

آليات إدارة احتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر للتحوط من تراجع قيمتها الحقيقية خلال الفترة (2015-2000)
The Mechanisms of Managing Foreign Exchange Reserves in Algeria to Hedge their Decline in Real Value during the Period (2000-2015)

محمد العيد صلوح^{1*}، عبد الرزاق مولاي لخضر²، السايح بوزيد³

¹ محبر متطلبات تنمية و تأهيل الاقتصاديات النامية في ظل الانفتاح الاقتصادي العالم، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير، جامعة

قاصدي مرباح، ورقلة (الجزائر)

² كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة (الجزائر) .

³ كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة (الجزائر)

تاريخ الاستلام : 2018/12/02 ؛ تاريخ المراجعة : 2018/12/03 ؛ تاريخ القبول : 2018/12/04

ملخص : يهدف بحثنا هذا إلى التعرف على أساليب إدارة احتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر و الآليات المستخدمة في عملية التحوط من تراجع القيمة الحقيقية لهذه الاحتياطات و استنزافها في ظل تقلبات أسعار صرف الدولار مقابل العملات الرئيسية و خاصة اليورو كونه العملة المستحوذة على تقويم الواردات من السلع و الخدمات.

وعلى الرغم من الايجابيات المسجلة من جراء التدابير الاحترازية المتخذة من طرف السلطات الجزائرية وذلك من خلال الآليات المتبعة في إدارة وتوظيف تراكمات احتياطات الصرف الأجنبي، إلا أنها تبقى غير كافية ، باعتبار أن هناك العديد من أدوات التحوط كان يمكن لبنك الجزائر استخدامها كآليات مبادلة العملات بين البنوك المركزية ، و مبادلة أسعار الصرف ، و أسعار الفائدة ، المعمول بها في جل البنوك المركزية للدول المتقدمة.

الكلمات المفتاح : احتياطات صرف أجنبي ؛ قيمة حقيقية للاحتياطات ؛ صندوق ضبط الموارد.

تصنيف JEL : E52 ؛ E61

Abstract: This research aims to identify the methods of managing the foreign exchange reserves in Algeria and the mechanisms used in the process of hedging against the decline in the real value of these reserves and depletion in light of fluctuations in the exchange rate of the dollar against major currencies, especially the euro as the currency used to evaluate the prices of goods and services.

Despite the positive of precautionary measures taken by the Algerian authorities through the mechanisms used to manage and employ foreign exchange reserves, they remain insufficient, given that there are many hedging instruments that the Bank of Algeria could use as currency swap mechanisms centralization, exchange rate swap, and interest rates applied bay most central banks of developed countries

Keywords: Foreign Exchange Reserves ; Real Value of Reserves ; Resource Control Fund.

Jel Classification Codes : E52 ؛ E61

* Corresponding author, e-mail: medlaidsellouh@yahoo.fr

I- تمهيد :

شهدت الجزائر ارتفاعا ملحوظا في احتياطياتها من العملة الصعبة نتيجة الارتفاع القياسي لأسعار البترول ، مما جعل السلطات المالية تفكر في كيفية إدارة و توظيف هذه الاحتياطات وتعظيم المنفعة والحفاظة علي قيمتها الحقيقية من التراجع (التآكل) والاستنزاف في ظل تقلبات أسعار صرف الدولار مقابل العملات الرئيسية باعتبار أن اغلب هيكل الاحتياطات مشكل من الدولار الأمريكي .

I-1 الإشكالية الرئيسية: من هذا المنطلق فان الإشكالية الرئيسية المراد معالجتها تم صياغتها على النحو التالي:

" ما هي الآليات المستخدمة في إدارة احتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر للحد من تراجع قيمتها الحقيقية ؟ "

و للإجابة على هذه الإشكالية تم معالجة البحث من خلال المحاور الأربعة التالية:

- ماذا نعني باحتياطات الصرف الأجنبي و ما هي مكوناته؟.
- ما هو المستوى الأمثل الواجب توافره من الاحتياطات الدولية للحفاظ على الاستقرار المالي؟.
- ما هي أساليب إدارة وتوظيف احتياطات الصرف الأجنبي؟.
- ما هو أثر تغيرات أسعار الصرف على القيمة الحقيقية لاحتياطات الصرف الأجنبي؟.

I-2. فرضيات الدراسة: الفرضيات التي اعتمدت للإجابة على هذه التساؤلات فقد كانت كما يلي:

- تراكم احتياطات الصرف الأجنبي يعتبر بمثابة تأمين ذاتي ضد الصدمات الخارجية و عاملا مهما في إدارة أسعار الصرف.
- يتحدد المستوى الأمثل للاحتياطات الأجنبية من خلال محددات الطلب عليها و الخصائص الاقتصادية لكل بلد.
- تتضمن أساليب توظيف الاحتياطات الأجنبية في الاستثمار في السندات السيادية و الودائع بالبنوك الدولية.
- يتفادى الاقتصاد الجزائري التقلبات في أسعار الصرف من خلال التنوع في عملات الاحتياطات الأجنبية .

I-3. أهمية الدراسة: تكمن أهمية هذه الدراسة في البحث عن متطلبات الإدارة الجيدة و العقلانية للاحتياطات الأجنبية من طرف

بنك الجزائر، لما لها من اثر إيجابي في معالجة الاختلال في ميزان المدفوعات و مشكلة المديونية ، و التحكم في تقلبات أسعار الصرف، و مختلف المؤشرات الاقتصادية التي تؤثر و تتأثر بهذه الاحتياطات .

I-4. أهداف الدراسة: تحدد من خلال هذه الدراسة إلى إبراز ما يلي :

- أهمية إدارة الاحتياطات الأجنبية ، و أساليب توظيفها لتوليد عوائد مالية مجدية تغطي تكلفة الاحتفاظ بها .
- التعرف على الآليات المؤدية إلى تراكم الاحتياطات الأجنبية، و سبل الحفاظ عليها .
- الأساليب المعتمدة في تحديد المستوى الأمثل للاحتياطات الأجنبية.

I-5. الدراسات السابقة: لقد تم اختيار الموضوع بالاعتماد على بعض الدراسات المتمثلة فيما يلي :

◀ **الدراسة الأولى:** دراسة صادرة عن صندوق النقد العربي سنة 1994، للباحث أحمد شفيق الشادلي ، طرق تكوين و إدارة احتياطات الصرف الأجنبي تجارب بعض الدول العربية و الأجنبي، في تسيير احتياطياتها من الصرف الأجنبي، و قد حاول فيها الباحث عرض تجارب بعض الدول في استعمال الصناديق السيادية كبديل عن احتياطات الصرف الاجنبي .

