

احتياطي النقد الأجنبي وعلاقته بسعر الصرف:

دراسة حالة الجزائر (1980-2010)

أ. / بوشريط كمال *

Abstract:

La réserve de change en devise est considérée comme une principale variable macroéconomique qui donne l'image sur les activités de l'état avec les pays du monde, ainsi sa capacité de tenir ses obligations et ses promesses vis-à-vis les paiements internationaux. L'Algérie a connu une évolution significative de ses réserves durant les dernières années, ceci est dû à l'augmentation de ses exportations en hydrocarbures notamment après l'augmentation des prix du pétrole.

Cette situation a permis au pays de réaliser un excédant de liquidité au niveau des banques, ceci a permis de régler quelques problèmes économiques surtout la dette extérieure et ainsi la stabilité du taux de change dans le but d'attirer les investissements étrangers. Mais ces réserves restent dépendantes de la variation des prix du pétrole; cela nécessite le développement des exportations hors hydrocarbures, ainsi le taux de change joue son rôle dans la promotion de la compétitivité des produits locaux au niveau des marchés internationaux.

Les mots clés: Réserves de change, Taux de change, Test de stationnarité, Test de causalité.

ملخص:

يعتبر احتياطي الدولة من النقد الأجنبي من أهم متغيرات الاقتصاد الكلي التي تعطي صورة عن صافي تعاملات الدولة مع باقي العالم ومدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه المدفوعات الدولية. وقد عرفت الجزائر تطورا كبيرا في هذا الاحتياطي في الفترات الأخيرة، وهذا راجع إلى ارتفاع قيمة صادرات المحروقات بسبب ارتفاع أسعار النفط.

هذا الوضع الجديد والجيد لعب دورا كبيرا في تحقيق فائض في السيولة المصرفية مما ساعد في حل بعض المشاكل الاقتصادية ولاسيما المديونية الخارجية واستقرار سعر الصرف لهدف جلب الاستثمارات الأجنبية. لكن يبقى هذا الاحتياطي مرهون بتقلبات سعر البترول، مما يستدعي التفكير الجاد في ترقية الصادرات خارج المحروقات وجعل سعر الصرف يلعب دوره في زيادة تنافسية السلع المحلية في الأسواق العالمية.

الكلمات المفتاحية: احتياطي النقد الأجنبي، سعر الصرف، اختبار بالاستقرارية، اختبار السببية.

مقدمة:

يُعتبر احتياطي النقد الأجنبي لبلد ما من أهم عناصر ميزان المدفوعات الذي يوضح موقف النشاطات البلد مع باقي العالم، حيث يوضح مدى قدرة البلد على الالتزام مدفوعاتها الخارجية ومدى قدرتها على تمويل نشاطها المحلي. إن حجم صادرات وواردات البلد يلعب دورا هاما في تحديد مستوى احتياطي النقد الأجنبي، والتي بدورها تتأثر بقيمة سعر صرف العملة المحلية ولاسيما في الدول التي تطبق نظام التعويم في تحديد سعر صرف عملتها، ومن جهة أخرى، كلما ارتفع احتياطي النقد الأجنبي للبلد كلما دل ذلك على كثرة الطلب على عملتها وبالتالي ارتفاع قيمة عملتها المحلية.

شهد احتياطي النقد الأجنبي للجزائر ارتفاعا ملحوظا في السنوات الأخيرة، فهل لهذا التغير علاقة بسعر صرف الدينار وهل تأثرت قيمة العملة المحلية بهذا التطور في احتياطي النقد الأجنبي. فالإشكالية المطروحة هي: هل هناك علاقة سببية بين احتياطي النقد الأجنبي وسعر الصرف في الدول التي نتهج نظام التحديد الإداري لسعر الصرف أو ربط عملتها بعملة أجنبية معينة أو بسلة من العملات؟

فيما يتعلق بحالة الجزائر باعتبارها مثال عن هذه الدول فنفترض أن احتياطي النقد الأجنبي لا يتأثر بسعر صرف الدينار على الأقل بصفة مباشرة، كما نفترض أنه يمكن لاحتياطي النقد الأجنبي أن يؤثر في سعر الصرف الدينار الجزائري.

(1) مفاهيم حول احتياطي النقد الأجنبي:

يعتبر احتياطي النقد الأجنبي عنصر هاماً في اقتصاديات الدول وعاملاً أساسياً لتفعيل السياسات الاقتصادية الرامية للرفع من معدلات النمو الاقتصادي، مما جعله محل دراسة واهتمام من طرف الاقتصاديين، محاولين إعطاؤه المفاهيم الدقيقة وإبراز أهميته وكيفية إدارته.

(1-1) ماهية احتياطي النقد الأجنبي:

احتياطي النقد الأجنبي هي الودائع والسندات من النقد الأجنبي التي يحتفظ بها البنك المركزي للدولة، ويحتوي كذلك صرف العملات الأجنبية والمعادن النفيسة. ويحتفظ بالأصول في البنك المركزي بمختلف احتياطي العملات الأجنبية، ومعظمهما من الدولار ومنها بالأورو والإسترليني والين¹.

⊕ مدخل تعريف لاحتياطي النقد الأجنبي:

شهد احتياطي النقد الأجنبي تعاريف عديدة وذلك حسب المنظور المحاسبي لتحديد قيمة احتياطي النقد الأجنبي وماهي العناصر التي يمكن أن تدخل في تشكيل هذا الاحتياطي.

⊕ تعريف احتياطي النقد الأجنبي:

احتياطي النقد الأجنبي لبلد ما، هو "تلك الأصول الخارجية التي تكون متاحة بسهولة للسلطات النقدية والتي تتحكم فيها من أجل التمويل المباشر للمدفوعات والسيطرة على حجم الاختلالات، عن طريق التدخل في أسواق الصرف للتأثير على معدل الصرف أو لأهداف أخرى"². يحتفظ البنك المركزي بمختلف أصول احتياطي العملات، ومعظمهما من الدولار الأمريكي، ومنها بالأورو، والجنه الإسترليني، والين الياباني، وتستخدم في وفاء الديون وتمويل النشاط الاقتصادي.

⊕ أهداف احتياطي النقد الأجنبي:

- يحرص صناع السياسة النقدية والاقتصادية للبلد، وعلى ضوء الالتزام مع صندوق النقد الدولي والبنك العالمي على تكوين هذا الاحتياطي لتحقيق الأهداف التالية³:
- استخدامها في إدارة سعر الصرف للبلد والمحافظة عليه عند مستوى معين؛
- اللجوء إليه في المستقبل القريب لدفع أعباء الديون الخارجية عندما تنتهي فترة تجميد الديون التي أعيدت جدولتها؛
- تمويل تحويلات وعوائد المستثمرين الأجانب الذين لهم مشروعات في البلد وتنتج للسوق المحلي؛
- ومواجهة موجة الزيادة المتوقعة في الواردات وتزايد العجز في الميزان التجاري بعد تحرير التجارة الخارجية.

