

دراسة قياسية تحليلية لانعكاس تغير سعر صرف الدينار الجزائري على تراكم احتياطي الصرف الأجنبي خلال الفترة (2004-2018).

An Econometric analytical study on the impact of the change in the exchange rate of the Algerian dinar on the accumulation of foreign exchange reserves during the period (2018-2004)

ط.د. فراح أحلام^{1*}، د. أولاد زاوي عبد الرحمن²

¹ مخبر: مالية، محاسبة، جباية وتأمين.-جامعة سوق أهراس-، a.ferrah@univ-soukahras.dz

² مخبر: مالية، محاسبة، جباية وتأمين.-جامعة سوق أهراس، ouledzaoui80@gmail.com

تاريخ التسليم: 2020/02/27، تاريخ المراجعة: 2020/11/01، تاريخ القبول: 2021/01/28

Abstract

This study aims to show the effect of exchange rate fluctuations on the foreign exchange reserves in Algeria during the period of (2004-2018). This is done in light of the volatility that is witnessed by financial and monetary markets at the international level, as well as the establishment of economic reforms by the Algerian Authorities with the assistance of the International Monetary Fund in order to strengthen the national currency against the major currencies. These fluctuations were measured using the by simple linear regression model (ordinary least squar method). The study found that exchange rate fluctuations have positive and negative repercussions, they are mainly related to oil prices, which is the main source of accumulation of foreign exchange reserves.
Keywords : foreign exchange reserves, exchange rate, trade balance, ordinary least squar method.

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز أثر تقلبات أسعار الصرف على احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر خلال الفترة (2004-2018)، وهذا في ظل التقلبات التي أصبحت تشهدها الأسواق المالية والنقدية على المستوى الدولي، وقيام السلطات الجزائرية مع مساعدة صندوق النقد الدولي إلى وضع إصلاحات اقتصادية لتدعيم العملة الوطنية أمام العملات الرئيسية. حيث تم قياس هذه التقلبات باستخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط (طريقة المربعات الصغرى العادية O/S). وقد توصلت الدراسة إلى أن تقلبات أسعار الصرف لها انعكاسات-إيجابية وسلبية- فهي مرتبطة أساسا بأسعار النفط الذي يعد المصدر الرئيسي لتراكم احتياطي الصرف الأجنبي.
الكلمات المفتاحية: أسعار الصرف، احتياطي الصرف الأجنبي، الميزان التجاري، طريقة المربعات الصغرى

*المؤلف المراسل

1. مقدمة:

شهد الاقتصاد الجزائري بعد الاستقلال، تحولات نوعية أهمها التحول من الاقتصاد الموجه في ظل النظام الاشتراكي إلى اقتصاد الحر أو اقتصاد السوق، وهو ما أدى في هذا الإطار إلى إتباع الإصلاحات التي تتبناها الهيئات النقدية الدولية، والتي كان لها أثر فعال على النظام المصرفي الجزائري ككل، حيث أصبح البنك المركزي المؤسسة الوحيدة المخول لها التحكم وتسيير السياسة النقدية في الجزائر، واتخاذ التدابير الاحترازية والوقائية من أجل تفادي الوقوع في أزمات نقدية ومالية خانقة على غرار التي حصلت في أواخر الثمانينات نتيجة انهيار أسعار البترول.

وإذا كانت السياسة الاقتصادية بما تتضمنه من أدوات متعددة ومتنوعة فعالة لحماية الاقتصاد من الصدمات الممكنة التعرض لها، ومعالجة الاختلال في ميزان المدفوعات وتحقيق الانتعاش والنمو الاقتصادي، وباعتبار اقتصاد الجزائر اقتصاد ريعي يعتمد أساسا في مداخيله على المصدر الواحد المتمثل في النفط، وما يترتب عنه من أزمات خانقة نتيجة تدهور أسعاره، تجعل الجزائر في كل مرة تسعى إلى إيجاد حلول والقيام بإصلاحات هدفها النهوض بالاقتصاد ورفع من حجم الصادرات وكبح الواردات، حيث أن التقلبات في أسعار الصرف التي تتم في المبادلات التجارية سواء بالدولار أو الأورو كان لها الأثر المباشر على الاقتصاد الجزائري، وهذا ما تم تسجيله خلال السنوات الأخيرة التي شهدت إنخفاض كبير ومستمر في الاحتياط الأجنبي.

- الإشكالية:

على ضوء ما سبق وبالرغم من تكوين كتلة نقدية وتوفير كميات هائلة من النقد الأجنبي بسبب زيادة كميات الإنتاج من النفط وارتفاع أسعاره، ومن أجل المحافظة على هذه الاحتياطات وتحقيق القيمة المضافة منها دون الوقوع في مخاطر تقلبات أسعار الصرف يبقى السؤال الذي يطرح نفسه على النحو التالي: إلى أي مدى تؤثر تقلبات أسعار الصرف على تراكم الاحتياطات الوطنية الجزائرية؟

كما يمكن الاستعانة بالأسئلة الفرعية التالية:

- هل يتأثر احتياطي الصرف الأجنبي بتقلبات سعر الصرف؟
- ما هو المؤثر الأساسي في تغيير سعر صرف الدينار الجزائري؟

- فرضيات الدراسة:

- يتأثر احتياطي الصرف الأجنبي بتقلبات سعر الصرف ما ينعكس على السياسة الاقتصادية المتبعة في الجزائر والتي تتسم بالفاعلية والعقلانية.

- تؤثر تقلبات أسعار النفط بشكل أساسي على تراكم احتياطي الصرف الحقيقي في الجزائر.

- أهداف الدراسة:

- توضيح مدى استجابة أسعار الصرف للتأثيرات الناتجة عن تقلبات أسعار البترول، ومدى فعاليتها.

- إبراز أهمية احتياطي الصرف الأجنبي وتطوره في الاقتصاد الدولي والوطني.

- التعرف على واقع إدارة احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر، والتعرف على إمكانية تحديد المستوى الأمثل له.

- إبراز العلاقة التأثيرية لتغير أسعار الصرف على تراكم الاحتياطات الوطنية الجزائرية.

- منهجية الدراسة

للإجابة على الإشكالية المطروحة وتحقيق أهداف الدراسة، تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي لعرض وتحليل متغيرات الدراسة وتوضيح انعكاسات تغير أسعار الصرف على احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر، بالإضافة إلى المنهج الاستقرائي من خلال الاستعانة بمجموعة من الأدوات الإحصائية الملائمة على امتداد فترة الدراسة.

- هيكل الدراسة

لتحقيق أهداف البحث والتوصل إلى النتائج والتوصيات المرجوة، قسمت الدراسة إلى المحاور الأساسية التالية:

المحور الأول: التحليل النظري لمفهوم سعر الصرف و احتياطي الصرف الأجنبي.

المحور الثاني: واقع إدارة احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر.

المحور الثالث: تغيرات سعر الصرف وانعكاساتها على الاحتياطات الوطنية الجزائرية.

المحور الرابع: دراسة بعض مؤشرات المستوى الأمثل لكفاية الاحتياطات في الجزائر.

المحور الخامس: دراسة قياسية لأثر تقلبات سعر الصرف على تراكم احتياطي

الصرف الأجنبي.

المحور الأول: التحليل النظري لمفهوم سعر الصرف واحتياطي الصرف الأجنبي**أولاً: مفهوم سعر الصرف**

لقد ورد العديد من التعاريف لسعر الصرف التي تبرز أهم جوانبه أو تعطي شمولاً لتعريفه،

منها:

✓ يعرف سعر الصرف بأنه كمية العملة المحلية التي يمكن التنازل عنها مقابل الحصول على

وحدة واحدة من العملة الأجنبية من خلال تفاعل قوى العرض والطلب على العملة الأجنبية،

مثل ما يتم تحديد سعر أي سلعة (حسين و شادي، 2017، صفحة 09).