◀ **الدراسة الثانية :** دراسة صادرة عن مجلة المصارف المركزية بعنوان : Central bank reserves management

new trend from liquidity to return ، و قد خلصت هذه الدراسة إلى إمكانية استثمار الاحتياطات في الأجال الطويلة من خلال التحول من التركيز على السيولة إلى التركيز على السيولة إلى التركيز على العائد من خلال عدة أدوات.

◀ **الدراسة الثالثة :** دراسة صادرة عن البنك المركزي الفرنسي بعنوان : La gestion des réserves de change et

ses conséquences pour les marchés ، و قد خلصت هذه الدراسة إلى تزايد تنوع كل من العملات، و الأدوات ، و الإطار المؤسسي بعد التراكم الكبير لاحتياطات الصرف بالبنوك المركزية .

II. ماهية الاحتياطات الدولية و مكوناتها :

II-1-تعريف الاحتياطات الدولية :

1 - **التعريف الأول :** حسب الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي فإن الاحتياطات الدولية لأي بلد تشير إلى " الأصول الخارجية المتاحة تحت تصرف السلطات النقدية و الخاضعة لسيطرتها لتلبية احتياجات تمويل ميزان المدفوعات، أو التدخل في

أسواق الصرف للتأثير على سعر صرف العملة، أو غير ذلك من الأغراض ذات الصلة (كالمحافظة على الثقة في العملة المحلية، و تشكيل أساس يستند إليه في الاقتراض الخارجي) ¹.

2- التعريف الثاني: يقصد بالاحتياطيات الدولية، تلك الأصول الخارجية المتاحة في أي وقت للسلطات النقدية و الخاضعة لسيطرتها لأغراض التمويل المباشر لإختلالات المدفوعات، أو لضبط حجم التدخل في أسواق الصرف للتأثير في سعر صرف العملة الوطنية، أو لتلبية أغراض أخرى ².

II.2- مكونات احتياطي الصرف الأجنبي: حسب تصنيف دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي لسنة 2009 فإن احتياطي الصرف الأجنبي يتكون بالإضافة إلى الذهب النقدي، العملات الاحتياطية الدولية، حقوق السحب الخاصة، و وضع الاحتياطي في صندوق النقد الدولي.

1- احتياطي الذهب النقدي: حسب دليل الحسابات القومية لهيئة الأمم المتحدة الصادر بتاريخ 1993 " أن الذهب النقدي هو الذهب المملوك من قبل السلطات النقدية و يخضع لسيطرتها و يعتبر أصلا من أصولها و معلوما من احتياطياتها الأجنبية و يعامل جميع الذهب المحتفظ به من قبل المؤسسات المالية، عدا البنك المركزي باعتباره سلعة أو مخزون أو سلعة ثمينة ³.

2- احتياطي العملات الأجنبية (العملات الارتكازية): تعبر على أهما عملة وطنية تتمتع بالقبول العام في تسوية المدفوعات خارج حدود دولتها، و تعتبر أداة للتبادل و مقياس للقيمة و مخزن لها. كما يمكن القول أن العملات الارتكازية هي العملات القابلة للتحويل، أي تلك العملة التي لا تفرض دولتها قيودا على مدفوعاتها الخارجية أو على موجودات الدول الأخرى من عملتها، أي أن لهذه العملة الحرية بالدخول و الخروج من و إلى الدولة، أو دول أخرى دون أية قيود أو دون أخذ الموافقة من السلطات النقدية بإخراج العملة ⁴.

3- وضع الاحتياطي في صندوق النقد الدولي: يتكون و الذي يعكس المبلغ المتاح أو الذي يمكن أن يكون متاحا لدى صندوق النقد الدولي، و هو في هذه الحالة مجموع الشريحة الاحتياطية (رأس المال يمكن الحصول عليه بسرعة من صندوق النقد الدولي)، و القروض المقدمة لنفس الهيئة ⁵.

4- حقوق السحب الخاصة: وهي أصول احتياطية دولية استحدثها صندوق النقد الدولي كأصل احتياطي مكمل للأصول الاحتياطية لدى البلدان الأعضاء في الصندوق، و يوزع الصندوق حقوق السحب الخاصة بين أعضائه على أساس نسب حصصهم في الصندوق ⁶. و الجدول رقم (01) المرفق في الملاحق، يوضح تطور مكونات احتياطي الصرف الأجنبي للجزائر خلال الفترة الممتدة من 2000 إلى غاية 2015 حيث يمكن ملاحظة ما يلي:

◀ ثبات وضعية الاحتياطيات لدى صندوق النقد الدولي من سنة 2000 إلى غاية سنة 2009 حيث تراوحت ما بين 8 و 9 مليار دينار ثم قفزت إلى 29 مليار دينار سنة 2009 و ما فتئت تتزايد خلال السنوات اللاحقة حتى بلغت ذروتها سنة 2014 بما مقداره 59.7 مليار دينار أي بنسبة زيادة تقدر ب 619.27 % مقارنة بسنة 2000 و هذا راجع إلى الارتفاع الكبير في الأصول الخارجية و التي انتقلت من 908.9 مليار دينار سنة 2000 إلى 15305.4 مليار سنة 2015.

◀ ثبات قيمة الاحتياطي من الذهب عند 1.1 مليار دينار خلال كامل الفترة، و هذا بالرغم من ارتفاع أسعاره و بلوغه مستويات قياسية، حيث لم تستفيد الجزائر من هذه الطفرة رغم ارتفاع احتياطياتها من الذهب و التي بلغت 173.6 طن حسب تقديرات مجلس الذهب العالمي لسنة 2015 و احتلالها المرتبة 25 عالميا و الثانية عربيا بعد لبنان.

◀ تمثل الأصول في الخارج ما مقداره 98 % من إجمالي مكونات الاحتياطيات الأجنبية و هو ما يشكل عبئا إضافيا في إدارته، تنجر عنه تكلفة زائدة، إضافة إلى تقلبات أسعار الصرف و التي تؤثر على القيمة الحقيقية لهذه الاحتياطيات.

III. المستوى الأمثل (كفاية) لاحتياطيات الصرف الأجنبي في الجزائر:

هناك عدة مؤشرات تقيس المستوى أو الحجم الأمثل (كفاية) لاحتياطيات الصرف الأجنبي نذكر منها:

III.1- نسبة الاحتياطيات الدولية إلى الواردات (R/IM): يعتبر أفضل مؤشر للحكم على مدى كفاية الاحتياطيات الأجنبية و هو مؤشر اقترحه تريفيث " Triffin " سنة 1947 و الذي يقيس عدد أشهر الواردات المغطاة من طرف الاحتياطيات الأجنبية، باعتبار أن الواردات هي أهم متغير في بنود ميزان المدفوعات. و يعتقد أنصار هذا المؤشر أن نسبة حوالي 30% من قيمة الواردات، أو تغطية الاحتياطيات لثلاثة أشهر من الواردات يعد مستوى احتياطيات ملائم.

