

## تأثير تقلبات أسعار النفط على احتياطي الصرف في الجزائر

د. موزاوي عائشة \*

تاريخ النشر: 2018/10/15

تاريخ القبول: 2018/09/26

تاريخ الاستلام: 2017/10/29

## الملخص:

تسيطر المحروقات على الصادرات الجزائرية بنسبة تفوق في كل مراحل تطور الاقتصاد الجزائري 95%، وبعد الصدمة التي أصابت أسواق النفط العالمية في المنتصف الثاني من سنة 2014 حيث وصل سعر البرميل الواحد إلى أدنى مستوياته، وباعتبار الجزائر من الدول التي تعتمد على هذه المادة كمصدر أساسي للعملة الصعبة، فقد تأثر اقتصادها كثيرا من جراء هذا الانخفاض الذي مس أسعار البترول، مما أثر بالسلب على احتياطي صرفها الذي له دور مهم في مواجهة الأزمات العارضة أو التقلبات الدورية في ميزان المدفوعات. إن الحاجة إلى تكوين هذا الاحتياطي والبلوغ به إلى ذلك المستوى الآمن والملائم قد بات الآن مهمة ملحة في ظل ما تواجهه الدول النامية من أزمات شديدة وضغوطات خارجية كثيرة، ولهذا السبب على الجزائر أن تسعى إلى زيادة احتياطي صرفها خارج نطاق المحروقات وذلك بترقية صادراتها الأخرى.

**الكلمات المفتاحية:** احتياطي الصرف، أسعار النفط، العملة الصعبة، السيولة الدولية.

**Abstract:**

The oil sector controls Algerian exports at an all-time high of 95%. After the shock that hit the international oil markets in the second half of 2014, the price of a barrel reached its lowest level. As Algeria is one of the countries that depend on this material as the main source of currency The economy has been severely affected by the decline in oil prices, which has adversely affected its exchange reserves, which have an important role to play in the face of occasional crises or cyclical fluctuations in the balance of payments. The need to create this reserve and achieve it to that safe and appropriate level is now an urgent task as the developing countries face severe crises and external pressures, and this is why Algeria should seek to increase its reserves outside fuels by upgrading its other exports.

**Keywords:** exchange reserves, oil prices, foreign exchange, international liquidity.

\* موزاوي عائشة، أستاذة محاضرة قسم "ب"، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة يحيى فارس -المدينة- الجزائر.

**مقدمة:**

اعتمدت الجزائر منذ استقلالها إلى يومنا هذا في جلب احتياجاتها من العملة الصعبة على تصدير المحروقات (النفط)، حيث أصبحت هذه الأخيرة المصدر الوحيد والأساسي لتكوين احتياطي الصرف الذي يعتبر وسيلة أمن اقتصادي لمواجهة الصدمات الخارجية. وفي السنوات الأخيرة وخاصة في النصف الثاني من سنة 2014 شهدت الأسواق العالمية انخفاضا كبيرا في أسعار المحروقات مما نتج عنه تدهور ملحوظ في احتياطي الصرف الجزائري، وهذا راجع لإتباع الجزائر سياسة أحادية الصادرات وعدم استقرار أسعار النفط، مما يعرض احتياطي الصرف للتقلبات العنيفة والذي ينتج عنه تراجع معدلات النمو الاقتصادي بشكل كبير.

مما سبق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

- ما مدى تأثير انخفاض أسعار النفط في الأسواق العالمية على احتياطي الصرف الجزائري؟.

**أهداف البحث:**

- تأصيل الجوانب النظرية والفكرية لاحتياطيات الصرف الأجنبي والسيولة الدولية.
- توضيح أهمية احتياطي الصرف في الاقتصاد الجزائري.
- إبراز مختلف تأثيرات التي أفرزها انخفاض أسعار النفط على احتياطي الصرف الجزائري.

**الدراسات السابقة:**

- محمدي الطيب أحمد: "إدارة احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر (الواقع والمتطلبات)"، مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص: نقود ومالية، جامعة الشلف، الجزائر، 2008 / 2007.

- مواكبي سهيلة، محددات الطلب على احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر دراسة قياسية للفترة من 1990- 2011، مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص: تحليل اقتصادي، جامعة الشلف، 2013 / 2014.

ولقد قمنا بتقسيم بحثنا هذا إلى المحاور التالية:

**I:** مفهوم احتياطي الصرف والسيولة الدولية.

**II:** احتياطي الصرف في الجزائر وأسعار النفط.

**III:** خلاصة.

**I- مفهوم احتياطي الصرف والسيولة الدولية:**

نظرا لأهمية احتياطي الصرف ودوره في الاقتصاد، باعتباره صمام أمان يحتفظ به البلد ويلجأ إليه عند الضرورة، لكي يحمي نفسه من آثار الصدمات الخارجية. سوف نحاول من خلال ما يلي التعرف عليه وذلك من خلال تحديد مفهومه، مكوناته أهدافه، بالإضافة العوامل المحددة للطلب عليه.

## أولاً: تعريف احتياطي الصرف<sup>1</sup>

يقصد باحتياطي الصرف تلك الأصول التي ترغب الحكومات في الاحتفاظ بها، لأن حكومات الدول الأخرى تقبلها في تسوية الديون والمعاملات الدولية، وبناء على قابلية هذه الأصول للقبول في المعاملات الدولية، فإن حكومات الدول المختلفة تسعى دائماً إلى تكوين هذه الأصول والاحتفاظ بها، لاستخدامها كاحتياطات وطنية في الفترات التي يحدث فيها عجز طارئ أو مؤقت في موازين مدفوعاتها، حتى لا تضطر لإجراء تغييرات أساسية غير مرغوبة في سياساتها وأهدافها. ويمكن تعريف احتياطي الصرف بأنه هامش آمن يتم اللجوء إليه من طرف السلطات النقدية، للحفاظ على استقرار أسعار الصرف (قيمة العملة)، وكذلك يتم استخدامه لمواجهة الاختلالات والمشاكل الظرفية، ولكن لا يجب الإفراط في هذه النسبة لأن ذلك يؤدي إلى تجميد أموال الاقتصاد وتضييع فرص الاستثمار.

