



جامعة أحمد دراية – أدرار- الجزائر
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير



قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي
تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي
موسومة بـ:

**تأثير تقلبات أسعار الصرف على الاحتياطات الدولية
حالة الجزائر 1990-2020**

إشراف الأستاذ:

* صديقي عبد الكريم

إعداد الطالبة:

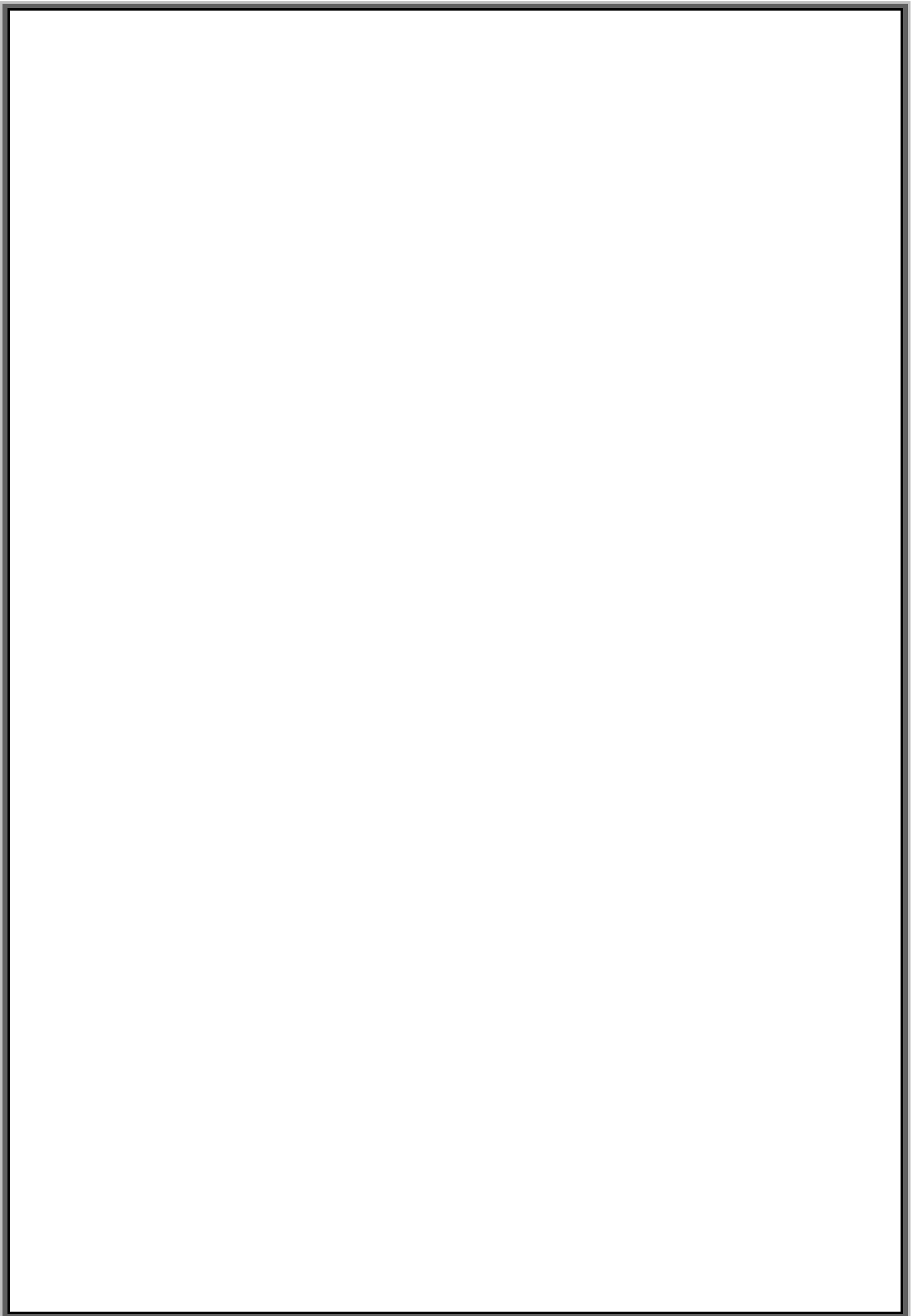
• بن الشيخ فاطمة الزهراء

لجنة المناقشة

الصفة	الرتبة	الإسم واللقب
(رئيسا)	أستاذ محاضر * أ *	مدياني محمد
(مقرا ومشرفا)	أستاذ مساعد * أ *	صديقي عبد الكريم
(مناقشا)	أستاذ محاضر * ب *	عبد السلام بلبالي

الموسم الجامعي

2021/2020



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

"وَقُلْ أَعْمَلُوا فِيسِرَى اللَّهِ عَمَلَكُمْ وَرَسُولِهِ وَالْمُؤْمِنُونَ"

صدق الله العظيم

الإهداء

بسم الله والصلاة على رسول الله صلى الله عليه وسلم

أحمدك ربي و أشكرك على فضلك وتوفيقى لانجاز هذا العمل وأسألك اللهم
السداد

أنت يا من تملكين جنة تحت القدم "أمي" الغالية بارك الله في عمرك وحفظك
ورعاك وجعلك تاج فوق رؤوسنا

أنت يا من تعبت وعملت بكل جد لكي توفر مطالبى وجعلتني لا أحس بأي نقص
"أبي" الغالى بارك الله في عمرك ورزقك وسهل الله طريقك يا رب

أنتم يا من فتحت عيني عليكم وكبرت وترعرعت بينكم وكنتم خير سندا لي
"أخواتي" كل منكم باسمه جعل الله كل عملكم في ميزان حسناتكم

أنتم جميع الأصدقاء والأحباء و الأقارب الى كل من لم يسعني ذكره وله محبة
واحترام في قلبي.

فاطمة الزهراء

الشكر

من لم يشكر الناس لم يشكر الله

الحمد لله والشكر لك يا رب على كل نعمة أنعمت بها علينا، ويسرت لنا كل عسير وبفضلك تجاوزنا كل الصعاب لنصل الى تقديم هذا البحث العلمي.

أتقدم بجزيل الشكر الى كل من ساهم من قريب أو بعيد بإتمام هذا العمل

كما أتوجه بخالص التقدير والشكر للأستاذ الفاضل "صديقي عبد الكريم" على مجهوده المبذول والتوصيات والإرشادات المقدمة من طرفه في متابعة البحث والإشراف عليه فأرجو من المولى تبارك وتعالى أن يرزقه ما يتمنى في الدنيا والآخرة.

الى أعضاء المناقشة لكم جزيل الشكر على التوجيهات والانتقادات التي ستثري بحثنا.

فاطمة الزهراء

فهرس المحتويات

قائمة المحتويات:

الصفحة	المحتوى
	آيات قرآنية
	إهداء
	الشكر
VI	فهرس المحتويات
IX	فهرس الجداول
XI	فهرس الأشكال
أ-ج	مقدمة
	الفصل الأول: الإطار النظري لسعر الصرف والاحتياطات الدولية
10	تمهيد
	المبحث الأول: الأسس النظرية لسعر الصرف و الاحتياطات الدولية
	المطلب الأول: ماهية عر الصرف
11	الفرع الأول: مفهوم سعر الصرف
11	الفرع الثاني: أهمية سعر الصرف
12	الفرع الثالث: العوامل المؤثرة على سعر الصرف
	المطلب الثاني: ماهية الاحتياطات الدولية
13	الفرع الأول: مفهوم الاحتياطات الدولية
14	الفرع الثاني: مكونات الاحتياطات الدولية
17	المطلب الثالث: العلاقة بين سعر الصرف والاحتياطات الدولية
	المبحث الثاني: الدراسات السابقة
18	المطلب الأول: دراسات سابقة باللغة العربية
20	المطلب الثاني: دراسات سابقة باللغة الأجنبية
22	المطلب الثالث: العلاقة بين الدراسات
24	خلاصة الفصل الأول
	الفصل الثاني: تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في 2020-1990
	تمهيد الفصل الثاني
	المبحث الأول: تحليل تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر
	المطلب الأول: تطور سعر الصرف في الجزائر للفترة 2020-1990
27	الفرع الأول: الإصلاح الهيكلي وتخفيض الدينار
27	أولا: برنامج الاستعداد الائتماني الأول 30ماي 1989
28	ثانيا: برنامج الاستعداد الائتماني الثاني 03 جوان 1991
29	ثالثا: أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الاستعداد الائتماني الثالث
30	تطور سعر الصرف مقابل الدولار للفترة 2020-1990
32	المطلب الثاني: تطور الاحتياطات الدولية في الجزائر للفترة 2020-1990
35	المطلب الثالث: تحليل العلاقة بين سعر الصرف والاحتياطات
	المبحث الثاني: الدراسة القياسية
38	المطلب الأول: التعريف بنموذج الانحدار الذاتي VAR
39	المطلب الثاني: تقديم وعرض وتحليل نتائج الدراسة

50	المطلب الثالث: مناقشة وتحليل النتائج
51	خلاصة الفصل الثاني
53	الخاتمة
	قائمة الملاحق
	قائمة المراجع
	ملخص الدراسة

فهرس الجداول

قائمة الجداول:

رقم الجدول	عنوانه	الصفحة
02-01	تطور سعر صرف الدولار مقابل الدينار للفترة 1990-2020	29
02-02	تطور الاحتياطات الدولية في الجزائر للفترة 1990-2020	32
02-03	اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لسعر الصرف والاحتياطات	40
02-04	اختبار التكامل المشترك بين سعر الصرف والاحتياطات	42
02-05	اختبار تقدير النموذج لسعر الصرف والاحتياطات	43
02-06	تقدير دوال الاستجابة لسعر الصرف والاحتياطات	45
02-07	اختبار السببية لجرانجر في المدى الطويل	48
02-08	درجة التأخير	49
02-09	اختبار السببية لجرانجر في المدى القصير	49

فهرس الأشكال

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوانه	رقم الشكل
31	تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2020	02_01
34	تطور الاحتياطات في الجزائر للفترة 1990-2020	02_02
36	تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر خلال الفترة 1990-2020	02_03
45	نتائج اختبار جودة النموذج لسعر الصرف والاحتياطات	02_04
47	نتائج اختبار تقدير دوال الاستجابة لسعر الصرف والاحتياطات	02_05

قائمة الاختصارات و الرموز

الرمز /اختصار	الدلالة باللغة العربية
Var	نموذج الانحدار الذاتي
Exr	سعر الصرف
Tri	الاحتياطات
R	معامل الارتباط
R^2	معامل التحديد
F	إحصائية فيشر
P	الاحتمال

مقدمة البحث

مقدمة:

يعتبر سعر الصرف متغيرا اقتصاديا حساسا للمؤشرات الاقتصادية الداخلية والخارجية، لا سيما بظهور التجارة الخارجية ودورها في إحداث التنمية الاقتصادية، فالحفاظ على استقرار قيمة العملة الوطنية هو أساس سياسة الصرف لتحقيق التوازن الاقتصادي، وفي هذا الإطار فإن الجزائر كغيرها من الدول عرف اقتصادها العديد من الأزمات كأزمة 1986 وما يليها، مما جعلها تتوجه لاقتصاد السوق، وكان الإصلاح الهيكلي للاقتصاد الوطني يشترط بعض الشروط أهمها تخفيض قيمة الدينار الجزائري.

وبما أن الجزائر تعتمد في صادراتها على قطاع المحروقات بنسبة كبيرة، وهي مسعرة بالدولار الأمريكي، أما وارداتها فإن معظمها من منطقة اليورو، هذا جعل الاقتصاد الجزائري يواجه مشاكل مترتبة عن الفروقات في قيمة العملات، خاصة لما تراجع الدولار أمام اليورو، يعني ذلك أن التصدير بعملة منخفضة والاستيراد بعملة مرتفعة، هنا ستعيش الجزائر تحت ضغط عدم استقرار سعر الصرف الناتج عن تراجع قيمة الدينار أمام اليورو، و انخفاض قيمة الدولار أمام هذا الأخير، وهو ما انعكس سلبا على احتياطي الصرف في الجزائر.

ويلعب احتياطي الدولة من العملة الصعبة والذهب دورا هاما في توازن الاقتصاد، ففي فترة ارتفاع أسعار البترول كان للجزائر مستوى كبير جدا من الاحتياطات بالعملة الصعبة، واستنزفتها بعد ذلك اثر التقلبات التي عرفها الاقتصاد الجزائري وما شاهده من أزمات اقتصادية خاصة أزمة انخفاض أسعار البترول، مع أن سعر برميل من النفط عند حدود 25 دولار وسعر متدن للغاز الطبيعي عند 1.2 أو 2 دولار، تصبح 80% من الحقول الجزائرية غير مربحة، مما سينتج عنها عواقب كارثية، استنفاد سريع للاحتياطات من النقد الأجنبي وتفاقم عجز الميزانية وميزان المدفوعات، انخفاض كبير في قيمة الدينار وارتفاع التضخم والركود الاقتصادي، مما سينتج عنه بطالة جماعية.

1. إشكالية الدراسة:

مما سبق ذكره يبدو لنا أن هناك علاقة بين سعر الصرف والاحتياطات الدولية، ولمعرفتها يجب الإجابة على إشكالية الدراسة والمتمثلة في السؤال التالي:

ما أثر سعر الصرف على الاحتياطات الدولية في الجزائر؟

ولمحاولة الإجابة عن هذه الإشكالية نطرح بعض التساؤلات الفرعية ندرجها فيما يلي:

1. فيما تتمثل العوامل المحددة لسعر الصرف وأهميتها؟
 2. ما مفهوم الاحتياطات ومما تتكون؟
 3. ما العلاقة الموجودة بين سعر الصرف واحتياطي الصرف في الجزائر؟
- 2. فرضيات الدراسة:**
- وللإجابة على التساؤلات أعلاه صغنا الفرضيات التالية :
1. يتحدد سعر الصرف من خلال العرض والطلب على العملات الأجنبية .
 2. احتياطي الصرف هو عبارة ن ما تدخره الدولة من العملة الصعبة، وتتكون من النقد الأجنبي والذهب.
 3. يعد التقلب في سعر الصرف أهم أسباب استنزاف الاحتياطي من العملة الصعبة في الجزائر.
- 3. أهمية الدراسة:**
- تكمن أهمية هذه الدراسة من خلال ظهور التجارة الخارجية، التي لا بد من دراسة التغيرات التي تحدث في أسعار الصرف للقيام بهذه الأخيرة، وكذلك قيمة احتياطي الصرف الأجنبي في بنك الجزائر والذي يعتبر كأهم سبيل لتسوية المدفوعات الخارجية .
- 4. أهداف الدراسة:**
- تهدف هذه الدراسة الى :
- توضيح مفهوم سعر الصرف والاحتياطات.
 - تفسير و إبراز العلاقة بين المتغير المستقل (سعر الصرف) والمتغير التابع (الاحتياطات الدولية).
 - مدى تأثر الاحتياطات الدولية بالتقلبات في أسعار الصرف خاصة خلال تخفيض قيمة الدينار و انخفاض الدولار أمام اليورو.
- 5. دوافع اختيار الموضوع:**
- الرغبة الشخصية في دراسة هذا الموضوع.
 - كون الموضوع يتعلق بسعر الصرف الذي يعد الركيزة الأساسية التي تعتمد عليها السياسة الاقتصادية كليا والسياسة النقدية جزئيا.

• أهمية هذا الموضوع في التخصص المدروس، حيث يعتبر سعر الصرف من المواضيع الهامة في الاقتصاد .

• معرفة مدى تأثير الاحتياطات الوطنية بأسعار الصرف.

6. حدود الدراسة:

بالنسبة للحدود الزمنية فامتدت الدراسة من 1990 الى غاية 2020، أما الحدود المكانية فالجزء النظري لا يقف على بلد معين، والجزء التطبيقي فيخص دولة الجزائر.

7. منهج الدراسة:

للإجابة على التساؤلات أعلاه ومن أجل اختبار صحة الفرضيات المصاغة ، فقد اعتمدنا في دراستنا على المنهج:

الوصفي التحليلي: الذي يساعد على وصف وتحليل العلاقة الموجودة بين متغيري الدراسة (سعر الصرف والاحتياطات الدولية)، بجزء نظري وآخر تطبيقي باستخدام إحصائيات تخص الموضوع ، من جداول ومنحنيات تساعدنا على الإلمام بكل أطراف الموضوع.

8. صعوبات الدراسة:

عند قيامنا بهذه الدراسة واجهنا العديد من الصعوبات من بينها:

- كثرة الدراسات المتعلقة بسعر الصرف مقابل أن هناك القليل من الدراسات التي تتعلق بالاحتياطات الدولية.
- قلة المراجع المتعلقة بالاحتياطات الدولية.
- اختلاط وتضارب في المعطيات والإحصائيات التي تخص الاقتصاد الجزائري .

9. تقسيم العمل:

لقد قمنا بتقسيم العمل الى فصلين، مستهلة بمقدمة ومنتهية بخاتمة، حيث تضمن الفصل الأول والذي ينقسم الى مبحثين، الأسس النظرية لسعر الصرف والاحتياطات الدولية، أما الفصل الثاني يضم مبحثين، و يتعلق بتحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات الدولية في الجزائر.

الفصل الأول

الفصل الأول : الإطار النظري لسعر الصرف والاحتياطات الدولية

تمهيد:

في ظل اختلاف العملات يحمل سعر الصرف أهمية بالغة، كونه يبدي تأثيرا على التجارة وتدفق الاستثمارات ويتيح للتجار مقارنة الأسعار بطريقة مباشرة.

تعتبر التجارة الخارجية مجالاً ذا بعدين، فالبلد يصدر ويستورد ونتيجة لذلك تظهر تيارات من التدفقات، أحدهما سلعي والآخر خدمي ويعتبر المصدر الرئيسي للعرض والطلب على العملات الأجنبية بهدف تسوية المدفوعات الدولية، وهنا تظهر أماننا مسألة معرفة سياسة تحديد سعر الصرف التي تتلاءم مع الظروف الموضوعية لاقتصاد بلد ما.