✓ يعرف سعر الصرف بأنه سعر العملة الأجنبية لكل وحدة من العملة الوطنية. (بومدين و مجمد

خميصي، 2019).

ثانياً: مفهوم احتياطات الصرف الأجنبي

تعتبر احتياطات الصرف الأجنبي على أنها الأصول الخارجية الموجودة تحت تصرف

السلطات النقدية، والخاضعة لسيطرتها لتلبية احتياجات ميزان المدفوعات التمويلية، أو التدخل في

أسواق الصرف للتأثير على سعر صرف العملة، أو غير ذلك من الأغراض ذات الصلة

(كالمحافظة على الثقة في العملة المحلية وتشكيل أساس يستند إليه في الاقتراض الخارجي)، ولا بد

أن تكون الأصول الاحتياطية، أصولاً بالعملة الأجنبية ، وأصولاً موجودة بالفعل، ويستبعد منها

الأصول المحتملة (صندوق النقد الدولي، 2009، صفحة 111)

المحور الثاني: واقع احتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر

تحتل الجزائر المرتبة (26) عالمياً من حيث حيازتها لاحتياطي الصرف الأجنبي بما فيها

الذهب وهذا حسب إحصائيات البنك الدولي في أواخر سنة 2018، إذ أن الصين تحتل المرتبة

الأولى كما لديها تقريبا 04 أضعاف ما تمتلكه دول منطقة الأورو مجتمعة، لتأتي بعدها اليابان

باحتياط يقارب النصف ما تمتلكه الصين لوحدها، وهذا ما يلاحظ من خلال الجدول الموالي:

جدول 01: قائمة الدول حسب احتياطي الصرف الأجنبي (آخر تحديث لنهاية سنة 2018) الوحدة

مليار دولار

الترتيب	الدولة	إجمالي الاحتياطي الأجنبي	الترتيب	الدولة	إجمالي الاحتياطي الأجنبي
1	الصين	3168,21	14	ألمانيا	198,02
2	اليابان	1270,46	15	المكسيك	176,39
3	منطقة اليورو	822,552	16	المملكة المتحدة	172,65
4	سويسرا	787,021	17	فرنسا	166,48
5	المملكة العربية السعودية	509,46	18	إيطاليا	152,36
6	روسيا	468,64	19	الجمهورية التشيكية	142,51
7	الولايات المتحدة الأمريكية	0449,9	20	اندونيسيا	120,66
8	منطقة هونغ كونغ الخاضعة للصين	424,61	21	بولندا	116,95
9	جمهورية كوريا	403,08	22	ماليزيا	101,45
10	الهند	399,16	23	الإمارات	099,5
11	البرازيل	0374,7	24	تركيا	92,98
12	سنغافورة	292,71	25	الجزائر	87,38
13	تايلاند	205,64			

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على إحصائيات البنك الدولي متوفرة عبر الموقع:

www.albankaldawli.org ، تاريخ الزيارة: 2019/12/07، الساعة: 10:00

أولاً: مكونات احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر: يتكون أساساً من : (الطرش، 2005، صفحة 40)

1- الذهب النقدي: هو أصل حقيقي يتكون من السبائك والعملات الذهبية الموجودة في البنك المركزي

2- احتياطي العملات الأجنبية: تعتبر أصلاً حقيقياً وإن كانت تظهر في شكل نقدي تنجم عن المدفوعات الدولية، فالعملة لا تكون في الغالب عنصراً رئيسياً من عناصر الأصول الاحتياطية للبلدان المعنية، وعند إبلاغ البيانات في النموذج القياسي ينبغي إدراج العملة ضمن الودائع لدى البنوك المركزية في البند أولاً، وفي حالة المشتقات المالية، يدعو النموذج القياسي لبيانات

الاحتياطيات إلى إبلاغ صافي قيمتها حسب سعر السوق بصورة منفصلة. (صندوق النقد الدولي، المبادئ التوجيهية لإعداد نموذج قياسي للبيانات، 2013، صفحة 15)

3- حقوق السحب الخاصة: هي قروض دفترية ينشئها صندوق النقد الدولي ويستخدمها لمساعدة أعضائه بصورة اختيارية.

4- شريحة الاحتياطي: عبارة عن حق الدولة في السحب من صندوق النقد الدولي في حدود الشريحة الائتمانية المخصصة لها " التسهيلات الائتمانية غير المشروطة " (البنك الأهلي المصري، العدد الرابع، صفحة 79).

إن الزيادة التي تحققت في حجم احتياطيات الصرف الجزائرية، منذ بداية الألفية الثانية، تمثلت في الحيازات الرسمية للعملة الصعبة وتحديدًا الدولار الأمريكي، أما باقي مكونات الاحتياطي فلم تطرأ عليها زيادة يعتد بها، وهو ما يوضحه الجدول الآتي:

جدول 02: صافي الأصول الخارجية خلال الفترة (2004-2018)

القيم: بملايير الدينارات - نهاية الفترة

الأصول الخارجية					مجموع الأصول	السنوات
الأصول في الخارج	حقوق السحب الخاصة	اتفاقيات الدفع الدولية	الذهب	وضعية الاحتياطيات في صندوق النقد الدولي		
3 161.0	0.1	1.4	1.1	9.6	3 534.4	2004
4 159.8	0.3	1.7	1.1	8.9	4 520.7	2005
5 559.5	0.3	0.3	1.1	9.1	6 556.6	2006
7 410.3	0.2	0.3	1.1	9.0	7 711.5	2007
10 249.0	0.7	0.3	1.1	9.3	10 560.4	2008
10 762.3	122.6	0.3	1.1	9.7	11 248.3	2009
11 891.3	122.2	0.0	1.1	29.1	12 380.6	2010
13 759.9	125.4	0.3	1.1	45.6	14 266.9	2011
14 805.5	129.0	0.3	1.1	49.7	16 578.6	2012
15 083.3	129.4	0.3	1.1	54.7	15 582.0	2013

15 628.2	136.9	0.3	1.1	59.7	16 056.8	2014
15 305.4	159.6	0.4	1.1	58.3	15 773.0	2015
12 533.4	133.5	0.4	1.1	27.9	13 492.5	2016
11 142.0	147.0	0.4	1.1	32.4	14 185.3	2017
9 384.8	147.5	0.5	1.1	40.8	15 528.3	2018
8 765.5	148.5	0.5	1.1	52.1	15 943.9	2019 ثلاثي 01

المصدر: بنك الجزائر، النشرات الإحصائية الثلاثية، رقم (05-13-28-38-46)، ص 07.

تعتبر احتياطات الصرف الأجنبي من الأصول الأجنبية التي ترغب الحكومات في الاحتفاظ بها، جراء قبولها من طرف حكومات الدول الأخرى في تسوية الديون والمعاملات الدولية والمتاحة للدول والحكومات في علاج الخلل في ميزان المدفوعات ، والتي تتكون أساسا من الذهب النقدي المملوك للسلطات النقدية ، وحقوق السحب الخاصة مع شريحة الاحتياطي ، وتتكون العملات الأجنبية أساسا من سلة عملات يتصدرها الدولار، اليورو، والجنيه الاسترليني والدولار الكندي، الفرنك السويسري، الين الياباني... الخ.

