

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة



كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد دولي

آليات دعم الاحتياطات الدولية للجزائر في ظل  
انخفاض أسعار البترول خلال الفترة 2008-  
2016

مذكرة كمادة لنيل متطلبات شهادة الماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية

إشراف الأستاذ:  
د. ركي احسن

إعداد الطالبة :

عمرزعيمة غنية

لجنة المناقشة:

الأستاذ	الرتبة	الجامعة	الصفة
د. سلامة وفاء	أستاذ محاضر أ	جامعة 20 أوت 1955	رئيسا
د. ركي احسن	أستاذ محاضر ب	جامعة 20 أوت 1955	مشرفا ومقررا
أ. لقوي عبد الحفيظ	أستاذ مساعد أ	جامعة 20 أوت 1955	مناقشا

السنة الجامعية: 2018/2017

# شكر و تقدير

لحظات يقف فيها المرء حائرا عاجزا عن التعبير كما يختلج في صدره من تشكرات لأشخاص أمدوه بالكثير و

الكثير لحظات صار لا بد أن ينطق بها اللسان و يعترف بفضل الآخرين لأنهم كانوا الأساس المتين الذي بنينا

صح العلم و المعرفة.

فاتقدم بالشكر الجزيل إلى الأستاذ القدير

## ركي احسن

الذي لم ييخل يوما علينا بالعلم و المعرفة و حاول جاهدا في تقديم لنا ما نحتاجه في مذكرتنا التي كانت تحت

إشرافه و أتمنى له المزيد من النجاح في حياته العلمية و العملية.

كما اشكر الاستاد المحترم على كل المعلومات القيمة المقدمة

لقوي عبد الحفيظ

# أهداء

أهدي ثمرة جهدي هذه  
إلى الشمعة التي أنارت دربي:

إلى أمي

الذي كان سنداً لي

أبي

إلى إخوتي وإخواتي سندي في الحياة

إلى الغالي مصدر إرادتي وشجاعتني

زوجي عبد الحكيم

إلى كل من ساهم في إنجاز هذا العمل حتى ولو بكلمة واحدة

# غنية

# إهداء

أهدي ثمرة جهدي هذه

إلى الشمعة التي أنارت دربي:

أمي

إلى الذي كان سندا لي

أبي

إلى إخوتي وإخواتي سندي في الحياة

إلى الغالي مصدر إرادتي وشجاعتي

زوجي عبد الحكيم

إلى كل من ساهم في إنجاز هذا العمل حتى ولو بكلمة واحدة

غنية

	فهرس المحتويات
	الاهداء
	الشكر
	ملخص
	قائمة المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الاشكال
ا - ب	المقدمة
	الفصل الأول مدخل عام حول الاحتياطات الدولية
	تمهيد
31 -03	المبحث الأول ماهية الاحتياطات الدولية
07-03	المطلب الأول مفهوم وصيغ الاحتياطات الدولية
04-03	المطلب الثاني خصائص الاحتياطات الدولية
07-04	المبحث الثاني مكونات وتراكم الاحتياطات الدولية
19-08	المطلب الأول مكونات الاحتياطات الدولية
14-08	المطلب الثاني تراكم الاحتياطات الدولية
17-14	المطلب الثالث الثالث ادوات تراكم الاحتياطات الدولية
19-18	المبحث الثالث تحديد المستوى الكافي من احتياطات الصرف الاجنبي
21-19	المطلب الأول منافع حيازة احتياطات الصرف الاجنبي
24-21	المطلب الثاني تكاليف حيازة الاحتياطات الدولية
24-21	المطلب الثالث اهداف ادارة الاحتياطات ونطاقها وادارتها
26-24	المبحث الرابع ادارة مخاطر احتياطات الصرف الأجنبي بالبنوك المركزية
27-24	المطلب الأول ادارة الخطر بالبنك المركزي
28-27	المطلب الثاني المخاطر المالية لاحتياطات الصرف الأجنبي
31-28	المطلب الثالث ادارة المخاطر التشغيلية لاحتياطات الصرف الأجنبي
	خلاصة الفصل
67-34	الفصل الثاني أسعار البترول والعوامل المؤثرة والمحددة لها
	تمهيد
37-34	المبحث الأول ماهية الأسعار البترولية و العوامل المؤثرة فيها
34	المطلب الأول مفهوم الأسعار البترولية وانواعها
34	أولا مفهوم الأسعار البترولية
37-35	ثانيا أنواع الأسعار البترولية
55-44	المبحث الثاني مظاهر تقلبات أسعار النفط
47-44	المطلب الأول مظاهر وانخفاض أسعار النفط
55-47	المطلب الثاني أسباب انخفاض أسعار النفط
55	المبحث الثالث آثار تقلبات أسعار النفط
57-55	المطلب الأول تأثير تقلبات أسعار النفط على الاقتصاد
59-57	المطلب الثاني تأثير تقلبات أسعار النفط على الدول المنتجة
61-59	تأثير تقلبات أسعار النفط على الدول المستوردة
62-61	المطلب الرابع تأثير تقلبات اسعار النفط على الاقتصاد الجزائري
67-62	خلاصة الفصل
-70	الفصل الثالث آليات دعم الاحتياطات الدولية في الجزائر
	تمهيد
73-70	المبحث الأول تكاليف حيازة الاحتياطات الدولية في الجزائر
71-70	المطلب الأول كفاية الاحتياطات الدولية في الجزائر

72-71	المطلب الثاني تكلفة الفرصة البديلة لحيازة الاحتياطيات الدولية في الجزائر
73-72	المطلب الثالث مساهمة الاحتياطيات الدولية في جذب الاستثمارات الاجنبية
76-73	المبحث الثاني آليات دعم الاحتياطيات الدولية من الانخفاض
75-74	المطلب الأول المستوى الأمثل للاحتياطيات الدولية في الجزائر
76-75	المطلب الثاني مجالات استثمار الاحتياطيات الدولية في الجزائر
86-76	المبحث الثالث دراسة قياسية لتأثير اسعار النفط على الاحتياطيات الدولية في الجزائر

80-77

المطلب الأول علاقة اسعار النفط بالاحتياطيات الدولية في الجزائر

المطلب الثاني آليات دعم الاحتياطيات الدولية في الجزائر 86-80

خلاصة الفصل

89

الخاتمة

المصادر والمراجع

الصفحة	طبيعة الشكل	العنوان	رقم الشكل
09	جدول	احتياطي الذهب النقدي لبعض الدول سنة 2016	01
10	جدول	تطور حجم احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر خلال الفترة 2008-2015	02
11	جدول	هيكل عملات الاحتياطي المكونة للاحتياطيات الصرف الأجنبي العالمي سنة 2008	03
23	جدول	الفرق بين العائد على السندات الأمريكية وأذونات الخزينة من 2006-2013	04
47	جدول	تطور أسعار البترول في العالم خلال الفترة 2000-2014.	05
48	جدول	احتياطي النفط في العالم من 2000-2014	06
56	جدول	تقلبات أسعار البترول من 2008-2016	07
59	جدول	أثر انخفاض أسعار النفط على الناتج المحلي الحقيقي سنة 2014	08
60	جدول	أثر انخفاض أسعار النفط على ميزان التجارة النفطية للدول العربية سنة 2014	09
77	جدول	أثر تقلبات أسعار النفط على الاحتياطيات الدولية في الجزائر من 2008-2016	10
74	جدول	أكبر احتياطي من النقد الأجنبي سنة 2012	11
75	جدول	تطور احتياطي الذهب النقدي في الجزائر 2008-2009	12

## فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
54	تطور احتاطي الصرف في الجزائر خلال الفترة 2015-2008	01
26	تصنيف مخاطر البنوك المركزية	02

## ملخص:

يتمثل الهدف من الدراسة في وضع مجموعة من الآليات الممكنة اتخاذها للحفاظ على مستوى مقبول من الاحتياطات النقدية الأجنبية في ظل تراجع أسعار البترول على المستوى العالمي فقد كانت الدولة تعاني نقص في احتياطي الصرف خلال فترة التسعينات ولكن مع الطفرة النفطية 2003-2014 وما صاحبها من سياسات توسعية بين أنه من الضروري الاعتماد عليها في تكوين اقتصاد قادر على تحمل الصدمات الخارجية والخروج من دائرة الاعتماد الكلي لمداخيل النفط التي تبين أنها غير مستقرة إضافة إلى إمكانية نفاذها أو إحلالها ببدائل أخرى.

**الكلمات المفتاحية:** الاحتياطات الأجنبية، سياسات توسعية، أسعار البترول، الصدمات الخارجية.

## الملخص باللغة الاجنبية

### **Abstract:**

The aim of this study is to determine the necessary short and long-term mechanisms to maintain an acceptable level of foreign exchange reserves, given the decline in oil prices on the global level. Recently, the State suffers from a shortage in foreign exchange resources. With the oil boom of 2003-2014 and the expansionary policies, it turns out that it is necessary to build an economy capable of coping with external shocks, and to be independent of oil revenues, proved to be unstable and not renewable.

## إهداء

أروع خطواتي في هذه الحياة هذا العمل المتواضع والذي أهديه إلى من حملتني وهنا ووضعتني من أفنت حياتها وشبابها من أجلي وأدعو الله يبلغها مقاصدها وأولى الناس بصحبتني أُمِّي الغالية، إلى أبي العزيز إلى إخوتي وأخواتي وكل أفراد العائلة الكريمة صغيرا وكبيرا إلى زوجي الكريم والمخلص الذي كان هو أيضا

سندا لي

إلى كل من ساعدني في إنجاز هذه المذكرة وإلى الأستاذ المشرف أحسن ركي وكل الأساتذة الآخرين الذين كانوا سنداً لي.

عمر زعيمش غنية.

## تشكرات

نحمد الله تعالى الذي وفقني في إنجاز هذا العمل المتواضع وعرفني بالجميل، نتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من ساعدني لإنجاز هذه المذكرة سواء من بعيد أو من قريب ونخص بالذكر الأستاذ المشرف أحسن ركي على توجيهاته الرشيدة والذي كان خير عون لي في إتمام هذه المذكرة كما نتقدم بالشكر إلى الأساتذة الكرام لقوي عبد الحفيظ ونواري علاوة لم يخلوا بتوجيهاتهم ونصائحهم القيمة وكل أساتذة وطلاب تخصص اقتصاد دولي على تشجيعاتهم ومجهوداتهم خلال الدراسة.

عمر زعيمش غنية.

قائمة الجداول:

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
01	احتياطي الذهب النقدي لبعض الدول سنة 216	
02	تطور حجا احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر خلال الفترة 2008-2015	
03	هيكل عملات الاحتياطي المكونة لاحتياطيات الصرف الأجنبي العالمي سنة 2008	
04	الفرق بين العائد على السندات الأمريكية وأدوات الخزينة من 2006-2013	
05	تطور أسعار البترول في العالم خلال الفترة 2000-2014	
06	احتياطي النفط في العالم من 2011 إلى 2015	
07	تقلبات أسعار البترول من 2008-2016	
08	أثر انخفاض أسعار النفط على الناتج المحلي الحقيقي سنة 2014	
09	أثر انخفاض أسعار النفط على ميزان التجارة النفطية للدول العربية سنة 2014	
10	أثر تقلبات أسعار النفط على الاحتياطيات الدولية في الجزائر من 2008-2016	

قائمة الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	الشكل رقم
	تطور احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر خلال الفترة 2008-2015	01

قائمة المخططات:

الصفحة	عنوان المخطط	المخطط رقم
	تصنيف مخاطر البنوك المركزية.	01

# مقدمة

تتمثل الاحتياطات الأجنبية لدولة ما في تلك الأصول الخارجية التي تكون متاحة وتحت تصرف السلطات النقدية لاستخدامها في التمويل المباشر لاختلالات المدفوعات والتنظيم غير المباشر لكميات هذه الاختلالات من خلال التدخل في أسواق الصرف للحفاظ على استقرار سعر صرف العملة المحلية أو لأغراض أخرى وتصنف الاحتياطات الأجنبية بالنسبة للعديد من الدول وخاصة الناشئة منها ضمن تصنيفين رئيسيين الأول يعتبر الاحتياطات أصل من الأصول التي تحتفظ بها الدولة خارج حدودها لاستخدامها كصمام أمان يحوز دون أن يجد من الآثار الاقتصادية السلبية التي تقترن عادة بالأزمات الاقتصادية الخارجية وترتبط تداعياتها ارتباطا مباشرا بوضع ميزان المدفوعات ويركز التصنيف الثاني على دور الاحتياطات في دعم ومساندة السياسات الاقتصادية المختلفة التي تنتهجها الدول لتحقيق أهداف اقتصادية يتم تحديدها في إطار برامج أداء وخاصة السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف حيث ينعكس النجاح في إدارة الاحتياطات في صورة زيادة الثقة في السياسات الاقتصادية المطبقة وفي مقدمتها السياسة النقدية.

فالكثير من الدول تحرص على تكوين احتياطات الصرف الأجنبي كي تلجأ إليها عند الضرورة أي عند وجود عجز مؤقت في ميزان المدفوعات وهكذا نلاحظ أن تكوين الاحتياطات أمر مهم بالنسبة للاقتصاد.

إن الجزائر لم تكن في مأمن من تداعيات انخفاض أسعار البترول خلال الثمانينات فرغم انتهاجها للاقتصاد المخطط الذي يعتمد على تدخلات الدولة المباشرة في الاقتصاد قد أوقعها في مديونية كبيرة واقتصاد غير متوازن ولم تفلح في بناء اقتصاد قادر على مواجهة الصدمات الخارجية وتعد وفرة الاحتياطات النقدية الأجنبية للجزائر الركيزة الأساسية في تحديد مستقبل الاقتصاد بفضل تحقيق زيادات هامة من عائدات المحروقات.

فاعتماد الجزائر على العائدات النفطية جعل الاقتصاد أكثر عرضة للصدمات الخارجية والداخلية فانخفاض أسعار النفط في الأسواق الدولية يؤدي إل انخفاض سريع في احتياطي الصرف وهذا يجعل اقتصاد البلد في وضع مضطرب إزاء مساهمة خطط التنمية وبين توفير الضروريات المحلة كما أن انتهاج سياسات انكماشية غير مرغوبة قد تحدث آثار بالغة الشدة على التوازنات الاقتصادية مما يتعين وضع

سياسات اقتصادية مناسبة قصد الاحتفاظ بمستوى مقبول من احتياطي الصرف لتأمين التدفقات التجارية والمالية المناسبة للاقتصاد.

### الإشكالية العامة والأسئلة الفرعية للدراسة:

تطرح الإشكالية الرئيسية كالتالي:

فيما تتمثل آليات دعم الاحتياطات الدولية في الجزائر في ظل استمرار تراجع أسعار النفط العالمية خلال الفترة 2008-2016؟.

وللإجابة والإلمام بهذه الدراسة ولفك لغز هذه الإشكالية قمنا بطرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ما هي الأسباب التي تؤدي إلى انخفاض أسعار النفط؟.
- هل الجزائر قادرة على وضع استراتيجية فعالة لتجنب انخفاض مخزونها من الاحتياطات؟.
- ما هي العلاقة بين الاحتياطات الدولية في الجزائر وأسعار النفط؟.

### فرضيات الدراسة:

سنصب محور دراستنا على ماهية الاحتياطات الدولية وماهية أسعار النفط وذلك انطلاقا من الفرضيات التالية:

- يؤدي وضع استراتيجية فعالة إلى تجنب تآكل الاحتياطات الدولية.
  - الاستثمار في الجزائر يؤدي إلى تغطية احتياطي الواردات.
  - وجود علاقة طردية بين أسعار النفط والاحتياطات الدولية.
- مبررات اختيار الموضوع: ترجع أسباب اختيار الموضوع في مجملها إلى:
- الرغبة في التعرف على العلاقة الموجودة بين الاحتياطات الدولية وأسعار النفط في الجزائر.
  - المستوى الأمثل للاحتياطات الدولية في الجزائر .

### أهداف الدراسة:

من خلال هذه الدراسة تهدف إلى الإحاطة بما يلي:

نهدف من خلال هذه الدراسة إلى توضيح الاحتياطات من مختلف النواحي ومعرفة علاقتها بأسعار النفط ومعرفة من يؤثر على من أي الاحتياطات تؤثر على أسعار النفط أم أسعار النفط هي التي تؤثر على الاحتياطات.