و بعض الاقتصاديين يعتبر أن نسبة الاحتياطيات إلى الواردات يجب أن تتراوح ما بين 30 و 40% أو من 4 إلى 5 أشهر واردات. و بالإسقاط على الحالة الجزائرية باعتبار الاقتصاد الجزائري يتميز بالتبعية المطلقة للخارج فيما يتعلق بالواردات فإن الملاحظ من خلال الجدول رقم (02) المرفق في الملاحق و الذي يوضح معدل تغطية الواردات خلال الفترة 2015/2000 أن أشهر التغطية المسجلة تجاوزت بكثير هذا المؤشر، فبلغ على سبيل المثال تقريبا 40 شهرا من التغطية سنة 2007 (39.73)، و هكذا لبقية السنوات بمعدلات متفاوتة.

III-2- مؤشر الاحتياطيات إلى الديون الخارجية قصيرة الأجل :

يستعمل هذا المؤشر لقياس قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها الخارجية، و عدم الوفاء بهذه الالتزامات يعني أن الدولة تعاني من نقص كبير في السيولة الدولية ، مما يؤدي إلى هروب رؤوس الأموال منها. و يوضح الجدول رقم (03) تطور نسبة احتياطي الصرف الأجنبي إلى إجمالي الديون الخارجية في الجزائر خلال الفترة 2015/2000 و ليس فقط الدين قصير الأجل، حيث نلاحظ تحسن كبير في نسبة التغطية للديون قصيرة و طويلة الأجل و التي كانت لا تتجاوز 74.1% سنة 2000 إلى أن وصلت ذروتها سنة 2013 حيث بلغت 5723% نتيجة للتراكم المتزايد لاحتياطيات الصرف الأجنبي بسبب الارتفاع القياسي لأسعار البترول خلال تلك الفترة.

III-3- مؤشر احتياطي الصرف الأجنبي إلى عرض النقود (R/M2):

يستخدم هذا المؤشر كإنذار مبكر لوقوع الأزمات المالية، ويمكن من خلال هذا المؤشر معرفة درجة هروب رؤوس الأموال التي من شأنها أن تضغط على الاحتياطيات، أو قياس درجة الثقة في العملة و مدى كفاءة النظام المصرفي.⁷ و من خلال الجدول رقم (04) الذي يوضح نسبة تغطية الاحتياطيات الأجنبية للمعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2015/2000، يمكن أن نلاحظ أنه بعد أن كانت هذه النسبة لا تتجاوز 38.36 % سنة 2000، فقد بلغت ذروتها سنة 2009 مسجلة نسبة تغطية بلغت 151.64% ، مما يدل على أن بنك الجزائر له القدرة الكافية و المريحة على الوفاء بالتزاماته، و الدفاع عن سعر صرف عملته و إدارتها.

IV. أساليب إدارة وتوظيف احتياطيات الصرف الأجنبي في الجزائر :

IV-1- أهداف إدارة احتياطيات الصرف الأجنبي :

يعتبر مستوى احتياطيات الصرف الرسمية ذا أهمية خاصة إذ يمثل صمام أمان ضد صدمات خارجية محتملة، و عليه يركز الاستقرار المالي الخارجي على المدى المتوسط و الطويل على مواصلة التسيير الحذر لاحتياطيات الصرف الرسمية من طرف بنك الجزائر، و تتمثل الأهداف المتبعة في هذا المجال في⁸ :

- الحفاظ على قيمة رأس المال: التقليل من خطر خسارة القيمة السوقية للأصول، بالحفاظ على محفظة متنوعة للأصول ذات النوعية الرفيعة (فيما يخص تنقيط القرض و نوع المصدر)، و بتطبيق ممارسات ملائمة لتخفيف المخاطر.

- الاحتفاظ بمستوى عال من السيولة : توظيف الاحتياطيات في أصول بتاريخ استحقاق قريب أو التي يمكن إعادة بيعها بسرعة دون فقدان القيمة.

- الحصول على المردود الأمثل : الحصول على أفضل مردود ممكن مع احترام الأهداف المتعلقة بالأمن و السيولة.

IV-2- استخدامات احتياطي الصرف الأجنبي: تتجلى إدارة و توظيفات احتياطيات الصرف الأجنبي في الجزائر من خلال مايلي⁹ :

1- توظيفات احتياطيات الصرف الأجنبي : لتحقيق الأهداف المذكورة أعلاه قامت مديرية تسيير الأصول الخارجية لبنك الجزائر بتجزئة محفظة احتياطيات الصرف الأجنبي إلى ثلاثة شرائح وفقا لمعيار العوائد/المخاطر:

- شريحة رأس المال العامل : بهدف التعامل اليومي مع احتياجات البنوك التجارية من العملات الصعبة، و تتألف هذه الشريحة بشكل أساسي من الأوراق المالية السيادية و الودائع المهيكلية.

- شريحة السيولة: تمثل حوالي 10% من إجمالي محفظة الاحتياطيات لبنك الجزائر، و مشكلة أساسا من الأدوات النقدية و أدوات الدخل الثابت لدافع وقائي احترازي على المدى القصير يتمثل في تغطية الواردات و الدين الخارجي.

- شريحة الاستثمار : تمثل الجزء الأكبر في محفظة الاحتياطيات و تستثمر أساسا في أدوات الدخل الثابت و بمعدلات متغيرة، القصيرة بأقل من 52 أسبوع، و طويلة بأكثر من سنتين، وفقا لإستراتيجية الشراء و الاحتفاظ و التي تهدف إلى التقليل من التعرض لمخاطر السوق، و بالتالي التقليل بشكل كبير من الخسائر الناجمة عن تقلبات أسعار الفائدة، كما تهدف هذه الشريحة إلى تلبية احتياجات السيولة على المدى المتوسط و تعظيم العائد.

