

إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم للاقتصاد الجزائري

The problem of choosing the appropriate exchange system for the Algerian economy

*
كبوط عبد الرزاق

مخبر دراسة الاقتصاديات المغاربية، جامعة باتنة 1- الجزائر

abderzak.kebout@univ-batna.dz

تاريخ النشر: 2021/12/31

تاريخ القبول: 2021/11/12

تاريخ الإستلام: 2021/10/16

ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى معالجة إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم للاقتصاد الجزائري من بين العديد من أنظمة الصرف الحديثة، وأن مسألة الاختيار ليست عشوائية بل منضبطة بالعديد من المتغيرات التي تسمح بتشخيص خصائص الاقتصاد، وتمثل في الوقت نفسه شروطا يجب توفيرها لتمكين نظام الصرف المختار من تحقيق أهداف السياسات الاقتصادية المتبعة.

وقد خلصت هذه الدراسة إلى أن نظام التعويم المدارب إحكام هو نظام الصرف الملائم للاقتصاد الجزائري وواحدا من أنظمة الصرف الوسيطة بين نظامي التعويم الحر ونظام الربط الصارم. الكلمات المفتاحية: أنظمة الربط الصارم، الأنظمة الوسيطة، أنظمة التعويم، التعويم المدارب بإحكام، الربط اللين. تصنيف JEL: F41، F31.

Abstract:

This study aimed to address the problem of choosing the appropriate exchange system for the Algerian economy among many modern exchange systems. Enter your abstract here (an abstract is a brief, comprehensive summary of the contents of the article. The issue of selection is not random, but rather controlled by many variables, which allow to diagnose the characteristics of the economy, and at the same time represent conditions that must be provided to enable the chosen exchange system to achieve the objectives of the economic policies followed.

This study concluded that the tightly managed float system is the appropriate drainage system for the Algerian economy and one of the intermediate drainage systems between the two free-floating systems and the hard peg system.

Keywords: Hard pegs regimes, Intermediate Regimes, Floating regimes, tightly managed floats, floatprgs.

Jel Classification Codes: F41، F31.

* المؤلف المراسل.

1. مقدمة:

يعد اختيار نظام الصرف الملائم أو الأمثل للاقتصاد من أكثر المسائل تعقيدا، وحساسية على غالبية المتغيرات الاقتصادية الكلية، لذلك اثارته هذه المسألة تجاذبا بين الاقتصاديين حول الأنظمة الانسب لعمل الاقتصاد، ولا يوجد اجماع حول نظام الصرف الملائم لكل الاقتصاديات في الوقت نفسه، فمنهم من يرافع لمصلحة الأنظمة المتطرفة للصرف معبر عنها بالثنائية القطبية (التعويم الحر أو الربط الصارم)، بحجة أنها تحمي الاقتصاد من هجمات المضاربة وتمنع حدوث الازمات، وتكون جدرا حصينا أمام الموجات المتزايدة لتدفقات لرؤوس الاموال العابرة للحدود، ومنهم من يرافع لمصلحة الأنظمة الهجينة أو الوسيطة بينهما، ويرون أنها هي الأنسب لعمل الاقتصاد لاسيما للدول النامية، وأن الازمات التي تعرضت لها هذه الاقتصاديات بعد تبنيها لنظام صرف وسيط مردها بالأساس إلى الطريقة التي تم بها تحرير الأسواق المالية دون مراعاة الضعف الهيكلي الذي تعاني منه، وبهذا يتاح للبلدان الاختيار بين ثلاثة أنظمة رئيسية للصرف ممثلة في أنظمة الربط الصارم، الأنظمة الوسيطة، وأنظمة التعويم) ثم يمكنها اختيار واحدا من بين الأنظمة الفرعية التي تندرج تحت كل نظام رئيسي.

1.1. الإشكالية:

إن لكل نظام صرف متطلباته الخاصة التي تمكن من تسهيل تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية ممثلة في صناعة النمو الاقتصادي وتخفيض معدلات البطالة وتخفيض معدلات التضخم، وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، في إطار سيرورة تضمن الاستقرار وتقلل من حدة التقلبات الاقتصادية. لذا يجب اختيار نظام الصرف الذي ينسجم مع خصائص الاقتصاد، وفي هذا السياق العام يمكننا طرح الإشكالية التالية:

كيف يمكن اختيار نظام الصرف الملائم للاقتصاد الجزائري؟.

2.1. فرضيات البحث:

للإجابة على الإشكالية المطروحة فإننا سنختبر الفرضية التالية: يعد نظام نظام التعويم الحر للصرف النظام الملائم للاقتصاد الجزائري.

3.1. هدف الدراسة:

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد نظام الصرف الملائم من بين العديد من أنظمة الصرف على ضوء مجموعة من المحددات المستقاة من الأدبيات الاقتصادية.

4.1. أهمية الدراسة:

تكتسي هذه الدراسة أهميتها من المكاسب الاقتصادية التي يتوقع تحقيقها بعد اختيار نظام الصرف الملائم لعمل جميع الفعاليات الاقتصادية، وتعزيز فعالية السياسات الاقتصادية لتحقيق أهدافها، وتقليص حجم التقلبات الاقتصادية.

5.1. منهجية البحث:

للإجابة عن إشكالية البحث واختبار فرضية الدراسة فقد اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي، الذي يسمح لنا بتحديد المتغيرات الرئيسية المستقاة من الأدبيات الاقتصادية لاختيار نظام الصرف، ثم تقييمها كميا تبعا لحالة الجزائر حتى نتمكن من اختيار نظام الصرف الرئيسي من بين النظم الثلاثة، ثم نقوم باختبار مدى توافر شروط تطبيق كل نظام فرعي ضمن النظام الرئيسي، واختيار نظام الصرف الفرعي الي يحقق أغلب الشروط.

6.1. حدود الدراسة:

اهتمت هذه الدراسة بنظام الصرف الملائم للاقتصاد الجزائري لما بعد 2019 ، بناء على تحليل بياناته ومعطياته التي غطت الفترة 1990-2019.

2. الأسس النظرية لاختيار نظام الصرف الملائم

إن مسألة اختيار نظام الصرف الملائم للاقتصاد ليست عشوائية، بل تخضع إلى ضوابط ومعايير يجب مراعاتها لضمان توفير الشروط الملائمة لنجاح الفاعلين الاقتصاديين، ونظرا لتعقد المشكلة وصعوبة الاختيار بين مختلف نظم الصرف السائدة فقد تعددت المحددات النظرية التي يجب مراعاتها عند اختيار نظام الصرف الملائم بحسب درجة حركة عوامل الانتاج ومستوى الانفتاح الاقتصادي للبلد ودرجة تنوعه الانتاجي في إطار نظرية المنطقة النقدية المثلى OCA أو بالنظر إلى طبيعة الصدمات أو طبيعة أزمات العملة CC .

1.2. نظام سعر الصرف الملائم حسب نظرية المناطق النقدية المثلى OCA.

عالجت نظرية المنطقة النقدية المثلى OCA (Optimal Currency Areas) سواء بصيغتها الساكنة (نموذج ماندل 1961، ماكينون 1963، كينين 1969) أو بصيغتها الديناميكية (نموذج فرنكل 1999) مشكلة إختيار نظام الصرف الملائم للاقتصاد، بالاعتماد على حالة الاقتصاد وخصائصه الهيكلية. فالمنطقة النقدية المثلى حسب روبرت ماندل (1961) R. Mundell هي مكان جغرافي يتميز بنظام صرف ثابت لمبادلاته الداخلية ونظام صرف مرن لمبادلاته الخارجية. يمكن أن تتم المدفوعات في داخل المنطقة، إما بعملة موحدة وإما بالعديد من العملات حيث تكون مثبتة فيما بينها، بينما يتذبذب سعر الصرف مع العملات الأخرى مع ضمان حركية عوامل الإنتاج (Francesco, 2002, p. 7).

وترتكز نظرية المنطقة النقدية المثلى في المفاضلة بين نظام الصرف المرن والثابت على الخصائص الاقتصادية للدول المعنية. وتحدد خاصية المثالية بالنسبة للمنطقة النقدية من خلال الحفاظ على التوازن الداخلي (التوفيق بين التضخم والبطالة) والتوازن الخارجي الذي يعني توازن ميزان المدفوعات. ويشكل كل من معيار حرية أو حركية عوامل الإنتاج لماندل 1961، ومعيار درجة الانفتاح الإقتصادي لماكينون 1963، معيار التنوع الانتاجي لكينين 1969، بالإضافة إلى معايير أخرى مجموعة المعايير التي يمكن على ضوءها تصميم منطقة نقدية مثلى. (دعاء، ميس ، شمالي، ودهمان، 2017، الصفحات 19-23)

❖ **درجة حركية عوامل الإنتاج (ماندل 1961):** لقد حاول مندل وفق نظرية حركية عوامل الإنتاج إظهار مجموعة المعايير الإقتصادية التي يمكن بالإعتماد عليها أن تتبنى عدة مناطق نقدية مثلى ومن ثم اختيارها لعملة مشتركة من خلال افتراضه وجود دولتين A والأخرى B، ولكل منهما عملتها الخاصة، تتخصص A في المنتج 1 وفي حين تتخصص B في المنتج 2. ففي ظروف معينة عندما يحدث تحول في أذواق المستهلكين من المنتج 1 إلى المنتج 2. كترجمة لحدوث صدمة خارجية غير متماثلة، والتي تضم تلك الاحداث أو التغيرات التي تمس اقتصاديات الدول المكونة للمنطقة النقدية، ويكون تأثيرها متفاوت أو غير متكافئ بين الدول الأعضاء في المنطقة النقدية، وتتسبب في ارتفاع المستوى العام للأسعار في B، وحدوث البطالة في A وتدهور في معدلات التبادل بين الدولتين. ويحدث عجزا في ميزان التجاري لـ A ومن ثم عجز في ميزان مدفوعات (Parlement, 2001, p. 11) لكن لو انشأت كلا الدولتين وحدة نقدية مشتركة، فيمكن التعديل في اثر الصدمة الخارجية داخل المنطقة النقدية (المكونة من الدولة A والدولة B) بتوفير حرية انتقال عوامل الإنتاج (دون حاجة الدولة A للقيام بتخفيض في قيمة عملتها) نظام صرف ثابت) بهدف كسب مزايا تنافسية لمنتجاتها مقارنة بمنتجات الدولة B. أما في حالة افتراض أن

لكل منطقة عملتها الخاصة، فهنا يمكن مواجهة المشكلة السابقة من خلال مرونة سعر الصرف، حيث يقوم البنك المركزي للدولة B بتبني سياسة نقدية انكماشية لكبح التضخم، عن طريق رفع سعر الفائدة، في الوقت الذي يتدخل فيه البنك المركزي للدولة A بتخفيض سعر الفائدة لتحفيز الاستثمار، ومن ثم تقليص البطالة، وهذا ما سينتج عنه إنخفاض قيمة عملة الدولة A تجاه عملة الدولة B، أي زيادة سعر صرف عملة A مقابل عملة الدولة B، مما يؤدي إلى زيادة تنافسية الدولة A وتدهور تنافسية الدولة B ويتم بذلك تدريجيا استعادة التوازن في ميزان المدفوعات وتكلفة تعديل أقل ممثلة في انخفاض الناتج مقارنة بوجود عملة موحدة للدولتين.

