا يمكن افتراض ثبات سعر الصرف الحقيقي في الفترة القصيرة بسبب تأثير أسعار الصرف بالأزمات النقدية أو الأزمات المتعلقة بأسواق الأصول، و لا يمكن اعتباره ثابت في الفترة الطويلة كذلك بسبب الأزمات الحقيقية التي قد يتعرض لها الاقتصاد.

فيما أنه يوجد عوائق خاصة بالتجارة الدولية فيجب إذن أخذها بعين الاعتبار مما يمكننا من تقديم صياغة أخرى للمعادلة السابقة كما يلي: <sup>2</sup>

$$E = K.P/P^* \dots\dots\dots(9-3)$$

<sup>1</sup> Robert La France, et Lawrence schembri « parité des pouvoirs d'achat »

عن موقع الأنترنت <http://www.bancofcanada.ca/fr/res/ro2-5-fc.htm>

<sup>2</sup> عن موقع الأنترنت Robert La France, et Lawrence schembri, réf, op, cité

علما أن K: يمثل هذه العوائق و التي تعتبر ثابتة.

أما في حالة استعمال معدلات التضخم أي حساب نسبة معدل التضخم المسجلة في كلتي

البلدين من الفترة (0) إلى الفترة (t) فنحصل على ما يلي <sup>1</sup>:

$$\frac{E_t}{E_{t_0}} = \frac{P_t / P_0}{P_t^* / P_0^*} \dots \dots \dots (10-3)$$

فهذه العلاقة تعتبر عن صورة أخرى لنظرية تعادل القوة الشرائية و هي الصورة النسبية المفترضة أن سعر الصرف سيتصحح أو تتعدل قيمته التوازنية بين دولتين ما من أجل القضاء على تأثير الفرق الملحوظ بين معدل تضخم هاذين البلدين، فارتفاع أو انخفاض نسب التضخم تؤدي لتغيير اتجاه سعر الصرف سواء نحو الارتفاع أو الانخفاض .

فقد تمت دراسة مدى فعالية الصورة النسبية لتعادل القوة الشرائية في تحديد أسعار الصرف و هذا ما يبينه الجدول التالي الموضح تطورات أسعار الصرف و التضخم لكل من كندا المكسيك ما بين عام 1975 و 2001 و هذا مع مقارنة حالة كل من الدولتين بحالة الولايات المتحدة الأمريكية:

الجدول (1-3) : التضخم النسبي و معدل الصرف 1975-2001

الدول	مؤشر سعر الاستهلاك (IPC) عام 2001 1=1975	علاقات الأسعار (a)	معدل الصرف (b) عام 1975=1	التضخم النسبي (c)
كندا	3,38	1,03	1,52	%6
المكسيك	2260	687	747	%92
الولايات المتحدة الأمريكية	3,29	1	1	0

المصدر: Robert La France, et Lawrence schembri « parité des pouvoirs d'achat »

عن موقع الأنترنت <http://www.bancofcanda.ca/fr/res/ro2-5-fc.htm>

<sup>1</sup> عن موقع الأنترنت Robert La France, et Lawrence schembri, réf, op, cité

(a): مستوى الأسعار لكل من كندا و المكسيك بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية عام 2001.

(b): وحدة النقد المحلية لدولار أمريكي

(c): نسبة عدم تفضيل معدل الصرف بالنسبة للدولار الأمريكي و هذا اعتمادا على معدلات التضخم في كندا و المكسيك.

تبين لنا هذه المعطيات تطور سعر الصرف الدولار الكندي خلال هذه الفترة بسبب عدم تفضيل سعر الصرف الحقيقي لكندا الراجع لمعدل التضخم النسبي الكندي المرتفع جدا مقارنة بالولايات المتحدة الأمريكية ، أما فيما يخص المكسيك فمعدل تضخمها النسبي يقدر بـ 92% كما هو مبين في الجدول مما يسبب انخفاضاً في عملتها (البيزو) بالنسبة للدولار الأمريكي.

فبالنتيجة إذا فنظرية تعادل القوة الشرائية النسبية، تعتبر كعامل محدد لسعر الصرف أي أنها تنفع لشرح تغيرات أسعار الصرف و هذا فقط في حالة ما إن تعرض اقتصاد دولة ما لأزمات نقدية بدلا من الأزمات الحقيقية.

الفرع الثاني : مقارنة مستويات المعيشة

إضافة لاستعمال تعادل القوة الشرائية كنظرية لتحديد سعر الصرف فهي حاليا تستعمل بكثرة كوسيلة لمقارنة مستويات المعيشة بين الدول من خلال حساب معدل الصرف استنادا على تعادل القوة الشرائية .

من المعلوم أنه لحساب المستوى المعيشي لأي دولة لا بد من حساب الناتج المحلي الخام (PNB) المعبر عن القيمة الكلية للسلع و الخدمات المنتجة في البلد إضافة للمداخيل الصافية الأجنبية المحصل عليها من طرف الأفراد المحليين المقيمين في الخارج، و تحسب هذه القيمة انطلاقا من معدل الصرف بين العملات الدولية و هي تقدر بعملة الدولار الدولية<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> عن موقع الأنترنيت Gilles Pison, « Le PNB par habitant en parité de pouvoir d'achat

<http://www.ined.fr/publications/pop-et-soc/pes370/pes3705.html>



فحاليا ظهر مؤشر آخر يستعمل لقياس مستويات المعيشة و هو الناتج المحلي الخام المصحح بتغيرات القوة الشرائية (PNB<sub>ppa</sub>) ، فتحسب قيمته من خلال تحويل المداخيل لعملة الدولار العالمية، و معدل الصرف المستعمل في هذه الحالة يختلف عن معدل الصرف السابق المستخدم لحساب الناتج المحلي الخام، فهو يأخذ بعين الاعتبار تعادل القوة الشرائية، فهذا المؤشر إذن (PNB<sub>ppa</sub>) يعبر عن كمية السلع و الخدمات التي يستطيع الفرد الأمريكي التحصل عليها و هذا بأي عملة دولية يريد، أي أن (PNB<sub>ppa</sub>) يقيس مستويات المعيشة من بلد لآخر مع حذف تأثيرات الفروقات بين الأسعار و معدل الصرف.<sup>1</sup>

إن الفرق بين الناتج المحلي الخام محتسبا بالطريقة العادية استنادا إلى التبادل التجاري وبين الناتج المحلي الخام المحتسب من خلال تعادل القوة الشرائية و قيمة العملة الدولية (الدولار) يمكن تفسيره على أفضل وجه عن طريق المثال التالي:<sup>2</sup>

إذا كان رطل اللحم في الولايات المتحدة الأمريكية يكلف بـ 5 دولار أمريكي و في دولة الإمارات العربية المتحدة يقدر بـ \$20 ( أي ما يعادلها بالدرهم)، فإذا كان متوسط دخل الفرد في أمريكا 20.000 دولار أمريكي و متوسط دخل الفرد في الإمارات العربية المتحدة 20.000 دولار أمريكي (ما يعادل هذا المبلغ بالدرهم)، فيتضح لنا أن المواطن الأمريكي يمكنه شراء كمية أكبر من اللحم مقابل نفس المبلغ ، مما يوفر للمواطن الأمريكي مستوى معيشيا أفضل، (مع افتراض ان كافة الأشياء الأخرى متساوية)، فهذا يوضح لنا كيفية احتساب الناتج المحلي الخام باستخدام تعادل القوة الشرائية، و بهذا نجد أن المواطن الإماراتي قد يحصل على نفس متوسط دخل الفرد الأمريكي و بالتالي فإن الناتج المحلي الخام لكلي الدولتين، يكون متساويا لو افترضنا تساوي عدد السكان في كلا الدولتين.

<sup>1</sup> عن موقع الأنترنيت Gilles Pison, « Le PNB par habitant en parité de pouvoir d'achat

Réf.op. cité

<sup>2</sup> عن موقع الأنترنيت : "نظرية تعادل القوة الشرائية"

<http://www.habtoor.com/thinking clearly -arabic /html/36TH.2000.htm>

فقد يتضح كذلك أنه بالرغم من أن الناتج المحلي الخام لدولة الإمارات العربية يصل إلى 4 تريليون دولار إلا أن هذا الدخل لو تم حسابه فيما يتعلق بتعادل القوة الشرائية يصل إلى 3 تريليون دولار مثلاً. و سينتج عن هذا أن دولة الإمارات ككل يمكنها شراء منتجات أقل مما يمكن لمواطني الولايات المتحدة الأمريكية ككل شراؤها .

فهكذا فرغم أن الناتج المحلي الخام في كل من الدولتين يصل إلى 4 تريليون دولار، إلا أن الناتج المحلي الخام الأمريكي يعتبر أكبر من الناتج المحلي الإجمالي في دولة الإمارات العربية المتحدة عند احتسابه باستخدام تعادل القوة الشرائية.

فيمكن أن نستنتج أنه رغم حصول المواطن الأمريكي على نفس مستوى دخل المواطن الإماراتي إلا أن الأمريكي يتمتع بمستوى معيشي أفضل من الإماراتي. و بالنسبة للدولة الفقيرة . مثلاً يحدث العس تماماً حيث نجد أن المواطن اليمني يمكنه استئجار منزل بقيمته \$10 شهرياً مقارنة مع الإماراتي الذي يدفع \$500 كإيجار شهري و هنا يتضح (مع اعتبار وجود تساوي في السلع)، أن اليمن يتمتع بمستوى معيشي أفضل رغم أن دخل اليمني يصل إلى 50 دولار شهرياً، فهذا يعني إذا أن المواطن اليمني في اليمن يمكنه شراء منتجات أكثر مما قد يشتريه المواطن الإماراتي في الإمارات.

و بالنتيجة إذا افترضنا أن الناتج المحلي الخام في اليمن يصل إلى تريليون دولار مع الأخذ بعين الاعتبار القوة الشرائية لاقتصاد هذا البلد، فيصبح حجم الاقتصاد اليمني اعتماداً لتعادل القوة الشرائية يقدر بـ 5 تريليون دولار عند مقارنته مع الاقتصاد في دولة الإمارات العربية المتحدة. فهكذا إذن تعمل نظرية تعادل القوة الشرائية على زيادة حجم الاقتصاد اليمني بـ 5 أضعاف ، و هذه الفكرة هي الكامنة وراء طريقة احتساب حجم الاقتصاد باستخدام تعادل القوة الشرائية.

الجدول (3-2): مقارنة بين الناتج المحلي الخام (PNB) و الناتج المحلي الخام المعتمد على  
تعادل القوة الشرائية (PNB<sub>PPA</sub>) مع الأخذ بعين الاعتبار السكان لعام 1999.

الدول	الناتج المحلي الخام (PNB)	الناتج المحلي الخام المعتمد على تعادل القوة الشرائية (PNB <sub>PPA</sub> )
البرازيل	4350	6840
الصين	780	3550
إيثيوبيا	100	620
الهند	440	2230
إندونيسيا	600	2660
اليابان	32,030	25170
نيجيريا	260	770
روسيا	2250	6990
سويسرا	38380	28760
الولايات المتحدة الأمريكية	31910	31910

المصدر عن موقع الأنترنيت :

عن موقع الأنترنيت

Gilles Pison, « Le PNB par habitant en parité de pouvoir d'achat »

<http://www.ined.fr/publications/pop-et-soc/pes370/pes3705.html>

كما تستعمل العملة الدولية أي الدولار لحساب مؤشر الناتج المحلي الخام المعتمد على تعادل  
القوة الشرائية و الذي سيكون مساويا للناتج المحلي الخام (دون تعادل القوة الشرائية) وهذا في  
الولايات المتحدة الأمريكية فقط.

فمن خلال الجدول يتوضح أن الناتج المحلي الخام منخفض في الهند مثلا: بحيث يقدر  
بـ 440 دولار للفرد و مع الأخذ بعين الاعتبار القدرة الشرائية لهذا البلد فهي مرتفعة بحيث

تصل إلى ما قيمته 2230 دولار للفرد، فهذا يعني ان أسعار السلع و الخدمات منخفضة في الهند مقارنة بالولايات المتحدة الأمريكية. و يستنتج أن الناتج المحلي الخام استنادا لتعادل القوة الشرائية هو دائما مرتفع مقارنة بالناتج المحلي الخام في الدول التي هي في طريق النمو والعكس بالنسبة لدول أوروبا الغربية و اليابان بحيث يتبين أن الناتج المحلي الخام استنادا لتعادل القوة الشرائية (PNB<sub>ppa</sub>) هو منخفض مقارنة بالناتج المحلي الخام (PNB) بسبب ارتفاع تكاليف المعيشة لدول أوروبا الغربية مقارنة بالولايات المتحدة الأمريكية.

### المبحث الثاني : قانون السعر الواحد و نظرية تعادل القوة الشرائية

تلعب مستويات الأسعار المحلية دور هام في تغيير مسار أسعار الصرف بين الدول ، فمن أجل فهم أو شرح هذه التغيرات لا بد من المرور بنظرية تعادل القوة الشرائية التي تقوم بربط معدلات الصرف بين دولتين ما بتغيرات مستوى أسعارهما من جهة، و التي تبين لنا مدى آثار تغيرات أسواق النقد و الإنتاج على كل من معدلات الفائدة و معدلات الصرف. فستطرق في هذا المبحث لدراسة أساس نظرية تعادل القوة الشرائية و شروطاتها في تحديد أسعار الصرف التوازنية على المدى الطويل.

### المطلب الأول : قانون السعر الواحد ( La loi du prix unique )

#### الفرع الأول : مفهومه

للتمكن من فهم النتائج المستخلصة من نظرية تعادل القوة الشرائية لا بد من التطرق لأساس هذه النظرية و المتمثل في قانون السعر الواحد . يقوم قانون السعر الواحد على افتراض تساوي أسعار السلع المتشابهة و المباعية في مختلف الدول و هذا بعد تحويل الأسعار المحلية أي العملات المحلية المعبرة عن سعر سلعة ما، لعملة دولية واحدة مشتركة و المتمثلة في الدولار الأمريكي و هذا مع وجود غياب في تكاليف النقل و عوائق المبادلات كالرسوم الجمركية...<sup>1</sup>

<sup>1</sup> عن موقع الأنترنيت :

« Economie européenne »; <http://europa.eu.int/comm/economy-finance>

مثال<sup>1</sup>: إذا كان سعر الصرف الجنيه الإسترليني بالنسبة للدولار يقدر بـ \$1,50 للجنيه الواحد . علما أن سعر سلعة ما بالدولار عند بيعها في لندن تقدر بـ 1,50 جنيه×30 جنيه = \$45 للسلعة .

و المعبرة عن نفس سعر بيع هذه السلعة في نيويورك (أي بنفس الثمن \$45).  
فحسب قانون السعر الواحد المفترض غياب تكاليف النقل و عوائق المبادلات ، و وجود حرية التبادل فإنه في حالة ما إذا كان سعر صرف دولار /جنيه هو \$1,45 للجنيه الواحد، فإنه يمكن شراء السلعة من لندن و هذا من خلال تحويل \$43,50 (\$1,45 30 جنيه) لـ 30 جنيه في سوق الصرف .

فإن كانت هذه السلعة المباعة في لندن تباع كذلك في نيويورك و بقيمة \$45 فالمستوردون الأمريكيون و المصدرون الإنجليزيون سيقومون بشراء هذه السلعة من لندن ثم بيعها. في نيويورك مما سيجعل الأسعار في لندن ترتفع و تنخفض في نيويورك حتى تصبح في الأخير هذه الأسعار متساوية فيما بينها.

و في حالة ما إذا كان سعر الصرف هو \$1,55 للجنيه الواحد، فسعر السلعة في لندن سيقدر بـ \$46,50 (\$1,55×30 جنيه) أي سيزيد سعر السلعة في لندن بـ \$1,50 مقارنة بسعر نفس السلعة في نيويورك. و منه يتم شراء هذه السلعة من نيويورك و بيعها في لندن مما سيترتب عن هذا انخفاض الأسعار في لندن و ارتفاعها في نيويورك.

مما سيترتب عن هذا انخفاض الأسعار في لندن و ارتفاعها في نيويورك .  
فقانون السعر الواحد يشترط تساوي في أسعار السلع المتشابهة و المتبادلة بين مختلف الدول، كما يسمح هذا القانون بإيجاد علاقة ما بين الأسعار الداخلية للسلع و أسعار الصرف و يمكن توضيح هذا القانون بالصيغة الرياضية التالية:<sup>2</sup>

$$P_{us}^i = (E_s/DM) \times P_G^i \dots\dots\dots(11-3)$$

<sup>1</sup> Paul, Krgnan ; Maurice, obstfeld, « Economie internationale »; 2ème édition française, ouverture économique , 1995, p 454.

<sup>2</sup> Paul, Krgnan ; Maurice, obdtfeld, Réf.op.cité , 2ème édition , p 455.

$P_{us}^i$  : سعر السلعة (i) بالدولار في الولايات المتحدة الأمريكية

$P_g^i$  : سعر نفس السلعة الأمريكية المساوي في ألمانيا .

من خلال هذه العلاقة يوضح قانون السعر الواحد أن سعر السلعة (i) المقدر بالدولار في الولايات المتحدة الأمريكية هو نفس السعر الذي تباع به هذه السلعة في ألمانيا أو في أي سوق آخر من الأسواق الدولية .

كما يمكننا استنتاج معدل الصرف دولار/داتشمارك من العلاقة السابقة و المعبر عن

النسبة ما بين سعر السلعة (i) في الولايات المتحدة الأمريكية و ألمانيا كما يلي :<sup>1</sup>

$$E_{S/DM} = P_{us}^i / P_g^i \dots\dots\dots(12-3)$$

فهكذا إذن يرى قانون السعر الواحد أن سعر منتج ما المعبر عنه بنفس العملة يجب أن يكون مساويا و هذا في جميع الأسواق الدولية، و لكن واقعا اتضح وجود اختلافات في الأسعار بين الدول أي أن سعر نفس السلعة المباعة في دولتين ما و المقدر بنفس العملة قد يكون غير متساوي، مما أدى لقانون السعر الواحد للتعرض لعدة انتقادات ، و عدم إمكانية التأكد من نتائجه و هذا لعدد من الأسباب نتطرق لها في الفرع 2.

**الفرع الثاني : أسباب عدم إمكانية التأكد من قانون السعر الواحد**

لقد تبين في مجال التطبيق ، عدم تساوي أسعار السلع المتشابهة بين الدول ، حيث لاحظ كل من Wolf و Haskel عام 2001 وجود فروقات في أسعار نفس المنتجات أو السلع و هذا لعدة أسباب تتمثل في عوامل الاقتصاد الكلي و الاقتصاد الجزئي :<sup>2</sup>

### 1- العوامل المرتبطة بالاقتصاد الكلي :

إن العوامل الخاصة بمستوى الاقتصاد الكلي و المسببة تغيرات في أسعار السلع المتشابهة، فهي ترتبط بكل من ابعاد مستويات المعيشة و بأهمية المنتجات غير المصدرة فحسب Balassa-Samuelson ، يوجد ارتباط إيجابي بين الأسعار و الناتج الداخلي الخام بالنسبة للسكان (PIB) ، بحيث تختلف الأجور من قطاع لآخر في نفس الدولة، و هذا

<sup>1</sup> Réf.op.cité , p 455.

<sup>2</sup> عن موقع الأنترنت « Economie européenne » ; <http://europa.eu.int/comm/economy-finance>

الاختلاف في الأجور يحدد لنا المستوى المعيشي لكل فرد و درجة إكمانته في استهلاك عدد مختلف و متنوع من السلع . و مع ظهور ظاهرة العولة، فقد يكون لها تأثير على أسعار السلع المصدرة من خلال تغيير هذه الأسعار عبر الحدود الدولية.

و كما ذكرنا سابقا فالأجور تختلف من قطاع لآخر، ففي حالة كونها منخفضة في القطاع الخاص بالسلع غير المصدرة، فقد تسمح بالمحافظة على كل من تكاليف الإنتاج المنخفض و الأسعار المنخفضة، فالاختبارات الخاصة بالمستوى العام للأسعار بينت وجود انخفاض في أسعار سلع الدول ذات الدخل المنخفض أو الضعيف. فهكذا يعود اختلاف أسعار السلع المشابهة بين الدول لاختلاف مداخيل هذه الأخيرة (أي الدول)، بحيث الدول ذات الدخل الضعيف تكون أسعار سلعها منخفضة مقارنة بأسعار سلع الدول ذات الدخل القوي، و هذه هي العلاقة الإيجابية الموضحة من خلال نموذج Balassa - Samuelson<sup>1</sup>.

و من بين العوامل الأخرى المسببة في اختلافات أسعار السلع الدولية نذكر على سبيل المثال : الاستعمالات المختلفة لكل من السياسة النقدية و المالية، بحيث أن تطبيق هذه السياسات ليس لها نفس التأثير على ظاهرة التضخم، كما يمكنها من جهة أخرى إحداث أبعاد في الأسعار خلال المدى القصير.

كما تبين أن تقلبات معدلات الصرف تؤدي لحدوث اختلالات في مستويات الأسعار النسبية غير المأخوذة بعين الاعتبار داخل السوق المحلي، ففي حالة عدم قيام المؤسسات بتصحيح تعديل هذه الأسعار فقد ينتج عن هذا اختلالات من بلد لآخر. و زيادة لهذه العوامل، فالأهمية الكبرى للخدمات غير المصدرة و التي تقلل من علميات التحكيم، فهي ستؤدي لزيادة تغيرات الأسعار بين الدول.

<sup>1</sup> عن موقع الأنترنت : <http://europa.eu.int/comm/economy-finance> ; « Economie européenne »

## 2- العوامل المرتبطة بالاقتصاد الجزئي :

هناك عدد مختلف من العوامل المسببة لعدم إمكانية التأكد من قانون السعر الواحد، ومنها وجود تكاليف النقل و التوزيع ، اختلافات الأنظمة الضريبية و الوسائل التنظيمية.

### أ- تكاليف النقل و التوزيع :

قد تكون هذه التكاليف متشابهة، كما قد تكون مختلفة من بلد لآخر، و هذا لتطلبها عوامل محلية مختلفة غير مصدرية (كأجور الناقلين، كراء المحلات، الضرائب المحلية، ... إلخ) قد ينجم عنها اختلاف في التكاليف و بهذا لا يمكن اعتبار السلع بأنها ستكون حتما مصدرية وهذا لأن إنتاجها يتطلب الأخذ بعين الاعتبار العوامل المحلية غير المصدرية و المذكورة سابقا.

### ب- الأنظمة الضريبية و الوسائل التنظيمية :

تلعب هذه الأخيرة دورا هاما في تغيرات أسعار السلع الدولية، في ماي 2001<sup>1</sup> قدر معدل القيمة المضافة (TVA) بنسبة 15% في لو كسمبورغ و 25% بالسويد و الدانمارك<sup>2</sup> أي هناك اختلافات في القيمة المضافة ، مما يترتب عليه اختلاف أسعار السلع، و فيما يخص الوسائل التنظيمية و الصعوبات الإدارية فهي قد لا تتشابه بين الدول ، بحيث تقوم الحكومات بتحديد أو وضع سعر محدود أو معين لمختلف منتجاتها (مثل : البترول، الخبز، الدواء... إلخ)، فإن كانت أسعار هذه المنتجات المحددة من طرف الحكومات مختلفة حسب وظائف الدول، فهي قد تعتبر عامل مغير في اتجاهات الأسعار؛ فالسقف المحدد لهذه الأسعار قد يؤدي لخلق تساوي في الأسعار لمختلف مناطق دولة ما و يؤدي من جهة أخرى لخلق أبعاد بين أسعار عدد مختلف من الدول.

قد تعتبر التغيرات أو الأبعاد في الأسعار كظاهرة مرتبطة بمشاكل جمع المعلومات حيث وضحت بعض الدراسات أن هناك سيارات يختلف صنعها من بلد لآخر، من حيث خصائصها و مميزاتاها، مما يترتب عليه اختلاف أسعارها بين هذه الدول. كما هناك منتجات متشابهة مثل الكاتشوب (Ketchup) قد تستهلك بدون ثمن في بعض الدول، و قد يتطلب استهلاكها دفع ثمنها و منه يستنتج أنه لا يجب أخذ أسعار بعض السلع في الحسبان عند القيام بمقارنات إحصائية بين أسعار الدول الأخرى.

<sup>1</sup> عن موقع الأنترنت <http://europa.eu.int/comm/economy-finance> ; « Economie européenne »

<sup>2</sup> عن موقع الأنترنت <http://europa.eu.int/comm/economy-finance> ; « Economie européenne »



و يعتبر قطاع التكنولوجيا و المعلومات و الاتصال عامل مؤثر على تغيير اتجاه الأسعار سواء نحو الارتفاع أو الانخفاض، ففي حالة إنتاج ملابس أو ثلاجات أو غيرها من المنتجات لدى الدول المتميزة بتكنولوجيا و وسائل اتصال متطورة سيجعل هذه المنتجات مختلفة عن منتجات الدول الأخرى غير المتوفرة لديها تكنولوجيا و وسائل اتصال متطورة وهذا لأن السلع التي يتطلب إنتاجها تقنيات متطورة و عدد مختلف من وسائل الإنتاج ستقيم بثمن مرتفع و هذا ما تبين عام 1994 من طرف Liegey عندما تم الأخذ بعين الاعتبار مؤشر الأسعار النسبي المحسوب على أساس مجموع قطاع الملابس ، بحيث لوحظ أن التقديرات الخاصة بالأسعار اختلفت، فقدرت نسبة صنع الملابس النسائية بالطريقة التقليدية 8,6% ، أما عند استعمال الطرق الحديثة فقد ارتفعت هذه النسبة لـ 11,8%<sup>1</sup>.

**المطلب الثاني :** علاقة قانون السعر الواحد بنظرية تعادل القوة الشرائية و النتائج المترتبة إثر هذه العلاقة

**الفرع الأول :** علاقة قانون السعر الواحد بنظرية تعادل القوة الشرائية

يتضح لنا من خلال مفهوم كل من قانون السعر الواحد و نظرية تعادل القوة الشرائية تشابه بينهما لكن في الواقع هناك اختلاف بحيث قانون السعر الواحد يطبق فقط على السلع الفردية (مثل سلعة i) ، بينما نظرية تعادل القوة الشرائية فهي تطبق على المستوى العام للأسعار الذي يعتبر كمؤشر معبر عن أسعار مجموع من السلع، فيما أن قانون السعر الواحد يخص كل سلعة فردية، فإن نظرية تعادل القوة الشرائية فهي تضم بصفة دائمة سلة من السلع المتشابهة بين الدول و المستعملة لحساب مستويات الأسعار.<sup>2</sup>

فقد تعين أن صحة تعادل القوة الشرائية عند اعتبارها كنظرية للمدى الطويل، لا تتطلب تطبيق قانون السعر الواحد، أي هناك استقلالية بينهما (بين قانون السعر الواحد ونظرية تعادل القوة الشرائية)، و حتى و لو لم ينفذ قانون السعر الواحد فإن معدلات

<sup>1</sup> عن موقع الأنترنيت <http://europa.eu.int/comm/economy-finance> « Economie européenne »

<sup>2</sup> عن موقع الأنترنيت : "نظرية تعادل القوة الشرائية"

<http://www.habtoor.com/thinking-clearly-arabic/html/36TH.2000.htm>

الصرف و الأسعار قد لا تبعد بكثرة عن مستواها التوازني. كما جاء في نظرية تعادل القوة الشرائية، بحيث أن عند ارتفاع أسعار السلع و الخدمات في بلد ما مقارنة ببلد آخر، فالطلب على عملة هذا البلد و على منتجاتها سينخفض ، مما سينتج عن هذا انخفاض في معدل الصرف و الأسعار الداخلية المتعلقة بتعادل القوة الشرائية و بالعكس، ففي حالة الانخفاض في الأسعار سيزيد تفضيل عملة هذا البلد و ارتفاع مستوى الأسعار.<sup>1</sup>

فهكذا فنظرية تعادل القوة الشرائية بنيت على أساس قانون السعر الواحد، فرغم عدم صحة هذا القانون فهي تؤكد أن القوى الاقتصادية المحاطة بها تؤدي بتحقيق تساوي في القوة الشرائية للعملة لدى جميع الدول.

### الفرع الثاني : النتائج المترتبة إثر علاقة قانون السعر الواحد بنظرية تعادل القوة الشرائية

لقد تم اختبار الصورة المطلقة لنظرية تعادل القوة الشرائية بمقارنة أسعار سلة من السلع المرجعية بين مختلف الدول، مع القيام بتعديلات لغرض توضيح الاختلافات بين الدول من حيث نوعية السلع المفترضة أنها متشابهة، فهذه المقارنات بينت أن نظرية تعادل القوة الشرائية بعيدة عن الواقع بحيث أسعار سلة متشابهة من السلع تختلف من دولة لأخرى عند تحويل العملات المحلية لعملة واحدة دولية، كما أن حتى قانون السعر الواحد لم يأتي بنتائج إيجابية بحيث توضح في بداية عام 1970 وجود سلع منتجة بنفس الطريقة و لكنها تباع بأسعار مختلفة و هذا في مختلف الأسواق الدولية، فبما أن أساس نظرية تعادل القوة الشرائية المطلقة يعود لقانون السعر الواحد فإنه ليس من الغريب أن تأتي نظرية تعادل القوة الشرائية بنتائج سلبية ، فخلال صيف 1986 قام الاقتصاديون بالتحقق أو التأكد من أسعار الهمبورغر بيك ماك (Big Mac) في مطاعم Mc Donald و هذا في معظم دول العالم ، فالهدف من هذه الأعمال تمثل في توضيح قيمة معدلات الصرف التي قومت إما بأقل أو أكثر من قيمتها الحقيقية و هذا على أساس مقارنة تعادل القوة الشرائية، و بما أن Big Mac يباع في حوالي 41 دولة فإنه من الممكن إذن القيام بمقارنة أسعار الهمبورغر فهكذا قامت

<sup>1</sup> د.مدحت زكي الشافعي، "مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار النهضة العربية، ص 96-97.

مجلة الإيكونومست منذ عام 1986 باختبارات تخص قانون السعر الواحد و تمثلت النتائج في أن أسعار Big Mac في نيويورك قدرت بـ 50% مقارنة بالأسعار في أستراليا وبنسبة 46% مقارنة بهونغ كونغ (Hong-Kong) ، أما فيما يخص الأسعار في كل من باريس و طوكيو فكانت جد مرتفعة مقارنة بالأسعار في نيويورك و هذا بنسبة 54% و 50% على التوالي، و كما لوحظ وجود اقتراب في تساوي الأسعار بين نيويورك و بريطانيا<sup>1</sup> .

فالتائج المستخلصة إذن جاءت عكس ما أتى به قانون السعر الواحد ، فكيف يمكن تفسير هذا ؟

لقد قام الاقتصاديون بتفسير هذه النتائج عبر تكاليف النقل و التنظيم العمومي، حيث أن سعر Big mac عليه أن لا يغطي فقط تكلفة اللحم أو الخبز و لكن أيضا أجور العمال في هذه المطاعم و ثمن الكراء و تكاليف الكهرباء... إلخ فهكذا تختلف هذه الخدمات بين الدول مما ينتج عنه اختلاف في أسعار Mc Donald في الأسواق المحلية.

كما تم التطرق أيضا لدراسة صحة قانون السعر الواحد خلال المدى الطويل وتوضحت النتائج عام 1989<sup>2</sup> حيث أسعار Big mac في فرنسا كانت مرتفعة مقارنة بـ Manahattan و هذا بنسبة 12%<sup>3</sup> ، و الأسعار في هذه الأخيرة (أي Manahattan) كانت مرتفعة بالنسبة للأسعار في Hong- Kong بـ 153%<sup>4</sup> ، و بينت المجلة كذلك اختلافات كبيرة في أسعار Big mac في مطاعم المناطق الأربعة للولايات المتحدة الأمريكية و هي : أطلنطا، شيكاغو، نيويورك، و سانفرانسيسكو.