ثانيا: تطور مستويات احتياطي الصرف الأجنبي

شهدت مستويات الاحتياطات الدولية في الجزائر تطورا كبيرا حيث بلغت عام 2004 ما يقدر بـ 45.69 مليار لترتفع فيما بعد إلى 201.43 مليار دولار سنة 2013 لتنتهز بعد ذلك لتصل إلى 87.38 مليار دولار بما فيها الذهب وهذا الانخفاض راجع لانخفاض أسعار البترول وفيما يلي جدول يوضح إجمالي احتياطات الصرف الأجنبي بالدولار الأمريكي:

جدول 03: تطور إجمالي احتياطي الصرف الأجنبي بما فيها الذهب

الوحدة: مليار دولار

السنوات	الاحتياطي بدون ذهب	احتياطي الذهب	إجمالي احتياطي الصرف الأجنبي
2004	43.24	2.44	45.69
2005	56.30	2.86	59.16
2006	77.91	3.54	81.46
2007	110.31	4.65	114.97
2008	143.24	4.85	148.09

155.11	6.07	149.04	2009
170.46	7.84	162.61	2010
191.36	8.54	182.82	2011
200.58	9.28	191.29	2012
201.43	6.72	194.71	2013
186.35	6.73	179.61	2014
150.59	5.91	144.67	2015
120.78	6.39	114.39	2016
104.85	7.23	97.61	2017
87.38	7.15	88.20	2018

المصدر: إحصائيات البنك الدولي متوفر عبر الموقع: www.albankaldawli.org ، تاريخ

الزيارة: 2019/12/08، الساعة: 12:00

من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة مساهمة احتياطات الذهب في إجمالي الاحتياطات النقدية لسنة 2004 بمقدار 5.34%، ثم شهدت انخفاض ليصل إلى ادني مستوياته نتيجة انهيار الأسعار في الأسواق العالمية بسبب ضعف الطلب العالمي من جراء الأزمة الاقتصادية سنة 2009 وبعد تعافي الاقتصاد بدأت أسعار الذهب في ارتفاع لتزيد نسبة مساهمتها في إجمالي احتياطات الصرف الأجنبي الجزائري بنسبة سنة 2012 ب 4.62%، وهذا مانتهج عنه احتلال الجزائر المرتبة الثانية عربيا و المرتبة 23 عالميا، إذ أن الجزائر محتفظة بقيمة الذهب المحفوظ لديها.

المحور الثالث: تغيرات سعر الصرف وانعكاساتها على الاحتياطات الوطنية الجزائرية.

أولا: علاقة رصيد الميزان التجاري بتراكم احتياطي الصرف الأجنبي

1- رصيد الميزان التجاري الجزائري:

تعتمد الجزائر بشكل كبير على عائدات النفط، والتي تشكل حوالي 98% من إجمالي الصادرات الجزائرية، وهذا ما جعلها تتحمل نتائج تقلبات سعر الصرف والذي يؤثر مباشرة على الميزان التجاري للبلد، وعليه يجب أن تلجأ إلى بعض الإجراءات والتدابير التي يمكن أن تحد أو

تقلص على الأقل من حدة هذه التقلبات والتي تظهر أساسا في رصيد الميزان التجاري، والجدول الموالي يوضح تطور رصيد الميزان التجاري للفترة (2004 - 2018).

جدول 04: تطور رصيد الميزان التجاري للفترة (2004 - 2018)

الوحدة: مليار دولار

السنوات	إجمالي الصادرات	إجمالي الواردات	رصيد الميزان التجاري
2004	32.22	17.95	14.27
2005	46.33	19.86	26.47
2006	54.74	20.68	34.06
2007	60.59	26.35	34.24
2008	78.59	38.07	40.52
2009	45.18	37.40	7.78
2010	57.09	38.89	18.20
2011	72.89	46.93	25.96
2012	71.74	51.57	20.17
2013	64.87	54.99	9.88
2014	60.13	59.67	0.46
2015	34.57	52.65	-18.08
2016	29.31	49.44	-20.13
2017	34.57	48.98	-14.41
2018	41.11	48.57	-7.46

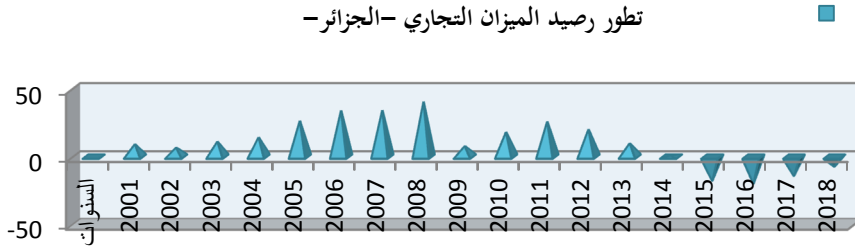
المصدر: بنك الجزائر، النشرات الإحصائية الثلاثية، رقم (05-13-28-38-46)، ص 15.

يمكن ملاحظة وتمييز من الشكل أسفله ثلاثة فترات مميزة كالتالي:

خلال الفترة (2004-2008) عرف الميزان التجاري منحى تصاعدي بشكل كبير حيث حقق (40.52 مليار دولار) سنة 2008 فهو أعلى رصيد للميزان التجاري منذ الاستقلال، لينهار بعدها إلى أدنى مستوياته وكان ذلك سنة 2009 حيث انخفض بمقدار 80.79% ليكون (7.78 مليار

دولار) وكان ذلك نتيجة للأزمة المالية العالمية، حيث دخل الاقتصاد العالمي في مرحلة الركود، وانهارت أسعار البترول.

شكل 01 : تطور رصيد الميزان التجاري خلال الفترة (2001-2018)



المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج Excel وعلى معطيات الجدول رقم 04

خلال الفترة (2010-2013) بدأ الميزان التجاري في التحسن حيث ارتفعت أسعار البترول فوق (100 دولار) للبرميل، إلا أنه بدأ بالانخفاض ليصل إلى (0.46 مليار دولار) سنة 2014، وهو أدنى معدل يصل منذ 1998، ويرجع هذا إلى انهيار أسعار البترول في السداسي الثاني ل 2014 بأكثر من 50% مقارنة بالسداسي الأول حيث تجاوز قيمة (113 دولار) للبرميل في جوان 2014، مقابل 96.02 دولار للبرميل في شهر سبتمبر.

خلال الفترة (2014-2018) يلاحظ أن رصيد الميزان التجاري سالب أي دخل في حالة عجز حيث شهد انخفاض شديد سنة 2015 بمقدار 18.08 - مليار دولار كما ارتفع هذا العجز ب 2% خلال سنة 2016، حيث تراجعت الصادرات من المحروقات بنسبة 6% خلال نفس السنة كما تراجعت الصادرات خارج قطاع المحروقات بنسبة 20%، كما ارتفع عجز الميزان التجاري ب (5مليار دولار) خلال سنة 2017 رغم ارتفاع الخدمات المدفوعة بالعملة الصعبة وتحويل أرباح المؤسسات الأجنبية التي تنشط في الجزائر، كما أشار البنك المركزي أنه حتى وان عرفت صادرات المحروقات تراجعا من حيث الحجم إلى (99.9 مليون طن) مكافئ نפט في سنة 2018 أي بانخفاض بنسبة 7.7% مقارنة بسنة 2017 إلا أنها سجلت على الرغم من ذلك ارتفاعا في القيمة سنة 2017 بنسبة 17.2%، وأضاف ذات المصدر أن هذا الارتفاع راجع إلى زيادة ملموسة لأسعار النفط بحوالي 32.1% في الفترة الممتدة بين 2017 و 2018.