## ثانياً: مكونات احتياطي الصرف وأهدافه.

### - مكونات احتياطي الصرف.

يتكون احتياطي الصرف من المكونات التالية:

1. رصيد الدولة من الذهب الموجود بالبنك المركزي،
2. الاحتياطات الرسمية من العملات الأجنبية القوية كالدولار، الجنيه الإسترليني والأورو وغير ذلك من العملات، والموجودة تحت حوزة البنك المركزي،
3. حق الدولة للسحب من صندوق النقد الدولي في حدود الشريحة الائتمانية،
4. حقوق السحب الخاصة التي يخصصها صندوق النقد الدولي للبلد،
5. الهبات والمساعدات بالعملة الصعبة،
6. طاقة أو قدرة الدولة على الاقتراض الخارجي،
7. التسهيلات المتراكمة: ويقصد بها تلك التسهيلات التي تتم حينما يقبل البلد المدين أن يستخدم البلد الدائن له رصيده في تسوية مدفوعاته الخارجية، والمثل الواضح على هذه التسهيلات المتراكمة "الأرصدة الإسترلينية" التي تكونت للمستعمرات والبلاد التابعة لإنجلترا في غمار الحرب العالمية الأخيرة.

وقد أحطنا فيما تقدم بالعناصر المختلفة لاحتياطي الصرف، إلا أنه هناك تحفظات يجب مراعاتها، يأتي في مقدمتها أن عناصر الاحتياطات التي يجب أن تؤخذ في الاعتبار هي تلك العناصر التي تتسم بأنها رسمية، أي في دائرة سلطة الدولة، وهكذا نستبعد من نطاق احتياطي الصرف للاقتصاد الوطني ما في حوزة الأفراد من ذهب و عملات أجنبية، كما نستبعد أيضاً أرصدة العملات الأجنبية التي تتعامل فيها البنوك التجارية داخل الدولة وكذلك القروض المصرفية والقروض التجارية التي تقدم يومياً لتمويل عمليات التجارة الخارجية، كما نستبعد من نطاق احتياطي الصرف القروض المتوسطة والطويلة الأجل المقيدة التي تحصل عليها الدولة لتمويل مشروعات

معينة بذاتها مثل: القروض المقدمة من البنك العالمي. وعلى فإن احتياطي الصرف لبلد ما يتمثل فقط في تلك العناصر من الاحتياطات الموضوعية أو التي يمكن أن توضع بسرعة تحت تصرف السلطات النقدية، لكي تستخدمها في مواجهة العجز الطارئ في ميزان المدفوعات، أما غير ذلك من الأصول فلا يمكن حسابها ضمن احتياطي الصرف للاقتصاد الوطني.

### - أهداف احتياطي الصرف:

يحرص صناع السياسة النقدية والاقتصادية للبلد، وعلى ضوء الالتزام مع صندوق النقد الدولي والبنك العالمي على تكوين هذا الاحتياطي لتحقيق الأهداف التالية:

1. استخدامها في إدارة سعر الصرف للبلد والمحافظة عليه عند مستوى معين،
  2. اللجوء إليه في المستقبل القريب لدفع أعباء الديون الخارجية عندما تنتهي فترة تجميد الديون التي أعيدت جدولتها،
  3. تمويل تحويلات وعوائد المستثمرين الأجانب الذين لهم مشروعات في البلد وتنتج للسوق المحلي،
  4. مواجهة موجة الزيادة المتوقعة في الواردات وتزايد العجز في الميزان التجاري بعد تحرير التجارة الخارجية.
- ومما سبق نلاحظ في الأساس أن هذه الأهداف تضمن مسألتين: الأولى هي حقوق الدائنين والمستثمرين

الأجانب والثانية هي الانفتاح التجاري

ثالثا: ماهية السيولة الدولية وأنواعها<sup>2</sup>

### - تعريف السيولة الدولية.

يختلف تعريف السيولة بين الكتاب والاقتصاديين وخبراء المنظمات الدولية، فطبقا لقاموس "أكسفورد الإنجليزي" تعرف السيولة على أنها "قوة سرعة التحول إلى نقود حاضرة فكلما عظمت سرعة تحول أي أصل من الأصول إلى نقود حاضرة كلما زادت درجة سيولة هذا الأصل".<sup>3</sup> كما تعرف السيولة على أنها خاصية المبادلة الآنية بدون تكلفة ولا مخاطرة مقابل شيء، فالنقود هي الأصول الأكثر سيولة، كذلك أوراق البنوك التجارية تتمتع بصفة السيولة التامة في حدود فضائها النقدي وهذا من وجهة نظر محلية، لكن في الولايات المتحدة الأمريكية الأورو ليس سيولة يجب تسويله وذلك بتحويله إلى دولار أمريكي، فإجراء العملية يستلزم تكاليف وتحمل المخاطر المتمثلة في خطر الصرف.

وحسب البروفسور "هارود روي فور" \* نجد أن الاحتياطي السائل هو ذلك الأصل الذي يمكن استخدامه بسرعة في تسوية المدفوعات، ويمكن اللجوء إليه حينما تنشأ الحاجة لذلك. وبناء على ذلك فإن الاحتياطات السائلة إنما تشمل كافة الأصول التي تتمتع بالقبول العام في الوفاء بالالتزامات وتتميز بإمكانية سرعة اللجوء إليها. ويضيف بعض الكتاب صفة أخرى في الاحتياطات السائلة وهي سرعة تحولها إلى نقود بأقل قدر من الخسارة.

ومهما يكن فإن القاسم المشترك بين التعاريف السابقة لسيولة أي أصل من الأصول، إنما يتمثل في إمكانية التحول إلى نقود حاضرة، وبدون خسارة محسوسة حينما تنشأ الحاجة إلى ذلك. والجدول التالي يبين عناصر السيولة واحتمالات استخدامها لكيان اقتصادي مفترض.