كما أن العديد من الدول تحتفظ باحتياطات وذلك بغية تسوية مدفوعاتها الدولية، ومواجهة الأخطار الغير متوقعة .

وبتزايد المعاملات التجارية الدولية زادت الحاجة للاحتفاظ بقيمة كبيرة من الاحتياطات، لمواجهة الأخطار الاقتصادية الدولية.

الفصل الأول : الإطار النظري لسعر الصرف والاحتياطات الدولية

الفصل الأول :الإطار النظري لسعر الصرف والاحتياطات الدولية

المبحث الأول : الأسس النظرية لسعر الصرف والاحتياطات

المطلب الأول :ماهية سعر الصرف

لمعرفة ماهية سعر الصرف سوف نقف ونتطرق الى مفهوم وأهمية سعر الصرف بالاضافة الى العوامل المؤثرة فيه.

الفرع الأول :مفهوم سعر الصرف

يعرف سعر الصرف بأنه " سعر الوحدة من النقد الأجنبي مقدرًا بوحدات من العملة الوطنية. كما يمكن التعبير عنه أيضا بأنه: سعر وحدة من العملة المحلية معبرا عنه بعملة أجنبية.¹

كما يمكن تعريفه أيضا بأنه : سعر النقد المحلي Money Price Domestic للنقد الأجنبي Foreign Money , أو هو قيمة العملة الأجنبية مقومة بوحدات من العملة المحلية.²

ويعرف أيضا بأنه: عبارة عن العلاقة (المعدل) التي يتم على أساسها تبادل العملة الوطنية مقابل عملة أجنبية معينة. ويتغير هذا السعر يوميا في سوق الصرف تبعا لتغير العرض والطلب على الصرف الأجنبي.³

من خلال التعريفات السابقة نستنتج أن سعر الصرف: "هو عدد الوحدات من العملة المحلية الواجب دفعها للحصول على عملة أجنبية، أو العكس".

الفرع الثاني: أهمية سعر الصرف

تبرز أهمية سعر الصرف من خلال مساهمته في تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية والتي تتمثل في التوازن الاقتصادي الداخلي والخارجي, إذ يتمثل التوازن الداخلي في استقرار الأسعار المحلية, الى جانب تحقيق مستوى من النمو الاقتصادي, في حين يتمثل التوازن الخارجي في ميزان المدفوعات والذي يظهر في مختلف المبادلات التجارية للدولة.

¹ عبد الرزاق بن الزاوي ، سعر الصرف الحقيقي التوازني ،دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع ،عمان-الأردن ،2016 ، ص14.
² عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي ،سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية (نظرية وتطبيقات) ،دار الصفاء للنشر والتوزيع ،عملن ،الطبعة الاولى ،2011 ، ص22-23.
³ الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2015، الطبعة الثانية، ص215.

الفصل الأول : الإطار النظري لسعر الصرف والاحتياطات الدولية

فلسعر الصرف دور هام في النشاطات الاقتصادية الخارجية لأي دولة, سواء كان ذلك نشاطا تجاريا أو استثماريا, فهو أداة وصل بين البلد المحلي والعالم الخارجي في المجال الاقتصادي إضافة الى أن سعر الصرف يستخدم كمؤشر يقيس تنافسية البلد.¹

يعتبر سعر الصرف مؤشرا اقتصاديا حاسما وذي أهمية بالغة بالنسبة للمقيمين وغير المقيمين في مختلف البلدان. وتتبع أهمية ذلك من خلال التأثير الذي يشكله على مستوى الحساب الاقتصادي للأعوان الاقتصاديين، وبالتالي تأثيره على قراراتهم الاقتصادية المتعلقة بالاستهلاك، والادخار والإنتاج والاستثمار.

وكذلك من خلال التأثير الذي يمارسه على صياغة السياسات الاقتصادية للدول من أجل الحفاظ على توازنها الاقتصادية أو قصد القيام بعمليات التعديل اللازمة في حالة اختلال هذه التوازنات.²

الفرع الثالث: العوامل المؤثرة على سعر الصرف

يعتبر سعر الصرف واحدا من أهم محددات المستوى النسبي لصحة اقتصاد البلاد. فيعتبر أكثر المقاييس التي تتم مراقبتها وتحليلها والتلاعب بها من قبل الحكومة. لذا فهناك عوامل مؤثرة في تحديد سعر الصرف من أهمها:

1. أثر سعر الفائدة

يؤدي ارتفاع سعر الفائدة في الخارج، أو توقع انخفاض سعر الصرف في الداخل، بافتراض بقاء سعر الفائدة على حاله دون تغيير، الى خروج رؤوس الأموال. تنتقل رؤوس الأموال بين الدول كردة فعل على الفروقات في الدخل، مع الأخذ بعين الاعتبار لتوقعات أسعار الصرف. ويكون سعر الفائدة في الدول التي انخفض سعر صرف عملتها، أعلى بشكل ملحوظ لكي يعوض مالكي الأصول المالية عن الانخفاض في قيمتها.³

2. أثر التضخم

مع ثبات العوامل الأخرى، فان زيادة معدل التضخم في الاقتصاد بنسبة أعلى من معدل التضخم في العالم الخارجي يعني أن السلع والخدمات المنتجة محليا ستصبح غالية الثمن مقارنة بالسلع والخدمات المشابهة المنتجة في العالم الخارجي، مما يؤدي الى تدهور

¹ نوفل بلول ، أثر نظام سعر الصرف على ميزان المدفوعات الجزائري -دراسة مقارنة مع مجموعة من الدول العربية- ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم الاقتصادية تخصص مالية وبنوك ،جامعة العربي بن مهيدي -ام البواقي- ، 2017/2018 ، ص 4.

² -الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سبق ذكره، ص 231-232.

³ -بسام حجار، نظام النقد العالمي و أسعار الصرف، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2009م، الطبعة الأولى، ص 130-131.

الفصل الأول : الإطار النظري لسعر الصرف والاحتياطيات الدولية

الموقف التنافسي للمنتجات الوطنية، وينتج عن ذلك انخفاض الصادرات الى العالم الخارجي وفي الوقت نفسه زيادة الواردات من السلع والخدمات المشابهة، فزيادة معدل التضخم يؤدي الى التأثير على طلب وعرض العملة الأجنبية من جانبين:
-زيادة الطلب على العملات الأجنبية لغرض تمويل الواردات من السلع والخدمات الأجنبية والأقل ثمنا .

-انخفاض عرض العملات الأجنبية لعدم قدرة المنتجات المحلية على المنافسة في السوق العالمية، وبالتالي انخفاض الصادرات منها.

إن هذين الأثرين يؤديان الى انخفاض القوة الشرائية للعملة الوطنية (زيادة سعر الصرف) بينما تظل الكمية التوازنية من العملات الأجنبية غير محددة.¹

3. أثر ميزان المدفوعات

يبين ميزان المدفوعات ما للبلد من حقوق تجاه الأجانب وما عليه من التزامات، ولذلك فهو المرآة التي تعكس طبيعة الاقتصاد من حيث درجة القوة والضعف.

إن العجز في ميزان المدفوعات بشكل تراكمي أو عال يؤدي استنزاف الموارد النقدية الأجنبية التعديلية. وهذا ما يخلق بالتالي صعوبات عند استيراد السلع والخدمات (الاستهلاكية والإنتاجية) فتزداد الضغوط على قيمة العملة المحلية لتتهبط حسب علاقات العرض والطلب في أسواق الصرف الأجنبي.²

المطلب الثاني: ماهية الاحتياطيات الدولية

تعتبر الاحتياطيات الدولية وسيلة لتسوية ميزان مدفوعات الدولة وكذا تستعمل لمواجهة الآثار الاقتصادية السلبية التي يمكن أن تتعرض لها الدولة.
وللوقوف على ماهية الاحتياطيات الدولية سوف نتطرق الى مفهوم ومكونات الاحتياطيات الدولية.

الفرع الأول: مفهوم الاحتياطيات الدولية

في أي مؤسسة مالية يقتطع مبلغ معين من صافي الأرباح لمواجهة أي طارئ قد يتعرض له المصرف في المستقبل.³

1- محمد ابراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2015، ص244-246.
2- هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الدولي، دار جرير للنشر والتوزيع، 1426هـ-2006م، الطبعة الأولى، ص 341.
3- رشاد العصار وآخرون، النقود والبنوك، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010، الطبعة الأولى، ص 75.

الفصل الأول : الإطار النظري لسعر الصرف والاحتياطيات الدولية

تعرف الاحتياطيات على أنها: أموال محفوظة مقابل التزامات آجلة متوقعة. عادة مزيج من العملات الأجنبية القابلة للتحويل والذهب وحقوق السحب الخاصة. احتياطيات رسمية لتضمن أن الحكومة يمكن أن تفي بالالتزامات قصير الأجل. وأصل في ميزان المدفوعات.¹

توضح الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي المفهوم الذي تركز عليه الاحتياطيات الدولية، فتشير الاحتياطيات الدولية لأي بلد الى "الأصول الخارجية المتاحة تحت تصرف السلطات النقدية والخاضعة لسيطرتها لتلبية احتياجات تمويل ميزان المدفوعات، أو التدخل في أسواق الصرف للتأثير على سعر صرف العملة، أو غير ذلك من الأغراض ذات صلة (كالمحافظة على الثقة في العملة المحلية وتشكيل أساس يستند إليه في الاقتراض الخارجي).²

من خلال التعاريف السابقة يمكن أن نعرف الاحتياطيات الدولية: على أنها الأموال المحتفظ بها من طرف الدولة والمتمثلة في العملات الأجنبية، الذهب وحقوق السحب الخاصة، من أجل تشكيل أساس قوي عند اللجوء الى الاقتراض الخارجي أو الوفي بالالتزامات.

الفرع الثاني : مكونات الاحتياطيات الدولية

حسب تصنيف صندوق النقد الدولي تتكون احتياطيات الصرف الأجنبي من : الذهب النقدي، العملات الأجنبية وحقوق السحب، وهو ما سنتناوله في هذا المطلب .

01:الذهب النقدي

منذ انعقاد مؤتمر "بروتن وودز" بالولايات المتحدة الأمريكية لتقرير نظام نقدي عالمي، ارتكز الذهب على قاعدتين (انه يعتبر كوحدة قياس، قابلية تحويل الدولار الى ذهب عند سعر ثابت هو 35 للأوقية).

بسبب الأزمات التي شهدها الذهب النقدي وأشدها أزمة الذهب 1960، حيث أخذت البنوك المركزية تضاعف طلبها على الذهب من الولايات المتحدة الأمريكية ومن سوق لندن أيضاً، وأمام هذا الوضع تم اتخاذ مجموعة من القرارات منها:

قاعدة الذهب:

1 -عدنان تايه النعيمي، إدارة العملات الأجنبية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2012، الطبعة الأولى، ص 377.
2 -الاحتياطيات الدولية والسيولة بالعملية الأجنبية، صندوق النقد الدولي، ص3.

الفصل الأول : الإطار النظري لسعر الصرف والاحتياطيات الدولية

الذهب: وهو احتياطي الدولة على شكل سبائك أو مسكوكات في خزائن صندوق النقد الدولي.¹

منذ عام 1876 ولغاية عام 1913، اعتمدت أسعار الصرف على قاعدة الذهب وبموجب هذه القاعدة فإن كل عملة كانت تحول الى الذهب بسعر محدد. وبناء عليه، فإن سعر الصرف بين عملتين كان يحدد عن طريق قدرتهما النسبية للتحويل الى ذهب. واستنادا لهذه القاعدة فإن كل دولة يتوجب عليها توفير احتياطيات من الذهب كغطاء لعملتها.²

وقاعدة الذهب تعني: اعتماد الذهب كأساس للقيمة وإمكانية تحويل الذهب الى أي نوع من أنواع النقود وكذلك تحويل النقود سواء كانت ورقية أو على شكل عملة مساعدة أو حسابات جارية الى ذهب.³ وهناك أشكال مختلفة لهذه القاعدة نذكرها فيما يلي:

أولا : نظام المسكوكات الذهبية

كان هذا النظام مصحوبا بحرية سك الذهب أي إعطاء الحق للأفراد في اخذ كميات غير محددة من الذهب غير المسكوك الى إدارة سك النقود في الدولة وتحويله الى عملة دون أرباح للحكومة نظير هذه العملية ولكن بعض الحكومات كانت تتقاضى مصاريف ونفقات سك العملات الذهبية.

ثانيا: نظام السبائك الذهبية

يسري هذا النظام في الدولة إذا كانت الحكومة والبنك المركزي على استعداد لشراء وبيع أي كمية من الذهب عند سعر معين كما هو محدد بالقيمة الذهبية لوحدة العملة. وكذلك حرية الاتجار بالذهب وإمكانية تحويل النقود الائتمانية الى ذهب، والهدف للأساسي لنظام السبائك الذهبية هو الرغبة في الاقتصاد في استخدام الذهب وعدم صرف النفقات في سك العملات الذهبية الصغيرة وإلغاء استخدامه في التداول محليا.⁴

ثالثا: نظام الصرف بالذهب

بموجب هذا النظام، كانت الدول التي تعتمده، ترتبط عملتها بالذهب عن طريق ارتباطها بعملة أخرى قوية لدولة أخرى مثل: الدولار الأمريكي أو الجنيه الإسترليني. وان الخاصية الأساسية لهذا النظام هي أن ارتباط الوحدة النقدية لبلد ما بالذهب يكون ارتباطا غير مباشر، كأن ترتبط الوحدة النقدية لذلك البلد

1-رشاد العصار وآخرون، النقود والبنوك، مرجع سبق ذكره، ص112.
2-عدنان تايه النعيمي، إدارة العملات الأجنبية، مرجع سبق ذكره، ص 90.
3-رشاد العصار وآخرون، النقود والبنوك، مرجع سبق ذكره، ص 32.
4-رشاد العصار وآخرون، النقود والبنوك، مرجع سبق ذكره، ص34.

الفصل الأول : الإطار النظري لسعر الصرف والاحتياطات الدولية

بكمية ثابتة من خلال وحدة نقدية لبلد آخر يعتمد نظامه النقدي على نظام الذهب. ويتيح هذا النظام الفرصة للبلد المذكور للتمتع بمزايا الذهب من دون أن يتطلب منه الاحتفاظ باحتياطات من الذهب كغطاء مباشر لنقده المتداول، إلا أنه يتطلب منه الاحتفاظ بجزء كبير من احتياطاته الأجنبية على شكل نقد سائل وأدوات خزينة وسندات حكومية تصدرها السلطة النقدية للبلد المتبوع.¹

ثانيا: العملات الأجنبية

إن التعامل بالعملات الأجنبية مرتبط بشكل وثيق بعمليات الاستثمار والتمويل وبكافة نواحي الحياة الاقتصادية والمالية وسواء كان ذلك على مستوى الأفراد أم الدول وعلى جميع الفعاليات المصرفية والمالية مما جعله يحتل أهمية قصوى وخاصة بعد الانهيار النهائي لنظام الصرف الثابت وظهور نظام التعويم للعملات الرئيسية في عام 1973م، ويمكن تعريف العملة الأجنبية الموجودة لدى دولة ما بأنها ما يوجد في تلك الدولة من عملات الدول الأخرى وتشمل:

1. أوراق النقد الأجنبي .
2. الودائع تحت الطلب بعملات أجنبية.
3. السندات الحكومية التي أصدرتها الدول الأجنبية.
4. الودائع لأجل بعملات أجنبية .
5. أية التزامات مالية على الدول والهيئات الإقليمية يمكن تحويلها الى نقد ..من ذهب وحقوق السحب الخاصة.²

ثالثا: حقوق السحب الخاصة

لقد استحدثت وحدات حقوق السحب الخاصة من قبل صندوق النقد الدولي في عام 1969، وبدأ العمل بها منذ عام 1970 كإضافة جديدة للسيولة الدولية. وحددت قيمتها على أساس (0.888671) غرام من الذهب الخالص.³

فحقوق السحب الخاصة هي عبارة عن نوع من (الذهب الورقي) الذي يمثل نقدا دوليا يقوم على أساس من التعاون والثقة الدولية المتبادلة. وقد قرر الصندوق في اجتماعه في ريودي جانيرو في أيلول من عام 1967 إنشاء هذه الحقوق على أن تعدل قوانين الصندوق لتأخذ ذلك بنظر الاعتبار.

1- عدنان تايه النعيمي، ادارة العملات الأجنبية، مرجع سبق ذكره، ص 32.
2- توفيق عبد الرحيم يوسف حسن، الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، 2004، الطبعة الأولى، ص 47.
3- هيل عجمي جميل الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، دار وائل للنشر والتوزيع، 2014، الطبعة الأولى، ص 146.