و يوضح لنا الجدول التالي النتائج المتطورة من قبل مجلة الإيكونومست يوم 18 أبريل 1992.

<sup>1</sup> Paul, Krgnan ; Maurice, obstfeld, Réf.op.cité , 2ème édition , p 466-467-469.

<sup>2</sup> Réf.op.cité , p 470.

<sup>3</sup> Réf.op.cité , p 470.

<sup>4</sup> Réf.op.cité , p 470.

الجدول (3-3) : نتائج قياس الهمبورغر لـ 23 دولة

نسبة التقييم المرتفع أو المنخفض للدولار	معدل الصرف الحقيقي (1992/04/10)	نظرية تعادل القوة الشرائية المطبقة بالدولار (b)	الأسعار بالعملة المحلية (a)	أسعار Big mac الدول
34-	0,99	1,51	Peso3,30	الأرجنتين
13+	1,31	1,16	A\$2,54	أستراليا
32-	33,55	49,32	Bfr108	بلجيكا
24+	2153	1735	Cr3800	برازيل
28-	0,57	0,79	E1,74	بريطانيا
6-	1,19	1,26	C\$ 2,76	كندا
89+	5,44	2,88	Yuan 6,30	الصين
39-	6,32	12,44	Dkr27,25	الدانمارك
33-	5,55	8,26	Ffr18,40	فرنسا
20-	1,64	2,05	DM 4,50	ألمانيا
24-	1,84	2,44	Fi 5,35	هولندا
91+	7,73	4,06	HK\$ 8,90	هونغ كونغ
31+	79,70	60,73	Forint 133	أنقري
8-	0,61	0,66	iE1,45	إرلندا
34-	1233	1,872	Lire4,00	إيطاليا
23-	133	174	Y380	اليابان
273+	(C)98,95	26,48	Rouble 58	روسيا
24-	1,65	2,17	S\$4,95	سنجور
26-	778	1050	Won2300	كوريا الجنوبية
29-	102	144	Ptas315	إسبانيا
49-	5,93	11,64	Skr25,50	السويد
-	-	-	\$ 2,19	و.م.ا (d)
22-	60,63	77,63	Bs 170	فنزويلا

المصدر : Paul, Krgnan ; Maurice, obstfeld, Réf.op.cité , 2ème édition , p 470.

(a): إمكانية اختلاف الأسعار المحلية بين الدول .

(b): تعادل القوة الشرائية : السعر المحلي / سعر الدولار

(c): معدل السوق

(d): نيويورك ، شيكاغو، سان فرانسيسكو، أطلنطا .

يقال أن العملة تقوم بأكثر من قيمتها إذا تبين لنا من خلال معدل الصرف، ارتفاع في تكاليف السلع المحلية مقارنة بسلع أخرى مشابهة لهذه السلع المحلية و المباع في الخارج، وبهذا يلاحظ من خلال الجدول السابق، بأن الدولار قوم بالنسبة للفرنك الفرنسي بأقل من قيمته أي بنسبة 33% مما يعني أن سعر Big mac في الولايات المتحدة الأمريكية لا يساوي في الحقيقة إلا ثلثي 3/2 أسعار Big mac في باريس المعبرة بالدولار. كما يمكننا إيضاح بأن Big mac الأقل ثمنًا في العالم هو المباع في روسيا، مما قد يحقق Mc Donald أرباح كبيرة في هذا السوق.

### المطلب الثالث : معدل الصرف الطويل المدى كنموذج مركّز على نظرية تعادل القوة الشرائية

قد تسمح نظرية تعادل القوة الشرائية بتقديم تحاليل على المدى الطويل المتعلقة بكل من معدل الصرف و العوامل النقدية، و هذا عند ربطها بإطار تحليل عرض و طلب النقد، و بما أن هذه النظرية تفترض أن تأثير العوامل النقدية على عرض و طلب العملة ليس له دور مهم جدا، فإنها قد تعرف تحت اسم المقاربة النقدية لمعدلات الصرف. فهذه المقارنة النقدية تعتبر أول مرحلة يجب المرور بها لتطوير أو التوصل لنظرية عامة لتحديد معدلات الصرف على المدى الطويل.

فهكذا سيفترض أن هذه المقاربة النقدية هي كنظرية على المدى الطويل بدل المدى القصير، مما سيترتب عن هذا عدم إدخال جمود الأسعار التي تلعب دورها في شرح التطورات الاقتصادية الكلية على المدى القصير، و كذلك شرح تغيرات مستوى العمالة الكاملة، و منه ستكون أسعار العوامل الاقتصادية و الإنتاج مرنة عند معدل صرف توازني .

و منه سنتعرض أولا لأهم المعادلات الأساسية المعتمدة عليها من طرف المقاربة النقدية و التي تسمح بتوضيح كيفية تحديد أسعار الصرف.

الفرع الأول: المعادلات الأساسية للمقاربة النقدية

تفترض المقاربة النقدية أن سوق الصرف يحدد سعر صرف الدولار/ داتشمارك مثلا على أساس نظرية تعادل القوى الشرائية كما يلي<sup>1</sup>:

$$E_{\$/DM} = P_{us}/P_G \dots \dots \dots (13-3)$$

و قد تتحقق هذه المعادلة في حالة عدم منع وجمود السوق تعديل أو تصحيح معدلات الصرف للأسعار الأخرى و هذا بطريقة مباشرة مع وجود مستوى العمالة الكاملة.

و يتم شرح مستويات الأسعار الداخلية من خلال العرض و الطلب الداخلي للعملة في كل من الولايات المتحدة الأمريكية و ألمانيا كالتالي<sup>2</sup>:

$$P_{us} = M_{us}^s / L(R_s, Y_{us}) \dots \dots \dots (14-3)$$

$$P_G = M_G^s / L(R_{DM}, Y_G) \dots \dots \dots (15-3)$$

حيث :  $P_G, P_{us}$  : المستوى العام لأسعار في الولايات المتحدة الأمريكية و ألمانيا على التوالي.  
 $M_G^s, M_{us}^s$  : كمية النقود في كل من الولايات المتحدة الأمريكية و ألمانيا على التوالي .  
 $L(R, Y)$  : الطلب الكلي الحقيقي للنقد، ذو علاقة عكسية مع معدلات الفائدة و علاقة طردية مع الإنتاج.

فحسب تعريف نظرية تعادل القوة الشرائية لمعدل الصرف  $(E_{\$/DM} = P_{us}/P_G)$  ، فإن سعر الدولار لداتشمارك واحد ليس سوى المنتج الأمريكي بالدولار مقسوم على سعر منتج الداتشمارك الألماني، علما أن مستوى هاذين السعرين يحدد عن طريق العرض و الطلب على النقد بحيث أن السعر الأمريكي يعود لعرض النقد الأمريكي مقسوم على طلب النقد الحقيقي الأمريكي كما هو موضح في المعادلة (14-3) ، أما فيما يخص

<sup>1</sup> عن موقع الأنترنت ، Franco Modigliani , « les niveaux de prix et les taux de change en longue période »

<http://www.ucl.ac.be/etudes/2005/cours/fr/idri/2220.pd>

<sup>2</sup> عن موقع الأنترنت: Franco Modigliani obstfeld , Réf op cité,

مستوى السعر الألماني فهو بدروه يعبر عن عرض النقد الألماني مقسوم على طلب النقد الحقيقي الألماني كما جاء في المعادلة (3-15).

تبين المقاربة النقدية أن معدل الصرف المعبر عن السعر النسبي للنقد الأمريكي والألماني يحدد خلال المدى الطويل عن طريق العرض و الطلب الحقيقي لكل من النقد الأمريكي والألماني ، و بأن معدلات الفائدة و مستوى الإنتاج لن تؤثر على معدلات الصرف، إلا بعد تأثيرها أولاً على عاملي العرض و الطلب على النقد، و هكذا توضح أو تشرح لنا المقاربة النقدية تأثيرات سعر الصرف على المدى الطويل و هذا من خلال عدد من العوامل والمتمثلة في عرض النقد و معدلات الفائدة و مستوى الإنتاج فيما يلي :<sup>1</sup>

### 1- عرض النقد (أو كمية النقد $M$ ) :

في حالة افتراض تساوي السلع فإن الإرتفاع في عرض النقد الأمريكي ( $M_{us}^s$ ) سيترتب عنه ارتفاع نسبي في مستويات الأسعار خلال المدى الطويل للولايات المتحدة الأمريكية ( $P_{us}$ ) كما هو مبين في المعادلة (3-14)، و حسب نظرية تعادل القوة الشرائية ( $E_{s/dm} = P_{us}/P_G$ )، فمعدل الصرف دولار/داتشمارك ( $E_{s/dm}$ )، سيرتفع بنفس ارتفاع كمية النقد الأمريكي و هذا على المدى الطويل أي مثلاً : إذا ارتفعت كمية النقود الأمريكية بنسبة 10% فالمستوى العام للأسعار الأمريكية و معدل الصرف سترتفع بنفس نسبة ارتفاع كمية النقد أي بـ 10% ، و منه فارتفاع عرض النقد الأمريكي سينتج عنه عدم تفضيل الدولار بالنسبة للداتشمارك خلال المدى الطويل.

أما عند الأخذ بعين الاعتبار المعادلة (3-15) سيحدث العكس، أي ارتفاع عرض النقد الألماني سيؤدي لرفع مستويات الأسعار الألمانية الطويلة المدى بنفس ارتفاع عرض النقد، و حسب نظرية تعادل القوة الشرائية فهذا الارتفاع في عرض النقد و مستويات الأسعار سيترتب عليها تفضيل الدولار مقابل الداتشمارك على المدى الطويل.

<sup>1</sup> Paul Krugman , Maurice Obstfeld , réf op cité , 2ème édition , p 459.

## 2- معدلات الفائدة :

حسب المقارنة النقدية ، إن الارتفاع في معدلات الفائدة الأمريكية  $R_s$  ستقلل من الطلب الحقيقي للنقد الأمريكي  $L(R_s, Y_{us})$  ، و حسب المعادلة (3-14) ، فمستوى الأسعار الأمريكية ( $P_{us}$ ) سيرتفع و استنادا لنظرية تعادل القوة الشرائية سيظهر عدم تفضيل الدولار مقابل الدااتشمارك الألماني و هذا بنفس نسبة ارتفاع مستوى الأسعار الأمريكية، أما في حالة ارتفاع معدلات الفائدة في الأسواق الألمانية فطلب النقد الحقيقي الألماني  $L(R_{DM}, Y_G)$  سينخفض ومنه مستوى الأسعار الألمانية سيرتفع حسب المعادلة (3-15) و طبقا لتحديد نظرية تعادل القوة الشرائية لمعدلات الصرف ، سيتم تفضيل الدولار بالنسبة للدااتشمارك وهذا بنفس نسبة ارتفاع المستوى العام للأسعار الألمانية.

## 3- مستوى الإنتاج :

حسب المعادلة السابقة (3-14) فزيادة الإنتاج في الولايات المتحدة الأمريكية ( $Y_{us}$ ) سيؤدي لتخفيض المستوى العام لأسعار الأمريكية على المدى الطويل مما سيزيد من طلب النقد الأمريكي و تفضيل الدولار بالنسبة للدااتشمارك. أما عند ارتفاع الإنتاج الألماني ، ستخفض مستويات الأسعار الألمانية على المدى الطويل، حسب العلاقة (3-15) ، و طبقا لنظرية تعادل القوة الشرائية سينتج عدم تفضيل العملة الأمريكية بالنسبة للعملة الألمانية. فمن أجل فهم تأثيرات هذه العوامل الثلاث (معدت الفائدة ، عرض النقد و مستويات الإنتاج) يجب اتخاذ المقاربة النقدية كنظرية للمدى الطويل، و افتراض تعديل أو تصحيح مستويات الأسعار بطريقة مباشرة و سريعة مقارنة بتصحيح معدلات الصرف، فمثلا عند ارتفاع الإنتاج الأمريكي، سيزيد الطلب على المعاملات (أي الصادرات) لغرض الحصول على النقد الحقيقي الأمريكي، فحسب المقاربة النقدية مستوى الأسعار سينخفض مباشرة لزيادة المداخيل الحقيقية الأمريكية و توضح نظرية تعادل القوة الشرائية أن الانخفاض المباشر في الأسعار الأمريكية سيصاحبه تفضيل مباشر للنقد الأمريكي في سوق الصرف. و منه تستنتج المقاربة النقدية أن سعر صرف دولة ما يتغير بصف مباشرة و نسبية مع تغير عرض نقد هذه الدولة على المدى الطويل.



## الفرع الثاني : العلاقة بين التضخم الجاري و تعادل معدلات الفائدة و تعادل القوة الشرائية

لقد رأينا أنه في حالة افتراض نمو مستمر في عرض النقد فمستويات الأسعار سترتفع بدورها ، فتدعى هذه الظاهرة بالتضخم الجاري، فحين توقع مثلا كل من المؤسسات والعمال ارتفاع في عرض النقد لمعدل سنوي 10%، فستعدل الأسعار و الأجور بحيث سترتفع بنفس نسبة ارتفاع كمية النقود أي بـ 10% و هذا مع الحفاظ على ثبات المداخيل الحقيقية. فتزى المقاربة التقديرية أن في حالة وجود تساوي للسلع و مع نمو عرض النقد لمعدل ثابت معين فسيترتب عن هذا، ظهور تضخم جاري لمستوى الأسعار و بنفس المعدل، علما أن التغيرات في معدلات التضخم على المدى الطويل لن يكون له تأثير لا على مستوى الإنتاج للعمالة الكاملة و لا على الأسعار النسبية للسلع و الخدمات.<sup>1</sup>

و فيما يخص معدل الفائدة فهو عامل غير مستقل عن عرض النقد، بحيث النمو المتواصل في عرض النقد سيؤدي بالتأثير على معدلات الفائدة على المدى الطويل، كما توجد علاقة ما بين الفائدة و التضخم الجاري، أين حدوث ارتفاع دائم في معدلات التضخم ستؤثر على معدلات الفائدة في الفترة الطويلة ، فمن أجل توضيح هذه العلاقة ينبغي الجمع ما بين نظرية تعادل القوة الشرائية و شرط تعادل معدلات الفائدة، علما أن شرط تعادل الفائدة بين الأصول بالدولار و الداتشمارك هو :<sup>2</sup>

$$R_s = R_{DM} + [E^e_{s/DM} - E_{s/DM}] / E_{s/DM} \dots \dots \dots (16-3)$$

حيث  $R_s$ ،  $R_{DM}$  : معدل الفائدة في الأسواق الأمريكية و الألمانية على التوالي

$E^e_{s/DM}$  : معدل الصرف المنتظر بعد سنة مثلا

$E_{s/DM}$  : معدل الصرف الجاري

فإن كان شرط تعادل معدلات الفائدة يتحقق على المدى القصير فهل يمكن تحقيقه على المدى الطويل ؟ فلإجابة على هذا السؤال يجب القيام بربط هذا الشرط بنظرية تعادل القوة الشرائية

<sup>1</sup> Paul Krugman , Maurice Obstfeld , réf op cité , 2ème édition, p 460.

<sup>2</sup> réf op cité , p 460.

للمدى الطويل مما سيؤدي بنا لطرح سؤال آخر وهو كيف يمكن ربط شرط تعادل الفائدة بشرط تعادل القوة الشرائية ؟<sup>1</sup>

حسب تعادل القوة الشرائية النسبية ، التغير النسبي في معدل صرف دولار /داتشامارك فهو يساوي الفرق في معدلات تضخم كل من الولايات المتحدة الأمريكية و ألمانيا . أما فيما يخص شرط تعادل معدل الفائدة المبين في المعادلة (3-16) فهو يعني أن عند انتظار المتعاملين تحقق في تعادل القوة الشرائية النسبية، فالفرق بين معدل الفائدة المعروض على الودائع بالدولار و بالداتشامارك سيساوي الفرق في معدل التضخم المنتظر في كل من الولايات المتحدة الأمريكية و ألمانيا . و يمكن توضيح هذه النتيجة بالطريقة الشكلية التالية :

إذا كان  $P^e$  : مستوى الأسعار المنتظر في دولة ما بعد سنة :

فإن معدل التضخم المنتظر في هذه الدولة  $\pi^e$  هو النمو المنتظر لمستوى الأسعار خلال السنة كالتالي:<sup>2</sup>

$$\pi^e = (P^e - P)/P \dots \dots \dots (17-3)$$

و حين توقع المتعاملين تحقق تعادل القوة الشرائية سينتج ما يلي:<sup>3</sup>

$$\pi_{us}^e - \pi_G^e = (E_{s/DM}^e - E_{s/DM})/E_{s/DM} \dots \dots \dots (18-3)$$

حيث  $\pi_G^e, \pi_{us}^e$  : معدل التضخم المنتظر بعد سنة لكل من الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا.

$E_{s/DM}^e$  : معدل الصرف المنتظر بعد سنة

$E_{s/DM}$  : معدل الصرف السوقي.

فعند جمع شرط تعادل معدل الفائدة الموضح في المعادلة (3-16) مع شرط تعادل القوة الشرائية حسب العلاقة (3-18) سنحصل على العلاقة ما بين الفرق في معدلات الفائدة بين الدول والفرق في معدلات التضخم المحلية المنتظرة كالتالي:<sup>4</sup>

$$R_s - R_{DM} = \pi_{us}^e - \pi_G^e \dots \dots \dots (19-3)$$

<sup>1</sup> Paul Krugman , Maurice Obstfeld , «Economie internationale », 3ème édition, de Boeck et larcier , s.a, 2001,

p 457.

<sup>2</sup> « réf.op.cité » , p 457.

<sup>3</sup> عن موقع الأنثروبنت Franco Modigliani , « Les niveaux de prix et ls taux de change en longue période »

<http://www.ucl.ac.be/etudes/2005/vours/fr/idri/2220.pdf>.

<sup>4</sup> Paul Krugman , Maurice Obstfeld , réf op cité , 2ème édition , p 461

فحسب توقعات نظرية تعادل القوة الشرائية يجب أن يعوض عدم تفضيل النقد الفرق في التضخم الدولي و يجب ظهور تساوي ما بين معدلات الفائدة و الفرق في التضخم المنتظر.

### الفرع الثالث : تأثير فيشر ( L'effet de Fisher )

يقصد بتأثير فيشر (Fisher)، تحليل أو تطوير العلاقة ما بين التضخم و معدل الفائدة على المدى الطويل<sup>1</sup>، فقد جاء هذا التأثير بعكس ما استنتجته المقاربة النقدية و المتمثل في أن ارتفاع معدل فائدة دولة ما سينتج عنها عدم تفضيل عملة هذه الأخيرة و هذا كما رأيناه في الفرع السابق.

يرى (Fisher) على المستوى الدولي وجود تساوي بين سعر الصرف الحالي و سعر الصرف المتوقع و هذا مع الأخذ بعين الاعتبار الفروقات الموجودة في أسعار الفائدة بين دولتين ما ، بحيث أن تغيرات سعر الصرف ستكون بنفس نسبة و باتجاه مخالف لفروقات أسعار الفائدة. كما يفترض أثر فيشر أن معدل الفائدة الاسمي (i) في بلد ما على أحد الأصول المالية أي السندات مثلا هو سعر يعبر عن مجموع المعدل الحقيقي للفائدة أي الربح الفعلي الذي يحصل عليه الفرد المستثمر (R) زائد معدل التضخم المتوقع  $F^*$  خلال مدة السند و يمكننا التعبير عن هذه العلاقة رياضيا كالتالي :<sup>2</sup>

$$i = R + F^* \dots \dots \dots (20-3)$$

ففي حالة ما إذا كان معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية 5% و أراد مستثمر الحصول على ربح قدره 4% فسيقوم بتعديل أسعار الأصول المالية لمستوى تصبح فيه معدل فائدتها الاسمية مساوية لـ 9% تقريبا و منه فالفرق في معدلات الفائدة الدولية تعكس لنا تغيرات معدلات التضخم بين الدول.

فيما يخص توازن أسعار الفائدة و توقع التغيرات في سعر الصرف فهناك علاقة إيجابية بينهما حيث ارتفاع معدلات الفائدة في البلد المحلي سيزيد من سعر صرفها ويوضح هذا فيما يلي :<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Paul Krugman , Maurice Obstfeld , réf op cité p 461

<sup>2</sup> الدكتور بسام الحجار، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات و الشر و التوزيع ، ط1، 2003، ص 140-141.

<sup>3</sup> د. بسام الحجار، مرجع سابق، ص 143.

عند افتراض أن معدل الفائدة لسند حكومي مدته 3 أشهر معطى في كل من بريطانيا و الولايات المتحدة الأمريكية، فإنه يمكن حساب الفرق بين كل من معدلات الفائدة الأمريكية و البريطانية. و لكن هناك صعوبة يمكن التعرض لها و المتمثلة في عدم تحديد كيفية تغيير مسار سعر الصرف فهل سيزيد أو سينخفض في الثلاثة أشهر؟ إن الفرد المستثمر عليه أن يتنبأ بسلوك سعر الصرف حتى يقرر إن كان سيقوم بعملية الاستثمار في الداخل أو في الخارج، فعملية التوقع هذه تظهر من معادلة ميزان المدفوعات، بحيث أن حركة رؤوس الأموال تعود للفروقات الموجودة في أسعار الفائدة الداخلية و الخارجية و تبعاً للتغير المتوقع في سعر الصرف، و هكذا سترتب عن ارتفاع سعر الفائدة في الخارج (توقع انخفاض سعر الصرف في الداخل)، و مع افتراض ثبات في سعر الفائدة المحلي، خروج رؤوس الأموال للخارج أين معدلات الفائدة مرتفعة. و في الحالة المعاكسة أو عند ارتفاع معدل الفائدة المحلي (توقع ارتفاع سعر الصرف المحلي) فسيستج عن هذا دخول رؤوس الأموال للداخل، و سيتم كتابة معادلة ميزان المدفوعات كالتالي<sup>1</sup>:

$$BP = N_X \left( Y, \frac{eP_F}{P} \right) + CF \left( i - i_F - \frac{D_e}{e} \right) \dots\dots\dots(21-3)$$

حيث BP: رصيد ميزان المدفوعات .

$N_X$ : صافي الصادرات (و رصيد الميزان التجاري)

CF: رصيد حساب رأس المال (هي عبارة عن دالة للفرق في أسعار الفائدة) .

و تلعب توقعات أسعار الصرف دوراً هاماً لفهم الفروقات الخاصة بأسعار الفائدة بين الدول ذات مستويات التضخم المرتفعة و المنخفضة، بحيث إن كان معدل التضخم مرتفع فيجب توقع انخفاض في سعر الصرف و العكس صحيح أي عند انخفاض معدل التضخم فسيكون هناك توقع في ارتفاع سعر الصرف.

#### المطلب الرابع: تعادل القوة الشرائية كنموذج عام لأسعار الصرف في الفترة الطويلة

إن مدى تقلبات معدلات الصرف الحقيقية الملحوظة طرحت مشكل خاص خطية بتحديد المستوى المرجعي أو التوازني لسعر الصرف، المؤثر على فعالية معدلات الصرف عند اعتبارها كأداة للسياسة الاقتصادية، فعند غياب معدل الصرف المرجعي فتقييم النقد بأقل

<sup>1</sup> د. بسام الحجار، مرجع سابق، ص 143.

أو بأكثر من قيمته بالنسبة لنقد آخر ، لن يكون له أي معنى، و لهذا فمن الضروري والمهم الاهتمام بتحديد معدلات الصرف التوازنية، و منه جاء عدد مختلف من الأعمال الخاصة بتحديد معدلات الصرف التوازنية افترضت أنه يجب وضع قيمة مرجعية على المدى الطويل، لها علاقة بالمتغيرات الاقتصادية الرئيسية في تغيرات مسار سعر الصرف الحقيقي، و من بين هذه الأعمال نذكر على سبيل المثال أعمال Cadiou 1999<sup>1</sup>، الذي يقترح أن التوازن في معدل الصرف يتحقق عند توفر حالة العمالة الكاملة من جهة ، و تحسن الأوضاع الاقتصادية لهذا البلد المحلي مع الخارج من جهة أخرى.

فظهرت نظرية مرجعية لتحديد معدلات الصرف التوازنية و المتمثلة في نظرية تعادل القوة الشرائية التي لها دور هام لتحديد المستوى المرجعي لمعدلات الصرف الإسمية على المدى الطويل، و لكنها تعتبر محدودة من جهة أخرى و هذا لافتراضها ثبات أو عدم تغير معدل الصرف الحقيقي، فهذا الافتراض يصعب في الحقيقة ربطه مع الواقع أي مع التقلبات الملاحظة للحالة الاقتصادية للبلد.

### الفرع الأول : معدل الصرف الحقيقي

يعتبر معدل الصرف الحقيقي بين عملتين مختلفتين كقياس لأسعار السلع و الخدمات لبلد مما مقارنة ببلد آخر، و لهذا فمن الضروري إدخال مفهوم معدلات الصرف الحقيقية المفترضة ثابتة من طرف نظرية تعادل القوة الشرائية<sup>2</sup> فلفهم نموذج أسعار الصرف في الفترة الطويلة المعتمد على نظرية تعادل القوة الشرائية فيجب التعرض أولا للقوى المسببة في التغيرات المهمة لمعدلات الصرف الحقيقية و مدى أهمية هذه المعدلات لتحليل شروط الاقتصاد الكلي للعرض و الطلب، حيث يوجد اقتصاد مفتوح. فعند التحدث عن معدل الصرف الحقيقي المعبر عن الأسعار النسبية لسنتين من السلع بأنه يمثل الأسعار النسبية لعملتين مختلفتين فسيطلق على معدل الصرف هذا بمعدل الصرف الاسمي، و في حالة اجتناب الخلط ما بين معدل الصرف الحقيقي و الاسمي فسوف نسميه بمعدل الصرف فقط.

<sup>1</sup> عن موقع الأنترنيت

"Economie européenne »; [http: europ.eu.int/comm/economy-Finance](http://europ.eu.int/comm/economy-Finance)

Paul Krugman , Maurice Obstfeld , réf op cité , 3ème édition , p 473<sup>2</sup>

إن معدلات الصرف الحقيقية تحدد على أساس معدلات الصرف الاسمية و مستويات الأسعار، قبل التطرق لكيفية تحديد هذه المعدلات لا بد من توضيح قياس مستويات الأسعار التي يجب استعمالها، و منه إذن سنفترض أن  $(P_{us})$  ، يعبر عن مستوى الأسعار في الولايات المتحدة الأمريكية و  $(P_G)$  هو مستوى الأسعار في ألمانيا، و استنادا لنظرية تعادل القوة الشرائية النسبية (كما تم القيام به في تحاليل المقاربة النقدية)، فإنه لا يمكن افتراض إمكانية قياس الأسعار بنفس سلة السلع في كل من الولايات المتحدة الأمريكية و ألمانيا، و ليكن مؤشر السعر لكل دولة تعكس لنا المشتريات التي تؤدي بالمقيمين القيام بطلب النقد.<sup>1</sup>

لتوضيح كيفية تحديد معدل الصرف الحقيقي دولار/داتشمارك يجب وصف السلات للسلع المرجعية التي تسمح لنا بقياس مستويات الأسعار، فليكن إذن  $(P_{us})$  هو السعر بالدولار لسلة معينة تحتوي على المشتريات اليومية للعائلات و المؤسسات مع افتراض عدم تغير هذه السلة، و ليكن  $(P_G)$  يعبر بدوره عن السعر بالداتشمارك لسلة معينة تحتوي على المشتريات اليومية للعائلات و المؤسسات أيضا مع افتراض ثبات في هذه السلة، فمنه معدل الصرف الحقيقي دولار/داتشمارك فهو يساوي لقيمة مستويات الأسعار الألمانية بالدولار مقسوم على مستوى الأسعار الأمريكية كالتالي :<sup>2</sup>

$$q_{s/DM} = (E_{s/DM} \times P_G) / P_{us} \dots\dots\dots(22-3)$$

حيث  $q_{s/DM}$  : معدل الصرف الحقيقي

$P_G - P_{us}$  : المستوى العام للأسعار في الولايات المتحدة الأمريكية و ألمانيا على التوالي .

$E_{s/DM}$  : معدل الصرف الاسمي دولار/داتشمارك

مثال<sup>3</sup> : تقدر السلة المرجعية الألمانية بـ 100 داتشمارك (أي  $P_G = 100$  DM لكل سلة ألمانية) ، و السلة المرجعية الأمريكية تقدر بـ 50 \$ (أي  $P_{us} = 50$  \$ لكل سلة أمريكية) ومعدل الصرف الاسمي  $E_{s/DM} = 0,50$  \$ لكل داتشمارك واحد. فمنه معدل الصرف الحقيقي الدولار /داتشمارك سيكون :

<sup>1</sup> réf op cité , p 473- 474

<sup>2</sup> Paul Krugman , Maurice Obstfeld , réf op cité , 3ème édition , p 474

<sup>3</sup> réf op cité , 3ème , p 474

$$q_{\$/DM} = \frac{(لكل سلة ألمانية 100DM) \times (لكل داتشمارك 0,50\$)}{(لكل سلة أمريكية 50\$)}$$

$$q_{\$/DM} = \frac{(لكل سلة ألمانية 50\$)}{(لكل سلة أمريكية 50\$)}$$

$$q_{\$/DM} = 1 \text{ (سلة أمريكية لكل سلة ألمانية)}$$

في حالة حدوث ارتفاع في معدل الصرف الحقيقي دولار/داتشمارك ( $q_{\$/DM}$ ) ، سيزتب عن هذا عدم التفضيل الحقيقي للدولار بالنسبة للداتشمارك، بحيث تعتبر المعادلة (3-22) بأن هذا التغير يعبر عن تخفيض القدرة الشرائية للدولار في ألمانيا و هذا بالنسبة لقدرتها الشرائية في الولايات المتحدة الأمريكية و هذا بسبب ارتفاع أسعار السلع الألمانية المقدره بالدولار ( $E_{\$/DM} \times P_G$ ) مقارنة بالأسعار النسبية للسلع الأمريكية ( $P_{US}$ )، فعند ارتفاع معدل الصرف الاسمي إلى 0,55\$ لكل داتشمارك واحد، فسيتم عدم تفضيل الدولار بنسبة 10% وهذا لأن معدل الصرف الحقيقي ارتفع إلى 11 سلة أمريكية بالنسبة لكل سلة ألمانية و منه انخفاض القدرة الشرائية للدولار في ألمانيا نظرا لارتفاع أسعار السلع الألمانية.

و منه فعدم التفضيل الحقيقي يعني أن القدرة الشرائية بالنسبة للسلع و الخدمات الألمانية منخفضة بـ 10% مقارنة للقوة الشرائية الخاصة بالسلع و الخدمات الأمريكية.

أما في حالة انخفاض معدل الصرف الحقيقي ( $q_{\$/DM}$ ) فسيكون هناك تفضيل حقيقي للدولار مقابل الداتشمارك ، فهذا الانخفاض في معدل الصرف الحقيقي يوضح لنا تخفيض الأسعار النسبية للمنتوجات المشتراة في ألمانيا، أي بمعنى آخر هناك اتفاع في القدرة الشرائية للدولار في ألمانيا بالنسبة للقدرة الشرائية للدولار في الولايات المتحدة الأمريكية . أما عند تفضيل الداتشمارك بدلا من الدولار فإن القدرة الشرائية للداتشمارك يجب أن تكون مرتفعة في الولايات المتحدة الأمريكية مقارنة بالقدرة الشرائية للداتشمارك في ألمانيا أي بصفة أخرى تكون الأسعار النسبية للمنتوجات الأمريكية المقدره بالداتشمارك منخفضة مقارنة بأسعار المنتوجات الألمانية.