✦ وفوائد احتياطي النقد الأجنبي:

- يمكن تلخيص هذه الفوائد في النقاط التالية:
 - في نظام الصرف المرن، تسمح أصول الاحتياطي الرسمي للبنك المركزي للدولة بشراء العملة المحلية، وهذا يمكننا من تحقيق الاستقرار في سعر العملة المحلية، وأحيانا تعمل المصارف المركزية في جميع دول العالم على بيع وشراء الاحتياطي لمحاولة التحكم في سعر الصرف؛
 - يسمح الاحتياطي الضخم من العملات الأجنبية للدولة بالتحكم في أسعار الصرف غالبا لتحقيق الاستقرار في سعر صرف العملة الأجنبية لتوفير مناخ اقتصادي موثوق بشكل أفضل؛
 - احتياطي النقد هو مقياس هام على قدرة الدولة على تسديد الديون الخارجية وحماية العملة ويستخدم لتحديد التصنيفات الائتمانية للدول؛
 - ويمكن لاحتياطي النقد الأجنبي أن يعود على الدولة بعوائد وإرباح إضافية إذا ما استثمر بشكل عقلاني، مع مراعاة إمكانية أن يحقق تدهور في قيمته الحقيقية في حال تدهور قيمة العملة الأجنبية التي يتشكل منها بصفة رئيسية.

✦ محددات احتياطي النقد الأجنبي:

بداية يمكن القول أن حجم هذا الاحتياطي يتأثر أساسا بمستوى الدخل الحقيقي للبلد، فكلما ارتفع حجم هذا الدخل زادت قدرة البلد على تكوين الاحتياطيات، ويمكن حصر هذه العوامل في:

✦ الصادرات:

إذ أن حصيلة الصادرات هي المصدر الأساسي الذي من خلاله تقوم الدولة بعملية تراكم الاحتياطيات، وهنا يأتي دور التجارة الخارجية للبلد، ويمكن اعتبار الاحتياطيات التي تتراكم من الصادرات هي احتياطيات ادخار، ومن هنا فإن زيادة الصادرات تؤدي إلى زيادة الاحتياطيات. وتجدر الملاحظة هنا إلى أن زيادة الصادرات قد تسبب زيادة في الواردات عن طريق الارتفاع في الدخل الوطني، فيتولد أثر سلبي غير مباشر على الاحتياطيات، وهذا ما يسمى "أثر الاستيراد للصادرات على الاحتياطيات"، ولذلك عادة ما يراعى في مثل هذه المسائل قضية معدل نمو الصادرات ومعدل نمو الواردات لضبط التأثير الفعلي للصادرات على التراكم في الاحتياطيات.

✦ الواردات:

تؤثر الواردات سلبا على حجم الاحتياطيات وهذا التأثير يسمى احتياطيات المبادلات، وبعد ارتفاع الميل المتوسط للواردات مؤشرا لدرجة التبعية الاقتصادية للخارج، مما يؤدي بدوره إلى زيادة تسرب جزء من الدخل الوطني إلى الخارج⁴، وبالتالي تناقص احتياطيات الصرف للبلد حتى تستطيع الوفاء بالتزاماتها اتجاه العالم الخارجي. ولا بد أن نشير هنا إلى أهمية تأثير التغير في ظروف التبادل التجاري على الاحتياطيات، فإذا ارتفعت قيمة الصادرات بنسبة أكبر من ارتفاع قيمة الواردات فإن هذا يعني تحسين شروط التبادل الدولي مما ينعكس إيجابا على وضعية ميزان المدفوعات، وفي حالة تدهور شروط التبادل الدولي يحدث العكس تماما وهي الحالة التي تستدعي هذه الوضعية زيادة طلب البلد على الاحتياطيات والاحتفاظ بها لمواجهة مثل هذه الاختلالات.

✚ حجم الاستثمارات الخارجية والأجنبية:

يترتب على هذه الاستثمارات تيارات دخول وخروج رؤوس الأموال وعوائدها مما يؤثر على ميزان المدفوعات وبالتالي على الاحتياطي النقد الأجنبي. وينتج عن رؤوس الأموال الموظفة في الخارج تأثير سلبي على وضع ميزان المدفوعات بيد أن حين تحول هذه الاستثمارات مداخلها وأراداتها بعد ذلك إلى بلد الأم، فإنها تصبح تمثل متحصلات بالنقد الأجنبي وتدعم الاحتياطيات التي تملكها البلاد. والنتيجة التي تعيننا في هذا الصدد هو أن خروج رؤوس الأموال لاستثمارها في الخارج يؤثر سلبا على الاحتياطيات، ودخول عوائدها وأراداتها يؤثر إيجابيا على الاحتياطيات. وفي المقابل هناك علاقة هامة بين مستوى الاحتياطيات وقدرة الدولة على جذب الاستثمارات الأجنبية.

✚ قدرة الدولة على الاقتراض الخارجي:

قد لا تنبأى السلطات النقدية كثيرا بتكوين احتياطيات دولية عند مستويات آمنة إذا كانت تملك القدرة على الاقتراض من العالم الخارجي، والعكس يحدث تماما بحيث ترتفع حاجة السلطات النقدية إلى تكوين احتياطيات دولية عندما لا تملك الدولة هذه القدرة على الاقتراض الخارجي وتتوقف هذه الإمكانيات على ظروف الائتمان الدولي وشروطه وعلى درجة الثقة الائتمانية في الدولة المعنية. والتاريخ يشهد بأن أوروبا بعد الحرب العالمية الثانية قد استفادت من مشروع مارشال وقد وفر لها الموارد طويلة الأجل، أما مجموعة الدول النامية فإنها حينما حصلت على استقلالها السياسي وبدأت تطبيق برامج التنمية قد لجأت إلى استخدام احتياطياتها الدولية المتراكمة لتمويل وارداتها من السلع الائتمانية. والنتيجة أنه عندما تكون للدولة مقدرة على الاقتراض الخارجي فإن مستوى الطلب على الاحتياطيات يكون منخفض. لكن زيادة قدرة الاقتراض الخارجي امتياز فقد يترتب عنه زيادة عبء الديون الخارجية (الأقساط + الفوائد) فكلما كان هذا العبء مرتفعا كانت الحاجة إلى تكوين احتياطيات أكبر وبالتالي تؤثر خدمات الدين على الاحتياطيات سلبا إذا لم تكن هناك تغطية من جهات أخرى.