الفصل الأول : الإطار النظري لسعر الصرف والاحتياطات الدولية

وقد تم ذلك فعلا في مايس 1969 حيث أصبحت نشاطات الصندوق تجرى في حسابين مستقلين، أولهما الحساب العام (The General Account) الذي صارت تسجل فيه جميع عمليات ومعاملات الصندوق الحالية، بما في ذلك بيع العملات الى الأقطار الأعضاء، وثانيهما حساب السحب الخاص (The Special Drawing Account) بدأ الصندوق يسجل فيه العمليات والمعاملات المتعلقة بحقوق السحب .¹

حيث قرر المجتمعون أولا -وذلك تحت ضغط الدول الأوروبية- أن عملية إصدار هذا العنصر يجب أن تجري بموافقة 85% من عدد أصوات الدول الأعضاء في الصندوق، ولأن الدول الأوروبية الأعضاء في السوق تستطيع أن تحول دون إصدار كمية من حقوق السحب هذه لأنها تمتلك من هذه الناحية حق النقض (الفيتو)، كما نصت اتفاقية بريتون وودز على أن حقوق السحب هذه هي تسهيلات نقدية إضافية، إذ لا يلجأ الى استعمالها إلا إذا اقتضت الحاجة، فهذا يعني أنه لا يمكن إلا ضمن شروط وظروف محددة، أي خلافا للعنصر السابق، وهو حقوق السحب العادية.²

حقوق السحب الخاص تنشأ كقيود دفترية لأن مستلميها من الأقطار التي تخصص لهم مقادير منها لن يضطروا الى مقايضتها بعملات وطنية كمقابل لها. وتستطيع هذه الأقطار استعمال ما يخص لها من هذه الحقوق كأية احتياطات دولية أخرى مثل الذهب والصرف الأجنبي، وذلك باستبدالها بعملات قابلة للتحويل لتسوية حساباتها الدولية، ولذلك فان هذه الحقوق تعد إضافة جديدة الى السيولة الدولية مقبولة قبولا عاما من قبل جميع الأقطار لتسوية العجزات في مدفوعاتها الدولية.³

أما بالنسبة لتسديد حقوق السحب الخاصة، فقد ورد في الاتفاقية أن البلد الساحب، أي البلد المدين، مجبر على تسديد 30% من قيمة قرضه، أما ال 70% الباقية فانه ليس مجبرا على تسديدها، أي أنها تبقى معلقة في الهواء بدون تسديد، وهذا البند الجديد يقتصر حق استعماله على البلدان المدينة فقط، وهي صاحبة العجز في ميزان المدفوعات، وبذلك لا يحق للبلدان الدائنة صاحبة الفائض اللجوء الى استعمال الحق المذكور، ولا يحق استعمال هذا العنصر إلا في حالة المديونية.⁴

المطلب الثالث: العلاقة بين سعر الصرف والاحتياطات الدولية

هناك علاقة وطيدة بين سعر الصرف والاحتياطات الدولية، نتطرق لها فيما يلي :

1- هيل عجمي جميل الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 303.
2- عثمان أبو حرب، الاقتصاد الدولي، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن-عمان، 2008، الطبعة الأولى، ص 182-183.
3- هيل عجمي جميل الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 316.
4- عثمان أبو حرب، الاقتصاد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 183.

الفصل الأول : الإطار النظري لسعر الصرف والاحتياطات الدولية

- إن سعر الصرف يتحدد وفقا للكميات المعروضة والمطلوبة من الصرف الأجنبي.¹
- إن نسب عملات الدول المختلفة التي تتكون منها وحدة حقوق السحب الخاصة تكون حسب متوسط سعر صرف هذه العملات خلال الشهور الثلاثة السابقة لتاريخ 30 يونيو عام 1978.²
- يقود إتباع نظام الذهب مهما كان شكله، الى تحقيق الاستقرار في أسعار الصرف بين الدول، طالما ترتبط عملاتها بالذهب، ومن ثم تتحد أسعار صرفها على كمية الذهب الصافي في كل من هذه العملات.³
- منذ التخلي عن قاعدة الذهب أخذت البنوك المركزية تلعب دورا مهما في تنظيم احتياطات البلد من العملات الأجنبية، ومراقبة التحويل الخارجي . وساعدت الموجودات الأجنبية لدى البنوك المركزية من تلافى الهزات التي يمكن أن تتعرض لها عملاتها الوطنية، كما استخدمت كوسيلة للحفاظ على استقرار أسعار الصرف.⁴
- تعد الاحتياطات الدولية من الذهب والنقد الأجنبي مهمة جدا في ظل أسعار الصرف الثابتة، فالأقطار التي تعاني من مشاكل في موازين مدفوعاتها تضطر للسحب من هذه الاحتياطات للمحافظة على أسعار الصرف الثابتة لها.⁵
- إن أسعار الصرف الثابتة تزيد حاجة سلطات النقد المركزية الى الاحتياطات الدولية، إذ تقوم هذه السلطات بشراء الاحتياطات الأجنبية ان لم تكن متوفرة لديها لمعالجة العجز في ميزان مدفوعاتها، بهدف الحفاظ على أسعار الصرف في مستويات ثابتة.⁶
- بعد توالي إلغاء قاعدة الذهب باتت البنوك المركزية تتدخل في سوق العملة بائعة ومشتريه للصرف الأجنبي، وبالتالي باتت تؤثر على طلب وعرض الصرف الأجنبي من أجل تحقيق حد من الاستقرار في سعر الصرف.⁷

المبحث الثاني: الدراسات السابقة

المطلب الأول: دراسات سابقة باللغة العربية

ليلي زراري، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر-بسكرة، تخصص مالية ونقود.

1- هيل عجمي الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص7.

2- محمود يونس، اقتصاديات دولية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2007، ص 380.

3- ضياء مجيد، النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، ص62.

4- ضياء مجيد، النقود والبنوك، مرجع سبق ذكره، ص 253-254.

5- هيل عجمي الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 39.

6- هيل عجمي الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 109.

77- بسام حجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، مرجع سبق ذكره، ص97.

الفصل الأول : الإطار النظري لسعر الصرف والاحتياطيات الدولية

تهدف هذه الدراسة الى :

- توضيح العلاقة بين سعر الصرف والاحتياطيات الدولية. وكذا إيضاح الانعكاسات الناجمة عن تغيرات أسعار صرف العملات الرئيسية على الاحتياطيات الوطنية في الجزائر خلال الفترة(2000-2014)، في ظل التقلبات التي أصبحت تشهدها الأسواق المالية والنقدية، وأسواق الصرف الأجنبي على المستوى الدولي.
- مدى تأثير هذه الاحتياطيات الدولية بالتغيرات الحاصلة في أسعار صرف العملات الرئيسية خاصة انخفاض الدولار أمام اليورو.
- المساهمة في توضيح مفهوم احتياطيات الصرف وطريقة تسييرها والمساهمة في إزالة الغموض والخلط الكبير الذي تكتنفها.
- التعريف بتجربة الجزائر في مجال الصرف. وذلك بالاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي: الذي ساعد على وصف العلاقة الموجودة بين متغيري الدراسة، سعر الصرف و الاحتياطيات. وتوصلت هذه الدراسة الى أن تقلبات أسعار الصرف تؤدي الى خسائر مالية يتكبدها الاقتصاد الجزائري والتي تمثل فوارق في الصرف، والناجمة أساسا من انخفاض الدولار الأمريكي أمام اليورو.¹
- مادريين م فرج وآخرون, دراسة بعض العوامل الاقتصادية والسياسية على سعر صرف الدينار العراقي خلال الفترة 2004-2018, Arabxiv org, 2019.
- هدفت هذه الدراسة الى التعرف على العوامل الاقتصادية التي تؤثر على سعر صرف الدينار العراقي خلال المدة 2004-2018, ومن خلال هذا البحث تم قياس أثر كل من (مزداد العملة الأجنبية, العرض النقدي, الأزمة المالية العالمية, عدم الاستقرار الأمني) على سعر صرف العملة العراقية, وذلك من خلال صياغة نموذج قياسي, حيث تم تقدير النموذج باستعمال طريقتي (OLS),(ARDL).
- ومن النتائج التي تم التوصل إليها, تبين أن مزاد العملة الأجنبية ساهم في انخفاض سعر صرف الدينار العراقي, و أثر العرض النقدي (M1) سلبيا على سعر صرف الدينار العراقي, بينما هناك تباين في أثر العرض النقدي (M2) على سعر صرف الدينار العراقي في فترات حالية وفترات سابقة, بحيث أن الأثر في فترة حالية كان ايجابيا بمعنى أن زيادة المعروض النقدي

¹ -ليلي زراري, انعكاسات تغيرات أسعار الصرف على الاحتياطيات الوطنية-دراسة حالة الجزائر-(2000-2014)، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ونقود، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015-2016، ص16..

الفصل الأول : الإطار النظري لسعر الصرف والاحتياطات الدولية

ساهم في ارتفاع سعر صرف الدينار العراقي, بينما أثر العرض النقدي في فترة سابقة كان سلبيا, وساهمت في تدهور سعر صرف الدينار العراقي .

على الرغم من أهمية الظروف المحلية والعالمية و الإقليمية إلا أن أثره على سعر صرف الدينار العراقي لم يكن ذو أهمية إحصائية.

وقد خلص هذا البحث الى ضرورة تحقيق التوازن بين القطاعين النقدي و الحقيقي عن طريق تناسب بين الكتلة النقدية والناتج المحلي الإجمالي.¹

مربي سنديد و آخرون, تحليل كفاية احتياطات الصرف الأجنبية في الجزائر, جامعة وهران2 محمد بن احمد, 25 جويلية 2013.

يعتبر هذا الموضوع من الدراسات الاقتصادية الكلية التي تعالج سلوكا كليا له انعكاسات

مباشرة على المتغيرات الاقتصادية الأخرى في الدولة, بحيث تم اتباع الأسلوب الوصفي

التحليلي لبيان مدى أثر سعر الصرف ومكونات احتياطات الصرف على ميزانية الدولة

وعلاقتها بالخارج, كما لوحظ من خلال هذه الدراسة أن: المعيار الأمثل لدراسة كفاية احتياطات

الصرف تعريفن أي نسبة الاحتياطات Triffin في الجزائر هو معيار وذلك لأهمية الواردات في

R/IM الدولية لواردات اقتصاديات الدول النامية بصفة عامة, ومنها الجزائر بصفة خاصة,

ومدى تأثيرها على ميزان المدفوعات وحجم التجارة الخارجية ومعدل سعر الصرف في هذه

الدولة, وعلى اعتبار أن حجم الاحتياطات الدولية في الجزائر بلغ 182.22مليار دولار أمريكي

في أواخر 2012, فان نسبة تغطية الاحتياطات الدولية للواردات بالأشهر تقدر ب: 37.80

شهرًا, أي ما يقارب 04 سنوات من التغطية, وهذه المدة تمثل إفراط للاقتصاد الجزائري لأنها

مدة مبالغ فيها مقارنة بالمعدل الأمثل لكفاية الاحتياطات الدولية, والمتمثلة في 06 أشهر كحد

أقصى, كما تمت الإشارة سابقًا, وهذا ما يجعل الاقتصاد الجزائري في حالة استقرار اقتصادي

لحد الآن.²

المطلب الثاني: دراسات سابقة باللغة الأجنبية

Article-Yeonjeong Lee1*and Seong-Min Yoon2*-Institute of

Economics and International Trade,Pusan

1 -مادرين م فرج و آخرون, دراسة بعض العوامل الاقتصادية والسياسية على سعر صرف الدينار العراقي خلال الفترة (2004-2018),

2019, Gqmp6 Center for Open Science, arabixiv org

2 -مربي سنديد و آخرون, تحليل كفاية احتياطات الصرف الأجنبية في الجزائر, مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية, جامعة

وهران2 محمد بن احمد, 2013.

الفصل الأول : الإطار النظري لسعر الصرف والاحتياطات الدولية

NationalUniversity,Busan46241,Korea- Department of Economics, Pusan

National University, Busan 46241,Korea

-Relationship between International Reserves and FX,26August2020.

تسعى هذه الدراسة الى البحث في العلاقة بين التغيرات في الاحتياطات الدولية وتحركات أسعار صرف العملات لخمس دول من الشرق الأقصى(الصين، اليابان، تايوان، هونغ كونغ و كوريا) من يناير 1997الى مايو 2020. باستخدام اختبار سببية جرانجر الكمي، نموذج الانحدار الذاتي للتعرف على دوافع السلطات النقدية للتدخل الابتدائي في تحقيق الاستقرار. تمثلت نتائج هذه الدراسة على النحو التالي:

أولاً: في الصين وهونغ كونغ، استحوذت على المذهب التجاري موبس، الدافع وراء تكديس احتياطاتها الدولية لغرض الاستجابة لارتفاع القيمة من العملات من الناحية النسبية ودافع السلطات النقدية للاستقرار الاحترازي لعملاتهم المرتفعة في كوريا واليابان.

ثانياً: تحدد العلاقة السببية غير المتماثلة بين المتغيرات بالنظر الى العلاقة السببية مع معاملات الانحدار الكبيرة، تم العثور على هذه الخصائص لتكون أكثر وضوحاً في جميع البلدان.

أخيراً تأكيد العلاقة التي تعتمد على الكم و الذيل بين المتغيرات على وجه الخصوص كوريا، لديها قوى نسبية من الاعتماد على الذيل من البلدان الأخرى. وهذا هو العلاقة السببية بين احتياطات النقد الأجنبي الكورية وسعر الصرف أقوى مع التقلبات السريعة في المتغيرات، وتضعف هذه العلاقة عند التقلبات المعتدلة لها.¹

Joshua Aizenman et Autre, Working Paper 17692

<http://www.nber.org/wl7692>, National Bureau Of Economic Research

1050Massachusetts Avenue, Cambridge MA02138 December , 2011.

سعت هذه الدراسة لتحليل الطريقة التي تكيفت بها دول أمريكا اللاتينية مع شروط التجارة السلعية، على وجه التحديد (CTOT)، تتحرى درجة نشاط الصدمات في الفترة 1970-2007. وتوصلت هذه الدراسة الى أنه: أثرت إدارة الاحتياطات الدولية و أسعار الصرف على انتقال صدمات الأسعار لأسعار الصرف الحقيقية.

حيث وجد أن إدارة الاحتياطات النشطة لا تقلل فقط وفي المدى القصير من تأثير صدمات CTOT بشكل كبير، ولكنه يؤثر أيضاً على تعديل REER على المدى الطويل.

¹ -sustainability- Relationship between International Reserves and FX, 26August2020 , Korea , P1

الفصل الأول : الإطار النظري لسعر الصرف والاحتياطات الدولية

تظهر أيضا أن الزيادات الصغيرة نسبيا في متوسط مقتنيات الاحتياطات حسب اقتصادات أمريكا اللاتينية (الى مستويات لا تزال أقل بكثير من المتوسطات الحالية للمناطق الناشئة الأخرى) من شأنه أن يوفر أداة سياسية فعالة مثل نظام سعر الصرف الثابت في عزل الاقتصاد من صدمات CTOT.

كما يمكن أن تكون إدارة الاحتياطي بديلا فعالا للسياسات المالية أو سياسة العملة بالنسبة للبلدان المغلقة نسبيا والاقتصادات ذات المؤسسات الفقيرة نسبيا.¹

Naoufel Ziadi et autre , Projet de communication soumis au colloque international, Université Paris X, France, 19-20 Octobre 2007.

ركزت الدراسة على العلاقة بين سعر الصرف (السعر الفعلي الحقيقي, عدم التطابق والنظام) والانفتاح على النمو الاقتصادي في المغرب العربي. والنتائج تكشف ملامح نمو مختلفة خلال الفترة 1966-2003.

على الرغم من أن جزء من ملف إستراتيجية انبساط الإنتاج, فان الاختلافات في المعدلات الفعلية الحقيقية لا تفعل ذلك للنمو في المغرب وتونس, هذه النتائج التي لم يتم قبولها على نطاق واسع, تظهر أيضا الاهتمام بمقاربة سلسلة زمنية لاستخلاص دروس خاصة بكل بلد. هم يقترحون لتعميق التحليل للتشكيك في المحتوى الذي سيعطى للتخصص والانفتاح لجعل إستراتيجية الاندماج في الاقتصاد الدولي الأكثر فعالية.²

المطلب الثالث: العلاقة بين الدراستين

من خلال ما تم التطرق إليه في المطلبين تحدد أن دراستنا بحثت في توضيح ماهية سعر الصرف والاحتياطات الدولية، كما وضحت العلاقة بينهما .
أوجه التشابه:

يوجد هناك وجه تشابه بين الدراسة الحالية والدراسة السابقة ل ليلي زراري سنة 2016 من حيث مكان الدراسة (الجزائر)، كما تشابهت معها في متغيرات الدراسة حيث اشتملت الدراستين على متغيرين وهما، سعر الصرف والاحتياطات الدولية، وتوافقت معها أيضا في المنهج الوصفي التحليلي.

كما يوجد بين الدراسة الحالية والدراسة السابقة ل مربى صنديد آخرون سنة 2013، في الأسلوب الوصفي التحليلي، فاستعمل في هذه الدراسة لبيان مدى أثر سعر الصرف واحتياطات

¹ - Department of [,University of California Santa Cruz CA 95064 And NBER ,Joshua Aizenman et autre - Economics,Bates College Andrews Road2,2001.
² - Naoufel Ziadi et autre, Taux de change Ouverture et croissance économique au Maghreb, Université Paris X - France, 2007.

الفصل الأول : الإطار النظري لسعر الصرف والاحتياطات الدولية

الصرف على ميزانية الدولة وعلاقتها بالخارج، كما أننا استعملنا الأسلوب الوصفي التحليلي في الدراسة الحالية لتحليل وتبيان مدى تأثير سعر الصرف على الاحتياطات الدولية.

أوجه الاختلاف:

اختلفت الدراسة الحالية مع بعض الدراسات السابقة من حيث مكان الدراسة، ومثال على

هذا دراسة Joshua Aizenman سنة 2007، كانت هذه الدراسة في المغرب العربي، أما الدراسة الحالية فهي في الجزائر.

كما اختلفت دراستنا مع Article Yeong lé 1 من حيث العلاقة، فسعى هذا التقرير للبحث في العلاقة بين التغيرات في الاحتياطات الدولية وتحركات أسعار صرف العملات لخمس دول من الشرق الأوسط (الصين، اليابان، تايوان، هونغ كونغ و كوريا)، أما الدراسة الحالية فتسعى لتوضيح أثر تغير أسعار الصرف على الاحتياطات الدولية في الجزائر فقط.

كما اختلفت الدراسة الحالية مع دراسة مادريين م فرج و آخرون، من حيث الهدف، حيث هدفت هذه الأخيرة الى معرفة العوامل الاقتصادية التي تؤثر على سعر صرف الدينار العراقي في الفترة 2004-2018، أما الدراسة الحالية فتهدف الى معرفة كيف يؤثر التقلب في سعر صرف الدينار الجزائري على الاحتياطات الدولية للفترة 1990-يومنا هذا.