### الجدول رقم 01: عناصر السيولة واحتمالات استخدامها لكيان اقتصادي مفترض

عناصر السيولة	احتمالات استخدامها
1. الأرصدة النقدية الحاضرة فعلا. 2. موارد مالية قريبة المنال والاستخدام. 3. موارد مالية يمكن الحصول عليها بمجرد الطلب. 4. موارد نقدية يمكن الحصول عليها في الحال من جراء بيع الأصول دون تحقيق خسارة محسوسة. 5. موارد يمكن اقتراضها بسرعة بشروط ميسرة.	1. مبالغ تسوية الديون والالتزامات قصيرة الأجل. 2. التزامات واجبة الأداء بمجرد الطلب. 3. مبالغ لازمة لشراء مواد ضرورية. 4. مبالغ لازمة لتسوية مدفوعات لا يمكن تأجيلها. 5. شراء سلع وخدمات بالكميات المعتادة. 6. زيادة شراء سلع وخدمات طبقا لمعدلات نمو معينة.
مجموع الموارد (من 1 إلى 5)	مجموع الاستخدامات (من 6 إلى 11)
رصيد السيولة = الفرق بين مجموع الموارد ومجموع الالتزامات.	

المصدر: بسام الحجار، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، الطبعة الأولى، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع بيروت، 2003، ص 83.

من خلال الجدول نلاحظ أن عناصر السيولة تضم تلك الموارد النقدية والمالية المتاحة فعلا، مثل الأرصدة النقدية الحاضرة، أو تلك التي يمكن الحصول عليها بسرعة حالما تنشأ الحاجة لذلك، مثل الأصول المالية التي يمكن الحصول عليها بمجرد الطلب، أو تلك المبالغ التي يمكن تحصيلها من جراء بيع بعض الأصول دون تحقيق خسارة محسوسة أو تلك التي يمكن اقتراضها بسرعة وبشروط معقولة وميسرة أما الجانب الأيسر من الجدول فيوضح كافة الالتزامات المحتملة الواجبة الأداء في الأجل القصير، مثل مبالغ تسوية الديون والمشتريات الضرورية العادية من السلع والخدمات... الخ.

#### - أنواع السيولة:

يمكن تقسيم السيولة الدولية إلى:

#### 1. السيولة المملوكة والسيولة المقترضة<sup>4</sup>

أ. السيولة المملوكة: يقصد بها تلك الأصول والاحتياطيات الدولية التي تقع في حوزة الدولة أي تمتلكها السلطة النقدية ملكية مطلقة، فالذهب الموجود في أقبية البنك المركزي، وحجم الشريحة الذهبية (الشريحة الاحتياطية)

للدولة بصندوق النقد الدولي، فضلا عن العملات الأجنبية القوية التي تحتفظ بها الدولة كاحتياطات + وحدات حقوق السحب الخاصة كل ذلك يدخل في عداد السيولة المملوكة.

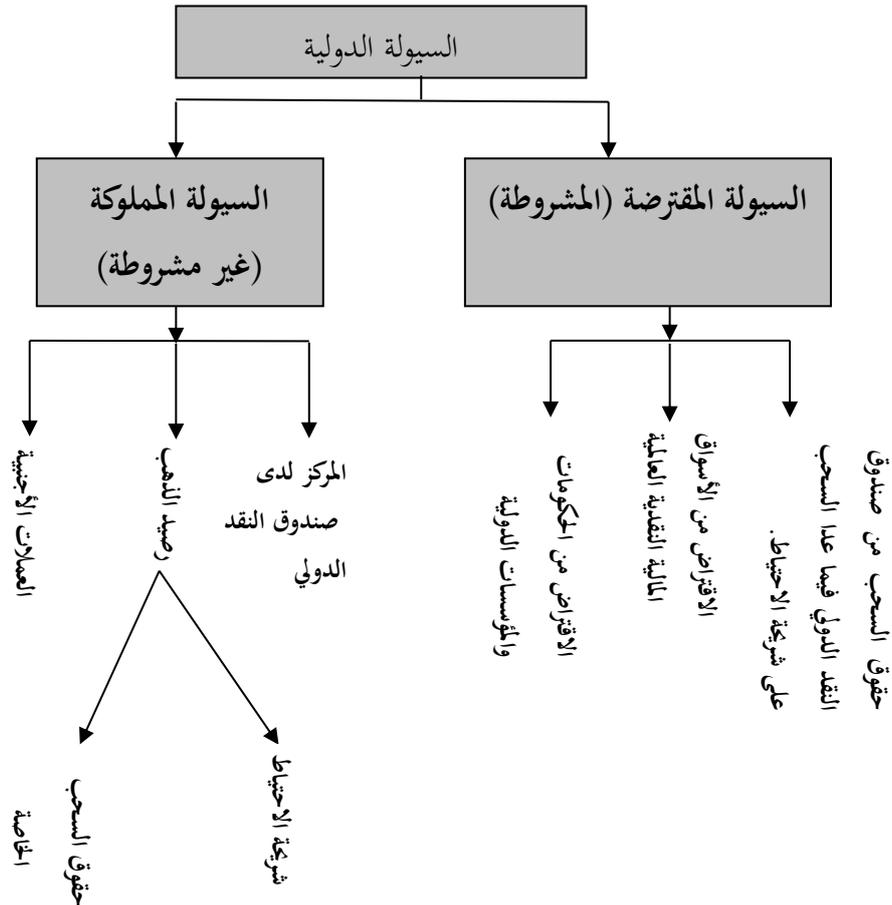
ب. **السيولة المقترضة:** تتمثل في كافة عناصر السيولة التي تحصل عليها الدولة عن طريق الاقتراض الخارجي وتستخدم في تسوية العجز الطارئ في ميزان المدفوعات، على أن تلك العناصر تكون مطلوبة السداد في غضون فترة معينة أو عند تاريخ محدد. كما أن الاقتصاد القومي يتحمل عبئا معيناً هو سعر الفائدة ثمناً للحصول عليها. والسيولة المقترضة بهذا المعنى إنما تشمل إمكانات السحب من صندوق النقد الدولي خارج حدود الشريحة الذهبية، فضلا عن القروض التي تتمكن الدولة من الحصول عليها في أسواق النقد في الدول الأخرى (السوق الأوروبية للدولار)، كما تضم أيضا السحب على التسهيلات المتاحة بين البنوك المركزية.