2- أدوات توظيف الاحتياطيات الأجنبية : إن من أهم الأدوات المرخص بها من قبل مجلس النقد و القرض نجد¹⁰ :

- الأوراق المالية : و تشمل كل من السندات السيادية و أوراق الوكالات الحكومية ، و الجهات الرسمية الأخرى ، و المنظمات متعددة الإطراف، التي تحظى بأفضل تصنيف لدى الوكالات الدولية " AAA " . و لقد تزايدت حصة الأوراق المالية منذ 2007 لتبلغ 98% من إجمالي

الاحتياطات، و تشكل من أدوات تستفيد من أفضل تنقيط، و بالتالي تتعرض لأقل مخاطر، تتمثل أساسا في السندات السيادية، و بعد مرور أزمة الدين السيادي في 2010 شهدت محفظة الأوراق المالية تراجعاً لتصل إلى 94% في ديسمبر 2012، و تتوزع حصة الأوراق المالية إلى 65% سندات سيادية، و 12.9% مؤسسات حكومية، و 14.2% وكالات فوق قومية حكومية و دولية، و 6% أدوات مالية لبنك التسويات الدولية، كما تتوزع هذه المحفظة على سلة من العملات : 52% دولار أمريكي، 37% لليورو، 9.6% جنيه إسترليني. و تتوزع هذه السندات على كل من أمريكا بنسبة 20.7%، و ألمانيا بنسبة 15.2%، و فرنسا بنسبة 12.4%، و هولندا 9.6%، و بريطانيا 8.2%.

- الودائع: يمكن لبنك الجزائر وضع احتياطاته في شكل ودائع عادية أو ودائع مهيكلية في أي مؤسسة بشرط أن لا يقل تصنيفها عن A بواسطة Standard & Poor's، و موديز و فيتش، أو وكالات التصنيف المؤهلة من طرف لجنة الاستثمار، و توضع الودائع لدى البنوك المركزية، و المؤسسات المالية الدولية، كبنك التسويات الدولية و البنوك التجارية التي تتمتع بأعلى تصنيف (تنقيط) في مجال القرض. و تتوزع حصة الأموال المودعة لدى البنوك المركزية عبر سلة من العملات : 61% دولار أمريكي، 28% يورو، في حين تستحوذ مجموعة من العملات الأخرى على النسبة المتبقية و في مقدمتها الدولار الكندي و الاسترالي.

3- مردودية احتياطات الصرف الأجنبي: من خلال الجدول رقم (05) و الذي يوضح العوائد المتأتبة من توظيف الاحتياطات الأجنبية خلال الفترة الممتدة من 2000 إلى 2015، فلقد بلغت عائدات توظيف احتياطات الصرف الأجنبي ما قيمته 2.19 مليار دولار سنة 2015 مسجلة بذلك تراجعاً كبيراً يقدر ب 2.94 مليار دولار مقارنة بسنة 2008، و التي سجلت عائداً يقدر ب 5.13 مليار دولار، و هذا على الرغم من التزايد المستمر في احتياطات الصرف و تراكمها بسبب ارتفاع أسعار النفط، غير أن هذه الزيادة لم تنعكس على عائد توظيف الاحتياطات بسبب انخفاض معدل الفائدة من أكثر من 3% سنوياً إلى أقل من 1.5% سنوياً وهو ما يفسر هذا التراجع في العوائد.

3.IV- إدارة احتياطات الصرف الأجنبي: بتسجيل الجزائر لمستوى احتياطات قياسي بلغ ذروته سنة 2013 بمبلغ 194.01 مليار دولار و الذي عرف تراجعاً ملحوظاً سنة 2014 و 2015 مسجلاً على التوالي 178.93 مليار دولار، ثم 144.13 مليار دولار نتيجة انهيار أسعار البترول سنة 2014، فان الجزائر ارتأت منذ مدة أي سنة 2004 و 2006 التسديد المسبق لديونها الخارجية، و إنشاء صندوق لضبط الموارد و المساهمة في تمويل برنامج الإنعاش الاقتصادي.

1- التسديد المسبق للديون الخارجية : حيث كان الدفع المسبق للديون على النحو التالي :

أول عملية دفع مسبق للديون الخارجية تم سنة 2004 حيث تمكنت من سداد 12 قرض للبنك الإفريقي للتنمية، ما وفر ما مقداره 187 مليون دولار، إضافة إلى سداد 22 قرض للبنك العالمي و هو ما وفر 121 مليون دولار.

- توقيع اتفاق مع نادي باريس: حيث طلبت الجزائر رسمياً في شهر مارس 2006 من البلدان الأعضاء في نادي باريس التسديد المسبق لديونها الخارجية التي أعيد جدولتها إلى حدود 8 مليار دولار من مجموع الديون الخارجية المقدرة ب 15.5 مليار دولار في نهاية سنة 2005، و لقد كان جزء كبير من هذه الديون المعنية بالدفع المسبق ديون متوسطة الأجل تتراوح نسبة الفائدة عليها من 8 إلى 11%.

- إلغاء ديون الجزائر من قبل روسيا: تمثل ديون روسيا على الجزائر ما نسبته 29% من إجمالي الديون الخارجية، أي حوالي 7.4 مليار دولار، حيث تمكنت الجزائر من توقيع اتفاقية مع روسيا يتم بموجبها إلغاء تلك الديون المترتبة عليها مقابل التزام الجزائر بشراء سلع و خدمات تعادل قيمة الديون الملغاة مع روسيا.

- الاتفاق مع نادي لندن: حيث اتفقت الجزائر مع نادي لندن على تسديد ديونها التجارية تزامناً مع الاتفاق المبرم مع نادي باريس و الذي مكنتها من تسديد ما مقداره 9 مليار دولار مع كل من نادي باريس و لندن.

2- هيكل الدين الخارجي: واصل الدين الخارجي تراجعاً حيث بلغ سنة 2006 ما مقداره 5.06 مليار دولار فقط مقارنة بسنة 2000 أين بلغ 25.08 مليار دولار، كما هو موضح في الجدول رقم (06) و الذي يبين قائم الديون الخارجية الجزائرية خلال الفترة من 2000 إلى 2015، ثم استمر هذا الانخفاض إلى أن بلغ 1.19 مليار دولار سنة 2015، كديون متوسطة و طويلة الأجل، في حين ارتفع قائم الديون قصيرة الأجل إلى أن وصل سنة 2015 إلى 1.82 مليار دولار، مقارنة بسنة 2000 أين كان فقط 0.17 مليار دولار، و هذا راجع إلى زيادة الواردات الجزائرية.

و الجدول رقم (07) المرفق في الملاحق، يوضح هيكل العملات المشكلة للدين الخارجي خلال الفترة 2015/2000، حيث نلاحظ أن عمليتي الدولار و اليورو تشكل مجتمعة أكثر من 86% في حين بقية العملات بما فيها الين الياباني تشكل مجتمعة ما نسبته كمتوسط 14% و هذا ما يبين مدى تبعية الجزائر و تركز صادراتها و واردتها للولايات المتحدة الأمريكية و الاتحاد الأوروبي.