كما يبين لنا من خلال المعادلة السابقة (3-22) لما تعتبر نظرية تعادل القوة الشرائية معدل الصرف الحقيقي ثابت و هذا لأنها تفترض (تعادل القوة الشرائية المطلقة) أن الارتفاع

في معدل الصرف الاسمي ( $E_{\$/DM}$ ) بنسبة 10% سيعوض من خلال الانخفاض في نسبة الأسعار ( $P_G/P_{US}$ ) و بنفس النسبة أي 10% و منه سيبقى معدل الصرف الحقيقي ( $q_{\$/DM}$ ) ثابت<sup>1</sup>.

الفرع الثاني : العرض و الطلب و معدل الصرف الحقيقي على المدى الطويل

تتعلق قيم كل من معدلات الصرف الحقيقية و الأسعار النسبية المحققة للتوازن بشروط العرض و الطلب، و بما أن معدل الصرف الحقيقي يعكس الأسعار النسبية للسلة من السلع لدولتين ما، فإن الشروط الخاصة بالعرض و الطلب هي التي تحدد سعر الصرف في هاتين الدولتين و قد يتضح هذا فيما يلي :<sup>2</sup>

### 1- التغير في الطلب الكلي الأمريكي بالنسبة للطلب الأجنبي :

إن التغير في الطلب الأمريكي أو الألماني يتعلق بنفقات كل من الدولتين، ففي حالة ارتفاع في النفقات الأمريكية الكلية على السلع و الخدمات مقارنة بالنفقات الألمانية فسينجم عن هذا فائض في الطلب على السلع أو المنتوجات الأمريكية (السلع المتبادلة و غير المتبادلة) وهذا عن معدل صرف معين. فمن أجل إعادة التوازن بين الطلب الأمريكي والألماني يجب أن ترتفع الأسعار النسبية للمنتوجات الأمريكية بالنسبة للمنتوج الألماني، أي أن عند ارتفاع الأسعار النسبية للسلع الأمريكية غير المتبادلة سترتفع كذلك أسعار السلع المتبادلة المنتجة في الولايات المتحدة الأمريكية و المستهلكة بكثرة بالنسبة لأسعار السلع الألمانية، فمنه هذه التغيرات ستخفف من معدل الصرف الحقيقي ( $q_{\$/DM}$ )، و كذا الأسعار النسبية لسلة من السلع المرجعية لألمانيا المعبرة بالدولار.

و منه نستنتج أن الارتفاع النسبي للطلب على السلع في الولايات المتحدة الأمريكية سيؤدي لتفضيل معدل الصرف الحقيقي دولار/داتشمارك على المدى الطويل (انخفاض في معدل الصرف الحقيقي) أما عند الانخفاض النسبي في الطلب للولايات المتحدة الأمريكية سيبتج عنه عدم تفضيل معدل الصرف الحقيقي دولار/داتشمارك (أي ارتفاع في معدل الصرف الحقيقي).

<sup>1</sup> Paul Krugman , Maurice Obstfeld , réf op cité , 3ème édition, p 475

<sup>2</sup> Paul Krugman , Maurice Obstfeld , réf op cité , 2ème édition, p 476



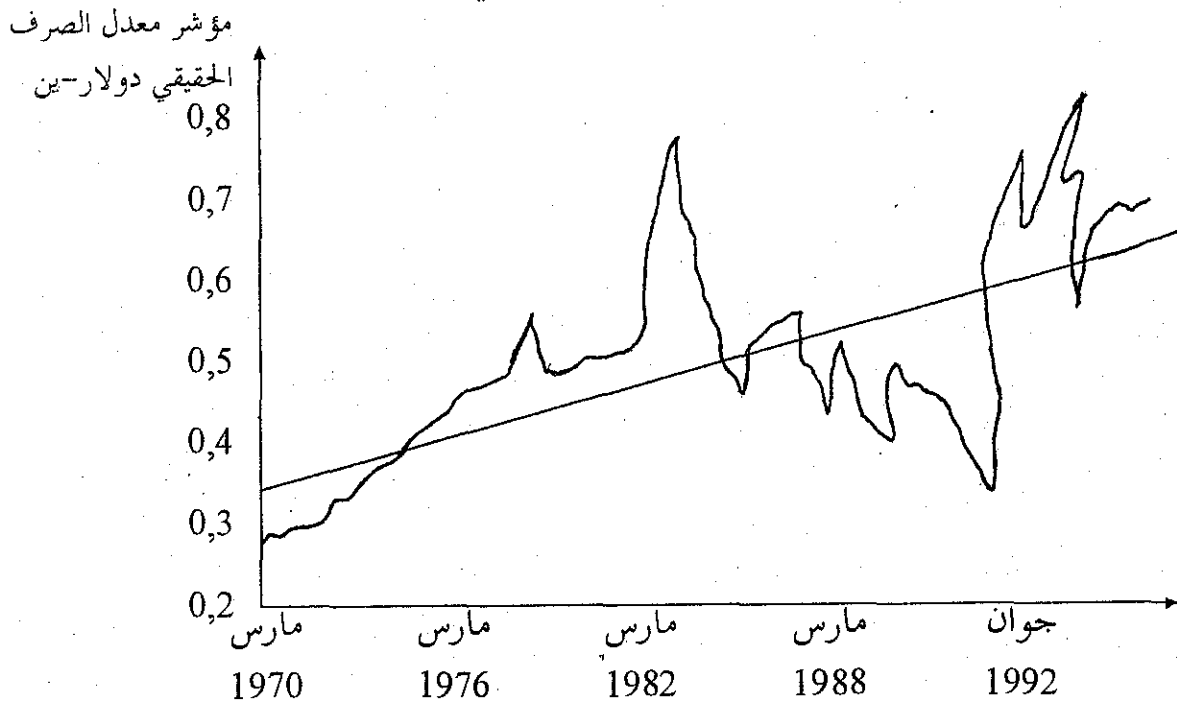
## 2- التغيير في العرض النسبي للمنتجات :

ليكن الارتفاع في إنتاجية العمل و رؤوس الأموال في الولايات المتحدة الأمريكية يحدث في وقت واحد بنفس النسبة و هذا لكل من قطاع السلع المتبادلة و غير المتبادلة فهذا سيؤدي لزيادة عرض السلع و الخدمات الأمريكية بالنسبة للطلب عليها مما ينتج فائضا في عرض المنتج الأمريكي عن معدل صرف سوقي، فالفائض في عرض المنتج سيخفض من الأسعار النسبية للمنتجات الأمريكية المتبادلة و غير المتبادلة و منه تغيير الطلب عليها و الحد من الفائض في العرض، و هذا التغيير في أسعار السلع الأمريكية يعود لعدم التفضيل الحقيقي للدولار بالنسبة للـداتشمارك (أي ارتفاع في  $q \$/DM$ ).

و هكذا يستنتج أن التوسيع النسبي للإنتاج الأمريكي سيؤدي على المدى الطويل لعدم تفضيل معدل الصرف الحقيقي و التوسيع النسبي للإنتاج الألماني سيؤدي على المدى الطويل لتفضيل معدل الصرف الحقيقي للولايات المتحدة الأمريكية.

كما تبين ما بين 1970 و 1992 عدم تفضيل الدولار الأمريكي بشكل حقيقي بالنسبة للين الياباني و تمثل سبب هذا الانخفاض القوي لتفضيل الدولار في نمو إنتاجية القطاع الصناعي المنتج سلع تجارية يابانية بطريقة سريعة جدا مقارنة بالقطاع الصناعي في الولايات المتحدة الأمريكية كما يوضحه الشكل التالي (رقم 1-3).

الشكل رقم (1-3) : معدل الصرف الحقيقي دولار - ين (1970-1992)



المصدر : Paul Krugman , Maurice Obstfeld , réf op cité , 2ème édition, p 479

## نمو الإنتاجية و معدل الصرف الحقيقي "دولار-ين":

عند نمو إنتاجية قطاع السلع المتبادلة مع ثبات في أسعار السلع المنتجة سيترتب عن هذا تفضيل حقيقي للنقد و منه الارتفاع النسبي في مستوى للأسعار الداخلية بعد ذلك. فهذه النتيجة المحصل عليها تتبع تأثير Balassa- samuelson المفترض الارتفاع في مستويات الأسعار مع ارتفاع المداحيل، أي أن الزيادة الكبيرة لإنتاجية عوامل الإنتاج لقطاع السلع المتبادلة ستؤدي بجذب و توجه اليد العاملة و رؤوس الأموال من قطاع السلع غير المتبادلة لقطاع السلع المتبادلة، مما سيقفل من عرض السلع غير المتبادلة و زيادة أسعارها النسبية. فقد قام الاقتصادي Richard Marston من جامعة "Pennsylvanie"<sup>1</sup> بدراسة حول معدلات الصرف الحقيقية دولار-ين و كانت نتائج هذه الدراسة موافقة مع نظرية أو تأثير Balassa-samuelson ، فاستعمل Marston معطيات على مستوى القطاع لحساب نمو إنتاجية العمل في قطاع السلع المتبادلة و غير المتبادلة في كل من الولايات المتحدة الأمريكية و اليابان و هذا خلال الفترة (1973-1983) ، فتبين إذن، أن الولايات المتحدة الأمريكية عرفت ارتفاعا في إنتاجية السلع المتبادلة بـ 13,2% بالنسبة للسلع غير المتبادلة، و فيما يخص اليابان فقد نما إنتاجيتها للسلع المتبادلة ما يفوق 73,2% من إنتاجية السلع غير المتبادلة<sup>2</sup> فحسب ما سبق ، أسعار السلع غير المتبادلة سترتفع بالنسبة لأسعار السلع المتبادلة في كل من الدولتين و في حالة عدم حدوث تغير قوي في الأسعار النسبية للسلع المتبادلة على الفترة الطويلة، فلا بد من أن نتوقع بأن التغير في هذه الأسعار النسبية الداخلية في كل من الدولتين سيترتب عنه تفضيل حقيقي للين بالنسبة للدولار.

فقد وصل Marston في دراسته إلى أن الأسعار النسبية للسلع غير المتبادلة ارتفعت إلى 12,3% في الولايات المتحدة الأمريكية و 56,9% في اليابان أي أن أسعار السلع المتبادلة في اليابان انخفضت بقوة مقارنة بالأسعار الأمريكية، كالنتيجة النهائية التي تم التوصل إليها تتمثل في ظهور تفضيل حقيقي للين مقارنة بالدولار و هذا بنسبة 9%<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Paul Krugman , Maurice Obstfeld , réf op cité , 2ème édition, p 480

<sup>2</sup> Paul Krugman , Maurice Obstfeld , réf op cité , 2ème édition, p 479-480

<sup>3</sup> Réf op cité, p 480

فانطلاقاً من الشكل السابق (3-1) المعطى لنا معدل صرف حقيقي دولارين لكل فصل ، يتبين ارتفاع في معدل الصرف دولار-ين المترتب عنه عدم التفضيل الحقيقي للدولار مقابل الين و تفضيل حقيقي للين مقابل الدولار.

ما تبين وجود اختلافات دولية في معدلات الفائدة و معدل الصرف الحقيقي، بحيث عند القيام بجمع شرط تعادل القوة الشرائية النسبية مع تعادل معدلات الفائدة، لوحظ وجود تساوي بين اختلافات كل من معدلات الفائدة الدولية و معدلات التضخم المنتظرة بين الدول، فصعب التأكد من هذه النتيجة واقعياً، فجاء فيشر ، و تحدث عن حركات معدلات الصرف الحقيقية و هذا من خلال توضيح أن الاختلافات في معدلات الفائدة بين الدول لا تتوقف فقط على الاختلافات الموجودة في التضخم كما ذكر في المقاربة النقدية، و لكن تتوقف، أيضاً على التغيرات المنتظرة في معدلات الصرف الحقيقية. فيما أن التغير في معدل الصرف الحقيقي دولار-داتشمارك هو الانحراف لتعادل القوة الشرائية النسبية (المفترضة عدم تغير معدل الصرف الحقيقي) فإن التغير في معدل الصرف الحقيقي هو التغير النسبي في معدل الصرف الاسمي دولار-داتشمارك ناقص الاختلاف الدولي في معدل التضخم بين الولايات المتحدة الأمريكية و ألمانيا، فهكذا سنحصل على المعادلة الموضحة العلاقة بين التغير المنتظر في معدل الصرف الحقيقي و التغير المنتظر في معدل الصرف الاسمي و التضخم المنتظر<sup>1</sup>:

$$(q_{s/DM}^e - q_{s/DM})/q_{s/DM} = (E_{s/DM}^e - E_{s/DM})/E_{s/DM} - (\pi_{us}^e - \pi_G^e).....(23-3)$$

حيث  $q_{s/DM}^e$ : معدل الصرف الحقيقي المنتظر بعد سنة.

$E_{s/DM}^e$ : معدل الصرف الاسمي المنتظر بعد سنة

$\pi_G^e, \pi_{us}^e$ : التضخم المنتظر في الولايات المتحدة الأمريكية و ألمانيا على التوالي .

$q_{s/DM}$ : معدل الصرف الحقيقي الجاري

$E_{s/DM}$ : معدل الصرف الاسمي الجاري .

<sup>1</sup> Paul Krugman , Maurice Obstfeld , réf op cité , 3ème édition, p 484

و مع شرط تعادل الفائدة بين الودائع بالدولار و الداتشمارك :<sup>1</sup>

$$R_s - R_{DM} = (E^e_{s/DM} - E_{s/DM}) / E_{s/DM} \dots\dots\dots(24-3)$$

و إضافة للمعادلة السابقة (23-3) يستنتج أن معدل الصرف الاسمي المنتظر دولار- داتشمارك يساوي لمعدل الصرف الحقيقي المنتظر دولار- داتشمارك زائد الفرق المنتظر لتضخم كل من الدولتين.

و مع الأخذ بعين الاعتبار إذن المعادلة (23-3) مع شرط تعادل معدلات الفائدة الموضح سابقا سنحصل على الفرق الدولي في معدلات الفائدة كالتالي :<sup>2</sup>

$$R_s - R_{DM} = (q^e_{s/DM} - q_{s/DM}) / q_{s/DM} + (\pi^e_{us} - \pi^e_G) \dots\dots\dots (25-3)$$

فصفة عامة الفرق في معدل الفائدة بين الدولار و الداتشمارك هو يمثل مجموع كل من :

- المعدل المنتظر لعدم التفضيل الحقيقي للدولار مقابل الداتشمارك.
- و الفرق المنتظر للتضخم بين الولايات المتحدة الأمريكية و ألمانيا .

### الفرع الثالث : معدل الصرف الاسمي و الحقيقي للتوازن الطويل المدى

سنبين في هذا الفرع كيفية تحديد معدل الصرف الاسمي في المدى الطويل، فالنتيجة الرئيسية التي تم التوصل إليها تتمثل في أن تغيرات كل من عرض و طلب النقد ستؤدي بتغيرات نسبية طويلة المدى في معدلات الصرف الاسمية و مستويات الأسعار كذلك، وهذا ما افترضته أو توقعته نظرية تعادل القوة الشرائية المطلقة.<sup>3</sup>

فمن تعريف معدل الصرف الحقيقي دولار- داتشمارك للمعادلة (22-3) يمكن استنتاج كيفية حساب معدل الصرف الاسمي و الذي سيساوي لمعدل الصرف الحقيقي دولار- اتشمارك مضروب في نسبة أسعار الولايات المتحدة الأمريكية و ألمانيا كالتالي :<sup>4</sup>

$$E_{s/DM} = q_{s/DM} \times P_{us} / P_G \dots\dots\dots(26-3)$$

<sup>1</sup> Paul Krugman , Maurice Obstfeld , réf op cité , 2ème édition, p 484

<sup>2</sup> réf op cité , p 484

<sup>3</sup> réf op cité , p 480

<sup>4</sup> réf op cité , p 481

فالفارق بين هذه المعادلة (3-26) و العلاقة السابقة لتعادل القوة الشرائية  $E_{\$/DM} = P_{us}/P_G$  المستعملة من طرف المقاربة التقديرية لتحليلها في تحديد معدلات الصرف التوازنية، يتمثل في أن العلاقة (3-26) تدخل التغيرات الممكنة لتعادل القوة الشرائية مع الأخذ بعين الاعتبار معدل الصرف الحقيقي كمحدد زائد لمعدل الصرف الاسمي ، فعند معدل صرف حقيقي معطى دولار-داتشمارك فالتغيرات في عرض و طلب النقد في ألمانيا و الولايات المتحدة الأمريكية، ستؤثر على معدل الصرف الاسمي دولار- داتشمارك على المدى الطويل، والتقلبات في معدل الصرف الحقيقي ستؤثر بدورها على معدل الصرف الاسمي على المدى الطويل .

فنظرية تحديد معدل الصرف الاسمي على المدى الطويل المبينة في العلاقة (3-26) ، فهي تأخذ بعين الاعتبار عوامل المقاربة النقدية إضافة لعوامل أخرى غير نقدية لها تأثير فعال لتعادل القوة الشرائية لنقدين ما، فمن بين العوامل الرئيسية المحددة لتقلبات معدلات الصرف في الفترة الطويلة نذكر على سبيل المثال ما يلي :<sup>1</sup>

### 1- الانخفاض في المستوى النسبي لعرض النقد :

بما أن الارتفاع الدائم في مستوى العرض النقدي ليس له تأثير على مستويات الإنتاج على المدى الطويل و لا على معدل الفائدة و على الأسعار النسبية إضافة لمعدل الصرف الحقيقي، فالمعادلة السابقة (3-14) توضح لنا أنه  $(P_{us})$  أي المستوى العام للأسعار الأمريكية سترتفع مع ارتفاع عرض النقد  $(M_{us})$  و بنفس النسبة، أما فيما يخص المعادلة (3-26)، تبين بأن مستوى الأسعار الأمريكية هو المتغير الوحيد الذي يتغير على المدى الطويل و هذا خلال تغير معدل الصرف الاسمي  $(E_{\$/DM})$  ، و بما أن معدل الصرف الحقيقي  $(q_{\$/DM})$  يعتبر عاملاً ثابتاً فإن معدل الصرف الاسمي سيحترم إذن ما جاءت به نظرية تعادل القوة الشرائية النسبية: أي أن التأثير الوحيد على المدى الطويل الناجم عن ارتفاع عرض النقد الأمريكي يتمثل في ارتفاع كل الأسعار بالدولار، إضافة لسعر الداتشمارك بالدولار.

<sup>1</sup> Paul Krugman , Maurice Obstfeld , réf op cité , 3ème édition, p 478-479

## 2- الانخفاض في معدل النمو النسبي لعرض النقد:

إن الارتفاع الدائم في معدل نمو عرض النقد الأمريكي مثلا سينجم عنه رفع معدل التضخم الأمريكي على المدى الطويل، و استنادا لتأثير فيشر سيزيد معدل فائدة الدولار بالنسبة لفائدة الداتشمارك. و بما أن الطلب الحقيقي النسبي للنقد ينخفض، فالمستوى العام للأسعار الأمريكية ( $P_{us}$ ) سترتفع حسب ما توضحه المعادلة (3-14)، و عن العودة للعلاقة (3-26)، فالمعدل الاسمي سيزيد بطريقة نسبية مع ارتفاع المستوى العام للأسعار ( $P_{us}$ )، (أي عدم تفضيل الدولار مقارنة بالداتشمارك)، كما سينتج عن التغير النقدي هذا على المدى الطويل انخفاض ملحوظ في معدل الصرف الاسمي بشكل يحترم تعادل القوة الشرائية.

## 3- التغير في الطلب النسبي للمنتوج :

إن مستويات الأسعار المحلية على المدى الطويل لا يتأثر بتغير الطلب النسبي للمنتوج، بل تتأثر بكمية النقود و بالطلب الحقيقي العام للنقد كما يوضح في المعادلة السابقة (3-14) و فيما يخص معدل الصرف الاسمي على المدى الطويل سيتطور فقط بتغير معدل الصرف الحقيقي و هذا حسب المعادلة (3-26).

ففي حالة افتراض نموي الطلب النسبي العالمي للمنتوجات الأمريكية، سيكون هناك تفضيل حقيقي للدولار بالنسبة للداتشمارك على المدى الطويل (أي انخفاض في معدل الصرف الحقيقي دولار- داتشمارك) فهذا التغير لا يمثل سوى نمو في الأسعار النسبية للمنتوجات الأمريكية. و عند بقاء مستويات الأسعار المحلية ثابتة على المدى الطويل فالمعادلة (3-26)، تشرح لنا وجود تفضيل نسبي على المدى الطويل للدولار (أي هناك انخفاض في معدل الصرف الاسمي ( $E_{\$/DM}$ )).

## 4- التغير في العرض النسبي للمنتوجات :

حسب ما رأيناه سابقا فنمو العرض النسبي للمنتوج الأمريكي سيؤدي لعدم تفضيل الدولار بشكل حقيقي بالنسبة للداتشمارك مما ينتج بعد ذلك تخفيض الأسعار النسبية للمنتوج الأمريكي، و نمو الإنتاج الأمريكي سيزيد من المعاملات للمداخيل النقدية الحقيقية الأمريكية مما سيؤدي لنمو الطلب الكلي الحقيقي للنقد الأمريكي و من معطيات المعادلة (3-14) سينخفض مستوى الأسعار الأمريكية، و عند العودة للمعادلة (3-26) الموضحة لنا أن

معدل الصرف الحقيقي ( $q_{\$/DM}$ ) ينمو، بينما الأسعار الأمريكية تنخفض ( $P_{us}$ )، فإن تأثيرات التغير في عرض الإنتاج في كل من سوق النقد و سوق الإنتاج ستكون لها ردود أفعال مختلفة مما يصعب تحديد معدل الصرف الاسمي ( $E_{\$/DM}$ ) بصفة دقيقة.

و منه يستنتج أنه في حالة ظهور توترات من طبيعة نقدية، فمعدل الصرف سيتحدد على أساس تعادل القوة الشرائية النسبية في الفترة الطويلة أما في حالة حدوث توترات خاصة بسوق السلع فمعدل الصرف لن يتوافق مع تعادل القوة الشرائية و هذا حتى في الفترة الطويلة.

و الجدول التالي يوضح لنا تأثير تغيرات كل من سوق النقد و سوق السلع على معدل الصرف الاسمي في الفترة الطويلة (دولار داتشمارك).

الجدول (3-4) : تأثيرات معدل الصرف الاسمي الناجمة عن تغيرات سوق السلع و النقد

تأثيرات معدل الصرف الاسمي في الفترة الطويلة دولار-داتشمارك	نوع التغير
	1- سوق النقد :
* نمو نسبي (عدم التفضيل للدولار)	* نمو عرض النقد في الولايات المتحدة الأمريكية
* انخفاض نسبي (عدم التفضيل للداتشمارك)	* نمو عرض النقد في ألمانيا
* نمو (عدم التفضيل للدولار)	* ارتفاع معدل نمو عرض النقد في الولايات المتحدة الأمريكية
* انخفاض (عدم التفضيل للداتشمارك)	* ارتفاع معدل عرض النقد في ألمانيا
	2- سوق السلع :
* انخفاض (تفضيل الدولار)	* نمو الطلب على المنتوجات في الولايات المتحدة الأمريكية
* نمو (تفضيل الداتشمارك)	* نمو الطلب على المنتوجات في ألمانيا
* تحديد معدل الصرف غير واضح	* نمو عرض المنتوجات في الولايات المتحدة الأمريكية
* تحديد معدل الصرف غير واضح	* نمو عرض المنتوجات في ألمانيا

المصدر : Paul Krugman , Maurice Obstfeld , réf op cité , 3ème édition, p 479

## المبحث الثالث : تقييم نظرية تعادل القوة الشرائية

### المطلب الأول : نقد نظرية تعادل القوة الشرائية

لقد قام عدد من الاقتصاديين بتأييد الاقتصادي السويدي Cassel عند اعتباره أن تدهور القيمة الداخلية للعملة هو السبب الرئيسي لتدهور قيمتها الخارجية و ليس العكس، ورغم تقديم نظرية تعادل القوة الشرائية تفسيراً لتحركات سعر الصرف في الأجل الطويل وخاصة في حالة اختلاف معدلات التضخم السائدة في الدول المختلفة بدرجة كبيرة، ورغم أدائها دوراً هاماً في توضيح العلاقة بين مستويات الأسعار في مختلف الدول و أسعار الصرف ما بين عملاتها، فقد وجهت لها عدة انتقادات و المتمثلة فيما يلي :<sup>1</sup>

1- بما أن نظرية تعادل القوة الشرائية تركز على مقارنة القوة الشرائية لعمليتين أو أكثر من خلال استعمال الأرقام القياسية لهذه الدول فقد اتضح وجود عدد من السلع يتضمنها الرقم القياسي للأسعار و لا تدخل في نطاق التجارة الدولية مثل : خدمات السكن، ... و منه فإن تغيرات أسعار هذه السلع و الخدمات الخارجة عن نطاق التبادل الدولي، رغم تأثيرها على الرقم القياسي للأسعار، فلن تحدث أي تغيير في أسعار الصرف.

2- إن نظرية تعادل القوة الشرائية لم تأخذ بعين الاعتبار تحركات رؤوس الأموال كعنصر هام من عناصر تحديد أسعار الصرف.

3- فيما يخص الصورة النسبية لتعادل القوة الشرائية فقد تبين أنه من الصعب معرفة متى يكون سعر الصرف بين عمليتين في حالة توازن و منه فمن الصعب إذن اختيار فترة الأساس المناسبة التي يسود فيها سعر صرف ما، يتخذ أساساً للمقارنة بما يحدث من تغيرات لاحقة فيه.

4- و تمثل نقد الاقتصادي "كينز" لهذه النظرية بأنها تجاهلت تماماً نفقات نقل السلع وشحنها من دولة لأخرى و تجاهلت أيضاً وجود أثر الرسوم لمحركية على سعر الصرف بما لها من تأثير على حجم الصادرات و الواردات .

<sup>1</sup> د. مدحت صادق، مرجع سابق، ص 131-132.



5- لم تأخذ نظرية تعادل القوة الشرائية كامل أرصدة ميزن المدفوعات، بل فقط ميزان العمليات الجارية (أي أهملت الجانب المالي)، مما ترتب عن هذا عجزها في إعطاء توقعات لتغيرات أسعار الصرف في الأجل القصير، فميزان المدفوعات يعتبر مؤشر أفضل في الأجل القصير لشرح اتجاهات سعر الصرف، ففي حالة وجود فائض في الحساب فإنه سيدفع سعر العملة للأعلى و يحدث العكس في حالة وجود عجز.

6- لقد بينت التجارب الخاصة بالقدرة التنافسية في مجال التجارة الدولية بانها لا تتوقف على عنصر السعر وحده، وإنما يجب الأخذ بعين الاعتبار عوامل أخرى مثل جودة السلع، دقة مواعيد التسليم، وخدمات ما بعد البيع... إلخ.

7- لم تأخذ النظرية بعين الاعتبار، تطور الأنظمة الإحصائية و الإعلامية عند تقديرها لمعدل التضخم في كل البلدان.

8- إن سعر الصرف لا يتحدد فقط على أساس التغير في القوة الشرائية للنقد، بل تتدخل عوامل أخرى تؤثر على تغيرات أسعار الصرف و منها أذواق المستهلكين، ظهور السلع البديلة.

9- ظهور مشكل التمييز ما بين المتغير التابع و المستقل بحيث يفترض Cassel أن المتغير المستقل يتمثل في مستوى الأسعار و المتغير التابع هو سعر الصرف، و لكن لوحظ بان التغيرات في اسعار الصرف لها تأثير على مستويات الأسعار.

### المطلب الثاني : أسباب انتقاد نظرية تعادل القوة الشرائية

إن اختلاف و تعدد الانتقادات الموجهة لنظرية تعادل القوة الشرائية راجع لعاملين أساسيين اعتمدت عليهما هذه النظرية في دراستها لتقلبات أسعار الصرف بين الدول و هما: الأسس التي بينت عليهما النظرية من جهة و التقنيات الخاصة بالتشغيل من جهة أخرى، فستطرق في هذا المطلب إذن لتوضيح هاذين العاملين.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Henri Bourguinat ; « Finance intrnationale », 4ème édition , presses universitaires de France 1999; p 428

## الفرع الأول : اختيار الأساس النظري

لقد اعتمدت نظرية تعادل القوة الشرائية لبنائها أو تأسيسها على أساسين وهما :  
قانون السعر الواحد الذي تم التخلي عنه لعدم إمكانية التاكيد من صحته كما وضح سابقا،  
والنظرية الكمية للنقود المستعملة بكثرة، و التي تعرضت لبعض المشاكل، و تتمثل هذه  
الأسس في :<sup>1</sup>

### أ- قانون السعر الواحد ( La loi du prix unique ):

لقد تبين في عدة نماذج و دراسات أن نظرية تعادل القوة الشرائية هي عبارة عن عملية  
تحكيم التي تقوم على أساس قانون السعر الواحد المبيّن أن :

$$P_i = S P_i^* \dots\dots\dots(27-3)$$

حيث أن سعر سلعة ما (Pi) يجب لأن يكون مساويا لسعر نفس السلعة المباعة في الخارج  
(Pi\*) و هذا عن معدل صرف جاري (S) ، كما تبين أنه رغم إمكانية إيجاد سلع متشابهة بين  
مختلف دول العالم و التي يمكن أن نطبق عليها قانون السعر الواحد إلا أنه في الحقيقة من  
المستحيل كتابة الصيغة التالية لمجموعة من السلع :

$$S = \sum a_i P_i / \sum b_i P_i^* \dots\dots\dots(28-3)$$

و يعود عدم إمكانية كتابة الصيغة (28-3) لما يلي :

\* في الواقع مبادلة السلع لا تتم بدون تكاليف النقل، كما قد تتعرض لعوائق مختلفة  
كدفع الرسوم ... إلخ (أي عكس ما يفترضه قانون السعر الواحد).

\* لا يمكن اعتبار وجود تشابه في السلع بين الدول، إلا في بعض الحالات فقط،

فالسلع التي قد تختلف نوعا ما فقد تباع بأسعار مختلفة بحيث قام P Isard عام 1977 بأعمال  
تخص عدة منتوجات كالورق و الملابس و المواد البلاستيكية... إلخ و استنتج في كل من  
سوق الولايات المتحدة الأمريكية و سوق ألمانيا مع وجود اختلاف في توازن السوقين، أنه لا  
يمكن التأكد من قانون السعر الواحد، و فيما يخص المنتوجات المختلفة تماما (أي أنه لا يمكن  
التأكد من قانون السعر الواحد، و فيما يخص المنتوجات المختلفة تماما (أي غير المتشابهة)،

<sup>1</sup> Henri Bourguinat ; « Finance intrnationale » , Réf op cité , p 429 - 435

فقد أكدّا كل من Lipsey و Kravis عام 1978 ما جاء به P Isard من نتائج (عدم التأكيد من صحة قانون السعر الواحد).<sup>1</sup>

\*تواجه بعض السلع غير المتشابهة بين الدول كافية لتوضيح عدم قوة ومثانة أساس قانون السعر الواحد.

فهكذا إذن تبين أن وجود التكاليف الباهضة تقلل من تحويل أو تحرك السلع بشكل طبيعي مما سيقلل من عملية التحكيم، إذن علما أن هذه الأخيرة (أي عمليات التحكيم) لا تتم على أساس كل السلع المنتجة في الدول، أي بمعنى آخر تكون هناك عملية تحكيم إن كانت السلع و الخدمات قابلة للتبادل، فالسلع غير المتبادلة لا يمكن إدخالها في نطاق عمليات التحكيم كما يوضح في المثال التالي : إذا كانت بطاقة "الميترو" في باريس تقدر بـ 3 فرنك فرنسي و الولايات المتحدة الأمريكية بـ 0,41 دولار، و سعر الصرف الذي يسمح لكل من سكان باريس و نيويورك بدفع نفس المبلغ للحصول على البطاقة هو 7,32 فرنط فرنسي لكل دولار واحد (أي 0,41/3).