الفصل الأول : الإطار النظري لسعر الصرف والاحتياطات الدولية

خلاصة الفصل الأول:

هدفت هذه الدراسة الى توضيح العلاقة بين سعر الصرف والاحتياطات الدولية، وكيف تتأثر هذه الأخيرة بسعر الصرف. وذلك باتباع المنهج الوصفي .

من خلال دراستنا للأسس النظرية لسعر الصرف والاحتياطات الدولية يمكننا أن نستخلص:

- ❖ أن سعر الصرف يعتبر أساس التوازن الاقتصادي ويتحدد في سوق العملة تبعا للكميات المعروضة والمطلوبة من الصرف الأجنبي.
- ❖ أن سعر الصرف يساهم في تحقيق الأهداف الكلية والتي تتمثل في التوازن الداخلي والخارجي .
- ❖ يعتبر سعر الصرف حلقة وصل بين البلد المحلي والعالم الخارجي في المجال الاقتصادي وهو يستخدم كمؤشر لقياس تنافسية البلد.
- ❖ هناك عدة عوامل تؤثر على سعر الصرف أهمها: سعر الفائدة، التضخم المحلي و ميزان المدفوعات.
- ❖ أن كل دولة يجب أن تحتفظ باحتياطات لمواجهة الارتفاع أو التغير في أسعار صرف العملات .
- ❖ الاحتياطات الدولية تتكون من العملات الصعبة، الذهب وحقوق السحب الخاصة.
- ❖ قاعدة الذهب تضم نظام المسكوكات والسبائك بالإضافة الى نظام الصرف بالذهب.
- ❖ العملات الصعبة الموجودة لدى دولة ما تشمل أوراق النقد الأجنبي، الودائع تحت الطلب بعملات أجنبية، الودائع لأجل بعملات أجنبية... الخ.
- ❖ تعتبر حقوق السحب الخاصة نوعا من الأصول الدولية، تستمد قيمتها من التزامات الدول الأعضاء بمد غيرهم من الدول الأعضاء بعملات قابلة للتحويل بمقابل حقوق السحب الخاصة.

الفصل الثاني

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر

تمهيد:

عند خروج المستعمر الفرنسي من الجزائر، تركها تعاني من حالة اقتصادية واجتماعية متدهورة، مما جعل الجزائر تبحث عن رسم استراتيجيات تنموية لمعالجة مشاكلها الاقتصادية والاجتماعية.

فلجأت الجزائر الى المؤسسات النقدية والمالية الدولية، منها صندوق النقد الدولي، للحصول على موارد لتمويل هذه المشاريع ولتمويل برامج الإصلاح الاقتصادي.

وذلك نتيجة للأزمة التي عرفها الاقتصاد الجزائري سنة 1986 والتي تزامنت مع التذبذب المستمر في قيمة الدولار الأمريكي في الأسواق العالمية، هذا الأمر دفع الجزائر الى اعتماد برامج للإصلاح الاقتصادي تساعد على الانتقال الى اقتصاد السوق، من خلال تعديل هيكل نص عليه صندوق النقد الدولي.

عرفت هذه الإصلاحات مرحلتين متميزتين من خلال كيفية تعامل الجزائر مع صندوق النقد الدولي، والبنك العالمي بالنسبة لإعادة جدولة ديونها، حيث أنها حاولت تفادي إعادة الجدولة في المرحلة الأولى الممتدة بين 1989 و 1993 على اعتبار أن الاختلالات ظرفية، ويمكن تجاوزها بإتباع سياسة التقشف، إلا أنها لم تستطع تفاديها، نظرا للوضع الاقتصادي الذي عرفته في بداية 1994.

وكل هذا سنبرزه من خلال هذا الفصل.

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر

الفصل الثاني: تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات الدولية في الجزائر

المبحث الأول: تحليل تطور سعر الصرف والاحتياطات الدولية في الجزائر

المطلب الأول: تطور سعر الصرف في الجزائر للفترة 1990-2020

*الإصلاح الهيكلي وتخفيض الدينار الجزائري

يعني التخفيض تقليل المحتوى الذهبي للعملة الوطنية، فإذا قلنا أن المحتوى الذهبي للدينار هو غرامان وطراً عليه تخفيض (10%) فكأنما أصبح المحتوى الجديد بعد التخفيض (1.8) غرام من الذهب، ويترتب على التخفيض انخفاض أسعار السلع الوطنية المصدرة مقومة بالعملة الأجنبية وارتفاع أسعار السلع الأجنبية المستوردة مقومة بالعملة الوطنية.¹

في عام 1986 نزلت أسعار النفط، فكانت هزة اقتصادية عنيفة ضربت الاقتصاد العالمي، فكشفت هذه الأزمة ضعف الاقتصاد الجزائري حيث كان يعتمد كلياً على النفط، ونتيجة لذلك قررت الجزائر الدخول في مفاوضات مع صندوق النقد الدولي.

تم التوقيع على اتفاقيتين سرّيتين، الأولى في 1989/06/30 والمتعلقة ببرنامح الاستعداد الائتماني الأول، والثانية في 1991/06/03 والمتعلقة ببرنامح الاستعداد الائتماني الثاني.²

1. برنامح الاستعداد الائتماني الأول 30 ماي 1989

بموجب هذا الاتفاق المبرم مع صندوق النقد الدولي استفادت الجزائر من حصتها في الصندوق

إضافة الى أشكال أخرى من الدعم مقابل إعداد البرنامح الاقتصادي الذي تمت الموافقة عليه من الصندوق، حيث تحصلت الجزائر على 470 مليون وحدة سحب خاصة أي ما يعادل 584 مليون دولار أمريكي كقروض، وكانت محاور الاتفاق تشمل:

❖ المراقبة الصارمة للنقد والقرض؛

تحسين الوضعية المالية العامة والقضاء على عجز الموازنة؛

إعادة تنظيم سياسة الصرف وأسعار الفائدة؛

❖ إعطاء دور كبير للقطاع الخاص.¹

1 - هيل عجمي جميل الجناي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 161.
2 - عبود عبد المجيد وآخرون، الإصلاح النقدي في الجزائر ومقترح حذف الأصفر من الدينار الجزائري، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث العدد 03، جامعة طاهري محمد بشار الجزائر، سبتمبر 2017، ص 63.

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر

وبتدقيقنا في العناصر السابقة، فإن أغلبها يمس الجانب المالي والنقدي، ويعود هذا الى طبيعة صندوق النقد الدولي باعتباره مؤسسة مالية ويبين لنا الأدوات الأساسية التي يعتمدها في إجراء أي إصلاح اقتصادي حيث تكون السياسة المالية والنقدية هي محور كل إصلاح.

الى جانب هذا، فهي تبين لنا الأسس الحقيقية التي يحاول صندوق النقد الدولي إرسائها والتي تصب كلها في خانة نظام اقتصاد السوق، فمن خلال الشرطية السابقة كانت الجزائر مدعوة الى التحكم الصارم لعرض النقود، أي لحجم الكتلة النقدية والتي تعتبر مصدرا لفائض الطلب الذي يرتبط مباشرة بالأسعار والسياسة الميزانية وكذا معدل الصرف.²

2. برنامج الاستعداد الائتماني الثاني 03 جوان 1991

إن اتفاق الاستعداد الائتماني الأول 1989م لم يعطي نتائج ملموسة بسبب تباطؤ استجابة

الكثير من المتغيرات المستهدفة في ظروف شهدت فيها البلاد تحولات اجتماعية وسياسية غير مسبوقه وهو ما جعل الوضع الاقتصادي يتدهور، وعليه تطلب الأمر العودة من جديد لصندوق النقد الدولي لإبرام اتفاق ثاني في 03 جوان 1991 امتد الى غاية 1992 استفادت بموجبه الجزائر من 300 مليون وحدة حقوق سحب خاصة أي ما يعادل 400 مليون دولار أمريكي مقسمة على أربعة دفعات قيمة كل دفعة 100 مليون دولار أمريكي.³

وكانت الاتفاقيات تدور حول:

- ❖ الحد من التضخم وتخفيض قيمة الدينار.
- ❖ تحرير التجارة الخارجية والسماح بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية.
- ❖ إلغاء عجز الميزانية وإصلاح المنظومة الضريبية والجمركية.⁴
- ❖ تقليص الدعم الموجه للمواد الأساسية.
- ❖ خصصة المؤسسات العمومية.
- ❖ رفع معدلات الفائدة.

1- سيداعمر زهرة، انعكاسات سياسات صرف الدينار الجزائري على تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1986-2016)، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية طور ثالث، تخصص نقود ومالية، جامعة أحمد دراية، أدرار الجزائر، 2017-2018، ص 131.

2- بوزيدة حميد، النظام الضريبي الجزائري وتحديات الإصلاح الاقتصادي في الفترة (1992-2004)، أطروحة لنيل درجة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2006/2005، ص 127-128.

3- سيداعمر زهرة، انعكاسات سياسات صرف الدينار الجزائري على تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1986-2016)، مرجع سبق ذكره، ص 132.

4- عبود عبد المجيد و آخرون، الإصلاح النقدي في الجزائر ومقترح حذف الأصفار من الدينار الجزائري، مرجع سبق ذكره، ص 63.

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر

تشير شروط هذا الاتفاق الى تعديها للإصلاحات المالية والنقدية مثلما كان في الاتفاق الأول، ليشمل إصلاح التجارة الخارجية، وكذا المؤسسات العمومية عن طريق الخوصصة، بالإضافة الى أنه يرمي الى تحقيق الحرية الاقتصادية، وتقليص دور الدولة تدريجيا عن طريق تحرير التجارة الخارجية وأسعار السلع والخدمات وأسعار الصرف، وكذا أسعار الفائدة باعتبارها أسس النظام الاقتصادي الحر، الى جانب الحد من تدخل الدولة عن طريق تخفيض النفقات ورفع الدعم عن السلع الأساسية.¹

3. أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الاستعداد الائتماني الثالث

لقد غطى الاستعداد الائتماني الثالث الفترة من 01 أبريل 1994 الى 31 مارس 1995، وقد

استهدفت السياسة النقدية خلال هذا البرنامج دعم سعر صرف الدينار وذلك بالحد من الضغط التضخمي ليتقارب مستواه من مستوياته السائدة في البلدان الشريكة اقتصاديا وهذا بتقليص معدل توسع الكتلة النقدية M2 الى 14% خلال فترة البرنامج، بعدما كان 21% في 1993.²

عرفت أهم المؤشرات خلال السداسي الأول من سنة 1994 تسجيل مايلي:

- تواصل انخفاض أسعار البترول، مما جعل القيمة الحقيقية لموارد صادرات المحروقات تنخفض بنسبة 21%.
- ارتفاع معدل خدمة الدين، ونقص حاد في الأصول الخارجية الصافية.
- ارتفاع مستوى أسعار الاستهلاك نهاية مارس 1994 ب 10.7%، مقارنة بنهاية سنة 1993 صاحبها ارتفاع التضخم النقدي ب 7.7%.³

الجدول رقم: 01-02 يوضح تطور سعر صرف الدولار مقابل الدينار الفترة 1990-2020

السنوات	قيمة الدينار مقابل الدولار	معدل النمو السنوي %
1990	8,96	
1991	18,47	106,138393

1 - بوزيدة حميد، النظام الضريبي وتحديات الإصلاح الاقتصادي في الفترة (1992-2004)، مرجع سبق ذكره، ص 130-131.

2 - بن عبد الفتاح دحمان، أثر برامج الصندوق النقدي الدولي على أداء الجهاز المصرفي في الجزائر، جامعة أدرار، ص 6.

3 - برباص طاهر، أثر تدخل المؤسسات النقدية والمالية الدولية في الاقتصاد-دراسة حالة الجزائر-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص نقود وتمويل، جامعة بسكرة، 2008/2009، ص 257.

الفصل الثانى : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات فى الجزائر

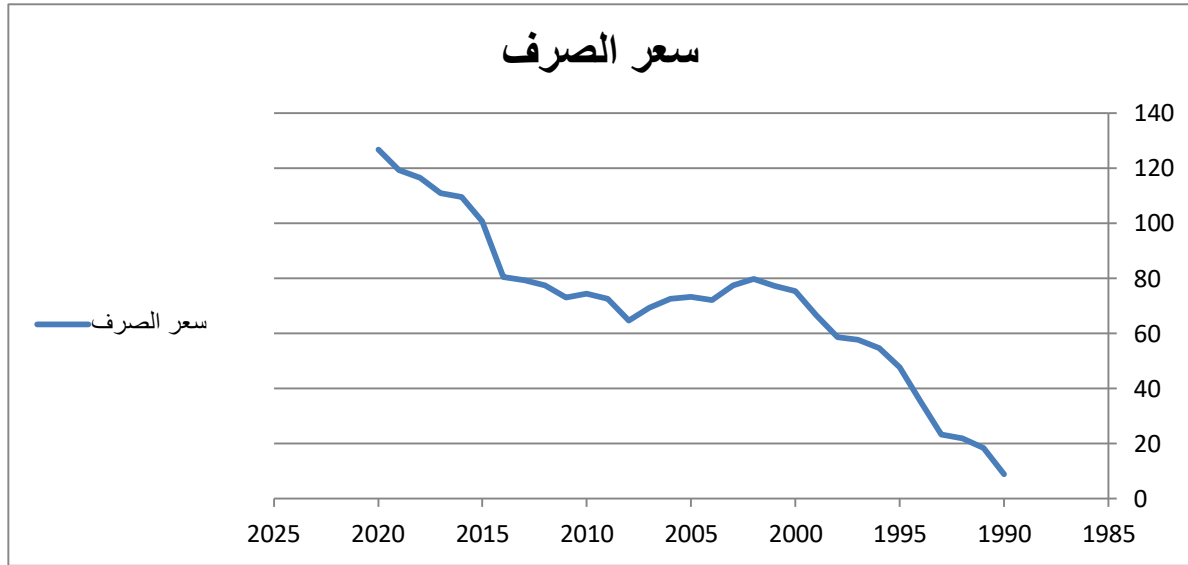
1992	21,84	18,245804
1993	23,35	6,91391941
1994	35,06	50,1498929
1995	47,66	35,9383913
1996	54,75	14,8762065
1997	57,71	5,40639269
1998	58,74	1,784786
1999	66,57	13,3299285
2000	75,26	13,0539282
2001	77,22	2,60430508
2002	79,68	3,18570319
2003	77,39	-2,873996
2004	72,06	-6,8871947
2005	73,28	1,69303358
2006	72,65	-0,8597162
2007	69,29	-4,624914
2008	64,58	-6,7975177
2009	72,65	12,4961288
2010	74,39	2,39504474
2011	72,94	-1,9491867
2012	77,54	6,30655333
2013	79,37	2,36007222
2014	80,58	1,52450548
2015	100,69	24,9565649
2016	109,44	8,69003873
2017	110,97	1,39802632
2018	116,59	5,06443183
2019	119,35	2,36726992

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر

2020	126,78	6,22538752
------	--------	------------

المصدر: إحصائيات المالية الدولية لصندوق النقد الدولي، بنك الجزائر تقارير مختلفة

الشكل رقم: 01-02 منحنى بياني يوضح تطور سعر الصرف في الجزائر الفترة 1990-2020



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج EXEL

انطلاقاً من الجدول أعلاه والمنحنى البياني لتطور سعر الصرف في الجزائر بدلالة الزمن، والذي يمكن تقسيمه الى ثلاث مراحل:

-المرحلة الأولى : الممتدة من سنة 1990 الى غاية سنة 2002، نلاحظ التزايد المستمر لسعر الصرف في الجزائر حتى بلغ مقدار 79.68 .

ففي سنة 1990 كان منعرج حاسم للجهاز المصرفي بإصدار قانون 90/10 والذي تم بموجبه إعطاء البنك المركزي دور القائد على الجهاز المصرفي، ومسؤوليته على ضمان تحقيق السياسة النقدية وضمن استقرار العملة.

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطيات في الجزائر

وفي سنة 1994 تواصل انخفاض أسعار البترول، وبما ان الاقتصاد الجزائري هو اقتصاد نفطي فتدهور بذلك سعر الصرف، وذلك بسبب انخفاض لموارد صادرات المحروقات بنسبة 21%، وارتفاع التضخم النقدي بنسبة 7.7%.

وفي سنة 2002 هبط سعر صرف الدولار بنسبة 5.3% مقابل اليورو، و 4% مقابل الإسترليني.

-المرحلة الثانية : تمتد من سنة 2002 الى غاية سنة 2008، فنلاحظ خلال هذه المرحلة، الانخفاض في مستوى سعر الصرف في الجزائر ليصل الى حد أدنى مقدر ب: 64.58 .

في عام 2003 انخفض سعر صرف الدولار مرة أخرى بنسبة 15.9% مقابل اليورو و 7.5% مقابل الإسترليني.

فكانت حركات عادية للعملة المعمومة لأن الدولار لم يستقر بل استمر في التراجع طيلة الفترة بين 2007-2002.

وفي سنة 2008 أثر على سعر الصرف الأزمة المالية العالمية ، التي بدأت بالأسواق المالية للولايات المتحدة الأمريكية ، كما أنها شملت اقتصاد جميع الدول بما فيها الدول النامية ومنها الجزائر.

-المرحلة الثالثة : الممتدة من سنة 2008 الى غاية سنة 2020، نلاحظ أنه في هذه المرحلة ومن خلال المنحنى البياني و الجدول أعلاه، أن سعر الصرف في الجزائر تميز بالارتفاع المستمر ليصل بذلك الى حد أقصى له سنة 2020 والمقدر بقيمة 126.78 .

كان الدينار يقاوم الانهيار بسبب تراجع أسعار النفط بدء من سنة 2014، وبعدها جاءت أزمة كورونا مما تسبب في الإغلاق الشبه كلي الذي يكاد يستمر لسنة كاملة بالجزائر، ليزداد بذلك انهيار الدينار ووصوله الى مستويات غير مسبوقة.