وبذلك توصل ماندل إلى أن المعايير الواجب توفرها لنجاح الاتحاد النقدي أو المنطقة النقدية المثلى، هو ضمان مرونة كافية في حركة عوامل الانتاج بين أجزاء هذا الإقليم، مقارنة بمرونة أقل خارج هذا الإقليم، لأن حركية عوامل الإنتاج قادرة على استعادة التوازن في الانتاجية والعوائد على مستوى الإقليم دون الحاجة للتغيير في سعر الصرف، للتعامل مع مختلف الصدمات غير المتماثلة التي تمس الإقتصاديات دول الاتحاد النقدي. (مرغيت، 2018، صفحة 38)

❖ **درجة الإنفتاح الاقتصادي ماكينون 1963:** يمكن قياس درجة الانفتاح الاقتصادي لدول الاتحاد النقدي بنسبة السلع القابلة للمتاجرة إلى السلع غير القابلة للمتاجرة، فكلما زادت الأولى عن الثانية يكون الاقتصاد أكثر انفتاحا، والعكس صحيح. (SFIA, 2007, p. 21) أو بدلالة نسبة السلع القابلة للإستيراد والتصدير إلى الاستهلاك المحلي الكلي، أو بنسبة مجموع التجارة الخارجية للدولة على ناتجها الداخلي الخام. (غربي ناصر، 2015، صفحة 168)

ويرى ماكينون أن ارتفاع درجة الانفتاح الاقتصادي والتبادل التجاري البيني بين دول المنطقة النقدية شرط ضروري لوجود منطقة نقدية مثلى. وتشكل تكلفة تصحيح الاختلالات عن طريق سعر الصرف دالة عكسية مع درجة الإنفتاح الاقتصادي ومستوى المبادلات التجارية الثنائية. (MENDES, 2020, p. 9)

ويمكن نقل آثار الانفتاح الاقتصادي على التعديل في الأسعار المحلية من خلال سعر الصرف، إذ كلما كان الانفتاح الإقتصادي كبيرا كلما زاد أثر ذلك في إختلال الأسعار المحلية (ارتفاعها)، ومن ثم زاد أثر التعديل في سعر الصرف على الأسعار المحلية. أو بالأحرى زادت الحاجة لاستخدام أسعار صرف ثابتة بدل سعر الصرف المرن، وتقلصت معها أهمية سعر الصرف المرن كأداة يمكن تطبيقها في ظل الاقتصاد المفتوح وانخفضت معها التكاليف المرتبطة بالتخلي عن أداة سعر الصرف المرن، بسبب حالة عدم الاستقرار في مستوى الأسعار المحلية، التي أدت إلى عدم استقرار القوة الشرائية للعمال ومطالبتهم برفع الأجور.

❖ **درجة التنوع الإنتاجي او الاقتصادي (كينين 1969):** كلما كان الهيكل الاقتصادي الانتاجي أكثر تنوعا، كلما قلت درجة تأثيره بالصدمات القطاعية، والعكس صحيح (هيل ، 2005، صفحة 24). وقد أدرج كينين معيار درجة تنوع الانتاج أو الصادرات عند اختيار نظام الصرف الملائم عام 1969، حيث يرفع التنوع الاقتصادي من قدرة البلد على امتصاص الصدمات غير المتماثلة دون الحاجة لتغيير سعر صرفه. لكن في الاقتصاد الذي يشهد تركزا في صادراته أي يكون أكثر تخصصا، فإنه يكون أكثر تأثرا بصدمات الطلب الخارجي، وهنا يكون من الواجب عليه تغيير سعر صرفه الاسمي. وحسب كينين كلما كانت دولة ما تتمتع بالتنوع في الإنتاج وتنوع الصادرات كلما كان من السهل عليها أن تتبع نظام صرف ثابت أو أن تندمج ضمن اتحاد نقدي. كما يفضل للدول ضعيفة التنوع (المتخصصة) اتباع نظام سعر الصرف المرن (دعاء، ميس ، شمالي، ودهمان، 2017، صفحة 20).

❖ المفهوم الديناميكي للمناطق النقدية حسب فرانكل 1999: أكد فرانكل عام 1999 على أنه لا وجود لنظام سعر صرف مثالي مطلقا لجميع الدول وفي كل الظروف، بل أن هناك نظام سعر صرف مثالي لكل دولة قابل للتغيير عبر الزمان والمكان .

فهناك من يرافع لمصلحة تبني نظام الصرف الثابت وضد نظام تعويم العملات بحجة التقلبات الكبيرة في سعر الصرف، التي من شأنها أن تخلق حالة من عدم اليقين(الخطر) الذي يثبط كل من التجارة والاستثمار الدوليين. لكن فرانكل يؤكد أنه لا يمكن الجزم ان نظاما افضل من اخر بشكل مطلق، بل أن الظروف القائمة هي المحدد لنظام الصرف المثالي وأن تثبيت سعر الصرف بالنسبة لعملة دولة جارة كبيرة سيقضي على مخاطر سعر الصرف، وبالتالي يشجع أكثر التجارة والاستثمار الدوليين. وقد يصل الأمر إلى أبعد من تثبيت سعر صرف عملة هذا البلد المعني بالنسبة لعملة الدولة الجارة، بل يصل إلى حد تبني عملة هذه الدولة الجارة كعملة موحدة، حتى تقضي على تكاليف المعاملات، وتستعزز التجارة والاستثمار أكثر. وفي المقابل يرافع فرانكل على نظام نظام التعويم بحجة أن مخاطر سعر الصرف في ظل نظام التعويم ليس لها أثر على الاستثمار وعلى التجارة. لأمكانية التحوط ضد مخاطر تقلبات سعر الصرف في ظل نظام التعويم، من خلال استخدام سوق الصرف الآجل والأدوات الأخرى .

يمكن تجميع مزايا سعر الصرف المرن تحت خاصية رئيسية واحدة في أنه يسمح للبلاد باتباع سياسة نقدية مستقلة، بدلا من تقييد السياسة النقدية بسعر الصرف الثابت، وعند حدوث تغيير في الطلب العالمي، سيتسبب ذلك في اضطراب اقتصاد الدولة التي تتبع نظام الصرف الثابت، وبذلك ستوجه السياسة النقدية باتجاه التعامل مع ميزان المدفوعات، بسبب أسعار الصرف الثابتة ويكون هدف الحكومة العمل على منع دخول الاقتصاد في حالة الركود من خلال التوسع في عرض النقود، ولن يكون لذلك أي تأثير لمعالجة الركود، لأنه ببساطة أن الاموال الجديدة ستندفق خارج البلاد بنفس السرعة التي يتم إنشاؤها بها، بسبب عجز ميزان المدفوعات، وقد يستمر الركود حتى تنخفض الأجور والأسعار، أو حتى تستقر آلية أخرى للتعديل ممثلة في تحرير العملة. ويكون المزج بين التوسع النقدي والسماح بانخفاض قيمة العملة، لتحريض الطلب الاجنبي على المنتجات المحلية ويستعيد الاقتصاد عافيته تدريجيا بالرجوع إلى المستويات المطلوبة من العمالة والنتاج بشكل أسرع مما هو الحال في ظل آليات التعديل التلقائي في حالة تثبيت سعر الصرف (Jeffrey , 1999, pp. 9-13).

وأضاف فرانكل معيارين أساسيين جديدين ديناميكين لتحديد مناطق النقد المثلى يتمثلان في قوة أو كثافة التجارة بين أعضاء المجموعة أو المنطقة، وارتباط مداخيلهم أو عوائدهم. ويعتبر خط منطقة النقد المثلى سالب الميل، لارتباط المزايا المتعلقة بتبني الوحدة النقدية ايجابيا مع التكامل التجاري، كما ترتبط سلبيات تبني الوحدة النقدية(التخلي عن استقلالية السياسة النقدية) سلبيا مع تبادل المداخل(لحسن ، محمد، و ميلود، صفحة 202). كما يؤكد فرانكل على أن المعايير المرتبطة بمناطق النقد المثالية هي في تطور دائم عبر الزمن.

2.2. أهمية طبيعة الصدمات في اختيار نظام الصرف:

عرف البنك الدولي عام (2000) الصدمة على أنها حدث مفاجيء يمس وضع الاقتصاد الكلي والجزئي، حيث يؤثر على المستوى المعيشي والقدرة الشرائية للأفراد وعلى الناتج الحقيقي للبلد. (Shwetlena, Nistha , & Mayra , January 2011, p. 2) ويمكن أن يكون مصدرها خارجيا أو داخليا، كما يمكن أن تكون صدمات نقدية أو حقيقية. ويعمل نظام الصرف الملائم

للاقتصاد على تقليل التقلبات في الانتاج والاستهلاك والأسعار، لذلك يجب إدراج مفهوم الصدمات التي تواجه هذا الاقتصاد من حيث مصدرها وطبيعتها عند اختيار نظام الصرف الملائم. (جليل الغالي، 2011، صفحة 118)

أما بشأن نظام الصرف الملائم لمواجهة الصدمات فقد اجتمعت الآراء في اختيارها لنظام الصرف إلى ثلاثة: (آيت يحي،

2014، الصفحات 107-108)

• **الرأي الأول:** عند حدوث الصدمات النقدية (الإسمية) الخارجية، فإن الأفضلية تعطى لنظام التعويم على نظام الصرف الثابت؛

• **الرأي الثاني:** عند حدوث الصدمات النقدية الداخلية تعطى الأفضلية لنظام الصرف الثابت على نظام التعويم؛

• **الرأي الثالث:** يعطي في حالة الصدمات الحقيقية سواء كان مصدرها داخلي او خارجي أفضلية التعويم على التثبيت.

3. دور مقارنة أزمات العملة في اختيار نظام الصرف الملائم:

رغبت الكثير من الاقتصاديات النامية الدخول في موجة التحرير المالي لاقتصادياتها بهدف الاندماج في الاقتصاد العالمي والاستفادة من مزاياه، لكن العديد منها تعرض إلى أزمات مالية خطيرة متنوعة بين أزمات مصرفية وأزمات عملة (أزمات سعر الصرف). كشف هذه الأحداث الكبيرة للعملة على صعوبة الحفاظ سعر صرف ثابت للعملة أو حتى ارتفاع تكلفة الحفاظ عليه في نطاق محدد مما يضر بالاقتصاد، وعدم القدرة على الأبقاء على استقلالية السياسة النقدية. (1, Bénassy, 2000) وتندرج مجموع هذه العوامل في سياق الهشاشة المالية التي تعاني منها البلدان، وبروز تيار جديد عرف بأزمات العملة، لدراسة العلاقة بين طبيعة نظام الصرف والهشاشة. (مرغيت، 2018، صفحة 10). وقد شكل نموذج ماندل فلمنغ النواة الرئيسية لهذه المقاربة الفكرية الجديدة لتتطور بعدها إلى مقارنة الهشاشة الهيكلية للاقتصاد.