✚ ودرجة الحيلة لمواجهة مخاطر المستقبل:

تلجأ الدولة إلى تكوين الاحتياطيات الدولية حتى تواجه العجز في ميزان المدفوعات في المستقبل، ومن هنا فإن القدرة على التنبؤ باحتمالات حدوث هذا العجز ومدى استعداد البلد لمواجهة، يؤثران في حجم طلب الدولة على الاحتياطيات، فإذا كانت الدولة تتخوف من حدوث تدهور في ميزان مدفوعاتها فتعمل على الحفاظ على احتياطياتها في مستوى أعلى لمواجهة هذا العجز في المستقبل.

(2-1) إدارة احتياطي النقد الأجنبي:

تعتبر إدارة احتياطي النقد الأجنبي وتسييره من المهام الحساسة، حيث يجب وضع الاستراتيجيات المناسبة في توظيف احتياطي النقد الأجنبي للبلد لهدف زيادة تراكمه في الأجل المتوسط والطويل والحد من تأكله.

✦ مفهوم إدارة احتياطي النقد الأجنبي:

هي عملية إتاحة قدر كاف من الأصول الأجنبية الرسمية المملوكة للقطاع العام للسلطات المختصة بصفة دائمة للتكفل بها والتحكم فيها لتحقيق مجموعة محددة من الأهداف للبلد أو لاتحاد من الدول وتوكل لهذا الجهاز المعنى مسؤولية إدارة احتياطي الصرف الأجنبي وتسيير جميع المخاطر المصاحبة وحماية الأصول واستثمارها وحمايتها من التآكل⁵. وإدارة الاحتياطي من النقد الأجنبي يكون لدعم مجموعة متنوعة من الأهداف من بينها:

- دعم الثقة في سياسات إدارة النقد وسعر الصرف، بما في ذلك القدرة على التدخل لدعم العملة الوطنية، أو عملة الاتحاد؛
- الحد من التعرض للأوضاع الخارجية المعاكسة عن طريق الحفاظ على السيولة بالعملة الأجنبية، لامتنصاص الصدمات في أوقات الأزمات أو عندما يكون الحصول على القروض مقيدا، وبالتالي إشاعة درجة من الثقة لدى الأسواق في قدرة البلد المعنى على الوفاء بالتزاماته الخارجية؛
- البرهنة على وجود أصول خارجية مساندة للعملة المحلية؛
- مساعدة الحكومة على تلبية احتياجاتها من النقد الأجنبي، والوفاء بالتزاماتها الناشئة عن الدين الخارجي؛
- والحفاظ على الاحتياطي لمواجهة الكوارث أو الطوارئ الوطنية؛
- وحماية الاحتياطات من التآكل من خلال عملية التوظيف والاستخدام.

✦ المبادئ التوجيهية العامة لإدارة احتياطي الصرف الأجنبي:

وفق الإمكانيات الاقتصادية لكل بلد وتوجهاته الاقتصادية، تختلف المبادئ التوجيهية العامة لإدارة احتياطي الصرف الأجنبي من بلد لآخر، فمثلا تصرف السعودية يختلف عن تصور الجزائر وغيرها، إذ احتلت السعودية المركز الثالث سنة 2013 بعد الصين واليابان من حيث حجم الاحتياطات الأجنبية أو الموجودات الأجنبية⁶. وإن كان هناك اتفاق عام حول هذه المبادئ.

✦ الأطر العامة للمبادئ التوجيهية:

- هذه المبادئ كلها توجيهية وليست إلزامية، ولكل دولة لها سياساتها الخاصة لإدارة احتياطاتها، ونذكر منها:
- إن احتياطي الصرف الأجنبي يشمل أموال أجنبية لدى القطاع العام التي تكون متاحة للسلطات النقدية والخاضعة لسيطرتها وبالتالي إدارة احتياطي الصرف الأجنبي تشمل إدارة الأصول (العملات الصعبة الذهب، حقوق السحب الخاصة كذلك يشمل نطاق إدارة احتياطي الصرف الأجنبي إدارة الخصوم وغيرها من المراكز المكشوفة بالعملة الصعبة؛
 - إجراء تحاليل لمزايا وتكاليف حيازة الاحتياطات بالشكل الذي يسهل عملية إعداد الاستراتيجيات البديلة والخاصة بإدارة الاحتياطات؛
 - ينبغي أن تكون استراتيجيات إدارة الاحتياطات متوافقة مع بيئة السياسات المميزة لكل بلد واتحاد؛

- توزيع وتحديد مسؤوليات كل طرف في إدارة الاحتياطات بما في ذلك الترتيبات التنظيمية بين الحكومة والهيئة المختصة لإدارة الاحتياطات ولا بد أن تكون الإطارات المسؤولية مؤهلة لتكوين أهداف واضحة المعالم؛
- الإفصاح عن المعلومات ومحاولة إيجاد هيئة لإدارة البيانات المتعلقة باحتياطي الصرف الأجنبي وفق جداول زمنية معن عنها سلفا والمتعلقة بحجم الاحتياطات ونسب مكوناتها ومجالات توظيفها؛
- وضع إطار تشريعي وقانوني لإدارة هذه الاحتياطات يحدد بوضوح مسؤوليات وصلاحيات الهيئة القائمة على إجارة هذه الاحتياطات؛
- وإدارة سعر الصرف الأجنبي هام جدا في إدارة الاحتياطات التي تمنى بخسائر نتيجة التغيرات في أسعار صرف العملات، وهذا يتطلب تحديد المناطق أو الدول التي تتعامل معها في مجال الواردات ويستدعي ذلك التنسيق مع جهات أخرى مما يزرج بالسلطات النقدية لضبط أسعار الصرف وأخذها بعين الاعتبار في توليفة العملات الصعبة المكونة للاحتياطات.