المطلب الثاني: تطور الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة 1990-2020

والجدول الموالي يوضح هذه التطورات خلال فترة الدراسة

الجدول رقم: 02-02 تطور الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة 1990-2020

السنة	الاحتياطيات النقد الأجنبي والذهب بالأسعار الجارية مليار دولار	معدل النمو السنوي %
-------	---	---------------------

الفصل الثانى : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات فى الجزائر

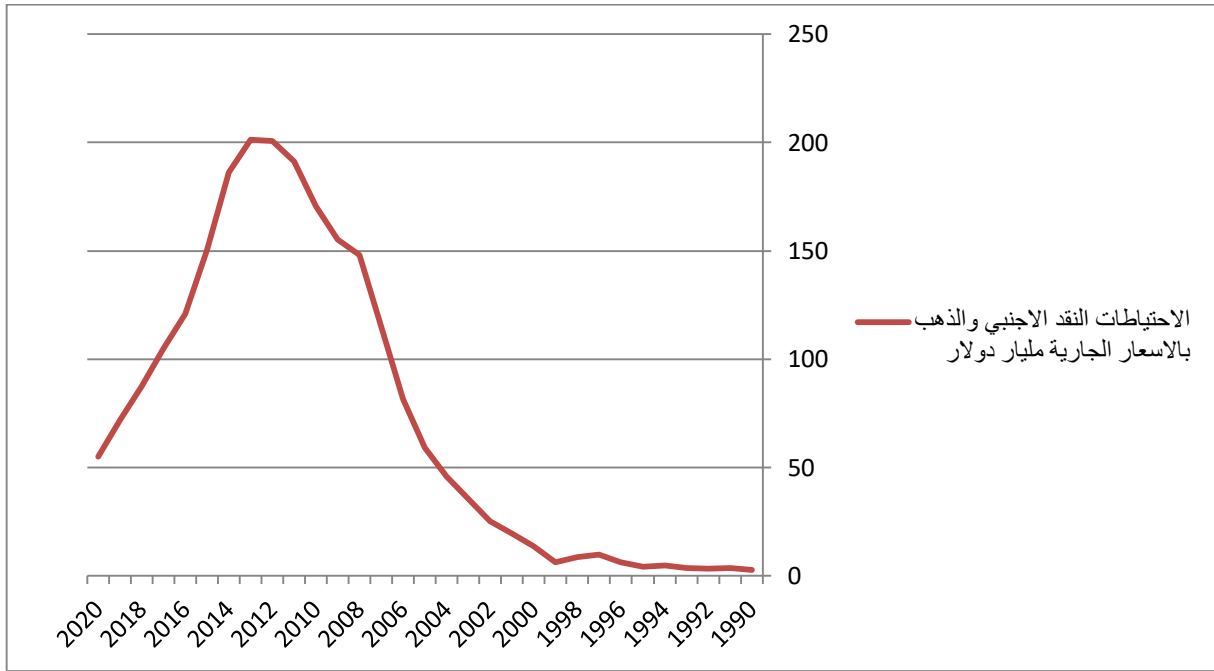
1990	2703474408,40	
1991	3459969140,78	27,9823153
1992	317517177,47	-90,823121
1993	3655668337,89	1051,32931
1994	4813488033,46	31,6719021
1995	4164319964,09	-13,486438
1996	6296459575,24	51,2001871
1997	9666874794,89	53,5287359
1998	845222524,78	-91,256507
1999	6146079211,16	627,155161
2000	13556106802,21	120,565117
2001	19625060612,90	44,7691502
2002	25151012703,14	28,1576307
2003	35454600266,17	40,9668894
2004	45691652467,50	28,8736923
2005	59167068864,05	29,492075
2006	81462730475,32	37,6825522
2007	114972269711,74	41,1348098
2008	148098646076,64	28,8124923
2009	155111906771,68	4,7355333
2010	170461132878,61	9,89558212
2011	191369111470,41	12,2655401
2012	200586904241,38	4,81676102
2013	201436604411,92	0,423607
2014	186350590140,83	-7,489212
2015	150595236894,63	-19,187142
2016	120788088861,40	-19,792889
2017	104852543743,41	-13,192977

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطيات في الجزائر

2018	87382910154,09	-16,661144
2019	71795950714,95	-17,837538
2020	55093361361,29	-23,263971

المصدر: إحصائيات المالية الدولية لصندوق النقد الدولي، بنك الجزائر تقارير مختلفة

المنحنى رقم: 02-02 يوضح تطور الاحتياطيات الدولية في الجزائر في الفترة 1990-2020



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج EXEL

من خلال الجدول والمنحنى أعلاه، الذي يوضح لنا تطور الاحتياطيات الدولية في الفترة 1990-2020 يتبين لنا أن الاحتياطيات الدولية كانت في الارتفاع وبعد فترة معينة باشرت بالانخفاض .

-فمن سنة 1990 الى غاية سنة 1995، كان احتياطي الدولة باشر في ارتفاع طفيف من مقدار 2703474408.40 الى 4813488033.46 ثم انخفضت بنسبة قليلة سنة 1995 لتصبح 4164319964,09.

ففي سنة 1991 استفادت الجزائر من 300 مليون وحدة حقوق سحب خاصة أي ما يعادل 400 مليون دولار أمريكي.

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطيات في الجزائر

و في سنة 1994 فرض على البنك المركزي على البنوك التجارية شرطا ينص بوجود احتياطي ممول بنسبة 3% من مجموع الودائع مع استبعاد الودائع بالعملة الصعبة.

-ومن سنة 1996 الى غاية سنة 1999 يظهر لنا أن الاحتياطيات الدولية في تذبذب بين الارتفاع والانخفاض، ففي هذه الفترة قدر أقصى حد لقيمة الاحتياطيات ب: 9666874794,89 وذلك سنة 1997، وسجل أدنى انخفاض للاحتياطيات سنة 1999 حيث قدرت الاحتياطيات بمقدار 6146079211,16.

-من سنة 2000 الى غاية سنة 2010، نلاحظ من خلال الجدول والمنحنى أن الاحتياطيات في ارتفاع حيث بلغت أقصى قيمة قدرت ب: 170461132878,61 وسجلت هذه الأخيرة سنة 2010.

وذلك بسبب انخفاض قيمة الدولار مقابل الاورو، وهذا ما زاد احتياطيات الجزائر لأنها تباع النفط بالأورو وتستورد بالدولار.

-ومن سنة 2011 الى غاية سنة 2013، كانت الاحتياطيات الدولية تميل للثبات حيث كانت ترتفع بشكل شبه معدوم من 191369111470,41 الى 201436604411,92.

-أما بالنسبة في الفترة الممتدة من سنة 2014 الى غاية سنة 2020، نلاحظ أن احتياطي الدولة من النقد الأجنبي والذهب في انخفاض مستمر الى أن بلغ الحد الأدنى له سنة 2020، حيث قدرت الاحتياطيات الدولية بمقدار 55093361361,29 .

من سنة 2014 تمتعت الجزائر بأنها كرابع أكبر منتج للنفط الخام في أفريقيا وسادس أكبر منتج للغاز الطبيعي في العالم و ثاني ممون لأوروبا بعد روسيا بالطاقة وكرابع أكبر قوة اقتصادية في أفريقيا والوطن العربي.

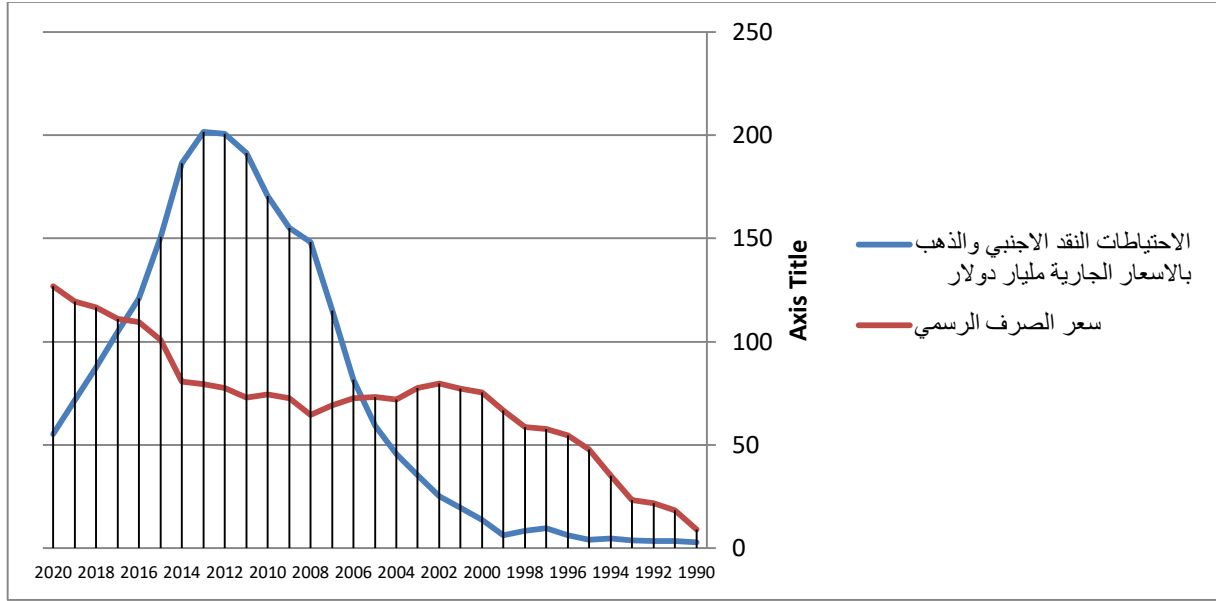
وبعد سنة 2014 تراجعت نسبة الاحتياطيات الدولية بسبب فساد المستشارين والمسؤولين، الذي كان آخرها كشف الوزير الأول السابق أحمد أويحيى، الذي هو بالسجن حاليا بسبب تسلمه لعشرات من السبائك الذهبية، قام ببيعها في السوق السوداء.

وبعدها جاءت أزمة ورونا لتوقف حركة الاقتصاد الجزائري، مما أدى الى استنزاف الكثير من الاحتياطيات لتتخض الى أدنى مستوى لها.

المطلب الثالث: تحليل العلاقة بين سعر الصرف و الاحتياطيات الدولية

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطيات في الجزائر

المنحنى رقم 02-03: تطور سعر الصرف والاحتياطيات الدولية في الجزائر للفترة 1990-2020



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج EXEL

لقد شهد الواقع العالمي الاقتصادي وخلال أزمنة معينة نظامان أساسيان للصرف، نظام ثابت و آخر مرن. فالجزائر منذ الاستقلال الى يومنا هذا غيرت نظام صرفها ليصبح حاليا نظام صرف عائم.

نظرا لأن اقتصاد الجزائر تابع لقطاع المحروقات ب 98% لذلك فان اختيار النظام المناسب

يعتبر من الإجراءات التي تسمح بتقليص حدة تأثير التقلبات في أسعار النفط على تحركات أسعار الصرف وبالتالي على الاحتياطيات الدولية، فهذا ما جعل الجزائر تتبنى أنظمة تجمع بين الشفافية التي تضمنها الأنظمة الثابتة، واستقلالية السياسة النقدية التي تضمنها أنظمة التعويم. ففي ظل صدمة 1999 تم تبني نظام التعويم المدار، أما بالنسبة للصدمة النفطية 2014 فكان نظام الصرف نظام التعويم المدار مع إضافات، الذي يضمن تحقيق الشفافية واستقلالية السياسة النقدية وفي الوقت نفسه استهداف التضخم.

فإذا كان سعر الصرف ثابت، التوازن لا يتحقق إلا إذا تساوى العرض والطلب على مستوى هذا السعر. ففي حالة وجود طلب مرتفع عن العرض، السلطات المركزية تتدخل من أجل الحفاظ على سعر العملة المحلية، إلا أن استعمال العملات الأجنبية يؤدي الى انخفاض الاحتياط واستنفاده يعني انقطاع الدفع، وفي هذه الحالة يصبح التخفيض الحل الوحيد لمعالجة الوضع.

من 1973-1994 تقرر جعل الدينار بدلالة سلة ل 14 عملة بالابتعاد عن خطر الارتباط بعملة واحدة.

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطيات في الجزائر

من 1994-الى يومنا هذا وبعد التخفيض 1994 نمط الصرف المتقلب الموجه تم اعتماده، فاشتغل أولا بحصص التثبيت وبعدها بالسوق مابين البنوك للصرف.

وقد لجأت الجزائر في العديد من المرات لخفض قيمة العملة الوطنية منذ اتفاق اعادة جدولة المديونية الخارجية واتفاق التمويل الموسع، حيث خفض قيمة الدينار بنسبة 40.17% وكان قد فقد 50% من قيمته عام 1990 وما بين 25% و 30% مابين 1993، 1991.

وخلال سنة 1994 حدد نظام سعر الصرف بنظام التعويم المدار بين البنك المركزي والبنوك التجارية و بين 1995 و 1998 ارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار بأكثر من 20% وتبعه انخفاض بحوالي 13% بين 1998-2001، وتواصل هذا الانخفاض الى أوائل 2002. وفي 2003 قام البنك المركزي بتخفيض قيمة الدينار بنسبة تتراوح ما بين 2% و 5% وبين جوان و ديسمبر 2003 ارتفعت قيمة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي بنسبة 11% وارتفع سعر الصرف الحقيقي الفعلي ب 7.5%¹.

يعد احتياطي الصرف الأجنبي من الأدوات التي تستخدمها السلطات النقدية والمتمثلة في البنوك المركزية للحد من التقلبات التي تشهدها أسعار الصرف، ومن خلال التالي سنوضح مستوى الطلب على الاحتياطيات في مختلف أنظمة الصرف².

- نظام الصرف الثابت والاحتياطيات
- في ظل سعر الصرف الثابت، يتم تحديد سعر الصرف مسبقا، ويكون البنك المركزي ملزما بالحفاظ على هذا السعر وعلى الحدود المرتبطة به، ومن ثم فان سعر الصرف يمكن ألا يترتب عليه مساواة بين الكميات المعروضة والمطلوبة في السوق، ومن ثم فان التغيرات في الاحتياطي الرسمي من النقد الأجنبي يجب أن يسد الفجوة في حالة حدوث زيادة في العرض أو الطلب على العملات الأجنبية ومن ثم يمكن اعتبار التغيرات في احتياطي النقد الأجنبي مقياسا ملائما للفائض أو العجز في المعاملات الدولية.
- نظام الصرف المعوم المدار والاحتياطيات

¹ -شعيب بونوة وآخرون، سياسة سعر الصرف بالجزائر -نمذجة قياسية للدينار الجزائري، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد-تلمسان، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، ص 123-124

² -مولاي بوعلام، سعر الصرف في الجزائر-دراسة قياسية (1990-2003)، جامعة البويرة، جوان 2005، ص 50.

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر

يتطلب من السلطات النقدية في هذا النظام للتدخل في سوق الصرف الأجنبية لتجنب الانخفاض أو الارتفاع في قيمة العملة، وضمن هذا المنظور تقوم السلطات بتعديل أسعار صرفها بتواتر على أساس مستوى الاحتياطي لديها من العملات الأجنبية والذهب وعلى أساس وضعية ميزان المدفوعات.

- نظام الصرف المعموم والاحتياطات
- في ظل نظام الصرف المعموم (الحر) فان سعر صرف العملات يتحدد بتوازن العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي، فالبلدان التي تقوم بتعويم عملاتها لا تحتاج الى الاحتفاظ باحتياطات ناهيك عن استخدامها.¹

المبحث الثاني: الدراسة القياسية

المطلب الأول: التعريف بمنهجية الدراسة

*نموذج الانحدار الذاتي "VAR"

نموذج "VAR" هو نموذج من المعادلات الهيكلية بحيث يكون المتغير التابع دالة في القيم السابقة له والقيم السابقة للمتغير المستقل أو المتغيرات المستقلة .

إن النموذج "VAR" يتطلب ما يلي : أن تكون السلاسل الزمنية مستقرة، تحديد فترة التأخير ودراسة العلاقة السببية بين المتغيرات.

اختبار سببية جرانجر:

حسب جرانجر إذا كانت هناك سلسلتين X_t و Y_t زمنيتين لهما نفس درجة التكامل فإنه على الأقل يوجد علاقة سببية في أحد الاتجاهين، ويكون المتغير X_t بسبب المتغير Y_t تبعا لجرانجر إذا أمكن التنبؤ بقيمة Y_t بشكل دقيق باستخدام القيم السابقة للمتغير Y_t بالإضافة للقيم للملاحظات السابقة للمتغير X_t دون الاقتصار فقط على المشاهدات الماضية للمتغير Y_t ومن الشروط الضرورية في اختبارات السببية هو استقرار السلاسل الزمنية المستخدمة.²

خطوات تقدير نموذج VAR باستخدام برنامج Eviews

1. تحديد درجة استقرار السلاسل الزمنية باستخدام برنامج Eviews.

1- جيفري فرنكل، المستحدث والمتقدم في دنيا النقد الأجنبي، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، سبتمبر 2009، ص 14.
2- حاييد حميد وآخرون، دراسة قياسية لعلاقة الصادرات بالنمو الاقتصادي في الجزائر (1996-2015)، جامعة الشلف- الجزائر، 20-10-2018، ص 151-152.

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر

2. تحديد درجة تأخر النموذج باستخدام برنامج Eviews.

3. تقدير النموذج باستخدام برنامج Eviews.

4. دوال الاستجابة وتحليل التباين باستخدام برنامج Eviews.

5. دراسة السببية باستخدام برنامج Eviews.¹

إن الهدف الأساسي من هذه الدراسة هو تحديد كيف يؤثر التغير في أسعار الصرف على الاحتياطات الدولية في الجزائر من 1990 الى 2020 بالاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي، والذي يتميز بعدة خصائص جيدة تحت البحث بالاعتماد على هذا الأخير في القيام بدراسته، فهذا النموذج بسيط ولا يلزم التفريق بين المتغيرات الداخلية والخارجية.