ثانيا: علاقة تطور أسعار البترول (تطور الصادرات من المحروقات) بتراكم احتياطي الصرف الأجنبي

لقد أصبح تطور الاقتصاد الجزائري مرهونا بما تدره عائدات المحروقات، هذه الأخيرة أصبحت كذلك مرتبطة بأسعار البترول في السوق العالمية وبتحسن قيمة الدولار الذي يعتبر عملة التسديد لهذه المادة.

والجدول الموالي يوضح علاقة تغيرات أسعار البترول على احتياطات الصرف في الجزائر :

جدول 05: أثر تغير أسعار البترول على احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر
الوحدة: مليار دولار

السنوات	أسعار البترول(1 دولار للبرميل)	احتياطي الصرف	إيرادات المحروقات
2004	38.66	45.69	31.55
2005	54.6	59.16	45.59
2006	65.7	81.46	53.61
2007	74.8	114.97	59.61
2008	99.2	148.09	77.19
2009	62.2	155.11	44.41
2010	80.2	170.46	56.12
2011	112.9	191.36	71.66
2012	111.0	200.58	70.58
2013	109.5	201.43	63.32
2014	100.2	186.35	58.36
2015	53.1	150.59	33.08
2016	45.0	120.78	27.91
2017	54.1	104.85	33.2
2018	71.82	87.38	38.98

المصدر: التقرير السنوي، التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر، بنك الجزائر، سبتمبر 2015-

2016-2017، ص 156.

يتضح من خلال الجدول أعلاه أن تقلبات أسعار البترول أثرت بشكل كبير على تغيرات احتياطي الصرف من خلال الزيادة في العوائد البترولية، وكما هو ملاحظ بأنه يوجد تكامل شبه تام بين المتغيرين.

حيث أن الاحتياطات الدولية للجزائر بدأت ترتفع تدريجيا منذ سنة 2004 الأمر الذي أدى إلى تعزيز الملاءة المالية ودعم المركز المالي للجزائر تجاه الخارج وهذا الارتفاع راجع إلى ارتفاع أسعار البترول أكبر من (25 دولار) للبرميل خلال نفس السنة، حيث أخذت احتياطات الصرف الأجنبي في ارتفاع مستمر خلال الفترة (2004-2013) حيث تضاعفت بأكثر من 19 أضعاف خلال هذه الفترة، منتقلة من (45.69 مليار دولار) سنة 2004 إلى (201.43 مليار دولار) سنة 2013، غير أنها انخفضت خلال سنة 2018 إلى (87.38 مليار دولار) وهذا بسبب الانخفاض الملحوظ في أسعار البترول سنة 2018.

المحور الرابع: دراسة بعض مؤشرات المستوى الأمثل لكفاية الاحتياطات في الجزائر

أولاً: مؤشر احتياطات الصرف الأجنبية إلى الواردات (R/IM)

اقترحت هذه النسبة من قبل **Triffin** عام 1947م كمؤشر على كفاية الاحتياطات، وطبقا لوجهة نظر تريفيان فان الطلب على الاحتياطات يجب أن يتزامن (يتوافق) مع اتجاهات التجارة الدولية. إذ أن الهدف من تكوين الاحتياطات الدولية هو لمواجهة الصدمات الخارجية وعدم القدرة على الدفع نتيجة ارتفاع الأسعار العالمية أو انخفاض القدرة التصديرية، وتقاس هذه النسبة من خلال عدد الشهور للواردات السلعية والخدمات التي يجب أن يغطيها صافي الاحتياطات الأجنبية والتي تمتد من 04 أشهر وطبقا لتريفيان فان النسبة المقبولة تتراوح ما بين 20-40 % والنسبة المثالية هي 25 %. (الحمدى، 2017، صفحة 83)

جدول 06: حساب مؤشر احتياطات الصرف الأجنبية إلى الواردات (R/IM)

السنوات	إجمالي الاحتياطات (R)	الواردات (I)	إجمالي الاحتياطات بدلالة عدد أشهر الاستيراد (R/IM)12/
2004	45.69	17.95	21.21
2005	59.16	19.86	24.82
2006	81.46	20.68	32.82
2007	114.97	26.35	36.35
2008	148.09	38.07	32.41
2009	155.11	37.40	34.56
2010	170.46	38.89	36.52
2011	191.36	46.93	33.97
2012	200.58	51.57	32.41
2013	201.43	54.99	30.52
2014	186.35	59.67	26.02
2015	150.59	52.65	23.83
2016	120.78	49.44	20.35
2017	104.85	48.98	17.83
2018	87.38	48.57	14.99

المصدر: إحصائيات البنك الدولي متوفر عبر الموقع: www.albankaldawli.org ، تاريخ

الزيارة: 2019/12/08، الساعة: 15:00

يلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسبة تغطية الاحتياطات للواردات قد حققت تحسنا ملحوظا خلال الفترة (2004-2013) حيث تراوح ما بين (21 و 36 شهرا) ، حيث أن مستوى حيازة الاحتياطات الوطنية في الاقتصاد الجزائري متزايدة بدرجة كبيرة وغير مبررة وهذا عكس الطرح الاقتصادي الذي يقوم على أساس أن تغطية حجم الاحتياطات يكون 03 أشهر من حجم الواردات كمستوى ملائم، ومن جهة أخرى نلاحظ أن حجم الاحتياطات ترتفع كلما ارتفعت الواردات وهذا أمر عادي فالاحتياطات ما هي إلا انعكاس لصافي الميزان التجاري، كما نلاحظ تراجع في المؤشر ليبلغ 14 شهرا سنة 2018 ولكن عموما هذا مقبول من وجهة الطرح الاقتصادي.

ثانيا: مؤشر نسبة الاحتياطيات إلى الديون الخارجية (R/DE)

تحتفظ الدول بنسبة معينة من الاحتياطيات الصرف الأجنبي من أجل مواجهة الالتزامات التي والتي تمثل الديون الخارجية القصيرة الأجل الحض الأوفر منها، والجزائر كغيرها من ، تتميز بقصر أجلها الدول تحاول أن تفنك المكانة المرموقة على المستوى الدولي من خلال تعزيز ثقة المتعاملين الخارجيين إليها عن طريق ضمان تسديد مستحققاتهم في الآجال المحددة، حيث يمكن تلخيص تطور الديون القصيرة الأجل في الجدول التالي:

جدول 07: حساب مؤشر نسبة الاحتياطيات إلى الديون الخارجية (R/DE) الوحدة: مليار دولار

السنوات	احتياطي الصرف الأجنبي (R)	إجمالي الدين الخارجي (DE)	%(R/DE)
2004	45.69	21,821	209,385
2005	59.16	17,191	344,133
2006	81.46	5,603	1453,864
2007	114.97	5,606	2050,838
2008	148.09	5,585	2651,566
2009	155.11	5,413	2865,508
2010	170.46	5,56	3065,827
2011	191.36	4,405	4344,154
2012	200.58	3,676	5456,474
2013	201.43	3,396	5931,389
2014	186.35	3,735	4989,290
2015	150.59	3,021	4984,773
2016	120.78	3,849	3137,957
2017	104.85	3,989	2628,478
2018	87.38	4,042	2161,801

المصدر: بنك الجزائر، النشرات الإحصائية الثلاثية، رقم (05-13-28-38-46)، ص 16.