❖ **ارتباط أنظمة الصرف بالأزمات النقدية (أزمات العملة):**

لقد تم فصل أزمات العملة حسب النظريات الاقتصادية إلى ثلاثة أجيال، الجيل الأول (Krugman 1979) وفيه تم تبرير حدوث الأزمات بعدم وجود تنسيق بين السياسات الاقتصادية وأنظمة الصرف المعتمدة، أما الجيل الثاني فأرجع حدوث الأزمات إلى توقعات المضاربين، في حين أرجعها الجيل الثالث (Krugman 1999) إلى حدوث تفاعل بين الأزمات المصرفية وأزمات العملة.

ولقد اثبتت معظم الدراسات الاقتصادية (Ghosh et al 2003/Schuler 199) التي اختبرت العلاقة بين نظم الصرف ووقوع الأزمات النقدية أن هذه الأخيرة تكون بشكل كبير في ظل أنظمة الصرف الثابتة خاصة في اقتصاديات الدول النامية، ولقد أكدت بعض الدراسات أن وقوع الأزمات لا يرجع فقط إلى تبني نظام صرف ثابت وإنما إلى بعض العوامل الأخرى مثل الضغوط التي تقع على أسواق الصرف الأجنبي. وفي دراسة Rogoff and Reinhart عام 2004 قام من خلالها باختبار الانعكاسات المتأتية من الأزمات المزدوجة (المصرفية وازمات العملة) في ظل أنظمة الصرف المختلفة، فقد وجد أن الأزمات المزدوجة تحدث بشكل أكبر في ظل أنظمة الصرف الثابتة (Carmen & Rogoff, 2004, pp. 11-12)، فضلا عن ذلك أثبت Kaminsky et Reinhart عام 1996 بأن تكلفة وقوع الأزمات المزدوجة باهضة جدا وانعكاساتها كبيرة على الاقتصاد الكلي للدول الناشئة. (محمد الامين ، 2011 ، الصفحات 161-163)

❖ **نموذج ماندال فلمنغ (الثلاثية المستحيلة):** قدم نموذج ماندال فلمنغ إطارا للاختيار بين أنظمة سعر الصرف المختلفة

من خلال نظرية الثلاثية المستحيلة (Incompatible Trinity) التي قام بصياغتها عام 1967 ، والتي افترض بموجها أن السياسة الاقتصادية لأي بلد لها تصميم ثلاثي الأبعاد، حيث تتكون من السياسة النقدية، سياسة سعر الصرف،

سياسة إدارة حساب رأس المال. وهناك ثلاثة تركيبات ممكنة للسياسة الاقتصادية وهي: (مرغيت، 2018، الصفحات 44-45)

- الجمع بين ثبات سعر الصرف واستقلالية السياسة النقدية مشروطة بالرقابة على حركة رؤوس الأموال. وقد لا يلق هذا الاختيار النجاح المطلوب، لأن توازن الحساب الجاري يتطلب تحرير تدفقات رؤوس الأموال، كما أن ثبات سعر الصرف يمنع تجنب تذبذبات سعر الصرف الحقيقي؛
- الجمع بين نظام صرف ثابت مع تحرير تدفقات رؤوس الأموال مع عدم استقلالية السياسة النقدية. وهو ما يمثل مواصفات منطقة العملة المثلى، حيث لا تكون السياسة النقدية مستقلة مع ثبات سعر الصرف وانفتاح مالي. ولأجل المحافظة على هذا الاختيار لابد من وجود احتياطات كبيرة من النقد الأجنبي من أجل الدفاع عن الربط الثابت لسعر الصرف؛
- الجمع بين نظام التعويم الحر وتحرير تدفقات رؤوس الأموال واستقلالية السياسة النقدية: ويعكس هذا الاختيار التحرير التام للاقتصاد، حيث تقوم السلطات بالتعويم الحر لسعر الصرف مع تحرير تدفقات رؤوس الأموال وذلك في ضوء استقلالية تامة للسياسة النقدية. ويتوافق هذا الاختيار في الواقع مع التوصيات الليبرالية لصندوق النقد الدولي للبلدان الأعضاء فيه بأهمية التحرك نحو مرونة سعر الصرف.

وأن هناك معضلة ثلاثية تواجه صناع السياسات في الاقتصاديات المفتوحة، حيث يتعاملون في المعتاد مع ثلاثة أهداف محبذة ولكنها متناقضة وهي تحقيق استقرار أسعار الصرف، حرية انتقال رؤوس الأموال لضمان مرونة الاقتصاد؛ واستخدام سياسة نقدية مستقلة موجهة لتحقيق الأهداف المحلية لاسيما مكافحة التضخم وتعزيز النمو. ولا يمكن التوفيق إلا بين كل اثنين منها، لاسيما بعد الأزمات النقدية والمالية التي عصفت بالكثير من الاقتصاديات، لذلك يجب على أصحاب القرارات اختيار الهدف الذي يتخلون عنه.

وللمحافظة على الحركية التامة لرأس المال دوليا، فإن نظرية "مبدأ الثلاثي المستحيل" ترى أن هنالك خيارين وحيدتين ممكنين لسياسة إدارة سعر الصرف أو ما أصطلح عليه "بالنظرة ثنائية القطب" وهما: "التعويم الحر" أو "أنظمة الربط الصارم".

4.2. مقارنة الهشاشة الهيكلية:

وينطوي تحليل مشكلة هشاشة الاقتصاد إلى مشكلة عدم قدرة الدولة الناشئة على الاقتراض من الخارج بالعملة المحلية وهو ما يوصف بالخطيئة الأولى، ثم مشكلة عدم توازن أرصدة العملات الأجنبية، وصولا إلى الأثر الذي يحدثه سعر الصرف على المستوى العام للأسعار

❖ الخطيئة الأولى (Original Sin (1999): بسبب عدم قدرة الدول الناشئة خاصة على الاقتراض من الخارج بالعملة المحلية نظرا لتراكم الديون بالعملة الصعبة، مسببا بذلك عوائق شديدة على الاستقرار المالي وسياسات الاقتصاد الكلي . (SFIA, 2007, p. 30)، لذلك حاولت العديد من البلدان الحفاظ على ثبات قيمه العملة لأن انخفاض العملة معناه زيادة الديون الخارجية.

❖ عدم توازن أرصدة العملات الأجنبية: يقصد بأرصدة العملات الأجنبية الفارق بين الأصول والخصوم المقيمة بالعملات الأجنبية لميزانيه العائلات، الشركات، الحكومة والاقتصاد بأكمله، وتكمن مشكله عدم التوافق في اختلاف العملة التي يقوم بها جانب الالتزامات عن العملة التي يقوم بها جانب الأصول في ميزانيات بعض المؤسسات والبنوك، وأن أي

تخفيض في قيمه العملة يشكل خطورة على إستمراريتها. أما بالنسبة للدول التي لديها ديون أجنبية خاصة عند تخفيض قيمة عملتها، فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع مديونيتها بالعملات الأجنبية وهو ما يؤكد إرتباط الظاهرة بمفهوم الخطيئة الأولى، وباعتبار أن ظاهره الخوف من التعويم تعبر عن التردد في ترك العملة تتقلب وفق تفاعل قوى العرض والطلب، خوفا من أثار التذبذبات على حاله ميزانيات الأعوان الاقتصاديين في البلد ووضعيه النظام المالي بصفة عامة (SFIA, 2007, pp. 32-33)

❖ **أثر سعر الصرف على المستوى العام للأسعار:** ويقاس هذا الأثر بالنسبة المئوية من التغيير في أسعار الواردات بالعملة المحلية بسبب تغير سعر الصرف بـ 1% بين البلدان المصدرة والمستوردة، ويعتبر ميزان المدفوعات النموذج الذي يعبر عن درجه استجابة أسعار الواردات إلى التغيير في أسعار الصرف، حيث تقتضي درجه الاستجابة ضرورة وجود شرطين هما: **الأسعار تنمو بمعدل نمو ثابت مقارنة بالتكاليف، ويجب أن تكون التكاليف الحدية ثابتة، فإذا تم انتفاء الشرطين يعني استجابة الميزان التجاري للتغيرات في أسعار الصرف، كما أن ارتفاع أثر سعر الصرف على المستوى العام للأسعار في الدول النامية أكثر منه في الدول المتقدمة يجعل السلطات النقدية لهذه الدول تفضل نظام الصرف ذو التذبذب المحدود الذي يحد من التذبذب في التضخم.** (Peter, 2000, p. 6)

3. نظام الصرف الملائم للجزائر في إطار تصنيف BOR لأنظمة الصرف الحديثة:

ويهدف اختيار نظام الصرف الملائم للجزائر في ظل تصنيفات أنظمة الصرف الحديثة منها تصنيف BOR، لذلك يلزمنا البداية التعريف بهذا التصنيف ثم نقوم في مرحلة لاحقة باختيار نظام الصرف الملائم للاقتصاد الجزائري.

1.3. نظم الصرف الحديثة حسب BOR:

بعد اعلان صندوق النقد الدولي على تغيير تصنيفات سعر الصرف من الأنظمة الرسمية (de jure) إلى الأنظمة الفعلية (de facto) عام 1999، بسبب مشكلة عدم المطابقة بين التصنيفات الرسمية التي كانت تصرح بها الدول الأعضاء وبين الممارسات الفعلية لأنظمة الصرف، (IMF, 2019, p. 1)، وقد وجهت لهذا التصنيف العديد من الانتقادات من أبرزها ما قدمه الباحثان Andrea BUBULA & Inci ÖTKER-ROBE والمعروف اختصارا بـ BOR، من منظور افتقار هذه التصنيفات إلى بيانات تاريخية فضلا عن عدم اعتمادها على التحليل الإحصائي لسعر الصرف والاحتياطيات، الذي يؤدي في كثير من الأحيان إلى نتائج غير صحيحة حول سعر الصرف الفعلي.

وقد بنا الباحثان قاعدة بيانات تاريخية عن الأنظمة الواقعية لجميع الدول الأعضاء للفترة من 1990-2001 ومتضمنة معطيات نوعية في مقارنة تجمع بين التحليل الكمي والكيفي في بناء المعطيات الأساسية، ومطابقين للمبادئ والتوجيهات التي تمكنهم من تصنيف البلدان إلى فئات محددة منها: (عزي و مسعودي، 2018، الصفحات 63-66)