كما أن التقدير سهل، حيث كل معادلة تقدر باستخدام م ص ع، والتنبؤ باستخدام نماذج VAR أفضل من تلك التي يتحصل عليها من المعادلات الآنية .

المطلب الثاني : تقديم وعرض وتحليل نتائج الدراسة

من خلال هذا المطلب سنحلل بالتفصيل موضوع الدراسة من الجانب التطبيقي، واختبار العلاقة بين سعر الصرف والاحتياطات الدولية باستخدام برنامج Eviews10.

-الفرع الأول: تقديم نتائج الدراسة

1. اختبار استقرارية السلاسل الزمنية (السكون)

ويتم هذا من خلال اختبار ديكي فولر حيث تقوم هذه الاستقرارية على:

*الفرضية الصفرية : قبول الفرضية H_0 ، ويعني عدم استقرار السلسلة الزمنية ووجود جذر الوحدة.

*الفرضية البديلة : قبول الفرضية H_1 ، ويعني استقرار السلسلة الزمنية وعدم وجود جذر الوحدة.

بتطبيق اختبار ADF على LTRI وLEXR ، نتحصل على النتائج التالية:

الجدول رقم 02-03: جدول نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرين خلال فترة الدراسة

¹ - Naas DZ ما ستر اقتصاد كمي، خطوات تقدير نموذج VAR باستخدام برنامج Eviews، الارسل في 30-03-2017، 9:53 ص، الاطلاع 18-04-2021، 19:04 م .

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر

القرار	الفرق الأول			المستوى			
	بدونهما	الثابت والمتجه	الثابت	بدونهما	الثابت والمتجه	الثابت	
مستقرة عند الفرق الأول	-3.311194	-4.175404	-	-	1.111492**	-	I TRI
			3.470481	0.088861***		2.769778***	
مستقر عند الفرق الأول	-5.806136	-6.058578	-6.284646	2.317997***	-1.919665**	-6.207875	I Exr

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات 10.EVIEWS.

• اختبار استقرارية سلسلة الاحتياطات الدولية LTRI

من الجدول أعلاه يظهر لنا أن الاحتياطات عند اختبارها عند المستوى تظهر في النتائج التالية:
وجود الثابت: $\text{Prob} = 0.0776$ ، أي أن $\text{Prob} > 0.05$ وبهذا نقبل الفرضية الصفرية القائلة أن السلسلة LTRI لها جذر الوحدة، إذن فهي غير مستقرة في هذه الحالة.
وجود ثابت واتجاه: $\text{Prob} = 0.2762$ ، أي أن $\text{Prob} > 0.05$ فنقبل الفرضية الصفرية، وبالتالي السلسلة الزمنية LTRI غير مستقرة.

فالسلسلة الزمنية ل LTRI ليست مستقرة.

السلسلة LTRI غير مستقرة في الاختبار الأول، وعليه يجب إدخال الفروقات من الدرجة الأولى.

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر

وجود الثابت: $Prob < 0.05$ إذ أن $Prob = 0.0164$ ، فنقبل الفرضية البديلة القائلة أن السلسلة الزمنية DLTRI ليس لها جذر وحدة، إذن فهي مستقرة.¹

وجود ثابت واتجاه: $Prob < 0.05$ إذ أن $Prob = 0.0136$ ، فنقبل الفرضية البديلة، إذن فالسلسلة الزمنية ل DLTRI مستقرة عند 5%.

بدون وجود ثابت واتجاه: $Prob < 0.05$ إذ أن $Prob = 0.0018$ ، بالتالي تقبل الفرضية البديلة، إذن فالسلسلة الزمنية ل DLTRI مستقرة.

• اختبار الاستقرارية لسعر الصرف LEXR

من الجدول أعلاه يظهر لنا ان سعر الصرف عند اختباره عند المستوى خالصنا بالنتائج التالية:

وجود الثابت: $Prob = 0.0000$ أي أن $Prob < 0.05$ فنقبل الفرضية البديلة القائلة وبالتالي السلسلة الزمنية مستقرة.

وجود ثابت واتجاه: $Prob = 0.6133$ أي أن $Prob > 0.05$ ، وهذا يعني قبول الفرضية الصفرية القائلة أن السلسلة الزمنية ل LEXR لها جذر وحدة وبالتالي فهي غير مستقرة.

عدم وجود ثابت واتجاه: $Prob = 0.9937$ أي أن $Prob > 0.05$ ، فنقبل الفرضية الصفرية، وبالتالي السلسلة الزمنية لEXR غير مستقرة.

بما أن السلسلة LEXR غير مستقرة في الاختبار الأول يجب علينا ادخال الفروقات من الدرجة الأولى.

• وجود الثابت: $Prob < 0.05$ لأن $Prob = 0.0000$ ، وبهذا نقبل الفرضية البديلة القائلة أن السلسلة الزمنية DLEXR ليس لها جذر وحدة وبالتالي فهذه السلسلة مستقرة.

• وجود ثابت واتجاه: $Prob < 0.05$ لأن $Prob = 0.0001$ ، فنقبل الفرضية البديلة وبالتالي السلسلة الزمنية ل DLEXR مستقرة.

• عدم وجود ثابت واتجاه: $Prob < 0.05$ لأن $Prob = 0.0000$ ، وبهذا نقبل الفرضية البديلة مما يعني أن السلسلة الزمنية ل DLEXR مستقرة عند 5%.

2. التكامل المشترك (معرفة وجود العلاقة الطويلة الأجل بين المتغيرين)

1 - * 1% ، ** 5% ، *** 10%

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر

باستخدام منهجية انجل غراينجر

الجدول رقم 02-04: نتائج اختبار التكامل المشترك

Null Hypothesis: D(U) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 1 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.078838	0.0033
Test critical values: 1% level	-2.650145	
5% level	-1.953381	
10% level	-1.609798	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(U,2)

Method: Least Squares

Date: 05/03/21 Time: 00:22

Sample (adjusted): 1993 2020

Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(U(-1))	-0.594196	0.192994	-3.078838	0.0049
D(U(-1),2)	0.073663	0.169835	0.433736	0.6681

R-squared	0.284029	Mean dependent var	-0.000683
Adjusted R-squared	0.256491	S.D. dependent var	0.378012
S.E. of regression	0.325949	Akaike info criterion	0.664596
Sum squared resid	2.762306	Schwarz criterion	0.759753
Log likelihood	-7.304338	Hannan-Quinn criter.	0.693686
Durbin-Watson stat	1.878399		

بما أن قيمة **t-statistic** = -3.078838 و **prob** = 0.0033 فهو معنوي عند 0.01 (1%)، فقيمة **t**-**s** أو **(ADF)** مقارنة ب -2.650145 عند مستوى معنوية 1% ، فهي أقل و أقل من -1.953381 عند مستوى معنوية 5%، وكذلك أقل من -1.609798 عند مستوى معنوية 10% وبالتالي تكون هذه

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر

القيمة ذات دلالة عند مستوى معنوية يقل عن 1%، بالتالي يمكن أن نستنتج أن المتغيرين المراد دراسة التكامل بينهما (سعر الصرف والاحتياطات الدولية) يوجد بينهما تكامل مشترك.

3. نتائج تقدير النموذج

عند القيام بتقدير نموذج القياسي الاقتصادي للاحتياطات (tri) وهذا باستعمال طريقة المربعات الصغرى نعلم في ذلك على البرنامج إحصائي Eviews 10، وبعد إدخال البيانات تظهر نتائج التقدير الخطي من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم 05-02: يوضح نتائج اختبار تقدير النموذج للمتغيرين

Vector Autoregression Estimates

Date: 04/28/21 Time: 18:58

Sample (adjusted): 1992 2020

Included observations: 29 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

LEXR	LTRI	
-0.150640 (0.06885) [-2.18781]	1.175707 (0.19863) [5.91910]	LTRI(-1)
0.142196 (0.06549) [2.17114]	-0.264140 (0.18893) [-1.39806]	LTRI(-2)
0.901465 (0.16149) [5.58211]	-0.445810 (0.46587) [-0.95695]	LEXR(-1)
-0.022051 (0.13111) [-0.16819]	0.481677 (0.37823) [1.27349]	LEXR(-2)
0.789340 (0.33081) [2.38610]	2.107611 (0.95430) [2.20854]	C

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر

0.964270	0.974713	R-squared
0.958315	0.970499	Adj. R-squared
0.173869	1.446925	Sum sq. resid
0.085115	0.245537	S.E. equation
161.9280	231.2769	F-statistic
33.04361	2.319682	Log likelihood
-1.934042	0.184850	Akaike AIC
-1.698301	0.420590	Schwarz SC
4.242807	24.39429	Mean dependent
0.416887	1.429539	S.D. dependent
0.000408	Determinant resid covariance (dof adj.)	
0.000279	Determinant resid covariance	
36.35142	Log likelihood	
-1.817339	Akaike information criterion	
-1.345858	Schwarz criterion	
10	Number of coefficients	

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات **EViews10**.

من خلال الجدول أعلاه يمكن تقدير نتائج معادلة النموذج لسعر الصرف المقدر كما يلي:

$$\text{LEXR} = C(2,1)*\text{LTRI}(-1) + C(2,2)*\text{LTRI}(-2) + C(2,3)*\text{LEXR}(-1) + C(2,4)*\text{LEXR}(-2) + C(2,5)$$

$$\text{LEXR} = -0.150640392715*\text{LTRI}(-1) + 0.142195694175*\text{LTRI}(-2) + 0.901465279875*\text{LEXR}(-1) - 0.0220513515655*\text{LEXR}(-2) + 0.789339868365$$

سعر الصرف

حيث أن

الاحتياطات الدولية: **LTRI**

من خلال نتائج التقدير نلاحظ أن سعر الصرف يؤثر على الاحتياطات بشكل كبير ومن أجل دراسة هذه العلاقة يتضح ما يلي :

● تفسير معامل التحديد R^2

معامل التحديد بين المتغيرين يبلغ 97.4713% أي أن 97.4713% من التغيرات في الاحتياطات يمكن تفسيرها بالتغيرات الحاصلة في سعر الصرف والنسبة المتبقية 2.5287% من التغيرات في الاحتياطات تعود الى متغيرات وأسباب أخرى.

● تفسير معامل الارتباط R

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر

معامل الارتباط R بين المتغيرين يبلغ 97.0499% بين كل من سلسلة سعر الصرف وسلسلة الاحتياطات وهذا ما يعبر عن قوة العلاقة بين هذين المتغيرين.

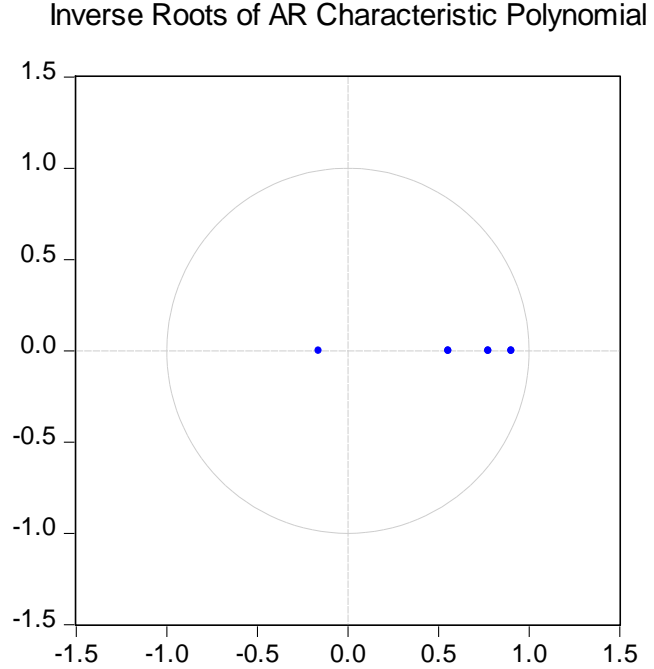
التفسير الاقتصادي لنتائج التقدير :

من النتائج المتحصل ليها نلاحظ أن :

- إشارة الحد الثابت $C(2,1)$ موجبة، وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية.
- بالنسبة ل $C(2,2)$ نلاحظ أنه ذو إشارة موجبة، وهذا يدل على أن هناك علاقة طردية بين المتغير المستقل (سعر الصرف) والمتغير التابع (الاحتياطات) في الجزائر، وهذا ما يتفق مع النظرية الاقتصادية، بحيث إذا انخفض سعر الصرف بوحدة واحدة فان الاحتياطات سترتفع بوحدة 1.175707 وحدة.

4. اختبار جودة النموذج

الشكل رقم 02-04: يوضح نتائج اختبار جودة النموذج للمتغيرين



بما أن كل النقاط موجودة داخل الدائرة، وهي أقل من 1 فان النموذج لديه جودة تقديرية .

5. تقدير دوال الاستجابة

الجدول رقم 02-06: يوضح نتائج اختبار تقدير دوال الاستجابة للمتغيرين

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر

LEXR	LTRI	Response of LTRI: Period
0.000000	0.245537	1
(0.00000)	(0.03224)	
-0.036674	0.298419	2
(0.03863)	(0.06210)	
-0.036554	0.300744	3
(0.05235)	(0.08588)	
-0.029026	0.274500	4
(0.06343)	(0.10131)	
-0.018242	0.239176	5
(0.06989)	(0.11063)	
-0.007750	0.202975	6
(0.07342)	(0.11693)	
0.001223	0.169741	7
(0.07443)	(0.12092)	
0.008296	0.140835	8
(0.07331)	(0.12235)	
0.013532	0.116446	9
(0.07048)	(0.12102)	
0.017169	0.096226	10
(0.06640)	(0.11713)	

LEXR	LTRI	Response of LEXR: Period
0.082264	-0.021846	1
(0.01080)	(0.01554)	
0.074158	-0.056681	2
(0.01647)	(0.02277)	
0.070561	-0.060654	3
(0.01880)	(0.02852)	
0.062265	-0.056298	4
(0.02128)	(0.03249)	
0.053748	-0.047999	5
(0.02263)	(0.03484)	
0.045700	-0.039025	6
(0.02323)	(0.03635)	
0.038585	-0.030688	7
(0.02316)	(0.03721)	

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر

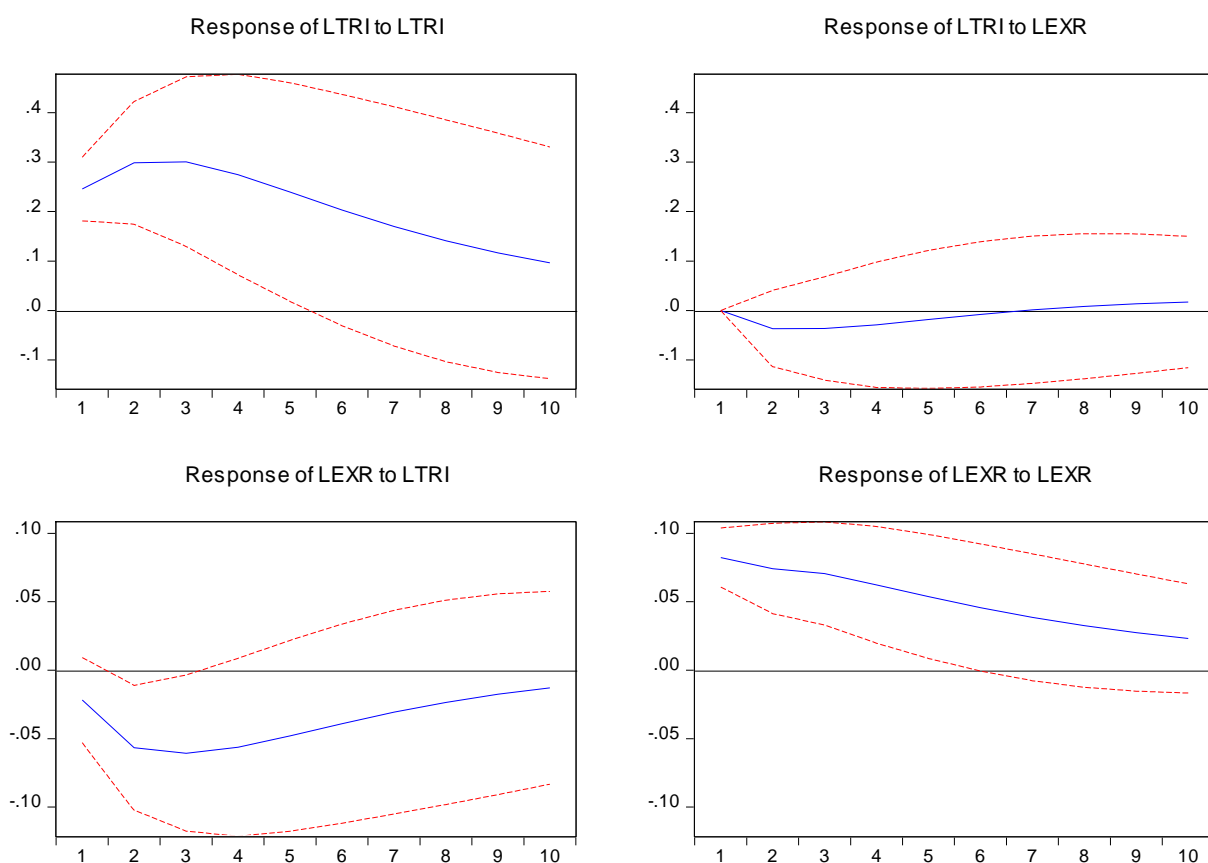
0.032489	-0.023511	8
(0.02251)	(0.03733)	
0.027361	-0.017597	9
(0.02139)	(0.03664)	
0.023090	-0.012860	10
(0.01993)	(0.03519)	

Cholesky Ordering: LTRI LEXR

Standard Errors: Analytic

الشكل رقم 02-05: يوضح نتائج تقدير دوال الاستجابة للمتغيرين

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations \pm 2 S.E.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات .EViews10.