يظهر من خلال الجدول تطور واضح لمستوى المديونية الخارجية بالجزائر، لينخفض بنسبة 81% من سنة 2004 إلى سنة 2018 ويجع هذا الانخفاض إلى ارتفاع أسعار البترول حيث

بلغ (24.8 دولار) للبرميل الواحد، وبالتالي ارتفعت قيمة الصادرات من المحروقات لتبلغ (18.53 مليار دولار) لنفس السنة، وهذا ما ينعكس ظاهرا على نسبة تغطية احتياطات الصرف للمديونية الخارجية حيث تحسنت بشكل ملحوظ، ويرجع هذا إلى بداية تشكيل احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر بداية من سنة 2000 نتيجة التحسن في أسعار البترول. وهكذا نلاحظ أن الجزائر اقتربت من التحول من دولة مدينة إلى دولة دائنة بعد اتخاذها قرارا استراتيجيا بالتوقف عن الاستدانة من الخارج،

وجاء هذا القرار الذي اتخذته الجزائر خلال سنة 2004 متناسبا مع اليسر المالي الذي تعيشه البلاد، وقد سددت الجزائر حوالي (117.9 مليار دولار) من مديونيتها الثقيلة والتي تراكمت خلال السنوات السابقة، كما نلاحظ استقرار نسبي في مقدار الديون الخارجية خلال الفترة (2006-2018) لتتراوح ما بين (03 و 05 مليار دولار) ، حيث سجل في سنة 2015 أدنى مستوى له (3.021 مليار دولار)، منذ سنة 2006، أما سنة 2017 و 2018 سجل إجمالي الدين الخارجي ارتفاعا طفيفا ليصل إلى (4.042 مليار دولار)، فيما يقابل هذا الانخفاض تواصل ارتفاع هذا المؤشر ليلعب أعلى قيمة له سنة 2013، ليتجاوز حجم احتياطي الصرف الأجنبي حجم قائم المديونية الخارجية بأكثر من 57 مرة، لينخفض مرة أخرى بشكل طفيف خلال السنوات الموالية وهذا راجع لتراجع احتياطي الصرف، ولكن مجملا مقبول وهذا ما يميز متانة الوضعية المالية في الجزائر.

ثالثا: مؤشر نسبة الاحتياطات إلى المعروض النقدي ($R / M2$)

من المؤشرات الأخرى التي تم استخدامها كدلالة على كفاية الاحتياطات خاصة في الفترة الأخيرة في الدول ذات الأسواق الناشئة، هي ما أطلق عليها أنظمة التحذير المبكر لوقوع أزمة مالية، وتشمل نسبة الاحتياطات إلى عرض النقود بالمعنى الواسع ($R / M2$)، ونسبة الاحتياطات إلى الديون الخارجية قصيرة الأجل، ويمكن من خلال هذه النسبة معرفة درجة هروب رؤوس الأموال التي من شأنها هي الأخرى أن تضغط على الاحتياطات أو قياس درجة الثقة في العملة، ومدى كفاءة النظام المصرفي. (بلقاسم، 2009، صفحة 52)

وفيما يلي جدول يوضح نسبة تغطية احتياطي الصرف (صافي الأصول الخارجية)

لعرض النقود في الجزائر:

جدول 08: حساب مؤشر نسبة تغطية الاحتياطات للمعروض النقدي

الوحدة: مليار دينار

السنوات	صافي الأصول الخارجية (R)	الكتلة النقدية (M2)	(R/M2)
2004	3119,2	3644,4	85,58
2005	4179,7	4070,4	102,68
2006	5515,0	4827,6	114,23
2007	7415,5	5994,6	123,70
2008	10247	06956	147,31
2009	10886	7178,7	151,64
2010	11997	8162,8	146,971
2011	13922,4	9929,2	140,21
2012	14940	11015,1	135,63
2013	15225,2	11941,5	127,49
2014	15734,5	13686,8	114,96
2015	15375,4	13704,5	112,19
2016	12596	13816,3	91,16
2017	11227,4	14974,6	74,97
2018	9485,6	16636,7	57,01

المصدر: بنك الجزائر، النشرات الإحصائية الثلاثية، رقم (05-13-28-38-46)، ص 10-11.

من الجدول يلاحظ أن سنة 2015 شهدت منهجا فيما يخص تطور بعض المجاميع للقطاع النقدي. لأول مرة منذ بداية السنوات 2000، تقلص فائض السيولة المصرفية، ولم تعد الخزينة العمومية دائنا صافيا تجاه النظام المصرفي ولم يصبح لمجمع "صافي الموجودات الخارجية" أي احتياطي الصرف الأجنبي، منذ 2014، المصدر الأساسي للتوسع النقدي. وتحليل هذا المؤشر لسنوات الدراسة يلاحظ أن صافي الأصول الخارجية فاقت الكتلة النقدية لأول مرة سنة 2005 بنسبة % 102.68 ليواصل المؤشر في الارتفاع ليبلغ % 151.64 لسنة 2009، لتتخفض بعد ذلك بشكل مستمر لتصل سنة 2018 إلى % 57.01 وهذا بفعل زيادة الموارد المتراكمة في صندوق ضبط الإيرادات مقارنة بسنة 2009 والتي ساهمت في تخفيف عملية التقيد،

وكذلك انخفاض دور موارد قطاع المحروقات، ليواصل تراجعها في سنة 2017 و 2018 في وقت يتميز بارتفاع طفيف في صافي الموجودات الخارجية.

المحور الخامس: دراسة قياسية لأثر تقلبات سعر الصرف على رصيد احتياطي الصرف الأجنبي أولاً: التعريف بمنهجية نموذج المربعات الصغرى العادية OLS

تستخدم منهجية المربعات الصغرى العادية لتقدير العلاقات طويلة الأجل، حيث تأخذ بعين الاعتبار الآثار الحركية قصيرة الأجل (short run dynamics) كونه يتضمن فترات إبطاء زمني للمتغيرات، حيث أن معظم الطرق القياسية الأخرى وبالرغم من تطوراتها، إلا أنها تتضمن تطبيقاً لطريقة OLS مع إدخال بعض التعديلات.

وتعالج هذه المنهجية ما يلي:

1- مشكلة الاعتماد المتداخل (endogeneity) بين معظم السلاسل الزمنية، مثل متغيرات

الأسعار في دالة الطلب والتي قد تؤدي إلى حدوث ارتباط ذاتي (serial correlation).

2- صفة عدم سكون السلاسل الزمنية، حيث يتم التخلص منها من خلال استخدام المتغير

الأداتي (instrument variable)، وتطبيق طريقة المربعات الصغرى على سلاسل زمنية

تتصف بالسكون من الناحية الإحصائية (السواعي، 2011، صفحة 52).

ثانياً: الصياغة الرياضية للنموذج: سنحاول من خلال هذه الدراسة الاقتصادية القياسية وضع

نموذج لاحتياطي الصرف الأجنبي وذلك باعتماد المتغيرات المستقلة التالية: سعر صرف الدينار

الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ويرمز لها ب (TCN)، بالإضافة لأسعار البترول الذي يرمز له ب

(PP)، أما المتغير التابع هو احتياطي الصرف الأجنبي والمقدر بمليار دولار أمريكي و الذي يرمز

له ب (RR)، وسيتم دراسة أثر تقلبات سعر صرف الدينار على تراكم احتياطي الصرف الأجنبي

خلال الفترة من 2004 إلى 2018، وتم الحصول على بيانات الدراسة من البنك الدولي وهذا فيما

يخص الاحتياطي أما بيانات أسعار الصرف وأسعار البترول من تقارير بنك الجزائر وهذل خلال

الفترة (2004 - 2018)، ومنه يمكن صياغة النموذج على النحو التالي: (1).....