والغرض من المبادئ التوجيهية:

الهدف من المبادئ التوجيهية هو مساعدة الحكومات على تقوية أطر السياسات المتعلقة بإدارة الاحتياطات، الأمر الذي يساعد بدوره على زيادة قدرة بلدانهم على تحمل الصدمات التي قد تنشأ في الأسواق المالية العالمية أو داخل النظام المالي المحلي ذاته. والهدف هو مساعدة السلطات على صياغة أهداف ومبادئ ملائمة لإدارة الاحتياطات وبناء أسس تنظيمية وتشغيلية ملائمة للممارسات السليمة لإدارة الاحتياطات. فتحدد المبادئ التوجيهية مجالات اتفاق عام فيما بين الممارسين حول مبادئ وممارسات إدارة الاحتياطات والتي تكون قابلة للتطبيق على طائفة واسعة من البلدان وتتسم بهياكل مؤسسية متنوعة لإدارة الاحتياطات. ولذا فإن المبادئ التوجيهية سوف تقيد في نشر الممارسات السليمة لإدارة الاحتياطات على نطاق أوسع مع الاعتراف بعدم وجود مجموعة متميزة من ممارسات إدارة الاحتياطات، وفي هذا الصدد ينبغي النظر إلى المبادئ التوجيهية باعتبارها غير إلزامية وليس كمجموعة من المبادئ الملزمة. وكما نشير في الأخير إلى أن هذه المبادئ أعدت لكي تستخدم أساسا بشكل طوعي من جانب الأعضاء في تقوية سياساتهم وممارساتهم ويمكن أن تقوم تلك المبادئ أيضا بدور مفيد في إطار المساعدة الفنية، وأن تتخذ حسب ما يلزم، كأساس للمناقشة المدروسة بين السلطات والصندوق حول قضايا وممارسات إدارة الاحتياطات⁷.

2) واقع احتياطي النقد الأجنبي في الجزائر وعلاقته بسعر صرف الدينار:

تعد الاحتياطيات الدولية الرسمية، وسيلة للمدفوعات الدولية الرسمية، وقد كانت سابقا فقط من الذهب، وأحيانا الفضة، ولكن في إطار نظام بريتون وودز، اعتمد الدولار الأمريكي كعملة لاحتياطي النقد، وأصبح أيضا جزءا من أصول الاحتياطي الدولي الرسمي للدول. ومن سنة 1944-1968 كان الدولار الأمريكي قابلا للتحويل إلى الذهب عن طريق نظام الاحتياطي الفيدرالي، ولكن بعد سنة 1968 تقدرت المصارف المركزية بإمكانية تحويل الدولار إلى الذهب من احتياطي الذهب الرسمي. ومنذ سنة 1973، لم يعد من الممكن تحويل أي من العملات الرئيسية الأخرى إلى ذهب من الاحتياطي الرسمي للذهب. ويجب على الأفراد والمؤسسات الآن شراء الذهب في الأسواق الخاصة، مثلها مثل غيرها من السلع. وحتى ولو كان الدولار الأمريكي والعملات الأخرى لم تعد قابلة للتحويل إلى ذهب من الاحتياطي الرسمي للذهب، فإنها لا تزال تعمل كاحتياطيات دولية رسمية. والجزائر كغيرها من الدول تماشت مع النظام النقدي الدولي السائد وعرف احتياطها تقلبات بين الارتفاع والانخفاض رغم الأنماط الصرف التي اتبعتها، بداية بنمط الثبات بالنسبة لعملة واحدة ثم نمط الثبات بالنسبة لسلة من العملات إلى نمط الصرف العائم المسير⁸.

2-1) احتياطي النقد الأجنبي في الجزائر:

إن احتياطي النقد الأجنبي الجزائري عرف تدنيزات واضحة خلال العقود الخمسة الأخيرة وهذا راجع للتقلبات التي عرفها سعر البترول والأزمات التي واجهتها البلاد، فكلما ارتفعت أسعار البترول تحسن مستوى الاحتياطي من النقد الأجنبي وارتفعت قدرة البلد على تحمل فاتورة الواردات المتصاعدة والتحسين النسبي في الجانب الاجتماعي للبلد، في حين ينخفض مستوى الاحتياطي في الفترات التي تعرف تدهور في أسعار النفط.

✦ تطور احتياطي النقد الأجنبي:

إن الاحتياطيات الدولية للجزائر التي كانت تبلغ حوالي 2 مليار دولار منذ 1986، بدأت ترتفع تدريجيا سنة 1994، تاريخ تطبيق برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي وبداية إعادة جدولة الديون الخارجية لتصل هذه الاحتياطيات إلى مستوى 8 مليار دولار في سنة 1997.

✦ تحسن احتياطي النقد الأجنبي:

أدى برنامج التعديل الهيكلي إلى تحسين وتراكم احتياطيات الصرف إذ بلغت نسبة الزيادة التي سجلتها احتياطي الصرف خلال الفترة 1998-2004 حوالي 533.8% الأمر الذي أدى إلى تحسن الوضعية المالية للبلد⁹. ولقد أدت الصدمة البترولية لسنة 1998-1999 إلى تخفيض مستوى الاحتياطيات إلى 4.4 مليار دولار في سنة 1999، ولكن الاتجاه نحو الارتفاع عاد من جديد كما أنه تدعم مع ارتفاع أسعار البترول منذ سنة 2000 (أعلى من 25 دولار للبرميل).

وقد شهدت احتياطات الصرف الرسمية للجزائر تطورا معتبرا، حيث انتقل حجم هذه الاحتياطات من 4.5 مليار دولار سنة 1996 إلى 11.9 مليار دولار سنة 2000 ليصل إلى 110.18 مليار دولار في 2007. ثم واصل الارتفاع بشكل سريع ليصل إلى 182.22 مليار دولار سنة 2011، وهو ما جعل الجزائر تصنف ضمن الدول الأساسية الأولى في امتلاك احتياطات معتبرة للصرف على المستوى العالمي وترجع هذه الزيادة إلى التحسن المستمر في فائض الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات خلال العقد الماضي والناجم عن الارتفاع المتواصل لأسعار البترول خلال هذه الفترة.

✚ وتأثير تراكم الاحتياطي على المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية:

سجل رصيد الميزان التجاري فائضا معتبرا ومتزايدا من سنة لأخرى، إذ انتقل من 174 مليار دينار جزائري سنة 1999 إلى 885.8 مليار دينار جزائري سنة 2004 وهو ما يمثل زيادة تقدر بـ 711.8 مليار دينار، يعود ذلك إلى الزيادة المعتبرة في حصة الصادرات التي تتشكل في معظمها من صادرات المحروقات، إذا انتقلت من 911.6 مليار دينار جزائري سنة 1999 إلى 2462.9 مليار دينار سنة 2004. إن هذه الزيادة في حصة الصادرات استطاعت أن تغطي الارتفاع الكبير في قيمة الواردات التي ارتفعت من 737.6 مليار دينار جزائري سنة 1999 إلى 1577.1 مليار دينار سنة 2004 نتيجة ارتفاع الطلب الكلي من جهة، وارتفاع سعر الصرف الأورو من جهة أخرى باعتبار أن معظم واردات الجزائر مصدرها دول الاتحاد الأوربي. وشملت هذه التطورات أيضا رصيد ميزان المدفوعات، إذ انتقل هذا الرصيد من حالة عجز سنتي 1998 و1999 وقدر بـ 7.1 مليار دولار أمريكي و4.2 مليار دولار أمريكي على التوالي إلى حالة فائض ابتداء من سنة 2000 واستمرت حالة الفائض إلى أن وصلت إلى أكبر قيمة سنة 2004 مما أثر بالإيجاب على احتياطي الصرف الذي بلغ 43.1 مليار دولار أمريكي سنة 2004، أي ما يعادل أكثر من 28 شهر من الواردات، كما بلغت نسبة الزيادة التي سجلتها احتياطي الصرف خلال الفترة 1998-2004 إلى حوالي 8.533% الأمر الذي عزز الملائمة المالية ودعم المركز المالي للجزائر اتجاه الخارج.