التحليل:

نلاحظ من الجدول والمنحنى أعلاه أن هناك تأثير إيجابي في السنة الأولى، هذا يعني أن هناك استجابة الاحتياطات الدولية لصدمة سعر الصرف، ومن السنة الثانية إلى غاية السنة السادسة نلاحظ أن هناك

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر

تأثير سلبي ، لاستجابة الاحتياطات الدولية على صدمة سعر الصرف، كذلك بالنسبة للسنة السابعة الى العاشرة هناك تأثير ايجابي، بمعنى أن هناك استجابة للاحتياطات الدولية على صدمة سعر الصرف.

6. اختبار السببية لجرانجر

الجدول رقم 02-07: يوضح نتائج اختبار السببية لجرانجر في المدى الطويل

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Date: 04/28/21 Time: 19:10

Sample: 1990 2020

Included observations: 28

Dependent variable: DLTRI

Prob.	df	Chi-sq	Excluded
0.7732	2	0.514317	DLEXR
0.7732	2	0.514317	All

Dependent variable: DLEXR

Prob.	df	Chi-sq	Excluded
0.6345	2	0.909859	DLTRI
0.6345	2	0.909859	All

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات EViews10.

الفرضية العديمة	نتائج إحصائية فيشر F	الاحتمال P	القرار
ltri لا تسبب lexr	0.514317	0.7732	عدم وجود سببية
lexr لا تسبب ltri	0.909859	0.6345	عدم وجود سببية

التحليل:

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر

نلاحظ من الجدول أعلاه أن الاختبار يختبر سببية $dltri$ على $dlexr$ ، المعنوية تساوي $prob= 0.7732$ ، نقبل الفرضية البديلة القائلة بأن $dlexr$ لا يتسبب في $dltri$ إذن لا توجد علاقة سببية للاحتياطات على سعر الصرف.

• نبحث عن درجة التأخير:

الجدول رقم 02-08-يوضح درجة التأخير

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: DLTRI DLEXR
Exogenous variables: C
Date: 05/09/21 Time: 19:48
Sample: 1990 2020
Included observations: 22

HQ	SC	AIC	FPE	LR	LogL	Lag
0.172024	0.247845	0.148659	0.003978	NA	0.364748	0
0.266445	0.493906	0.196349	0.004186	6.002981	3.840158	1
0.212134	0.591236	0.095308	0.003832	7.899521	8.951612	2
-0.006547	0.524197	-0.170103	0.003027	9.435711	15.87113	3
-1.207167*	-0.524783*	-1.417454*	0.000920*	20.94283*	33.59199	4

* indicates lag order selected by the criterion
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
FPE: Final prediction error
AIC: Akaike information criterion
SC: Schwarz information criterion
HQ: Hannan-Quinn information criterion

لدينا: أقل قيمة ل AIC تساوي $AIC=-1.417454$ ، وقيمتها تتناقص بصفة مستمرة، إذن مكثفي ب AIC، مما يعني أن درجة التأخير هي **Lag** لأقل قيمة ل AIC والتي هي في هذا المثال تساوي **4** للسلسلتين المستقرتين.

بما أننا حددنا درجة التأخير وهي 4، نقوم باختبار العلاقة السببية في المدى القصير.

إن اختبار العلاقة السببية يقوم على اختبار الفرضية العديمة التي تنص على عدم وجود علاقة سببية أو تأثير في المدى القصير بين $dltri$ و $dlexr$ الممثلة وفق نموذج الانحدار الذاتي.

الجدول رقم 02-09-يوضح اختبار السببية في المدى القصير

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 05/09/21 Time: 19:58
Sample: 1990 2020

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر

Lags: 4

Prob.	F-Statistic	Obs	Null Hypothesis:
0.0038	6.69129	22	DLEXR does not Granger Cause DLTRI
0.6632	0.60929		DLTRI does not Granger Cause DLEXR

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات **EViews10**.

من خلال الجدول أعلاه يمكننا استخلاص النتائج التالية والموضحة في الجدول أدناه.

القرار	الاحتمال P	إحصائية فيشر F	الفرضية العديمة
عدم وجود سببية	0.6632	0.60929	dltri لا تسبب dlexr
وجود سببية	0.0038	6.69129	dlexr لا تسبب dltri

من الجدول أعلاه، نقبل وجود سببية ل **dlexr** على **dltri** لأن: $\text{prob}=0.0038$ وهو أقل من 0.05، وعليه نلاحظ من خلال الجدول أعلاه يمكننا القول بأنها **توجد علاقة سببية** في اتجاه واحد لسعر الصرف على الاحتياطات الدولية.

المطلب الثالث: مناقشة وتحليل النتائج

- ❖ تشكل كل من السلاسل الزمنية لسعر الصرف و الاحتياطات مسار غير منتظم وهذا ما أظهره اختبار Dickey-Fuller وجود جذر وحدة وأخذ الفروقات من الدرجة الأولى السلاسل مستقرة.
- ❖ من خلال هذه الدراسة تبين لنا أن VAR لها القدرة على تفسير وجود أو عدم وجود علاقة سببية بين سلسلتي سعر الصرف والاحتياطات.
- ❖ التغيرات في أسعار الصرف أثرت وبشكل كبير على الاحتياطات الدولية خلال فترة الدراسة، ويرجع ذلك لعدة أسباب منها انخفاض قيمة الدينار الجزائري وانخفاض قيمة الدولار الأمريكي أمام اليورو بالإضافة الى الانخفاض في القيمة الحقيقية للصادرات النفطية، زيادة قيمة الواردات والاختلاف في عملة الدفع والتحصيل.
- ❖ من خلال نتائج التقدير نلاحظ أن التقلب في سعر الصرف يؤثر وبشكل كبير على قيمة الاحتياطات الدولية.
- ❖ تبرز أهمية حيازة الاحتياطات من خلال حماية الاقتصاد من آثار الصدمات الخارجية، تقلبات أسعار الصرف، تسديد الديون، بالإضافة الى تلبية حاجيات البلد من الواردات.

الفصل الثاني : تحليل وتفسير نتائج تطور سعر الصرف والاحتياطات في الجزائر

الخلاصة:

من خلال هذا الفصل قمنا بدراسة قياسية لأثر سعر الصرف على الاحتياطات الدولية ، وذلك خلال الفترة الممتدة من 1990 الى غاية 2020، و بالاعتماد على مجموعة من المعطيات الإحصائية، وبتابع عدة اختبارات منها، اختبار الاستقرار، واختبار السببية وتقدير النموذج وتقدير دوال الاستجابة وما الى ذلك .

وفي الأخير قمنا بتحليل وتفسير النتائج المتوصل إليها وذلك من خلال المعطيات التي تم إدراجها وتلخيص البعض منها .

خاتمة البحث

الخاتمة

الخاتمة:

يعتبر سعر الصرف العنصر المحوري في الاقتصاد، كما له أهمية بالغة في تعديل وتسوية ميزان المدفوعات للدولة، ولا يكفي أن تعرف كل دولة حساباتها الدولية وأن تحدد حقوقها وديونها وإنما يجب كذلك أن تحدد العملة التي يتم التحاسب والدفع بها، فكل تبادل دولي يشير إلى حساب سعر صرف العملة الأجنبية ثم دفع تلك القيمة.

كما يؤدي تراكم الاحتياطات لدى البنوك المركزي دورا مهما في حماية الاقتصاد من الأزمات الغير متوقعة كارتفاع أسعار الواردات وانخفاض حصيلة الصادرات.

فالجزائر لا تزال صادراتها تتمثل في المحروقات وهي المصدر الرئيسي لتراكم الاحتياطات من الصرف الأجنبي، بحيث ساعد ارتفاع أسعار النفط من تزايد حجم احتياطياتها الدولية لدى بنك الجزائر.

كما أن الاحتياطات تلعب دورا هاما في المحافظة على استقرار سعر صرف الدينار ومواجهة الأزمات الخارجية التي تنتج عن انخفاض أسعار البترول أو ارتفاع أسعار الواردات، واستغلت الجزائر هذه الاحتياطات في تسديد العديد من الديون الخارجية التي كانت عليها.

فالتغير في أسعار صرف العملات تسببت في خسائر مالية كبيرة خاصة للجزائر، وذلك في ظل الفترة التي انخفض فيها الدولار أمام اليورو.

نتائج اختبار الفرضيات

قادتنا هذه الدراسة الى استخلاص النتائج التالية بخصوص الفرضيات المطروحة في المقدمة :

الفرضية الأولى: والتي مفادها أن سعر الصرف يتحدد وفقا للعرض والطلب على العملات الأجنبية، فقد أثبتت الدراسة صحة هذه الفرضية كما أبرزت أن هناك عوامل تؤثر على جانب العرض والطلب الذي بدوره يؤثر على سعر الصرف.

الفرضية الثانية : والتي مفادها أن الاحتياطات عبارة عن ما تدخره الدولة من العملة الصعبة ، فقد أثبتت الدراسة صحتها جزئيا إذ أن من خلالها تبين أن الاحتياطات قد تكون عملة صعبة، الذهب و حقوق السحب الخاصة.

الفرضية الثالثة : والتي تضمنت أن التقلب في أسعار الصرف من أهم أسباب استنزاف الاحتياطي من العملة الصعبة، فأثبتت الدراسة صحة هذه الفرضية حيث بظهور أزمة انخفاض الدولار أمام اليورو منذ سنة 2002 أدت الى حدوث خسائر مالية كبيرة للجزائر فأثرت على قيمة الاحتياطات وذلك بسبب اختلاف عملة التصدير وعملة الاستيراد .

نتائج الدراسة

من أهم النتائج التي يمكن أن نستخلصها من دراستنا لهذا الموضوع نذكر :
➤ يعتبر سعر الصرف أداة ربط بين الاقتصاد المحلي والاقتصاد العالمي، ويستخدم كمقياس لقياس تقدم وتخلف الدول، ويعتبر كمؤشر لتنافسية الاقتصاد ويتأثر سعر الصرف بمجموعة من العوامل الاقتصادية كمعدل التضخم، و أسعار الفائدة .

الخاتمة

- تتمثل الاحتياطات الدولية في الأصول المالية الخارجية المتاحة تمتلكها السلطة النقدية، فكل دولة تخزن احتياطي صرف من أجل حماية اقتصادها من الأزمات الغير متوقعة، تقلبات أسعار الصرف، بالإضافة الى تسديد ديونها.
- تعد احتياطات الصرف الأجنبي من الأدوات الهامة التي تستخدمها البنوك المركزية للحد من تقلبات أسعار الصرف ، ففي نظام الصرف الثابت تزيد للاحتفاظ بالاحتياطات للتدخل في سوق الصرف من أجل الحفاظ على استقرار سعر الصرف.
- مر نظام الصرف في الجزائر بالعديد من المراحل، لكن بعد أزمة 1986 وصلت الجزائر الى حالة التعويم المدار.
- يشكل انخفاض الدولار مقابل العملات الرئيسية (اليورو) أكبر مواجهة للجزائر، وذلك باعتبار هذه الأخيرة تعتمد وبشكل كبير على قطاع المحروقات من جهة، والارتباط التجاري مع الاتحاد الأوروبي.

التوصيات

بعد استخلاص مجموعة من النتائج، يمكن اقتراح مجموعة من التوصيات نذكرها فيما يلي:

- ضرورة العمل على تحسين قيمة الدينار الجزائري وتقويته.
- ضرورة الاهتمام الجيد بإدارة أسعار الصرف وذلك من أجل الحفاظ على الاحتياطات وعدم استنزافها بسبب التقلبات التي تشهدها أسعار الصرف.
- ضرورة العمل على تنويع الصادرات وعدم الاعتماد على قطاع المحروقات فقط .

آفاق الدراسة

بعد التطرق الى مجموعة من التوصيات ورغم أننا سعينا للإلمام بأهم جوانب الموضوع، إلا أنه يوجد قصور فيه، كما أن هناك جوانب لم يتم التطرق إليها، ولهذا يمكننا طرح بعض المواضيع التي تتعلق بهذا الموضوع منها:

- دور الاحتياطات الدولية في تحقيق التنمية الاقتصادية.
- أثر الاحتياطات على تحقيق الاستقرار النقدي.
- كفاءة البنوك المركزية في إدارة احتياطات الصرف.

وأخيرا الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات، أرجو من الله عز وجل أن أكون قد وفقت في معالجة موضوع البحث .

قائمة الملاحق

قائمة الملاحق

الملاحق:

-1 ت

Null Hypothesis: LEXR has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.207875	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.670170	
5% level	-2.963972	
10% level	-2.621007	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LEXR)
Method: Least Squares
Date: 05/03/21 Time: 00:04
Sample (adjusted): 1991 2020
Included observations: 30 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LEXR(-1)	-0.206608	0.033282	-6.207875	0.0000
C	0.937543	0.138131	6.787343	0.0000
R-squared		0.579186	Mean dependent var	
Adjusted R-squared		0.564157	S.D. dependent var	
S.E. of regression		0.104945	Akaike info criterion	
Sum squared resid		0.308378	Schwarz criterion	
Log likelihood		26.09625	Hannan-Quinn criter.	
F-statistic		38.53772	Durbin-Watson stat	
Prob(F-statistic)		0.000001		

-3 بدونهما

Null Hypothesis: LEXR has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	2.317997	0.9937
Test critical values: 1% level	-2.644302	
5% level	-1.952473	
10% level	-1.610211	

قائمة الملاحق

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LEXR)
 Method: Least Squares
 Date: 05/03/21 Time: 00:04
 Sample (adjusted): 1991 2020
 Included observations: 30 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LEXR(-1)	0.017102	0.007378	2.317997	0.0277
R-squared	0.113174		Mean dependent var	
Adjusted R-squared	0.113174		0.088332	
S.E. of regression	0.167718		S.D. dependent var	
Sum squared resid	0.815748		0.158964	
Log likelihood	11.50456		Akaike info criterion	
Durbin-Watson stat	0.814105		-0.700304	
			Schwarz criterion	
			-0.653597	
			Hannan-Quinn criter.	
			-0.685362	

عند الفرق الأول:
 -1 - الثابت والاتجاه

Null Hypothesis: D(LEXR) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.058578	0.0001
Test critical values: 1% level	-4.309824	
5% level	-3.574244	
10% level	-3.221728	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LEXR,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/03/21 Time: 00:05
 Sample (adjusted): 1992 2020
 Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LEXR(-1))	-0.783912	0.129389	-6.058578	0.0000
C	0.090771	0.049423	1.836635	0.0777
@TREND("1990")	-0.002728	0.002457	-1.110305	0.2770
R-squared	0.612346		Mean dependent var	
Adjusted R-squared	0.582526		-0.022878	
S.E. of regression	0.096821		S.D. dependent var	
Sum squared resid	0.243732		0.149849	
Log likelihood	28.14604		Akaike info criterion	
F-statistic	20.53503		-1.734210	
			Schwarz criterion	
			-1.592765	
			Hannan-Quinn criter.	
			-1.689911	
			Durbin-Watson stat	
			1.555443	

قائمة الملاحق

Prob(F-statistic)0.000004

-2 - الثابت

Null Hypothesis: D(LEXR) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.284646	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.679322	
5% level	-2.967767	
10% level	-2.622989	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LEXR,2)
Method: Least Squares
Date: 05/03/21 Time: 00:06
Sample (adjusted): 1992 2020
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LEXR(-1))	-0.714262	0.113652	-6.284646	0.0000
C	0.040904	0.020713	1.974763	0.0586
R-squared	0.593965		Mean dependent var	-0.022878
Adjusted R-squared	0.578927		S.D. dependent var	0.149849
S.E. of regression	0.097237		Akaike info criterion	-1.756850
Sum squared resid	0.255288		Schwarz criterion	-1.662554
Log likelihood	27.47433		Hannan-Quinn criter.	-1.727318
F-statistic	39.49677		Durbin-Watson stat	1.589536
Prob(F-statistic)	0.000001			

-3 بدونهما

Null Hypothesis: D(LEXR) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.806136	0.0000
Test critical values: 1% level	-2.647120	
5% level	-1.952910	
10% level	-1.610011	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LEXR,2)
Method: Least Squares

قائمة الملاحق

Date: 05/03/21 Time: 00:06
Sample (adjusted): 1992 2020
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LEXR(-1))	-0.604297	0.104079	-5.806136	0.0000
R-squared	0.535320		Mean dependent var	-0.022878
Adjusted R-squared	0.535320		S.D. dependent var	0.149849
S.E. of regression	0.102148		Akaike info criterion	-1.690907
Sum squared resid	0.292160		Schwarz criterion	-1.643758
Log likelihood	25.51814		Hannan-Quinn criter.	-1.676140
Durbin-Watson stat	1.578979			

بالنسبة للاحتياطات
عند المستوى
-1 الثابت والمتجه

Null Hypothesis: LTRI has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.668913	0.9993
Test critical values: 1% level	-4.309824	
5% level	-3.574244	
10% level	-3.221728	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LTRI)
Method: Least Squares
Date: 05/03/21 Time: 00:14
Sample (adjusted): 1992 2020
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTRI(-1)	0.056260	0.084107	0.668913	0.5097
D(LTRI(-1))	0.110427	0.228392	0.483500	0.6329
C	-0.934907	1.796348	-0.520448	0.6073
@TREND("1990")	-0.021825	0.016007	-1.363427	0.1849
R-squared	0.250978		Mean dependent var	0.095440
Adjusted R-squared	0.161096		S.D. dependent var	0.264909
S.E. of regression	0.242635		Akaike info criterion	0.132925
Sum squared resid	1.471793		Schwarz criterion	0.321517
Log likelihood	2.072591		Hannan-Quinn criter.	0.191990
F-statistic	2.792291		Durbin-Watson stat	1.904455
Prob(F-statistic)	0.061176			

الثابت -2

قائمة الملاحق

Null Hypothesis: LTRI has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.586715	0.4764
Test critical values: 1% level	-3.679322	
5% level	-2.967767	
10% level	-2.622989	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LTRI)
Method: Least Squares
Date: 05/03/21 Time: 00:15
Sample (adjusted): 1992 2020
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTRI(-1)	-0.050253	0.031671	-1.586715	0.1247
D(LTRI(-1))	0.299416	0.184493	1.622913	0.1167
C	1.282670	0.775025	1.655005	0.1099