$$RR = F(TCN, PP)$$

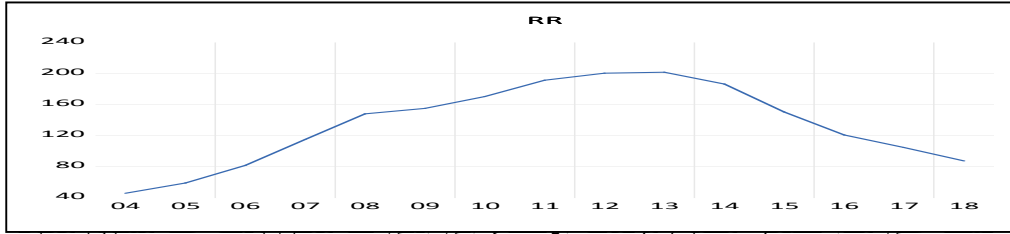
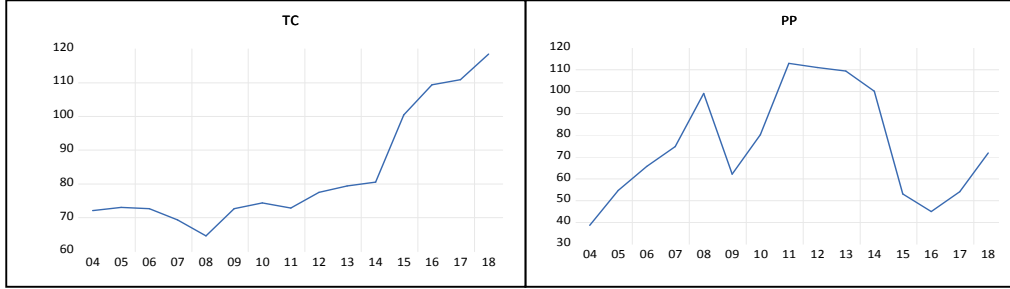
أو بصيغة أخرى: (2)..... $a + b_1 TCN + b_2 PP + \epsilon$

$$RR =$$

حيث:

RR: رصيد احتياطي الصرف الأجنبي؛ **Tcn**: سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي؛ **PP**: أسعار البترول؛ **a**: الثابت؛ **b**: الميل الذي يحدد العلاقة بين المتغيرين؛ ε_t : الخطأ العشوائي.

شكل 02: رسم بياني لمخرجات **eviews** لتطور متغيرات الدراسة (سعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري **TCN** - أسعار البترول **PP** - احتياطي الصرف الأجنبي **RR**) للفترة 2004-2018



5%، باستخدام برنامج **Eviews 11** النتائج التالية:

جدول 09: نتائج تقدير أثر تطور سعر الصرف الدينار الجزائري على تراكم احتياطي الصرف الأجنبي خلال الفترة (2004 - 2018)

Dependent Variable: RR

Method: Least Squares

Date: 05/11/20 Time: 17:49

Sample: 2004 2018

Included observations: 15

Variable	Coefficien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	------------	------------	-------------	-------

	t	
C	32.0312162.13183	0.515536 0.6155
TC	0.4356170.543240	0.801887 0.4382
PP	1.7254340.372929	4.626714 0.0006
	Meandependent	134.550
R-squared	0.651180var	7
	S.D. dependent	51.3911
Adjusted R-squared	0.593044var	8
	Akaike info	9.99461
S.E. of regression	32.78404criterion	7
	Schwarz criterion	3
Sumsquaredresid	12897.52	Hannan-Quinn 9.99310
	Hannan-Quinn	9.99310
Log likelihood	71.95963criter.	9
	Durbin-Watson	0.94589
F-statistic	11.20086stat	8
Prob(F-statistic)	0.001801	

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews 11

يلاحظ من خلال الجدول أن النموذج له معنوية اقتصادية، وذلك من خلال إشارة المعالم خلال فترة الدراسة ($b_1=0.43>0$)، ($b_2=1.72>0$)، وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، حيث تشير إلى وجود علاقة طردية بين سعر الصرف وتراكم احتياطي الصرف الأجنبي، وكذلك وجود علاقة طردية بين أسعار البترول واحتياطي الصرف الأجنبي والتي يمكن استنتاجها من الشكل العام للنموذج الذي يأخذ الصيغة الخطية التالية:

$$RR = 32.03 + 0.43TCn + 1.72PP \dots \dots \dots (3)$$

ثالثا: الدراسة الاقتصادية للنموذج

1- تأثير سعر الصرف على تراكم احتياطي الصرف الأجنبي: $b1=0.43>0$) تشير المعلمة لوجود علاقة طردية بين تغيرات سعر الصرف واحتياطي الصرف الأجنبي، إذ أن زيادة سعر الصرف بوحدة واحدة تؤدي إلى زيادة الاحتياطي ب 0.43 وحدة، حيث أن انخفاض قيمة العملة المحلية مقابل ارتفاع سعر الصرف الدولار تؤدي إلى زيادة رصيد الميزان التجاري وهو المكون الأساسي لاحتياطي الصرف.

2- تأثير أسعار البترول على تراكم احتياطي الصرف الأجنبي: $b2=1.72>0$) تشير إشارة المعلمة لوجود علاقة طردية بين أسعار البترول وتراكم احتياطي الصرف، حيث أن زيادة أسعار البترول بوحدة واحدة تؤدي إلى زيادة احتياطي الصرف ب 1.72 وحدة وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، حيث أن زيادة في أسعار البترول يؤدي إلى انتعاش الصادرات وزيادة الميزان التجاري وبالتالي زيادة الاحتياطي الأجنبي وهذا ما يميز الاقتصاد الجزائري باعتباره اقتصاد ريعي بالدرجة الأولى.

رابعا: الدراسة الإحصائية للنموذج

1- معامل التحديد : قدر ب 0.6511 أي 65.11 %، ومعامل التحديد المصحح قدر ب 0.5930 أي 59.30 % والذي يمثل معنوية الارتباط، حيث يفضل الإحصائيون استخدام هذا المؤشر لكون معامل التحديد مغلطا أحيانا يزداد بزيادة المتغيرات.

2- اختبار المعنوية:

1-2- اختبار معنوية النموذج ككل: يتم الاختبار بالاعتماد على اختبار فيشر حيث يتم مقارنة القيمة بالجدولية، حيث عند درجة معنوية 0.05 فإن القيمة المحسوبة 11.2008 أكبر من القيمة الجدولية 3.88، وبالتالي تقبل الفرضية البديلة والنموذج مناسب لتمثيل العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.

2-2- اختبار معنوية المعلمات: يتم ذلك باختبارستودنت حيث تقارن القيمة المحسوبة بالقيمة الجدولية، حيث تقبل فرضية البديلة إذا كانت القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية، ومن خلال النتائج تظهر أن القيمة المحسوبة لمتغيرة سعر البترول أكبر من القيمة

الجدولية (2.160) عند عدد مشاهدات 15 ومستوى معنوية 5%، ما يعني قبول فرضية
البدل بوجود أثر معنوي لسعر البترول على المتغير التابع.