## 2. السيولة المشروطة والسيولة غير المشروطة:

أ. **السيولة المشروطة:** يقصد بها إمكانات الدولة في الحصول على وسائل الدفع الدولية اللازمة لسد العجز الطارئ في ميزان المدفوعات، طبقا لشروط معينة تضعها الجهة التي تقدم هذه الإمكانيات ومثال ذلك إمكانية الدولة للسحب من التسهيلات الائتمانية التي يقدمها صندوق النقد الدولي فوق حدود الشريحة الاحتياطية، كما تشمل القروض التي تحصل عليها الدولة من الحكومات أو من الأسواق النقدية في الدول الأخرى.

ب. **السيولة غير المشروطة:** يقصد بها تلك الأصول والاحتياطات الدولية ووسائل الدفع الأخرى التي يمكن للدولة اللجوء إليها بحرية تامة وبسرعة كافية حينما تنشأ الحاجة لذلك دون أن يقترن استخدامها بأي شروط أو قيود وهي تشمل على كمية الذهب والعملات الأجنبية القابلة للتحويل، فضلا عن حق السحب غير المشروط من صندوق النقد الدولي+ ما في حوزة الدولة من وحدات حقوق السحب الخاصة وتشكل السيولة الدولية غير المشروطة أهم العناصر في الهيكل الإجمالي للاحتياطات الدولية الخارجية للاقتصاد القومي ويمكن تقديرها تقديرا دقيقا نظرا لتواجدها داخل دائرة السلطات النقدية الوطنية. لاشك أن القارئ سوف يلحظ الآن أن ثمة تشابها موجود في تقييم السيولة الدولية بين سيولة مملوكة ومقترضة، وسيولة مشروطة وسيولة غير مشروطة فالاختياطات الدولية التي تدخل في عداد السيولة المملوكة غالبا ما تكون في عداد السيولة غير المشروطة، كما أن عناصر السيولة المشروطة عادة ما تكون هي عناصر السيولة المقترضة.

## الشكل رقم 01: أنواع السيولة الدولية



المصدر: رمزي زكي، الاحتياطات الدولية وأزمة الديون الخارجية، دار المستقبل العربي، الطبعة الأولى، 1994، ص96.

- مؤشرات ومقاييس السيولة الدولية<sup>5</sup>

تعرفنا فيما سبق على ماهية السيولة الدولية ومكوناتها وأقسامها، وسنتطرق الآن إلى مناقشة مؤشرات ومقاييس السيولة الدولية على المستوى العالمي وعلى مستوى البلد الواحد.

## أ. مؤشرات السيولة الدولية على النطاق العالمي:

تبلورت البحوث والدراسات المبكرة في مجال السيولة الدولية على النطاق العالمي في الربط بين العلاقة القائمة بين مستوى احتياطي الصرف وبين حجم أو قيمة التجارة العالمية. وفي هذا الخصوص استخدام رقم الواردات في السوق العالمي كمرادف يعبر عن حجم هذه التجارة، لهذا رقم الواردات العالمية يتطابق مع حجم التجارة الدولية. وهكذا توصلت البحوث والدراسات المبكرة إلى قياس السيولة، على النطاق العالمي للصيغة التالية:

$$L = \frac{R}{M}$$

**L:** نسبة السيولة الدولية.

**R:** مستوى الاحتياطيات ووسائل الدفع الدولية.

**M:** قيمة الواردات العالمية.

ويرى أصحاب هذه الصيغة، أن ميزتها تتمثل في أنها تتجاوز المشكلات الإحصائية الناجمة عن التجميع والعلاقات المتشابكة بين الدول، كما أن هذه الصيغة يمكن أن تستخدم في البحوث والدراسات المستندة على السلاسل الزمنية. وهنا يرون أنه إذا اكتشفت هذه السلاسل عن وجود اتجاه لهذا النسبة نحو الانخفاض عبر الزمن، فإن ذلك يعني أن السيولة الدولية غير كافية للوفاء باحتياجات الدفع في التجارة الدولية. وأهم الانتقادات التي وجهت إليه هو أن الطلب على الاحتياطيات الدولية لا يتم بغرض الوفاء بحاجات التعامل، ولكنه طلب يهدف إلى تكوين رصيد احتياطي لمواجهة العجز في ميزان المدفوعات.

**ب. مؤشرات السيولة الدولية على مستوى البلد الواحد (حالة البلاد النامية):**

تختلف مجموعة الدول النامية عن مجموعة الدول المتقدمة في مجال العلاقات الاقتصادية الدولية، وهذا الاختلاف ينعكس بالضرورة في طبيعة المؤشر الملائم الذي يجب أن يتخذ لقياس وتحديد موقف السيولة الدولية بالنسبة لها، وأهم هذه الاختلافات تتمثل في طبيعة هيكل صادرات وواردات هذه الدول، حيث يغلب على صادراتها ارتفاع في درجة تركيز الصادرات من السلع والمواد الأولية الخام وغير المصنعة مثل المواد الزراعية والمنجمية. أما وارداتها فتتمثل في السلع الغذائية، الموارد الوسيطة والسلع الإنتاجية. وقد كشف عدد كبير من الدراسات والبحوث عن تدهور معدلات التبادل الدولي لمجموعة هذه الدول ( باستثناء عدد قليل منها) نتيجة لعدم التناسب المستمر بين التغير الحادث في الأرقام القياسية لأسعار صادراتها والتغير الحادث في الأرقام القياسية لأسعار وارداتها. بالإضافة إلى ذلك فإن معدلات الواردات تنمو بمعدلات تفوق بكثير معدل نمو صادراتها، وهو الأمر الذي يعرض هذه الدول لعجز واضح في موازين مدفوعاتها. لقياس موقف السيولة في الدول النامية يفضل عدد من الاقتصاديين التركيز على المعاملات الجارية فقط في صدد الحكم على حالة ميزان المدفوعات للبلد الذي ينتمي إلى هذه الدول. وبناء عليه يجب أن نبحت في العلاقة القائمة بين مستوى الاحتياطيات ومستوى العجز الحادث في الحساب الجاري أي أن مؤشر السيولة الدولية للبلد يصبح هنا كما يلي<sup>6</sup>:

$$L = \frac{R}{DC}$$

حيث:

**L:** نسبة السيولة الدولية.

**R:** مستوى الاحتياطيات الدولية.

**DC:** عجز الحساب الجاري.

ومن المعلوم أن طبيعة مشكلة الديون الخارجية في وضعها الراهن، من حيث تفاقمها وتزايد أعباء خدمتها وما تحدثه من آثار مختلفة على الاقتصاد الوطني بالبلاد المختلفة فإن الأمر يتطلب منا ضرورة أخذ هذه الأعباء بعين الاعتبار عند حساب مؤشر السيولة الدولية للدول فيصبح المؤشر على النحو التالي:

$$\text{حيث: } L = \frac{R - D_s}{D_c} = \frac{R}{DC + DS}$$

**DS**: مبالغ أقساط الديون الواجبة الدفع خلال سنة.

هذا المؤشر يعكس لنا مدى كفاية وملائمة وسائل الدفع والاحتياطات الدولية المتاحة للدولة لمواجهة العجز الحادث في الحساب الجاري ودفع أعباء الديون الخارجية، فكلما اقترب هذا المؤشر من الواحد دل ذلك على تحسن موقف السيولة. ونظرا لأن المفهوم الواسع للسيولة أصبح الآن يأخذ في الحسبان عناصر السيولة المملوكة وعناصر السيولة المقترضة، فإن التحليل الدقيق لموقف السيولة الدولية للبلاد النامية يتطلب أن نقسم المؤشر السابق إلى قسمين:

$$L = L_I + L_{II}$$

حيث:

**L<sub>I</sub>**: نسبة السيولة المملوكة.

**L<sub>II</sub>**: نسبة السيولة المقترضة. ومنه:

$$L_I = \frac{R_0}{D_c + D_s}$$

$$L_{II} = \frac{R_b}{D_c + D_s}$$

حيث:

**R<sub>0</sub>**: عناصر السيولة المملوكة.

**R<sub>b</sub>**: عناصر السيولة المقترضة.

ومن الواضح أنه إذا كانت نسبة السيولة المملوكة أكبر من نسبة السيولة المقترضة، فإن ذلك يشكل بالتأكيد وضعا أفضل من الحالة العكسية.

## **II- احتياطي الصرف في الجزائر وأسعار النفط:**

لا أحد ينكر بأن هناك ارتباط وثيق بين أسعار النفط ومستوى احتياطي الصرف الأجنبي في الدول المصدرة للنفط وخصوصا الجزائر، حيث يحتل القطاع النفطي موقعا متميزا في الاقتصاد الجزائري، ويمكن إدراكه من خلال المؤشرات التالية:

1. هيكل الإنتاج: يمثل قطاع النفط قاطرة النمو الاقتصادي من حيث موقعه ضمن هيكل الناتج المحلي الخام، بحيث لا تقل مساهمته عن 38%، وهو يساهم في النمو الاقتصادي الإجمالي بأكثر من 25%، وهذا بالرغم من الانخفاض الملاحظ في تبيع الغاز والتكرير لبعض السنوات بسبب المشاكل التي تم تسجيلها في مصفاة سكيكدة سنة 2004، ولقد ارتفعت حصة إنتاج الجزائر من المحروقات في منظمة الأوبك إلى 1,3 مليون برميل يوميا<sup>7</sup>.

### الجدول رقم 02: القدرة الإنتاجية للنفط في الجزائر

الفترة	1990	2003	2020	2030	2040
القدرة الإنتاجية	1,3	1,5	1,9	1,8	1,5

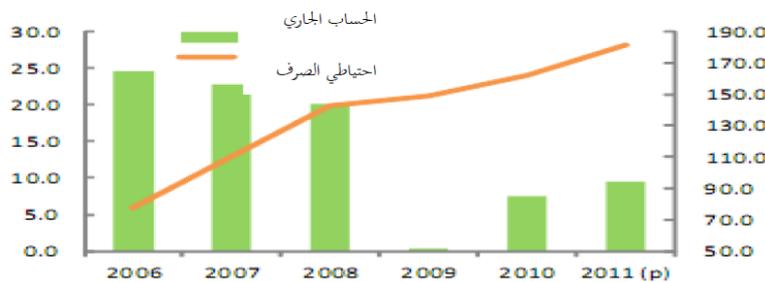
**المصدر:** حسين عبد الله، المخاطر المحيطة بالدول المصدرة للنفط، مجلة السياسة الدولية، المجلد 43، العدد 171 فيفري 2008، ص 36.

وكما هو واضح من الجدول في ظل انخفاض القدرة الإنتاجية للنفط لاحقا بعد بلوغ ذروتها سنة 2020، وفي ظل غياب مؤشر أسعار النفط وتزايد قيمة الواردات في الجزائر مع توقع معدلات تضخم مرتفعة، كل هذه المعطيات ستؤثر سلبا على مستويات احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر والذي لا يزال رهين كميات وأسعار النفط خصوصا.

### 2. سيطرة المحروقات على حجم الصادرات:

بما أن الصادرات هي المصدر الأساسي للعملة الأجنبية وهي أهم متغير في الميزان التجاري، فإن تطور حجم احتياطي الصرف مرتبط أساسا بتطور وضعية الميزان التجاري، والذي يعتبر أهم متغير في الحساب الجاري لميزان المدفوعات. ويوضح الشكل التالي تطور وضعية الحساب الجاري واحتياطي الصرف في الجزائر من 2006-2011.