3- إنشاء صندوق ضبط الموارد: نظراً لتقلبات أسعار البترول و مدى تأثير ذلك على المداخيل من العملة الصعبة و التي تؤثر مباشرة على تراكم احتياطات الصرف فإن السلطات الجزائرية قررت إنشاء صندوق لضبط الموارد بهدف امتصاص الجباية البترولية التي تفوق تقديرات قانون

المالية المعد سنويا .و لقد أنشئ هذا الصندوق بموجب قانون المالية التكميلي لسنة 2000 ، و هو صندوق ينتمي إلى الحسابات الخاصة " حساب تخصيص خاص رقم 103-302 " بعنوان صندوق ضبط الموارد¹¹

و قد حددت وظائف الصندوق فيما يلي :

- امتصاص فوائض الجباية البترولية الناتجة عن الفارق بين الجباية البترولية المحصلة و تقديرات قانون المالية.
- تمويل عجز الخزينة الذي قد ينشأ نتيجة انخفاض المداخيل البترولية عن تقديرات قانون المالية.
- تسديد الدين العمومي.

و الجدول رقم (08) المرفق في الملاحق يوضح تطور متاحات صندوق ضبط الموارد خلال الفترة 2015/2000، حيث نلاحظ ارتفاع رصيد الصندوق من 232.1 مليار دينار سنة 2000 إلى أن بلغ ذروته سنة 2012 ليصل إلى 5563.5 مليار دينار و هذا بالرغم من استخدامه في تمويل عجز الخزينة و سداد الديون العمومية ، و هذا راجع لارتفاع فائض الجباية البترولية و الذي انتقل من 453.2 مليار دينار سنة 2000 إلى 2535.3 مليار دينار سنة 2012، ثم ما لبث هذا الرصيد أن انخفض بشكل كبير، ليصل سنة 2015 إلى 2072.2 مليار دينار بنسبة تراجع تقدر ب 168.48% مقارنة بسنة 2012 و هذا جراء تراجع فائض الجباية البترولية ، حيث بلغ 550.6 مليار دينار مقارنة ب 2535.3 مليار سنة 2012 .

4- تمويل برامج الإنعاش الاقتصادي: و تمثلت هذه البرامج أساسا فيما يلي¹² :

- برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2001) : و الذي خصص له غلاف مالي أولي بمبلغ 525 مليار دينار (حوالي 7 ملايين دولار أمريكي)، قبل أن يصبح غلافه المالي النهائي مقدرا بحوالي 1.216 مليار دينار (ما يعادل 16 مليار دولار)، بعد إضافة مشاريع جديدة له وإجراء تقييمات لمعظم المشاريع المرشحة سابقا.

- البرنامج التكميلي لدعم النمو (2005-2009) : الذي قدرت الاعتمادات المالية الأولية المخصصة له بمبلغ 8.705 مليارات دينار (114 مليار دولار)، بما في ذلك مخصصات البرنامج السابق (1.216 مليار دينار) ومختلف البرامج الإضافية، لاسيما برنامجي الجنوب والمضاب العليا، والبرنامج التكميلي الموجه لامتناس السكن المش، والبرامج التكميلية المحلية. أما الغلاف المالي الإجمالي المرتبط بهذا البرنامج عند اختتامه في نهاية 2009 فقد قدر بـ 9.680 مليار دينار (حوالي 130 مليار دولار)، بعد إضافة عمليات إعادة التقييم للمشاريع الجارية ومختلف التمويلات الإضافية الأخرى.

- برنامج توطيد النمو الاقتصادي (2010-2014) : قدر المبلغ الإجمالي المخصص لهذا البرنامج ب 21.214 مليار دينار (ما يعادل حوالي 286 مليار دولار)، بما في ذلك الغلاف الإجمالي للبرنامج السابق (9.680 مليار دينار)، أي أن البرنامج الجديد مخصص له مبلغ أولي بمقدار 11.534 مليار دينار (155 مليار دولار).

V. أثر تغيرات أسعار الصرف على القيمة الحقيقية لاحتياطات الصرف الأجنبي:

كغيرها من الدول النامية المعتمدة على الجباية النفطية بأكثر من 96% ، فإن الجزائر تتأثر بتقلبات أسعار الصرف خصوصا أن معظم صادراتها مقومة بالدولار الأمريكي في حين أن نسبة كبيرة من الواردات مقومة بعملة اليورو، إضافة إلى تراجع سعر صرف الدولار أمام العملات الرئيسية خاصة عملة اليورو، مما يؤدي إلى تراجع (تآكل) القيمة الحقيقية لاحتياطياتها من العملة الأجنبية.

V.1- انخفاض الدولار الأمريكي: سجل الدولار الأمريكي انخفاضا أمام العملات الرئيسية خاصة اليورو بداية من سنة 2003 كما يوضحه الجدول رقم (09) و الذي يبين تغيرات أسعار صرف الدولار مقابل العملات الرئيسية خلال الفترة 2015/2000، حيث نلاحظ تراجع سعر صرف الدولار مقابل اليورو سنة 2003 إلى (1 دولار = 0.886 يورو)، وواصل هذا التراجع بوتيرة متزايدة خلال السنوات اللاحقة ، و تنطبق نفس الملاحظة على عمليتي الين الياباني و الجنيه الإسترليني.

V.2- تراجع القيمة الحقيقية لصادرات المحروقات : الجدول رقم (10) يوضح تطور صادرات المحروقات بالقيمة الجارية و القيمة الثابتة للدولار مقابل اليورو خلال الفترة 2015/2000، حيث نلاحظ أخذا بعين الاعتبار سنة 2002 كسنة أساس، فنلاحظ تسجيل فارق سالب (خسارة) متزايد بين قيمة صادرات المحروقات بالدولار الجاري و الدولار الثابت حيث انتقل هذا الفارق من (- 3.99) مليار دولار سنة 2003 إلى أن بلغ ذروته سنة 2011 ليصل إلى (- 23.18) مليار دولار ، و هذا راجع إلى عدم تثبيت سعر صرف الدولار مع المؤسسات المالية الدولية و البنوك المركزية للدول المستوردة خاصة في المعاملات المستقبلية لعقود بيع البترول و هذا تجنبنا لتقلبات أسعار صرف الدولار.

3.V-تراجع (تآكل) القيمة الحقيقية لاحتياطيات الصرف: إن لانخفاض أسعار صرف الدولار الأثر البالغ في تراجع القيمة الحقيقية لاحتياطيات باعتبار هيمنة الدولار على هيكل العملات المكونة لهذه الاحتياطيات.