✚ مجالات استعمال احتياطي النقد الأجنبي:

في إطار القوانين التي وردت في الأمر 11-03، يسمح لبنك الجزائر بإدارة وتسيير الاحتياطي الصرف الأجنبي بالكيفية التي يراها مناسبة لتحقيق مصلحة الاقتصاد الوطني، ولذلك كانت مجالات استعمال احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر متعددة، وأهمها:

✚ إنشاء صندوق ضبط الموارد:

يعتبر صندوق ضبط الموارد إحدى الآليات المستحدثة بموجب قانون المالية التكميلي لسنة 2000، وكان الهدف من إنشاء ضمان تمويل النفقات العامة في حالة حدوث نقص في الإيرادات العامة، والتي تنتج في الغالب عن تقلبات أسعار النفط، وبالتالي عندما تزيد أسعار النفط عن السعر المعتمد لإعداد الميزانية العامة للدولة، فإن الجبابة الناجمة عن الفرق بين السعر الفعلي والسعر المرجعي تذهب لتمويل الصندوق، ليتم استعمال موارد الصندوق في ضبط نفقات توازن الميزانية.

✚ المساهمة في تمويل برنامج الإنعاش الاقتصادي:

تم تخصيص جزء من الاحتياطات الأجنبية لتمويل برنامج الإنعاش الاقتصادي في الجزائر من خلال:

- برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي خلال الفترة (2001-2004)، خصص له 7 ملايين دولار؛
- البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي (2005-2009)، خصص له أكثر من 150 مليار دولار، وهنا تطرح مشكلة طاقة الاقتصاد الوطني لإستعاب هذا الحجم الكبير من النقد الأجنبي؛
- من أجل زيادة حجم الاستثمارات المحلية كبديل أو مكمل للاستثمار الأجنبي الذي لم يتأثر بالرغم من توفر هذا حجم كبير من الاحتياطات، فإن استعمال الاحتياطات في تمويل النفقات، يمثل شكلا من أشكال تمويل الدولة، وهو معادل للتمويل النقدي؛
- أما عن الطريقة التي تتم بها هذه العملية، فهي كما يلي:
- ويمنح قرض للخزينة التي تقوم بتعويض جزء كبير من هذه العملات الأجنبية على مستوى الأسواق ما بين البنوك للصرف، حيث يكون بدون شك المقابل الوحيد المتوفر هو بنك الجزائر، إن استعمال هذا القرض من العملات الصعبة يترجم بتوسع نقدي مما يؤدي إلى ارتفاع نسبة السيولة ومن ثمة ارتفاع مستويات الأسعار خصوصا في مواد البناء والسلع الأشغال العمومية باعتبارهما أكبر القطاعات التي توجه إليها مخصصات برنامج الإنعاش.

✚ إدارة الديون الخارجية:

تتطلب إدارة الاحتياطات الأخذ بعين الاعتبار إستراتيجية تسيير الدين الخارجي للمحافظة على مستوى الاحتياطات من جهة باعتبار أن الديون تسدد بالعملية الصعبة وبالتالي تؤثر على حجم الاحتياطات، وللدخول من الحساسية إزاء التقلبات الخارجية لرصيد الديون ووضع الاستثمار الدولي. والأدوات المطروحة في أسواق المال العالمية ومستويات أسعار الفائدة من جهة أخرى، وقد وضعت الجزائر سياسة خاصة للتسديد المسبق للمديونية وتحولات بعض الدين إلى استثمارات. وهذا انطلاقا من كون المديونية مثلت في التسعينات من القرن العشرين عبئا كبيرا على الاقتصاد الجزائري، فلقد كادت أن تمتص خدمات المديونية مجمل العوائد، وتقضي إستراتيجية تسيير الدين الخارجي، معرفة هيكل هذا الدين من العملات الصعبة وتطورات أسعار الفائدة عليها.

✚ وضع احتياطي الصرف:

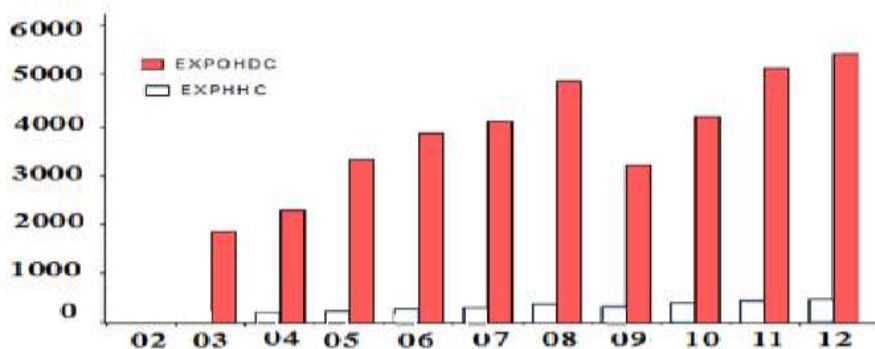
بالنظر لوضع هيكلية الاقتصاد الجزائري نتيجة عدم تنوع الصادرات والتركيز المبالغ والمفروض على صادرات المحروقات، يبقى احتياط الصرف معرض بين الارتفاع والهبوط وفق ما يفرضه السوق الدولي.