### الشكل رقم 02: تطور وضعية الحساب الجاري واحتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر



**Source:** FMI, Rapport du FMI n° 12 / 20, 2012, p: 22

نلاحظ من خلال الشكل السابق أن احتياطي الصرف الأجنبي في تطور مستمر منذ سنة 2006، حيث كان تقريبا 72 مليار دولار إلى غاية سنة 2011 أين وصل مستواه تقريبا 182 مليار دولار. ففي السنوات الأولى كان مرتبط برصيد الحساب الجاري، لكن رغم انخفاض رصيد الحساب الجاري في سنة 2009 إلا أن الجزائر

واصلت حيازة الاحتياطيات، وهذا التراكم لاحتياطي الصرف الأجنبي جعل الجزائر في معزل عن الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.

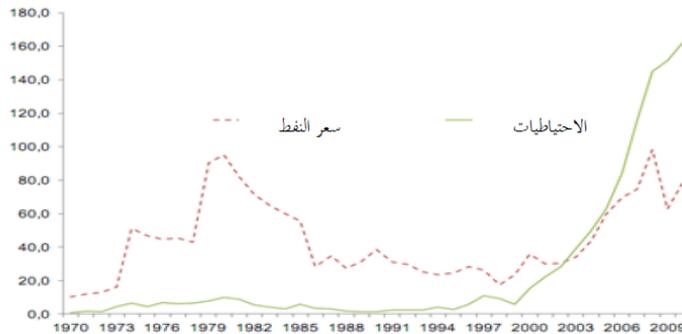
سجل الحساب الجاري لميزان المدفوعات الخارجية عجزا قدره 1,2 مليار دولار في السداسي الأول من سنة 2013، مقابل فائض قدره 10 مليار دولار في السداسي الأول من سنة 2012، تحت أثر انخفاض التحويلات الصافية في وضع يتميز بتقلص قوي في الفائض التجاري<sup>8</sup>.

### – أسعار النفط واحتياطيات الصرف الأجنبي في الجزائر للفترة 1970-2009:<sup>9</sup>

بما أن صادرات الجزائر تعتمد أساسا على المحروقات، فإن الارتفاع المتواصل لأسعار النفط خلال السنوات الأخيرة ساعد على زيادة الاحتياطيات الرسمية للجزائر.

تجدر الإشارة أن كل الزيادة التي تحققت في احتياطيات الصرف الأجنبي في الجزائر في هذه الفترة القصيرة قد تحققت في الحيازات الرسمية من العملات الأجنبية (تحديدا الدولار الأمريكي)، أما باقي مكونات الاحتياطيات وهي الرصيد الذهبي وحقوق السحب الخاصة وصافي مركز الاحتياطيات لدى صندوق النقد الدولي فلم تطرأ عليها زيادة يعتد بها.

### الشكل رقم 03: تطور احتياطيات الصرف الأجنبي في الجزائر وسعر العالمي للنفط



Source: FMI, Rapport du FMI n° 12 / 20, 2012, p: 28.

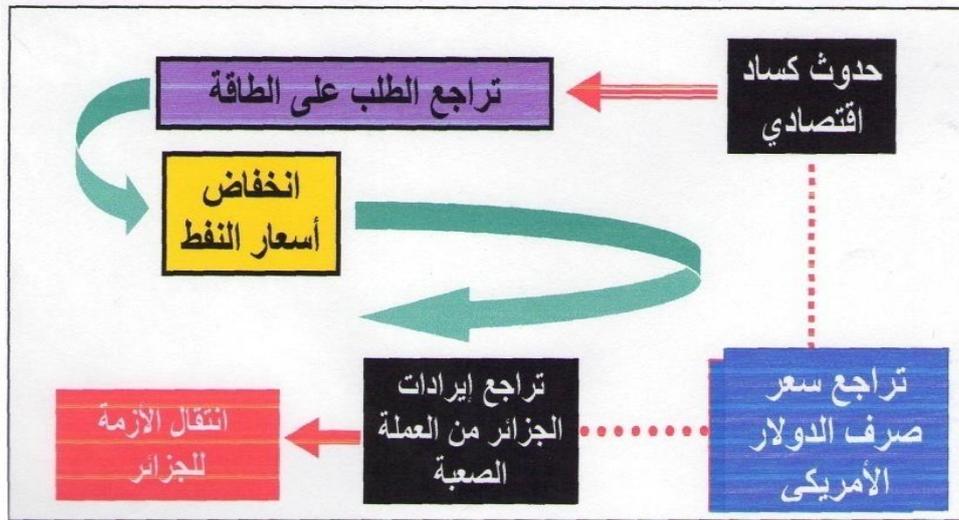
نلاحظ من خلال الشكل أن احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر عرف تحسنا ملحوظا ومستمرا منذ سنة 1994، وتزامن هذا الارتفاع مع ارتفاع في أسعار النفط.

إن هذه الهيمنة لقطاع النفط في الاقتصاد الجزائري تجعله يستجيب لمنطق نظرية المرض الهولندي، حيث توصل Gregory أن الاكتشافات من الموارد الطبيعية والمنجمية في أي دولة تؤدي إلى نمو في عرض الصادرات، وبالتالي إلى فائض في ميزان المدفوعات، وينجم عن هذا الفائض إما ارتفاع في سعر الصرف الحقيقي للعملة المحلية نتيجة زيادة أسعار سلع خارج التبادل التجاري بالنسبة لأسعار سلع التبادل التجاري أو ارتفاع في معدل التضخم

المحلي. إن نمو القطاع النفطي في الجزائر أدى إلى تدهور القطاعات الأخرى، فعلى الرغم من دور قطاع النفط في تراكم الاحتياطيات فإننا نسجل تراجع القطاعات الأخرى خاصة الفلاحة، حيث أدى الاعتماد على قطاع النفط إلى تزايد وتيرة الاستيراد بتزايد العائدات من المحروقات.