3- اختبار خلو النموذج من المشاكل

3-1 - مشكلة عدم تبات التباين: من بين فرضيات نماذج الاختبار هو ثبات التباين لحد الخطأ،

وذلك بالقيام باختبار Breusch-Pagan-Godfrey

جدول 10: نتائج اختبار Breusch-Pagan-Godfrey

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.998551	Prob. F(2,12)	0.1782
Obs*R-squared	3.747962	Prob. Chi-Square(2)	0.1535
Scaled explained SS	1.470985	Prob. Chi-Square(2)	0.4793

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 05/11/20 Time: 17:50

Sample: 2004 2018

Included observations: 15

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	337.6652	1747.524	0.193225	0.8500
TC	16.99259	15.27921	1.112138	0.2879

PP	-11.8112010.48901	-1.126055	0.2822
R-squared	0.249864	Meandependent var	859.8349
Adjusted			
R-squared	0.124841	S.D. dependent var	985.6625
S.E. of			
regression	922.0864	Akaike info criterion	16.66801
Sumsquare			
dresid	10202919	Schwarz criterion	16.80962
Lo0g			
likelihood	-122.0101	Hannan-Quinn criter.	16.66650
F0-statistic	1.998551	Durbin-Watson stat	2.009519
Prob(F-			
statistic)	0.178172		

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات

برنامج Eviews 11

القيمة الإحصائية $X^2 = R^2 * N$ أي $X^2 = 0.249864 * 15 = 3.74$ باحتمال 0.1535 $P=$ ومنه القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية لتوزيع كاي مربع بدرجة حرية 1 ومعنوية $(=27.05\%)$ وبدرجة معنوية $(= 3.84 = 5\%)$ والتي هي قريبة من القيمة المحسوبة ومنه نرفض فرضية العدم H_0 ، ومنه نستنتج أن تباين الأخطاء غير متجانس، وعليه يمكن قبول النموذج إحصائيا.

3-2- مشكلة الارتباط الذاتي:

هو من بين أهم المعايير التي تستخدم في الكشف عن مدى وجود ارتباط ذاتي و من الرتبة أعلى من الواحد ومنه فهو أحد الاختبارات الذي م يستخدم للكشف عن مدى وجود ارتباط ذاتي في بواقى معادلة الانحدار، وقد قدمه كل من Breusch- Godfrey تحت مسمى Serial Correlation LM Test.

جدول 11: نتائج اختبار Breusch-Pagan-Godfrey

Breusch–Godfrey Serial Correlation LM Test:

Nullhypothesis: No serial correlationat up to 2 lags

F–statistic	2.096822	Prob. F(2,10)	0.1736
Obs*R–squared	4.431890	Prob. Chi–Square(2)	0.1091

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 05/11/20 Time: 17:50

Sample: 2004 2018

Included observations: 15

Presamplemissing value laggedresiduals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t–Statistic	Prob.
C	22.59008	75.14316	0.300627	0.7699
TC	-0.2389320	0.682522	-0.350073	0.7335
PP	-0.0562240	0.377997	-0.148743	0.8847
RESID(-1)	0.735341	0.360614	2.039136	0.0687
RESID(-2)	-0.2975780	0.427437	-0.696191	0.5022
R–squared	0.295459	Meandependent var	-3.32E–14	
Adjusted R–squared	0.013643	S.D. dependent var	30.35213	
S.E. of regression	30.14437	Akaike info criterion	9.911075	
Sumsquaredresi	9086.830	Schwarz criterion	10.14709	

d

Log likelihood -69.33306 Hannan-Quinn criter. 9.908561

F-statistic 1.048411 Durbin-Watson stat 1.865856

Prob(F-statistic) 0.430040

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات

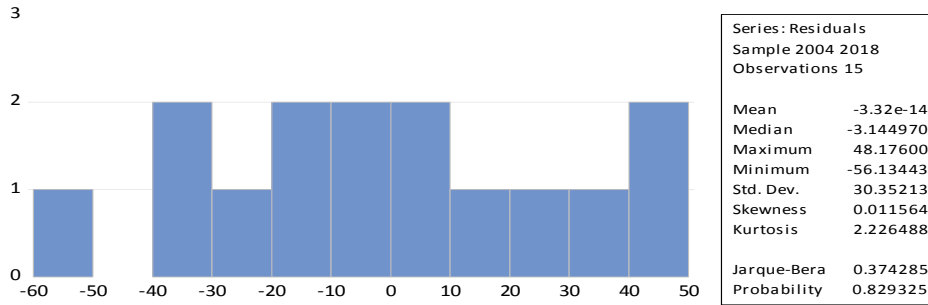
برنامج Eviews 11

النتيجة المتحصل عليها تعني قبول الفرض العدم ورفض الفرض البديل لأن إحصائية R^2 المحسوبة = 4.43 أكبر من القيمة الجدولية والتي لها توزيع مربع كاي = 3.84، ومنه قبول وجود ارتباط ذاتي بين المتغيرات.

3-3- مشكلة عدم التوزيع الطبيعي (اختبار التحقق من التوزيع الطبيعي لبواقي معدلة الانحدار : Jarque-Bera)

بخصوص التحقق من التوزيع الطبيعي لبواقي معادلة الانحدار باستخدام Jarque-Bera يمكن رفض أو قبول فرضية العدم القائلة بأن بواقي معادلة الانحدار موزعة توزيعا طبيعيا انطلاقا من إحصائية هذا الاختبار، فنرفض الفرض العدم إذا كانت قيمة إحصائية JB أكبر من القيمة الجدولية لتوزيع مربع كاي والعكس.

شكل 03: نتائج اختبار Jarque-Bera



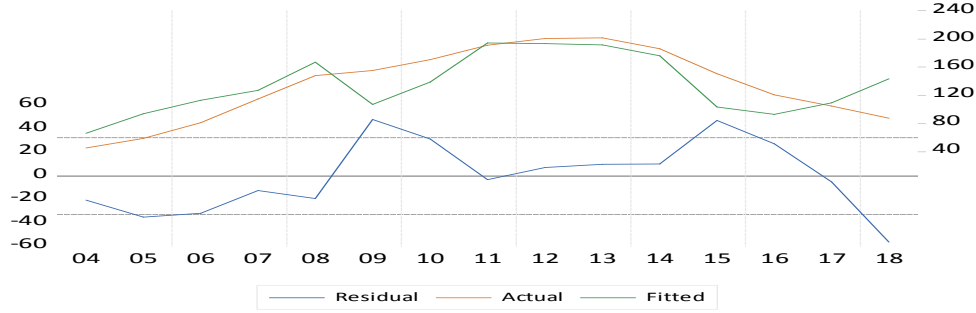
المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات برنامج Eviews 11

بما أن قيمة $Jarque-Bera = 0.374285$ هي أقل من القيمة الجدولية لتوزيع مربع كاي عند مستوى معنوية (1%، 5%، 10%) ومنه يمكن قبول فرضية الأساسية القائلة بان البواقي تتوزع توزيعا طبيعيا.

4- مقارنة البيانات الفعلية والقيم التقديرية للنموذج

الشكل الموالي يوضح المقارنة بين البيانات الفعلية والقيم التقديرية للنموذج كما يلي:

شكل 04: منحى القيم الفعلية والقيم المقدرة للنموذج خلال الفترة (2004-2018)



المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews 11

يلاحظ من الشكل أعلاه تطابق بين منحى القيم الفعلية ومنحى القيم المقدرة، أي أن النموذج المختار مطابق مع الواقع الاقتصادي وهو مقبول اقتصادياً واحصائياً.

الخاتمة:

تلعب الاحتياطات الأجنبية دوراً في دعم ومساندة السياسات الاقتصادية المختلفة التي تنتهجها الدول لتحقيق أهداف اقتصادية يتم تحديدها في إطار رسم وتوجيه معالم السياسات النقدية أو التحكم في سياسات سعر الصرف، حيث تلعب احتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر دوراً هاماً في المحافظة على استقرار سعر صرف الدينار من خلال تدخلات بنك الجزائر ومواجهة الصدمات الخارجية الناتجة عن انخفاض أسعار البترول أو ارتفاع أسعار الواردات، خاصة في ظل الانخفاض الذي يشهده الدولار أمام الأورو.