✚ مكانة الصادرات خارج المحروقات في احتياطي الصرف:

إن الدارس للصادرات الجزائرية يرى أن هذه الصادرات تتشكل أساسا من الصادرات النفطية حيث تحتل نسبة عالية لا تقل عن 95% تقريبا خلال معظم الفترات، في حين لا تشكل الصادرات خارج المحروقات والتي تتعلق بالسلع والخدمات غير النفطية إلا النسبة القليلة حوالي 5%، وعليه فاحتياطي النقد الأجنبي الجزائري يتشكل بالدرجة

الكبيرة من عوائد الصادرات النفطية والتي تتأثر بدورها بحجم الإنتاج المحلي للنفط وكذا بمدى تغير أسعار النفط في السوق الدولية، هكذا يتضح ارتباط الاحتياطي الجزائري من النقد الأجنبي بتقلبات أسواق النفط وبمستويات العرض والطلب العالمي على هذه السلعة. والتمثيل البياني التالي يوضح حجم الصادرات خارج المحروقات أمام صادرات النفط.

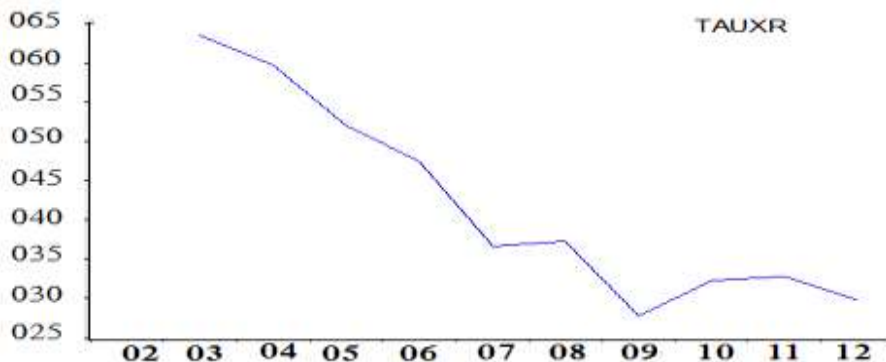
الشكل رقم 1: تطور الصادرات خارج المحروقات والصادرات النفطية للفترة 2003-2012



المصدر: إعداد الباحث اعتمادا على معطيات الديوان الوطني للإحصائيات وبرنامج Eviews.

من خلال الشكل يتضح أن الصادرات خارج المحروقات لتزال ضعيفة نسبيا وارتفاعها المسجل خلال هذه الفترة كان ضئيلا. وبالنسبة لمساهمة الصادرات خارج المحروقات في احتياطي الصرف الجزائري فتعتبر مساهمة صغيرة جدا لا تتعدى في أحسن الأحوال 6% وهذه النسبة سجلت تناقصا من سنة 2003 إلى غاية 2009 أين سجلت هذه المساهمة النسبة 2.7% لترتفع بعد ذلك ولكن بمقدار صغير لا يتعدى 0.5 نقطة، وهذا ما يمكن ملاحظته من خلال الشكل 2 الذي يوضح تطور نسبة الصادرات خارج المحروقات إلى احتياطي النقد الأجنبي الجزائري.

الشكل 2: تطور نسبة الصادرات خارج المحروقات إلى احتياطي النقد الأجنبي الجزائري للفترة 2003-2012



المصدر: إعداد الباحث اعتمادا على معطيات الديوان الوطني للإحصائيات وبرنامج Eviews.

✚ وتأكل احتياطي النقد الأجنبي:

- يلي:
- هناك مجموعة من العوامل تؤدي إلى تأكل الاحتياطيات، يمكن تلخيصها فيما يلي:
 - انخفاض أسعار الصرف لسلة العملات التي تتكون منها الاحتياطيات. واختلاف عملة الدفع والقبض في التجارة الخارجية؛
 - كثرة الضمانات والمساعدات الخارجية؛
 - ارتفاع نسبة الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي الدين الخارجي؛
 - عدم ضبط العلاقات المالية الخارجية للبلد، الناتجة عن سوء الاختيار، بالنسبة للشركاء التجاريين أو المتعاملين الأجانب؛
 - ارتفاع فاتورة الواردات؛
 - وارتفاع درجة التركيز على قطاع المحروقات، وعدم تنويع الصادرات.

2-2) اختبار السببية بين سعر الصرف واحتياطي الصرف:

تهدف تقنية اختبار السببية إلى معرفة هل هناك علاقة سببية بين متغيرتين، أي من يتسبب في حدوث الآخر أم هناك أثر متبادل بينهما (تغذية استرجاعية)، ويعتمد هذا الاختبار على القانون الاحتمالي لـ فيشر (Fisher).

✚ تقديم وتحليل المتغيرات:

لغرض معالجة الإشكالية المطروحة كان الاهتمام فقط بمتغيرتين وهما متغيرة سعر الصرف ومتغيرة التي تمثل قيمة احتياطي النقد الأجنبي، وهي متوفرة في سلسلة معطيات سنوية تمتد من سنة 1980 إلى سنة 2012.

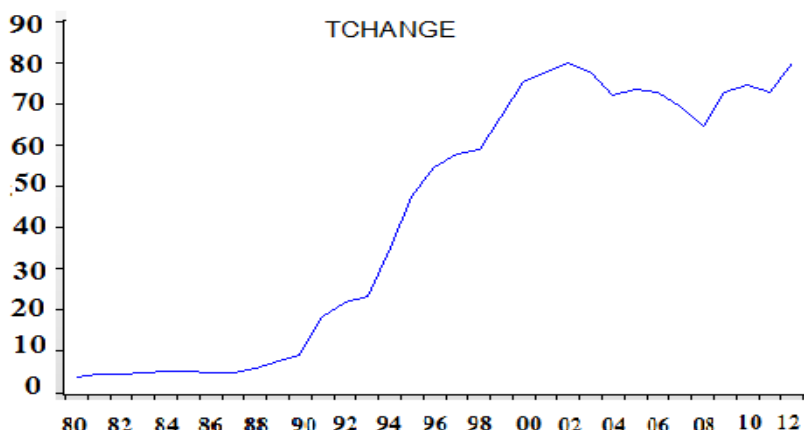
✚ متغيرة سعر الصرف:

ورمزنا لها بالرمز TCHANGE، وتمثل سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي أي عدد الدينارات اللازمة لشراء دولار واحد وهذا ما يسمى بالتسعير غير المباشر¹⁰.