لقد كان للأزمة المالية لسنة 2008 تأثير كبير على الاقتصاد الجزائري، حيث أدت إلى انخفاض أسعار البترول من 147 دولارا للبرميل في شهر فيفري 2008 إلى 33,87 دولارا للبرميل في شهر ديسمبر من نفس السنة. وعلى اعتبار أن الصادرات النفطية تمثل نسبة كبيرة من الناتج المحلي (98,01% من إجمالي قيمة الصادرات لسنة 2007)، إذ يشكل قطاع المحروقات المصدر الرئيسي للدخل الوطني أي بانخفاض نسبته 33,4%، مما لاشك فيه أن هذا الانخفاض الحاد سيؤثر على وضع الموازنات العامة القادمة، وستعثر مخططات التنمية على المدى المتوسط والطويل خاصة إذا طالت مدة الأزمة، يرافقه تدني إيرادات الدولة من العملة الأجنبية والتي يعتمد عليها اعتمادا كليا في تمويل مشاريع البنية التحتية وبرامج التنمية المختلفة. ويمكن توضيح هذه الآثار في المخطط الموالي:

#### الشكل رقم 04: آثار الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الجزائري



**المصدر:** قدي عبد المجيد/ الجوزي جميلة، الأزمة المالية الراهنة وتداعياتها على الأداء المتوقع للاستثمارات الأجنبية المباشرة - حالة الجزائر- كتاب الملتقى الدولي الرابع حول: "الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا"، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، المنعقد في الفترة 8-9 ديسمبر 2009، ص 97.

#### - احتياطي الصرف وأسعار النفط في الجزائر ما بعد 2009:

لقد كشف محافظ بنك الجزائر محمد لكصاسي أن مداخيل عمليات توظيف احتياطيات الصرف الجزائرية بلغت 3,155 مليار دولار في 2013 بالرغم من الظرف المالي الدولي "الصعب".

وأوضح لكصاسي في رده على تساؤلات نواب المجلس الشعبي الوطني، خلال مناقشتهم لتقرير بنك الجزائر السنوي حول التطورات والتوجهات الاقتصادية والمالية للجزائر، أن نسبة العائد على توظيف احتياطيات الصرف في الخارج بلغ 1,66%، وهو معدل "مقبول جدا" بالنظر لمعدلات الفائدة المنخفضة التي تطبقها معظم البنوك

المركزية الأجنبية. وذكر في هذا السياق بسياسة بنك الجزائر في تسيير الاحتياطيات الرسمية للبلاد التي تعتمد على مبادئ السيولة والأمن والعائد. وبلغت احتياطيات الصرف الجزائرية بنهاية 2013 حوالي 194 مليار دولار مقابل 190,66 مليار دولار في أواخر 2012 و182,22 بنهاية 2011. غير أن الاحتياطيات الجزائرية تراجعت بنهاية يونيو لسنة 2014 إلى 193,269 مليار دولار، بسبب العجز المسجل في ميزان المدفوعات الخارجية تحت وقع تراجع العائدات النفطية والارتفاع المتواصل للواردات. وأوضح محافظ بنك الجزائر بأن مستوى الاحتياطيات العالي سيمنح "هامش مرونة" يمكن من مقاومة الصدمات الخارجية، مضيفاً أن الاحتياطيات الحالية كافية لسد حاجيات الجزائر من السلع والخدمات المستوردة لمدة 35 شهراً. وقال "إن احتياطيات الصرف الحالية تسمح للجزائر بمواجهة الصدمات على ميزان المدفوعات الخارجية في الأجل القصير والمتوسط، إلا أن هذه القدرة على مقاومة الصدمات قد تتآكل لو تبقى أسعار برميل النفط على مستويات منخفضة لمدة طويلة". وأضاف "لا أحد يمكنه إنكار وجود مؤشرات صدمة خارجية بسبب تدهور أسعار النفط الذي يندر بقدوم تحديات ابتداء من 2015، لكن يمكن للاقتصاد الوطني مع ذلك أن يواصل نموه بمعدلات مقبولة خلال السنوات القادمة، بفضل صلابته الاستقرار المالي بالنظر لحجم الاحتياطيات وفائض السيولة العالين". واعتبر لكصاسي أنه لا مجال للمقارنة بين الصدمات السابقة لاسيما تلك المسجلة في 1986 و1998 مع التراجع الحالي لأسعار النفط، حيث تتمتع الجزائر بمقومات صلابته مالية غير مسبوقه مع مستوى ديون عمومية لا يتجاوز 8% من الناتج المحلي الخام وهو من بين أضعف المعدلات في العالم. وحسبه فإن "مؤشرات الاستقرار المالي الحالية تعد مكسبا للجزائر لا يمكن تجاهله، لكن لمواجهة الصدمات يتوجب تطوير استثمارات في أنشطة اقتصادية متنوعة تكون قريبة من مستوى المؤهلات التي تزخر بها البلاد" حسب السيد لكصاسي. وكشف المحافظ في نفس السياق أن بنك الجزائر سيلجأ ابتداء من 2015 إلى إعادة تمويل المصارف مما سيمكن من ضخ السيولة المالية في الاقتصاد بدلا من امتصاصها مع الحرص على الحفاظ على مستوى تضخم مقبول. وفيما يتعلق بمكاتب الصرف التي أخذت حيزا هاما من مناقشات النواب أعلن السيد لكصاسي عن مراجعة الإطار التنظيمي لهذا النشاط ابتداء من مطلع 2015 وكذا الشروع في منح اعتمادات لمكاتب جديدة<sup>10</sup>.

أكد محافظ بنك الجزائر الجديد السيد محمد لوكال\* بأن احتياطيات الصرف للجزائر لا تزال فوق عتبة 100 مليار دولار مع مطلع سنة 2017. وكانت هذه الاحتياطيات تقدر ب 144,13 مليار دولار بنهاية 2015، بينما قدرت ب 114,1 مليار دولار بنهاية ديسمبر 2016، مقابل 121,9 مليار دولار نهاية سبتمبر 2016.