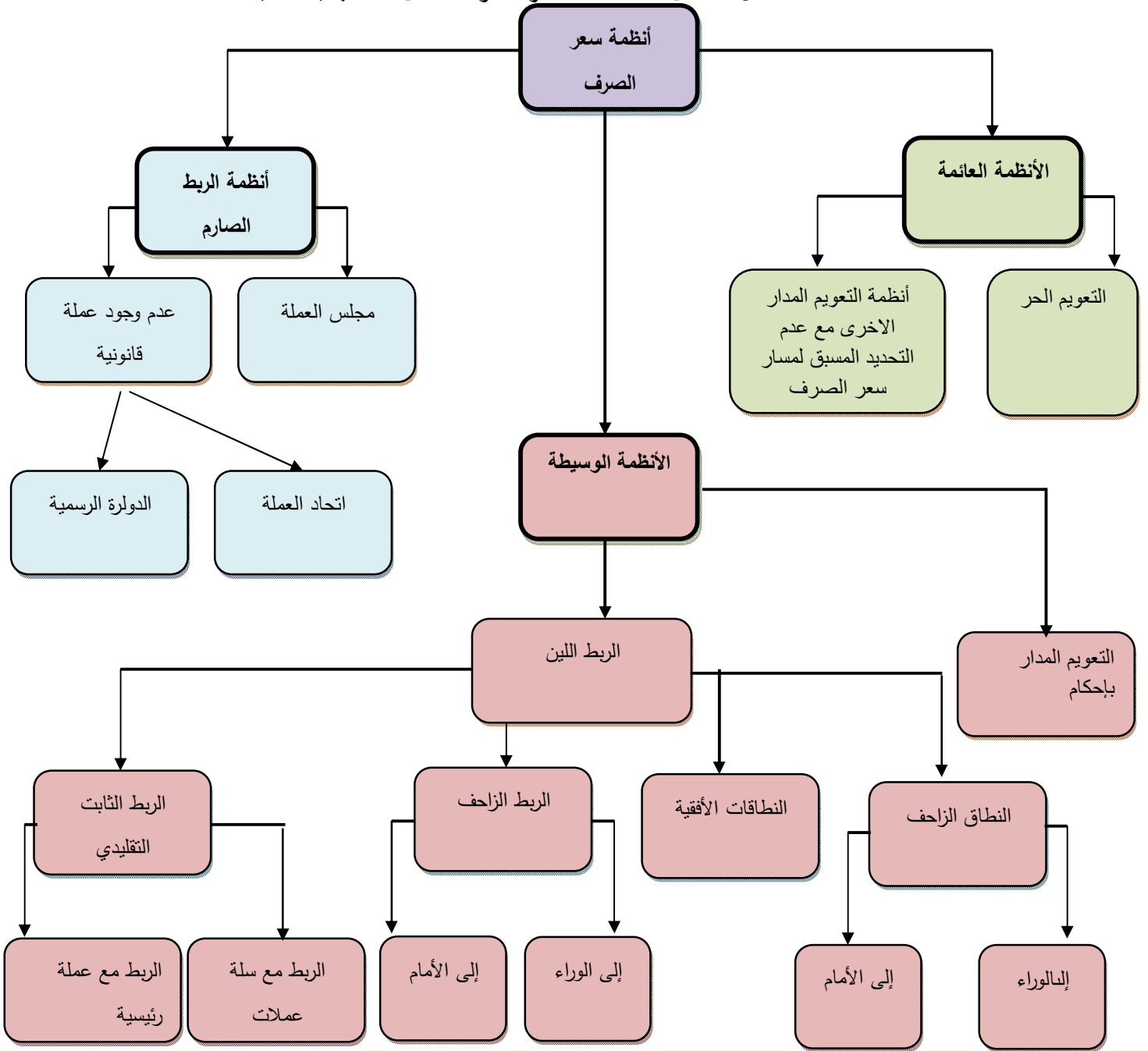
- إن استقرار سعر الصرف لا يؤثر إلى تبني الدولة لنظام الربط وإنما يجب توفر المصادر الدالة على سعي السلطة للحفاظ على سعر صرف مستقر مع عملة معينة أو سلة من العملات ضمن نطاق اقل من 2% ولمدة خمسة أشهر فان النظام يصنف ضمن أنظمة الربط التقليدي؛
- يجب الاعتماد في التصنيف على أسعار الصرف الرسمية؛
- إذا كانت تحركات أسعار الصرف محدودة مع التدخل الكثيف للسلطات على حواف النطاق الضيقة، تصنف الأنظمة على أنها أنظمة ربط ثابت أو ربط زاحف وإن أعلن عن تبني نظام النطاقات؛

• في حال التخفيض المتكرر لسعر الصرف وخلال فترات زمنية قصيرة فان النظام يصنف على انه نظام تعويم مدار حتى وإن تم التصريح بان النظام المتبع هو الربط الثابت.

عند تعدد سعر الصرف ومحافظة البلد عليه (سعر الصرف الرسمي، سعر الصرف الموازي) فان الدولة تصنف ضمن الدول المنتهجة لنظام التعويم المدار

وقد توصلنا BOR إلى تصنيف تسعة من أنظمة الصرف الفرعية ضمن ثلاثة أنظمة أساسية (أنظمة الربط الصارم والأنظمة الوسيطة، والأنظمة العائمة): (BUBULA & Inci ÖTKER-, 2002, p. 1)

الشكل 1: تصنيفات أنظمة سعر الصرف الفعلية حسب (B.O.R)



Source: Andrea BUBULA & Inci ÖTKER-ROBE: the Evolution of Exchange Rate Regime Since 1990: Evidence From de facto policies, international monetary fund, IMF Working paper 02/155, Washington, September 2002, p.14

❖ أنظمة الربط الصارم: وتنقسم إلى نظاميين فرعيين هما:

- نظام مجلس العملة: يتم تبني نظام سعر الصرف بناء على إلزام تشريعي صريح بتبادل العملة المحلية بعملة أجنبية محددة بسعر صرف ثابت، إلى جانب القيود المفروضة على الإصدار النقدي لضمان الوفاء بالتزامها القانوني. هذا يعني أن العملة المحلية تظل مدعومة بالكامل بالأصول الأجنبية، مما يلغي وظائف البنك المركزي التقليدية كالرقابة النقدية ومقرض الملاذ الأخير. مع ترك مجال ضئيل للسياسة النقدية التقديرية، وقد يتم منح بعض القابلية للتقييد اعتمادا على صرامة قواعد مجلس الإدارة.
- نظام في حالة عدم وجود عملة قانونية: ويتعلق بكل من اتحادات العملة والدولة.

❖ الأنظمة الوسيطة: وتنقسم إلى نظام الربط اللين ونظام التعويم المدار بإحكام

- نظام الربط اللين: ويشتمل على العديد من الأنظمة الفرعية وهي:
 - نظام الربط الثابت التقليدي: وفيه تقوم الدولة إما بشكل رسمي أو بحكم الأمر الواقع بربط عملتها بسعر ثابت بعملة أخرى رئيسية أو بسلة من عملات الشركاء التجاريين أو الماليين الرئيسيين، على أن تعكس هذه الأوزان التوزيع الجغرافي للتجارة أو الخدمات أو تدفق رأس المال. يمكن أيضا توحيد مكونات السلة، مثل حقوق السحب الخاصة.. وقد يتقلب سعر الصرف ضمن هامش ضيق أقل من $\pm 1\%$ حول سعر مركزي (أي بمدى يقل عن 2%) أو تظل القيمة القصوى والدنيا لسعر الصرف ضمن هامش ضيق يبلغ 2% خلال ثلاثة أشهر على الأقل. وتقف السلطات على استعداد للحفاظ على التكافؤ الثابت من خلال التدخل المباشر أو غير المباشر في سوق الصرف.
 - نظام الربط الزاحف: وفيه تتم مراجعة أو تعديل سعر صرف العملة المحلية بشكل دوري بالنسبة لعملة واحدة أو مقابل سلة عملات، ويشترط أن يكون هذا التعديل بمقدار صغير بالنسبة للسعر الثابت المحدد. ويتم تحديد هذا المقدار الصغير استجابة للتغيرات في المؤشرات الكمية المختارة كالفرق السابقة في التضخم للبلد المعني مع شركائه التجاريين الرئيسيين، أو الفرق بين التضخم المستهدف في البلد والتضخم المستهدف لدى الشركاء التجاريين الرئيسيين.
 - نظام الربط بنطاقات أفقية: وهي نظام لأسعار الصرف المربوطة ضمن نطاق أفقي، وفيه يسمح لسعر صرف العملة بالتحرك ضمن هامش تقلب لا تقل عن 1% ، أي يسمح لها بالتغير ضمن مجال يفوق 2% حول سعر مركزي ثابت. وهنا تكون السلطات النقدية مستعدة للدفاع عن حدي النطاق من خلال تدخل مباشر أو غير مباشر للحفاظ على سعر الصرف ضمن هذه الحدود.
 - نظام الربط بنطاق زاحف: وهو نظام أسعار صرف مربوطة ضمن نطاقات تقلب زاحفة، وفيه يشترط أن يتم الاحتفاظ بسعر صرف العملة داخل هامش التقلب التي لا تقل عن $+1\%$ حول سعر رسمي أو مركزي بحكم الواقع (أي يجب أن تكون تحركات سعر الصرف عند مستوى يتجاوز مدى 2%)، والذي يتم ضبطه دوريا بكميات صغيرة وبمعدل ثابت، أو استجابة للتغيرات في المؤشرات الكمية الانتقائية.

• نظام التعويم المدار بإحكام:

يفهم من نظام التعويم المدار أو الموجه بأنه سلسلة متصلة من الخيارات التي يغادر فيها صانع السياسات إلى السوق، لتحديد مستوى سعر الصرف، ولكن يؤثر بشكل صريح أو ضمني على قيمته. دون تحديد مسبق لمسار سعر الصرف حيث يقتصر التدخل الرسمي على تهدئة تحركات سعر الصرف والحفاظ على مساره في الأجل الطويل. ويمكننا بذلك تمييز

التعويم المدار بإحكام عن غيره من أنظمة التعويم المدار، حيث يأخذ التدخل شكل مراقبة دقيقة للغاية وصارمة تؤدي تقريبا إلى وجود سعر صرف ثابت دون أن يعلن عن ذلك، ودون وجود مسار سعر صرف واضح، للسماح للسلطات بدرجة إضافية من المرونة في تقرير التكتيكات لتحقيق المسار المرغوب فيه. لذا يعرف بـ"التعويم المتسخ" (JLIUS, 2006, p. 4).

❖ الأنظمة العائمة:

- وتأخذ أحد النظامين هما نظم التعويم الأخرى مع عدم التحديد المسبق لمسار سعر الصرف ونظام التعويم الحر.
 - أنظمة التعويم الأخرى مع عدم التحديد المسبق لمسار سعر الصرف: وتأخذ نفس خصائص نظام التعويم المدار، لكنها تقل فيها الأهمية النسبية لرقابة السلطات على مسار سعر الصرف، ومن ثم تقل تدخلاتها للحفاظ على مساره، وتعطى حرية أكبر للسوق في تحديده.
 - نظام التعويم الحر: يتم تحديد سعر الصرف في السوق، تبعا لقوى العرض والطلب، ولا تتدخل السياسة النقدية إلا لمنع حالات عدم الاستقرار الكبيرة فيه، لذلك يستهدف تدخلها في سوق صرف العملات الأجنبية إلى تعديل معدل التغيير ومنع التقلبات غير الضرورية في سعر الصرف التي لا تبررها الأساسيات الاقتصادية.
- 2.3. تقييم محددات نظام الصرف الملائم للاقتصاد الجزائري:

تستند عملية الاختيار لنظام الصرف الملائم للاقتصاد الجزائري على قبول النظام الذي يحقق أكبر عدد من الشروط طبقا للدراسات النظرية المتعلقة بالعناصر الواجب توفرها في كل نظام، وسيتم توصيف النظام المختار بنظام الصرف الملائم للاقتصاد، وقد سمح الإطار النظري سواء حسب نظرية المناطق النقدية المثلثية OCA أو مقارنة أزمات العملة أو وفقا لطبيعة الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد الجزائري، أو حسب مقارنة الهشاشة الهيكلية، برصد قيمة المحددات التي يجب تتبعها عند اختيار نظام الصرف ممثلة في كل من معدلات التضخم، حجم الإقتصاد، هيكل التجارة الخارجية التوزيع الجغرافي للتجارة الخارجية، درجة تحرير حساب رأس المال، درجة تكامل الأسواق المالية، مستوى الانفتاح الاقتصادي، تطور احتياطات الصرف، اثر الصدمات الحقيقية والنقدية.