R-squared	0.195283	Mean dependent var	0.095440
Adjusted R-squared	0.133382	S.D. dependent var	0.264909
S.E. of regression	0.246610	Akaike info criterion	0.135682
Sum squared resid	1.581232	Schwarz criterion	0.277126
Log likelihood	1.032613	Hannan-Quinn criter.	0.179981
F-statistic	3.154750	Durbin-Watson stat	1.903340
Prob(F-statistic)	0.059342		

-3 بدونهما

Null Hypothesis: LTRI has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 1 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.970405	0.9078
Test critical values: 1% level	-2.647120	
5% level	-1.952910	
10% level	-1.610011	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LTRI)
Method: Least Squares
Date: 05/03/21 Time: 00:16
Sample (adjusted): 1992 2020
Included observations: 29 after adjustments

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

قائمة الملاحق

LTRI(-1)	0.002053	0.002115	0.970405	0.3405
D(LTRI(-1))	0.363290	0.186131	1.951799	0.0614
R-squared	0.110508	Mean dependent var	0.095440	
Adjusted R-squared	0.077564	S.D. dependent var	0.264909	
S.E. of regression	0.254428	Akaike info criterion	0.166876	
Sum squared resid	1.747811	Schwarz criterion	0.261173	
Log likelihood	-0.419707	Hannan-Quinn criter.	0.196409	
Durbin-Watson stat	1.934177			

عند الفرق الأول
-1 - الثابت والمتجه

Null Hypothesis: D(LTRI) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.684834	0.0404
Test critical values: 1% level	-4.323979	
5% level	-3.580623	
10% level	-3.225334	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LTRI,2)
Method: Least Squares
Date: 05/03/21 Time: 00:17
Sample (adjusted): 1993 2020
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LTRI(-1))	-0.927405	0.251682	-3.684834	0.0012
D(LTRI(-1),2)	0.126791	0.196339	0.645775	0.5246
C	0.355448	0.129749	2.739500	0.0114
@TREND("1990")	-0.015815	0.006355	-2.488642	0.0202
R-squared	0.444885	Mean dependent var	-0.007956	
Adjusted R-squared	0.375496	S.D. dependent var	0.300116	
S.E. of regression	0.237168	Akaike info criterion	0.091470	
Sum squared resid	1.349971	Schwarz criterion	0.281785	
Log likelihood	2.719425	Hannan-Quinn criter.	0.149651	
F-statistic	6.411427	Durbin-Watson stat	1.951653	
Prob(F-statistic)	0.002407			

-2 - الثابت

Null Hypothesis: D(LTRI) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.576894	0.1095

قائمة الملاحق

Test critical values: 1% level	-3.689194
5% level	-2.971853
10% level	-2.625121

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LTRI,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/03/21 Time: 00:18
 Sample (adjusted): 1993 2020
 Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LTRI(-1))	-0.622750	0.241667	-2.576894	0.0163
D(LTRI(-1),2)	-0.014345	0.206573	-0.069443	0.9452
C	0.059265	0.056792	1.043547	0.3067
R-squared		0.301634	Mean dependent var	
Adjusted R-squared		0.245765	S.D. dependent var	
S.E. of regression		0.260641	Akaike info criterion	
Sum squared resid		1.698338	Schwarz criterion	
Log likelihood		-0.494520	Hannan-Quinn criter.	
F-statistic		5.398932	Durbin-Watson stat	
Prob(F-statistic)		0.011247		

-3 بدونهما

Null Hypothesis: D(LTRI) has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 1 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.367400	0.0198
Test critical values: 1% level	-2.650145	
5% level	-1.953381	
10% level	-1.609798	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LTRI,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/03/21 Time: 00:18
 Sample (adjusted): 1993 2020
 Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LTRI(-1))	-0.497755	0.210254	-2.367400	0.0256
D(LTRI(-1),2)	-0.086743	0.194907	-0.445050	0.6600
R-squared		0.271214	Mean dependent var	
Adjusted R-squared		0.243184	S.D. dependent var	
S.E. of regression		0.261086	Akaike info criterion	

قائمة الملاحق

Sum squared resid 1.772317 Schwarz criterion 0.315975
 Log likelihood -1.091446 Hannan-Quinn criter. 0.249908
 Durbin-Watson stat 2.054140

اختبار التكامل المشترك: نستخدم منهجية غرانجر

Null Hypothesis: D(U) has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 1 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.078838	0.0033
Test critical values: 1% level	-2.650145	
5% level	-1.953381	
10% level	-1.609798	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(U,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/03/21 Time: 00:22
 Sample (adjusted): 1993 2020
 Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(U(-1))	-0.594196	0.192994	-3.078838	0.0049
D(U(-1),2)	0.073663	0.169835	0.433736	0.6681

R-squared 0.284029	Mean dependent var -0.000683
Adjusted R-squared 0.256491	S.D. dependent var 0.378012
S.E. of regression 0.325949	Akaike info criterion 0.664596
Sum squared resid 2.762306	Schwarz criterion 0.759753
Log likelihood -7.304338	Hannan-Quinn criter. 0.693686
Durbin-Watson stat 1.878399	

تقدير النموذج

Vector Autoregression Estimates
 Date: 05/03/21 Time: 00:24
 Sample (adjusted): 1992 2020
 Included observations: 29 after adjustments
 Standard errors in () & t-statistics in []

	LTRI	LEXR
LTRI(-1)	1.175707 (0.19863) [5.91910]	-0.150640 (0.06885) [-2.18781]
LTRI(-2)	-0.264140	0.142196

قائمة الملاحق

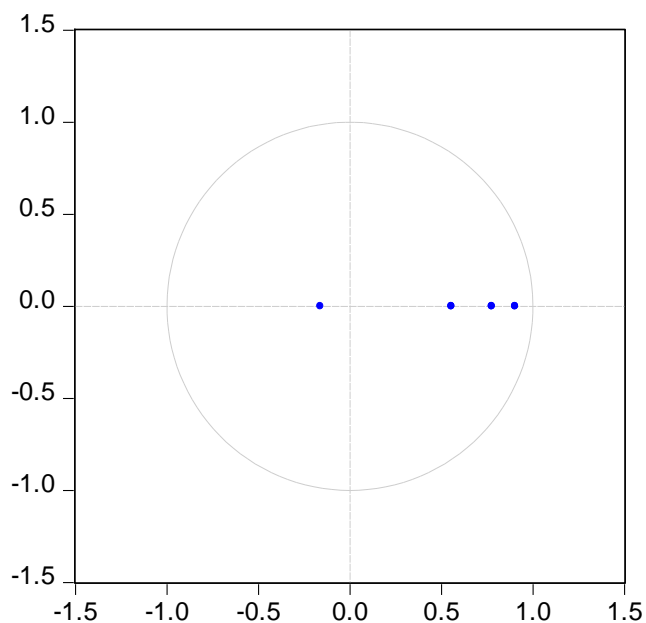
	(0.18893)	(0.06549)
	[-1.39806]	[2.17114]
LEXR(-1)	-0.445810	0.901465
	(0.46587)	(0.16149)
	[-0.95695]	[5.58211]
LEXR(-2)	0.481677	-0.022051
	(0.37823)	(0.13111)
	[1.27349]	[-0.16819]
C	2.107611	0.789340
	(0.95430)	(0.33081)
	[2.20854]	[2.38610]
R-squared	0.974713	0.964270
Adj. R-squared	0.970499	0.958315
Sum sq. resids	1.446925	0.173869
S.E. equation	0.245537	0.085115
F-statistic	231.2769	161.9280
Log likelihood	2.319682	33.04361
Akaike AIC	0.184850	-1.934042
Schwarz SC	0.420590	-1.698301
Mean dependent	24.39429	4.242807
S.D. dependent	1.429539	0.416887
Determinant resid covariance (dof adj.)	0.000408	
Determinant resid covariance	0.000279	
Log likelihood	36.35142	
Akaike information criterion	-1.817339	
Schwarz criterion	-1.345858	
Number of coefficients	10	

VAR Model - Substituted Coefficients:

$$\text{LTRI} = 1.17570697029 * \text{LTRI}(-1) - 0.264139996539 * \text{LTRI}(-2) - 0.445809997963 * \text{LEXR}(-1) + 0.481676742434 * \text{LEXR}(-2) + 2.10761124806$$

اختبار جودة النموذج

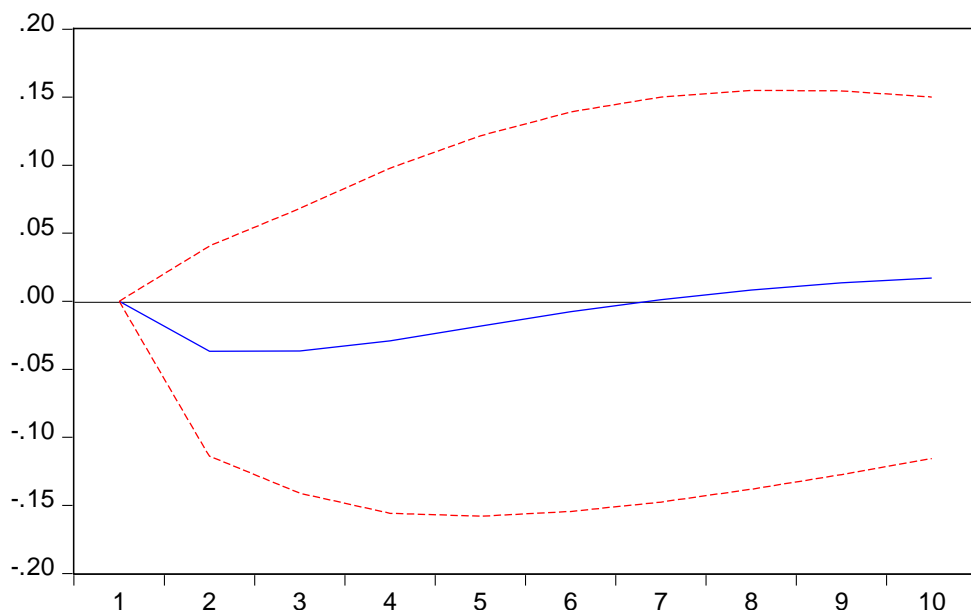
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



تقدير دوال الاستجابة

Response of LTRI:		
Period	LTRI	LEXR
1	0.245537 (0.03224)	0.000000 (0.00000)
2	0.298419 (0.06210)	-0.036674 (0.03863)
3	0.300744 (0.08588)	-0.036554 (0.05235)
4	0.274500 (0.10131)	-0.029026 (0.06343)
5	0.239176 (0.11063)	-0.018242 (0.06989)
6	0.202975 (0.11693)	-0.007750 (0.07342)
7	0.169741 (0.12092)	0.001223 (0.07443)
8	0.140835 (0.12235)	0.008296 (0.07331)
9	0.116446 (0.12102)	0.013532 (0.07048)
10	0.096226 (0.11713)	0.017169 (0.06640)

Response of LTRI to LEXR Innovation using Cholesky (d.f. adjusted) Factors



اختبار السببية

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests
 Date: 05/03/21 Time: 00:32
 Sample: 1990 2020
 Included observations: 24

Dependent variable: LTRI			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LEXR	18.88042	7	0.0086
All	18.88042	7	0.0086

Dependent variable: LEXR			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LTRI	11.60845	7	0.1142
All	11.60845	7	0.1142

اختبار درجة التأخير:

VAR Lag Order Selection Criteria
 Endogenous variables: DLTRI DLEXR

قائمة الملاحق

Exogenous variables: C
Date: 05/09/21 Time: 19:48
Sample: 1990 2020
Included observations: 22

HQ	SC	AIC	FPE	LR	LogL	Lag
0.172024	0.247845	0.148659	0.003978	NA	0.364748	0
0.266445	0.493906	0.196349	0.004186	6.002981	3.840158	1
0.212134	0.591236	0.095308	0.003832	7.899521	8.951612	2
-0.006547	0.524197	-0.170103	0.003027	9.435711	15.87113	3
-1.207167*	-0.524783*	-1.417454*	0.000920*	20.94283*	33.59199	4

* indicates lag order selected by the criterion
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
FPE: Final prediction error
AIC: Akaike information criterion
SC: Schwarz information criterion
HQ: Hannan-Quinn information criterion

اختبار السببية لجرانجر في المدى القصير:

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 05/09/21 Time: 19:58
Sample: 1990 2020
Lags: 4

Prob.	F-Statistic	Obs	Null Hypothesis:
0.0038	6.69129	22	DLEXR does not Granger Cause DLTRI
0.6632	0.60929		DLTRI does not Granger Cause DLEXR

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

أولاً: المراجع باللغة العربية

• الكتب:

- 1- الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2015.
- 2- بسام حجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني-بيروت، 2009.
- 3- توفيق عبد الرحيم يوسف حسن، الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2004.
- 4- رشاد العصار وآخرون، النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
- 5- ضياء مجيد، النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية.
- 6- عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف و إدارته في ظل الصدمات الاقتصادية(نظرية وتطبيقات)، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
- 7- عبد الرزاق بن الزاوي، سعر الصرف الحقيقي التوازني، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2016.
- 8- عثمان أبو حرب، الاقتصاد الدولي، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن-عمان، 2008.
- 9- عدنان تايه النعيمي، إدارة العملات الأجنبية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2012.
- 10- محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2015.
- 11- محمود يونس، اقتصاديات دولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
- 12- هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الدولي، الطبعة الأولى، دار جريز للنشر و التوزيع، 2006.
- 13- هيل عجمي جميل الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، 2014.

• المذكرات والأطروحات:

- 1- برباص طاهر، أثر تدخل المؤسسات النقدية و المالية الدولية في الاقتصاد -دراسة حالة الجزائر-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2009/2008.
- 2- بوزيدة حميد، النظام الضريبي وتحديات الإصلاح الاقتصادي في الفترة (1992-2004)، أطروحة لنيل درجة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2006/2005.
- 3- سيد امر الزهرة، انعكاسات سياسة صرف الدينار الجزائري على تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة(1986-2016)، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية الطور الثالث، جامعة أحمد دراية، أدرار، 2018.

- 4- شعيب بنوة و آخرون، سياسة سعر الصرف بالجزائر-نمذجة قياسية للدينار الجزائري، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان.
- 5- ليلي زراري، انعكاسات تغيرات أسعار الصرف على الاحتياطات الوطنية -دراسة حالة الجزائر(2000-2014)، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016/2015.
- 6- مادريين م فرح و آخرون، دراسة بعض العوامل الاقتصادية والسياسية على سعر صرف الدينار العراقي خلال الفترة (2004-2018)، سنة 2019.
- 7- مربي صنديد وآخرون، تحليل كفاية احتياطات الصرف الأجنبية في الجزائر، مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة وهران 2 محمد بن احمد، 2013.
- 8- مولاي بوعلام، سعر الصرف في الجزائر-دراسة قياسية(1990-2003)، جامعة البويرة، 2005.
- 9- نوفل بعلول، أثر نظام سعر الصرف على ميزان المدفوعات الجزائري-دراسة مقارنة مع مجموعة من الدول العربية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، جامعة العربي بن مهيدي-أم البواقي-، 2018/2017.

• **المجلات والمقالات:**

- 1- بن عبد الفتاح دحمان، أثر برامج الصندوق النقدي الدولي على أداء الجهاز المصرفي في الجزائر، جامعة أدرار.
- 2- جيفري فرنكل، المستحدث والمتقادم في دنيا النقد الأجنبي، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 2009.
- 3- حايدي حميد و آخرون، دراسة قياسية لعلاقة الصادرات بالنمو الاقتصادي في الجزائر(1996-2015)، جامعة الشلف، الجزائر، 2018.
- 4- عبود عبد المجيد و آخرون، الإصلاح النقدي في الجزائر ومقترح حذف الأصفار من الدينار الجزائري، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 03، جامعة طاهري محمد، بشار-الجزائر، 2017.

• **ثانيا مراجع باللغة الأجنبية:**

- 1-Joshua Aizenman et autre, University of california Santa Cruz, Economics College Andrews Road2, 2001.
- 2-Naoufel Ziadi et autre, Taux de change ouverture et croissance Economique au Maghreb, University Paris, France, 2007.
- 3-Snstainability, Relation ship between international Reserves and FX, Korea, 2020.

• **مواقع الكترونية (مجلة):**

Naas Dz, ما ستر اقتصاد كمي, خطوات تقدير نموذج VAR باستخدام برنامج

1- EViews,

تاريخ

الاطلاع

/04/18

,2021

.19:04

ملخص الدراسة:

هدفت الدراسة الى إيضاح تأثير تقلبات أسعار الصرف على الاحتياطات الدولية في الجزائر، وذلك خلال الفترة 1990-2020، وتحديد اتجاه هذا التأثير على الاحتياطات الدولية وبالتالي على الاقتصاد الجزائري.

ولتحقيق هذا الهدف استخدمنا نموذج VAR لقياس استقرارية السلاسل الزمنية ودراسة العلاقة السببية بين سعر الصرف والاحتياطات الدولية.

وتوصلنا في الخير الى أن الاحتياطات تتأثر بتقلبات أسعار الصرف، فالزيادة في هذا الأخير تؤدي الى استنزاف الاحتياطات.

الكلمات المفتاحية:

سعر الصرف، الاحتياطات الدولية، نموذج VAR، اختبار الاستقرارية، اختبار السببية، اختبار جودة النموذج.

Summary of Study71:

This study aimed to clarify the effect of exchange rate fluctuations on international reserves in Algeria, and that during the period 1990-2020, and determine the direction of This effect on international reserves and consequently on the Algerian economy.

To achieve this goal, we used VAR model to measure time-series stability reserves study the causal relationship between the two variables.

Finally, we concluded that reserves are affected by fluctuations in exchange rates, as the increase in the latter leads to the depletion of reserves.

Key words

Exchange rate, International precautions, Form VAR; Stability test, Causal test, Model quality test.