#### أهمية الدراسة:

نظرا للدور الذي تلعبه الاحتياطات الدولية فإن الموضوع هذا محض اهتمام لجميع الدول فالأهمية البالغة لهذا البحث تكمن في البحث عن آليات تدعم الاحتياطات الدولية في الجزائر مما سيوفر للباحثين نظرة حول كيفية التحكم في الاحتياطات والأدوات المتبعة في ذلك.

#### تقسيم الدراسة:

جاءت الدراسة بمقدمة تعرض الموضوع ولقد تم تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاث فصول هي كالاتي:

تم عرض الفصل الأول مدخل عام حول الاحتياطات الدولية.

أما الفصل الثاني أسعار البترول والعوامل المؤثرة والمحددة لها أما بالنسبة للفصل الثالث تم تخصيصه حول آليات دعم الاحتياطات الدولية في الجزائر. و خاتمة

# الفصل الأول :

مدخل عام حول الاحتياطات الدولية

**تمهيد:**

في ظل نمو العلاقات الاقتصادية الدولية ونمو التبادل الدولي ومن أجل معالجة الاختلال في موازين المدفوعات، وتحقيق الاستقرار النقدي الدولي تطلب ذلك درجة عالية من وفرة وتنوع وسائل الدفع ففي السابق لعب الذهب دورا أساسيا في النظام النقدي العالمي ومع إلغاء قاعدة الذهب العالمية، ومع إلغاء قاعدة الذهب العالمية وبروز ما يعرف بمشكلة السيولة الدولية ظهرت العملات الدولية وحقوق السحب الخاصة وشريحة الاحتياطي.

فالاقتصاد الوطني يحتفظ بما يسمى بالاحتياطات الدولية لكي يواجه الظروف الطارئة غير المتوقعة.

و من خلال هذا الفصل نحاول الإلمام ببعض الجوانب المتعلقة بالإطار النظري للاحتياطات.

## المبحث الأول: ماهية الاحتياطات الدولية

تهدف الدولة بشكل عام إلى بناء احتياطاتها الأجنبية لضمان سهولة تدفق ميزان المدفوعات والإيفاء بالتزامات ديونها الخارجية بالعملة الأجنبية وإيجاد مبالغ بالعملة الأجنبية تضمن لاقتصاداتها الصمود أمام المعزات الاقتصادية والمالية وهنا نتساءل عن ماهية الاحتياطات الدولية وأهم أنواعها؟

### المطلب الأول: مفهوم وصيغ الاحتياطات الدولية.

سنتناول في هذا المطلب ما يلي:

**أولاً:** تعريف الاحتياطات الدولية: تعرف بأنها الأصول الخارجية، التي تكون متاحة بسهولة للسلطات النقدية والتي تتحكم فيها من أجل التمويل المباشر لاختلالات المدفوعات والتنظيم غير المباشر لكميات هذه الاختلالات من خلال التدخل في أسواق الصرف للتأثير في سعر صرف العملة لأغراض أخرى<sup>1</sup> و من هنا يمكننا إعطاء تعريف شامل وواضح للاحتياطات هي عبارة عن أصول سائلة مملوكة لحكومة البلد أو بنكها المركزي لأغراض التدخل في أسواق الصرف الأجنبي<sup>2</sup>.

### ثانياً: صيغ الاحتياطات الدولية.

عادة ما تميز البنوك المركزية بين عدة صيغ للاحتياطات الدولية وأهمها:

أ- إجمالي الاحتياطات الدولية الرسمية: يعبر عن ما تملكه الدولة من احتياطات دولية رسمية.

ب- الاحتياطات الدولية الصافية: تمثل هذه الاحتياطات إجمالي احتياطي مطروحا منها الالتزامات القصيرة الأجل المرتبطة بالاحتياطي، فعلى سبيل المثال إذا كانت حصيلة الاقتراض بالعملة الأجنبية من قبل السلطات النقدية ترد في الأصول الاحتياطية فهذا يعزز موقف الاحتياطات أما موقف صافي الاحتياطي هو دون تغيير.

ج- إجمالي الاحتياطات الدولية الحقيقية: هي احتياطات تقوم بإزالة التشوهات السريعة عن طريق المنكمش عن مؤشر الاحتياطات الدولية الإسمية والذي يعبر عن القدرة الشرائية الدولية لهذا المخزون

<sup>1</sup>-زيري بلقاسم، كفاية الاحتياطات الدولية في الاقتصاد الجزائري، مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا، العدد 07، الجزائر، 2012، ص47

<sup>2</sup>-احمد شفيق الشانلي، طرق تكوين وإدارة الاحتياطات الأجنبية، دراسات اقتصادية، ابو ظبي الامارات، 2014، ص03

كما تعرف على أنها الاحتياطات الدولية الإسمية بالدولار الأمريكي المنكمش بمؤشر أسعار الاستهلاك في الولايات المتحدة الأمريكية.<sup>1</sup>

د- الاحتياطات الدولية الصافية الحقيقية: ويتعلق بما تملكه السلطات النقدية فعلا من نقد أجنبي وهو أهم مؤشر والذي يعبر فعلا عن ملاءتها حيث تقوم بإزالة التغيرات السعرية عن مؤشر الاحتياطات الدولية الصافية.

المطلب الثاني: خصائص الاحتياطات الدولية.

أولاً: معايير احتياطات الصرف الأجنبي:

يستند مفهوم احتياطات الصرف الأجنبي إلى ثلاثة معايير حتى يدرج أي أصل كأصل احتياطي. خاضعة للسيطرة الفعلية من طرف السلطات النقدية:

المطالبات الخارجية التي تملكها السلطات النقدية كأصول احتياطية تعتبر كتبويب وبالرغم من ذلك فإن الملكية ليست هي الظرف الوحيد الذي تمنح بموجبه السيطرة فالصفة الأولى الواجب توافرها في الأصول الاحتياطية أن تكون خاضعة لسيطرة السلطة النقدية فهي بذلك تلك الاحتياطات من النقد الأجنبي الموجود تحت تصرف السلطة ورقابتها الفعالة وتعرف السلطة النقدية على أنها تضم البنك المركزي ووحدات مؤسسة أخرى مثل المؤسسة النقدية المختصة والعملية.<sup>2</sup>

فالاحتياطات الدولية لبلد معين تعني تلك الاحتياطات الموجودة تحت تصرف الدولة أو السلطات النقدية والتي يمكن أن تلجأ إليها بسرعة لمواجهة العجز الطارئ بميزان المدفوعات فالأفراد أو المؤسسات الخاصة قد يمتلكون بعض العناصر التي تدخل ضمن الاحتياطات الدولية مثل: الذهب والعملات الأجنبية ومع ذلك لا يجوز حسابها ضمن مكونات الاحتياطات الواجب أخذها بعين الاعتبار هي تلك العناصر التي تتسم بأنها رسمية أي في دائرة سلطة.

الدولة وهكذا نستبعد من نطاق الاحتياطات الدولية الاقتصاد الوطني ما في حوزة الأفراد من ذهب وعملات أجنبية والأرصدة والعملات الأجنبية التي تتعامل فيها البنوك التجارية داخل الدولة كما نستبعد

<sup>1</sup>-فوزي زغاد، اشكالية ادارة الاحتياطات المالية الدولية مدكرة ماجيستير جامعة مسيلة الجزائر، 2014، ش20

<sup>2</sup>-زكرياء الدوري البنوك المركزية والسياسات النقدية دار البازوري، عمان، 2006، ص51

أيضا القروض البنكية والتجارية التي تقوم يوميا لتمويل عمليات التجارة الخارجية بالإضافة أيضا استبعاد القروض المتوسطة وطويلة الاجل المقيدة والتي تحصل عليها الدولة لتمويل مشروعات معينة بداتها.

**2- إتاحة الاستخدام:** ويقصد بها أن تكون الأصول الاحتياطية متاحة بسهولة وبصورة غير مشروطة إلى أقصى حد ممكن ومن المبادئ التي يمكن أن توفر تفسيراً لمفهوم متاحة للاستخدام تشمل ما يلي: المشروعية والعملة الأجنبية ، السيولة ، ونوعية الأصول.

**أ- المشروعية:** وتشمل الأصول المملوكة التي تتوفر على الفور كأصول في الشكل الأكثر غير المشروط كأصول الاحتياطية شريطة أن تستوفي المعايير الأخرى ففي بعض الحالات تقوم السلطات النقدية بترتيب إقراض من الأصول إلى طرف ثالث التي لن تكون متاحة للدائن حتى تاريخ استحقاق القرض وقبل الاستحقاق هذه الأصول ليست متاحة بسهولة في الأصول الاحتياطية ولا تكون الأصول

المرهونة متاحة بسهولة في المعتاد وينبغي استبعاد هذه الأصول المرهونة<sup>1</sup>.

**ب- جودة الأصول:** يجب أن تكون الأصول الاحتياطية ذات جودة عالية حتى تكون متاحة بسهولة للسلطات لتلبية احتياجات تمويل ميزان المدفوعات وغير ذلك من الأغراض ذات الصلة في الظروف المعاكسة.

**ج- السيولة:** ويكون الأصل الاحتياطي سائلا حيث يمكن شراؤه وبيعه وتصفيته بالنقد الأجنبي نقدا بالحد الأدنى من التكلفة وفي أقل وقت ممكن وبدون التأثير في قيمة الأصل مؤهلا لاعتباره من الاحتياطيات ينبغي أن يكون متاحا خلال فترة زمنية قصيرة نظرا لسرعة نشوء الحاجة إلى النقد الأجنبي في الظروف المعاكسة حسبما يتضح من التجارب والمقصود بالأصول السائلة تلك الأصول يمكن شراؤها وبيعها وتصفيتها بأقل تكلفة وخلال أقصر وقت دون تأثير ذا أهمية على قيمة الأصل ويشمل هذا المفهوم الأصول غير القابلة للتداول كأوراق المالية التي يتوفر لتسويقها بائعون ومشترون مستعدون لذلك وراغبون فيه.

**د- أصول بالعملة الأجنبية:** إن أصول بالعملة الأجنبية فقط هي المؤهلة كأصول احتياطية والعملة الأجنبية غير القابلة للتحويل لن يتم تضمينها كاحتياطي لا بد أن تكون الأصول الاحتياطية مقومة وتتم

<sup>1</sup>- بوكريدي عبد القادر متطلبات كفاءة ادارة احتياطيات الصرف الاجنبي بالبنوك المركزية أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم جامعة حسيبة بن بوعلی الشلف، الجزائر، 2015-2016، ص09

تسويتها بالعملة الأجنبية نظرا لأن الغرض منها يتمثل في تلبية احتياجات تمويل ميزانية المدفوعات ودعم أسعار الصرف وإضافة إلى ذلك حتى تكون الأصول الاحتياطية سائلة لابد أن تكون مقومة ويتم تسويتها بعملات أجنبية قابلة للتحويل أي عملات قابلة للاستخدام بحرية في تسويات المعاملات الدولية<sup>1</sup>.

### 3- مطالبات السلطة النقدية على غير المقيمين:

تعتبر الوحدة المؤسسية مقيمة في الإقليم الاقتصادي الذي ترتبط به أكثر من غيره أي الإقليم الاقتصادي الذي ترتبط به أكثر من غيره أي الإقليم الذي يمثل مركز المصلحة الاقتصادية الأغلب لها قائما داخل الإقليم الاقتصادي ويستخدم الموقع الفعلي أو المقصود لمدة سنة أو أكثر كتعريف عملي ورغم أن اختيار فترة عام واحد كفترة زمنية محدد يعد اختيارا جزافيا إلى حد ما يتم اعتماد هذا الاختيار لتجنب عدم اليقين وتيسير الاتساق على المستوى الدولي.

وفقا لمفهوم الإقامة لابد أن تكون الأصول الاحتياطية عدا سبائك الذهب مطالبات على غير مقيمين وعلى العكس من ذلك نجد أن مطالبات السلطات بالعملة الأجنبية على المقيمين بما في ذلك المطالبات على البنوك المقيمة.

ليست بمثابة أصول احتياطية ومع ذلك فإن المطالبات بالعملة الأجنبية على البنوك المقيمة يمكن أن تكون تحت تصرف السلطات النقدية ويمكن تعبئتها بسهولة لتلبية الطلب على النقد الاجنبي.

وتكون الوحدة المؤسسية مقيمة في إقليم اقتصادي ما عندما يوجد داخل هذا الإقليم موقع أو مسكن أو مكان إنتاج أو مبان أخرى تمارس الوحدة فيها أو منها قدرا مهما من الأنشطة والمعاملات الاقتصادية وتعتمد الاستمرار في ذلك إما لأجل غير مسمى أو لفترة زمنية محددة ولكنها طويلة<sup>2</sup>.

### ثانيا: معالجة بعض الأصول.

1- العوامل المحددة لاعتبار صناديق الثروة السيادية ضمن احتياطات الصرف الأجنبي: إن إنشاء صندوق ثروة سيادي ذي غرض خاص بمسألة إدراج أصول هذه الصناديق ضمن احتياطات الصرف

<sup>1</sup>- عبد المجيد تدي البعد الدولي للنظام النقدي برعاية الصندوق النقدي الدولي، دار بلقيس، الجزائر، 2011، ص74

<sup>2</sup>- بوكريدي عبد القادر، متطلبات كفاءة ادارة احتياطات الصرف الاجنبي بالبنوك المركزية، مرجع سبق ذكره، ص12

الأجنبية بالبنوك المركزية من عدمه وعموما يتم إدراج شركات استثمار الاحتياطات ضمن الاحتياطات ومن أهم العوامل المحددة لذلك ما يلي:

- إذا كان هناك إرشادات قانونية أو إدارية تحول دون إتاحة هذه الأصول للبنك المركزي بسهولة فلا تدرج ضمن الأصول الاحتياطية .

- إذا كانت هذه الأصول المحتفظ بها في الصناديق مقيدة في دفاتر البنك المركزي أو جهة تابعة للحكومة المركزية بما يسمح للبنك المركزي السيطرة على كيفية التصرف فيها فتدرج ضمن احتياطياته مع استيفائها كافة المعايير التي تجعلها أصول احتياطية وإذا كان يحتفظ بهذه الأصول في صناديق تستثمر في الأجل الطويل وذات كيان قانوني مستقل فلا تدرج ضمن احتياطات البنوك المركزية وذلك لأسباب ليس أقلها ضعف احتمالات استيفاء معيار سهولة اتاحتها.

- إن هدف احتياطات الصرف الأجنبي هو تمويل العجز المؤقت في ميزان المدفوعات لذا فإن الاستثمار في الآجال الطويلة وفي أصول أقل سيولة يمنع صناديق الثروة السيادية من دعم ميزان المدفوعات بالسيولة في أوقات الأزمات فبعض الدول أنشئت ترتيبات تمكن من دعم صناديق الثروة السيادية لأغراض ميزان المدفوعات أوقات الحاجة وكمثال على ذلك صندوق بولابيسوانا يسمح بتمويل عند حدوث تعديلات في الاقتصاد الكلي لما تكون محفظة السيولة غير كافية لتحقيق الاستقرار وتستخدم لأغراض تمويل ميزان المدفوعات.

## 2- الأصول الاحتياطية المجمعة:

يمكن للبنوك المركزية أن تدير احتياطياتها من الصرف الأجنبي على أساس تعاوني من خلال مجمع pooling. Assets ومثل هذه الترتيبات عبارة عن أنظمة استثمار جماعي يحتفظ بموجبها بالأصول المقدمة من طرف البنوك المركزية المشاركة في شركة لتوظيف هذه الأصول وتكون عادة غير مقيمة في بلدان البنوك المركزية المشاركة وتتولى تسيير عمليات التوظيف والاستثمار لاحتياطيات الصرف الأجنبي ويترتب على هذه الاتفاقية نشوء مطالبات للأطراف المشاركة على مجمع الأصول ويجب مراعاة الشروط التالية لاعتبار هذه الأصول ضمن احتياطيات الصرف الأجنبي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>- محمود يونس، اقتصاديات دولية، الدار الجامعية الاسكندرية، 2007، ص179

- يجب أن تكون هذه المطالبات سائلة بالعملة الأجنبية على كيانات غير مقيمة.
- القدرة على استخدام الأصول المجمعّة لتعبئة السيولة الخارجية بالعملة الاجنبية.