و الجدول رقم (11) المرفق في الملاحق، يوضح تطور احتياطيات الصرف الأجنبي في الجزائر بالقيمة الجارية و الثابتة للدولار مقابل اليورو خلال الفترة 2015/2000 ، حيث نلاحظ أنه بتثبيت سعر صرف الدولار مقابل اليورو باعتبار سنة 2002 كسنة أساس فإن قائم الاحتياطيات يكون أكبر مما هي عليه بالدولار الجاري، لتجنبنا الجزائر هذه الخسارة المعتبرة و ساهمت في زيادة حجم احتياطياتها من العملة الصعبة ، حيث نجد ، الفارق ما بين الاحتياطيات بالدولار الجاري و الاحتياطيات بالدولار الثابت بلغ سنة 2003 ما مقداره (- 5.48) مليار دولار ، و استمر هذا الفارق بوتيرة متزايدة خلال السنوات اللاحقة إلى أن بلغ ذروته سنة 2011 بفارق يقدر ب (- 59.55) مليار دولار ، ثم تراجع هذا الفارق إلى أن وصل سنة 2015 إلى (- 21.82) مليار ، دولار بسبب ارتفاع سعر صرف الدولار مقابل اليورو.

هذه الوضعية كان يمكن لبنك الجزائر تجنبها لو استخدم أدوات التحوط في مثل هذه العمليات و التي تتمثل في آلية مبادلة العملات ما بين البنوك المركزية المعمول بها في جل البنوك المركزية للدول المتقدمة و كذلك مبادلة أسعار الصرف و أسعار الفائدة.

IV- الخلاصة :

لقد تناولنا في هذا البحث آليات إدارة احتياطيات الصرف الأجنبي في الجزائر للتحوط من تراجع قيمتها الحقيقية و قد خلصنا إلى أنه بالرغم من الإيجابيات المسجلة من جراء التدابير الاحترازية المتخذة من طرف السلطات الجزائرية و ذلك من خلال الآليات المتبعة في إدارة و توظيف تراكمات احتياطيات الصرف الأجنبي و التي نجم عنها العديد من النتائج تمثلت في:

- تقلص المدبونية الخارجية إلى أدنى مستوياتها بفضل إستراتيجية الدفع المسبق للديون الخارجية؛
- إنشاء صندوق ضبط الموارد و الذي كان له الأثر الواضح في امتصاص الصدمات المالية التي شهدتها الجزائر، خاصة ما بعد 2014 من جراء التراجع الكبير لأسعار النفط؛
- استغلال موارد صندوق ضبط الموارد في سد عجز الخزينة و سداد الدين العمومي، إضافة إلى برامج دعم الإنعاش الاقتصادي و التي خصص لها مبالغ معتبرة.
- إلا أن هذه النتائج تعتبر غير كافية نظرا للعوائد الهزيلة لتوظيف هذه الاحتياطيات في شكل سندات سيادية بمعدل فائدة ضعيف، و استمرار تراجع (تآكل) القيمة الحقيقية لاحتياطيات الصرف الأجنبي بسبب انخفاض معدلات التوظيف (أسعار الفائدة) ، و تضخم الدولار و الذي يمثل 90% من العملة المكونة لاحتياطي الصرف الأجنبي ، و هذا ما فوت على الجزائر فرصة استثمار هذه الاحتياطيات في دعم البنية التحتية و المشاريع ذات العائد المرتفع، و تبني التشريعات التي تقنن المعاملات المالية الدولية ما بين بنك الجزائر و البنوك و المؤسسات المالية الدولية خاصة فيما يتعلق باستخدامات أدوات التحوط من مخاطر احتياطيات الصرف كمبادلة العملات و أسعار الصرف و أسعار الفائدة ، و التي كان استعمالها يمكن أن يجنب الجزائر الخسارة المتراكمة سواء في عوائد صادرات المحروقات أو احتياطيات الصرف الأجنبي في حالة تثبيت سعر صرف الدولار مقابل اليورو.
- كما أن لغياب بعض المعطيات ، كان له تأثير سلبي في القراءة الصحيحة للوضعية المالية للجزائر و استنباط بعض التوصيات التي من شأنها الحد من التدهور المالي و الاقتصادي الذي تشهده الجزائر بعد نضوب موارد صندوق ضبط الموارد كما جاء في قانون المالية لسنة 2018 ، مع تسجيل عجز في الموازنة يقدر ب 20 مليار دولار. و حتى تتمكن الجزائر من الحد من هذا التراجع فإنه يتوجب عليها الأخذ بالتوصيات التالية:

- ◀ التقليل من المخاطر المترتبة على الاحتفاظ بمستوى مرتفع من الاحتياطيات الأجنبية و ما ينجر عليه من تكلفة خاصة من ناحية ضياع الفرصة البديلة لاستثمار هذه الاحتياطيات في تعزيز الاحتياطي من الذهب النقدي باعتباره مخزن للقيمة .
- ◀ التنوع في المحافظ الاستثمارية الدولية سواء الأوروبية أو الكندية بدلا من التركيز على السندات الأمريكية ذات العائد الجد منخفض ، مما يؤدي لتراجع (تآكل) قيمتها الحقيقية .
- ◀ إعطاء صلاحيات أوسع لبنك الجزائر خاصة من ناحية استخدام أدوات الاستثمار الدولية (سندات و أسهم) ، و الأدوات المالية للتحوط مما يساعدها في استهداف الأسواق المالية الدولية (سوق العملات الدولية) و أدوات الدين السيادي الأوربية (خاصة في ألمانيا).
- ◀ طرح سندات دولية بالعملة الصعبة (دولار أو يورو) باسم بنك الجزائر للاكتتاب الدولي مما يساهم في دخول العملة الصعبة خاصة إذا كان العائد مجدي.

◀ استثمار جزء من الاحتياطات الأجنبية المتبقية في شراء أصول بعض الشركات دولية النشاط خاصة العاملة في المجال الزراعي و التكنولوجيات الحديثة.