فقد تبين أنه في عام 1988 قدرّ الدولار بـ 630 فرنك فرنسي أي بأقل من قيمته فانطلاقا من معدل الصرف هذا، فبطاقة الميترو في فرنسا لا بد أن تقدر بـ 2,58 (أي  $0,41 \times 6,30$ )، فمنه تبين أنه رغم وجود اختلاف بين سعر بطاقة الميترو في كل من فرنسا و الولايات المتحدة الأمريكية فإنه لا توجد إمكانية قيام سكان باريس باقتراض الميترو من نيويورك، و منه لا يمكن القيام بعملية التحكيم في كل من السوقين.

و هكذا بينت الدراسات و التجارب عدم إمكانية التأكد من صحة قانون السعر الواحد و الصعوبات التي تعرض لها، فاعتبر قانون السعر الواحد كعلاقة تحكيم إذن، و بما أن قياس القانون لا يمكن تطبيقه في مجال كل السلع فإنه لا يمكن اعتباره كأساس لنظرية تعادل القوة الشرائية مما وجب البحث عن أساس آخر و تمثل هذا الأخير في النظرية الكمية للنقد (أو النظرية النقدية).

<sup>1</sup> Henri Bourguinat ; « Finance intrnationale » , Réf op cité , p 429 .

## ب- النظرية النقدية :

حسب Cassel<sup>1</sup> فإنه من الممكن و الواجب بناء نظرية تعادل القوة الشرائية على أساس النظرية الكمية للنقد بحيث تم استخدام كمية من النقود لمعرفة اتجاه تغيرات سعر الصرف، فعند حدوث ارتفاع كبير في كمية النقود المحلية مقارنة لكمية النقود الأجنبية، فالأسعار المحلية سترتفع بالنسبة للأسعار الأجنبية، مما سينتج زيادة في الطلب على العملة الأجنبية و نقص طلب العملة المحلية، و بالنتيجة سينخفض سعر الصرف في الدولة المحلية، بينما في الدولة الأجنبية فسترتفع.

فهذا التحليل يبدو منطقيا و لكنه في الواقع فهو معرض لبعض الصعوبات و منها نذكر

ما يلي:

### 1- شرط حيادية النقد :

عند افتراض تضاعف في كمية النقود فستضاعف المتغيرات الاقتصادية كالأسعار ... إلخ، فسينتج عن هذه الظاهرة عدة نتائج، ففي حالة وجود اقتصاد مغلق، فسيترتب عن تضاعف كمية النقد، تضاعف في أسعار الأصول، مع ثبات سلوك الأفراد و هذا لعدم تأثير الأسعار النسبية (أي عدم تغير الدخل الحقيقي)، أما فيما يخص حالة اقتصاد مفتوح فتضاعف كمية النقد المحلي مع بقاء كمية النقد الأجنبي ثابتة، فلا بد من تضاعف سعر الصرف المحلي حتى لا تتأثر القدرة الشرائية المحلية مقارنة للسلع الأجنبية. فهكذا لكي يتضاعف الصرف نتيجة تضاعف كمية النقد فيجب أن تتضاعف القيم الاسمية، و أن يتأثر الدخل الحقيقي و أن لا تكون النقود حيادية، و منه يمكننا الظن أنه توجد فرضية حيادية النقد في المدى الطويل و لكن لا بد من مرور وقت لتضاعف المتغيرات الاسمية و منه فنظرية تعادل القوة الشرائية تتبع تغيرات الصرف على المدى الطويل المترتبة عن تغيرات كمية النقد.

### 2- شرط "كل الأشياء متساوية" (Toutes choses égales d'ailleurs) :

تتحقق نظرية تعادل القوة الشرائية إذ لم يأخذ بعين الاعتبار التغيرات الخاصة بالأذواق، التكنولوجيا، الإنتاج... إلخ، فتبين واقعا أن اختلاف كميات النقود تؤدي لتغير العوامل

<sup>1</sup> Henri Bourguinat ; « Finance intrnationale » , Réf op cité , p 434 .

الحقيقية فنظرية تعادل القوة الشرائية المبنية على أساس نقدي يمكن أن تكون خاطئة، (أي معطية لنتائج غير مقنعة)، بحيث في حالة وقوع أزمات حقيقية كالأزمات البترولية أو التغيرات الإنتاجية أو اختلاف أذواق المستهلكين... إلخ، فإن العامل (k) الحقيقي المعبر ثابت و مساو للواحد الصحيح حسب المعادلة السابقة (3-1) سيصبح عامل متغير (أي غير ثابت و غير المساوي للواحد الصحيح)، و سينتج عن هذا انحرافات بالنسبة لتعادل القوة الشرائية.

### الفرع الثاني : صعوبات التشغيل

هناك نوعين من الصعوبات و المتمثلة في المشاكل التقنية الخاصة بالمؤشرات المستعملة والمشاكل المتعلقة بحجم الإنتاجية.

#### 1- المشاكل التقنية الخاصة بالمؤشرات:

هناك عدد مختلف من المؤشرات تستعمل لحساب معدلات نظرية تعادل القوة الشرائية و منها: مؤشر تكاليف الحياة، مؤشر أسعار الصادرات و مؤشر المواد الأولية... إلخ. فعند استعمال قانون السعر الواحد كمبدئ لتعادل القوة الشرائية فسيتم الاتجاه لاستعمال أسعار الصادرات مثلا، و المؤشر العام للأسعار هو المستعمل بكثرة و هذا لأنه يقوم بالتغطية، ضد تغيرات كميات النقد المؤثرة على السلع و الخدمات، فهذا المؤشر يتعرض لمشكل تقنية القياس، بحيث تتطلب الصورة المطلقة لتعادل القوة الشرائية بأن تكون قياسات مختلف السلع و الخدمات متساوية بين الدول، مع تساوي السلع الاستهلاكية و لكن تبين في الواقع أن سلة المستهلك الإنجليزي تحتوي على كمية كبيرة من الشاي، أما إيطاليا فسلتها تحتوي بكثرة على الزيتون، و فيما يخص الصورة النسبية فهي تفترض وجود اختلافات في القياسات بين الفترة المرجعية المتخذة كأساس و الفترة التي يتم فيها ملاحظة الصرف، فاستعمال المعدلات الهندسية من خلال القياسات هذه الملحوظة بين دولتين ما تجعل المؤشرات الخاصة بالأسعار متشابهة فيما بينها.<sup>1</sup>

فبصفة عامة إن حسابات تعادل القوة الشرائية هي في الواقع عملية صعبة عكس ما توضحه المعادلات الأساسية للمقاربة النقدية :

<sup>1</sup> Henri Bourguinat, Réf op cité , p 437- 438 .

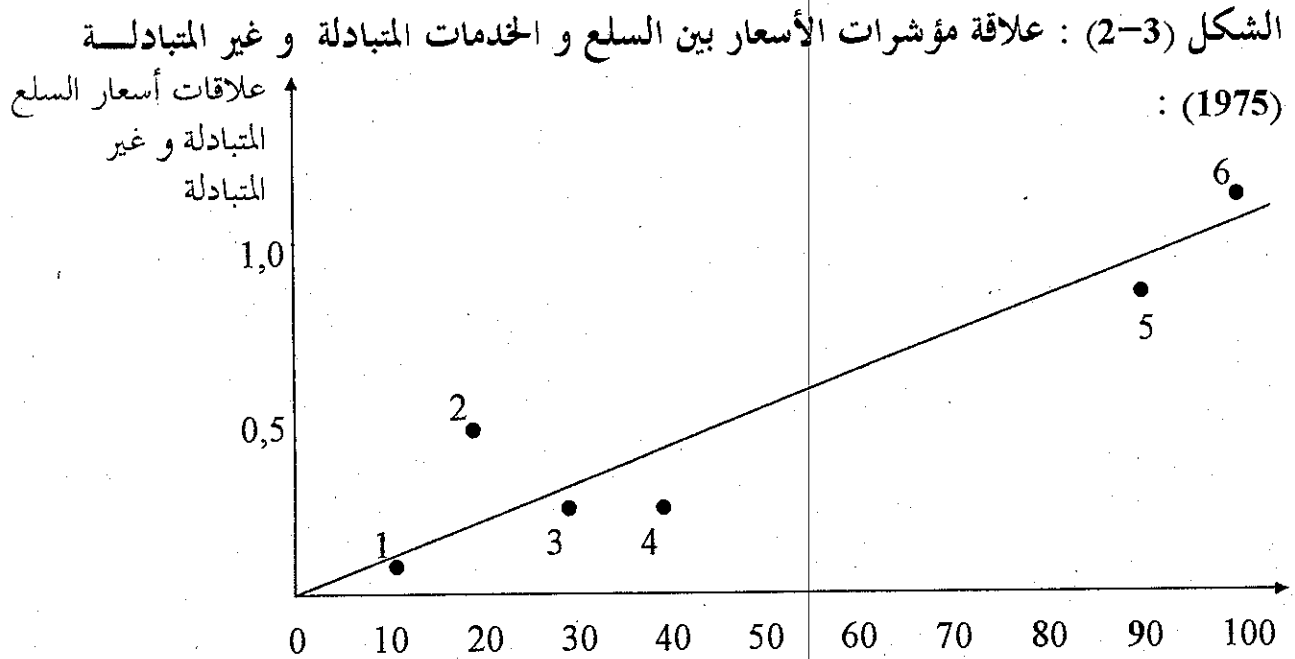
## 2- حجم الإنتاجية :

لقد أظهر Balassa مشكل لنظرية تعادل القوة الشرائية بحيث يرى اختلافات في أسعار السلع المتبادلة و غير المتبادلة و با مستويات الأسعار في الدول الفقيرة (غير المتطورة)، منخفضة مقارنة بمستويات أسعار الدول القوية (أي المتطورة)، فقد أدى البحث عن اختلافات في مستوى الأسعار الدولية بظهور ما يلي <sup>1</sup> :

عند التعبير عن مستويات الأسعار بنفس العملة (أي بعملة واحدة)، يتبين أن مستويات الأسعار مرتبطة بطريقة إيجابية مع مستوى مداخيل هذه الدول أي بمعنى آخر، عند تحويل الدولار لعملة محلية ما من خلال سعر صرف سوقي ، فالقيمة المحصلة عليها إثر هذا التحويل، تكون مرتفعة في الدول الفقيرة مقارنة بالدول الغنية.

كما تم توضيح دور السلع غير المتبادلة بين الدول في تحديد مستويات الأسعار المحلية، بحيث أن تغيرات مستويات الأسعار الدولية الخاصة بالسلع غير المتبادلة قد تؤدي لاختلافات في مستويات الأسعار ما بين الدول الفقيرة و الغنية.

و الشكل الموالي يوضح لنا ارتفاع الأسعار النسبية للسلع غير المتبادلة (المعيرة عن نشاطات الخدمات و البناء)، مع ارتفاع الإنتاج الحقيقي :



المصدر : Paul Krugman , Maurice Obstfeld , réf op cité , 2ème édition, p 474

<sup>1</sup> Paul Krugman , Maurice Obstfeld , réf op cité , 3ème édition, p 482-483.

فالسعر النسبي للسلع غير المتبادلة لدولة ما سيرتفع مع ارتفاع الإنتاج المحلي .

1 ← ملاوي، كينيا، الهند، باكستان، سريلانكا، زامبيا، تايلاند، الفلبين .

2 ← كوريا، ماليزيا، كولمبيا، جامايكا، سوريا، البرازيل .

3 ← رومانيا، المكسيك، يوغسلافيا، إيران، اليورغواي، إرلندا .

4 ← المجر، بولونيا، إيطاليا، إسبانيا

5 ← إنجلترا، اليابان، النمسا، هولندا، بلجيكا، لوكسمبورغ، فرنسا، دانمارك، ألمانيا .

6 ← الولايات المتحدة الأمريكية .

وقام كل من Bela Balassa و Paul Samuelson بتوضيح سبب انخفاض الأسعار النسبية للسلع غير المتبادلة في الدول الفقيرة، بحيث تفترض نظريتهما المسماة بنظرية - Balasson Samuelson أن العمال في الدول الفقيرة يمتازون بنشاط ضعيف مقارنة بعمال الدول الغنية وهذا فيما يخص قطاع السلع غير المتبادلة علما أن اختلافات الإنتاجية بين الدول : للسلع غير المتبادلة لا تأخذ بعين الاعتبار، فإذا كانت أسعار السلع المتبادلة بين الدول متساوية للسلع فإن إنتاجية العمل الضعيف في الدول الفقيرة في قطاع الصناعة المنتج للسلع المتبادلة، ستؤدي لضعف الأجور في هذه الدول مقارنة بالدول الغنية و كذلك ضعف تكاليف الإنتاج للسلع غير المتبادلة، مما سينتج انخفاض في أسعار سلع هذه الدولة الفقيرة.

و فيما يخص الدول الغنية، التميزة بإنتاجية جد مرتفعة في قطاع السلع المتبادلة تؤدي بالحصول على أسعار جد مرتفعة للسلع غير المتبادلة و منه فمستويات الأسعار العامة تكون مرتفعة.

المطلب الثالث: أبعاد و اختبارات و نتائج توقعات تعادل القوة الشرائية  
الفرع الأول : أبعاد نظرية تعادل القوة الشرائية

إن معدل الصرف المتعلق بنظرية تعادل القوة الشرائية لا يمكن اعتباره كسعر توازني على المدى القصير و هذا لأنه إذا اعتبرنا أن:<sup>1</sup>

$$\bar{S}_t = S_t^{ppa} = \frac{P_t}{P_t^*} \dots \dots \dots (29-3)$$

حيث  $\bar{S}_t$  : معدل الصرف التوازني على المدى الطويل.

$S_t^{ppa}$  : معدل الصرف التوازني المحتسب على اساس تعادل القوة الشرائية.

$P_t^*, P_t$  : المستوى العام للأسعار المحلية و الأجنبية على التوالي و في الفترة (t).

فيتوضح وجود فروقات بين معدل الصرف الجاري للفترة (t) ( $S_t$ ) و بين معدل الصرف السابق  $\bar{S}_t$  ، و هذا بسبب تأثير معدل الصرف الجاري ( $S_t$ ) بعوامل أخرى إضافة لتغيرات الأسعار (كمية النقود) و منه نستنتج العلاقة التالية :<sup>2</sup>

$$S_t = F(\bar{S}_t, Z_1, \dots, Z_n) \dots \dots \dots (30-3)$$

و هكذا ظهور الأبعاد بين ( $S_t$ ) و ( $\bar{S}_t$ ) (التأثر فقط بالأسعار) يعود لتأثيرات سلة من العوامل ( $Z_1, \dots, Z_n$ )، من بينها نذكر مثلاً :<sup>3</sup>

- الأزمات الحقيقية كحجم الإنتاجية اكتشاف موارد طبيعية جديدة، تطور التقنيات، فكل هذه العوامل لها تأثير على العرض و الطلب النسبي للعملة مما سيؤثر من اتجاه سعر الصرف.

- تغيرات في أذواق المستهلكين (كزيادة في ذوق المنتجات الإلكترونية لليابان).

- التوقعات غير المتشابهة الخاصة بتغيرات الأسعار، لها دور هام لتحديد أسعار الصرف.

<sup>1</sup> Henri Bourguinat, Réf op cité , p 441.

<sup>2</sup> Henri Bourguinat, Réf op cité , p 442

<sup>3</sup> Henri Bourguinat, Réf op cité , p 442



\*معدلات الصرف الملحوظة و معدل الصرف المبني على أساس نظرية تعادل القوة الشرائية :

إنّ الشكل الموالي يوضح لنا قياسات L'ODCE و إحصاء كندا لقيمة الدولار الكندي المستند لتعادل القوة الشرائية، إضافة لمعدلات الصرف الثنائية (دولار/دولار كندي). تعتبر معدلات الصرف المبينة على أساس تعادل القوة الشرائية أقل تقلبا مقارنة بمعدلات الصرف المحددة في السوق، فلهذا لا بد من معرفة الأبعاد الموجودة بين المعدلين، فانطلاقا من دراسات و اختبارات الاقتصاديين لمستويات الأسعار النسبية و معدل الصرف بين كندا والولايات المتحدة الأمريكية كما يوضح في الشكل (3-3) تم التوصل لوجود ثبات نسبي لتوقعات أسعار الصرف المبينة على أساس تعادل القوة الشرائية و هذا راجع إلى ثلاث عوامل و هي :<sup>1</sup>

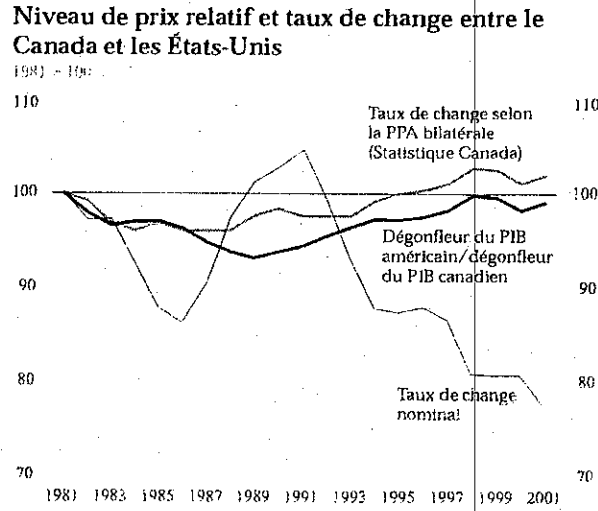
- لوحظ عند مقارنة السياسة النقدية في كل من كندا و الولايات المتحدة الأمريكية ، تطور متشابه في الأسعار، حسب الشكل (3-3) .

- أغلبية السلع و الخدمات المتعلقة بالمنتوج الداخلي الخام (PIB) ( من 65% إلى حوالي 70%) لا تأخذ بعين الاعتبار في نطاق عمليات التبادل الدولي فأسعار هذه السلع لن يكون لها تأثير مباشر على معدلات الصرف.

- إنّ القياس الذي تعتمد عليه المؤسسات لمعرفة آثار تقلبات أسعار الصرف على الأسعار الداخلية للسلع المتبادلة، يعتبر في أغلب الأحيان محدود، و هذا لارتفاع التكاليف الخاصة، بتعديل أو تصحيح الأسعار.

<sup>1</sup> عن موقع الأنترنيت

الشكل (3-3) مستوى الأسعار النسبية و معدل الصرف بين كندا و الولايات المتحدة الأمريكية.



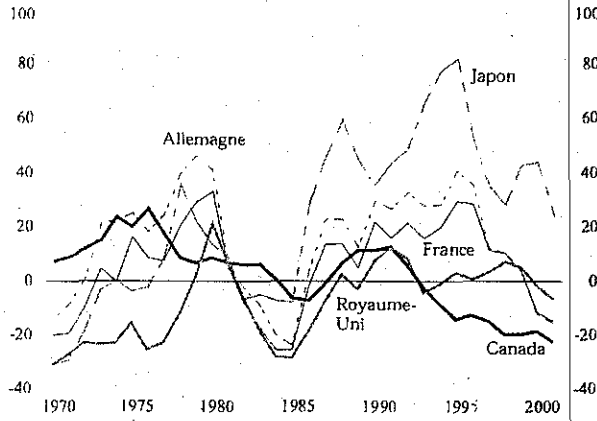
المصدر: عن موقع الأنترنيت

R. Lafrance ; L.Schembri; département des relations internationales ,  
« Parités des pouvoirs d'achats : définition , mesure et interprétation »

<http://www.bankofcanada.ca/fr/res/ro2-5-fc.htm>

كما اعتبرت الأبعاد بين معدلات الصرف و قيمتها حسب تعادل القوة الشرائية و قيمتها حسب تعادل القوة الشرائية جد عادية في أغلب الدول الصناعية الكبرى، و خلال العشرينيات الأخيرة، بحث عند مقارنة حالة كندا بدول المجموعة السابعة حسب الشكل (3-4)، و بالنسبة لدول أخرى مصدرة للمنتوجات الرئيسية من خلال الشكل (3-5)، فقد لوحظ أن البعد بين معدل الصرف و قيمته حسب نظرية تعادل القوة الشرائية ، لم يتغير بكثرة في كندا بينما في الدول الأخرى فالتغيرات كانت كبيرة.

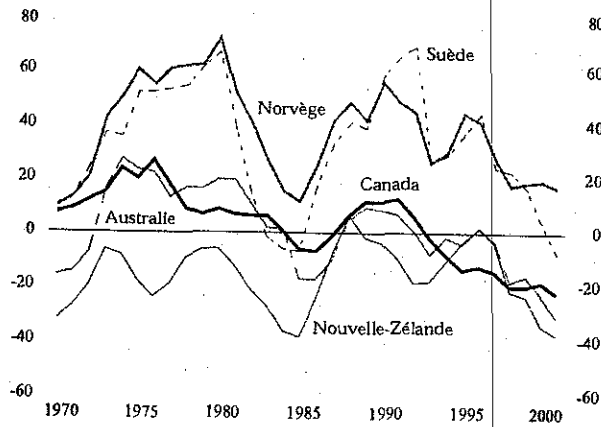
الشكل (3-4) أبعاد معدلات صرف لدول المجموعة 7 بالنسبة لمعدلات الصرف المعتمدة على تعادل القوة الشرائية (المحسوبة من طرف L'OCDE)



المصدر : عن موقع الأنترنيت

R. Lafrance ; L.Schembri; département des relations internationales, , « Parités des pouvoirs d'achats : définition , mesure et interprétation », Réf op cité.

الشكل (3-5) أبعاد معدلات صرف الدول المصدرة للمنتوجات الرئيسية بالنسبة لمعدلات الصرف المعتمدة على نظرية تعادل القوة الشرائية (المحسوبة من طرف L'OCDE)



المصدر : عن موقع الأنترنيت

R. Lafrance ; L.Schembri; département des relations internationales, , « Parités des pouvoirs d'achats : définition , mesure et interprétation », Réf op cité.

فتعادل القوة الشرائية يعتبر نظرية مهمة لتحديد أسعار الصرف في حالة تأثير السياسات النقدية على معدلات التضخم بين الدول، مع عدم إمكانية تعديل معدلات

الصرف الحقيقية عند حدوث أزمات حقيقية، بحيث تبين بين عامي 1991 و 2001 أن معدل صرف الدولار الكندي الخاص بتعادل القوة الشرائية قدر بـ 0,82 دولار أمريكي و معدل الصرف الملحوظ في تلك الفترة قدر في الواقع بـ 0,73 دولار أمريكي أي هناك أبعاد بين المعدلين، فقد تم شرح تقلبات أو أبعاد معدلات الصرف خلال هذه الفترة من خلال تطور أسعار المنتوجات الرئيسية و البعد بين معدلات الفائدة ما بين كندا و الولايات المتحدة الأمريكية.<sup>1</sup>

و كمنظريّة فإن معدل الصرف الحقيقي يتصحّح في الفترة الطويلة حتى يحدث توازن ما بين العرض و الطلب النسبي للمنتوجات المحلية و الأجنبية، فقد لوحظ بأن معدل الصرف الحقيقي التوازني معرض لتغيرات ناجمة عن تأثيرات عدد من العوامل الحقيقية المؤثرة على عرض و طلب المنتوجات المحلية و الأجنبية، و منها ، تغيرات أذواق المستهلكين في البلد المحلي أو الأجنبي، تدفقات رؤوس الأموال المؤثرة على النفقات الداخلية العامة... إلخ، فكلّ هذه العوامل تؤدي بابتعاد معدل الصرف عن قيمته المحسوبة على أساس نظرية تعادل القوة الشرائية.

و منذ بداية السبعينات لوحظ زيادة البعد بين قيمة الدولار الكندي و قيمته حسب تعادل القوة الشرائية، ففسر هذا البعد بمدى قوة الدولار الأمريكي من جهة و لعدم تفضيل معدل الصرف الحقيقي التوازني لكندا من جهة أخرى الراجع لانخفاض أسعار المنتوجات الرئيسية و الضعف النسبي للطلب الداخلي على السلع غير المتبادلة و الانخفاض في نمو إنتاجية العمل في القطاع الكندي للصناعة و المنتج للسلع المتبادلة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عن موقع الأنترنيت

R. Lafrance ; L.Schembri, département des relations internationales- « Parités des pouvoirs d'achats : définition , mesure et interprétation » -réf op cité

<sup>2</sup> عن موقع الأنترنيت

R. Lafrance ; L.Schembri, département des relations internationales- , « Parités des pouvoirs d'achats : définition , mesure et interprétation »- réf op cité

## الفرع الثاني: اختبارات و نتائج توقعات نظرية تعادل القوة الشرائية

إن محاولات القيام بالتأكد من صحة توقعات نظرية تعادل القوة الشرائية هي عديدة ومتنوعة ، فاختلقت الدراسات إذن ، و تنعت النتائج و يمكن توضيح هذا فيما يلي :

1- لقد تبين على المدى القصير ، وجود انحرافات مهمة لنظرية تعادل القوة الشرائية، فتغيرات معدلات الصرف هي جد قوية مقارنة بتقلبات الأسعار.

2- فيما يخص المدى الطويل، نتج عن الدراسات، وجود توقعات إيجابية لتعادل القوة الشرائية من جهة، و توقعات سلبية من جهة أخرى بحيث عند الأخذ بعين الاعتبار الدول المتميزة بمعدلات تضخم كبيرة (مثلا ألمانيا 1923-1925)، كانت عملية التأكد من نظرية تعادل القوة الشرائية صحيحة، أما عند الأخذ بعين الاعتبار الدول الكبرى بين 1960-1973 (صرف ثابت) بعد قيام هذه الأخيرة (الدول) بتعويم الصرف فاستنتج من الاختبارات و الدراسات وجود انحرافات واسعة لتنبؤات النظرية.

3- و فيما يخص النتائج المحصل عليها عند استعمال المؤشرات المختلفة، كمؤشرات أسعار الاستهلاك أو مؤشر تكاليف الحياة ... إلخ فقد تكون توقعات النظرية إيجابية كما قد تكون سلبية ، فعند استعمال مؤشرات أسعار الجملة ، فمعادلة تعادل القوة الشرائية تكون لها أقل أهمية و هذا في حالة استعمال مؤشرات تكاليف الحياة.

و يمكن توضيح النتائج الموضحة في النقاط الثلاثة المذكورة سابقا فيما يلي :

- إن الجدول الموالي (3-5) يوضح لنا أن مؤشرات تكاليف الحياة، و مؤشرات أسعار الجملة، هي أقل تغير مقارنة بمعدل الصرف، و بالعكس ، فأسعار الأصول المالية (الأسهم مثلا)، فهي تتغير أو تتعدل بسرعة مقارنة بمعدل الصرف، فيتضح إذن وجود عوامل أخرى غير الأسعار تشرح لنا تغيرات أو تقلبات الصرف و منها مثلا : تدخلات الحكومات.

الجدول (3-5) : معدلات تغيرات الأسعار و الصرف (معطيات فصلية جوان 1973 -  
فيفري 1979)

المتغيرات					
الدول	الأسعار	تكاليف الحياة	أسعار الأسهم	أسعار العملة	تكاليف الحياة
				مقابل الدولار	بالنسبة للو.م.أ
و.م.أ	0,009	0,007	0,0038	-	-
إنجلترا	0,014	0,0012	0,066	0,020	0,007
فرنسا	0,011	0,008	0,054	0,020	0,003
ألمانيا الغربية	0,004	0,004	0,031	0,024	0,004

المصدر : Henri Bourguinat, Réf op cité , p 444.

- إن الدول ذات معدلات تضخم كبيرة، تبين لنا صحة توقعات نظرية تعادل القوة الشرائية فالمثال المذكور بكثرة هو الخاص بجمهورية "Weimar" و المتمثل في :  
لقد توصل "J.Frenkel" خلال الفترة فيفري 1921- أوت 1923 للمعطيات الفصلية المتعلقة بالدولار - داتشمارك كالتالي :<sup>1</sup>

$$\text{Log S} = 0,115 + 1,076 \text{ Log P/P}^* \dots\dots\dots (3-31) . R^2 = 0,996$$

$$(0,31) \quad (0,03) \quad . \text{SE} = 6,273$$

$$\Delta W = 1,97$$

كما ظهرت إيجابية النتائج عند دراسة حالة الأرجنتين (1975-1979) ، و لكن فيما يخص فرنسا المستعملة مؤشرات أسعار الاستهلاك للتنبؤ بقيمة الصرف المستقبلية، خلال الفترة (1972-1976)، فلم تكن النتائج الخاصة بتعادل القوة الشرائية مقنعة، بحيث المعطيات المتعلقة بالدولار-داتشمارك تبعا لحسابات و دراسات فرنسا تمثلت فيما يلي :<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Henri Bourguinat, Réf op cité , p 444

<sup>2</sup> Henri Bourguinat, Réf op cité , p 444

$$\text{Log } S = 0,090 + 0,073 \text{ Log } P/P^* \dots\dots (3-32) \quad . R^2 = 0,068$$

$$(0,075) \quad (0,035) \quad . SE = 0,019$$

$$\Delta W = 0,115$$

-فقد قام Frenke باختبار صور تعادل القوة الشرائية أي النسبية و المطلقة لكل من ألمانيا و الولايات المتحدة الأمريكية و إنجلترا و فرنسا خلال الفترتين 1921-1923 و خلال الفترة : جوان 1973 و جويلية 1979 فتوقع ما يلي :<sup>1</sup>

$$\text{Log } S_t = a + b \text{ Log } (P/P^*) + \mu_t \dots\dots(33-3)$$

$$\Delta \text{Log } S_t = b \Delta \text{Log } (P/P^*) + \mu_t \dots\dots(34-3)$$

فالعلاقة (33-3) تخص الصورة المطلقة ، أما العلاقة (34-3) فتخص الصورة النسبية لتعادل القوة الشرائية .

كما افترض ، :  $a=0$  للفترة (t) و  $b=1$  في كل من المعادلتين .

فتمثلت نتائج اختبارات ألمانيا خلال الفترة (1921-1923) بوجود صحة النظرية لتوقعاتها بقيمة أسعار الصرف التوازنية، أما الفترات الموالية لتعويم العملة التي عرفتها ألمانيا (1973-1979) فكانت النتائج سلبية، و يمكن إيضاح الخطوات التي مر بها Frenkel للتوصل لهذه النتائج و تتمثل إذن في :<sup>2</sup>

1- بما أن الأسعار و معدلات الصرف ، تتعدل بطريقة مباشرة ، فقد استعمل

Frenkel طريقة المربعات الصغرى من جهة و افترض أن  $(P/P^*)$  بدلالة المتغيرات .

2- ثم قام بإدخال كل من أسعار السلع غير المتبادلة و أسعار المتبادلة مع الأخذ بعين

الاعتبار أن :

$$P = P_{NE}^\alpha . P_E^{1-\alpha} \dots\dots(35-3)$$

$$P^* = P_{NE}^{*\alpha} . P_E^{*1-\alpha} \dots\dots(36-3)$$

حيث P :  $P^*$ ، المستوى العام للأسعار في البلد المحلي و الأجنبي على التوالي .

<sup>1</sup> Henri Bourguinat, Réf op cité , p 447

<sup>2</sup> Henri Bourguinat, Réf op cité , p 447,448.

$P_{NE}^*, P_{NE}$  : أسعار السلع غير المتبادلة في البلد المحلي و الأجنبي على التوالي .