## المبحث الثاني: مكونات وتراكم الاحتياطات الدولية.

### المطلب الأول: مكونات الاحتياطات الدولية.

تتكون الاحتياطات الرسمية حسب تصنيف آخر دليل لميزان الدفعات الدولية الصادر عن الصندوق النقدي الدولي، من الذهب والعملات الاحتياطيات الدولية ، حقوق السحب الخاص، شريحة الاحتياطي لدى الصندوق الدولي النقدي.

#### أولاً: الذهب النقدي.

بما أن الذهب ما هو إلا سلعة فإنه يوضع في قسم خاص لتمييزه عن حركة السلع الأخرى و نظرا للدور الذي لعبه في ظل قاعدة الذهب بأشكالها الثلاثة ثم في ظل نظام بروتان ودوز ومازال لحد الساعة يكتسي الأهمية البالغة، باعتباره يشكل احتياطا استراتيجيا يستند به عندما تقع أزمات اقتصادية اضطرابات نقدية وتذبذبات حادة في أسعار صرف العملات الاحتياطية، تعريف آخر الذهب النقدي هو أصل حقيقي يمثل قدرة شرائية معترف بها من طرف جميع الاقتصاديات مهما اختلفت أنماط تنظيمها والتشريعات المعمول بها ويقوم حائز هذا الذهب بالتنازل عنه لصالح البنك المركزي فيصبح ملك له أو أصلا من أصوله ويعطى مقابل ذلك نقود قانونية إلى هذه الجهة فنقول حينئذ إن البنك المركزي قام بتنفيذ الاصل أي مقابل الحصول عليه نقودا قانونية.

إن الذهب الموجود خارج البنوك المركزية والذي تزداد كميته بازدياد الإنتاج ولا تخضع سعاره لأي ضابط بل وفقا لقواعد السوق يسمى الذهب غير النقدي، أو الذهب الصناعي أو الذهب التجاري، والذي لا يعد ضمن احتياطات الذهب النقدي، إذ يعتبر سلعة تجارية حيث تتم معالجته في بنود الميزان التجاري<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>-طرش الطاهر، تقنيات البنوك ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة 2003، ص40

ويقوم مجلس الذهب العالمي، كل سنة بنشر تقرير حول احتياطات الذهب النقدي الرسمية حيث تعتبر، الولايات المتحدة الأمريكية صاحبة أكبر احتياطي من الذهب سنة 2016 بمقدار 8133,5 طن ونلاحظ في الجدول التالي مقدار احتياطات الذهب النقدي لبعض الدول. الجدول 1 - 1 احتياطي الذهب النقدي لبعض الدول سنة 2016.

الوحدة: مليار دولار

الدولة	الو،م،أ	ألمانيا	إيطاليا	فرنسا	الصين	روسيا	سويسرا	اليابان	هولندا	الهند	تركيا
حيازات الذهب	133,5	3378,2	2435,8	2435,8	1823,3	1498,7	1040	765,2	612,5	557,8	474,4
النسبة	76	69,9	69,4	65,4	2,3	16,2	6,7	2,6	63,3	6,5	16,5
القيمة النقدية	404	167,9	121,9	121,1	90,6	74,4	51,7	38	30,4	27,7	23,6

المصدر: مجلس الذهب العالمي، إحصائيات الذهب النقدي ، لندن 2016 ص، 07.

مكانة الذهب النقدي كأحد عناصر الاحتياطات الدولية: تحتفظ السلطات النقدية بالذهب النقدي وهذا راجع إلى ثقة الدول في الذهب، باعتباره مخزن للقيمة يكتسب قوته من نفسه أما سائر العملات الأخرى، فتكتسب قوتها من قوة الدولة، ومالها من قوة اقتصادية وبالتالي يعتبر الذهب مستودع أمين الثروة.

ورغم فقدان الذهب الصفة النقدية عنه في نظام النقد على المستوى الدولي إلا أن السلطات النقدية مازالت تمتلك كميات هامة من الذهب يصعب اعتباره ضمن هذه الاحتياطات الدولية أو أنه يشكل أحد مكونات السيولة الدولية للبلد وهذا لعدم إمكانية استخدامه مباشرة في دعم سعر الصرف للبلد، كما أنه يصعب تقييمه بسعر ثابت بسبب تقلب أسعاره في السوق العالمية، كما أن الاحتفاظ به ضمن الاحتياطات الدولية، لا ينشئ تكلفة على الدولة، بل العكس من ذلك قد يكلف الاحتفاظ به تكلفة ربما تكون مرتفعة، رغم ذلك فالذهب يبقى سلعة يمكن استخدامها إذا تطلبت الضرورة ذلك من أجل تسوية المدفوعات الدولية حيث استخدمته الكثير من الدول.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>-الأخضر عزي، إشكالية وأبعاد ميزان المدفوعات الجزائر، دار الخلد ونية للنشر والتوزيع، الجزائر، دون ذكر السنة،ص، 24

و الجدول 1- 2 يوضح تطور حجم احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر خلال الفترة 2008-2015

الوحدة:مليار دولار

السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
احتياطي الصرف دون ذهب	143,1	148,9	162,2	182,2	190,6	194,0	178,9	144,13

المصدر: م إعداد الطالبة استنادا إلى النشرات الثلاثية لبنك الجزائر .

من الجدول تبين أنه في سنة 2008 كان هناك ارتفاع في حجم الاحتياطي حتى سنة 2013 أما في سنة 2014 و 2015 حدث انخفاض في حجم الاحتياطي حيث انتقل من 194,01 مليار دولار سنة 2013 إلى 178,93 سنة 2014 ليصل إلى 144,13 سنة 2015 وهذا راجع إلى انخفاض سعر البترول.

ثانيا: العملات الأجنبية القابلة للتحويل.

بما أن الذهب أصبحت نسبته قليلة في عصرنا هذا حيث أصبح الإصدار النقدي مستقل عن مخزون الذهب فإن نسبة العملات الأجنبية، في الغطاء النقدي هي نسبة كبيرة، لذلك فالعملات الأجنبية أو الصعبة القابلة للتحويل والمقبولة في المبادلات الدولية ومقدار العملات الأجنبية كرسيد للعملة يتوقف على النتيجة أو محصلة التبادل مع الخارج.

### 1 - مفهوم عملة الاحتياطي:

يقصد بعملة الاحتياطي عملة يتم التعامل بها في الأسواق المالية العالمية، حيث يمكن تحويلها بحرية وبأسعار تتفق مع أحكام اتفاقية الصندوق النقدي الدولي.<sup>1</sup>

وتشمل جميع أنواع النقد الأجنبي الذي يتمتع بصفة القبول العام في تسوية المعاملات الدولية ويقبله الدائنون والمدينون في تسوية علاقات الدائنة والمديونية بينهم وعملة الاحتياطي عدة مصطلحات منها

<sup>1</sup> - شاكر القزويني ، محاضرات في اقتصاد البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، ط2 ، 1992 ، ص 129

عملات ارتكازية، العملات القوية نسبة إلى القوة الاقتصادية للدولة صاحبة العملة ويطلق عليها كذلك العملات الصعبة نظرا لندرة العملة<sup>1</sup>.

أي قلة عرضها بالنسبة للحجم والطلب عليها فالعملة الأجنبية القابلة للتحويل تعتبر كباقي العملات الأجنبية الوطنية، أي تقوم بنفس الوظائف الأساسية للعملات على مستوى الاقتصاد المحلي فالعملة الارتكازية هي (الدولار الأمريكي، الأورو ، الين.....) تتميز عن العملات الأخرى بأنها تتمتع بالقبول العام خارج حدود دولتها ويقبلها الدائنون والمدينون فتستخدم بشكل رئيسي في تسعير المنتجات والسلع والمواد الأولية دوليا هو قائم بالنسبة لتسعير البترول والحديد والذهب والمنتجات الفلاحية وغيرها من المنتجات والمواد الأولية التي يكثر الطلب عليها وتداولها عالميا.<sup>2</sup>

## 2- هيكل الاحتياطات من العملة الرئيسية:

إن هيكل الاحتياطات الدولية يتم بسيطرة العملات الاحتياطية الدولية ،على باقي عناصر الاحتياطات الدولية ومن جهة أخرى يتسم هيكل العملات الاحتياطية بسيطرة عملة أو عملتين عن باقي العملات القيادية<sup>3</sup>.

جدول 01- 03: هيكل الاحتياطي المكونة للاحتياطات الصرف الأجنبي العالمي سنة 2008

هيكل عملات الاحتياطي الدولي	2008
الدولار الأمريكي	72%
الجنيه الإسترليني	3,9%
الين الياباني	3,2%
الفرنك السويسري	0.1%
اليورو الأوربي	17,6%
عملات أخرى	2,6%

Source:IMFdsctetorepescte on international récrive forcignce

Encyliqundity2008 , p03

<sup>2</sup>- أحمد فريد مصطفى ، سهير محمد، النقود والتوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة ، 2000، ص 265

<sup>2</sup>- فوزي زغاد ، إدارة الاحتياطات المالية الدولية ، مرجع سبق ذكره ، ص 75

<sup>2</sup>- مجدي محمود شهاب ، الوحدة النقدية الأوربية ، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1998 ص 54

## ثالثاً: حقوق السحب الخاص.

هي عبارة عن أصول احتياطية دولية ينشئها صندوق النقد الدولي ويخصصها لأعضائه لاستكمال الاحتياطات الرسمية، الموجودة وتقتصر حيازة حقوق السحب الخاصة على السلطات النقدية الأعضاء في صندوق النقد الدولي وعدد محدود من المؤسسات المالية الدولية، المصرح لها بالحيازة وتمثل حيازات حقوق السحب الخاصة حقوق غير مشروطة في الحصول على النقد الأجنبي، أو أصولاً احتياطية أخرى من أعضاء الصندوق الآخرين.<sup>1</sup>

وتعرف أيضاً على أنها أصول احتياطية في صندوق النقد الدولي من شريحة الاحتياطي، أي مبالغ العملات الأجنبية التي يجوز للبلد العضو سحبها من الصندوق ويوزع الأخير حقوق السحب الخاصة بين أعضائه على أساس نسبة حصتهم الصندوق.<sup>2</sup>

**1- طبيعة حقوق السحب الخاصة:** تتلقى المصارف المركزية للبلدان الأعضاء المشتركة بنظام حقوق السحب الخاصة، وحدات حقوق السحب الخاصة الموزعة على كل منها وتفتح البنوك المركزية بندا للموجودات الخاصة بهذه الوحدات ضمن باب الأصول الاحتياطية وبالمقابل تفتح حساباً للتخصيصات بهذه الوحدات، ضمن باب الخصوم وكذلك يفتح الصندوق حساباً لكل من البلدان التي شاركت في هذا النظام وتعد حسابات كل بلد دائنة ومدينة في الوقت نفسه بمقدار وحدات حقوق السحب الخاصة، التي خصصت لها وهكذا تتلقى البلدان الأعضاء هذه الوحدات دون مقابل و كأنها مخلوقة من العدم فليس لهذه الوحدات وجود مادي، وإنما لها وجود محاسبي فهي حسابات دفترية متولدة عن قيود دائنة ومدينة في وقت واحد، و مسجلة في حسابات البنوك المركزية التي تتلقاها وكذلك في حسابات الصندوق الذي يقوم بإصدارها.

**الوصف القانوني لحقوق السحب الخاصة وشروط استخدامها:**

أمام الوضع المحاسبي لحقوق السحب الخاصة يعترض تحديد الطبيعة القانونية لهذه الحقوق صعوبات بالغة دفعت إلى اعطاء هذه الحقوق أوصافاً عديدة، توحى بأن مفهوم حقوق السحب الخاصة غامض

<sup>1</sup>- هشام حيدر، السيولة النقدية الدولية والبلدان النامية، الأهلية للنشر والتوزيع، لبنان، 1997، ص 19  
<sup>2</sup>- حسين جواد كاظم، عقيل عبد محمد الحمدي، واقع الاحتياطات الأجنبية ومعايير تحديد المستوى الأمثل لها في العراق، 2004-2014، مجلة الغري العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 14، العدد 01، ص 82

ومعقد فبعضهم يصف حقوق السحب الخاصة بأنها عملة وهمية أو شبه عملة<sup>1</sup> في حين يصفها آخرون بأنها عملة دولية رسمية بيد ان ليس من حق المؤسسات الخاصة والأفراد الاحتفاظ بها فيما يرى غيرهم أنها ليست أكثر إجراءات مبتكرة تعمل بلدان الفوائض بموجبها على تقديم مساعدات لبقية البلدان الأعضاء المتعرضة لصعوبات وإذا كان من الصعب قبول وصفها حالياً بأنها عملة فإن كل بلد عضو في الصندوق ومشترك بنظام حقوق السحب الخاصة يكون حراً من الناحية العملية إما بأن يضيف وحدات حقوق السحب الخاصة إلى احتياطاته ويعدّها شكلاً جديداً للسيولة النقدية الدولية وإما يعدّها تسهيلاً ائتمانياً تم الحصول عليه بموجب شروط محددة ويسجلها في محاسبته بالتزام مقابل<sup>2</sup>.

### ب- طريقة استخدام حقوق السحب الخاصة:

إن طبيعة حقوق السحب الخاصة تجعل منها نظاماً مبتكراً، وهذه الحقوق لها سيولة معينة ولكنها غير كامل ونظراً إلى أنها ليست عملة بحد ذاتها فلا يجري عليها التعامل الاعتيادي وإنما لا بد من إبدالها بعملة حقيقية قابلة للاستعمال المباشر وعندما يقرر بلد ما أن يستخدم مخصصاته من حقوق السحب الخاصة فلا بد أن يقبل بلد آخر بتلقيها، و هنا يأتي دور الصندوق لتحديد هذا البلد الآخر فالصندوق يضمن من خلال تدخله لكل بلد أن يستخدم مخصصاته من حقوق السحب الخاصة، إذا احتاج إلى استخدامها ويصبح داخل الصندوق وسيلة لتأمين سيولة للبلدان التي هي بحاجة لاستخدام حقوقها، كما أنه يكون وافياً للبلدان التي تقبل هذه الحقوق وتقدم عملات للبلدان الأخرى بأن لا تكون هي ذاتها دوماً وإنما يصار إلى نوع من الدورية انتقائياً وعندما يريد الصندوق تحديد بلدان لقبول حقوق السحب الخاصة، فإنه ينظر في موازين مدفوعاتها ومستويات احتياطاتها ليختار البلدان التي تزيد احتياطاتها على 150 بالمئة من حصتها كما كان يأخذ بالحسبان حجم الاستيراد وتبدلاته خلال السنوات السابقة، ويظل تحليل وضع كل بلد متروكاً لتقييمات الصندوق بما له من سلطة تقديرية.

### ج- أنواع حقوق السحب الخاصة:

- **السيولة غير المشروطة:** تعرف بانها سيولة حرة حيث توجد تحت تصرف السلطات النقدية الرسمية في بلد معين، ويتم استخدامها وبمحض إرادتها دون شرط تشمل على ما تملكه السلطة النقدية

1- نضال رؤوف أحمد، دراسة تحليلية لمخاطر السيولة باستخدام كشف التدفق النقدي، مجلة كلية بغداد الاقتصادية الجامعة، العدد 36، دون ذكر السنة، 2013، ص 303

2- ياسر الحويش، حقوق السحب الخاصة، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 30، العدد 2، 2014، ص 13

من عملات أجنبية قابلة للتحويل من رصيد الذهب ومجموع الموارد التي يحق للدولة سحبها بشكل تلقائي غير مشروط من الصندوق النقدي الدولي، ويستعمل مصطلح السيولة غير المشروطة كمرادف لمصطلح الاحتياطات الدولية.

ويعتبر هذا المفهوم أفضل مؤشر لقياس موقف السيولة الدولية الخارجية للبلد.

- **السيولة المشروطة:** وتشمل كافة الموارد التي يحصل عليها البلد عن طريق الاقتراض الخارجي ولها تاريخ استحقاق معين، ويتحمل الاقتصاد تكلفة للحصول عليها وتتمثل في معدل الفائدة على هذه القروض، تشمل كذلك الموارد الممكن سحبها من الصندوق النقدي الدولي ولكن بشروط معينة.