شهد سعر صرف الدينار في هذه الفترة تطورات عدة، فبعد ما كان يعرف نوعا من الثبات والاستقرار قبل التسعينات من القرن العشرين وهذا حسب نظام الصرف السائد آنذاك والذي كان يهدف لتثبيت سعر الصرف، فبعد سنة 1990 بدأ يعرف الدينار انخفاضا محسوسا في قيمته خاصة بعد بروز مظاهر الأزمة الاقتصادية على الصعيد الاقتصادي والاجتماعي مما جعل الجزائر تدخل في إصلاحات هيكلية وتطبيق سياسات تهدف للوصول إلى وضعية الاستقرار على المستوى الاقتصادي الكلي وتعديل سعر الصرف واستقلالية السلطة النقدية من خلال اعتماد قانون النقد والقرض (1990). شهد سعر الصرف تخفيض رسمي شديد في سبتمبر 1990 بمقدار 22% بالنسبة للدولار الأمريكي وكان الهدف منه إعادة التوازن الخارجي وترقية منافسة المؤسسات الوطنية ولترقية الصادرات خاصة بعد تحرير التجارة الخارجية قابلية تحويل الدينار في التبادلات الخارجية. استمر انخفاض قيمة سعر صرف الدينار في الفترة 1990-1996 للاقترب من قيمته الحقيقية مع تطبيق سياسات التثبيت في سبتمبر 1994 ثم تأسيس السوق مابين البنوك في ديسمبر 1995.

أما خلال الفترة 2000-2012 فقد شهد استقرارا نوعا ما وهذا بعد الاستقرار النسبي الذي عرفه الاقتصاد الكلي للبلد من خلال تحسن مؤشراتته وتنامي الصادرات النفطية، وانتهاج الدولة لسياسة تسيير سعر الصرف كان لهدف خلق بيئة مستقرة لغرض تشجيع الاستثمار الأجنبي. والشكل الموالي يوضح ذلك.

الشكل 3: تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي للفترة 1980-2012



المصدر: إعداد الباحث اعتمادا على معطيات الديوان الوطني للإحصائيات وبرنامج Eviews.

احتياطي النقد الأجنبي:

رمزنا لهذه المتغيرة بـ RSERV وتمثل إجمالي صافي الاحتياطات من النقد الأجنبي والعمليات الصعبة المحصلة من خلال حركة رؤوس الأموال وصافي التعاملات التجارية مع باقي العالم مقيمة بمليارات الدولارات

الجدول 1: تطور احتياطي النقد الأجنبي للجزائر

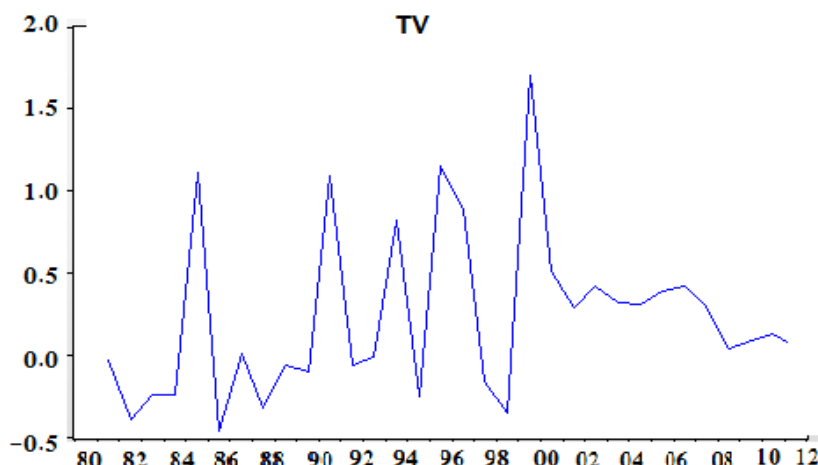
الوحدة مليار دينار

السنوات	احتياطي النقد الأجنبي	السنوات	احتياطي النقد الأجنبي
1999	293.5834	2006	5650.398
2000	897.3972	2007	7642.570
2001	1395.275	2008	9241.541
2002	1842.317	2009	10817.82
2003	2537.680	2010	12070.53
2004	3105.294	2011	13275.35
2005	4121.752	2012	15218.48

المصدر: بنك الجزائر.

إن احتياطي النقد شهد استقرارا نسبيا في بداية الثمانينات من القرن العشرين، ولكن بحلول سنة 2000 بدأ بتزايد من سنة إلى أخرى بشكل واضح حيث انتقل من 293 مليار دينار سنة 1999 إلى 897 مليار دينار سنة 2000 أي بزيادة قدرها 600 مليار تقريبا، ثم استمر في الارتفاع بمعدلات مختلفة موجبة أحيانا وسالبة أحيانا (الشكل 4) ليصل إلى حوالي 15218 مليار دينار (حوالي 190 مليار دولار) سنة 2012، وترجع هذه الزيادة إلى التحسن في فائض الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات والناجم عن الارتفاع المتواصل لأسعار البترول.

الشكل 4: تطور معدلات التغير في احتياطي النقد الأجنبي للجزائر للفترة 1980-2012



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على معطيات بنك الجزائر.

⊕ دراسة الاستقرارية:

إن اختبار السببية لغرانجر بين سلسلتين إحصائيتين يشترط أن تكون هذه السلسلتين مستقرتين ولا تحتوي على جذر الوحدة، ولهذا سنسعمل اختبار الجذر الأحادي لفولر (1976) Fuller ولديكي وفولر (1979-1981) Dickey-Fuller وهي اختبارات براميترية تعتمد على تقدير نموذج انحدار ذاتي. ونشير هنا إلى أن هذا الاختبار يعرف بعض الانتقادات مما أدى إلى استحداث اختبارات أخرى للجذر الأحادي¹¹. ونذكر منها (1988) Phillips et Perron، (1989) Perron، (1992) Zivot et Andrews، (1992) Kwiatkowski، Phillips، Schmidt، Perron & Vogelsang، (1992) Shin و (1992) Elliott، Rothenberg et Stock.

✦ اختبار Dickey-Fuller على متغيرة سعر الصرف (TCHANG):

يبدأ هذا الاختبار بافتراض 03 نماذج:
النموذج الأول (1) ويمثل ارتباط قيم المتغير المدروس بقيمه في الفترة السابقة مع الحد العشوائي دون وجود للحد الثابت ولا للاتجاه العام كما يلي:

$$TCHANGE(t) = \Phi TCHANGE(t-1) + \xi t$$

النموذج الثاني (2) وهو عبارة عن النموذج الأول بإضافة الحد الثابت كما يلي:

$$TCHANGE(t) = \Phi TCHANGE(t-1) + C + \xi t$$

النموذج الثالث (3) وهو عبارة عن النموذج الأول بإضافة الحد الثابت واتجاه عام كما يلي:

$$TCHANGE(t) = \Phi TCHANGE(t-1) + bt + C + \xi t$$

باستعمال المعطيات المتوفرة حول سعر الصرف للفترة 1980-2012 وبتطبيق برنامج Eviews7 واختبار فرضية العدم H_0 التي تقترض وجود جذر الوحدة ($\Phi = 1$) بين اختبار ADF أن السلسلة مستقرة في الفرق من الدرجة الأولى وفق النموذج الأول (1) كما يلي:

$$D(TCHANGE) = -0.4496 * D(TCHANGE(-1))$$

القيمة المحسوبة لـ ADF كانت -2.8226 وهي أصغر من القيمة المجدولة -1.9520 عند المستوى 5% مما يشير إلى رفض فرضية العدم وبالتالي غياب جذر الوحدة.