$P_E^*, P_E$  : أسعار السلع المتبادلة في البلد المحلي و الأجنبي على التوالي .

$\alpha, \alpha^*$  : الجزء من النفقات المحلية و الأجنبية المتعلقة بالسلع غير المتبادلة .

3- و مع افتراض أن تعادل القوة الشرائية يطبق فقط على السلع المتبادلة سنحصل

على :

$$S = \frac{P_E}{P_E^*} = \frac{(P_E / P_{NE})^\alpha}{(P_E^* / P_{NE}^*)^{\alpha^*}} \times \frac{P}{P^*} \dots \dots \dots (37-3)$$

4- ثم أدخل Frenkel اللوغاريتم على العلاقة (37-3) و افترض أن  $\alpha = \alpha^*$  ،

فيحصل على ما يلي :

$$\text{Log} S = a + \alpha \text{Log} \frac{P_E / P_{NE}}{P_E^* / P_{NE}^*} + \text{Log} P / P^* + \mu_t \dots \dots \dots (38-3)$$

5- ثم أدخل أسعار الدول المعنية على العلاقة (38-3) ، و قام بالتطبيق العددي (اي

اختبار المعادلة).

كما قام البنك العالمي عام 1944<sup>1</sup> باختبار صحة أم عدم صحة الصورة المطلقة لتعادل القوة الشرائية ، من خلال مقارنة القوة الشرائية لكل الدول على أساس القوة الشرائية للولايات المتحدة الأمريكية، فافترض وجود قياسين مختلفين فالأول يتعلق بمعدل الصرف ، أما الثاني فينخص الأسعار ، إن القياس عن طرق الصرف يتمثل في تحويل نسبة الإنتاج المحلي الخام على عدد السكان (أي PNB/ عدد السكان) للبلد موضوع الدراسة، لدولارات الولايات المتحدة الأمريكية اعتمادا على سعر الصرف السائد بين عملة كل من البلدين<sup>2</sup> . أما القياس عن طريق الأسعار فهو يمثل تحويل أو تبديل الأسعار المحلية للدول لأسعار الدولة الأجنبية و هذا لغرض حساب الإنتاج المحلي الخام، أي بمعنى آخر يتم حساب الإنتاج المحلي الخام عن طريق العملة الأجنبية بذل العملة المحلية.

<sup>1</sup> عن موقع الأنترنيت <http://perso.univ-renns-1-fr/denis/-deplay-troise/RMI/Vmiplan.htm>

<sup>2</sup> عن موقع الأنترنيت <http://perso.univ-renns-1-fr/denis/-deplay-troise/RMI/Vmiplan.htm>



الجدول (3-6): اختبار البنك العالمي لصحة نظرية تعادل القوة الشرائية (1944)

الأسعار المحلية بالنسبة للأسعار الأجنبية (%)	(الناتج المحلي الخام)/السكان بالنسبة للناتج المحلي الخام/السكان الأمريكي (%)		الدول
	القياس عن طريق الأسعار	القياس عن طريق الصرف	
100,00	100,00	100,00	و.م.أ
162,4	95,6	155,2	سويسرا
111,2	89,1	99,1	ألمانيا
139,1	87,2	121,3	اليابان
104,5	85,3	89,1	كندا
115,4	83,0	95,8	فرنسا
114,8	76,7	88,0	إيطاليا
152,5	76,2	116,2	السويد
99,0	75,0	74,3	أستراليا
105,7	72,4	76,5	الجمهورية المتحدة
93,6	72,3	67,7	سنغبور
75,5	38,7	29,2	كوريا الجنوبية
33,0	38,0	12,5	فنزويلا
46,1	32,4	14,9	المكسيك
38,0	22,4	8,5	تركيا
17,3	15,9	2,8	مصر
22,5	12,8	2,9	أندونيسيا
19,2	10,0	7,9	تايلاندا
23,6	8,2	1,9	الصين
25,7	5,2	1,3	الهند

المصدر : عن موقع الأنترنيت

<http://perso.univ-renns-1-fr/denis/-deploy-troise/RMI/Vmiplan.htm>

للتأكد من نظرية تعادل القوة الشرائية المطلقة، فالخانة الأخيرة من الجدول، لا بد من أن تعطي قيم قريبة من 100، وهذا ليس هو الحال طبعاً، بحيث أن الدول الغنية مستوى أسعارها مرتفع مقارنة بمستوى الأسعار الأمريكية، و كما يتضح لنا لتأثير - Balassa Samuelson أين هناك انخفاض في مستويات الأسعار الداخلية للدول الأقل تطوراً كالهند وتركيا.

فكاستنتاج فشرط التاكيد من نظرية تعادل القوة الشرائية المطلقة تبقى محدودة ، أو بدون نتائج : فلزيادة تقلبات أسعار السلع المتبادلة دولياً، لا بد من القيام بانخفاض تكاليف النقل، و حرية تبادل السلع بين الدول ، تطور التقنيات ، و إشهارها للدول الأخرى... إلخ. - فحالياً للتأكد من نظرية تعادل القوة الشرائية المطلقة، تقوم مجلة الإيكونومست "The economist"<sup>1</sup>، باستعمال مؤشر Big Mac بكثرة، و المعروف و المباع من خلال معظم دول العالم، فتكون هذه النظرية صحيحة إذ كانت قيم مؤشر ال Big Mac بعد تحويلها للعملة الأجنبية المشتركة (أي الدولار) ثابتة في كل الدول المعنية موضوع الدراسة، ويمكن توضيح هذه المقارنة في الجدول التالي :

<sup>1</sup> عن موقع الأنترنيت big Mac , l'indice , « Une touche de réalisme : l'indice , big Mac » - module 47, Pierre Lamontagne

<http://www.cvm.qc.ca/pithamon/module47.htm>

الجدول (3-7) : مقارنة قيم ال Big Mac لمعظم دوال العالم عام 2004 :

تبادل القوة الشرائية	التقييم بالنسبة للدولار %	معدل الصرف = 1 دولار	أسعار Big Mac		الدول
			بالعملة الأجنبية	بالعملة المحلية	
-	-	1,00	2,65	2,65 دولار	الو.م.أ
1,45	50,7807	2,946	1,3069	3,58 بيزو	الأرجنتين
1,14	12,1252	1,2973	2,4667	3,20 دولار أسترليني	استراليا
1,70	40,183	2,842	1,5834	4,50 ريال	البرازيل
0,75	36,8114	1,8242	3,6301	1,99 جنيه	بريطانيا
1,21	8,1524	1,3174	2,429	\$3,20 كندي	كندا
3,75	54,7489	8,2871	1,207	9,95 يين	الصين
1,03	29,576	0,7949	3,4596	2,75 أورو	فرنسا

المصدر : عن موقع الأنترنيت

Pierre Lamontagne - module 47, « Une touche de réalisme : l'indice , big Mac

<http://www.cvm.qc.ca/pithamon /module 47.htm>

فهكذا تكون قد بينت لنا مختلف الدراسات بعض الحالات التي تسمح بتحقيق توقعات نظرية تعادل القوة الشرائية، و بعضها الآخر يبين لنا عدم صحة النظرية، و منه يمكن استنتاج أن نظرية تعادل القوة الشرائية تعتبر كعلاقة صرف عادية، و ليس كعلاقة توازنية يمكن التأكد منها في أي وقت.

## خلاصة الفصل :

لقد تطلبت تقلبات أسعار الصرف تفسيرات أو شروحات ، مما أدى بظهور عدد مختلف من النظريات المحددة أو المفسرة لتغيرات أسعار الصرف بين الدول، فأولها تتمثل في النظرية الاقتصادية المعروفة تحت اسم "نظرية تعادل القوة الشرائية"، التي تعود نشأتها للإقتصادي السويدي Cassel فاعتبرت كنظرية لتحديد أسعار الصرف من جهة و كوسيلة لمقارنة مستويات المعيشة من جهة أخرى من خلال حساب الناتج المحلي الخام بالطريقة العادية و حساب الناتج المحلي الخام المتعمد على تعادل القوة الشرائية. كما اتخذت النظرية صورتين، فتحت صورتها المطلقة أكدت أن معدل الصرف للنقد بين بلدين يساوي لنسبة مستويات الأسعار للبلدين و المقاسة من خلال الأسعار النقدية لسلة من السلع المرجعية أي بمعنى آخر توضح لنا هذه الصورة وجود تساوي في القدرة الشرائية للنقد بين الدول، أما الصورة النسبية تبين أن تغيرات معدلات الصرف هي مساوية لفروقات معدلات التضخم بين الدول. كما تم بناء أو تأسيس نظرية تعادل القوة الشرائية على أساس "قانون السعر الواحد" المفترض أن السلع المتشابهة عليها أن تباع بنفس السعر و هذا في أي مكان و في أي وقت مع وجود حرية المنافسة و غياب عوائق المبادلات، فقد تعرض هذا القانون لعدة صعوبات أو مشاكل مما أدى بعدم إمكانية التحقق منه فرغم هذا فقد اقترح الاقصاديين إمكانية تطبيق نظرية تعادل القوة الشرائية دون الاعتماد على أساسها (أي قانون السعر الواحد) ، ثم اتخذت النظرية أساس آخر تمثل في المقاربة النقدية للقيام بتحليل تصرفات معدلات الصرف على المدى الطويل، من خلال الأخذ بعين الاعتبار عاملي العرض و الطلب على النقد ، فاستنتجت أن الفروقات في المعدلات الجارية للتضخمات تؤدي بظهور فروقات في معدلات الفائدة على المدى الطويل في الأسواق الدولية، كما اقترحه تأثير فيشر و اتضح كذلك أن الفروقات الدولية في معدلات نمو الكتلة النقدية تحدث اطلاقاً من فروقات معدلات التضخم على المدى الطويل. فالنتيجة الأساسية التي تم التوصل لها تتمثل في أن ارتفاع معدلات الفائدة يترتب عنه عدم تفضيل العملة (أي انخفاض قيمتها الخارجية)، فحسب الصورة النسبية لتعادل القوة الشرائية ، الفروقات في معدلات الفائدة في السوق الدولي

مساوية للتغيرات المنتظرة في معدلات الصرف و مساوية أيضا للبعد الدولي في التضخم المنتظر.

و تعرضت النظرية في شروحاتها لكل من أسعار الصرف الحقيقية و أسعار الصرف الاسمية ، بحيث بينت أن معدلات الصرف الحقيقية تحسب على أساس مستويات الأسعار مع افتراض ثبات قيمتها (أي قيمة معدل الصرف الحقيقي) على المدى الطويل، و فيما يخص معدلات الصرف الاسمية فتحسب على أساس معدلات التضخم، أما تحاليل المقاربة النقدية المعتمدة على توقعات نظرية تعادل القوة الشرائية قامت بحساب معدل الصرف الحقيقي خلال مستويات الأسعار المحلية و الأجنبية و من خلال معدلات الصرف الاسمية، فارتفاع في معدل الصرف الحقيقي لعملة دولة ما يترتب عنه عم التفضيل الحقيقي للعملة أي انخفاض سعر صرفها، أما في حالة انخفاضه، فسيكون هناك تفضيل حقيقي للعملة أي أن القدرة الشرائية للعملة المحلية بالنسبة للسلع و الخدمات الأجنبية تكون مرتفعة بنسبة معينة مقارنة بقوتها الشرائية المتعلقة بالسلع و الخدمات المحلية و مع وجود فرضية تساوي السلع، فإن نقد دولة ما سيسجل تفضيل حقيقي على المدى الطويل و هذا في حالة ما إذا قرر المقيمون زيادة في الإنفاق على سلعهم المحلية أي أن زيادة الطلب على السلع ستؤدي بزيادة الطلب على النقد و منه ارتفاع القيمة الخارجية للعملة، كما قد يسجل نقد الدولة عدم التفضيل الحقيقي على المدى الطويل في حالة نمو الإنتاج الداخلي بشكل متساو، بحيث عرض السلع و الخدمات المحلية سيفوق الطلب عليها، فإعادة التوازن بين العرض و الطلب أي لكي يتم تفضيل العملة من جديد لا بد من تخفيض أسعار السلع و الخدمات المنتجة ، و منه فإن التغيرات غير المتساوية في الطلب و العرض قد يترتب عنها آثارا جد صعبة على معدلات الصرف الحقيقية، و فيما يخص حساب معدلات الصرف الاسمية فقد تم من خلال جمع نظرية معدلات الصرف الحقيقية على المدى الطويل مع نظرية تحديد مستويات الأسعار على المدى الطويل من خلال العوامل النقدية. و يتضح الفرق لتحديد معدلات الصرف الاسمية بين المقاربة النقدية المستندة لتعادل القوة الشرائية و بين نظرية تعادل القوة الشرائية، في أن النظرية الأولى (المقاربة) أخذت بعين الاعتبار إضافة عن العوامل النقدية،

العوامل الحقيقية كأذواق المستهلكين، جودة نوعية الإنتاج... إلخ التي أهملتها و لم تأخذها بعين الاعتبار نظرية تعادل القوة الشرائية فعند حدوث أزمة نقدية كزيادة كمية النقود فسينتج عن هذا ارتفاعات في الأسعار مما سيقلل من الطلب على السلع المنتجة نظرا لارتفاع أسعارها، وهكذا سينخفض القيمة الخارجية للعملة و هذا كما جاء في الصورة النسبية، و عند حدوث أزمات حقيقية كزيادة أو انخفاض في الإنتاج فإن تغيرات كل من العرض و الطلب في سوق الإنتاج سينتج عنه تحركات في أسعار الصرف فمثلا زيادة في الطلب على المنتوجات لبلد ما يترتب عنه تفضيل للعملة.

فهكذا رغم تقدير نظرية تعادل القوة الشرائية عدة شروحات لتغيرات أسعار الصرف على المدى الطويل، فقد وجهت لها عدة انتقادات كعدم اهتمامها بالتغيرات الحقيقية المؤثرة على أسعار الصرف، و غيرها من الانتقادات، ويعود سبب تعرض النظرية للمشاكل لبنائها على أسس غير مبنية و لظهور الصعوبات الفنية المتعلقة بالتشغيل، مما أدى بالحصول على نتائج سلبية عند تقدير القيمة المستقبلية لسعر الصرف أين ووجدت أبعاد بين معدلات الصرف المعتمدة على تعادل القوة الشرائية و بين قيمة الصرف التي تم ملاحظتها، فهذه الأبعاد أدت بظهور تساؤلات عن صحة أو عدم صحة نظرية تعادل القوة الشرائية فأقيمت عدة دراسات و اختبارات و كانت معظم النتائج سلبية، فرغم استنتاج عدم صحة نظرية تعادل القوة الشرائية فستبقى النظرية المرجعية التي تفيدنا على الأقل في متابعة الاتجاهات التي يأخذها أسعار الصرف بناء على معطيات معينة.

## الفصل الرابع

دراسة اختبار نظرية تعاون القوة  
الشرائية على واقع الاقتصاد الجزائري

## مقدمة الفصل:

بعد استرداد الجزائر استقلالها عام 1962، اتبعت سياسة هادفة للتنمية الاقتصادية من خلال تبنيها نظام تسيير مركزي مخطط، و بعد سنتين من تاريخ استقلالها، قامت بخلق وحدتها النقدية وهي "الدينار الجزائري"، التي كانت بمثابة تجسيد للسيادة الوطنية و تم التعامل بها على أساس غطاء ذهبي قيمته 0,18 غ من الذهب الخالص، فعرفت هذه العملة أي الدينار الجزائري عدة مراحل بحيث تم ربطها بالفرنك الفرنسي لمدة 5 سنوات، لتنفصل عنه بعد ذلك و تفكر في ربط قيمة عملتها بسلة من العملات المختارة و الخاصة بالدول الداخلة في نطاق التجارة الخارجية مع الجزائر.

و مع أزمة 1986، أين ظهر كساد في السوق البترولية و انخفاض في سعر صرف الدولار ، فقد عجز أصحاب القرار باتباع سياسة موحدة، مخططة رغم الإصلاحات التي تم القيام بها من طرف الحكومات، فكنا لا بد إذن في التفكير بنظام جديد يمكن تحقيق أو توفير نوع من التوازن الداخلي و الخارجي ، فتمثل هذا الأخير أي النظام الجديد في نظام اقتصاد السوق أي بمعنى آخر على الجزائر أن تنتقل من الاقتصاد المخطط لاقتصاد تسوده حرية التعامل.

فستتطرق في فصلنا هذا لوصف مختلف أنظمة صرف الدينار الجزائري و كيفية تحديده من خلال الفترات التي عاشها الاقتصاد الجزائري من الاقتصاد المخطط لاقتصاد السوق ، كما سنتعرض في المجال التطبيقي لدراسة قياسية تخص اختبار صحة نظرية تعادل القوة الشرائية في الجزائر بواسطة البحث عن علاقة طويلة المدى بين سعر صرف الدينار الجزائري ومؤشر أسعار الاستهلاك على المستوى الوطني.



## المبحث الأول : نمو سعر الصرف في الجزائر

إن مرور سعر صرف الدينار الجزائري بعدة مراحل منذ عام 1962<sup>1</sup>، تطلب وضعه وتحديدته بشكل يوفر نوعا من الاستقرار التام في مجال المنظومة الاقتصادية الجزائرية، وهذا بسبب المرحلة التي عرفها الاقتصاد الوطني و المتميزة بتسيير مخطط مركزي و ببنية كثيفة تتطلب استثمارات معتبرة مع ضرورة إنجازها بطريقة سريعة و صحيحة. كما أن استقرارية أسعار الصرف لم تشكل عائقا، طالما أنه كان مرتبطا بنظام صارم للرقابة على الصرف أي بمعنى آخر لم تعد ترقية و تشجيع الصادرات من غير المحروقات من الأولويات.<sup>2</sup>

و تتضح أهمية الانشغال باستقرار سعر صرف الدينار الجزائري من خلال أنظمة الصرف المتبعة و هي :<sup>3</sup>

- سعر الصرف الدينار مع الفرنك الفرنسي.
  - عدم التقييد باتباع هذا الأخير عند تخفيضه أثناء فترة أسعار الصرف الثابتة.
  - و ارتباط سعر صرف الدينار بسلة واحدة من العملات.
- و هكذا فقد عرف الاقتصاد الجزائري تطبيق عدة نظم لتسيير الدينار و الصرف، تم ربطها بكل مرحلة من مراحل التنمية ، انطلاقا من النظام الثابت لسعر الصرف وصولا إلى سعر الصرف المرن، و تميزت هذه النظم أو المراحل بضرورة تحديد سعر الصرف في أطر غير واقعية بالنسبة للنظرية الاقتصادية، من خلال العلاقة ما بين المتغيرات المتمثلة في أسعار الفائدة الداخلية و الخارجية، حالة الميزان التجاري و ميزان المدفوعات و تعادل القوة الشرائية بين الداخل و الخارج... إلخ.

فسنبين إذن في هذا المبحث أهم مراحل تسعير الدينار و معرفة طبيعة نظام الصرف المطبق في الجزائر، و هذا طبقا لتطور نظام الرقابة على الصرف في الجزائر الخاص بالتدفقات المالية بين البلد المعني و بقية دول العالم، و المتعلق بمختلف المجالات كالتجارة

<sup>1</sup> قدار نعيمة: نموذج قياسية لسلوك سعر الصرف في الجزائر، جامعة الجزائر، سنة 96-97، ص 48.

<sup>2</sup> د. بلعروز بن علي، "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر 2004، ص 216.

<sup>3</sup> ديش أحمد "دوافع و إجراءات تحرير الصرف و التجارة الخارجية في الجزائر"، جامعة الجزائر، سنة 96-97، ص 73.

الخارجية، حركة رؤوس الأموال، المدفوعات الجارية... إلخ. فقد عرف نظام الرقابة على الصرف في الجزائر تطورا ملحوظا منذ استرجاع الجزائر لاستقلالها، مما أمكننا تقسيم هذا التطور لـ 4 مراحل و المتمثلة فيما يلي :<sup>1</sup>

- حماية الاقتصاد الوطني الناشئ من المنافسة الأجنبية (1962-1970).

- مرحلة الاحتكارات الناجمة من طرف الشركات أو المؤسسات الوطنية لحساب الدولة (1971-1977).

- احتكار أو سيطرة الدولة للتجارة الخارجية (1978-1187).

- مرحلة استقلالية المؤسسات العمومية (1988-1995).

### المطلب الأول : المرحلة (1962-1970)

لقد قامت الجزائر عند استرداد استقلاليتها بوضع عدة إجراءات أو عمليات لغرض حماية الاقتصاد الوطني الناشئ من المنافسة الأجنبية من جهة و التمكن من تخليص البلد من أوامر و ضغوطات القوى الاستعمارية من جهة أخرى، و كان هذا من خلال خلق أو وضع علاقات واسعة مع البلدان و جعل تجارتها الخارجية نشيطة، و اتخذت الجزائر لغرض تنظيم الرقابة على الصرف عدد من الأدوات الضرورية و المتمثلة في كل من الحرية، نظام الحصص و الاحتكار و الاتفاقيات الثنائية.<sup>2</sup>

انصفت الأشهر الأولى من الاستقلال بحرية العملة أي إمكانية تحويل أو مبادلة العملة الجزائرية و بالانتقال المكثف لرؤوس الأموال بين الجزائر و فرنسا و هذا طبعاً بعد انتماء الجزائر. لمنطقة الفرنك الفرنسي طبقاً لما صرح به في 19 ماي 1962 و المتمثل في التعاون الاقتصادي و المالي مع الدولة المستعمرة.<sup>3</sup> فأمام الأخطار المترتبة عن الهروب المكثف لرؤوس الأموال ، و اختلالات ميزان المدفوعات، قامت السلطات النقدية عام 1963 برقابة

<sup>1</sup> د. محمود حميدات، "مدخل للتحليل النقدي" ديوان المطبوعات الجامعية، 2000، ص 172.

<sup>2</sup> د. محمود حميدات "مدخل للتحليل النقدي"، مرجع سابق، ص 172-173.

<sup>3</sup> المرجع نفسه، ص 173.

صارمة على الصرف، على جميع المعاملات مع باقي الدول<sup>1</sup>. فرأت أنه من الضروري الحد من الواردات من السلع و الخدمات مع وجود استثناءات كضرورة الاستيراد لتنمية البلاد و بما يتماشى مع المتاح من العملات الأجنبية، ثم فكرت السلطات العمومية بوضع سلسلة من الإجراءات لتخفيف طابع الصرامة على الرقابة على الصرف فيما يخص العمليات التجارية والمالية مع بقية دول العالم و من بين هذه الإجراءات نذكر على سبيل المثال نظام الحصص الذي يقصد به مجموع العمليات المسددة بالعملات الأجنبية ، علما أن هذه الأخيرة (أي العمليات) أصبحت تخضع إلى ترخيص من طرف الوزارة المالية و بهذا فقد أصبحت كل من الواردات و الصادرات تخضع لإجراءات الرقابة الخاصة باحترام الحصص المقررة و الحصول على ترخيص مسبق، و يتمثل الغرض من نظام الحصص هذا فيما يلي<sup>2</sup> :

- حماية الإنتاج الوطني

- تحسين وضعية الميزان التجاري .

- إعادة توجيه الواردات حسب قدرات كل دولة.

- الحد من السلع الكمالية و اقتصاد العملات الصعبة.

و إضافة عن نظام الحصص، ظهر نوع آخر من الإجراءات تمثل في وضع رقابة على العمليات لتجارية مع الخارج بواسطة مجموعة من الهيئات الاحتكارية المسيرة مباشرة من طرف الدولة (الدواوين الوطنية) ، كما قامت الجزائر لغرض تحقيق الاستقلالية الكاملة بتوسيع مبادلاتها و هذا بواسطة تنويع و زيادة علاقاتها التجارية و إبرام العديد من الاتفاقيات الثنائية مع مختلف دول العالم.

و في خلال هذه المرحلة أو الفترة، كان النظام النقدي الدولي مسير في إطار اتفاقية بريتون وودز، بحيث و جب على كل عضو في صندوق النقد الدولي التصريح بتكافؤ عملته بالنسبة إلى وزم محدد من الذهب الصافي أو بالنسبة للدولار الأمريكي، فقد حددت الجزائر

<sup>1</sup> د. بلعزوز بن علي "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية"، مرجع سابق، ص 216.

<sup>2</sup> د. محمود حميدات "مدخل للتحليل النقدي"، مرجع سابق، ص 174.

سعر صرف عملتها بما يعادل 0,18<sup>1</sup> غرام من الذهب و هذا بنفس التكافؤ مع الفرنك الفرنسي من سنة 1964 (أي تاريخ خلق أو إنشاء عملة الدينار الجزائري) إلى غاية سنة 1969 (أي التاريخ الذي عرفت فيه قيمة الفرنك الفرنسي انخفاض)<sup>2</sup> ففي فترة ضعف الفرنك الفرنسي ، قامت الجزائر بتنفيذ مخططها التنموي الثلاثي و المتطلب توفر استقرار في أسعار الصرف، فتبين أن تطبيق هذا المخطط هو ما سبب عدم تأثير الدينار الجزائري بانخفاض قيمة الفرنك الفرنسي و هذا رغم ارتباط الدينار بهذا الأخير، و لكن نتج عن ضعف الفرنك الفرنسي خلال هذه الفترة انخفاض مستمر في الدينار الجزائري، مقابل مختلف عملات تسديد الواردات الجزائرية و هذا ما أدى لإعادة تقييم تكاليف مشاريع الاستثمار التي انطلقت خلال المخطط الرباعي الأول (1970-1973)<sup>3</sup> ، فطبقت هذه الوضعية التي تعرض لها الاقتصاد الجزائري ، كان لا بد من التخلي عن أسعار الصرف الثابتة و المتعلقة باتفاقية بريتون و وودز و جعل أسعار الصرف معومة مع اتخاذ قرار ربط قيمة النقد الجزائري بسلة من النقود المختارة و المتعلقة بالدول الممارسة لتجارتها الخارجية مع الجزائر، فقيمة الدينار إذن أصبحت تحدد إداريا بواسطة تغيرات العملات المشكّلة للسلة و هذا عشية انطلاق المخطط الرباعي الثاني (1974-1977)<sup>4</sup> و تمثل الهدف من اتباع أو تطبيق هذا النظام الجديد أي نظام التسعير في تقديم دعم مقنع للمؤسسات الجزائرية بواسطة تقييم الدينار بأكبر من قيمته الحقيقية، لغرض التخفيف من عبء تكاليف التجهيزات و المواد الأولية من طرف هذه المؤسسات، و السماح للمؤسسات الجزائرية القيام بتنبؤات على المدى الطويل ، دون تعرضها لانزلاقات سعر الصرف و هذا من خلال استقرار القيمة الخارجية للدينار الجزائري.<sup>5</sup>

<sup>1</sup>محاضرات المنتدى الوطني الأول حول : "الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة"، د.محمد بن بوزيان ، أ.زياني الطاهر "الأوروسياسة سعر الصرف في

الجزائر دراسة مقارنة مع تونس و المغرب" ، جامعة سعد دحلب البليدة 21-22 ماي، 2002، ص 275.

<sup>2</sup>د.بلعوز بن علي "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، مرجع سابق، ص 216.

<sup>3</sup>د.عمود حميدات "مدخل للتحليل النقدي"، مرجع سابق، ص 173.

<sup>4</sup>ديش أحمد "دوافع و إجراءات تحرير الرصف و التجارة الخارجية في الجزائر"، جامعة الجزائر، 96-97، ص 74.

<sup>5</sup>المرجع نفسه، ص 75.

## المطلب الثاني: مرحلة (1971-1977)

اتصفت هذه المرحلة بالإنشاء المكثف للاحتكارات المسيرة من قبل الشركات الوطنية لحساب الدولة إضافة لنمو مستوى النشاط الاقتصادي المقترن بتنفيذ كل من المخطط الرباعي الأول و الثاني ، كما تميزت هذه الفترة بوضع قيود على التجارة الخارجية كمثالاً<sup>1</sup> :  
- وضع قرار يتمثل في ترخيص إجمالي الواردات ، يعبر عن غلاف مالي يسعى لتلبية حاجيات الهيئة المستفيدة من الواردات.

- مراقبة و متابعة العمليات التجارية الوطنية في مجال العلاقات الناشئة بين المؤسسات الوطنية و الأجنبية.

- عدم ممارسة كافة النصوص التي ظهرت مباشرة بعد الاستقلال و العمل بالنصوص التنظيمية التي صدرت بغية تغطية كافة المبادلات في إطار السياسة الاقتصادية المنتهجة.  
فقد عرفت هذه المرحلة إذن، بالسيطرة أو التحكم الكلي للدولة على الاقتصاد أي أن كل عمليات الإنتاج و التجارة كانت ميسرة أو مأخوذة بعين الاعتبار من طرف الدولة، وظهرت عدة تشريعات و نصوص، و أصبحت الإستيرادات خاضعة لما يسمى بالترخيص الإجمالي للإستيراد (AGI).

كما تمثلت كيفية تحديد قيمة الدينار، على أساس ربط هذه القيمة بسلة مكونة من 14 عملة من بينها الدولار الأمريكي و يتم حساب سعر الصرف الدينار الجزائري بالنسبة للعملات المستقرة من قبل البنك المركزي حسب الطرق التالية:<sup>2</sup>

1- حساب التغيرات النسبية بين الدولار الأمريكي و العملات الأخرى المكونة للسلة

كالتالي :

$$(\$/J_i) = [(\$/j_{io}) - (\$/j_{iN})] / (\$/j_{ih}) \dots \dots \dots (1-4)$$

$$(\$/J_i) = [(\$/j_{io}) - (\$/j_{iN})] / (\$/j_{io}) \dots \dots \dots (2-4)$$

$\$/j_{io}$  : سعر الدولار بالنسبة لكل عملة من العملات المكونة لسلة الدينار الجزائري في سنة الأساس 1974.

<sup>1</sup> د. محمود حميدات "مدخل للتحليل النقدي"، مرجع سابق، ص 175.

<sup>2</sup> د. محمود حميدات "مدخل للتحليل النقدي"، مرجع سابق، ص 134.

$S/j_i$  : سعر الدولار بالنسبة لكل عملة من العملات الأخرى المكونة منها سلة الدينار

الجزائري السائد يوم التسعير .

O : سنة الأساس (1974).

h : يوم التسعير.

\$ : الدولار الأمريكي

$J_i$  : كل عملة من العملات الصعبة الثلاث عشر المكونة لسلة الدينار الجزائري.

2- القيام بحساب متوسط التغيرات النسبية للعملات التي تكون سلة الدينار

الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي أي بمعنى آخر حساب مجموع التغيرات النسبية ( $S/j_i$ )

مرجحة بالمعامل ( $a_i$ ) المعبر عن وزن كل عملة في السلة.

3- حساب سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري وفقا

للطريقة التالية :

$(S/DA)_n = (S/DA)_0 + 1$  مجموع التغيرات النسبية ( $S/j_i$ ) مرجحة بالمعامل ( $a_i$ ).

$(S/DA)_n$  \* سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري .

$(S/DA)_0$  \* : سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري في سنة

الأساس 1974 .

4- حساب أسعار صرف الدينار الجزائري بالنسبة للعملات الأخرى المسعرة من قبل

البنك المركزي و هذا بطريقة أسعار الصرف المتقاطعة.

كما تميزت هذه الفترة بظهور سوق الصرف الموازي سنة 1974 فهو عبارة عن سوق

حر أين سعر العملة الأجنبية تتحدد بحرية عن طريق عاملي العرض و الطلب على العملة<sup>1</sup>

حيث تتمثل عوامل الطلب فيما يلي :<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عن موقع الأنزيت

A. Benhabib ; M. Benbouziane , T. Ziane , « Marché de change informel et mésalignement : le cas du dinar algérien »,

<http://www.univ.Paris 12.fr/www/labos/gratice/Benhabib.doc>

<sup>2</sup> محاضرات الملتقى الوطني الأول حول : "الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة"، د. محمد بن بوزيان ، أ.زياني الطاهر "الأوروسياسة سعر الصرف في

الجزائر دراسة مقارنة مع تونس و المغرب" ، جامعة سعد دحلب البلدة 21-22 ماي، 2002، ص 277.