**الفرق بين السيولة المشروطة والسيولة الغير مشروطة:**

السيولة المشروطة: لا تملكها السلطة النقدية ملكية مطلقة إضافة إلى أنها تتحمل تكلفة الحصول عليها.

أما غير مشروطة: فهي مملوكة للسلطة النقدية مملوكة مطلقة ولا تتحمل عليها فائدة.<sup>1</sup>

وهناك اختلاف قائم بين الاقتصاديين حول مكونات عناصر السيولة التي يجب الارتكاز عليها عند تقرير موقف السيولة الدولية لاقتصاد ما، والبعض يرى ان الاكتفاء بحساب عناصر السيولة المملوكة فقط لذلك فإن موقف السيولة الدولية يتفاوت من دولة إلى أخرى، حسب مركزها في العلاقات الاقتصادية وطبيعة المشكلات الاقتصادية التي تواجهها.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني: تراكم الاحتياطات الدولية.

يجب على الدولة أن تقوم بحساب ميزان المدفوعات لتحتفظ بمعاملاتها مع الدول الأخرى، وأن تقوم أيضا بحساب الناتج المحلي لتكون لديها فكرة عامة عن مستوى الإنتاج المحلي.

إن حالة ميزان المدفوعات هي انعكاس لقيمة الاحتياطات الدولية لدى السلطات النقدية، ففي حالة الفائض تزداد قيمة هذا الاحتياطي وفي حالة العجز تقوم السلطات النقدية باستنزاف هذه الاحتياطات

أولاً: فوائض الحساب الجاري لتراكم الاحتياطات الدولية.

<sup>1</sup>- عبد الرحمن يسرى أحمد ، الاقتصاد الدولي ، دار الجامعات المصرية ، دون سنة نشر ، ص 92 .

<sup>2</sup>- بوكريدي عبد القادر، متطلبات كفاءة ادارة احتياطات الصرف الاجنبي بالبنوك المركزية، مرجع سبق ذكره، ص 95 .

يتضمن جميع المدفوعات والهبات الناتجة عن شراء أو بيع السلع والخدمات خلال فترة محددة وبصفة عامة هناك نوعان من العملات التي تدخل في هذا الحساب.<sup>1</sup> والتي تشكل أهم مصادر الاحتياطات الدولية لبعض الدول، حساب الميزان التجاري وحساب التحويلات.

### 1- حساب الميزان التجاري:

يعبر عن الفرق بين الصادرات والواردات، كما يعبر عن مكانة الدولة في التقسيم الدولي للعمل وبيبين درجة ارتباطها أو تبعيتها للخارج وكذا درجة تنافسية صادراتها.<sup>2</sup>

وينقسم الميزان التجاري إلى فرعين هما:

#### أ- التجارة المنظورة:

يتضمن كافة البنود المتعلقة بالصادرات والواردات من السلع المادية التي تمر بحدود الدولة الجمركية .

#### ب- حساب التجارة الغير منظورة:

يشمل كافة الخدمات المتبادلة بين الدولة والخارج (خدمات النقل، التأمين، السياحة، الخدمات الحكومية إلى جانب الخدمات المتنوعة ) هذا فضلا عن بند دخل الاستثمارات الذي يمثل في الحقيقة إما خدمات أداها رأس المال المحلي للخارج وإما خدمات أداها رأس المال الأجنبي إلى الداخل.<sup>3</sup>

### 2- حساب التحويلات كمصدر لتراكم الاحتياطات الدولية:

يتعلق بمبادلات تمت بين الدولة والخارج خلال فترة الميزان بدون مقابل أي أنها عمليات غير تبادلية أي من جانب واحد ولا يرتب عليها دين أو حق معين، ويشمل هذا الحساب على بند واحد وهو الهبات والتعويضات.

<sup>1</sup> - بوكريد عبد القادر ، متطلبات كفاءة إدارة احتياطات الصرف الأجنبي بالبنوك المركزية ،مرجع سبق ذكره ،ص 95

<sup>2</sup> - عمروش شريف ، السياسة النقدية ومعالجة اختلال المدفوعات، مذكرة ماجستير في العلم الاقتصادية ، جامعة سعد حلب ، الجزائر، 2005 ، ص 101 .

<sup>3</sup> - مجدي محمود شهاب الاقتصاد الدولي المعاصر ، مرجع سبق ذكره ، ص 232 .

أ- الهبات الخاصة:

وتشمل تحويلات الأفراد والمنظمات (دينية، ثقافية، خيرية) النقدي منها والعيني مثل منح الإعانة عند التعرض إلى الكوارث الطبيعية مثل كارثة تسونامي التي ضربت دولا في جنوب شرق آسيا (اندونيسيا، سيريلانكا، الهند) الإعانات التي تحصلت عليها الجزائر في أعقاب الزلزال الذي ضرب مدينة بومرداس في 21 ماي 2003 وعليه يمكن القول أن العمليات التي تتدرج في هذا الحساب هي عمليات غير تبادلية، وكذلك التحويلات الخاصة بالمواريث والوصايا، وتضاف إلى ذلك تحويلات المهاجرين ، فالمهاجر عندما يغير إقامته يحول بذلك ملكية جميع ثروته من مقيم الى غير مقيم.

وعلى ذلك يعتبر المهاجر أنه وهب ثروته باعتباره مقيما في دولة المهجر ، وبالتالي يقيد انتقال ثروته سواء كانت على شكل سلع أو نقد أو صكوك في البنوك الخاصة بها.

ب - الهبات العامة: تتضمن التعويضات ويعتبرها الصندوق هبات إجبارية وكذلك الهدايا على أنواعها سلع، خدمات، نقد، صكوك مالية<sup>1</sup>.

ثانيا: فوائض الحساب الرأسمالي كمصدر لتراكم الاحتياطات الدولية: ينقسم حساب العمليات الرأس مالية الى حسابين فرعيين هما:

- حساب رأس المال طويل الاجل.

- حساب رأس المال قصير الأجل.

**1 - حساب رأس المال طويل الأجل:** وتتدرج فيه جميع التغييرات التي تطرأ خلال فترة الميزان على قيمة الأصول التي يملكها المقيمون في مواجهة الخارج، وكذلك على قيمة الخصوم التي يلتزمون بها في مواجهته .

أما بالنسبة للأصول والخصوم التي يزيد أجلها عن عام ويشتمل هذا الحساب على الاستثمارات المباشرة والأوراق المالية والقروض الطويلة الأجل، كما يشتمل على مجموعة من الاستثمارات طويلة الأجل، أهمها ما يتحقق خلال فترة الميزان من تغيير في ملكية الأنصبة في المشروعات والتي لا تأخذ

<sup>1</sup>- عادل احمد حشيش، العلاقات الاقتصادية الدولية،الدار الجامعية للنشر والتوزيع،الاسكندرية،2000،ص88

شكل أسهم وإلا يكون وضعها في بند استثمار مباشر أو بند أوراق مالية بحساب الأرباح وفي ملكية العقارات الغير التجارية والتجارية، براءات الاختراع وفي الأنصبة وفي الصندوق النقدي الدولي وغيره من المنظمات المالية الدولية<sup>1</sup>.

## 2 - حساب رأس المال قصير الأجل: ( الحساب النقدي ).

ويشمل كافة التغيرات التي تطرأ خلال فترة الميزان على قيمة الأصول التي يملكها المقيمون في مواجهة الخارج وكذلك على قيمة الخصوم التي يلتزمون بها في مواجهته وذلك بالنسبة للأصول والخصوم التي لا يزيد أجلها عن عام واحد، وهكذا يكون محل هذا الحساب كل ما هو نقود أو أصول أخرى قريبة من النقود بسبب ما تتمتع به من درجة كبيرة من السيولة أي إمكانية تحويلها إلى الشكل النقدي بسرعة ويشتمل هذا الحساب على العملات الذهبية<sup>2</sup> والحسابات المصرفية وأذونات الخزينة والقروض قصيرة الأجل.

والأوراق والحقوق التجارية وفي الغالبية العظمى من الحالات تتم حركات رأس المال قصير الأجل، ولكنه قد تحدث أيضا حركات مستقلة لرأس المال قصير الأجل ويتضمن كل حساب من الحسابات الموضحة بيان حقوق وديون الدولة من قبل الخارج، وليست المعاملات المتصلة بالنوع الذي يختص به الحساب<sup>3</sup>.

## المطلب الثالث: أدوات تراكم الاحتياطات الدولية.

نتناول في هذا المطلب ما يلي:

أولاً: تدخل البنوك المركزية في سوق الصرف الأجنبي: يمكن تدخل البنك المركزي في سوق الصرف بواسطة نقطتين:

أ- تحريك أسعار الفائدة: هو الدافع لكل حركات رؤوس الأموال، إذا كان سعر الفائدة مرتفع يشجع على الاحتفاظ بالعملة الوطنية وعلى دخول رؤوس الأموال والعكس صحيح إن تأثر سعر الفائدة يبطل في حالة المضاربة الناجمة عن توقعات تغيرات أسعار الصرف يبقى أن السلطات النقدية قد تفضل عدم تغيير

<sup>1</sup>- مجدي محمود شهاب ، الاقتصاد الدولي المعاصر ، مرجع سبق ذكره ص 100

<sup>2</sup>- محمود يونس ، علي عبد الوهاب نجا ، الاقتصاديات الدولية ، الدار الجامعية ، مصر ، 2009 ، ص 221

<sup>3</sup>- السيد أحمد السريتي ، اقتصاديات التجارة الخارجية ، الدار الجامعية للنشر ، مصر ، 2010 ، ص 204

أسعار الفائدة في السوق النقدي لعدم بث الاختلال في التوازنات النقدية الداخلية ومن هنا يجد المضارب الأهداف الداخلية والخارجية للسياسة النقدية.

### ب - استخدام الاحتياط من الصرف:

لتجنب تخفيض قيمة العملة أو الارتفاع في قيمتها يشتري البنك المركزي أو يبيع عملته في السوق مقابل عملته في السوق مقابل عملات أجنبية، معدلا بذلك التوازن في السوق ، وهنا يقوم البنك المركزي بدور البائع أو المشتري للعملة الأجنبية وذلك عند ما تزيد أو تقل المدفوعات للخارج عن المتحصلات من الخارج ويستخدم البنك المركزي في ذلك ما لديه من أرصدة من العملات الدولية<sup>1</sup> .

**ج - الرقابة على النقد الاجنبي:** حيث تلجأ الدولة التي تعاني عجز مستمر في المدفوعات الخارجية إلى فرض الرقابة المباشرة على الصرف الأجنبي، خاصة إذا تدهورت أرصدها الدولية وارتفعت مديونيتها الخارجية ولم تتجح سياسة تخفيض القيمة الخارجية لعملاتها الوطنية في استعادة التوازن الخارجي، ويشتمل نظام الرقابة على الصرف في القيام السلطات النقدية بفرض مجموعة من القوانين التي تمكنها من أحكام السيطرة على كافة موارد النقد الأجنبي واستخداماته ، فمن ناحية تلتزم جميع الأفراد والمؤسسات تسليم السلطة النقدية كما يؤول إليه من عملات أجنبية عند سعر صرف محدد ( أقل من السعر السائد في السوق) ومن ناحية أخرى تحدد السلطة النقدية<sup>2</sup> اجراءات إدارية يلتزم الأفراد والمؤسسات باتباعها للحصول على العملات الأجنبية من أجل تسوية المدفوعات الخارجية وعلى راسها تراخيص الاستيراد للسلع الاساسية بلا قيود ، و يجدر استيراد السلع الكمالية

أو تحويلات رؤوس الأموال للخارج هذا إلى جانب قيام السلطة النقدية باتباع الرقابة السعرية على الصرف، حيث تحدد هيكل الأسعار ببيعها وشرائها للصرف الأجنبي لمختلف المعاملات.

### المبحث الثالث: تحديد المستوى الكافي من احتياطات الصرف الاجنبي .

نمت احتياطات الصرف الأجنبي العالمية بسرعة وبالأساس في اقتصاديات الاسواق الناشئة والدول النفطية، ففي بعض البلدان كان الاحتفاظ بالاحتياطات لأسباب احترازية للتأمين ضد الصدمات بما في

<sup>1</sup> -بخراز يعدل فريدة ، تقنيات وسياسيات التسيير المصرفي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، ط2 ، 2003 ، ص 158

<sup>2</sup> -محمد سيد عابد ، التجارة الدولية ، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، 2001، ص 308

ذلك تقلبات تدفقات رؤوس الأموال الدولية والحفاظ على الاستقرار المالي، وفي بلدان أخرى تراكمت نتيجة السعي لتحقيق أهداف السياسة المتعلقة بسعر الصرف والقدرة التنافسية لكن الاحتفاظ بهذه الاحتياطات لا يخول من تكلفة لذا يعتبر تحديد الحجم الملائم لاحتياطات البلد من الصرف الأجنبي من الشواغل المهمة لواضعي السياسات.

### المطلب الأول: منافع حيازة احتياطات الصرف الأجنبي.

هناك عدة منافع لاحتفاظ البنوك المركزية باحتياطي الصرف الأجنبي تتمثل<sup>1</sup>:

#### أولاً تلبية احتياجات المعاملات.

يتم الاحتفاظ بالاحتياطات لتمويل الطلب على عمليات الصرف الأجنبي من القطاعين العام والخاص، في حين أن دافع المعاملة يعتبرها هامشي في الاقتصاديات المتقدمة والاقتصاديات التي لها إمكانية الوصول إلى الأسواق الدولية، ولكن من المرجح أن يكون أكثر أهمية في البلدان النامية نظراً لمحدودية الوصول إلى أسواق رؤوس الأموال الدولية وموسمية إيرادات النقد الأجنبي يتم توجيهها من خلال البنك المركزي، ففي مثل هذه الحالات يكون الافتراض أكثر تكلفة من الاعتماد على الاحتياطات .

#### ثانياً: تأمين ذاتي ضد الصدمات.

في حالة عجز مؤقت في ميزان المدفوعات البلد السحب من الاحتياطات يمكن أن يساعد في تجنب التعديلات المكلفة في سعر الصرف والاستهلاك المحلي والاستثمار، ويشار إلى تراكم احتياطات الصرف لهذا الغرض عموماً الطلب التحوطي على الاحتياطات فمن منظور التأمين تمتلك الدول الاحتياطات لتحقيق مجموعة من الأهداف الحد من تقلبات سعر الصرف، توفير السيولة لصرف العملات الأجنبية ، مما يجعل نظام سعر الصرف العائم أكثر كفاءة صمام امان للاقتصاد المحلي ضد صدمات ميزان المدفوعات وتوفير السيولة للأسواق المحلية والقطاع المصرفي وخاصة إذا كان هناك دولة كبيرة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - بوكريدي عبد القادر ،متطلبات كفاءة ادارة احتياطات الصرف الاجنبي بالبنوك المركزية، مرجع سبق ذكره،ص57

<sup>2</sup> - بوكريدي عبد القادر ، متطلبات كفاية إدارة احتياطات الصرف الأجنبي بالبنوك المركزية ، مرجع سبق ذكره ، ص 59

ثالثا: تعزيز الثقة في اطار سياسة الحكومة وقدرتها على تلبية الالتزامات الخارجية: إن المخزون العالمي من احتياطي الصرف يمكن أن يساعد في تقليل تكاليف الاقتراض الخارجي عند حدوث التوقف المفاجئ في تدفقات رأس المال أو وقوع أزمة العملة.

رابعاً: الاحتياطات كنتائج ثانوي للتدخل في نشاط اسعار الصرف:

إن الزيادة في الاحتياطات هي نتيجة لتخفيض قيمة سعر الصرف والتضييق على ارتفاع سعر الصرف من خلال بيع العملة المحلية من قبل البنك المركزي ويهدف هذا الاجراء إلى الحفاظ على تحسين القدرة التنافسية للصادرات .

خامساً: تلبية احتياجات التدخل في سوق الصرف الأجنبي.

يعتبر التدخل أهم مصدر للطلب عن الاحتياطات وخاصة بالنسبة لتلك البلدان المفتوحة جدا على أسواق رأس المال وأسواق السلع أو أسعار الصرف الثابتة ان التخفيف من تقلب سعر الصرف الحقيقي له أهمية كبيرة لتنمية البلدان خاصة الأكثر اعتمادا على السلع.