### III- خلاصة:

إن انخفاض احتياطيات النقد الأجنبي للجزائر بنسبة 6,11 مليار دولار خلال شهر جانفي 2015، وهو أكبر انخفاض شهري تحسره الجزائر في ظرف 30 سنة، بسبب انخفاض أسعار النفط وتقلص حجم الصادرات من المواد الطاقوية بسبب تضاؤل إنتاج حقول الغاز والبتروك في البلاد، وما زاد من خطورة الوضع ارتفاع فاتورة الواردات التي

بلغت مستويات غير مسبوقة، مما أدى بمحافظ البنك المركزي محمد لكصاسي إلى القول بأن "انخفاض أسعار النفط في الأسواق الدولية أدى إلى تآكل احتياطات الصرف الأجنبية للجزائر وكذا الوضع المالي في البلاد. كما أن تراجع احتياطات الصرف إلى حوالي 179 مليار في نهاية العام 2014، فإن هذا المعدل من شأنه أن يؤدي إلى استنزاف احتياطات النقد الأجنبي خلال 15 شهرا فقط. وكان محافظ بنك الجزائر، قد سبق البنك الدولي في إطلاق صفارة الإنذار بخصوص الوضعية المالية للجزائر بسبب تهاوي أسعار النفط، وأكد أن مرونة الوضعية المالية للجزائر قد تتضاءل بسرعة في حالة استمرار هذه الصدمة، خصوصا وأن المستوى المرتفع جدا للواردات لا يشمل ويشكل خطرا إضافيا لميزان المدفوعات على المدى المتوسط.

### النتائج:

- إن احتياطات الصرف الأجنبي هي عبارة عن أصول مالية أجنبية مملوكة للسلطات النقدية وتتمتع بالسيولة، لاستعمالها في أغراض ميزان المدفوعات وأسعار الصرف.
- إن تحسن حجم احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر ناتج عن تطبيق برامج التثبيت والتعديل الهيكلي التي أعطت لقضية إعادة تكوين الاحتياطات الأجنبية في البلاد النامية أهمية قصوى والناجئة عن الطبيعة الانكماشية للسياسات الاقتصادية المدرجة تحت هذه البرامج، ورغم ذلك لا يمكن أن يكون نجاحا تاما لسياسات الإصلاح الاقتصادي في الجزائر لأن تراكم ذلك الحجم من الاحتياطات تحقق في ظل ركود اقتصادي وتدني مستويات المعيشة وارتفاع نسبة البطالة وانخفاض معدلات الاستثمار.
- إن احتياطي الصرف المكون لدى الجزائر يعتمد بالدرجة الأولى على الصادرات من المحروقات فالمدادخيل الكبيرة من العملة الصعبة التي نتجت عن ارتفاع أسعار المحروقات، استنزفت نتيجة انخفاض هذا الأخير.
- هناك سياسة جديدة لاحتياطي الصرف يجب على الجزائر إتباع أسسها المتمثلة في تحديد مستوى الطلب الأمثل للطلب على هذا الاحتياطي، توليفة هذا الاحتياطي ودراسة المعايير العامة التي يجب إتباعها لإدارة احتياطي الصرف.

### التوصيات والاقتراحات:

- التركيز على القطاع الصناعي والزراعي والسياحي حيث أن الجزائر تمتلك مقومات جميع تلك الصناعات من حيث الأيدي العاملة الماهرة والأرض الخصبة والمقومات السياحية الفريدة بجانب تنوع المناخ الفريد.
- فك الارتباط بين تراكم الاحتياطات وأسعار النفط باعتباره متغير خارجي يصعب التحكم فيه.
- الإفصاح الدوري والإبلاغ عن حجم ومستويات احتياطات الصرف الأجنبي لدى السلطات النقدية، وتبني الشفافية في إدارة هذا المستوى من الاحتياطات.
- يجب على الجزائر وضع إستراتيجية واضحة لإدارة الاحتياطات.

**الهوامش والمراجع:**

- 1- رمزي زكي، الاحتياطات الدولية وأزمة الديون الخارجية، دار المستقبل العربي، الطبعة الأولى، 1994، ص 83.
- 2- نفس المرجع، ص 80.
- 3- Jean – Louis Besson, "Monnaie et Finance", Opu 1993, p:18.
- \* هارود روي فوبر (1978-1900) : اقتصادي إنجليزي من مقالته " An Essay on Dynamique Theory "، والذي اعتمد في إنجازها على أفكار النظرية العام للعمل ل كينز ، وبعد الشهرة التي عرفها تحليل هذا الأخير تم ربط اسم هذا الأخير بالاقتصادي الأمريكي إفسي دومار، ومن ثمة سمي نموذج هارود-دومار أو بنموذج كينز للنمو.
- 4- رمزي زكي، أزمة الديون الخارجية، رؤية من العالم الثالث، الهيئة المصرية العامة للكتاب، القاهرة، 1978، ص 93.
- 5- نفس المرجع، ص 436.
- 6- سعيد النجار، التجارة الدولية، الطبعة الثانية، دار النهضة العربية، القاهرة 1963-1964، ص 204.
- 7- محمدي الطيب أحمد، إدارة احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر ( الواقع والمتطلبات)، مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص: نقود ومالية، جامعة الشلف، الجزائر، 2007/2008، ص ص 142-143.
- 8- مواكبي سهيلة، محددات الطلب على احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر دراسة قياسية للفترة من 1990-2011، مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص: تحليل اقتصادي، جامعة الشلف، 2013/2014، ص 101.
- 9- نفس المرجع، ص ص 102، 103.
- 10- وكالة الأنباء الجزائرية، عائدات احتياطي الصرف للجزائر تجاوزت 3,1 مليار دولار في 2013، مقال منشور يوم 16 ديسمبر 2014 على الموقع: <http://www.aps.dz/ar/economie>
- \* تم تنصيب محمد لوكال، رسميا الخميس 2 جوان 2016، محافظا جديدا لبنك الجزائر المركزي، خلفا لمحمد لكصاصي الذي أنهت مهامه يوم الثلاثاء 31 مايو 2016.