- تحويلات رؤوس الأموال.
- المدفوعات غير المنظورة.
- بعض الواردات (خاصة الاستهلاكية).

أما عوامل العرض تتمثل في :<sup>1</sup>

- التصدير
- التهريب
- السواح
- العمال الأجانب .
- تحويلات المغتربين .

و يعود ظهور سوق الصرف الموازي أو غير الرسمي في معظم الدول التي هي في طريق النمو لعدة أسباب المتخذة شكل نقدي و التي تتشابه بين الدول و يمكن ذكر ما يلي :

- فرض في المبادلات مع الخارج.
- مراقبة حركات رؤوس الأموال مع باقي دول العالم.
- تحديد حصص الواردات و منع استيراد بعض المنتجات ذات النوع الرفيع.
- التضخم الذي عرف معظم الدول التي هي في طريق النمو .

و يمكن إيضاح تطور سعر الصرف الموازي و الرسمي في الجزائر رقم (4-1) :

<sup>1</sup> محاضرات الملتقى الوطني الأول حول : "الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة"، د.محمد بن بوزيان ، أ.زياني الطاهر "الأوروسياسة سعر الصرف في الجزائر دراسة مقارنة مع تونس و المغرب"، جامعة سعد دحلب البلدة 21-22 ماي، 2002، ص 279.

الجدول (1-4) : سعر الصرف الرسمي و الموازي في الجزائر

1987	1980	1977	1974	1970	
0,80	0,62	1,3	1,0	1,0	السوق الرسمي
4,0	2,0	1,5	1,1	1,0	السوق الموازي

المصدر : عن موقع الأنترنت

A.Benhabib; M.Benbouziane, T. Ziane, « Marché de change informel et mésalignement:le cas du dinar algérien ", <http://www.univ.Paris12.fr/www/labos/gratice/Benhabib.doc>

يلاحظ من خلال الجدول (1-4) أن سعر الصرف الموازي مرتفع مقارنة بسعر الصرف الرسمي ، فهذه الزيادة أو الارتفاع الملحوظ في السوق الموازي راجع لزيادة الطلب على العملة الصعبة في هذا السوق الذي تجدد فيه أسعار العملة عن طريق التطبيق الكلاسيكي للعرض و الطلب .

عكس سوق الصرف الرسمي ، كما أن هذا السوق (أي الموازي أو السوداء ، أو غير الرسمي) مرتبط بعملة واحدة و هي الفرنك الفرنسي و حاليا أبريل 2002 أصبح السوق مرتبطا بالأورو بقيمة موازية لـ 100 دج/أورو، أمام قيمة رسمية تقدر بـ 72 دج/أورو.<sup>1</sup>

المطلب الثالث : مرحلة (1978-1987)

تميزت هذه المرحلة بموافقة المجلس الشعبي الوطني على القانون 87-02 الصادر بتاريخ 11 فيفري 1978 و الخاص باحتكار الدولة للتجارة الخارجية<sup>2</sup> أي القيام بإقصاء الوسيط الخاص في مجال التجارة الخارجية، كما قام هذا القانون بتحديد فترة انتقالية تميزت بتوسيع الواردات ليشمل مجال الصادرات و منه فقط أصبحت السلع و الخدمات المعتبر خارج نظام

<sup>1</sup> عن موقع الأنترنت

A. Benhabib ; M. Benbouziane , T. Ziane , « Marché de change informel et mésalignement : le cas du dinar algérien", Université de Tlemcen, p 6.

<http://www.univ.Paris12.fr/www/labos/gratice/Benhabib.doc>

<sup>2</sup> د. محمود حميدات "مدخل للتحليل النقدي"، مرجع سابق، ص 176.



الاحتكار خاضعة للترخيص المسبق للتصدير و هذا ما يقصد به الرقابة على مجموع النشاط التجاري مع بقية دول العالم و أضاف القانون على العلاقات الناشئة بين المؤسسات العمومية الوطنية و المؤسسات الأجنبية طابع الاستقلالية و الديمومة في مجال المبادلات الدولية مما و جب توحيد النصوص التنظيمية التي تحكم الصرف المتعلق بالعلاقات التي قد تقام بين مؤسسات الدولة و المؤسسات الأجنبية ، فتطلبت هذه الأحكام البحث عن عقود متعددة السنوات كاتفاقيات ثنائية مع الحكومات الأجنبية ، لحماية البلاد من التأثيرات السلبية التي تنتج عن علاقات القوى السائدة في مجال التجارة الخارجية <sup>1</sup> .

فهيكذا فإن القوانين التي جاء بها و وضعها القانون (87-02) السابق الذكر ، سمح للأشخاص الطبيعية الجزائرية التي تقيم بالخارج بإمكانية فتح حسابات بالعملة الصعبة في الجزائر و بإعفاء الواردات و الصادرات من السلع و الخدمات (التي تتم دون دفع)، من إجراءات التجارة الخارجية.

كما قدم القانون رقم 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986 الخاص بنظام المصارف و القرض أهمية كبيرة للمصارف التجارية و البنك المركزي من خلال استعادة هذه المصارف صلاحياتها في مجال الصرف ، فأصبح هناك تشارك في إعداد التشريعات و التنظيمات المتعلقة بالصرف و التجارة الخارجية و العمل على تقييم آثارها على العملة الوطنية، و منه فقد منحت مهمة التشريع و التنظيم بالصرف في مجال التجارة إلى البنك المركزي الجزائري <sup>2</sup>.

لقد عرفت الجزائر خلال هذه الفترة اختلالات في ميزان مدفوعاتها و رغم هذا فإنها لم تلجأ للقيام بتعديلات في السعر الرسمي الجزائري من أجل إعادة التوازن الكلي، (علما أن سعر الصرف له دوو مهم و فعال لمعالجة مشاكل أو اختلال ميزان المدفوعات ) بل بالعكس، فقد أصبح الدولار 3,84 دج في 1980 بعد أن كان يقدر بـ 4,95 دج عام 1970. و فيما يخص حساب معدل صرف الدينار الجزائري فيتم بالطريقة السابقة الذكر في المطلب الثاني <sup>3</sup>.

<sup>1</sup> د. محمود حميدات "مدخل للتحليل النقدي"، مرجع سابق، ص 177

<sup>2</sup> د. محمود حميدات "مدخل للتحليل النقدي"، مرجع سابق، ص 178.

<sup>3</sup> محاضرات الملتقى الوطني الأول حول : "الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة"، د. محمد بن بوزيان ، أ. زباني الطاهر "الأوروسياسة سعر الصرف في الجزائر دراسة مقارنة مع تونس و المغرب" ، جامعة سعد دحلب البلدة 21-22 ماي، 2002، ص 276.

## المطلب الرابع : مرحلة (1988-1995)

اتصفت هذه المرحلة من نظام الرقابة على الصرف بظهور أو صدور عدد من التشريعات و النصوص التنظيمية الهادفة بتوفير استقلالية المؤسسات العمومية الاقتصادية والمشاركة الحقيقية لمؤسسات القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي للبلاد و نتج عن دخول نظام المؤسسات العمومية الاقتصادية الحديـد مجال التطبيق ، ظهور تغيرات في التنظيم الخاص بعمليات التجارة الخارجية و الصرف بحيث تم رفع القيود التي كانت عائقا أمام المؤسسات عمد ممارستها لتجارتها مع الخارج، فمنه فقد أصبحت هذه الأخيرة (أي المؤسسات) مسؤولة عن التزاماتها التي تجمعها مع الخارج، و تم إلغاء كل من الترخيص الإجمالي للإستيراد وتصدير السلع و الخدمات و إلغاء الرقابة المسبقة مما أدى إلى تكريس دور البنك المركزي والمصارف التجارية ، حيث أصبحت المصارف التجارية تقوم بالرقابة اللاحقة للبرنامج العام للتجارة الخارجية و هذا بتفويض من البنك المركزي، و منه استنتج أو تم التوصل إلى أن الرقابة على الصرف لم تعد فقط من صلاحيات الوزارة المالية بل أصبحت تراقب أيضا من طرف البنك المركزي.<sup>1</sup>

كما تم إنشاء لجنة الاقتراض الخارجي التي اتخذت مقرا أو مكانا لها لدى البنك المركزي و تمثل دورها في مراقبة و متابعة القروض الخارجية و منح الموافقة فيما يخص كافة القروض الخارجية التي تفوق مليوني دولار أمريكي (2.000.000 \$) ، ففي هذا الإطار و مع التعاون مع البنك المركزي، تقوم المصارف التجارية الجزائرية بتمويل الصفقات الخاصة باستيراد السلع و الخدمات القائمة بين المؤسسات التجارية الجزائرية و المؤسسات الأجنبية، ومع تطور الإصلاحات الاقتصادية خلال هذه الفترة كان من الصعب تطبيق بعض النصوص المذكورة سابقا مما أدى بظهور القانون (90-10) المؤرخ في 14 أفريل 1990، المتعلق بالنقد و القرض، لينص على أهم مبادئ الرقابة على الصرف و جعلها من اختصاص البنك المركزي<sup>2</sup> ، ومنه فقد بدأ البنك المركزي بوضع أدوات أساسية تمكنه من ممارسة وظيفة

<sup>1</sup> د. محمود حميدات "مدخل للتحليل النقدي"، مرجع سابق، ص 179-180.

<sup>2</sup> د. محمود حميدات "مدخل للتحليل النقدي"، مرجع سابق، ص 180-181.

مراقبة العلاقات الاقتصادية و المالية مع الخارج من خلال التدفقات المالية في كافة المجالات ولاسيما عمليات الاستيراد، التصدير، الاستثمارات الأجنبية في الجزائر، الاستثمارات الجزائرية في الخارج، و حسابات العملات الصعبة و العمليات الجارية الأخرى، فهكذا أصبح مبدأ الرقابة على الصرف (بعد صدور القانون 90-10) قائما على مبدأ حرية المعاملات ، مما تطلب إعداد سلسلة من التنظيمات من قبل البنك المركزي الغاية منها هو التخفيف من الكيفية التي تقوم عليها الرقابة و تحرير العديد من العمليات، و منه عرفت هذه الفترة عدة إجراءات يمكن إجمالها في قانون النقد و القرض (1990) ، قانون استقلالية المؤسسات، قانون البنوك.

تعرض الاقتصاد الجزائري لأزمة حادة نظرا لتدهور سعر البترول عام 1986 فجأة، مما ترتب عن هذا العجز تباطؤ خطير في النشاط الاقتصادي بسبب انخفاض الواردات الخاصة بالجهاز الإنتاجي الذي بقي تابعا في هذا المجال للسوق العالمية، فاتضح أن هذا المشكل لا يمكن اعتباره مشكلا ظرفيا بقدر ما هو مشكل هيكلي و هذا لعدم استطاعة الاقتصاد القيام بتصحيحات أو تعديلات وفق الوضعية الجديدة و منه كان من الضروري إدخال إصلاحات جذرية على مختلف مجالات الاقتصاد الوطني ، هذا من حيث التسيير و المضمون و التنظيم و يتمثل الجوهر الأساسي لهذه الإصلاحات في الانتقال التدريجي و السريع الذي عرفه الاقتصاد الجزائري وهو التوجه من اقتصاد مخطط إلى اقتصاد السوق الحرة<sup>1</sup> و من أهم العناصر الأساسية لانتقال نحو اقتصاد السوق هو قابلية تحويل الدينار الجزائري أي إمكانية تحويل الدينار لعملات أجنبية بدون قيود، و منه قامت الجزائر ابتداء من عام 1990 بالتحويل الجزئي للدينار مع فكرة القيام بتحويل كلي للدينار عام 1993، و لكن رغم الجهود المبذولة لحد الآن فهذه العملية (أي عملية التحويل الكلي) ما زالت بعيدة المنال<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> مذكرة ، ديش أحمد "دوافع و إجراءات تحرير الصرف و التجارة الخارجية في الجزائر" ، جامعة الجزائر، سنة 96-97، ص 77.

<sup>2</sup> محاضرات المنتدى الوطني الأول حول : "الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة"، د.محمد بن بوزيان ، أ.زياني الطاهر "الأوروسياسة سعر الصرف في

الجزائر دراسة مقارنة مع تونس و المغرب" ، جامعة سعد دحلل البليدة 21-22 ماي، 2002، ص 276.

و فيما يخص سعر الصرف الموازي فقد عرف انخفاضا تدريجيا انطلاقا من سنة 1994، أي السنة التي تم فيها تخفيض العملة بنسبة 40,17% كقرار اتخذه مجلس النقد والقرض و منه فقد أصبح سعر صرف الدينار 36 دج/\$ ، و يعود سبب انخفاض سعر الصرف الموازي لتخفيض العملة من جهة و لاتباع البنوك التجارية سياسة تسمح للأعوان الاقتصاديين الحصول على العملة الصعبة من خلال استعمال القرض المستندي لتمويل التجارة الخارجية<sup>1</sup>. فكل هذا نتج عنه انخفاض في الطلب على العملة الصعبة، و عرف سعر الصرف الموازي في سنة 2000 استقرار بحوالي 1 فرنك فرنسي = 12 دينار جزائري تقريبا.<sup>2</sup>

كما أن الدينار الجزائري لم يعرف تخفيضا فقط في سنة 1994، بل انخفض أيضا في سنة 1991 من نهاية شهر سبتمبر و هذا بنسبة 22% بالنسبة للدولار ليصل إلى 22,5 دينار للدولار الواحد، و اتصف سعر صرف الدينار بالاستقرار لغاية شهر ماري من سنة 1994. كما تبين أن الهدف من تخفيض قيمة الدينار الجزائري سنة 1994، تمثل في إعادة التوازن المالي الخارجي بحيث أن التخفيض مثلا، يسبب زيادة تنافس الصادرات و زيادة الواردات بالنسبة للجزائر علما أن صادرات الجزائر تتمثل في المحروقات (البتيرول) و دفعها يتم بالدولار للولايات المتحدة الأمريكية و يعود تخفيض العملة الوطنية للأسباب التالية<sup>3</sup>:

- وجود سوق صرف موازي .
  - احتياطات الصرف للدول سالبة .
  - مستوى الاستدانة للدول تتعدى قدراتهم على التسديد و الدفع.
- و تم تحديد سعر الصرف في سنة 1994 من خلال جلسات التسعير (Fixing session) تقوم بها لجنة مشتركة من البنك المركزي و البنوك التجارية، كتمهيد لسوق الصرف ما بين البنوك الناشئ في جانفي 1996.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> د. بلعروز بن علي "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية"، مرجع سابق، ص 218.

<sup>2</sup> محاضرات الملتقى الوطني الأول حول: "الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة"، د. محمد بن بوزيان، أ.زياني الطاهر "الأوروسياسة سعر الصرف في

الجزائر دراسة مقارنة مع تونس و المغرب"، جامعة سعد دحلب البليدة 21-22 ماي، 2002، ص 278.

<sup>3</sup> المرجع نفسه، ص 275.

<sup>4</sup> المرجع نفسه، ص 276.

ف هكذا إذن سمحت لنا هذه المراحل الأربعة بمعرفة طبيعة نظام الصرف الجزائري، وتطوراته الرئيسية التي عرفها بداية من السنوات الأولى التي خلفت تاريخ الاستقلال، بحيث اتضح أن الجزائر كانت تتبع نظام صرف ثابت مرتبط بعملة واحدة وهي الفرنك الفرنسي، ثم عرف سعر الصرف نوع من الاستقلالية خلال فترة 1974 إلى 1994، أين تم ربطه بسلة من العملات الصعبة والمتمثلة في: الدولار الأمريكي، الشيلينق النمساوي، الفرنك الفرنسي، الفرنك البلجيكي، الدولار الكندي، الكورونة الدنماركية، المارك الألماني، الليرة الإيطالية، الفلوران الإيرلندي، الكورونة النرويجية، الجنية الاسترليني، البيزطة الإسبانية، الكورونة السويدية و الفرنك السويسري، و يعود هذا الربط لسبب تدهور قيمة الفرنك الفرنسي الذي تطلب التخلي عن النظام المتبع في الجزائر أي نظام الصرف الثابت و المرتبط بالفرنك الفرنسي، و تبني نظام صرف ما بين البنوك و هذا في إطار نظام الصرف العائم المدار و المرتبط بالدولار الأمريكي نظرا لأن معظم صادراتنا أي حوالي 97% من صادرات الجزائر تقيم بالدولار، ومنه فيتحدد سعر صرف الدينار الجزائري تبعا لعامل العرض و الطلب على العملة الوطنية، مع تدخل البنك المركزي إما بتخفيض أو زيادة هذه القيمة (سعر الصرف)، لتركه عند مستوى مقبول.

كما يمكن أن نوضح في الجدول (4-2) التطورات التي عرفها سعر الصرف منذ عام 1975 إلى غاية سنة 2004.

<sup>1</sup> قدار نعيمة: نموذج قياسية لسلوك سعر الصرف في الجزائر، جامعة الجزائر، سنة 96-97، ص 44.

الجدول (2-4): تطور سعر الصرف ما بين (1975-2004) (دج/الدولار الأمريكي)

السنة	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
القيمة	4,13	4,16	4,15	3,97	3,85	3,84	3,32

السنة	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
القيمة	4,59	4,79	4,98	5,03	4,70	4,85	5,91	7,61

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
القيمة	8,95	19,47	21,83	23,34	35,06	44,65	54,75	57,68

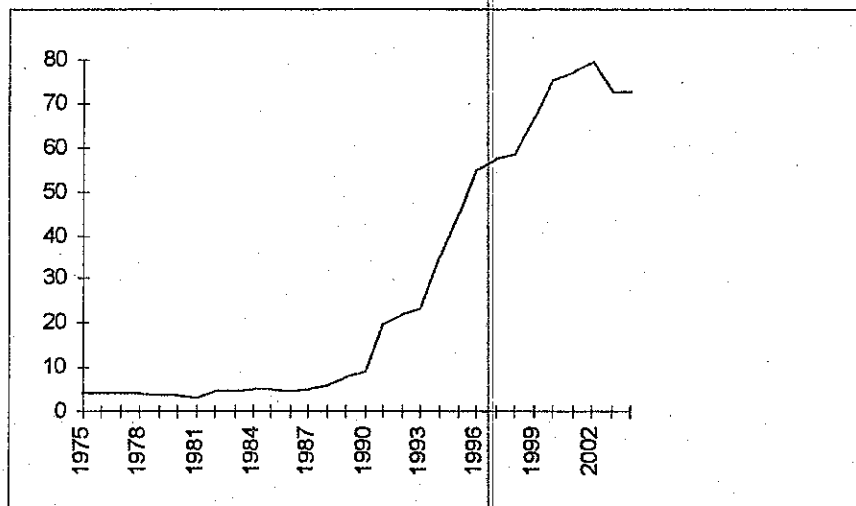
السنة	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
القيمة	58,74	66,57	75,6	77,26	79,72	72,61	72,61

المصدر : عن موقع الأنترنيت : <http://www.ons.dz/them - sta.htm>

عن موقع الأنترنيت <http://www. bank -of-algeria.dz/marche.htm>

ويمكن أن نوضح هذه التطورات الخاصة بسعر الصرف في الشكل التالي :

الشكل (1-4) تطورات سعر الصرف ما بين (1975-2004)



المصدر : من إعداد الطالبة باستعمال برنامج E-Views

و نظرا للأهمية الاقتصادية التي تؤديها الأسعار باعتبارها أحد عناصر المزيج التسويقي و المعبرة عن القيمة النقدية التي يدفعها مستهلك ما لقاء حصوله على سلعة أو خدمة ما، فلا بأس من إعطاء لمحة عما طرأ على سياسة الأسعار في الجزائر.

خلال فترة 1967 و 1979 لم تكن للجزائر سياسة خاصة بالأسعار تتعلق بكل من الأجور و تكاليف الإنتاج ، فكانت أسعار المنتوجات ذات الاستهلاك العريض يتم تحديدها وبقيمة ثابتة من طرف الدولة، كما نتج عن التثبيت اللامر كزي لبعض الأسعار، ظهور فوضى في مجال الأسعار، فهذه الحالة زادت سواها بسبب حوث أزمات في المواد الغذائية و هذا لقلة الإنتاج الوطني و زيادة الطلب المتزايد على بعض المنتوجات من قبل المستهلكين.<sup>1</sup>

و في سنة 1982، تم الموافقة على قيام نظام أسعار جديد هادف لدعم الأسعار الخاصة بالمنتوجات الضرورية الأولى الممولة من طرف الدولة، أما فيما يخص أسعار المنتوجات ذات الاستهلاك العريض ، فقد أصبحت تمول من طرف صندوق التعويض الذي تم تأسيسه في نفس السنة (أي سنة 1982)، و في عام 1989 صدر قانون جديد للأسعار وهو الخاص بنظام الأسعار الحرة، أين أصبح كل من السعر و الكمية مثبتين من طرف السوق وكان تحرير الأسعار شرط ضروري ووضعه صندوق النقد الدولي لغرض التوجه نحو اقتصاد السوق مما سيلغي دول الدولة في تحديد أسعار المواد الواسعة للاستهلاك كالحلوب، الحليب، السكر... إلخ و ترك هذه المهمة (أي تحديد السعر) لقوى السوق أي لكل من عاملي العرض و الطلب على السلعة.<sup>2</sup>

فحسب المكتب الوطني للإحصاء (ONS)، فقد وضح لنا أن مؤشر أسعار الاستهلاك المحدد على أساس سلة من السلع و الخدمات المتعلقة بالأسر لمنطقة ما، قد عرف عدة تقلبات في الجزائر و يمكن إيضاحها في الجدول الموالي (4-3) .

<sup>1</sup> قدار نعيمة: نمذجة قياسية لسلوك سعر الصرف في الجزائر ، جامعة الجزائر، سنة 96-97 ، ص 52.

<sup>2</sup> قدار نعيمة: نمذجة قياسية لسلوك سعر الصرف في الجزائر ، جامعة الجزائر، سنة 96-97 ، ص 53-54.

الجدول (3-4) تطور نسبة مؤشر أسعار الاستهلاك ما بين 1975-2004

1981	1980	1979	1978	1977	1976	1975	السنة
14,3	9,40	11,50	17,40	12,00	8,90	8,60	القيمة

1989	1988	1987	1986	1985	1984	1983	1982
10,00	6,00	7,28	12,6	10,24	8,50	5,6	3,63

1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990
6,1	30,3	27,4	31,7	21,6	31,0	25,5	20,2

2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998
4,6	3,5	2,2	3,5	0,6-	2,1	6,2

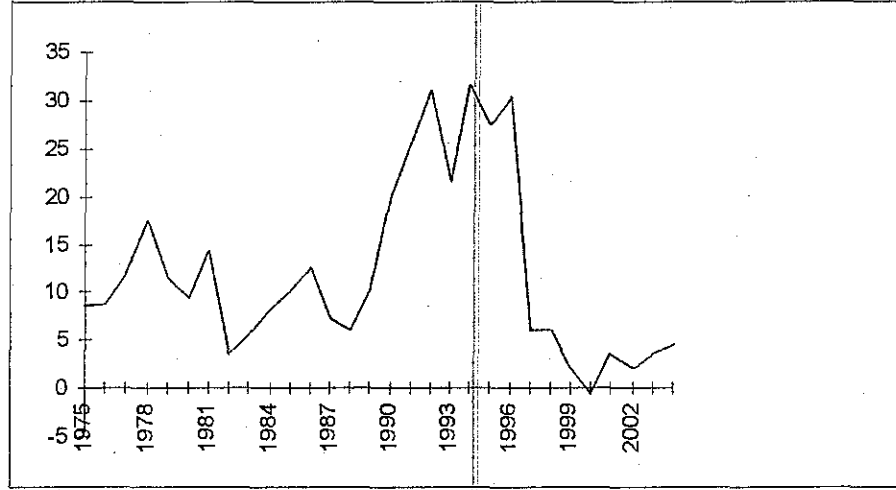
المصدر : عن موقع الأنترنيت : <http://www.ons.dz/them - sta.htm>

عن موقع الأنترنيت <http://www. bank -of-algeria.dz./marche.htm>

فيتضح لنا من خلال الجدول (3-4) نمو في نسب مؤشر الاستهلاك لبعض السنوات كسنة 1990 و 1991 و 1992 و التي تترجم بظهور ارتفاعات في معدلات التضخم و يتسم التأكد من هذا ارتفاع من خلال الوضعية التي تعيشها الجزائر حاليا و المتمثلة مثلا في تفهقر القدرة الشرائية للمواطن و الزيادة المستمرة في أسعار المواد الغذائية إضافة للمواد المدعمة . و يمكن أن نبين تغيرات مؤشرات أسعار الاستهلاك في الشكل التالي .



الشكل (4-2) : تطورات مؤشر أسعار الاستهلاك ما بين 1975 و 2004 .



المصدر : من إعداد الطالبة باستعمال برنامج E-Views

### المبحث الثاني: الوسائل الإحصائية

لقد تم استعمال عدد مختلف من الوسائل الإحصائية لغرض القيام بتحليل و اختبار العلاقات الطويلة المدى و العلاقات السببية مثلا بين المتغيرات الاقتصادية كمعدلات الفائدة والكتلة النقدية، مؤشر أسعار الاستهلاك و معدل الصرف و غيرها من المتغيرات.

كما تتمثل الغاية من هذه الوسائل أيضا في اختبار صحة أو عدم صحة بعض النظريات الاقتصادية، فعلى سبيل المثال، تم دراسة أو اختبار نظرية تعادل القوة الشرائية المفترضة أن معدل الصرف مساوي لنسبة الأسعار المحلية على الأسعار الأجنبية في المدى الطويل، من خلال استعمال الوسيلة الإحصائية المتمثلة في تقنية التكامل المشترك التي تقيس لنا تساوي القدرة الشرائية على المدى الطويل أي بمعنى آخر تسعى لتبين لنا إن وجدت علاقة بين المتغيرين : معدل الصرف و مؤشر أسعار الاستهلاك على المدى الطويل، ففي حالة ما أكدت لنا نتائج الاختبار وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرين (معدل الصرف، ومؤشر أسعار الاستهلاك)، فهذا يعني أن نظرية تعادل القوة الشرائية نظرية صحيحة و العكس صحيح.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> عن موقع الأنزيت

A. Benhabib ; M. Benbouziane , T. Ziane , « Marché de change informel et mésalignement : le cas du dinar algérien »

<http://www.univ.Paris 12.fr/www/labos/gratice/Benhabib.doc>

فهكذا سنتعرض في مبحثنا هذا لمفهوم تقنية التكامل المشترك لإمكانية استعمالها في مبحثنا الموالي لاختبار صحة أو عدم صحة نظرية تعادل القوة الشرائية في الجزائر.

### المطلب الأول: ماهية السلاسل الزمنية

لاختبار فرضيات نظرية اقتصادية ما كـنظرية تعادل القوة الشرائية، لا بدّ من تحليل أو دراسة معطيات السلاسل الزمنية، فلا بأس من التعرض لماهية هذه الأخيرة.

### الفرع الأول: مفهوم السلسلة الزمنية (La série chronologique)

تعتبر السلسلة الزمنية، سلسلة معطيات إحصائية لها علاقة بالزمن أو هي عبارة عن سلسلة قيم ظاهرة معينة تتغير في الزمن<sup>1</sup> و الغاية منها هو التنبؤ بالمستقبل من خلال استعمال البيانات الإحصائية المتعلقة بالماضي، كما تستعمل لمعرفة عدد الدورات المتكررة في البيانات كحدوث أو وقوع ازدحام حركة السير كل خمس ساعات مثلا، فللتنبؤ بهذه الدورات لا بدّ من تحليل السلسلة الزمنية من خلال دراسة مركباتها أو مكوناتها<sup>2</sup>

### الفرع الثاني: مكونات أو مركبات السلسلة الزمنية

لقد اتضح عند دراسة العديد من السلاسل الزمنية من أنها تتكون من 4 مركبات وهي:<sup>3</sup>

### أ- مركبة الاتجاه العام (La tendance générale):

فهي تبيّن الاتجاه العام لظاهرة ما في المدى الطويل و يتم تمثيلها على شكل خط مستقيم، وهي عنصر أساسي في حركة السلسلة الزمنية بحيث تتميز بالنمو البطيء المضطرب للظاهرة المدروسة وتأخذ شكلها بصفة تدريجية حيث تستغرق وقتا طويلا.

<sup>1</sup> جلاطو جيلالي، "الإحصاء"، ديوان المطبوعات الجامعية، طبعة 202، ص 167.

<sup>2</sup> محمد صبحي، عدنان محمد، "مقدمة في الإحصاء"، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكون، الجزائر، 1984، ص 271.

<sup>3</sup> جلاطو جيلالي، الإحصاء، مرجع سابق، ص 167-168.

ب- المركبة الموسمية (La composante saisonnière) :

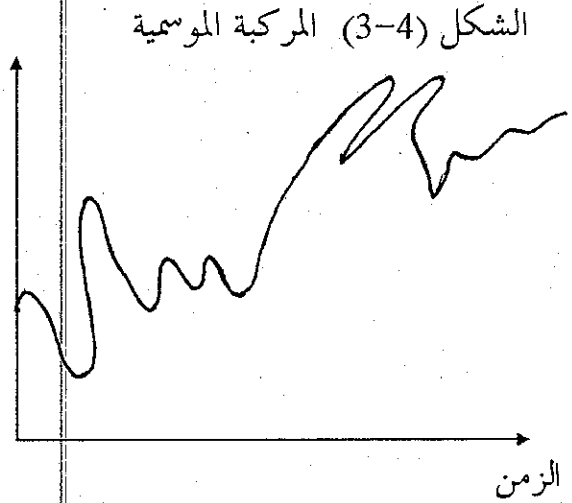
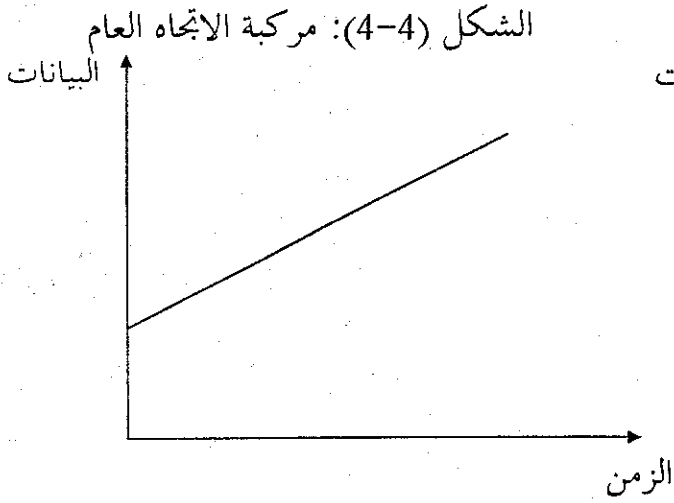
و هي تعبر عن التغيرات المشابهة التي تظهر في الفصول مثل : الإنتاج الزراعي... والتي قد تغير الظاهرة المدروسة في المدى القصير، علما أن هذه التغيرات تحدث إما في ساعة أو في شهر أو يوم ما، و هي مستقلة عن الاتجاه العام.