سادساً: تنويع الثروة.

تراكم بعض البنوك المركزية الثروة وتستخدمها في محفظة احتياطي خارجية كمخزن للقيمة لتراكم الثروة الفائضة لأغراض الاستهلاك في المستقبل إن مثل هذه البنوك المركزية تفصل محفظة احتياطي إلى شريحة السيولة وشريحة الثروة التي تشمل الأوراق المالية طويلة المدى مثل السندات، الأسهم وتدار بمعيار مختلف عن محفظة السيولة هو تعظيم العائد.

سابعاً: الاستقرار السياسي.

العديد من الاقتصاديات المتقدمة والناشئة تستخدم الاحتياطات لإدارة عدم الاستقرار النظامي من خلال توفير السيولة من العملات الأجنبية والضمانات للكيانات المالية وغير المالية خلال الأزمات.

المطلب الثاني: تكاليف حيازة الاحتياطات الدولية.

إن تراكم الاحتياطات على مستوى البنوك المركزية يمكن أن يكون مكلفا للغاية لذلك تحتاج القرارات المرتبطة بتحديد مستوى الاحتياطات المطلوبة العلم بالتكاليف المحتملة فقياس تكاليف الاحتياطات هو

ممارسة معقدة في هذا الإطار محاولة قياس تكلفة احتياطات الصرف تعتمد على منظورين ومن المفيد التمييز بين منظور الاقتصاد الكلي ومنظور الميزانية العمومية.<sup>1</sup>

أولاً: قياس تكلفة الاحتياطات من منظور الاقتصاد الكلي.

والذي يركز على التكاليف التي يتحملها الاقتصاد ككل بغض النظر عما يراكم الاحتياطات ومن يشغلها وهناك طريقتان لحساب هذه التكلفة اعتماداً على الكيفية التي يأخذها تراكم الاحتياطات إما أن يكون افتراض أن البلد يمكن أن يشعر بالقلق من استعارة الاحتياطات وأنها تتراكم عن طريق الفائض في الحساب الجاري ، و من هنا يبرز اثنين من طرق تقدير تكلفة الاحتفاظ بالاحتياطي وهذا التمييز يقوم اعتماداً على ما إذا الاقتراض أو كسب هو السائد وراء عملية تراكم الاحتياطي.

1 - الفرق بين أسعار فائدة الاقتراض الأجنبي ومعدل العائد على الاحتياطات: يرى كل من بودريك 2005 وإدوار دوز ليفي 2006 بأن التكلفة الاجتماعية الحقيقية للاحتياطات يتم حسابها بواسطة الفرق بين المعدلات التي يمكن للقطاع الخاص اقتراض موارد قصيرة الأجل من الخارج ناقص المعدل الذي يتم به استثمار الاحتياطات المقترضة مصدرها القطاع الخاص أما إذا كان مصدرها اقتراض البنك المركزي أو الحكومة فيأخذ تكلفة الاقتراض العام إذا كان هناك العديد من الدول التي تقوم بالاقتراض من أجل بناء الاحتياطات سواء كان المقترض البنك المركزي أو وزارة المالية أو القطاع الخاص وتقدر التكلفة من حيث النسبة المئوية من الناتج المحلي الاجتماعي 0,03 % في بولندا 0,48 % في فنزويلا ، 0,09 % في الصين.<sup>2</sup>

إن الدراسة التي أجراها سيباستيان إدوارد بالمكتب الوطني للأبحاث الاقتصادية طرحت افتراضاً بأن تكلفة الفرصة البديلة الصحيحة هي صافي افتراض البلد أي المعدل الذي تستطيع به الاقتراض من السوق المالية الدولية مطروحاً منه معدل ما تراه عليها الأصول التي تستثمر فيها احتياطاتها فعادة ما يتم الاحتفاظ بالاحتياطات الدولية في شكل أصول مدرة للفوائد على المدى القصير وتكلفة الفرصة المناسبة في التكلفة الصافية التي ينبغي حسابها مثل الدخل الإجمالي الضائع من خلال امتلاك الاحتياطات

<sup>1</sup> - بوكريد عبد القادر ، متطلبات كفاءة إدارة احتياطات الصرف الأجنبي بالبنوك المركزية ، مرجع سبق ذكره ، ص 60

<sup>2</sup> - cat culating optimal international reserves a cautionarynote on oppertunty costs ، mary ، 2007 ، p 09

مطروحا منها العائد المحصل عليه من الاحتياطات أي تمثل الفرق الموجود بين تكلفة التمويل الخارجي للاحتياطات والعائد على الأصول الأجنبية السائلة.

**2 - تكلفة الفرصة البديلة للاحتياطات:** وبشكل عام فإن تكلفة الفرصة البديلة للاحتياطات تعرف على أنها الفرق بين العائد على الاحتياطات والفرص البديلة الاعتماد على هذا النهج هو أكثر اتساقا مع الدول التي تراكم احتياطاتها عن طريق فوائض الحساب الجاري بدلا من اقتراض احتياطاتها، إن تكلفة الاحتفاظ بالاحتياطي تقاس عن طريق تقدير تكاليف الفرصة البديلة التالية:<sup>1</sup>

#### أ - الفرق بين الإنتاجية الحدية لرأس المال وأسعار الفائدة الأجنبية:

عرفها إيدواردو 1985 بأنها واحدة من أصعب المشاكل في التحليل التجريبي للاحتياطات الدولية ويلخص إلى أن المقاييس الصحيحة لهذه التكلفة تكون تكلفة الفرصة الصافية التي قدمها بالفرق بين الإنتاجية الحدية لرأس المال، أي الدخل الإجمالي الضائع من تملك الموارد في شكل احتياطات دولية والعائد المحصل عليه من الاحتياطات ودليل استخدام الفرق بين الإنتاجية الحدية لرأس المال والعائد على الاحتياطات هو أن يمكن أن توجه ليتم استخدامها في الاستثمار المنتج فعادة البنوك المركزية لا تقوم بالاستثمار مباشرة وتعمل هذه الآلية إذا كان البنك المركزي سوف يتبع سياسات نقدية أقل تقييدا من خلال خفض سعر الخصم أو خفض شراء السندات الحكومية بالنقد الجديد ففي كلتا الحالتين من شأنه تقليل أسعار الفائدة ويترجم إلى ارتفاع في الاستثمار وخسارة في الاحتياطات وتجدر الإشارة إلى أنه فقط من خلال الحفاظ على انخفاض أسعار الفائدة المحلية ومن خلال فقدان الاحتياطات يمكن للبنك المركزي توليد زيادة الاستثمار في هذا السيناريو.

**ب - علاوة الأجل:** تعرف بأنها العائد الزائد الذي يجعل المستثمرين يقومون بالاستثمار في السندات طويلة الأجل بدلا من السندات قصيرة الأجل ويعرفها جين بالفرق بين العائد على الأصول الدولارية طويلة الأجل والأصول الدولارية السائلة.<sup>2</sup>

1- جوسين لاندال ، ميلز ، التكلفة المالية للاحتفاظ بالاحتياطات مجلة التمويل والتنمية ، صندوق النقد الدولي ، عدد ديسمبر 1989

ص 18

2- بوكريدي عبد القادر ، متطلبات كفاءة إدارة الاحتياطات المصرف الأجنبية بالبنوك المركزية ، مرجع سبق ذكره ص 63

و هذا الجدول يبين العائد على السندات الأمريكية 10 سنوات وأذونات الخزينة 3 أشهر من 2006 – 2013

الوحدة:مليار دولار

السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
سندات 10 سنوات	4,8	4,63	3,66	3,32	3,22	2,78	1,8	2,35
أذونات الخزينة 03 اشهر	4,73	4,36	0,37	0,15	0,14	0,05	0,09	0,06
تكلفة الفرصة البديلة	0,07	0,27	2,29	3,17	3,08	2,73	1,71	

Sources: [http://www.federalreserve.gov/datadownload.aspx?rel:m15 last . released](http://www.federalreserve.gov/datadownload.aspx?rel=m15&lastreleased=20140829)  
fiday.augst.29 . 2014

ثانيا: قياس تكلفة الاحتياطات من منظور الميزانية العمومية للبنك المركزي:

والذي يركز على آثار الاحتياطات على الميزانية العمومية للبنك المركزي وأهم التكاليف تكلفة تعقيم الاحتياطات.

**1 - الفرق بين أسعار الفائدة المحلية وأسعار الفائدة الأجنبية ( تكلفة التعقيم ):** يتم حساب التكلفة المالية للتعقيم ( التكاليف شبه مالية) بالفرق بين معدل التمويل المحلي الذي يدفعه البنك المركزي لسحب السيولة من الأسواق المحلية نتيجة لتراكم الاحتياطي والعائد من الاحتياطات الأجنبية ( يفترض أن يكون العائد على السنوات الخزينة الامريكية لمدة سنة 1 أو معدل الاجنبي آخر قصيرة الأجل ) ويرى ايضا إن تكلفة وحدة التعقيم  $i=S-R-e$  حيث:

S: هي تكلفة التعقيم.

i : هو معدل الفائدة<sup>1</sup> .

R: معدل نمو السعر المحلي .

e : سعر الفائدة الدولي/edE=e

للمعلة الأجنبية وتكلفة التعقيم S تكون صفرا إذا كان  $e+R=i$  إذا كان معدل الفائدة المحلي مساويا لمجموع سعر الفائدة الدولي بالإضافة إلى معدل نمو أسعار الصرف ومن الواضح أن سياسة التعقيم تكون مستدامة إذا كانت تكلفة التعقيم صفرا أو سالبة.

ومن أهم المشاكل التي يطرحها استخدام الفرق بين أسعار الفائدة المحلية والأجنبية أنه مع حسابات رأس المال المفتوحة والمستثمرين محايدين للمخاطر العائد على الأصول المحلية يجب أن يكون نفس العائد على الأصول الأجنبية.

المطلب الثالث: أهداف ادارة الاحتياطات ونطاقها.

أولا: أهداف الاحتياطات ونطاقها.

1 - الأهداف: تقوم الهيئات التي يعهد إليها بمسؤولية إدارة الاحتياطات كالبنوك المركزية وغيرها بالاحتفاظ بالاحتياطات النقد الأجنبي رسمية لتحقيق مجموعة من الأهداف الأساسية

- دعم الثقة في سياسات ادارة النقد وسعر الصرف

- الحد من التعرض للأوضاع الخارجية المعاكسة عن طريق الحفاظ على السيولة بالعملة الأجنبية لامتصاص الصدمات<sup>2</sup> في أوقات الأزمات أو عند ما يكون الحصول على القروض مقيدة ويمكن بالتالي التوصل الى:

- إشاعة درجة من الثقة لدى الأسواق في قدرة البلد المعني على الوفاء بالتزاماته الخارجية.

- البرهنة على وجود أصول خارجية مساندة للعملة المحلية.

<sup>1</sup> - cartaRinuZArranz and milanzaneadjilare emerging asia s reserves really too high ? IMF working paper , august 2008 p 13

<sup>2</sup> - بوكريدي عبد القادر ، متطلبات كفاءة ، إدارة احتياطات الصرف الاجنبي بالبنوك المركزية ، ص 46

- مساعدة الحكومة على تلبية احتياجاتها من النقد الأجنبي والوفاء بالتزاماتها الناشئة عن الدين الخارجي.

- الحفاظ على احتياطي لمواجهة الكوارث أو الطوارئ جهاز إدارة الاحتياطات يجب أن يسعى إلى تعظيم الاحتياطات ضمن الحدود المعقولة، للمخاطرة التي تمثل إطار لإدارة الاحتياطات حتى تكون الاحتياطات متاحة دائما عند الحاجة إليها ولذلك تميل المحافظ الأصول الاحتياطية إلى تجنب المخاطر بدرجة عالية، الأمر الذي يترتب عليه اعطاء أولوية وصون الأصول الاحتياطية قبل اعتبارات الربح أو تكلفة الحفظ وينطوي هذا بالضرورة على اجراء مفاضلة بين المخاطرة والعائد عند وضع أولويات إدارة الاحتياطات .

2 - نطاق ادارة الاحتياطات الدولية: تشمل الاحتياطات الأصول الأجنبية الرسمية ال لدى القطاع العام التي تكون متاحة للسلطات بصفة دائمة وخاضعة لسيطرتها كذلك قد يشمل نطاق أنشطة إدارة الاحتياطات إدارة الخصوم وغيرها من المراكز المكشوفة بالعملة الأجنبية واستخدام الأدوات المالية المشتقة<sup>1</sup>.

ثانيا استراتيجية وتنسيق ادارة الاحتياطات: ينبغي أن تكون استراتيجيات إدارة الاحتياطات متوافقة مع بيئة السياسات المتميزة لكل بلد أو اتحاد لا سيما ترتيبات النقد والصرف وأن تكون بمثابة عنصر دائم لها.

إن إجراء تحليل لتكلفة ومنافع حيازة الاحتياطات قد يسهل تقييم استراتيجيات بديلة لإدارة الاحتياطات وأثار كل منها بالنسبة لكفاية الاحتياطات كذلك قد تكون تمة حاجة لأخذ استراتيجيات إدارة الدين الخارجي في الاعتبار عند وضع استراتيجيات ادارة الاحتياطات وذلك للحد من الحساسية وإزالة التقلبات الخارجية.

المبحث الرابع: إدارة مخاطر احتياطات الصرف الأجنبي بالبنوك المركزية: لها تفضيلات وقيود مختلفة عن البنوك الخاصة والبنك المركزي أهداف يتم تعريفها في النظام الأساسي للبنك المركزي والتي تحدد بالحفاظ على استقرار الأسعار كهدف أولي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - زيري بلقاسم ، إدارة احتياطات الصرف وتمويل التنمية في الجزائر، مرجع سبق ذكره ، ص 14 .

<sup>2</sup> - بوكريدي عبد القادر، متطلبات كفاءة إدارة احتياطات الصرف الأجنبي بالبنوك المركزية ،مرجع سبق ذكره ، ص 85

المطلب الأول: إدارة الخطر بالبنك المركزي.

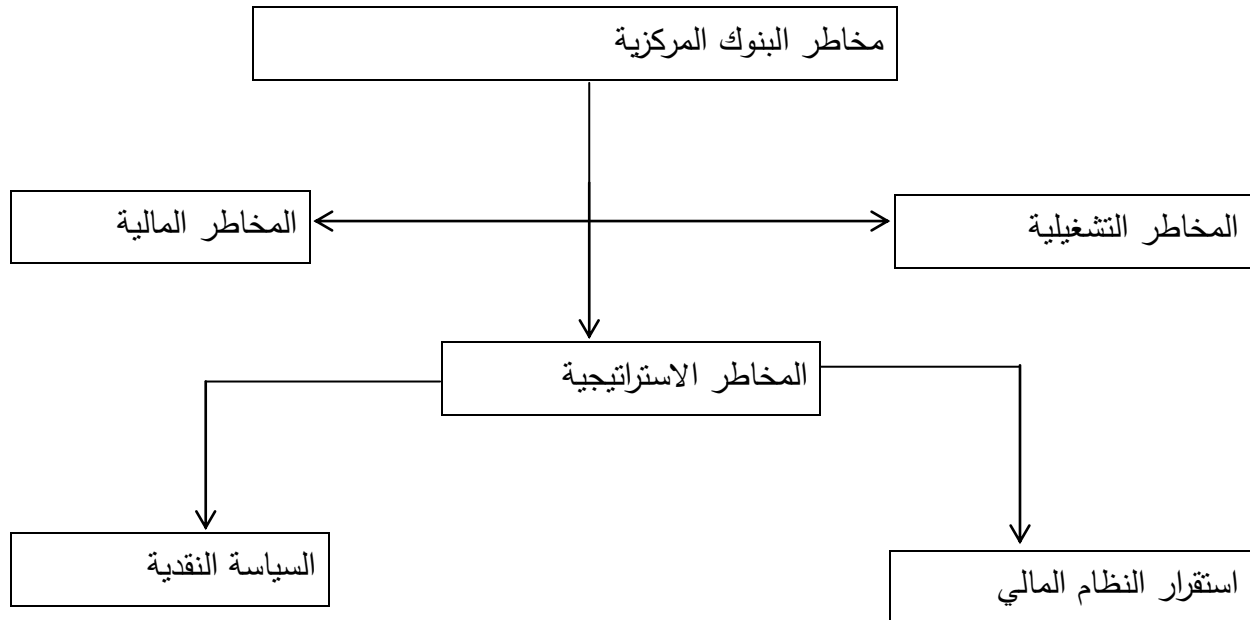
أولاً: تصنيف مخاطر البنوك المركزية

تصنف مخاطر البنوك المركزية إلى:

1 - المخاطر المالية الناشئة عن إدارة احتياطات الصرف الأجنبي وعمليات الاسواق المالية .