- ملاحق :

الجدول (01) : تطور مكونات احتياطي الصرف الاجنبي في الجزائر خلال الفترة (2015/2000)

الوحدة : مليار دينار

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
وضعية الاحتياطات لدى FMI	8.3	8.3	9.2	9.2	9.6	8.9	9.1	9.0
الذهب	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
اتفاقيات الدفع الدولية	0.7	0.7	0.8	0.8	1.4	1.7	1.7	0.3
حقوق السحب الخاصة	0.2	0.9	1.1	4.1	0.4	0.3	0.3	0.2
الأصول في الخارج	909	1435	1856	2404	3161	4160	5559	7410
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
وضعية الاحتياطات لدى FMI	9.3	9.7	29.1	45.6	49.7	54.7	59.7	58.3
الذهب	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
اتفاقيات الدفع الدولية	0.3	0.3	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
حقوق السحب الخاصة	0.7	123	122	125	129	129	137	160
الأصول في الخارج	10242	10762	11891	13760	14805	15083	15628	15305

المصدر : النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر

الجدول (02) : معدل تغطية احتياطات الصرف الاجنبي للواردات الجزائرية خلال الفترة (2015/2000)

الوحدة : بالأشهر

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
إجمالي الاحتياطات	11.90	17.96	23.11	32.92	43.11	56.18	77.78	110.18
الواردات	9.35	9.48	12.01	13.32	17.95	19.86	20.86	26.35
معدل التغطية	12.19	18.08	19.14	24.32	23.72	27.36	36.66	39.73
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
إجمالي الاحتياطات	143.10	148.91	162.22	182.22	190.66	194.01	178.93	144.13
الواردات	37.99	37.40	38.89	46.93	51.57	54.99	59.67	52.65
معدل التغطية	34.99	36.41	38.33	36.77	36.67	34.40	30.08	27.17

المصدر : التقارير السنوية لبنك الجزائر

الجدول (03) : تطور نسبة احتياطي الصرف الاجنبي إلى إجمالي الديون الخارجية الجزائرية خلال الفترة (2015/2000)

الوحدة : بالمائة %

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
إجمالي الاحتياطات الأجنبية (1)	12	18	23	33	43	56	78	110
إجمالي الدين الخارجي (2)	25.26	22.57	22.46	23.35	21.82	17.19	5.61	5.60

1968	1386	327	198	141	103	80	47	النسبة % (2/1)
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
144	179	194	191	182	162	149	143	إجمالي الاحتياطيات الأجنبية (1)
3.02	3.73	3.39	3.69	4.41	5.53	5.68	5.58	إجمالي الدين الخارجي (2)
4773	4797	5723	5167	4132	2933	2622	2565	النسبة % (2/1)

المصدر: التقارير السنوية لبنك الجزائر

الجدول (04): نسبة تغطية الاحتياطيات الأجنبية للمعروض النقدي خلال الفترة (2015/2000)

الوحدة: مليار دينار

2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	السنوات
7416	5515			2343	1756	1311	4180	3119
5995	4828	4070	3644	3354	2902	2474	2023	الكتلة النقدية (2)
124	114	103	86	70	61	53	38	نسبة التغطية % (2/1)
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
15375	15735	15225	14940	13922	11997	10886	10247	صافي الأصول الخارجية (1)
13705	13687	11942	11015	9929	8163	718	6956	الكتلة النقدية (2)
112	115	128	136	140	147	152	147	نسبة التغطية % (2/1)

المصدر: النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر

الجدول (05): عوائد احتياطيات الصرف الاجنبي خلال الفترة (2015/2000)

الوحدة: مليار دولار

2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	السنوات
110.18	77.78	56.18	43.11	32.92	23.11	17.96	11.90	احتياطي الصرف
3.81	2.42	1.43	0.99	0.82	0.68	0.85	0.38	العائد
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
144.13	178.93	194.01	190.66	182.22	162.22	148.91	143.10	احتياطي الصرف
2.19	3.23	3.54	3.73	4.45	4.60	4.74	5.13	العائد

المصدر: التقارير السنوية لبنك الجزائر

الجدول رقم (06): قائم الديون الخارجية الجزائرية خلال الفترة (2015/2000)

الوحدة: مليار دولار

2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	السنوات
4.88	5.06	16.48	21.41	23.02	22.54	22.31	25.08	ديون متوسطة و طويلة الاجل
0.71	0.55	0.70	0.41	0.15	0.10	0.26	0.17	ديون قصيرة الاجل
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
1.19	1.76	2.06	2.48	3.26	3.90	4.35	4.84	ديون متوسطة و طويلة الاجل
1.82	1.97	1.32	1.20	1.14	1.77	1.33	1.08	ديون قصيرة الاجل

المصدر: التقارير السنوية لبنك الجزائر سنوات

الجدول (07): هيكل الدين الخارجي متوسط و طويل الأجل حسب العملات خلال الفترة (2015/2000)

الوحدة: %

2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	السنوات
40	43	44	39	39	42	43	م.غ	الدولار
49	47	40	40	35	30	28	م.غ	اليورو

04	05	08	11	12	12	12	م.غ	البن
07	05	08	10	14	16	17	م.غ	باقي العملات
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
29.90	40.41	37.80	41.70	46.30	44	40	43	الدولار
59.10	50.41	53.46	50	47.10	47	51	49	اليورو
0.80	0.61	0.61	0.60	0.60	03	03	04	البن
10.20	8.57	8.13	7.70	06	06	06	04	باقي العملات

المصدر: التقارير السنوية لبنك الجزائر

الجدول (08) تطور متاحات صندوق ضبط الموارد خلال الفترة 2015/2000

الوحدة : مليار دينار

السنوات	رصيد السنة السابقة	فائض الجباية البترولية	المتاحات قبل الاقتطاع	سداد الدين العمومي	سداد تسبيقات بنك الجزائر	تمويل عجز الخزينة العمومية	رصيد الصندوق في نهاية السنة
2000	00	453.2	453.2	221.1	00	00	232.1
2001	231.1	123.9	356.0	184.5	00	00	171.5
2002	171.5	26.5	198.0	170.1	00	00	28.0
2003	28.0	448.9	476.9	156.0	00	00	320.9
2004	320.9	623.5	944.4	222.7	00	00	721.7
2005	721.7	1368.8	2090.5	247.8	00	00	1842.7
2006	1842.7	1798.0	3640.7	618.1	00	91.5	2931.0
2007	2931.0	1733.8	4669.9	314.5	608.0	531.9	3215.5
2008	3215.5	2288.2	5503.7	465.4	00	758.2	4280.1
2009	4280.1	400.7	4680.7	00	00	364.3	4316.5
2010	4316.5	1318.3	5634.8	00	00	791.9	4842.8
2011	4842.8	2300.3	7143.2	00	00	1761.5	5381.7
2012	5381.7	2535.3	7917.0	00	00	2283.3	5633.8
2013	5633.8	2062.2	7696.0	00	00	2135.5	5563.5
2014	5563.5	1810.3	7373.8	00	00	2965.7	4408.1
2015	4408.1	550.6	4958.7	00	00	2886.5	2072.2

المصدر : مذكرة عرض قانون المالية 2011 ، 2017

الجدول (09) تغيرات سعر صرف الدولار مقابل العملات الرئيسية خلال الفترة (2015-2000)