اختبار الفرضيات:

- فيما يخص الفرضية الأولى التي مفادها أن إدارة احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر يتأثر بتقلبات سعر الصرف، ما يعكس على السياسة النقدية المتبعة والتي تتسم بالفاعلية والعقلانية كونها تهدف لمواكبة تطورات السياسة الاقتصادية، فقد أثبتت الدراسة صحة هذه الفرضية، وهذا ما تم التطرق إليه من خلال الدراسة القياسية التي أظهرت أن هناك علاقة عكسية بين سعر الصرف وتراكم احتياطي الصرف الأجنبي وكذا تحليل مؤشرات المستوى الأمثل لكفاية احتياطات الصرف الأجنبية في الجزائر، والتي أظهرت نجاعة السياسة المالية المتبعة والإصلاحات الاقتصادية

المتتالية، التي أدت إلى تحسين الأداء الاقتصادي مع وضعية مالية جيدة منذ سنة 2004 ، وذلك بفضل التحكم في الاحتياطات من جهة، والاستفادة من فرصة زيادة أسعار البترول من جهة أخرى.

- وفيما الفرضية الثانية والتي مفادها أن أسعار النفط المصدر الأساسي لتقلبات سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري، فقد أثبتت الدراسة صحة هذه الفرضية كون أن الاقتصاد الجزائري ريعي بالدرجة الأولى، بحيث توفر العوائد المتأتية من قطاع المحروقات تدفقا للسلع الرأسمالية والخدمات، وتتأثر هذه العوائد بتقلبات الدولار الأمريكي خاصة في حالة انخفاضه مما يؤدي إلى ضرب القوة الشرائية للعوائد النفطية، ولهذا تتسم التجارة الخارجية الجزائرية بخاصية التصدير بالدولار الأمريكي والاستيراد بالأورو، مما يحمل الجزائر خسائر تتمثل في تكلفة الفوارق بين العملات.

من خلال تحليلنا لواقع إدارة احتياطي الصرف الأجنبي وتأثره بتقلبات أسعار الصرف للاقتصاد الجزائري نخلص إلى مجموعة من النتائج والتوصيات:

النتائج

- يعتبر سعر الصرف عاملة محددا للتعاملات الدولية، فلا بد من إلغاء ازدواجية أسعار الصرف خاصة وأن الرؤى المستقبلية للأورو تفتح المزيد من التحديات، كما يجب إقامة علاقات مستقبلية مع التعاملات بهذه العملة، فقد يشهد الاحترام بين الأورو والدولار كونه عملة ادخار، احتياط وعملات الصفقات الدولية أو أي عملة أخرى.
- هناك علاقة عكسية بين سعر الصرف واحتياطي الصرف الأجنبي، حيث بانخفاض سعر الصرف الدينار الجزائري ينعكس سلبا على الاحتياطي والعكس وهذا ما أثبتته النظرية الاقتصادية، إن استقرار سعر الصرف الأجنبي في الأجل القصير يعتمد على قدرة البنك المركزي في تمويل فائض الطلب على العملات الأجنبية في سوق الصرف المحلي، إلا أن ذلك يجعل الركون لتدخلات البنك المركزي في الأجل الطويل إجراء يخفي مخاطرة كبيرة، أهمها ارتفاع سعر الصرف الأجنبي الحالي إلى مستويات أعلى إذا ما تدهورت مؤشرات الأداء الخارجي وانخفضت الاحتياطات لدى البنك المركزي.
- إن التقلبات الحاصلة في سعر الصرف للدولار مقابل الأورو أثر سلبا على الاقتصاد الجزائري مما يؤدي إلى حدوث خسائر والتي تمس بالدرجة الأولى تدهور القدرة الشرائية العائدات النفط وبالتالي التأثير على القدرة الشرائية الإيرادات الجزائر وبالتالي تدهور رصيد ميزان المدفوعات الذي يعكس تراكم الاحتياطات الأجنبية.
- احتياطات الصرف الأجنبي لها تأثير بالغ على المتغيرات الاقتصادية خاصة أسعار الصرف التي تتميز بالثبات أو الثبات النسبي.

- لجأت السلطات النقدية الجزائرية إلى توظيف احتياجاتها في سندات صندوق النقد الدولي لارتباطها بحقوق السحب الخاصة.
- تساهم احتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر في تدعيم استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار، كما أنها لعبت دوراً هاماً في التخلص من المديونية لخارجية، وفي إطلاق مجموعة من البرامج الاستثمارية الهامة لدعم الإنعاش الاقتصادي.
- تتمثل متطلبات كفاءة إدارة احتياطات الصرف الأجنبي في تحديد المستوى الكافي الواجب الاحتفاظ به وتوظيف ذلك في أدوات تراعي مبدأ السيولة والأمان مع العائد، والفائض يتم استثماره في استثمارات تهتم بالعائد، مع إدارة مختلف المخاطر المالية التشغيلية.

التوصيات:

- ضرورة تفعيل دور الأسواق الآجلة للصرف للحد من مخاطر تقلبات أسعار الصرف.
- إعطاء أولوية لتسيير سعر الصرف كسياسة اقتصادية، للحد من التقلبات والمضاربات المالية في الأسواق العالمية، بهدف الحفاظ على الإيرادات البترولية، في إطار الحفاظ على إستراتيجية الدولة.
- وضع ضوابط لترشيد استخدام حصيلة النقد الأجنبي واستخدامها حسب الأولويات الملحة.
- تبقى المحروقات المصدر الرئيسي للطاقة بالجزائر ومصدراً للعملة الصعبة، لهذا لا بد من محاولة إيجاد مصادر أخرى وتشجيع القطاعات الإنتاجية الأخرى خلقاً للتوازن، ولا بد من البحث عن بدائل أخرى للنفط.
- القيام باستثمار جزء من الاحتياطات الوطنية في البورصة، والعمل على تفعيلها.

قائمة المراجع

المؤلفات

- 1- السواعي، خالد محمد. (2011). أساسيات الاقتصاد القياسي باستخدام eviewse. الأردن: دار الكتاب الثقافي.
- 2- لطرش، طاهر. (2005). تقنية "البنوك دراسة في طرق استخدام النقود من طرف البنوك مع الإشارة الى التجربة الجزائرية". الجزائر: ديوان المطبوعات الجزائرية.
- 3- رائد، عبد الله؛ العبيدي، عبد الخالق؛ المشهداني، خالد أحمد. (2013). النقود والمصارف. الأردن: دار الأيام.

• المقالات

- 4- جواد كاظم، حسين؛ عقيل، عبد محمد الحمدي. (2017). واقع الاحتياطات الأجنبية ومعايير تحديد المستوى الأمثل لها في العراق. مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية. 01، 76-99.
- 5- زيراري، بلقاسم. (2009). كفاية الاحتياطات الدولية في الاقتصاد الجزائري. مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا. 07، 45-74.
- 6- بومدين، وفاء؛ بن رجم، مجمد خميسي. (2019). أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري. مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية. 08، 342-357.

• التقارير والنشرات

- 7- المبادئ التوجيهية لإعداد نموذج قياسي للبيانات. (2013). و. م أ: صندوق النقد الدولي (الطبعة العربية).
- 8- دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الأجنبي. (2009). و. م أ: صندوق النقد الدولي (الطبعة السادسة).
- 9- النشرات الإحصائية الثلاثية. رقم (05-13-28-38-46). الجزائر: بنك الجزائر.
- 10- التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر. (2015-2016-2017). الجزائر: بنك الجزائر.
- 11- تطور الاحتياطات الدولية في مصر في ظل برنامج الإصلاح الاقتصادي. (2005). مصر: البنك الأهلي المصري.

• مواقع الانترنت

- 12- إحصائيات البنك الدولي. تم استرجاعه في 2019/12/08. متوفرة على الرابط:
<http://www.albankaldawli.org>