2 - المخاطر الاستراتيجية للمؤسسات المالية والسياسة النقدية

المخطط رقم 1-0-1 تصنيف مخاطر البنوك المركزية



Sours: amperesang mane , a General concept of central Bank wide risk management , p 1

3 - المخاطر التشغيلية: تربط العديد من البنوك المركزية المخاطر التشغيلية بخطر نماذج الاقتصاد

الكلي ومخاطر التسوية والمخاطر القانونية والبشرية مخاطر المعلومات ونظم الدفع.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - lorenzabinismagli , risk management in central banking international risk management , 2011 free university of Amsterdam , 15 june , 2011 , p 03

عادة ما تتعرض البنوك المركزية لمجموعة متنوعة من المخاطر بما في ذلك مخاطر السوق والائتمان وسعر الفائدة ومخاطر السيولة والمخاطر المرتبطة بحالات التعرض لخسارة الموجودات الأجنبية والخصوم الأجنبية للبنك المركزي بالإضافة إلى ذلك يتعرض البنك المركزي إلى مخاطر السمعة وأهمها المخاطر التشغيلية والمخاطر القانونية، ازدياد تطور المؤسسات والأسواق واعتماد التكنولوجيا من قبل المصارف المركزية أدى إلى خلق مخاطر إضافية.

إن إدارة مخاطر احتياطات الصرف الأجنبي هي جزء لا يتجزأ من كفاءة إدارة احتياطات الصرف الأجنبي بالبنوك المركزية فيجب أن يكون هناك إطار يحدد ويقيس مخاطر الاحتياطات ويسمح بإدارة المخاطر على أساس محددات ومستويات مقبولة لإدارة احتياطات الصرف الأجنبي تتعرض إلى عدد من المخاطر المالية والتشغيلية، ويكون الغرض من ذلك تحديد الأثر المحتمل لهذه المخاطر على قيم المحافظ الاستثمارية لاحتياطات الصرف لتخفيف الآثار الممكنة لتلك المخاطر.

إن المخاطر الناجمة عن أنشطة البنوك المركزية يجب أن يتم تحليلها بطريقة شاملة ونظرا في التفاعل بين المحافظ والعمليات المختلفة لهذا الغرض هناك حاجة إلى إطار الرصد الشامل للمخاطر وإعداد التقارير مما يجعل المقارنة بين الممارسات المصرفية المركزية مع معايير إدارة المخاطر المطلوبة للمؤسسات المالية الخاصة يبدو واضحا.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: المخاطر المالية لاحتياطات الصرف الأجنبي

إن المخاطر المالية معقدة للغاية وفي كثير من الحالات تكون سريعة الحركة في حين أنها قابلة للقياس الكمي مما يعني أن الحلول التكنولوجية لمنع ذلك أكثر من مناسبة

لهذه الأسباب فإن البنوك المركزية تتفق عادة طاقات كبيرة للسيطرة على هذه المخاطر.

### أولاً: مخاطر الائتمان.

قد تتجم عن خسارة من استثمار أرصدة الاحتياطات في الأصول المرتفعة العائد دون اعطاء الاعتبار الواجب لمخاطر الائتمان المرتبط بجهة إصدار هذه الأصول، كذلك أدى إقراض احتياطات لبنوك محلية

<sup>1</sup> - فوزي زغاد ، اشكالية إدارة الاحتياطات المالية الدولية ، مرجع سبق ذكره ، ص 35

وفروع خارجية تابعة لجهاز إدارة الاحتياطات التي تعرض بعض أجهزة إدارة الاحتياطات لمخاطرة الائتمان.

### ثانياً: مخاطر السيولة.

هي المخاطر التي تكمن في عدم قدرة البنك المركزي بالوفاء بالتزاماته عن تاريخ استحقاقاتها وتنشأ عن الصعوبات التي تظهر عن بيع وتسجيل قدر كبير من الموجودات بسرعة وربما في أوضاع سوق غير مواتية مما يؤدي الى خسائر وتحركات سلبية لأسعار هذه الموجودات<sup>1</sup>.

### ثالثاً: مخاطر السوق:

تتمثل مخاطر السوق في التغيرات التي قد تنشأ في أسعار السوق مثل معدلات الفائدة وأسعار صرف العملات الأجنبية التي قد تؤثر على إيرادات البنك أو على أدواته المالية.

**1 - مخاطر أسعار الفائدة:** يعني ذلك أن أسعار الأوراق المالية تميل إلى التحرك في اتجاه معاكس أو مضاد للتغيرات الحادثة في مستوى الفائدة وتؤثر مخاطر سعر الفائدة على أسعار الأوراق المالية ذات الدخل الثابت مثل السندات أكثر من تأثيرها على الأسهم العادية.

**2 - مخاطر أسعار الصرف:** وهي مخاطر متعلقة بانخفاض أسعار الأوراق المالية المتغيرة بالعملة المحلية مقابل العملات الأجنبية.

### المطلب الثالث: إدارة المخاطر التشغيلية للاحتياطات الصرف الأجنبي.

وتشمل ما يلي:

#### أولاً: المخاطر التشغيلية.

تعرف بأنها مخاطر الخسارة الناجمة عن عدم كفاية أو فشل العمليات الداخلية والأفراد والأنظمة أو أحداث خارجية وتنقسم إلى:

<sup>1</sup> - طارق عبد العال حماد ، التحليل الفني الأساسي للأوراق المالية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 2006 ، ص 16

- 1 - **المخاطر الرقابية:** ترتبط هذه المخاطر بالخسائر الناتجة عن فشل أو غياب ضوابط الرقابة الداخلية في منع أو اكتشاف المشكلات مثل الخطأ البشري والغش والتزوير وقصور النظم وهو ما يؤدي إلى الإعاقة عن تحقيق أهدافه التشغيلية أو تلك المتصلة بإعادة التقارير المالية أو الالتزام.<sup>1</sup>
- 2 - **خسارة الدخل المحتمل:** إن عدم القيام في الوقت باستثمار أرصدة الاحتياطات المتركمة في حسابات مقاصة لدى بنوك أجنبية يؤدي إلى خسارة إيرادات كبيرة يمكن تحقيقها وسبب ذلك عدم كفاية الإجراءات المتعلقة بمراقبة وإدارة التسويات والتدفقات النقدية الأخرى وكذلك عدم كفاية الإجراءات المتعلقة بمطابقة الكشوف الواردة من الأطراف المقابلة مع السجلات الداخلية.
- 3 - **مخاطر الأخطاء المالية:** أدى الخطأ في قياس صافي مركز العملات الأجنبية إلى تعرض أجهزة إدارة الاحتياطات لمخاطر أسعار الصرف بصورة كبيرة وغير مقصودة وترتبت عليه خسائر ضخمة عندما تغيرت أسعار الصرف في اتجاه معاكس وقد حدث أيضاً في حالات اعتمد فيها قياس المخاطرة على مجرد الإشارة إلى تركيبة عملات الاحتياطات والتي تديره مباشرة وحدة إدارة الاحتياطات دون أن يشمل القياس الأصول والخصوم الأخرى والمقومة.
- 4 - **مخاطر الحفظ:** هي مخاطر تنجم عن عدم قيام الوكيل الأجنبي أو الجهة الحفظ الأجنبية بتسليم الأوراق المالية المحفوظة لديها نيابة عن جهاز إدارة الاحتياطات.
- 5 - **مخاطر التعامل:** تنشأ عندما يتخلى المتعاملون صلاحياتهم في التعامل مع الأطراف المقابلة أو التعامل مع الأدوات المالية أو يرتكبون خطأ في إجراء إحدى المعاملات.<sup>2</sup>
- 6 - **مخاطر التكنولوجيا:** احتمال تعطر النظم ذات الأهمية الحيوية الخاصة بمعالجة البيانات إلكترونياً والاتصالات والمعلومات مما يسبب اضطراباً حاداً في وظائف إدارة الاحتياطات.
- 7 - **مخاطر التسوية:** هي الخسائر المحتملة نتيجة فشل الطرف المقابل في التسوية لأي سبب عدا التخلف عن السداد.

<sup>1</sup> - أحمد أبو موسى، الأسواق المالية والنقدية، دار النشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2005، ص 208

<sup>2</sup> - أحمد أبو موسى، الأسواق المالية والنقدية، مرجع سبق ذكره، ص 209

**8 - المخاطر القانونية:** إمكانية حدوث خسائر من العقود غير القابلة للتنفيذ من الناحية القانونية أو غير المتوقعة بشكل صحيح.

**9 - مخاطر السمعة:** تتعرض سمعة مدير الاحتياطات ومصادقته للشك نتيجة القيام بأعمال غير سليمة في إدارة احتياطات الصرف الأجنبي أو نتيجة نشر معلومات غير مرخص بنشرها.

**ثانياً: قياس المخاطر التشغيلية.**

تتمثل في أنه مقارنة بالمخاطر المالية هناك ندرة في البيانات المتاحة لتقدير توزيعات الخسارة في الواقع عملية تكميم وتقييم المخاطر التشغيلية هي أحد التحديات التي تواجه البنوك المركزية.

**1 - المنهج النوعي:** تستخدم العديد من البنوك إجابات المديرين والموظفين للتحليل وتقييم المخاطر المساعدة في زيادة الوعي والمسؤولية وبالتالي تحين ثقافة ادارة الخطر كما استخدمت عدة أساليب في اجراء عمليات التقييم الذاتي النوعي كالمقابلات وقوائم المراجعة والاستبيانات وبطاقات الأداء المتوازن.<sup>1</sup>

**2 - المنهج الكمي:** يتمثل في استخدام البيانات من سجلات الأحداث إلى نموذج المخاطر التشغيلية.

**أ - سجلات الأحداث:** إن الإبلاغ عن أحداث الخسارة هو عنصر مهم في إدارة المخاطر ففي عدة بنوك مركزية يوجد نظام تسجيل فعال لتدوين الأحداث، وحوادث الخسارة فهو عمل ذو قيمة.

**ب - مؤشرات المخاطر الرئيسية:** لقد صممت لقياس مخاطر الأحداث السلبية الرئيسية فعدد قليل من البنوك سعت لتطوير مؤشرات كإجراء رسمي لإدارة المخاطر والعديد لديها عمليات غير رسمية لتسجيل ورصد بعض المؤشرات الرئيسية مثل حركة الموظفين، تدريب الموظفين، حوادث الصحة والسلامة التشغيلية، فيروسات كمبيوتر وتكنولوجيا المعلومات وإحصائيات أخرى.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - طارق عبد العال حماد ، التحليل الفني الأساسي للأوراق المالية ، مرجع سبق ذكره ، 19

<sup>2</sup> - بوكريدي عبد القادر ، متطلبات كفاءة إدارة احتياطات الصرف الأجنبي بالبنوك المركزية ، مرجع سبق ذكره ص 49

## خلاصة الفصل:

تعتبر الاحتياطات الدولية من الأصول المالية الأجنبية المملوكة للسلطات النقدية لغرض تمويل اختلال موازين المدفوعات فهي تعبر عن السيولة غير المشروطة أما السيولة المشروطة فلا تملكها السلطات النقدية ملكية مطلقة وبالتالي فلا تعتبر من فئة الاحتياطات, إن للاحتياطات الدولية معايير أو خصائص تتصف بها وهي الملكية المطلقة للسلطات النقدية وشرط السيولة فالأصل المملوكة لغير البنوك المركزية كالحكومات والصناديق الحكومية لا تعتبر من قبيل الاحتياطات أما بخصوص شرط السيولة فيجب على الأصول الاحتياطية أن تتوفر على صفة السيولة أي نقداً في خزائن السلطات النقدية أو توظيف قصير الأجل فالأصول المستثمرة في أدوات مالية طويلة الأجل من طرف البنوك المركزية لا تدخل ضمن دائرة الاحتياطات نظراً لاختلال شرط السيولة لأن الاحتياطات الدولية أنشئت لأغراض آنية.

وتتكون الاحتياطات الدولية من الذهب النقدي والذهب لأغراض الصناعة والتجارة وحقوق السحب الخاصة وشريحة الاحتياطي بالإضافة إلى العملات الدولية وهي العملات القوية المقبولة في المعاملات التجارية والدولية وتحتفظ بها الحكومات ممثلة في بنوكها المركزية لغرض تسوية اختلال المدفوعات التجارية والمالية مع العالم الخارجي وتمثل هذه العملات في الدولار الأمريكي بالإضافة إلى الأورو الأوروبي ، الين الياباني ، الجنيه الاسترليني ، الفرك السويسري.

وتتراكم الاحتياطات الدولية من خلال فوائض ميزان المدفوعات المتمثلة في فوائض الحساب الجاري وفوائض الحساب الرأس مالي.

# الفصل الثاني :

أسعار البترول و العوامل المؤثرة و المحددة لها

## تمهيد :

عرفت الجرائر تطورا كبيرا فيما يخص الصناعة البترولية من حيث الاستكشافات والقدرة التصديرية إلا أن توفير الموارد المالية اللازمة لتنمية الاقتصاد الوطني يرتبط بسعر السلعة المصدرة في الأسواق العالمية.

ولذلك فإن دراسة السعر البترولي وأنواعه والعوامل المؤثرة في الأسعار النفطية وأنظمة تسعير البترول تعتبر ضرورية في الوقت الراهن ومن الملاحظ أنه حدث تغير كبير في أسعار البترول والتي لها دور كبير في خلق التوازنات الاقتصادية خاصة الدول المصدرة للبترول ومنها الجزائر والتي تريد الحفاظ على مستوى مرتفع للأسعار الذي يحقق لها احتياجاتها من العالم الخارجي، ومن خلال هذا المنطلق ثم تخصيص هذا الفصل لتوضيح مفهوم السعر البترولي وأهم أنواعه ومظاهره والأسباب وراء انخفاضه وفيما تتمثل أهم آثاره؟

## المبحث الأول: ماهية الأسعار البترولية والعوامل المؤثرة فيه:

تعتبر بورصة البترول أهم مؤشر لمعرفة مدى استقرار معظم الأسواق العالمية سواء كانت مالية أو سلعية وبما أن سعر البترول هو المحرك الأول لهذه البورصة هنا نتساءل عن ماهية السعر البترولي وأهم أنواعه ؟

## المطلب الأول: مفهوم الأسعار البترولية وأنواعها:

يعتبر سعر النفط من أهم الأسعار الاقتصادية وهو يحتل مكانة هامة في الدورة الاقتصادية ومن هذا المنطلق سنتناول في هذا المطلب تعريف السعر البترولي وأنواعه.

## أولاً: مفهوم الأسعار البترولية.

الأسعار هي مؤشر نقدي لقيمة التبادلية للسلع او الخدمات عند وضع التوازن بهدف توجيه السوق لتحقيق الكفاءة في تخصيص الموارد ويعرف سعر البترول على أنه تلك القيمة النقدية للسلعة البترولية خلال مدة معينة ومحددة نتيجة لتأثير عوامل اقتصادية واجتماعية، سياسية ومناخية بالإضافة إلى طبيعة السوق السائدة حينها<sup>1</sup>، ويعرف سعر البترول أيضا بأنه القيمة النقدية بالدولار لوحدة واحدة من البترول ، معبرا عنها بالبرميل، هي عبارة عن قيمة المادة أو السلع البترولية معبرا عنها بالنقود ويتحدد السعر البترولي بين حد أدنى مرتبط بتكاليف الانتاج مع ربح رأس المال المستثمر وحد أقصى مرتبط بالطلب على المنتجات البترولية.