ج- المركبة الدورية (La composante cyclique) :

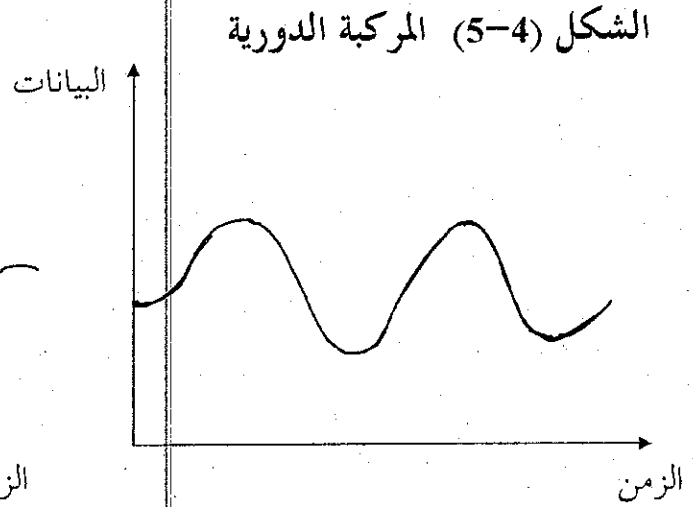
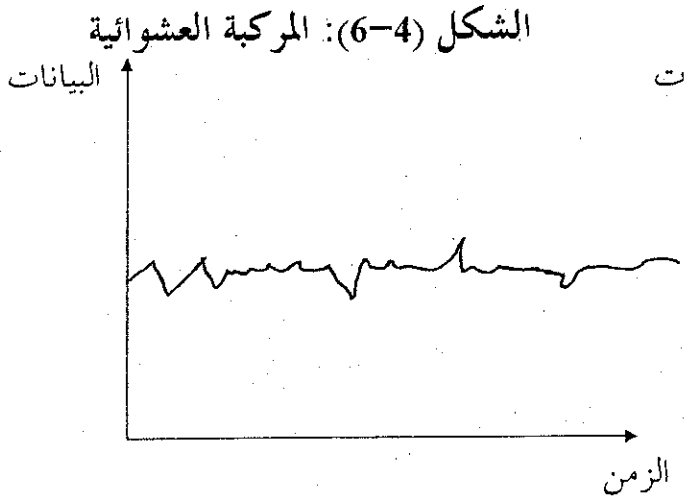
تتمثل في التغيرات الدورية التي تتميز بتذبذبات تشبه التغيرات الموسمية، إلا أنها تتم في فترات أطول من هذه الأخيرة، كما انها تبين لنا أثر النشاط الاقتصادي في المدى المتوسط، و تتميز بوجود تناسب ما بين مراحلها و مراحل الدورة الاقتصادية (كالانتعاش، الكساد، ... إلخ) و تقدر المدة المتوسطة لهذه الدورة بـ 5 سنوات .

د- المركبة العشوائية (La composante aléatoire) :

و هي تخصّ بعض الأخطاء التي لا يمكن تفسيرها و تحدث عادة نتيجة لعوامل غير متوقعة أي تحدث فجأة كالكوارث الطبيعية، فهذه التغيرات العشوائية ليس لها علاقة بالزمن. و يمكن أن نوضح أشكال المراتب الأربعة فيما يلي :



المصدر : محمد صبحي، عدنان محمد، "مقدمة في الإحصاء"، ديوان المطبوعات الجامعية بن  
عكنون، الجزائر، 1984، ص 276.



المصدر : محمد صبحي، عدنان محمد، "مقدمة في الإحصاء"، ديوان المطبوعات الجامعية بن  
عكنون، الجزائر، 1984، ص 276.

### الفرع الثالث: أشكال السلاسل الزمنية

تتخذ السلاسل الزمنية المعتمدة على عنصر الزمن كمتغير مستقل، شكلين و هما :<sup>1</sup>  
الشكل التجميعي المعبر عن العلاقة الخطية بين كل من المتغير التابع و المتغير المستقل أما  
الشكل الثاني و هو الشكل المضاعف المعبر عن العلاقة غير الخطية.

#### أ- الشكل التجميعي (Schéma additif) :

إن المعادلة أو العلاقة الخاصة بهذا الشكل تعتبر عن مجموع قيم مركبات السلسلة  
الزمنية كما يلي :<sup>2</sup>

$$Y_t = X_t + S_t + \mu_t \dots \dots \dots (3-4)$$

حيث  $Y_t$  : قيمة الظاهرة المدروسة في الفترة (t)

$X_t$  : قيمة مركبة الاتجاه العام في الفترة (t)

$S_t$  : قيمة المركبة الموسمية في الفترة (t)

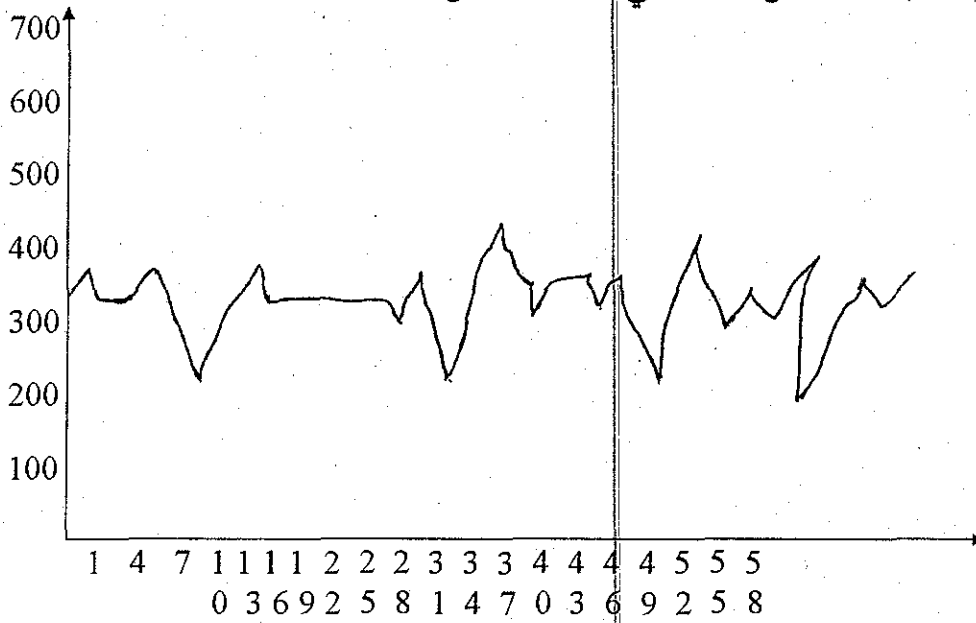
$\mu_t$  : قيمة المركبة العشوائية في الفترة (t)

و الشكل الخاص بهذه السلسلة الزمنية (3-4) كالتالي :

<sup>1</sup> جلاطو جيلالي، "الإحصاء"، مرجع سابق، ص 168.

<sup>2</sup> جلاطو جيلالي، "الإحصاء"، مرجع سابق، ص 169.

الشكل (4-7) : الشكل التجميعي للسلسلة الزمنية



المصدر : جلاطو جيلالي، "الإحصاء"، ديوان المطبوعات الجامعية ، طبعة 2002 ، ص 169.

ب- الشكل المضاعف (Schéma multiplicatif) :

في هذه الحالة العلاقة الخاصة بالشكل المضاعف للسلسلة الزمنية تعبر عن جداء مركبات هذه

الأخيرة كالتالي :<sup>1</sup>

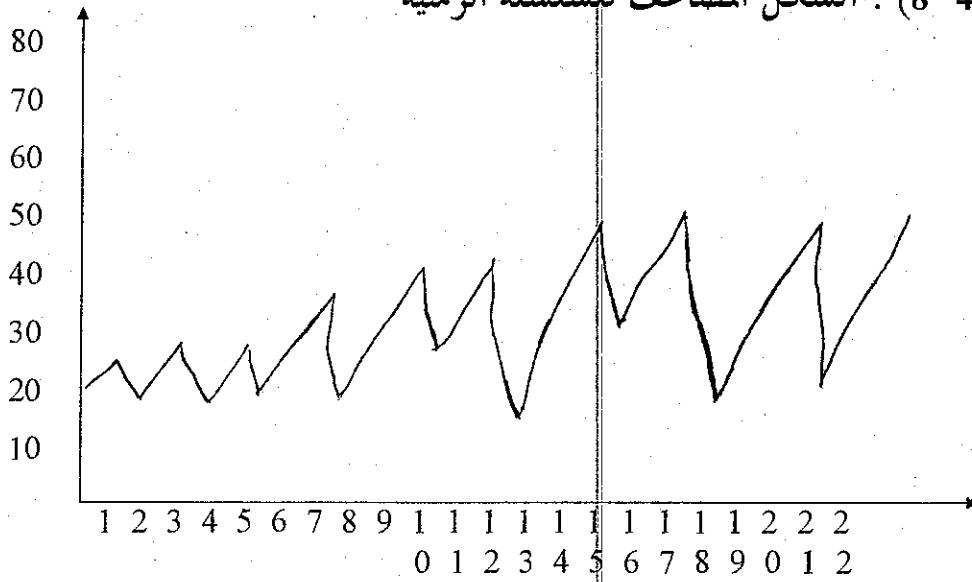
$$Y_t = X_t \cdot S_t (1 + \mu_t) \dots \dots \dots (4-4)$$

و فيما يخص الشكل البياني الذي تتخذ هذه العلاقة (4-4) فهو متزايد بشكل متتالية هندسية

حسب التالي :

<sup>1</sup> جلاطو جيلالي، "الإحصاء"، مرجع سابق، ص 170.

الشكل (4-8) : الشكل المضاعف للسلسلة الزمنية



المصدر : جلاطو جيلالي، "الإحصاء"، ديوان المطبوعات الجامعية ، طبعة 2002 ، ص 169.

#### المطلب الثاني : تقنية التكامل المشترك (La cointégration)

تفترض النظرية الاقتصادية وجود علاقة طويلة المدى بين متغيرين أو أكثر فحتى ولو ابتعدت هذه المتغيرات عن قيمها التوازنية في المدى القصير ، فإنَّ هناك قوى تؤدي بإعادة هذه المتغيرات إلى قيمها التوازنية مما تحقق وجود علاقة طويلة المدى بين هذه المتغيرات<sup>1</sup> ، فالغاية من تقنية التكامل المشترك هو إمكانية معرفة وجود أو عدم علاقة طويلة المدى بين المتغيرات الاقتصادية ، و من أجل اختبار إذن التكامل المشترك بين متغيرين و أكثر يجب أن تكون السلاسل الزمنية مستقرة و لكن في معظم الأحيان تكون هذه السلاسل غير مستقرة، ولكن متكاملة من نفس الدرجة مما قد يسمح لنا باختبار التكامل المشترك، و منه قبل إجراء اختبار التكامل المشترك يجب المرور باختبار استقرار السلاسل الزمنية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> S.LARDIC , V.Mignon , « Econométrie des séries temprelles", Ed . economica 2002, p 211.

<sup>2</sup> S.LARDIC , V.Mignon , « Econométrie des séries temprelles", Ed . economica 2002, p 212.

## الفرع الأول : اختبار استقرار السلاسل الزمنية

يقال أن السلسلة الزمنية تكون مستقرة في حالة ما إذا حققت هذه الأخيرة عملية ثابتة أي عدم احتوائها لا على اتجاه عام ولا على مركبة موسمية كما ظهرت عدة اختبارات خاصة باستقرار السلاسل الزمنية و من بينها سنتعرض لاختبار Dickey Fuller (1970) الموضح وجود أو عدم وجود اتجاه عام للسلسلة من خلال استعمال الجذور الوحدية، و المبين لنا الطريقة الحسنة لجعل السلسلة الزمنية مستقرة<sup>1</sup>.

كما تتخذ السلاسل الزمنية غير المستقرة صنفين أو نوعين و هما<sup>2</sup>:

TS (Trend stationnary) أو نوع من DS (Differency stationnary) و التي يمكن جعلهما مستقرين، حيث يتم جعل السلسلة الزمنية من نوع TS مستقرة من خلال حذف قيمة كل من  $\hat{a}_0 + \hat{a}_1 t$  المقدرة من قيمة  $X_t$  في الفترة (t) و هذا بعد معرفة أو تقدير قيمة  $\hat{a}_0$  و  $\hat{a}_1$  باستعمال طريقة المربعات الصغرى، علما أن هذا النوع من السلاسل الزمنية (TS) تأخذ الصيغة التالية :

$$X_t = a_0 + a_1 t + E_t \dots\dots\dots (5-4)$$

إما فيما يخص السلاسل الزمنية من نوع (DS)، فيمكن جعلها مستقرة من خلال استعمال طريقة المفاضلة فيصبح إذن للسلسلة الزمنية سواء تفاضل أول من الشكل I(1) أو تفاضل ثاني من الشكل I(2).

### 1- اختبار الجذور الوحدية (اختبارات Dickey - Fuller (1979):

إن الأعمال الأولى الخاصة باختبار الجذور الوحدية تتمثل في أعمال Fuller (1976) وأعمال Dickey - Fuller (1979-1981) و هي الأكثر استعمالا نظرا لسهولة استخدامها، إضافة عن هذه الأعمال، ظهرت اختبارات أخرى للجذور الوحدية لاقتصاديين آخرين كأعمال Perron - Phillips (1988) و Perron (1989)، و Andrey Zivot (1992) و Rothembery و Stock - Elliott (1996) و غيرهم من الاقتصاديين<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Régis Bourbonnais « Manuel et exercices corrigés, Econométrie », 2ème édition, Donod, Paris 1948, p 216

<sup>2</sup> Régis Bourbonnais « Manuel et exercices corrigés, Econométrie », réf op cité , p 224, 225

<sup>3</sup> S.LARDIC , V.Mignon , « Econométrie des séries temprelles", Réf. op. cité, p 131-132.

تتمثل اختبارات Dickey-Fuller بمعرفة استقرار أو عدم استقرار السلاسل الزمنية من خلال تحديد لاتجاه عام سواء كان معروفاً أو عشوائياً، فمن أجل القيام بهذه الاختبارات صاغ Dickey-Fuller ثلاث نماذج، علماً أن هذه الاختبارات تقوم على مبدأ الفرضيتين التاليتين<sup>1</sup> :

الفرضية العدمية :  $H_0 : \phi_1 = 1$  أو  $(\theta-1) = 0$

الفرضية البديلة :  $H_1 : \phi_1 < 1$

ففي حالة قبول الفرضية  $H_0$  أي الفرضية العدمية فالسلسلة الزمنية تكون غير مستقرة ، أما في حالة رفض الفرضية  $H_0$  وقبول الفرضية  $H_1$  فهذا يعني أن السلسلة الزمنية مستقرة . فتمثل النماذج الثلاث لـ Dickey-Fuller فيما يلي<sup>2</sup> :

$$\Delta X_t = (\theta-1) X_{t-1} + E_t \dots (6-4)$$

$$\Delta X_t = (\theta-1) X_{t-1} + B + E_t \dots (7-4)$$

$$\Delta X_t = (\theta-1) X_{t-1} + bt + C + E_t \dots (8-4)$$

و منه تتمثل اختبارات Dickey-Fuller في الخطوات التالية<sup>3</sup> :

1- تقدير  $\theta_1$  للنماذج الثلاث من خلال استعمال طريقة المربعات الصغرى العادية ، مما

سيعطي لنا القيمة المقدرة  $t\theta_1$  الخاضعة لتوزيع Student .

2- إذا كانت القيمة المقدرة  $t\theta_1$  أكبر من قيمة  $t$  الجدولية لستودنت فهذا يعني قبول

الفرضية العدمية ( $H_0$ ) أي وجود جذور وحيدة و منه عدم استقرار السلسلة.

أما إذا كانت القيمة المقدرة  $t\theta_1$  أصغر من القيمة  $t$  الجدولية لستودنت فهذا يعني قبول

الفرضية البديلة ( $H_1$ ) أي وجود استقرار للسلسلة الزمنية.

<sup>1</sup> Régis Bourbonnais « Manuel et exercices corrigés, Econométrie », réf op cité , p 225

<sup>2</sup> Régis Bourbonnais « Manuel et exercices corrigés, Econométrie », réf op cité , p 226

<sup>3</sup> Régis Bourbonnais « Manuel et exercices corrigés, Econométrie », réf op cité , p 225-226



## ملاحظة: <sup>1</sup>

1- بعد القيام بهذه الخطوات و في حالة ما إذا كانت السلسلة  $X_t$  غير مستقرة (أي تحتوي على الأقل على جذر وحدي) فلا بد من المرور إلى تحديد درجة تكامل السلسلة الزمنية التي قد تحقق استقرار السلسلة و هذا من خلال استعمال طريقة التفاضلات ، فعند تطبيق التفاضل الأول على السلسلة مع استخدام و اختبار DF ، فقد تنوصل لسلسلة زمنية مستقرة فنقول أنها مستقرة من الدرجة الأولى  $I(1)$  ، و في حالة عدم استقرارها عند الدرجة الأولى، لا بد من استعمال التفاضل الثاني و اختبار استقرارها عند الدرجة الثانية، فإن كانت مستقرة ، نقول أن السلسلة الزمنية مستقرة من الدرجة الثانية،  $I(2)$

2- فيما يخص تقدير القيمة  $\phi_1$ ، فيتم باستعمال برامج تحليل السلاسل الزمنية كبرنامج

(Eviews).

## 2- اختبار ADF (Dickey - Fuller augmentés) :

لقد تم توسيع اختبار DF السابق لما يسمى باختبار ADF و المستعمل حالياً بكثرة و كما يمكن أن نوضح الفرق بين الاختبارين في أن اختبار (DF) البسيط يفترض بأنه ليس من الضروري أن تكون الأخطاء غير مترابطة، أما فيما يخص اختبار (ADF) المتوسع فهو يفترض من أن تكون الأخطاء غير مترابطة <sup>2</sup>.

و تقوم اختبارات ADF على الفرضيتين العدمية و البديلة كالتالي : <sup>3</sup>

الفرضية العدمية :  $H_0 : \phi = 1$

الفرضية البديلة :  $H_1 : |\phi| < 1$

فقبول الفرضية  $H_0$  تعني عدم استقرار السلسلة الزمنية ، أما قبول الفرضية  $H_1$  تعني

استقرار السلسلة الزمنية ، علماً أن تقدير  $\phi$  يتم باستعمال طريقة المربعات الصغرى

العادية للنماذج الثلاث التي تم صياغتها من جديد بالشكل التالي: <sup>4</sup>

<sup>1</sup> S.LARDIC , V.Mignon , « Econométrie des séries temporelles », Réf. op. cité, p 138

<sup>2</sup> Régis Bourbonnais « Manuel et exercices corrigés, Econométrie », réf op cité , p 226

<sup>3</sup> Régis Bourbonnais « Manuel et exercices corrigés, Econométrie », réf op cité , p 226

<sup>4</sup> Régis Bourbonnais « Manuel et exercices corrigés, Econométrie », réf op cité , p 226

$$\Delta X_t = PX_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta X_{t-j+1} + E_t \dots \dots \dots (9-4)$$

$$\Delta X_t = PX_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta X_{t-j+1} + C + E_t \dots \dots \dots (10-4)$$

$$\Delta X_t = PX_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta X_{t-j+1} + C + bt + E_t \dots \dots \dots (11-4)$$

و فيما يخص الخطوات المتبعة لاختبار (ADF) هي نفس الخطوات المعتمدة عليها في اختبار (DF) بحيث إذا كانت القيمة المقدرة  $t \phi_j$  أكبر من القيمة الإحصائية (t) الجدولية لستودنت ففي هذه الحالة نقبل الفرضية (H<sub>0</sub>) أي عدم استقرار السلسلة الزمنية و إذا كانت القيمة المقدرة  $t \phi_j$  أصغر من قيمة t الجدولية لستودنت فإننا نقبل هنا الفرضية (H<sub>1</sub>) و منه وجود استقرار السلاسل الزمنية.

### الفرع الثاني : اختبار التكامل المشترك ( La cointégration )

يقصد بتحليل التكامل المشترك التأكد من العلاقة الحقيقية بين متغيرين أو أكثر على

المدى الطويل لغرض التنبؤ بالقيم المستقبلية للمتغيرات<sup>1</sup>.

فقد اقترح عدد من الاقتصاديين طرق مختلفة لاختبار التكامل المشترك و منها نذكر

على سبيل المثال أعمال Granger (1983) و أعمال Granger - Engle (1978) و أعمال

Johanson (1988)<sup>2</sup>.

فستتطرق في هذا الفرع لمفهوم أو شرح أعمال Granger - Engle فيما يخص اختبار التكامل

المشترك بين متغيرين على المدى الطويل ، نظرا لأهمية هذا الاختبار في المجال الإحصائي

وتحليل السلاسل الزمنية.

فاختبار Granger - Engle يتبع المرحلتين التاليتين<sup>3</sup> :

<sup>1</sup> S.LARDIC , V.Mignon , « Econométrie des séries temporelles", Réf. op. cité, p 213.

<sup>2</sup> S.LARDIC , V.Mignon , « Econométrie des séries temporelles"; Réf. op. cité, p 221.

<sup>3</sup> S.LARDIC , V.Mignon , « Econométrie des séries temporelles", Réf. op. cité, p 273.

## المرحلة الأولى: اختبار درجة تكامل المتغيرات

لإمكانية القيام باختبار التكامل المشترك بين متغيرين أو أكثر على المدى الطويل يجب توفر الشرط التالي و هو أن السلاسل الزمنية لكل متغير يجب أن تكون مستقرة من نفس الدرجة ، أي إذا كانت سلسلة ما  $(X_t)$  متكاملة من الدرجة الأولى  $X_t \rightarrow I(1)$  فالسلسلة  $Y_t$  يجب أن تكون بدورها متكاملة من نفس الدرجة أي الدرجة الأولى  $Y_t \rightarrow I(1)$  و نفس الأمر بالنسبة للتكاملات التي تكون ن الدرجة الثانية. ففي حالة عدم تحقق هذا الشرط فلا يمكن أن يكون هناك تكامل مشترك بين المتغيرين على المدى الطويل.

## المرحلة الثانية: تقدير العلاقة بين المتغيرين في المدى الطويل

في حالة تحقق الشرط السابق أي استقرار السلاسل الزمنية من نفس الدرجة فيجب أن نقدر باستعمل طريقة المربعات الصغرى العادية العلاقة الطويلة الأجل بين المتغيرين و يمكن التعبير عن هذه العلاقة كما يلي :

$$Y_t = a_1 X_t + a_0 + E_t \dots\dots\dots(12-4)$$

و حتى يتحقق التكامل المشترك في العلاقة (12-4) بين المتغيرين  $(X_t)$  و  $(Y_t)$  على المدى الطويل يجب برهنة استقرارية الراسب  $e_t$  المبين في العلاقة و الذي يساوي :

$$e_t = Y_t - \hat{a}_1 X_t - \hat{a}_0 \dots\dots\dots(13-4)$$

و يتم اختبار استقرار الراسب  $e_t$  من خلال استعمال اختبار (DF) أو (ADF) ففي حالة ما بينت لنا نتائج الاختبار استقرار السلسلة الزمنية الخاصة بالراسب  $e_t$  فإننا نستنتج إذن وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرين و العكس صحيح.

## المبحث الثالث: اختبار صحة نظرية تعادل القوة الشرائية في الجزائر

لقد تم استعمال تقنية التكامل المشترك (La cointegration) من طرف العديد من الاقتصاديين لغرض اختبار صحة أو عدم صحة نظرية تعادل القوة الشرائية و هذا من خلال دراسة العلاقة الطويلة المدى بين كل من معدل الصرف و مؤشر أسعار الاستهلاك، ففي حالة ما إذا كان هناك تكامل مشترك بين المتغيرين (معدل الصرف TC و مؤشر أسعار

الاستهلاك (IPC) فهذا يؤكد لنا فكرة تساوي القدرة الشرائية في المدى الطويل أي بمعنى آخر تحقق صحة نظرية تعادل القوة الشرائية على المدى الطويل.

فمن بين الأعمال الماضية المقترحة لاختبار صحة هذه النظرية نذكر على سبيل المثال أعمال Taylor (1988) و الذي توصل لنتائج سلبية أي عدم صحة فرضية النظرية و هذا في الدول التالية: ألمانيا، فرنسا، كندا، اليابان، بريطانيا، (مع معدل الصرف : العملة المحلية مقابل عملة الدولار) ، و هذا خلال الفترة 1973-1985 ، فنتائج أعمال Taylor بينت عدم وجود تكامل مشترك بين معدل الصرف و الأسعار مما أدى إلى عدم صحة نظرية تعادل القوة الشرائية الطويلة المدى، و نفس النتائج تم التوصل إليها من أعمال Jones (1989).<sup>1</sup> ففي مبحثنا هذا سنتطرق لاختبار هذه النظرية الاقتصادية أي نظرية تعادل القوة الشرائية في الجزائر من خلال استعمال اختبار تقنية التكامل المشترك التي تمر بمرحلتين و هما : اختبار استقرار السلاسل الزمنية و تقدير علاقة المتغيرين في المدى الطويل، التي تعرضنا لمفهومها في مبحثنا السابق.

### المطلب الأول : اختبار استقرار السلاسل الزمنية لمعدل الصرف و مؤشر أسعار الاستهلاك

استنادا للعمليات الشهرية المحصل عليها من الإحصائيات الواردة من صندوق النقد الدولي و الخاصة بتطورات أسعار الصرف و مؤشر أسعار الاستهلاك خلال الفترة الزمنية الممتدة من 1 جانفي 1979 لغاية ديسمبر 2004 ، باستعمال برنامج Eviews قمنا بإدخال هذه المعطيات الشهرية في البرنامج ثم قمنا باختبار استقرار السلاسل الزمنية للمتغيرين .

TC : معدل الصرف

IPC : مؤشر أسعار الاستهلاك.

<sup>1</sup> A. Benhabib ; M. Benbouziane , T. Ziane , « Marché de change informel et mésalignement : le cas du dinar algérien »

<http://www.univ.Paris 12.fr/www/labos/gratice/Benhabib.doc>

علما أن هذا الاختبار تم باستعمال تقنية ADF (Dickey- Fuller augmenté) و أن النماذج الثلاث التي صاغها اختبار ADF يمكننا التعبير عنها مع الأخذ بعين الاعتبار المتغيرين الاقتصاديين : معدل الصرف و مؤشر أسعار الاستهلاك كما يلي :

أ- بالنسبة لأسعار الصرف TC:

$$\Delta TC_t = PTC_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta TC_{t-j+1} + E_t$$

$$\Delta TC_t = PTC_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta TC_{t-j+1} + C + E_t$$

$$\Delta TC_t = PTC_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta TC_{t-j+1} + C + bt + E_t$$

ب- بالنسبة لمؤشر أسعار الاستهلاك (IPC) :

$$\Delta IPC_t = PIPC_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta IPC_{t-j+1} + E_t$$

$$\Delta IPC_t = PIPC_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta IPC_{t-j+1} + C + E_t$$

$$\Delta IPC_t = PIPC_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta IPC_{t-j+1} + C + bt + E_t$$

و للتمكن من تطبيق اختبار ADF لاستقرار السلاسل الزمنية لابد من الأخذ بعين الاعتبار الفرضيتين :

$$\phi_j = 1 : H_0$$

$$|\phi_j| < 1 : H_1$$

فقبول الفرضية  $H_0$  تعني وجود جذور وحدية في السلسلة الزمنية و بالتالي عدم استقرار السلسلة ، أما قبول الفرضية  $H_1$  فهذا يعني عدم وجود جذور وحدية و منه استقرار السلسلة الزمنية.

فالتائج التي توصلنا لها من اختبارنا لاستقرار السلاسل الزمنية لكل من معدل الصرف ومؤشر أسعار الاستهلاك من جانفي 1979 إلى ديسمبر 2004 و هذا باستعمال تقنية ADF ، تتمثل فيما يلي :

الفرع الأول : بالنسبة للسلسلة الزمنية الخاصة بمعدل الصرف:

الجدول (4-4) : اختبار ADF لسلسلة معدل الصرف

$t\phi_j = -0,186171$	اختبار ADF (Dickey- Fuller) (augmenté)
-2,572395	القيم الحرجة 1%
-1,941843	5%
-1,616019	10%

إن عدد التأخرات المحددة من معامل SCHWARZ تقدر بـ 4 و يتضح لنا من جدول ADF أن قيمة  $t\phi_j$  المقدره بطريقة المربعات الصغرى من خلال استعمال برنامج Eviews أنها أكبر من القيم الحرجة عند المستوى 1%، 5%، 10% مما يؤدي بنا لقبول الفرضية  $H_0$  أي وجود جذور وحيدة و منه عدم استقرار السلسلة الزمنية .

و لجعل هذه السلسلة مستقرة قمنا باستعمال طريقة التفاضلات مع أخذ تفاضل

الدرجة الأولى و توصلنا لجدول ADF التالي :

الجدول (5-4) : اختبار ADF (الدرجة الأولى)

$t\phi_j = -13,83450$	اختبار ADF
-2,572395	القيم الحرجة 1%
-1,941843	5%
-1,616019	10%

لقد حدد لنا معامل SCHWARZ عدد التأخرات للسلسلة بـ 3، و نلاحظ خلال الجدول (4-5) أن قيمة  $t\phi_j$  أصغر من القيم الحرجة عند المستوى 1%، 5%، 10% و منه نقبل الفرضية البديلة  $H_1$  و بالتالي استقرار السلسلة الزمنية من الدرجة الأولى.

الفرع الثاني : بالنسبة للسلسلة الزمنية الخاصة بمؤشر أسعار الاستهلاك :

الجدول (4-6) : اختبار ADF لسلسلة مؤشر أسعار الاستهلاك

اختبار ADF	$t\phi_j = -1,816125$
القيم الحرجة 1%	-2,572541
5%	-1,941864
10%	-1,616006

تقدر عدد التأخرات لسلسلة مؤشر أسعار الاستهلاك المحددة بمعامل SCHWARZ بـ 5 في هذه الحالة، و نلاحظ من الجدول (4-6) أن قيمة  $t\phi_j$  المحصل عليها من الاختبار أكبر من القيم الحرجة عند المستوى 1%، 5%، و يتضح لنا أنها أصغر فقط عند المستوى 10% و منه نستخلص من النتائج هذه وجود جذور وحيدة و بالتالي عدم استقرار السلسلة الزمنية .

الجدول (4-7) : اختبار ADF (الدرجة الأولى)

اختبار ADF	$t\phi_j = -13,03045$
القيم الحرجة 1%	-2,572541
5%	-1,941864
10%	-1,616006

بعد أخذنا دائما لمعامل SCHWARZ فقد حدد لنا هذا الأخير عدد التأخرات بـ 4 و اتضح لنا من جدول ADF أن قيمة  $t\phi_j$  أصغر من القيم الحرجة عند المستويات 1%، 5%،

10% و منه قبول الفرضية البديلة  $H_1$  أي وجود جذور وحيدة و منه استقرار السلسلة الزمنية من الدرجة الأولى.