الوحدة : دولار مقابل العملة المعنية

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
اليورو	1.085	1.118	1.063	0.886	0.805	0.804	0.797	0.731
الين الياباني	107.765	121.529	125.388	115.933	108.193	110.299	116.299	117.754
الجنه الاسترليني	0.661	0.695	0.667	0.612	0.546	0.550	0.543	0.500
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
اليورو	0.683	0.720	0.755	0.719	0.778	0.753	0.754	0.902
الين الياباني	103.359	93.570	87.780	79.807	79.790	97.596	105.945	121.044
الجنه الاسترليني	0.544	0.642	0.647	0.624	0.633	0.640	0.608	0.655

المصدر : <https://data.oecd.org/fr/conversion/taux-de-change.htm>

الجدول (10) : تطور صادرات قطاع المحروقات في الجزائر بالقيمة الجارية والثابتة للدولار خلال الفترة (2015/2000)

الوحدة : مليار دولار

2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	السنوات
59.61	53.61	45.59	31.55	23.99	18.11	18.53	21.06	قيمة صادرات المحروقات بالدولار الجاري (1)
0.731	0.797	0.804	0.805	0.886	1.063	1.118	1.085	سعر صرف الدولار مقابل اليورو
-31.23	-33.37	-24.36	-24.27	-16.65	-	5.17	2.06	التغير في قيمة الدولار بالنسبة لسنة الاساس 2002
78.22	71.49	56.69	39.20	27.98	18.11	17.57	20.62	قيمة صادرات المحروقات بالدولار الثابت (2)
-18.61	-17.88	-11.10	-7.65	-3.99	0	0.96	0.44	الفرق بين (1) و (2)
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
33.08	58.46	63.81	70.58	71.66	56.12	44.41	77.19	قيمة صادرات المحروقات بالدولار الجاري (1)
0.902	0.754	0.753	0.778	0.719	0.755	0.720	0.683	سعر صرف الدولار مقابل اليورو
-15.14	-29.06	-29.16	-26.81	-32.36	-28.97	-32.26	-35.74	التغير في قيمة الدولار بالنسبة لسنة الاساس 2002
38.08	75.44	82.41	89.50	94.84	72.37	58.73	104.77	قيمة صادرات المحروقات بالدولار الثابت (2)
-5.00	-16.98	-18.60	-18.92	-23.18	-16.25	-14.32	-27.58	الفرق بين (1) و (2)

المصدر : - التقارير السنوية لبنك الجزائر

- <https://data.oecd.org/fr/conversion/taux-de-change.htm>

الجدول (11) : تطور القيمة الحقيقية لاحتياطيات الصرف الاجنبي في الجزائر خلال الفترة (2015/2000)

الوحدة : مليار دولار

2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	السنوات
110.18	77.78	56.18	43.11	32.92	23.11	17.96	11.90	إجمالي الاحتياطيات بالدولار الجاري (1)
0.731	0.797	0.804	0.805	0.886	1.063	1.118	1.085	سعر صرف الدولار مقابل اليورو
-31.23	-33.37	-24.36	-24.27	-16.65	-	5.17	2.06	التغير في قيمة الدولار بالنسبة لسنة الأساس 2002
144.58	103.73	69.86	53.57	38.40	23.11	17.86	11.65	إجمالي الاحتياطيات بالدولار الثابت (2)
-34.4	-25.95	-13.68	-10.46	-5.48	0	0.10	0.25	الفرق بين (1) و (2)
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
144.13	178.93	194.01	190.66	182.22	162.22	148.91	143.10	إجمالي الاحتياطيات بالدولار الجاري (1)
0.902	0.754	0.753	0.778	0.719	0.755	0.720	0.683	سعر صرف الدولار مقابل اليورو

-15.14	-29.06	-29.16	-26.81	-32.36	-28.97	-32.26	-35.74	التغير في قيمة الدولار بالنسبة لسنة الأساس 2002
165.95	230.92	250.58	241.77	241.18	209.21	196.94	194.24	إجمالي الاحتياطات بالدولار الثابت (2)
-21.82	-51.99	-56.57	-51.11	-59.55	-46.99	-48.03	-51.14	الفرق بين (1) و (2)

المصدر : - النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر

- <https://data.oecd.org/fr/conversion/taux-de-change.htm>

- الإحالات والمراجع :

- ¹ صندوق النقد الدولي (2013)، الاحتياطات الدولية و السيولة بالعملة الأجنبية : المبادئ التوجيهية لإعداد نموذج قياسي للبيانات، الطبعة العربية ، ص 03.
- ² KESTER. Y. Anne, « Réserves internationales et liquidités internationales directives de déclarations des données », FMI, Washington, 2001, p15.
- ³ دليل الحسابات القومية الصادر عن هيئة الأمم المتحدة سنة 1993.
- ⁴ موسى سعيد مطر و آخرون (2003)، المالية الدولية ، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر و التوزيع، عمان، ص 29.
- ⁵ Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale. Fonds Monétaire International. Washington. D.C. 6^{ème} édition 2009, p 120 ;
- ⁶ صندوق النقد الدولي، مرجع سابق.
- ⁷ بلقاسم زايري (2009)، كفاية الاحتياطات الدولية في الاقتصاد الجزائري، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد السابع ، ص 52.
- ⁸ محمد لكصاحي (2010)، التطورات الاقتصادية و النقدية في 2010 ، عرض التقرير السنوي 2010، بنك الجزائر ، ص 2.
- ⁹ بوكريدي عبد القادر (2015-2016)، متطلبات كفاءة احتياطات الصرف الاجنبي بالبنوك المركزية، دراسة حالة بنك الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم تخصص علوم اقتصادية، جامعة الشلف، ص ص 196،197.
- ¹⁰ بوكريدي عبد القادر مرجع سابق، ص ص 197،198.
- ¹¹ الجريدة الرسمية (2000)، المتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2000، العدد 37.
- ¹² محمد مسعي (2012)، سياسة الإنعاش الاقتصادي في الجزائر و أثرها على النمو، مجلة الباحث(10)، الجزائر : جامعة قاصدي مرباح، ورقلة ، ص 147.

كيفية الإستشهاد بهذا المقال حسب أسلوب APA :

محمد العيد صلوح، عبد الرزاق مولاي لخضر، السايح بوزيد (2018)، آليات إدارة احتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر للتحوط من تراجع قيمتها الحقيقية خلال الفترة (2000-2015)، مجلة الباحث، المجلد 18(العدد 01)، الجزائر : جامعة قاصدي مرباح ورقلة، ص.ص 213-224.