**البرميل:** هو وحدة قياس أمريكية وهي الوحدة الأكثر شيوعا وتعادل 159 لتر .

بينما يظهر السعر السوقي التوازني من خلال تساوي العرض والطلب ومنه فإن سعر النفط هو القيمة النقدية التي تعطى لوحدة واحدة من النفط خلال مدة زمنية معينة.<sup>2</sup>

1- نعيمة حمادي نعيمة، تقلبيات أسعار النفط وانعكاساتها على تمويل التنمية في الدول العربية خلال الفترة 1986 - 2008 ،مذكرة ماجستير غير منشورة ،جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف الجزائر، 2008 - 2009 ، ص 3  
2- شرفة بالشعور، تقلبات أسعار النفط وأثرها على الاقتصاد الكلي، رسالة ماجستير في اقتصاديات المال والأعمال كلية إدارة المال والأعمال ، جامعة ، آل البيت عمان ، الأردن، 2012، ص 20

## ثانيا: أنواع الأسعار البترولية.

لقد وجدت للسلعة البترولية أسعار عديدة متكونة في السوق المحلية والدولية مع العلم أن كل سعر يختلف عن الآخر وفي ما يلي أهم هذه الأنواع<sup>1</sup>:

**الأسعار المعلنة:** هي الأسعار التي تعلنها الشركات النفطية في السوق النفطية وظهر هذا السعر لأول مرة عام 1880 في الولايات المتحدة الأمريكية من قبل والتي كانت تحتكر شركة النفط من منتجيه المتعددين في السوق الأمريكية، ما يميز الأسعار المعلنة أنه سعر نظري لا يجسد تفاعل قوى العرض والطلب كما أن الدول المنتجة لم يكون لها دور يذكر في تحديده وقد استخدم السعر المعلن كأساس لاحتساب عوائد الدول المنتجة للنفط وتحديد الضرائب على الأرباح.

**الأسعار الحقيقية (السوقية):** هي أسعار السوق الفعلية بالنسبة لكميات النفط الخام المباعة والتي تدخل ضمن شبكة الكارنل الدولي وهي أيضا عبارة عن الأسعار المتحققة لقاء تسهيلات متنوعة يوافق عليها الطرفان البائع والمشتري كنسبة مئوية خصم من السعر المعلن أو التسهيلات في شروط الدفع والسعر المتحقق هو فعليا عبارة عن السعر المعلن ناقص حسومات أو التسهيلات المختلفة الممنوحة من طرف البائع للمشتري.

**الكارنل:** يقصد به مجموعة الشركات النفطية العالمية الكبرى التي كانت تسيطر وتحتكر صناعة النفط وتحديد الأسعار قبل السبعينات.

## 3 - أسعار الاستشارة:

إن سعر الإشارة هو سعر متوسط بين السعر المعلن والمتحقق ظهر هذا السعر في السوق البترولية الدولية<sup>2</sup> في الستينات من القرن العشرين نتيجة لعقد اتفاقيات بترولية جديدة كاتفاقيات بترولية المشاركة والمقولة بين العديد من الشركات الأجنبية المستقلة والشركات الاحتكارية للدول البترولية الشرق أوسطية بصور خاصة مع العلم انهدا النوع من الاسعار قد طبق في كثير من الدول البترولية على غرار الجزائر

<sup>1</sup>-مباركي، استراتيجيات استخلاف الثروة البترولية في اطار ضوابط التنمية المستدامة في الجزائر، متطلبات نيل شهادة الماجستير، جامعة سطيف الجزائر، 2013-2014، ص94

<sup>2</sup>-موري سمية، آثار تقلبات اسعار الصرف على العائدات النفطية، مذكرة تدخل ضمن شهادة الماجستير في التسيير الدولي، جامعة ابي بكر بلقايد، الجزائر، 2010-2011، ص34

من خلال الاتفاقية المعقودة بينها وبين فرنسا سنة 1965 وكذلك بين فنزويلا وشركات بترولية أجنبية في العام 1967.

**أسعار فورية:** هي أسعار الوحدة البترولية المتبادلة أنيا أو فوريا في السوق البترولية وهذا السعر مجسد لقيمة السلعة البترولية نقديا في السوق بين الأطراف العارضة والمشتري بصورة آنية.<sup>1</sup>

**أسعار الكلفة الضريبية:** تتعامل بهذا السعر شركات النفط الأجنبية العاملة في العديد من مناطق العالم النفطية حيث ان هذه الشركات المستغلة لثروة النفط تحصل على النفط المنتج من قبلها في البلدان النفطية كطرف مشتري حيث أن ثمن حصولها على ذلك النفط يحتسب على هذا السعر.<sup>2</sup>

وهو يعني الكلفة التي تتحملها الشركات النفطية بموجب اتفاقيات النافذة للحصول على برميل أو طن من النفط وهو ما يعادل تكلفة الانتاج زائد عائد الحكومة النفطية أي أنه السعر المعادل لكلفة الانتاج النفط الخام مضافا له قيمة ضريبة الدخل والربح بصورة أساسية العائدة للدول النفطية مانحة اتفاقيات استغلال الثروة النفطية.

**أسعار التحويل:** هو سعر تبادل النفط الخام بين شركتين فرعيتين ضمن مجموعة من الشركات تابعة لشركة الأم أو انتقال النفط من نشاط ضمن نفس الشركة كالإنتاج والنقل والتكرير في إطار نفس الشركة في مثل هذه الحالة يتفق على سعر صوري أو حسابي يراعي في تقديره محاولة جعل الضرائب على أرباحها النفطية لدى الدولة المسجلة فيها حد أدنى.

**أسعار السوق:** يمثل السعر الفعلي الذي يباع به النفط في السوق الحرة وهذا السعر يتحقق بالنسبة للكميات المباعة من خارج الكارتل النفطي أي بين الشركات النفطية ومن المعروف أن هذه الأسعار كانت تقل عن الأسعار المعلنة بنسبة تزداد كلما ازدادت المنافسة في عمليات البيع ونظرا لهذا الانخفاض في أسعار السوق فإن الشركات النفطية تستخدمه أساسا في احتساب ما يترتب عليها من ضريبة أو اتاوة.

**أسعار البرميل الورقية:** وهي التسمية التي تطلق على سعر البرميل في سوق الصفقات الآنية وتقرب كثيرا من مفهوم سعر النفط الخام في بورصات النفط الدولية وهي عبارة عن عقود النفط الآجلة التي أخذ

<sup>1</sup> - نبيل بو فليح، دور الصناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2010 -

2011 صفحة 34

<sup>2</sup> - حسين عبد الله، مستقبل النفط العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، ط02، بيروت، 2006، ص240

المستثمرون يبيعونها ويزيدون عليها ويتداولونها بين المتضاربيين وعملة المضاربة على النفط قد تكون من أحد أهم الأسباب التي تقف وراء ارتفاع أسعار النفط بعيدا عن الأسباب الحقيقية والسياسية.<sup>1</sup>

وهناك سعران للنفط سعر حالي وسعر مستقبلي .

**السعر الحالي:** هو سعر الوحدة النفطية المتبادلة آنيا أو فوريا في السوق النفطية الحرة وهذا السعر معبر أو مجسد لقيمة السلعة النفطية نقديا في السوق الحرة للنفط المتبادل بين الأطراف العارضة والمشتريّة بصور فورية.

**السعر المستقبلي:** هو سعر يتم التفاوض حوله بين المتعاملين لشحنه من النفط تسلم في تاريخ مستقبلي على أساس الأسعار المعلنة في بورصات لندن ونيويورك.<sup>2</sup>

### ثانيا: محددات السعر البترولي:

من البديهيات المعروفة اقتصاديا أن سعر النفط يتحدد في الغالب نتيجة التفاعل بين قوى العرض والطلب لهذه السلعة حيث أن هذا التفاعل هو الذي يؤدي في النهاية الى التوصل الى سعر محدد تتساوى فيه الكمية المطلوبة مع الكمية المعروضة للسلعة وهذا ما يسمى اقتصاديا بحالة التوازن.

### أولا: الطلب البترولي.

يقصد بالطلب البترولي مقدار الحاجة الانسانية المنعكسة في جانبها الكمي والنوعي على السلعة النفطية كخام أو منتجات نفطية عند سعر معين وفي خلال فترة زمنية محدودة بهدف اشباع وتلبية أو سد تلك الحاجات الانسانية سواء كانت لأغراض استهلاكية كالبنزين لتحريك السيارات او الكير وستين كالنفط الأبيض للإنارة والتدفئة أو الأغراض إنتاجية كالمنتجات النفطية المستخدمة في الصناعة البتروكيمياوية حيث أنه العديد من العوامل المؤثرة على الطلب العالمي على النفط الخام وذلك لتحديد الطلب على النفط الخام حسب حاجة الدول المستهلكة له وهي:

1- جامع عبد الله، أثر تطورات أسعار النفط خلال الفترة 2000 - 2010 على الاقتصاديات النفطية ، مذكرة مقدمة لاستكمال شهادة

الماجيستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2000 - 2012، ص 70

2- نواف الرومي، منظمة الأوبك وأسعار النفط العربي الخام، الطبعة الأولى، دار الجماهيرية للنشر والتوزيع والإعلان ،

2000، ص 24

## مستوى التطور الاقتصادي والاجتماعي ودرجة التقدم الصناعي والتوسع الميكانيكي:

بما أن مصادر الطاقة وخاصة النفط تعد عنصرا في العملية الانتاجية وتعتمد عليه عملية التطور الاقتصادي فإن النفط يلعب دورا كبيرا في تطور الاقتصاد العالمي والطلب العالمي على النفط الخام وبعكس مستوى التقدم الاقتصادي الذي وصله العالم فلولا لاحظنا حجم الاعتماد على النفط ومشتقاته في تشغيل كم هائل من المركبات والآلات المستخدمة في الكثير من المجالات ووسائل النقل البري والبحري والجوي سيتضح لنا تزايد الطلب العالمي على النفط مع تزايد درجة التطور الاقتصادي كما أن النمو الاقتصادي العالمي الناتج عن عملية التقدم النفطي والصناعي يرتبط ارتباطا وثيقا بحجم الطلب العالمي على النفط فزيادة النمو الاقتصادي تصاحبها زيادة في الاستهلاك النفطي مما يعني زيادة الطلب على النفط بالعكس فإن كل انخفاض في النمو الاقتصادي من شأنه أن يؤثر على كميات النفط المطلوبة بالتقلص أي أن العلاقة بين المتغيرين هي علاقة طردية متداخلة فكل عامل يؤثر في الآخر.<sup>1</sup>

## سعر النفط الخام وأسعار المنتجات البترولية وأسعار المواد الطاقوية البديلة:

يمثل السعر عنصر أساسيا ومهما في تحديد الكميات المطلوبة من أي سلعة وهذا ما توضحه النظرية الاقتصادية<sup>2</sup> والتي تؤكد وجود علاقة بين الطلب على سلعة وسعرها، فارتفاع الأسعار سيؤدي إلى انخفاض الطلب والعكس بالعكس وهذا ما يمكن اسقاطه على الطلب النفطي كون النفط يعد كسلعة اقتصادية مهمة إذا ارتفعت أسعار النفط الخام سيتسبب في انخفاض الطلب وعليه ستلجأ إلى احتياطاتها الاستراتيجية فالبلدان الرأس مالية الصناعية المتقدمة قد تمكنت من توفير خزين استراتيجي معتبر والزيادة في أسعار النفط قد يكون له تأثير سلبي على أسعار المنتجات البترولية المكررة في المدى الطويل كونه سيكون بمثابة ارتفاع تكلفة الانتاج والتي سيتحملها المستهلك الاخير وهذا الأخير هو الآخر سيحتاج لفترة زمنية ليتأقلم مع هذه الزيادة الحاصلة فيخفض طلبه على تلك السلع.<sup>3</sup>

و بالتالي النفط الخام و هذه السلسلة لن تتوقف هنا فهذا التأثير قد يصل إلى السلع المكملة للمنتجات النفطية والتي تعرف على أنها تلك السلع التي ترتبط ببعضها البعض لإشباع رغبة واحدة وهذا سيؤدي إلى انخفاض الطلب على عدة منتجات تعتمد و بصورة اساسية على المنتجات النفطية كالسيارات وغيرها

<sup>1</sup> - الدوري محمد أحمد، محاضرات في الاقتصاد البترولي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1983، ص 20

<sup>2</sup> - ضياء محمد الموسوي، ثورة أسعار النفط، دار المطبوعات الجزائرية بن عكنون الجزائر، 2004، ص 103

<sup>3</sup> - محمد مصطفى محمد الخياط، أسعار النفط والصعود والمؤشرات، مجلة الكهرباء العربية، العدد 92، 2008، ص 07

من السلع التي تعتمد وبشكل كبير على المواد النفطية أما على السلع البديلة وهي تلك السلع التي يمكن استخدامها كبدايل لبعضها البعض ويمكن إحلالها مكان السلعة الأصلية بسبب ارتفاع السلع الأصلية فالعلاقة تكون معاكسة والطاقت البديلة أو ما يطلق عليها من طاقت خضراء هي الأخرى قد يكون لها تأثير كبير على الطلب النفطي.

**النمو السكاني ومتوسط داخل الأفراد:** يعد النمو السكاني عنصرا ومحددا ومهما وأساسيا في الطلب النفطي وهذا ما عملت على توضيحه النظريات الاقتصادية<sup>1</sup> والتي تؤكد وجود علاقة طردية وقوية بين الطلب على المنتجات والزيادة في النمو الديمغرافي فالسلع او المنتجات النفطية هي في الأخير ستوجه إلى المستهلك النهائي و المتمثل في الجماهير التي تبحث وتعمل تلبية احتياجاتها المتزايدة و اللامتناهية كما يلعب متوسط داخل هذه الجماهير هو الآخر عاملا جوهريا في تحديد وتقدير الطلب النفطي، فزيادة الدخل سيزيد الطلب على المنتجات إذ ينتقل الأفراد من محاولة تلبية حاجاتهم الكمالية، والتي ستصبح من الضروريات بزيادة معدلات الدخل وهذا ما نلاحظه في الدول التي تمتاز بمعدلاتها دخول مرتفعة كالولايات المتحدة الأمريكية مثلا بالإضافة إلى عامل التحضر هو الأخير الذي يشكل عاملا مهما في زيادة الطلب على المنتجات النفطية خصوصا ما تتعايش معه حاليا إذ أصبحنا عبارة عن مجتمعات رقمية وكل هذه الأمور مترابطة تكون سببا أساسيا في زيادة الطلب على المنتجات النفطية بنوعها الخام والمكرر.<sup>2</sup>

**4 المناخ:** يلعب دورا هاما في تحديد الطلب النفطي فيبرد الشتاء الشديد يؤدي إلى استهلاك متزايد من الطاقة لتدفئة البيوت والمصانع وفي العادة يزداد الطلب على النفط في فصل الشتاء بمقدار 25 مليون برميل في اليوم وفي فصل الصيف أيضا يرتفع الاستهلاك العالمي من النفط بسبب العطلة الصيفية والتي تدفع العائلات الى استهلاك أكبر للمشتقات البترولية كالبنزين ويرتفع استهلاك النفط في المناطق الشمالية الباردة أكثر منها في المناطق الوسطى والجنوبية الدافئة كل ذلك جعل الأوبك تحدد سقف انتاجها حسب فصول السنة للحفاظ على مستوى محدد للسعر.

1- إدريس أميرة التقلبات أسعار البترول وأثرها على السياسة المالية، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، نقود مالية وبنوك، جامعة أبي بكر

بالقايد تلمسان، الجزائر ، 2015 - 2016 ، ص 104

2 - جامع عبد الله، أثر تطورات أسعار النفط خلال الفترة 2000 -2010 على الاقتصاديات النفطية، مرجع سبق ذكره، ص 70

5- **الاستقرار السياسي:** الاستقرار السياسي هو الآخر يهدد استقرار السوق النفطية من خلال الطلب بالحروب والإضرابات والمشاكل الأمنية كلها تعد محفز لزيادة الطلب النفطي وذلك لكثرة استخدام المعدات الحربية بشتى أنواعها وإذا نظرنا إلى تاريخ الصدمات التي عرفها العالم مند بداية السبعينات إلى غاية يومنا هذا فنجد أن الاضطراب الأمني هو السبب الاساسي في احداث صدمة نفطية تستهلها من أزمة 1973 والتي تمثل نقطة تحول في الحياة النفطية وكان السبب وراءها بالأحداث الغير أمنية اهمها المشاكل الأمنية في العراق والنيجر والسعودية.<sup>1</sup>

فالولايات الأمريكية مثلا ارتفع مستوى طلبها على النفط بسبب الحروب التي تخوضها خارج أرضها ضد العراق أو أفغانستان وبالمثل فما عرفت الدول العربية من حالة لا أمن في ليبيا وسوريا وتونس ومصر كلها كانت سببا في التأثير على الطلب النفطي.