المطلب الثاني : تقدير علاقة المتغيرين (TC) و (IPC) في المدى الطويل (أي اختبار التكامل المشترك):

للقيام بهذا الاختبار يجب أن تكون السلسلتين مستقرتين من نفس الدرجة و هذا ما توصلنا إليه في اختبارنا السابق ، بحث بينت لنا اختبارات ADF أن السلسلتين الزميتين لكل من معدل الصرف و مؤشر أسعار الاستهلاك مستقرتين من الدرجة الأولى .  
فلكي يكون هناك تكامل مشترك بين المتغيرين (TC) و (IPC) قمنا باستعمال اختبار Engle - Granger أي اختبار استقرار السلسلة الزمنية الخاصة بالراسب  $e_t$  في الفترة  $t$ ، ففي حالة استقرار هذه الأخيرة نقول أن هناك تكامل مشترك بين المتغيرين ، و يمكن التعبير عن معادلة الراسب  $e_t$  بالشكل التالي :

$$e_t = TC_t - \hat{\alpha}_1 IPC_t - \hat{\alpha}_0$$

فعند قيامنا باختبار استقرارية السلسلة الزمنية للراسب  $e_t$  خلال الفترة الممددة من جانفي 1979 إلى ديسمبر 2004 باستعمال اختبار ADF دائما توصلنا لما يلي :

الجدول (4-8) : اختبار ADF لسلسلة الراسب ( $e_t$ )

اختبار ADF	$t\phi_j = -1,400920$
القيم الحرجة 1%	-2,572492
5%	-1,941857
10%	-1,616011



إن عدد التأخرات المأخوذة في هذا الاختيار هو 3 وقد تم تحديد هذا العدد باستعمال معامل SCHWARZ دائما. ويستنتج من الجدول (4-8) أن قيمة أن قيمة  $t_{\alpha}$  أكبر من القيم الحرجة عند المستويات 1%، 5%، 10% مما يؤدي بنا لقبول الفرضية العدمية  $H_0$  و منه عدم استقرار السلسلة الزمنية.

و بما أن السلسلة الزمنية غير مستقرة فإننا نستنتج إذن عدم وجود تكامل مشترك بين معدل الصرف (TC) و مرشر أسعار الاستهلاك (IPC).

و هكذا نستخلص من اختبارنا لصحة نظرية تعادل القوة الشرائية في الجزائر أنها غير صحيحة لعدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرين (TC) و (IPC)، أي عدم وجود علاقة طويلة المدى بينهما و منه عدم وجود تساوي القدرة الشرائية في المدى الطويل.

## خلاصة الفصل :

لقد أخذت السلطات الجزائرية بعد استقلالها إجراءات طارئة لإمكانيات تمويل نشاطاتها الاقتصادية لدفع اقتصادها للتنمية و التوسع، فقامت إذن بإنشاء بنك مركزي، وضع حد لهروب رؤوس الأموال و هذا بإحداث عملة وطنية و هي الدينار الجزائري ، غير القابلة للتحويل، و تم منح جميع امتيازات هيئة إصدار العملة للبنك المركزي، و أصبح هذا الأخير يقوم بتمويل بعض الأنشطة كالنشاطات الزراعية و غيرها من الأنشطة.

فكانت العملة الوطنية خلال الستين التي تلت تاريخ الاستقلال، مرتبطة بعملة الفرنك الفرنسية فقط لفترة زمنية معينة ثم بعدها عرفت عملة الجزائر نوع من الاستقلالية ، بحيث قطعت علاقتها بالساحة المصرفية الفرنسية و لم تبق في نهاية الستينات أي علاقة ما بين الدينار و الفرنك. كما عرف سعر صرف الدينار الجزائري عدة أنظمة مختلفة ، ففي البداية كانت تتبع الجزائر نظام صرف ثابت مرتبط بعملة واحدة و هي الفرنك الفرنسي و بعد قطع علاقة الدينار بالفرنك، تم ربط عملة الدينار بسلة من العملات الخاصة بالدول الداخلة نطاق التجارة مع الجزائر، و بعد صدور قانون النقد و القرض في سنة 1990 أي بعد قيام الجزائر بعدة إصلاحات اقتصادية عرفت الجزائر تبني اقتصاد جديد بعد التخلي عن الاقتصاد المخطط و التوجه لاقتصاد السوق أين تسوده حرية التعامل و العمل بقوانين العرض و الطلب ، وهكذا فقد أصبحت الجزائر تتبع في الوقت الحالي أي من التسعينات ليومنا هذا نظام صرف عائم مدار أين يتم تحديد سعر صرف الدينار الجزائري بطريقة حرة و هذا على أساس عاملي العرض و الطلب مع تدخل البنك المركزي في بعض الحالات إما بالتخفيض أو الزيادة في سعر صرف الدينار و هذا لجعل الاقتصاد في حالته الطبيعية أو التوازنية.

كما حاولنا في هذا الفصل توضيح إن كان من الممكن تحديد سعر صرف الدينار الجزائري على أساس المستويات الداخلية و الخارجية للأسعار كما تفترضه نظرية تعادل القوة

الشرائية، فلتوضيح هذا قمنا باختبار هذه النظرية الطويلة المدة من خلال استعمال اختبار التكامل المشترك الموضح لنا وجود أو عدم وجود علاقة طويلة المدى بين معدل الصرف الجزائري و مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر، فبينت لنا النتائج المحصل عليها من هذا الاختبار عدم صحة نظرية تعادل القوة الشرائية في الاقتصاد الجزائري أي عدم وجود علاقة طويلة المدى بين المتغيرين الاقتصاديين و منه استنتجنا أنه من غير الممكن الاعتماد على فرضيات نظرية تعادل القوة الشرائية لتحديد سعر صرف الدينار الجزائري.

# الخاتمة

## خاتمة

لقد تميزت المعاملات الاقتصادية الدولية بضرورة استخدام نقود مختلفة ، بحيث أن كل دولة مصدرة لسلعة ما لا تقبل أي عملة سوى عملتها المحلية كوسيط للتبادل أو وحدة للتحاسب، فنبعا لهذا، كان لا بد من أي بلد الراغب ببيع سلع في الخارج بتحويل العملات الأجنبية المحصل عليها إلى عملة محلية فسميت هذه العملية التحويلية بعملية الصرف المعبرة عن النسبة التي يحصل على أساسها مبادلة النقد الأجنبي بالنقد الوطني و نظرا لكثرة المعاملات التجارية بين مختلف دول العالم، و التي تتم بعملة مغايرة لعملة صاحب النشاط، و زادت الحاجة لاستعمال عملية الصرف لغرض تسوية و تسهيل هذه المدفوعات الدولية، و هكذا و جب بناء سوق تتم فيه عمليات التحويل و هو سوق الصرف ليسمح بتداول الأموال عندما يقوم التجار باستعمال نقود مغايرة.

فلزيادة حركة التجارة الخارجية زادت أهمية أسواق الصرف و أصبحت الدعامة الأساسية للنقود الدولية، و هكذا اشغل تفكير الاقتصاديين في البحث عن الأساس الذي تتم فيه عملية صرف العملات و في الكيفية التي بموجبها يتحدد سعر الصرف، فاتضح إذن بأن عملية صرف العملات تتم كأى سلعة أخرى و هذا على أساس عرض العملات المختلفة والطلب عليها، و فيما يخص كيفية تحديد سعر الصرف، فقد ظهر عدد من النظريات الاقتصادية أين اختلفت شروحاتها، لتغيرات أسعار الصرف بين اقتصاديات الدول. و هكذا فقد تعرضنا في بحثنا هذا لماهية هذا المتغير الاقتصادي أي سعر الصرف و قمنا بإعطاء لمحة عن تفسيرات و كيفية تحديد النظريات الاقتصادية لمعدلات الصرف، بالارتكاز على أحدها و هي النظرية المرجعية المسماة بنظرية تعادل القوة الشرائية التي اهتمت بالمدى الطويل في تحاليلها و في الأخير قمنا باختبار هذه النظرية على واقع الاقتصاد الجزائري، و من خطواتنا هذه لبحثنا فقد توصلنا لما يلي :

- يعتبر سعر الصرف وسيلة لتنشيط التجارة الخارجية و أداة لإعادة التوازن الاقتصادي ، فهو آلية تستعمل لتسديد ديون المعاملات التجارية و تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات ومقاومة التضخم و تنمية الصناعة المحلية و منه استنتجنا أن سعر الصرف هو عامل أساسي لتجريك النشاط الاقتصادي فهو يعبر عن قوة البلد، و يسعى لجعل العلاقات الاقتصادية المالية و التجارية مستقرة.

- عرفت أسعار الصرف مرحلة انتقالية من نظام صرف ثابت لنظام صرف عائِم في بداية السبعينات فأصبحت أسعار الصرف حرة تتحدد كأى سلعة وهذا على أساس الكمية المطلوبة و المعروضة من النقود.

- نظرا لتعويم العملات شهدت أسعار الصرف عدة تقلبات مما أدى بظهور عد من النظريات الاقتصادية لتشرح لنا أو تفسر لنا أسباب هذه التغيرات، فاتضح من هذه النظريات أن التقلبات تعود لتأثير تغيرات عدد مختلف من العوامل الحقيقية و المالية و البسيكولوجية.

- عند دراستنا لنظرية تعادل القوة الشرائية استخلصنا أنها جاءت لتحديد أسعار الصرف على المدى الطويل من جهة و اعتبرت كوسيلة لمقارنة مستويات المعيشة من جهة أخرى، فهي فسرت لنا كيفية تحديد أسعار الصرف الحقيقية و الاسمية من خلال صورها المطلقة و النسبية فيتم حساب أسعار الصرف الحقيقية على أساس مستويات الأسعار المحلية والأجنبية مع افتراض ثبات قيمة هذا المعدل، أما للتوصل لمعدلات الصرف الاسمية لا بد من الاعتماد على معدلات التضخم.

- لقد أهملت نظرية تعادل القوة الشرائية عند تحديدها لأسعار الصرف الحقيقية الطويلة المدى ، العوامل الحقيقية أو الأزمات الحقيقية، فقد أخذت بعين الاعتبار فقط تأثير الأزمات النقدية كحدوث ارتفاع في الكتلة النقدية في تحديد أسعار الصرف، فقد تبين في

الواقع أن حدوث أزمة حقيقية ما لها تأثير على القيم المستقبلية المتوقعة لأسعار الصرف ومنه لا يمكن افتراض ثبات في سعر الصرف الحقيقي كما اقترحت النظرية.

- إن ظهور أبعاد بين القيم المستقبلية المتوقعة لأسعار الصرف من خلال نظرية تعادل القوة الشرائية و بين قيم أسعار الصرف الملحوظة واقعا أدى بضرورة القيام باختبار هذه النظرية لمعرفة إن كانت فرضياتها و توقعاتها صحيحة أم لا.

- للقيام بعد اختبار صحة نظرية تعادل القوة الشرائية ظهر هناك عدد مختلف من الطرق الاحصائية كطريقة الإنحدار وغيرها من الطرق ، و أوضح أن أحسنها هي تقنية التكامل المشترك التي توضح لنا إن كان هناك وجود تكامل مشترك بين معدل الصرف ومؤشر أسعار الاستهلاك.

ففي حالة تحقق هذه العلاقة، تكون نظرية تعادل القوة الشرائية صحيحة و يمكن التعامل بها إذن.

- إن معظم النتائج التي تم التوصل إليها عند القيام باختبار صحة نظرية تعادل القوة الشرائية كانت سلبية أي عدم صحة هذه النظرية و هذا في الدول النامية و بعض الدول المتقدمة أما البعض الآخر من هذه الدول المتقدمة فكانت النتائج إيجابية.

فعند قيامنا لاختبار صحة هذه النظرية على واقع الاقتصاد الجزائري في فصلنا الأخير، حاولنا أولا إعطاء لمحة عن أنظمة الصرف التي مر بها سعر صرف الدينار الجزائري عند انتقاله من مرحلة التخطيط لمرحلة اقتصاد السوق أين تسوده حرية التعامل و أصبحت الأسعار حرة تتحدد على أساس عامل العرض و الطلب فتوصلنا إذن للنتائج التالية :

- كانت تتبع عملة الدينار بعد استقلالها نظام صرف ثابت، حيث كانت العملة مرتبطة فقط بعملة الفرنك الفرنسي ثم عرفت نوعا من الاستقلالية عند تخليها عن عملة الفرنك الفرنسي و ارتباطها بسلة من عملات الدول الداخلة نطاق التجارة مع الجزائر .

- عند صدور قانون النقد و القرض في التسعينات، عرف الاقتصاد الجزائري عدة إصلاحات جديدة على مستوى المصارف و المؤسسات و أصبحت الأسعار حرة تتحدد على أساس عاملي العرض و الطلب على السلعة أو النقد، و هكذا فقد أصبحت معدلات الصرف حاليا تتبع نظام صرف عائم مدار أين يقوم البنك المركزي بالتدخل في بعض الحالات لتحديد أسعار الصرف للحفاظ على استقرار الأوضاع الاقتصادية، و تم ربط عملة الدينار الجزائري على أساس عملة الدولار الأمريكي نظرا لتقييم قيمة صادراتنا المثلثة في قطاع المحروقات بالدولار الأمريكي.

بالاعتماد على القيم الإحصائية لتطورات كل من معدل الصرف و مؤشر أسعار الاستهلاك، قمنا باختبار نظرية تعادل القوة الشرائية على واقع الاقتصاد الجزائري عن طريق معرفة إن كانت هناك علاقة طويلة المدى بين المتغيرين الاقتصاديين و هذا باستعمال تقنية التكامل المشترك المقترحة من Granger Frenkel و توصلنا لأهم النتائج التالية :

- لقد وضع لنا اختبارنا لاستقرار السلسلة الزمنية الخاصة بمعدل الصرف باستعمال الاختبار ADF (Dickey Fuller augmenté)، وجود جذر وحدي مما أدى لعدم قبول الفرضية العدمية أي عدم استقرار السلسلة الزمنية.

- و عند استعمالنا لطريقة التفاضلات الأولى على السلسلة الزمنية غير المستقرة لسعر الصرف وجدنا أن السلسلة لا تحتوي على جذر وحدي مما نتج عنه استقرار السلسلة الزمنية من الدرجة الأولى.

- و فيما يخص اختبار استقرار السلسلة الزمنية الخاصة بمؤشر أسعار الاستهلاك عن طريق استعمال دائما تقنية ADF وجدنا أنها غير مستقرة لاحتوائها على جذر وحدي .

- و بعد استخدام طريقة التفاضلات على هذه السلسلة توصلنا لاستقرارها و هذا من

الدرجة الأولى ؟



- إن استقرار السلسلتين الزميتين من نفس الدرجة أي من الدرجة الأولى، سمح لنا بإمكانية اختبار التكامل المشترك المقترحة من طرف Granger Frenkel من خلال الاستعانة باختبار ADF للتوصل لمعرفة إن كانت السلسلة الزمنية الخاصة بالراسب مستقرة أم لا، ففي حالة استقرارها فهذا يعني وجود تكامل مشترك بين المتغيرين الاقتصاديين و منه صحة النظرية المرجعية تعادل القوة الشرائية و لكن ما توصلنا إليه من اختبارنا للتكامل المشترك كان العكس بحيث وجدنا اختواء السلسلة الزمنية المتعلقة بالراسب على جذر وحدي مما نتج عن ذلك عدم استقرار السلسلة الزمنية و بالتالي عدم وجود تكامل مشترك.

- إن عدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرين الاقتصاديين بين معدل الصرف و مؤشر أسعار الاستهلاك يقصد به عدم وجود علاقة طويلة المدى بين هاذين المتغيرين و منه عدم صحة النظرية. و هكذا نستخلص من اختباراتنا هذه بأن الفرصيتين المطروحتين سابقا لا يمكن اعتبارها صحيحة أي عدم التعامل بها على واقع الاقتصاد الجزائري، فما توصلنا إليه من نتائج هي نفس النتائج التي لوحظت و اختبرت في الدول النامية إضافة لبعض الدول المتقدمة.

# قائمة المراجع

# قائمة المراجع

## 1- باللغة العربية :

- 1- د. علي حافظ منصور ، "اقتصاديات التجارة الدولية"، مكتبة نهضة الشرق، 1990.
- 2- د. عادل أحمد حشيش ، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار الجامعة الجديدة للنشر، 2000.
- 3- د. صبحي تادرس، د. مدحت محمد "النقود و البنوك و العلاقات الاقتصادية لدولية"، دار النهضة العربية للطباعة و النشر، 1983.
- 4- د. عبد المجيد قدي، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003.
- 5- د. حسين عمر ، "المدخل إلى علم الاقتصاد"، دار الكتاب الحديث، 1998.
- 6- د. مددحت صادق، "النقود الدولية و عمليات الصرف الأجنبي"، دار غريب للطباعة والنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، 1997.
- 7- د. الطاهر لطرش، "تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، طبعة 2، 2003.
- 8- ب. برنيه، إ. سيمون ، "أصول الاقتصاد الكلي"، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع، الطبعة الأولى، 1997.
- 9- د. شمعون شمعون، "بورصة الجزائر"، أكطلس النشر.
- 10- د. زينب حسين عوض الله، "الاقتصاد الدولي"، دار الجامعة الجديدة، 2004.
- 11- دومينيك سالفاتور ، "الاقتصاد الدولي"، الدار الدولية للنشر و التوزيع ، القاهرة.
- 12- د. أحمد بديع بليح، "الاقتصاد الدولي"، منشأة المعارف بالإسكندرية، 1993.
- 13- د. أحمد منذور، "مقدمة في الاقتصاد الدولي"، الدار الجامعية بيروت، 1990.
- 14- د. بجزاز يعدل فريدة، "تقنيات و سياسات التسيير المصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، 2003.

- 15- حسين الضيقة، "الأسواق الدولية للرساميل"، المؤسسة الجامعية للدراسات و التوزيع، الطبعة الأولى، 1991.
- 16- د.فرنسيس جيرنيوم، "الاقتصاد الدولي"، جامعة قاريونس بنغازي، الطبعة الأولى 1991.
- 17- د.محمدي محمود شهاب، "الاقتصاد الدولي"، دار المعرفة الجامعية، 1996.
- 18- د.محمد عبد العزيز عجمية، "الاقتصاد الدولي"، دار الجامعة المصرية، 1977.
- 19- د.عبد المنعم فوزي، "المالية العامة و السياسة المالية"، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، 1972.
- 20- د.منير ضياء إبراهيم الهندي، "الفكر الحديث في مجال الاستثمار"، توزيع منشأة المعارف بالإسكندرية 1999.
- 21- د.ضياء مجيد الموسمي، "النظام النقدي الدولي"، المؤسسة الجزائرية للطباعة و حدة بن بولعيد.
- 22- د.محمد زكي الشافعي، "مقدمة في العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار النهضة العربية.
- 23- د.بسام الحجار، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، 2003.
- 24- د.محمود حاجيات، "مدخل لتحليل النقدي"، ديوان المطبوعات الجامعية، 2000.
- 25- د.بلعزوز بن علي، "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية بن عكنون، الجزائر، 2004.
- 26- د.جلاطو جيلالي، "الإحصاء"، ديوان المطبوعات الجامعية، طبعة 2002.
- 27- د.محمد صبحي، عدنان محمد، "مقدمة في الإحصاء"، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 1984.

2- باللغة الفرنسية :

- 1- Paul gra,d Jean, « Change et gestion du risque de change »; Ed .Chihab, 1995.
- 2- Michel Jura ; « Technique financière internationale »; Ed: Dunod; Paris; 2003.
- 3- Brahim Gandouzi ; « Relation économique internationale », Ed El Maarifa.
- 4- Jean Marc Siroën; « Finance internationale »; Ed Armand Colin, Paris, 1993.
- 5- Bernard Guillochon, Annie Kawecki; « Economie internationale, commerce et macroéconomique »; 4ème édition ; Dunod, Paris, 2003.
- 6- G.Soularue , J.Reyrard; « Risque de change »; Ed : Librairie Wiberts, Paris, 1986.
- 7- Mongher Chérif ; « Les taux de change »; Ed Revue banque, 2002.
- 8- Patrice Fontaine; « Gestion de risque de change »; Ed : Economica, 1996.
- 9- Jean Pierre Allegret , « Economie monétaire internationale »; 1ère édition ; Hachette Carle; 1997.
- 10- Dominique phiton ; « Les taux de change »; Ed : La découverte et syros, Paris, 1991, 1999, 2001.
- 11- Henri Bourguinat , « Finance internationale »; 4ème édition , Press universitaire de France.
- 12- Christian Descamps, Jaques soichot; « Gestion financière internationale »; Ed: Litec, 1995.
- 13- Paul Krugman , Mauric Obstfeld; « Economie internationale »; 3ème édition ; de Boeck et Larcier .s.a, 2001.
- 14- A.Beitone ; C.Dollo; E.Buisson; E.le Masson; « Economie »; Ed: Dalloz, 2001.

- 15- Paul Krugman, Maurice Obstfeld; « Economie internationale »; 2ème édition française, ouverture économique , 1995.
- 16- S. LARDIC; V.MIGNON ; « Economie des séries temporelles », Ed: Economica, 2002.
- 17- Régie Bourbonnais; « Mannuel et exercices corrigés , Econométrie », 2ème édition, Dunod, Paris, 1998.
- 18-Jean Bourget; Aa.Figliuzzi; Yves Zenou; « Monnaies et système monétaires »; 9ème édition ; Véronique , Delors, 2002.

### 3- الملتقيات و الأطروحات :

- 1- قدار نعيمة ، "نمذجة قياسية لسلوك سعر الصرف في الجزائر" ، جامعة الجزائر، 96-97.
- 2- ديش أحمد، "دزافع و إجراءات تحرير الصرف و التجارة الخارجية في الجزائر" ، جامعة الجزائر، 1996-1997.
- 3- د. كمال رزق، أ. مسدور فارص، "محاضرات الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة" ، جامعة سعد دحلب ، البليدة، 21-22 ماي 2002.

### 4- مواقع الأنترنت :

- 1- <http://perso.univ-renns1.fr/denis-delgay-troise/RMI/Vmiplan.htm>.
- 2- [http://www.habtoor.com/thinking\\_cclearly\\_arabic/html/36TH-2000-ht](http://www.habtoor.com/thinking_cclearly_arabic/html/36TH-2000-ht).
- 3- [http://www.finances.gouv.qc.ca/fr.document/pdf/ace-vol\\_1-n](http://www.finances.gouv.qc.ca/fr.document/pdf/ace-vol_1-n).
- 4- [http://www.bancofcanada.ca/fr/res/ro\\_2-5-fc.htm](http://www.bancofcanada.ca/fr/res/ro_2-5-fc.htm).
- 5- <http://www.europa.eu.int/comm/economy-finance>.
- 6- <http://www.cvm.qc.ca/pitlamon/module47.htm>.
- 7- <http://www.inde.fr/publication/pop-et-soc/pes370/pes3705.htm>

8- <http://www.ac.be/études/2005/cours/fr/idri2220.pdf>.

9- <http://www.univ-paris12.fr/www/labos/gratice/Benhabib.doc>.

10- <http://www.ons.dz/them-sta.htm> .

11- <http://www.banc-of-algeria.dz/marche.htm>.

# الفهارس

- فهرس الجداول

- فهرس الأشكال

- الفهرس العام



## قائمة الجداول

الصفحة	اسم الجدول	رقم الجدول
42	معاملات الصرف اليومية لبعض المناطق الدولية (بالمليار دولار)	الجدول رقم (1-1)
65	أهمية أنظمة الصرف و درجة حرية تداول رؤوس الأموال إثر تطبيق السياسة المالية و النقدية.	الجدول رقم (1-2)
99	التضخم النسبي و معدل الصرف 1975-2001.	الجدول رقم (1-3)
103	مقارنة بين الناتج المحلي الخام و الناتج المحلي الخام المعتمد على نظرية تعادل القوة الشرائية مع الأخذ بعين الاعتبار السكان لعام 1999.	الجدول رقم (2-3)
112	نتائج قياس الهمبورغر لـ 23 دولة.	الجدول رقم (3-3)
131	تأثيرات معدل الصرف الاسمي الناجمة عن تغيرات سوق السلع و النقد.	الجدول رقم (4-3)
146	معدلات تغيرات الأسعار و الصرف (معطيات فصلية جوان 1973- فيفري 1979).	الجدول رقم (5-3)
149	اختبار البنك العالمي لصحة نظرية تعادل القوة الشرائية (عام 1944).	الجدول رقم (6-3)
151	مقارنة قيم الـ Big Mac لمعظم دول العالم عام 2004.	الجدول رقم (7-3)
164	سعر الصرف الرسمي و الموازي في الجزائر .	الجدول رقم (1-4)
170	تطور سعر الصرف ما بين (1975-2004) (دج/دولار أمريكي)	الجدول رقم (2-4)

الصفحة	اسم الجدول	رقم الجدول
172	تطور نسبة مؤشر أسعار الاستهلاك ما بين (1975-2004)	الجدول رقم (3-4)
186	اختبار ADF لسلسلة معدل الصرف	الجدول رقم (4-4)
186	اختبار ADF (الدرجة الأولى)	الجدول رقم (5-4)
187	اختبار ADF لسلسلة أسعار الاستهلاك	الجدول رقم (6-4)
187	اختبار ADF (الدرجة الأولى)	الجدول رقم (7-4)
188	اختبار ADF لسلسلة الراسب $e_t$	الجدول رقم (8-4)

# قائمة الأشكال

الصفحة	اسم الشكل	رقم الشكل
45	أوقات افتتاح أسواق الصرف	الشكل رقم (1-1)
64	التوازن الكلي للاقتصاد المفتوح	الشكل رقم (1-2)
67	تأثير السياسة النقدية على سعر الصرف	الشكل رقم (2-2)
67	تأثير السياسة المالية على سعر الصرف	الشكل رقم (3-2)
79	آثار ارتفاع الكتلة النقدية على معدل الصرف و معدل الفائدة	الشكل رقم (4-2)
79	آثار ارتفاع الكتلة النقدية على كل من سوق السلع والخدمات و سوق النقد	الشكل رقم (5-2)
82	معدل الصرف الحقيقي في حالة إعادة التعديل	الشكل رقم (6-2)
82	معدل الصرف الاسمي في حالة إعادة التعديل	الشكل رقم (7-2)
125	معدل الصرف الحقيقي دولار-ين 1970-1992	الشكل رقم (1-3)
138	علاقة مؤشرات الأسعار بين السلع و الخدمات المتبادلة و غير المتبادلة (1975)	الشكل رقم (2-3)
142	مستوى الأسعار النسبية و معدل الصرف بين كندا والولايات المتحدة الأمريكية.	الشكل رقم (3-3)
143	أبعاد معدلات صرف دول المجموعة السابعة بالنسبة لمعدلات الصرف المعتمدة على تعادل القوة الشرائية (المحسوبة من طرف L'O.D.C.E)	الشكل رقم (4-3)

الصفحة	اسم الشكل	رقم الشكل
143	أبعاد معدلات صرف الدول المصدرة للمنتوجات الرئيسية بالنسبة لمعدلات الصرف المعتمدة على تعادل القوة الشرائية (المحسوبة من طرف L'O.D.C.E)	الشكل رقم (3-5)
170	تطورات سعر الصرف ما بين (1975-2004)	الشكل رقم (4-1)
173	تطور مؤشر أسعار الاستهلاك ما بين (1975-2004)	الشكل رقم (4-2)
175	المركبة الموسمية	الشكل رقم (4-3)
175	مركبة الاتجاه العام	الشكل رقم (4-4)
176	المركبة الدورية	الشكل رقم (4-5)
176	المركبة العشوائية	الشكل رقم (4-6)
177	الشكل التجميعي للسلسلة الزمنية	الشكل رقم (4-7)
178	الشكل المضاعف للسلسلة الزمنية	الشكل رقم (4-8)

# الفهرس العام

01	المقدمة
08	<u>الفصل الأول</u> : سعر الصرف و سوق الصرف
09	مقدمة الفصل
10	<u>المبحث الأول</u> : سعر الصرف في العلاقات الاقتصادية الدولية
10	المطلب الأول : قيام التبادل الدولي و أهمية التجارة الخارجية
15	المطلب الثاني : دور سعر الصرف في العلاقات الاقتصادية الدولية
18	المطلب الثالث : آثار تقلبات سعر الصرف على العلاقات الاقتصادية الدولية
19	<u>المبحث الثاني</u> : سعر الصرف
19	المطلب الأول : تعريف و أنواع سعر الصرف
22	المطلب الثاني : نظم سعر الصرف
28	المطلب الثالث : خصائص سعر الصرف
31	المطلب الرابع : مخاطر سعر الصرف و تغطيتها
34	المطلب الخامس : مراقبة الصرف
36	<u>المبحث الثالث</u> : سوق الصرف
36	المطلب الأول : تعريف سوق الصرف
37	المطلب الثاني : أنواع سوق الصرف
40	المطلب الثالث : المتدخلون في سوق الصرف
42	المطلب الرابع : خصائص سوق الصرف
46	خلاصة الفصل

47 الفصل الثاني : النظريات المفسرة أو المحددة لسعر الصرف

48 مقدمة الفصل

49 المبحث الأول : المقاربة الحقيقية لسعر الصرف

49 المطلب الأول : نظرية تعادل القوة الشرائية

51 المطلب الثاني : نظرية الأرصدة (أو نظرية ميزان المدفوعات)

52 المطلب الثالث : نظرية تعادل معدلات الفائدة

59 المطلب الرابع : النظرية الإنتاجية

60 المبحث الثاني : المقاربة المالية لسعر الصرف

61 المطلب الأول : نماذج الصرف المركزة على المتغيرات المالية:

النظرية الحديثة للأصول المالية

74 المطلب الثاني : كفاءة الأسواق و توقعات الأعوان

76 المبحث الثالث : الشرح النظري لعدم ثبات أسعار الصرف

77 المطلب الأول: نظرية التعديل الزائد لسعر الصرف

83 المطلب الثاني : نظرية فقاعات المضاربة

84 المطلب الثالث : التحاليل التقنية لمتغيرات أسعار الصرف

86 خلاصة الفصل

88 الفصل الثالث : نظرية تعادل القوة الشرائية

89 مقدمة الفصل

90 المبحث الأول : ماهية و صور واستعمالات نظرية تعادل القوة الشرائية

90 المطلب الأول : ماهية نظرية تعادل القوة الشرائية

92 المطلب الثاني : صور نظرية تعادل القوة الشرائية

94	المطلب الثالث : استعمالات نظرية تعادل القوة الشرائية
104	<u>المبحث الثاني</u> : قانون السعر الواحد و نظرية تعادل القوة الشرائية
104	المطلب الأول : قانون السعر الواحد
109	المطلب الثاني : علاقة قانون السعر الواحد بنظرية تعادل القوة الشرائية و النتائج المترتبة إثر هذه العلاقة
113	المطلب الثالث : معدل الصرف الطويل المدى كنموذج مركّز على نظرية تعادل القوة الشرائية
120	المطلب الرابع : تعادل القوة الشرائية كنموذج عام لأسعار الصرف في الفترة الطويلة
132	<u>المبحث الثالث</u> : تقييم نظرية تعادل القوة الشرائية
132	المطلب الأول : نقد نظرية تعادل القوة الشرائية
133	المطلب الثاني : أسباب انتقاد نظرية تعادل القوة الشرائية
140	المطلب الثالث : أبعاد و اختبارات و نتائج توقعات تعادل القوة الشرائية
152	خلاصة الفصل
155	<u>الفصل الرابع</u> : دراسة اختبار نظرية تعادل القوة الشرائية على واقع الاقتصاد الجزائري
156	مقدمة الفصل
157	<u>المبحث الأول</u> : نمو سعر الصرف في الجزائر
158	المطلب الأول : المرحلة (1962-1970)
161	المطلب الثاني : مرحلة (1971-1977)
164	المطلب الثالث : مرحلة (1978-1987)

166	المطلب الرابع : مرحلة (1988-1995)
173	<u>المبحث الثاني</u> : الوسائل الإحصائية
174	المطلب الأول: ماهية السلاسل الزمنية
178	المطلب الثاني : تقنية التكامل المشترك
183	<u>المبحث الثالث</u> : اختبار صحة نظرية تعادل القوة الشرائية في الجزائر
184	المطلب الأول : اختبار استقرار السلاسل الزمنية لمعدل الصرف و مؤشر أسعار الاستهلاك
188	المطلب الثاني : تقدير علاقة المتغيرين (TC) و (IPC) في المدى الطويل (أي اختبار التكامل المشترك)
190	خلاصة الفصل
192	الخاتمة
198	قائمة المراجع الفهارس