وبذلك يمكننا تحديد نظام الصرف الملائم للاقتصاد الجزائري من منهجية عمل تمر بثلاثة خطوات:

- في الخطوة الأولى: نقيم وضعية محددات اختيار نظام الصرف ممثلة في معدلات التضخم، حجم الإقتصاد، هيكل التجارة الخارجية، التوزيع الجغرافي للتجارة الخارجية، درجة تحرير حساب رأس المال، درجة تكامل الأسواق المالية مستوى الانفتاح الاقتصادي، تطور احتياطات الصرف، اثر الصدمات الحقيقية والنقدية، أي معرفة قيمة المتغيرات المستعمل للقياس.
- في الخطوة الثانية: نقوم بعملية الاختيار بين النظم الرئيسية الثلاثة مرتبة حسب درجة مرونتها المتزايدة من نظم الربط الصارمة (نظم صرف ثابتة (غير مرنة)) إلى نظم صرف وسيطة (أقل مرونة) إلى نظم صرف عائمة (مرتفعة المرونة)، على ضوء اختبار العديد من محددات كل نظام، وإسقاطها على الاقتصاد الجزائري.
- في الخطوة الثالثة: نقوم بإختيار نظام الصرف الفرعي ضمن النظام الأساسي المختار بالاعتماد على مدى توافر شروط تطبيق كل واحدة منها.

❖ درجة انفتاح الاقتصادي الجزائري: إن الانفتاح الاقتصادي مؤشر على درجة حرية التجارة الخارجية أو مستوى القيود المفروضة على المتعاملين بشأن التصدير، ويمكن قياس هذا المتغير وفق المعادلة التالية:

إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم للاقتصاد الجزائري

$$\text{درجة الانفتاح الاقتصادي} = \frac{(\text{الواردات} + \text{الصادرات})}{2} / \text{الناتج الداخلي الخام}$$

ويمكن تحديد درجة الانفتاح الاقتصادي للجزائر خلال الفترة 1990-2019 من خلال الجدول الموالي

الجدول 1: تطور درجة انفتاح الاقتصاد الجزائري للفترة 1990-2019

السنوات	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2018	2019
درجة الانفتاح الاقتصادي%	18.9	25.2	28.5	32.5	30.5	24.6	25.4	28.8

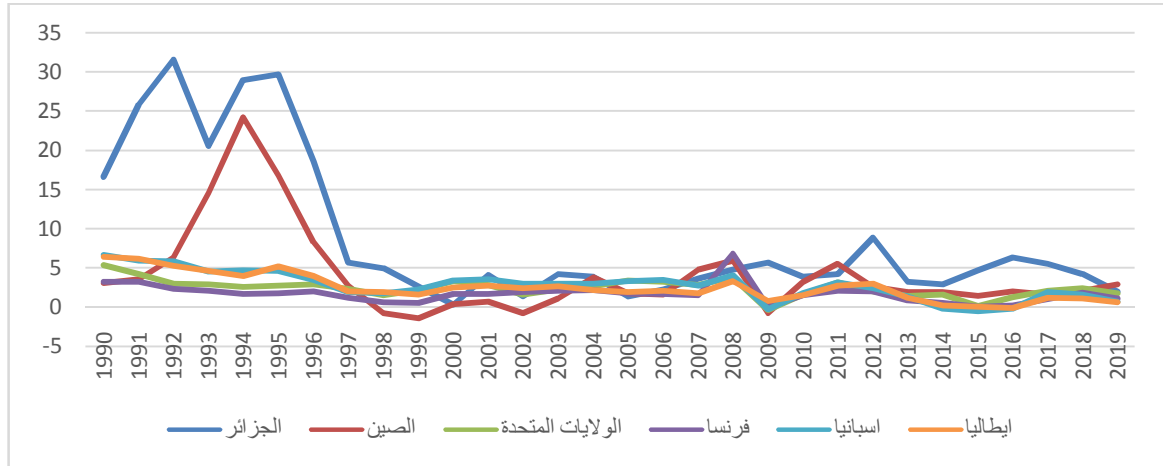
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الديوان الوطني للإحصائيات، والنشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر لعدة سنوات نلاحظ أن درجة الانفتاح الاقتصادي قد تطورت من 18.9% عام 1990 إلى 28.8 عام 2019، وتجاوزت في بعض السنوات 30.5%، وهي نسبة مرتفعة مردها لارتفاع أهمية الصادرات والواردات كنسبة من الناتج الداخلي الخام، لذلك يمكن الحكم على أن الاقتصاد الجزائري أنه اقتصاد منفتح على العالم، مما يعكس حجم تبعية الاقتصاد الجزائري للخارج، وينتظر أن يكون هذا المؤشر دليلا على حجم ما يمكن ان يتعرض له الاقتصاد من صدمات خارجية نقدية أو حقيقية.

❖ الفرق بين معدلات التضخم في البلد المعني ونظيرتها لدى الشركاء التجاريين

تؤثر مستويات التضخم للبلد المعني مقارنة مع شركائه التجاريين على اختيار نظام الصرف، فإذا كان الاقتصاد عرضة إلى مشكلة ارتفاع معدلات التضخم بالمقارنة مع شركائه التجاريين فهنا يفضل أن يختار نظام التعويم أما إذا كانت الفوارق بين مستويات التضخم في البلد المعني والشركاء التجاريين صغيرة يمكنه ان يتبع نظام الصرف الثابت.

ويمكننا رصد واقع التضخم في الجزائر مقارنة مع أهم شركائها التجاريين من خلال البيان الموالي:

الشكل 2: تطور مستويات التضخم في الجزائر مقارنة بأهم شركائها التجاريين للفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصائيات لعدة سنوات

نلاحظ وجود مرحلتين: الأولى من 1990-1999 وفيها تتفوق معدلات التضخم في الجزائر مقارنة بنظيرتها لدى الشركاء التجاريين وبشكل كبير، أما في المرحلة الثانية من 2000-2019 فصارت موصوفة بالتقارب، ويؤثر ذلك التقارب في تحديد نظام الصرف الملائم للاقتصاد.

❖ درجة تنوع الاقتصاد:

ويمكن تحديد درجة تنوع الاقتصاد من خلال حساب مؤشر هيرشمان المعدل (Hirschman Normalisé, H-N)

والمعروف أيضا بمؤشر هيرشمان هيرفيندال كمقياس للتنوع، ويحسب بالصيغة التالية: (Ndjambou, 2013, p. 119)

$$N - H = \frac{\sqrt{\sum_i^N P_i^2} - \sqrt{\frac{1}{N}}}{1 - \sqrt{\frac{1}{N}}}$$

حيث: $X = \sum_i^N x_i$: قيمة الصادرات المنتج: عدد المنتجات المصدرة.

فعندما تكون القيمة اقرب إلى الواحد الصحيح يكون التركيز كبيرا على منتج واحد في الصادرات، وعندما تنخفض قيمة المؤشر $(N - H_i)$ عن الواحد الصحيح (1) فإن التركيز في الصادرات يقل على منتج واحد ويميل الوضع إلى تنوع الصادرات ومن ثم يميل الاقتصاد إلى أن يكون متنوعا نسبيا.

جدول 2: تطور مؤشر هيرشمان هيرفيندال لتنوع الصادرات

السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
مؤشر هيرشمان	0.943	0.942	0.943	0.95	0.944	0.908	0.856	0.84	0.88	0.899	0.92
المعدل N-H											

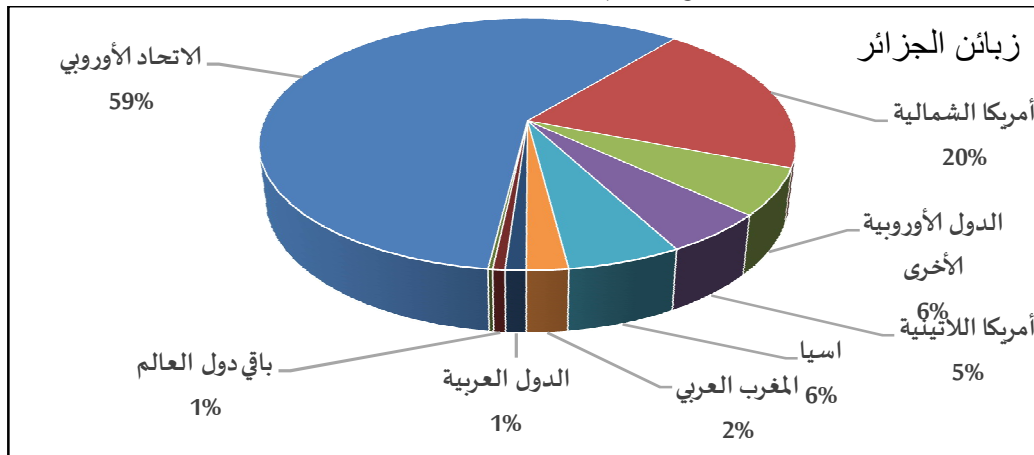
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على العلاقة أعلاه واستخدام بيانات بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصائيات لعدة سنوات .
فلاحظ أن قيمة مؤشر التنوع الاقتصادي قريبة جدا من الواحد، مما يدل على زيادة التركيز على تصدير منتج وحيد، أو بالأحرى زيادة التخصص، وبذلك يمكننا القول بان الاقتصادي الجزائري أقل تنوعا، ويعاني من شدة التركيز على سلعة البترول كسلعة وحيدة تقريبا في الصادرات، ومن ثم وجود خلل هيكلي عميق يضر بالاقتصاد الجزائري ومصدر أساسي للكثير من الصدمات التي تحدث في الأسواق الدولية، مما يزيد من تبعية الاقتصاد لهذه الأسواق ويرفع من حاسسيته لتذبذبات أسعار البترول وغيرها من الصدمات الخارجية.

4.2.3. التوزيع الجغرافي للتجارة الخارجية

وهنا سنقوم بفحص توزيع الصادرات والواردات حسب المناطق الجغرافية لتحديد أهم الشركاء التجاريين للجزائر كزبائن أو كمومنين خلال الفترة 1990-2019، بهدف تحديد درجة التركيز أو التنوع في زبائن الجزائر ومومونها، الذي سيحدد العملات الأجنبية التي يتم التركيز عليها لتحديد نظام الصرف الملائم، فضلا عن رصد حجم الصدمات التي قد تلحق بالاقتصاد بسبب هذا التركيز.