✦ اختبار Dickey-Fuller على متغيرة احتياطي النقد الأجنبي (RSERV):

باستعمال المعطيات المتوفرة حول متغيرة احتياطي النقد الأجنبي للفترة 1980-2012 وبتطبيق برنامج Eviews7 واختبار فرضية العدم H_0 التي تقترض وجود جذر الوحدة ($\Phi = 1$)، بين اختبار ADF أن السلسلة مستقرة في الفرق من الدرجة الأولى مع درجة تأخير قدرت بـ 8 تأخيرات حسب معيار SCHWARZ للمفاضلة بين النماذج، وكان النموذج وفق النموذج الأول (1) كما يلي:

$$D(RSERV) = -3.9959 * D(RSERV(-1))$$

القيمة المحسوبة لـ ADF كانت -3.850 وهي أصغر من القيمة المجدولة -1.956 عند المستوى 5% مما يشير إلى رفض فرضية العدم وبالتالي غياب جذر الوحدة.

✦ اختبار السببية الثنائية لـ Granger:

أحد أهم الأسئلة التي يمكن طرحها في نماذج الانحدار الذاتي، هو كيف يمكن لبعض المتغيرات أن تؤثر في القيم التنبؤية لمتغيرات أخرى، هذا ما حاول الإجابة عنه Granger (1969) وعممه ونشره Sims (1972).¹²

لتطبيق هذا الاختبار نفترض نموذج انحدار ذاتي بأبطاء قدره " P " فترة كما يلي:

$$X_t = c + \sum_{i=1}^p \alpha_i X(t-i) + \sum_{i=1}^p \beta_i Y(t-i) + \varepsilon_t$$

بعد تقدير النموذج نستعمل اختبار Ficher لاختبار فرضية العدم:

$$H_0: B_1=B_2=\dots=B_p=0 \text{ أي } Y \text{ لا تسبب } X$$

باستعمال برنامج Eviews7 لاختبار السببية بين متغيرتي سعر الصرف Dchange واحتياطي الصرف Drserv حصلنا على النتائج التالية:

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 12/14/14 Time: 23:08

Sample: 1980 2012 IF 2003-2012

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
DRSERV does not Granger Cause DTCHANGE	30	0.11884	0.8884
DTCHANGE does not Granger Cause DRSERV		0.51165	0.6056

تشير هذه النتائج إلى أنه لا يمكن رفض فرضية العدم أي أنه لا توجد علاقة سببية بين المتغيرتين. وبالنسبة لحالة الجزائر، يمكن قبول هذه النتيجة، كون احتياطي النقد الأجنبي يتشكل أساساً من الصادرات النفطية فهو يتأثر بمستويات أسعار النفط. ومن جهة أخرى هذا الاحتياطي لا يلعب دور في تحديد سعر صرف الدينار لكون السلطات النقدية تتتهج سياسة سعر الصرف المسمير تبعا للسياسة العامة للدولة التي تهدف لاستقرار سعر الصرف لغرض توفير مناخ يساعد على جلب الاستثمارات الأجنبية.

خاتمة:

إن الاقتصاد الجزائري هو اقتصاد ريعي يعتمد أساسا على العائدات النفطية في تمويل النشاطات الاقتصادية المختلفة، والتحسين الذي شهده احتياطي البلد من النقد الأجنبي جراء الارتفاع المسجل في أسعار النفط، ساعد في حل بعض المشاكل الاقتصادية والاجتماعية.

أشار اختبار Granger للسببية إلى غياب العلاقة السببية بين سعر الصرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي واحتياطي النقد الأجنبي المقيم بالدولارات الأمريكية مما يشير إلى أن هناك استقلالية بين المتغيرتين. وبما أن هذا الاحتياطي يتشكل بنسبة كبيرة من الصادرات النفطية، فيجب توسيع الاستثمار في مجال المحروقات على المدى القصير والمتوسط للاستفادة أكثر من هذه العائدات في تأسيس قاعدة صناعية قوية وترقية الإنتاج الفلاحي وذلك من خلال الانتشار الواسع للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وترقية الصادرات خارج المحروقات من خلال سياسة مناسبة لسعر الصرف في زيادة تنافسية السلع المحلية.

الهوامش والمراجع:

- 1 عصمت عبده، «ما معنى احتياطي العملة الأجنبية»، 2013/02/03، <http://www.ahlahdeeth.com/vb/showthread.php?t=304947>
- 2 نشرية صندوق النقد الدولي، «الطبعة الخامسة لدليل ميزان المدفوعات (BPM5)»، ط. صندوق النقد الدولي نيوروك، 2002.
- 3 محمدي الطيب امجد، «إدارة احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر»، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة حسينة بن بو علي الشلف، 2008، ص 3.
- 4 BLANCHARD Oliver & COHEN Daniel, «Macroéconomi», ed. Pearson (4^e édition), Paris, 2007, p. 368.
- 5 DE LEON Jacob, «La gestion des réserves de change de la banque du Canada», In revue de la banque du canada, hiver 2000-2001, p. 2.
- 6 مقال، «السعودية تمتلك ثالث أكبر احتياطي من العملة الأجنبية بالعالم»، العربية نت، 2013/02/13، <http://www.alarabiya.net>
- 7 نشرية صندوق النقد الدولي، «المبادئ التوجيهية لإدارة احتياطي النقد الأجنبي»، ط. صندوق النقد الدولي نيوروك، 2001، ص 4.
- 8 MESSAR Moncef, «Essai de modélisation du comportement du taux de change du dinar algérien», These de doctorat d'Etat, Faculté des sciences économiques et des sciences de gestion, Université d'Alger, 2007, p. 159.
- 9 نشرية صندوق النقد الدولي، «المبادئ التوجيهية لإدارة احتياطي النقد الأجنبي»، مرجع سابق، ص 18.
- 10 DOMINIQUE P. «Les taux de change», ed. La découverte, Paris, 1995, p. 47.
- 11 LARDIC Sandrine & MIGNON Valérie, «Econométrie des séries temporelles macroéconomiques et financières», ed. Economica, Paris, 2002, p. 131.
- 12 HAMILTON James D., «Time Series Analysis», ed. Princeton university press Princeton, New Jersey, 1994, p. 304.