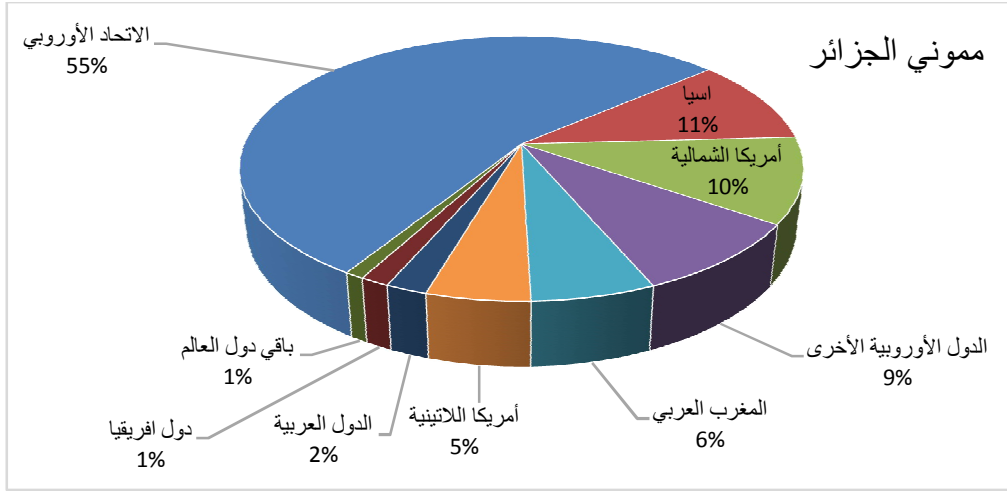
ويمكن تتبع تطور التوزيع الجغرافي للصادرات وللواردات في الدائرتين المثلثتين التاليتين:

الشكل 3: يوضح أهم زبائن الجزائر خلال الفترة 1990-2019.



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الديوان الوطني للإحصائيات

الشكل 4: يوضح أهم مموني الجزائر خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على بيانات الديوان الوطني للإحصائيات

يوضح الشكل 4 أن الاتحاد الأوروبي وأمريكا الشمالية هما أهم زبون للجزائر، تهيمنان في المتوسط على حوالي 80% من الصادرات، أما بالنسبة للواردات فإن الاتحاد الأوروبي يشكل أيضا أهم مموون للجزائر خلال كامل الفترة بنسبة تجاوزت في المتوسط 55% ثم تليها دول آسيا بـ 11% وبالخصوص الصين، ثم أمريكا الشمالية بـ 10%، وهذا ما يتيح لك عند اختيار نظام الصرف الملائم أن يكون التعامل مع عمليتي الأور والدولار باعتبارها عملات لاهم الشركاء التجاريين للجزائر، وفضلا عن ذلك نستشف من عملية تحليل التوزيع الجغرافي للصادرات وللواردات الجزائرية بأن هناك تركزا شديدا في الشركاء التجاريين وأن أهم زبائن الجزائرهم أيضا أهم مموونوها، وانحصارهم في عدد محدود منهم، وبالتالي ضعف في التنوع الجغرافي للتجارة الخارجية وارتباطها الشديد بهذه المناطق، مما يرفع من درجة تعرض الاقتصاد للصدمات، وهو ما يجب مراعاته عند اختيار نظام الصرف.

❖ درجة تكامل سوق المال في الجزائر مع الأسواق المالية الدولية:

يعبر مؤشر حركية رؤوس الاموال والتكامل بين الأسواق المالية، على درجة الحرية التي تعطى للبنوك والمؤسسات المالية في الاحتفاظ بالأصول المالية الأجنبية، وبحسب طبيعة نظام الصرف المعتمد فإن ذلك سيحدد درجة الحرية البنوك في استقطاب رؤوس الاموال أجنبي أو الحد منها.

فإذا كان نظام الصرف مرنا فإنه يوفر مزيدا من الحرية للبنوك لاستقطاب رؤوس الاموال الأجنبية ويقوم سعر الصرف بدور المصحح للاختلالات التي يمكن ان تظهر في إطار هذه الحرية، لكن إذا كان نظام الصرف ثابتا، تفرض السلطات النقدية رقابة شديدة على المعاملات الرأسمالية، وهنا تقل حرية البنوك في الاحتفاظ بالاحتياطات الأجنبية، التي يميل البنك المركزي إلى الاحتفاظ بها لاستخدامها كمال موازنة عمليات الصرف، والدفاع عن السعر الرسمي المعلن عنه للعملة الوطنية أمام العملات الأجنبية ضد هجمات المضاربة، وغيرها من الصدمات

ويمكن قياس درجة تكامل سوق المال في الجزائر مع الأسواق الدولية بحساب نسبة الأصول الأجنبية لدى البنوك إلى إجمالي أصول البنوك.(عزي ، 2018، صفحة 178)، وفضلا عن ذلك يعد هذا المقياس مؤشرا جيدا للتعبير عن درجة حركة رؤوس ال الاموال، ويمكن تتبع درجة تكامل سوق المال في الجدول الموالي:

جدول 3: تطور درجة تكامل سوق المال الجزائري مع الأسواق المالية الدولية خلال الفترة 2001-2019

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
درجة تكامل سوق رأس المال مع السوق الدولية %	1.42	2.69	1.59	2.3	2.12	2.89	2.03	3.05	0.79
السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
درجة تكامل سوق رأس المال مع السوق الدولية %	0.84	0.82	0.46	0.37	0.46	0.48	0.46	0.61	0.66

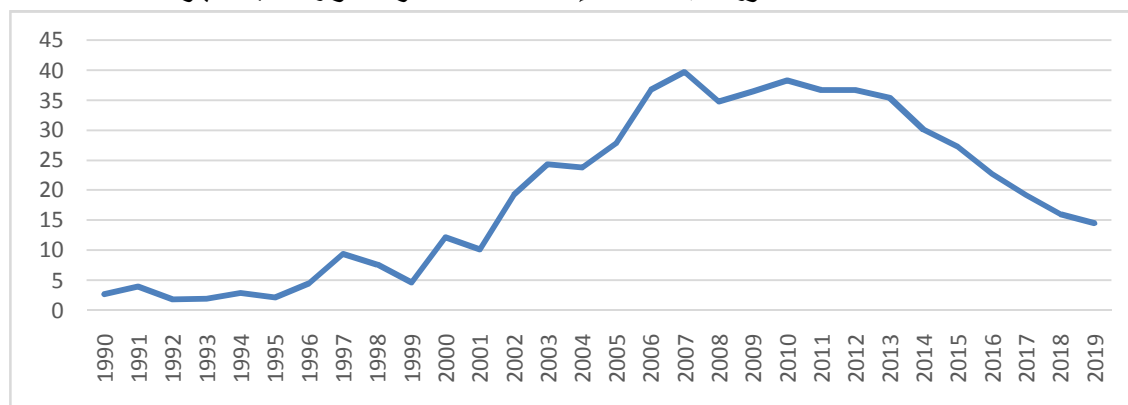
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر، النشرات الإحصائية الثلاثية من 2008-2019

نلاحظ من خلال الجدول بأن الأصول الأجنبية تمثل نسبة صغيرة جدا من إجمالي أصول البنوك، إذ لم تتجاوز نسبة 3.05% سجلت سنة 2008، بل شهدت تناقصا كبيرا خلال الفترة 2009-2019، مما يعني ضعف التكامل بين السوق المالي الجزائري والأسواق الخارجية، وضعف حرية تحركات رأس المال التي تصل إلى حد التقييد.

❖ حجم احتياطات الصرف:

يعد مستوى احتياطات الصرف الاجنبي محددًا أساسيا لتحديد نظام سعر الصرف، فإذا كانت الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد صدمات خارجية حقيقية أو اسمية فيجب إتباع نظام سعر صرف مرن، أما اذا كانت هذه الصدمات اسمية داخلية فيجب إتباع نظام سعر صرف ثابت، وسنحاول تقييم مستوى احتياطات الصرف الأجنبي لدى الجزائر بالنظر إلى مستوى تغطيتها للواردات، والت تعطى بعدد الأشهر من الواردات، كما يوضحه البيان الموالي:

الشكل 5: تطور نسبة تغطية احتياطات الصرف للواردات بالأشهر



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على WDI 2020.

لقد تزايدت احتياطات الجزائر من الصرف الاجنبي محققة مستويات قياسية وصلت ذروتها عام 2013 بقيمة 194 مليار دولار بما يعادل تغطية الواردات بـ 35 شهراً أما بالنظر إلى نسبة تغطية الواردات فقد بلغت الاحتياطات الاجنبية أعلى نسبة تغطية للواردات سنة 2007 بـ 39 شهراً، لكن هناك تآكل سريع للاحتياطات الخارجية خلال الفترة 2014-2019، حيث وصلت نسبة التغطية إلى 14.47 شهراً فقط عام 2019، مما يتوقع معه وصول الاحتياطات الاجنبية إلى مستويات ضعيفة جدا ودخول الاقتصاد الجزائري في مرحلة أزمة حقيقية، خصوصا في ظل استمرار أزمة الكوفيد19 وحالة تذبذب أسعار النفط التي طبعت الأسواق العالمية خلال سنة 2020 والسداسي الأول من سنة 2021. (COFACE, 2021, pp. 2-3).

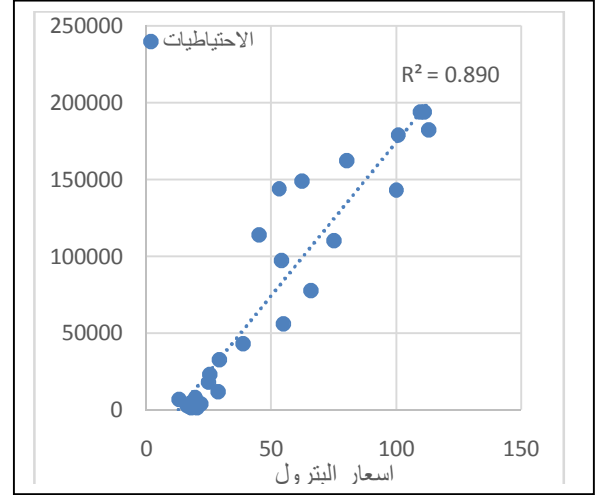
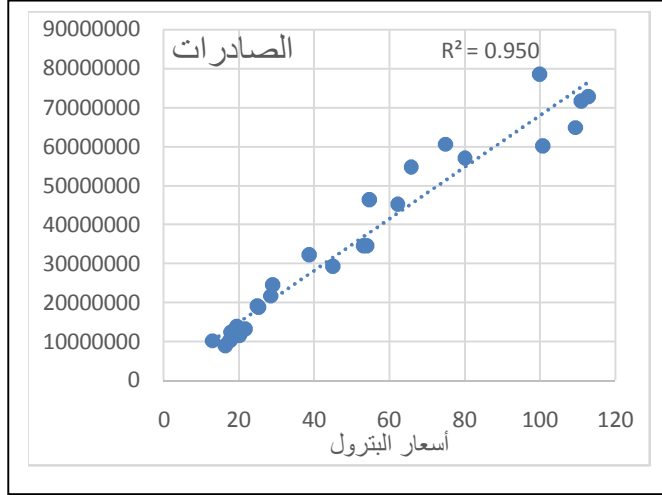
❖ طبيعة الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد الجزائري:

إن تطور حجم احتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر، متعلق بتطورات أسعار النفط في السوق الدولية بسبب مشكلة تركيز الصادرات في سلعة وحيدة وهي البترول، فضلا عن ارتفاع درجة انفتاح الاقتصاد الجزائري على العالم الخارجي

إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم للاقتصاد الجزائري

كل هذه العوامل مجتمعة جعلت الاقتصاد الجزائري عرضة بطبيعته للصدمات الخارجية، وبحكم الارتباط الكبير للمالية المحلية بمداخل النفط فإن الصدمات الداخلية متعلقة هي الأخرى بالصدمات الخارجية، ولذلك يمكننا فهم أهم المتغيرات المحددة لطبيعة لصدمات التي يمكن ان يتعرض لها الاقتصاد الجزائري في البيان الموالي:

الشك 06: تأثير أسعار البترول على حجم احتياطات الصرف الأجنبي وعلى الصادرات 1990-2019



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصائيات لعدة سنوات

فنلاحظ ارتفاع معامل التحديد لعلاقة كل من احتياطات الصرف وكذا الصادرات بأسعار البترول، لذلك تعتبر أسعار البترول محدد رئيسيا لكل من حجم الصادرات وحجم احتياطات الصرف، مما يكشف عن درجة انكشاف الاقتصاد الجزائري، وامكانية تعرضه للصدمات الحقيقية الخارجية، الناتجة عن تفاعلات السوق الدولية للبترول، ومما زاد من حدة المشكلة هو تركيز الصادرات في منتج وحيد وهو البترول.

3.3. كيفية اختيار نظام الصرف الملائم للجزائر للفترة ما بعد 2019:

كما سبقت الإشارة في مقدمة هذه الورقة البحثية فإن منهجية عملنا تعتمد بعد الخطوة الأولى من تحديد وضعيية

الجزائر من مختلف المتغيرات التي تستعمل في عملية اختيار نظام الصرف، فإننا سنقوم في الخطوات المبقيةين بـ:

- ترتيب نظم الصرف الرئيسية تبعا لدرجة مرونتها المتزايدة، أي من نظم الربط الصارمة (نظم صرف ثابتة (غير مرنة)) إلى نظم الصرف الوسيطة (أقل مرونة) إلى نظم الصرف العائمة (مرتفعة المرونة). ثم نقوم باختيار واحدا من بين نظم الصرف الرئيسية الثلاثة. تبعا لنتائج اختبار مختلف محددات هذه النظم الرئيسية حسب حالة الاقتصاد الجزائري.
- إختيار نظام الصرف الفرعي الموجود ضمن النظام الرئيسي المختار في الخطوة السابقة، بالاعتماد على مدى توافر شروط تطبيق كل نظام جزئي.

مع الإشارة إلى أن هدفنا هو البحث عن نظام الصرف الملائم إلى ما بعد 2019، لذلك سيكون تركيزنا على المتغيرات

في السنوات القريبة من 2019 بالرغم ان دراستنا قد شملت الفترة من 1990-2019.

❖ اختيار النظام الرئيسي (نظام ربط صارم، نظام وسيط، نظام عائم) تبعا لتصنيف B.O.R

يمكن الاختيار بالنظر إلى درجة تأثير المحددات المدروسة سلفا التي يمكن إجمالها في:

- بالنسبة للتجارة الخارجية: إن هيكل التجارة الخارجية الجزائري لاسيما الصادرات غير متنوع ومركز في سلعة وحيدة وهي البترول، فضلا على تركيز التجارة مع شريك أساسي وهو الاتحاد الاوروبي، مع تركيز الصادرات في سلعة البترول التي يتم تسعيرها بالدولار الأمريكي، وبذلك يجب على الجزائر اختيار عملي الاورو والدولار الأمريكي ضمن سلة العملات المختارة عند تحديد نظام الصرف.
 - بالنسبة لدرجة الانفتاح الاقتصادي: هناك تبعية كبيرة للاقتصاد الجزائري تجاه الاقتصاد العالمي من خلال انفتاحه الكبير تبعا لمؤشر الانفتاح الاقتصادي المرصود سلفا، لذلك يمكن اختيار نظام صرف اقل مرونة اي نظام الربط الصارم (الثابتة) أو الوسيط ولا يمكن اختيار نظم صرف عائمة.
 - حرية تحرك رؤس الأموال ودرجة التكامل مع الاسواق المالية الدولية: هناك ضعف كبير في درجة تكامل سوق المال الجزائري مع الأسواق المالية الدولية، فضلا عن تقييد حساب رأس المال وضعف تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر، مما يتيح لنا امكانية الاختيار بين نظم الربط الصارم(الثابتة) أو الوسيطة، ولا يمكننا اختيار نظم الصرف العائمة.
 - بالنسبة لمعدلات التضخم مقارنة بنظيرتها لدى الشركاء التجاريين: هناك تفوق لمعدلات التضخم في الجزائر لكن بنسب صغيرة عن معدلات التضخم لدى الشركاء التجاريين لاسيما في السنوات الخمسة الاخيرة، مما يتيح لنا إمكانية الاختيار بين نظم ربط صارمة (ثابتة) أو نظم وسيطة فقط.
 - حجم احتياطات الصرف: طبقا للدراسة السابقة فقد لاحظنا أن احتياطات الصرف موصوفة بالتذبذب وعدم الاستقرار، وقد صارت في السنوات القريبة من 2019 ضعيفة وتتآكل بسرعة كبيرة وتزيد من مخاوف نفاذها، فإن ذلك يعد رافدا لتنامي المخاطر، لكن من ناحية نظام الصرف فإن حجم الاحتياطات الاجنبية مرتكز اساسي عند تبني نظم الصرف الثابتة التي تشترط احتفاظ السلطات النقدية باحتياطات نقدية كبيرة للدفاع عن الدينار في كل مرة. ولهذه الأسباب لا يمكن للجزائر اختيار نظم الصرف الثابتة، بل تتاح لها فرصة استثمار هذه الاحتياطات في تمويل التنمية. لذلك تتاح لنا امكانية الاختيار بين نظم الصرف الوسيطة أو العائمة فقط.
 - طبيعة الصدمات: بحكم زيادة انفتاح الاقتصادي الجزائري على الخارج وتركز صادراته وضعف تنوعه الاقتصادي فإن هذه الحالة تجعل الاقتصاد الجزائري عرضة إلى صدمات خارجية حقيقية مصدرها تقلبات أسعار البترول، التي تعد متغيرا خارجيا بعيدا عن أية إمكانية للتحكم فيه، بل يخضع سعره لأوضاع الاقتصاد العالمي ومستويات نموه، وينتظر أن تؤدي تقلبات أسعار البترول إلى انتاج آثار خطيرة على الاقتصاد الجزائري سواء على رصيد ميزان المدفوعات أو الميزان التجاري، أو على حجم احتياطات الصرف، أو على الموازنة العامة للدولة. وبحكم أن هذه الصدمة حقيقية خارجية فيتاح لنا امكانية الاختيار بين نظم الصرف الوسيطة أو نظم الصرف العائمة فقط.
- وقد اعتمدنا في عملية الاختيار على أسلوب مصفوفة القرار التي تترجم في شكل صفوف واعمدة، تكون البدائل المتاحة ضمن صفوفها، وتكون حالات الطبيعة التي لا يمكننا السيطرة عليها ضمن أعمدتها، وعندما تتاح امكانية قبول نظام الصرف المعني مع حالة الطبيعة المعنية فإننا نضع عبارة "ممكّن"، أما في حالة عدم التوافق نضع عبارة "غير ممكّن" ويمكن حوصلة النتائج السابقة في مصفوفة القرار التالية:

جدول 4: مصفوفة القرار للاختيار بين نظم الصرف الرئيسية

القرار	طبيعة الصدمات	حجم احتياطات الصرف	معدلات التضخم	حرية تحرك رؤس الأموال ودرجة التكامل مع الأسواق المالية الدولية	درجة الانفتاح الاقتصادي	التجارة الخارجية	
نظم الصرف الوسيطة هي افضل النظم			ممكّن	ممكّن	ممكّن	سلة من العملات يشترط فيها تواجد عملي الاورو والدولار الأمريكي	نظم ربط صارمة
	ممكّن	ممكّن	ممكّن	ممكّن	ممكّن		نظم وسيطة
	ممكّن	ممكّن					نظم عائمة

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج تحليل الخطوة الأولى.

وكنتيجة من معطيات الجدول أعلاه فإن نظم الصرف الوسيطة هي أفضل بديل من بين البدائل الثلاثة المتاحة حيث كانت فيه امكانية الاعتماد من زاوية حالات الطبيعة المختلفة، بخلاف النظم العائمة التي حددت عدم امكانية تطبيقها من زاوية درجة الانفتاح أو حرية حركة رأس المال ودرجة التكامل مع الأسواق الدولية، ومعدلات التضخم، كما ان نظم الربط الصارم كانت فيها عدم امكانية الاعتماد بسبب مشكلة ضعف حجم احتياطات الصرف أو بسبب طبيعة الصدمات الحقيقية التي تحتاج للنظم الوسيطة أو العائمة لمعالجتها .

نتيجة 1: كخلاصة لما سبق فإن أفضل ما يمكن ان تختاره الجزائر من نظم الصرف الرئيسية هي نظم الصرف الوسيطة فقط.

❖ الخطوة الثالثة: اختيار نظام الصرف الملائم من بين نظامي الربط اللين والتعويم المدار بإحكام:

سنقوم باختيار نظام الصرف الملائم من ضمن نظامين من نظم الصرف الوسيطة بحسب درجة المرونة المتزايدة من نظام الربط اللين (الربط الثابت التقليدي، الربط الزاحف، النطاقات الأفقية، النطاق الزاحف) ونظام التعويم المدار بإحكام. وسنعمد في محاولتنا للاختيار بين النظامين على أساس ما يتوفر من شروط نجاح تبني كل منهما في الجزائر، وهو ما سنحاول القيام به في هذا الجدول الموالي:

جدول 5: جدول تلخيصي لمختلف عمليات اختيار نظام الصرف الملائم في الجزائر

نوع نظام الصرف	الشروط	الاختبار العملي	النتيجة									
الربط اللين	<ul style="list-style-type: none"> - يتقلب سعر الصرف ضمن هامش تقلب صغير على الرغم من السماح بتقلبه في مدى قد يفوق $\pm 2\%$. - لا يسمح بتقلب سعر الصرف بشكل كبير، بسبب رقابة وتدخل البنك المركزي للحفاظ على مسار سعر الصرف في الاجل الطويل. 	<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>EURO</th> <th>USD</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>المتوسط الحسابي</td> <td>127.9859</td> <td>114.0084</td> </tr> <tr> <td>الانحراف المعياري Std. Dev.</td> <td>10.38132</td> <td>5.126714</td> </tr> </tbody> </table>		EURO	USD	المتوسط الحسابي	127.9859	114.0084	الانحراف المعياري Std. Dev.	10.38132	5.126714	<p>يمكننا تتبع درجة تقلب كل من سعر صرف الدينار مقابل الأورو (EURO) ومقابل الدولار الأمريكي (USD) من خلال الانحراف المعياري لفترة 5 سنوات الاخيرة والنتائج موضحة في الجدول التلخيصي التالي:</p>
			EURO	USD								
المتوسط الحسابي	127.9859	114.0084										
الانحراف المعياري Std. Dev.	10.38132	5.126714										
التعويم المدار بإحكام	<ul style="list-style-type: none"> - يتدخل البنك المركزي ولكن للحد من التقلبات فقط. - للسوق سلطة كبيرة لتحديد سعر الصرف - عند تعدد سعر الصرف ومحافظة البلد عليه (سعر الصرف الرسمي، سعر الصرف الموازي) فان الدولة تصنف ضمن الدول المنتهجة لنظام التعويم المدار. 	<p>حيث تتقلب سعر صرف الدينار مقابل الدولار في 5 سنوات الاخيرة (2015-2019) بين حدين هما ± 5.12 وبمتوسط معدل نمو سنوي 3.68% وبذلك يتجاوز مستوى تقلبه المحدد ب 2% في حين يتقلب سعر صرف الدينار مقابل الأورو في 5 سنوات الأخيرة بين حدين (± 10.38) وبمتوسط معدل نمو سنوي 2.7% نتيجة الاختيار: لا يمكن لبنك الجزائر أن يعتمد هذا الربط بسبب شدة التقلبات في سعر صرف الدينار مقابل الدولار أو مقابل الأورو.</p>	<p>تطور سعر صرف الدينار مقابل الأورو ومقابل الدولار</p> <p>شروط محققة</p> <p>2019-1999</p> <p>سعر صرف الدولار ————— سعر صرف الأورو</p>									
		<p>يتجه سعر صرف الدينار مقابل الدولار والأورو في صعودا ، لكن درجة التقلب في الأورو (10.38) أكبر منها في الدولار (5.12) ، مما يجعل عملة الأورو اقل استقرارا بالنسبة لنظيرها الدولار.</p> <p>- كما يتاح للبنك المركزي امكانية التدخل للحد من درجة التقلب فقط وبذلك نلاحظ ان شروط تطبيق هذا النظام ميسرة ويمكن تحقيقها .</p> <p>- يوجد في الجزائر سعر الصرف الرسمي على مستوى البنوك وسعر الصرف الموازي الذي يتم على اساسه تبادل العملات بعيدا عن الدائرة الرسمية واسعار الصرف الموازية تعبر بدقة عن قيمة العملة في السوق الدولية.</p>	<p>المصدر: من إعداد الباحث.</p>									

نتيجة 2: من خلال اختبار شروط اختيار كل نظام، يمكننا ملاحظة ان نظام الصرف المختار هو نظام التعويم المدار بإحكام والذي تعطى فيه لبنك الجزائر امكانية كبيرة للقضاء تدريجيا على الفارق الموجود بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي، من خلال استراتيجيات تتيح التحول التدريجي نحو التعويم، مع ضرورة فرض الرقابة المستمرة لتحركة إلى غاية القضاء نهائيا على السوق الموازية للعملة .

وخلاصة القول أنه يمكن للجزائر على ضوء نتائج هذه الدراسة اختيار نظام التعويم المدار بإحكام كنظام صرف ملائم للاقتصاد. بعد 2019 في ظل توافر الشروط الملائمة لتطبيقه، ممثلة في تقييم الوضعية الاقتصادية الحالية للاقتصاد الجزائري من منظور مجموعة المتغيرات المعتمدة لاختيار نظام الصرف الملائم، ومن منطلق ان لكل ظرف اقتصادي نظام صرفه الملائم الذي يستجيب للتغيرات الحاصلة طبقا لفرضة فراكل الذي يقول لا يوجد نظام صرف امثل لكل البلدان وفي كل الأوقات.

4. خاتمة:

لقد حاولنا من خلال هذه الورقة البحثية معالجة إشكالية تحديد نظام الصرف الملائم للاقتصاد الجزائري للفترة ما بعد 2019 في ظل تصنيفات أنظمة الصرف الحديثة، للاجابة عن اشكالية الإختيار بين مختلف نظم الصرف، فقد قدمت الأدبيات الاقتصادية ممثلة في المحددات التي قدمتها كل من نظرية المناطق النقدية المثلى، ونظرية ازمان العملة فضلا عن طبيعة الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد، وهشاشته الهيكلية.

وقد تمت عملية اختيار النظام الملائم للاقتصاد بالارتكاز على رصد حزمة من المحددات تبعا لمعطيات الاقتصاد الجزائري بشأن هيكل التجارة الخارجية من حيث هيكل الواردات والتوزيع الجغرافي للممورين للجزائر (الموردين). وكذا هيكل الصادرات لمعرفة طبيعة المنتجات التي يصدرها الاقتصاد، درجة الانفتاح الاقتصادي الذي يحدد درجة تبعية اقتصاد البلد ومداخله للعالم الخارجي، ودرجة تحرير حساب رأس المال وحركية رؤوس الأموال ومستوى تكاملها مع الأسواق المالية الدولية، معدلات التضخم في البلد مقارنة بمعدلاتها في بلدان الشركاء التجاريين، حجم احتياطات الصرف للبلد ومدى استقرارها وطبيعة الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد هل هي حقيقية أم نقدية.

وقد تم اختيار نظام الصرف الوسيط كنظام صرف رئيسي للاقتصاد الجزائري باستخدام اسلوب مصفوفة القرار وفي النهاية تم اختيار نظام التعويم المدار بإحكام كنظام ملائم للاقتصاد الجزائري من بين نظامين فرعيين لنظام الصرف الوسيط الرئيسي المختار، بعد اجراء عملية الاختبارات الاقتصادية لمدى تحقق الشروط النظرية لكل نظام. وبذلك يمكننا القول بأن نظام الصرف الملائم للجزائر هو نظام التعويم المدار بإحكام، وهو واحد من بين أنظمة الصرف الوسيطة، وبذلك تم نفي فرضية البحث

إن نتائج هذا البحث، متعلقة بشكل كبير بمدى الوثوقية في البيانات المستقاة من المصادر المختلفة المستعملة في التحليل، والتي على أساسها تم انتقاء البديل المختار وأيضا مرتبطة بالمنهجية المعتمدة في مثل هذه الدراسات.

وعلى ضوء الإجابة على الاشكالية المدروسة، يمكننا أن نقدم الإقتراحات التالية:

✓ وضع استراتيجية واضحة المعالم بشأن تعويم الدينار والوصول به إلى نظام الصرف المدار بإحكام عبر مراحل متتابعة تضمن كل منها توفر الشروط التي يتطلبها التعويم، وعدم التسرع في عملية التحرير، التي قد تؤدي إلى نتائج مخالفة للمرجو منها؛

✓ يقتضي تعزيز مصداقية مؤسسة بنك الجزائر الانشغال بسياسة سعر الصرف، كسبيل للقضاء على الفارق بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي، والوصول إلى سعر صرف موحد في الاقتصاد، يقضي تدريجيا على نشاط السوق الموازية بشكل آلي دون تدخل من الدولة، ويتوقع من ذلك القضاء نسبيا على الاقتصاد غير الرسمي.

5. قائمة المراجع:

1. بربري محمد الأمين ، الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية- دراسة حالة الجزائر (أطروحة دكتوراه)، (كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير: جامعة الجزائر 2011، 3).
2. جميل هيل . (2005). إمكانات التكامل النقدي بين دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية. الإمارات: مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية.
3. خليفة عزي، أثر أنظمة سعر صرف الدينار الجزائري على النمو الاقتصادي- دراسة قياسية للفترة (1985-2015)، (أطروحة دكتوراه)، (كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة لمسيلا، 2018).
4. سمير آيت يحي. التحديات النقدية الدولية ونظام الصرف الملائم للجزائر (أطروحة دكتوراه). (كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير: جامعة باتنة 1، 2014).
5. صلاح الدين غربي ناصر، دراسة إمكانية إقامة منطقة نقد مثلى بين دول مجلس التعاون الخليجي من خلال تحليل تماثل الصدمات (أطروحة دكتوراه)، (كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تلمسان: جامعة ابي بكر بلقايد، 2015).
6. عبد الحسين جليل الغالبي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية: النظرية والتطبيقات، دار صفاء للنشر، (الأردن، 2011).
7. عبد الحميد مرغيت. إدارة سعر الصرف في الجزائر على ضوء التحول نحو نظام الصرف المرن: دراسة تحليلية وتقييمية (أطروحة دكتوراه) (كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، سطيف 1، جامعة فرحات عباس، 2018).
8. خليل دعاء، حمود ميس، علي شمالي، وفايز دهمان. دراسة إمكانية اعتبار مجلس التعاون الخليجي منطقة نقدية مثلى، (جامعة تشرين، كلية الاقتصاد، الامارات 2017).
9. خليفة عزي، وزكريا مسعودي، تحليل إشكالية أنظمة سعر صرف الدينار الجزائري في ظل تصنيفات أنظمة سعر الصرف الحديثة، المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية، العدد 3. 2018
10. لحسن جديدن، محمد بن بوزيان، ميلود وافي، إشكالية التصنيف ومثالية أنظمة سعر الصرف في الدول النامية- دراسة حالة الجزائر مجلة الحقيقة، المجلد 09 ، العدد 15، أدرارد. س.ن).
11. Bénassy, Q. Régimes de change: avec ou sans sucre ? Lettre de CEPII, No.191. Récupéré sur CEPII. Juin. 2000.
12. Carmen , M., & Rogoff, K. The Modern History Of Exchange Rate Arrangements. The Quarterly Journal Of Economics, February 2004.
13. Francesco, M. P. New Views on the Optimum Currency Area Theory : What is EMU Telling us. working paper series N° 138, 7, 2002.
14. Jeffrey , A., NO SINGLE CURRENCY REGIME IS RIGHT FOR ALL COUNTRIES OR AT ALL TIMES (Vol. 7338). (N. W. SERIES, Ed.) NBER. Retrieved from <http://www.nber.org/papers/w7338>, 1999.
15. JLIUS , H. . Intrenational currency arrangement and policies. Nova sciences PublishersInc , 2006.
16. Ndjambou, P.. Diversification économique territoriale : enjeux, déterminant, stratégies, modalité, condition, et perceptives, (these doctorat.), université du Québec, Chicoutini. 2013.
17. SFIA, M. D. "Le choix du régime de change pour les économies émergentes. MPRA Paper n° 4075, n° 4075, 2007.
18. Shwetlena, S., Nistha , S., & Mayra , B. How Do Women Weather Economic Shocks? What We Know. Working Paper N° 46, (January 2011).
19. BUBULA, A., & Inci ÖTKER-, R. the Evolution of Exchange Rate Regime Since 1990: Evidence From de facto policies, international monetary fund, 155., (02) Washington, September 2002.
20. IMF. Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2018, 2019.

21. Peter, R. Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices: The Case of Colombia. The Colombian Central Bank working paper, 2000. Retrieved from <https://econpapers.repec.org/RePEc:col:000094:002683>
22. COFACE. Middle East & Africa: volatile oil prices lead to varying effects on producing countries, including diversification, (2021), Récupéré sur <https://www.coface.fr/Actualites-Publications/Publications/Moyen-Orient-et-Afrique-la-volatilite-des-prix-du-petrole-entraîne-des-effets-variables-sur-les-pays-producteurs>
23. MENDES, D. (2020). ANALYSE DES EFFETS DE L'ADHESION DE LA GUINEE-BISSAU A L'UEMOA,. CEIDET, Portugal. Consulté le 19, 2021, sur CEIDET, : <https://studylibfr.com/doc/1485211/analyse-des-effets-de-l-adhesion-de-la-guinee>
24. Parlement Européen, D. D. (2001, 03). Ajustement Aux Chocs Asymétriques. Série Affaires Economiques ECON 104 FR, Consulté le 01 13, 2021, sur http://www.europarl.europa.eu/workingpapers/econ/pdf/104_fr.pdf