وبالتالي تستطيع أن تفرض الأسعار التي تحددها عن طريق احتكار هذا المورد الهام من الطاقة البترولية بالسوق العالمي للبترول.<sup>2</sup>

### ثانيا: العرض البترولي.

يقصد بعرض النفط الكميات المتاحة من السلع البترولية في السوق الدولية بسعر معين خلال فترة زمنية محدودة والعرض البترولي يكون فرديا لبائع أو طرف عارض أو يكون عرضا كليا لمجموعة بائعين أو اطراف عارضين لتلك السلعة بسعر أو أسعار مختلفة في زمن محدد ويتسم العرض بالمرونة القليلة على المدى القصير إلا أنه قد يكون أثر مرونة في المدى البعيد.<sup>3</sup>

كما أنه توجد العديد من العوامل والأسباب التي تؤثر في العرض العالمي للنفط سواء بالارتفاع أو الانخفاض وتختلف درجة تأثيرها من عامل إلى آخر ومن أهده هذه العوامل نجد :

3 - نعيمة حمادي، تقلبات أسعار النفط وانعكاساتها على تمويل التنمية في الدول العربية، مرجع سبق ذكره، ص 74

2 - يسرى أبو العلا، مبادئ الاقتصاد البترولي، دار النهضة العربية، الطبعة الأولى، القاهرة، 1997، الصفحة 77

3 - هاشم علوان حسين، عبد الله محمد جاسم، اقتصاديات الموارد الطبيعية، بغداد، 1992، ص 311

**1 - الاحتياطات والطاقة الانتاجية:**

تعتبر الاحتياطات والطاقة الانتاجية عاملا هاما في التأثير على العرض العالمي للنفط فكلما كانت الاحتياطات المؤكدة كبيرة كلما زاد الاعتقاد أن هناك امكانية على الزيادة في الانتاج إما عن طريق رفع انتاجية الآبار القديمة أو عن طريق حفر آبار جديدة في المناطق المكتشفة حديثا أو زيادة الطاقة الانتاجية.

**2 - المستوى التكنولوجي والتقني لأدوات الإنتاج:**

يلعب المستوى التكنولوجي الذي تتميز به أدوات الإنتاج دورا هاما في سرعة الكشف عن المكامن البترولية وبالتالي يساعد في اكتشاف احتياطات نفطية جديدة تساهم في رفع مستوى العرض الكلي للبترول<sup>1</sup>.

**3 - السعر :**

تلعب الأسعار دورا هاما في المقادير المعروضة من أي سلعة فارتفاع سعر النفط يؤدي إلى زيادة في الكمية المعروضة منه إلا أن سوق النفط يخضع لاعتبارات احتكارية فضلا عن المدى الزمني.

**4 - العوامل الجيوسياسية:**

حيث تعرض الدول الكبرى المنتجة للبترول لأزمات وكوارث قد يؤثر على العرض البترولي وبالتالي الأمر الذي يسبب نقص في إمدادات البترول مما يؤدي إلى ارتفاع أسعاره.

**5 - السياسات النفطية للدول المنتجة :**

تاريخيا انتهجت الدول المنتجة للنفط عدة أنواع من السياسات كان لها أثر كبير في التأثير على العرض العلمي للنفط ويمكن اختصارها في الآتي:

**أ - سياسة تغليب المتطلبات المالية ( 1973 - 1985 ) :**

تكمن هذه السياسة في الحد من العرض البترولي بحيث يكون مناسباً للطلب عليه واعطائه السعر الفعلي أي تغليب السعر والمتطلبات المالية على العرض<sup>2</sup>.

3 - عبد المالك مباتي، الاقتصاد العالمي للمحروقات النفط والغاز الطبيعي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص تحليل اقتصادي كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007 - 2008، ص 61

1- سعد الله داود، تشخيص المتغيرات الجديدة في سوق النفط وأثرها على استقرار الأسعار، 2008 - 2010، مجلة الباحث، العدد 09، ص

## ب - سياسة تغليب السوق ( 1986 - 1999 ) :

تكمن هذه السياسة في زيادة العرض النفطي أي تغليب حصة السوق بزيادة العرض دون خلق توازن بينه وبين الطلب عليه وذلك بسبب محاولة بعض الدول المنتجة لاستعادة حصتها في السوق والتي فقدتها في بداية الثمانينات.

## ج : سياسة تثبيت الأسعار ابتداء من عام 2000 :

تجمع هذه السياسة بين السياسيين السابقين حيث يتم ضبط العرض النفطي من قبل دول الأوبك حسب وتيرة ارتفاع وانخفاض الأسعار فعندما ترتفع أسعار النفط خارج نطاق 22 - 28 دولار لأكثر من عشرين يوما تجاريا متتاليا تقوم الدول الأعضاء بتغيير الانتاج بمعدل 5000 الف برميل يوميا.

**3 - محددات أخرى لأسعار النفط:** توصل المحللون والباحثون أن عوامل السوق الأساسية ( الطلب والعرض ) لا تبدو أنها كافية وحدها لتفسير عدم استقرار أسعار النفط ولذلك سنتطرق على عوامل أخرى تؤثر في أسعار النفط.<sup>1</sup>

**1 - السياسيات الحكومية الخاطئة:** في الوقت الذي يشد فيه الكثير في تفسيراتهم للأزمة على عوامل وظروف السوق على أنها الدافع الرئيسي وراء زيادة أسعار النفط منذ سنة 2004 يسلم بعض المحللين بالإسهام الهام للسياسات الحكومية الخاطئة في الارتفاع المطرد للأسعار في 2008 بحيث لم تؤدي تلك السياسات الخاطئة فقط إلى تقييد الحصول على الموارد النفطية في جميع أنحاء العالم بل ساهمت في تغذية الطلب المحلي على وقود النقل أثناء فترة ارتفاع الأسعار، من ناحية أخرى نجد أن عامل تأمين الموارد النفطية في بعض البلدان المصدرة للنفط مثل روسيا وفنزويلا قد أدى إلى منع شركات النفط متعددة الجنسيات من الوصول إلى تطوير حقول نفطية جديدة مما ساهم في تعميق العجز المسجل في إنتاج النفط وفي نفس الوقت وكما هو الحال في كثير من اقتصاديات السوق الناشئة مثل إيران وروسيا حافظت حكومات هذه الدول على الإعانات الحكومية المخصصة لدعم أسعار البنزين المحلية بحيث بقيت الأسعار بشكل لا يعكس مستوياتها في الحقيقة في الأسواق العالمية.<sup>2</sup>

الامر الذي حال دون منع انخفاض الاستهلاك في هذه الأسواق مع بداية الارتفاع في الأسعار ومع ذلك فإن استمرار ارتفاع الأسعار أدى ببعض الدول التي لم تستطع تحمل عبء مستويات الدعم

1 - عبد المالك مياي، الاقتصاد العالمي لمحروقات النفط والغاز، مرجع سبق ذكره، ص 63

3- محمد بن بوزيان، تغيرات سعر النفط والاستقرار النقدي في الجزائر، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 2، 2013 ص 201

الحكومي لأسعار الوقود المحلية إلى بدء عدد من الدول في اتخاذ اجراءات استثنائية بهدف خفض الدعم على الوقود كالصين أخيرا بالنظر إلى الدول المتقدمة نجد أن السياسة الضريبية المرنة لعبت دورا هاما في منع تغيير أسعار الوقود في محطات البنزين بشكل كبير بسبب فرض الضرائب مباشرة المرتفعة على الوقود فضلا على السياسات الحكومية الخاطئة نجد أنها في بعض الأحيان ساهمت بشكل مباشر في عدم استقرار سوق النفط كما هو الحال في أوروبا والولايات المتحدة بحيث أدت التشريعات الجديدة المتخذة بشأن فصل عنصر الكبريت عن الديزل إلى أثر مباشر على أسعار النفط الخام الخفيف أيضا يبدو أن القرار الهام لوزارة الطاقة الأمريكية يرفع مخزون الوقود ضمن الاحتياطي الاستراتيجي للولايات المتحدة إلى مستويات أعلى سنة 2008 أدت إلى تقليص الكميات المعروضة من النفط الخام الخفيف في السوق الفورية ووفقا لتقديرات فليب فير لغير يكون هذا القرار قد خفض العرض ب 0,1 إلى 0,5 % من النفط الخام الخفيف في السوق وبالنظر إلى المرونة السعرية للطلب على النفط استنتج أن قرار وزارة الطاقة الأمريكية يرفع مستوى المخزون الاستراتيجي أدى وحده إلى زيادة الأسعار بنحو 10 دولار للبرميل وهذا ليس بالأمر الجديد بالنظر إلى أنه بعد الصدمة البترولية لعام 1973 شجعت الولايات المتحدة على تصميم سياسات اكتناز سيئة للوقود.

## 2 - متغيرات الاقتصاد الكلي: انخفاض الدولار

من العوامل العديدة التي في كثير من الأحيان يكون لها اثر مباشر في ارتفاع أسعار النفط الانخفاض المستمر للدولار الأمريكي على مدى السنوات الخمس الماضية ففي حين أن العلاقة بين أسعار النفط والدولار المعقدة ولا تخدم مصالح أطراف السوق في معظم الأحيان نجد ان انخفاض قيمة الدولار ستؤدي إلى ارتفاع في سعر النفط بالدولار والعكس فمند أن تم اعتماد تقويم النفط بالدولار الأمريكي يفترض أن انخفاض سعر صرف الدولار سينخفض بذلك تسعير النفط في السوق ومن تم سيزيد الطلب عليه وفي حال ترك السوق يتوازن وفقا للظروف الجديدة انخفاض الدولار مع افتراض ثبات العوامل الأخرى سيرتفع السعر بالدولار.<sup>1</sup>

1 - صالح تومي ورضوان جمعة، دراسة قياسية وتنبؤيه لأسعار النفط العالمية خلال الفترة 1970 - 2018، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرياح ورقلة الجزائر، العدد 16، 2016، ص 63

## المبحث الثاني: مظاهر وأسباب تقلبات أسعار النفط:

على مدى نصف قرن من الزمن شهدت السوق النفطية العالمية تغيرات جذرية جاءت تارة كنتيجة لتقلبات دورية بمعنى أن الصناعة النفطية تمر بدورات حيث ترتفع أسعار النفط لتصل إلى مستوياتها ثم تبدأ بالانخفاض لتصل إلى أدنى مستوياتها ثم تعاود الصعود وتارة أخرى كرد على تغيرات هيكلية أي أن التغيرات الهيكلية رفعت في أسعار النفط إلى مستويات جديدة ودائمة ولن تتخفض بل ستستمر في الارتفاع حتى يصل الانتاج العالمي دروته وبداية عصر النضوب لذلك سنتطرق في هذا المبحث إلى مظاهر تقلبات أسعار النفط وماهي الأسباب التي وراء هذه التقلبات ؟

## المطلب الاول: مظاهر انخفاض أسعار النفط:

## - تطور أسعار النفط العالمية خلال الفترة 1973 - 2015 .

حدثت تطورات هيكلية خلال الفترة 1973 - 1985 في أسواق النفط العالمية كان لها أثر على آلية تحديد الأسعار<sup>1</sup> وأدت إلى ازدياد أهمية السوق الفورية للنفط حيث أخذت جزءا هاما من النفط المتداول عالميا سواء من دول الأوبك أو غيرها تتجه إلى الأسواق خارج إطار التسعير الرسمي للأوبك مما أثر على الأسعار وازدادت خلال تلك الفترة أهمية الأسواق المستقبلية للنفط ببدء عقود البترول ضمن نشاط السوق نيويورك للتبادل السلعي عام 1983 ولم تستطع أوبك استعادة السيطرة على السوق والإبقاء على نظام الأسعار.

عن طريق نظام الحصص عام 1982 في منع الانخفاض التدريجي في الأسعار الاسمية إلى أنها انهارت عام 1986 وبعد أن تخلت أوبك عن نظام الأسعار الثابتة عام 1987 أصبح هناك نظام أسعار مرنة تتأثر بعوامل العرض والطلب ومنذ عام 1998 تبنت بلدان أوبك استراتيجية تحقيق التوازن في السوق النفطية وكان الهدف الرئيسي هو رفع الأسعار بعد الانهيار الكبير الذي شهدته إبان الازمة الآسيوية قد وصلت الأسعار إلى دولار 12,3 للبرميل.

1 - غربي احمد، ركي احسن، آليات دعم الاحتياطات الدولية في ظل تراجع أسعار المحروقات خلال الفترة 2008 - 2015 مجلة آداء المؤسسات الجزائرية، العدد، 10، 2016، ص 15

شهد عام 2001 تسارع الحواريين البلدان المستهلكة للنفط وارتفعت حصة أوبك في أسواق النفط العالمية من 29 % عام 1980 إلى 42 % عام 1998 تم انخفضت عام 2002 إلى 37,6 % كما توقفت حصة النفط في ميزان الطاقة العالمي ، عن الانخفاض وحافظ النفط على حصته البالغة 40 % من إجمالي امدادات الطاقة ومنذ عام 2003 شهدت الأسعار تطورا كبيرا ارتفعت أسعار سلة اوبك من 27,6 دولارا للبرميل لعام 2000 إلى 69,1 دولارا للبرميل عام 2007 أي بمعدل سنوي بلغ 44 % وشهدت أسعار النفط العالمية انخفاضا بداية أوت 2008 بشدة لا تتعدى 41 دولار للبرميل في شهر ديسمبر .

و يرجع هذا الانخفاض الشديد إلى أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية وتداعياتها على مختلف الاقتصاديات العالمية كان أبرزها دول الاتحاد الاوربي .

وخلال الفترة من بداية عام 2009 إلى غاية أبريل 2011 ارتفعت أسعار النفط وكان من أهم الأسباب جوانب تتعلق بالعرض وأخرى بالطلب مثل كثافة استخدامه من قبل الاقتصاديات الناشئة والنمو السريع حيث تشير بيانات نمو استهلاك النفط للصين وحدها للفترة 03 - 2007 ان استهلاكها نما ب 35 % يقارب 09 % سنويا وجوانب تتعلق بالعرض تتمثل في نقص الامدادات وانخفاض نمو الانتاج بسبب نقص الاستثمار في الصناعة النفطية والتكاليف المرتفعة خصوصا منها الطاقة التكريرية إضافة إلى انخفاض أسعار الصرف الدولار التي كان لها أثر مباشر في ارتفاع الأسعار .

أما خلال الفترة من أبريل 2011 إلى غاية جوان 2014 فقد استمرت أسعار النفط ما بين 123 إلى غاية 111 دولار للبرميل لتعافي الاقتصاد العالمي من الأزمة المالية العالمية حيث أخذ العرض يتزايد بشكل منسجم مع زيادة الطلب وقد تنامي استخدام النفط بوصفه سلعة مالية للمتاجرة والمضاربة به في أسواق المال وابتداء من جوان 2014 ووصلت إلى أقل من 38 دولار للبرميل في ديسمبر 2015 كان من أهم أسباب ذلك ما يلي<sup>1</sup> :

1- J Jwakeford the Impact of oil pamices shocks on th son thermafricanmacroeconomy ,hi story and prospect op , cit , p 09

- الفائض النفطي الموجود في المراكز النفطية من المخزون التجاري والاستراتيجي الذي يفوق 3 ملايين برميل في اليوم حاليا مع استمرار الدول المنتجة للنفط في مواصلة زيادة إنتاجها رغم تدني الأسعار بإيجاد منافذ لغرض زيادة الاستهلاك.<sup>1</sup>

- طفرة النفط الصخري في الولايات المتحدة الأمريكية التي رفعت من حجم إنتاجه المحلي مع تضاعف إنتاج النفط الأمريكي ووقف استيراد النفط الخفيف من دول غرب إفريقيا ، أدت هذه السياسة النفطية إلى فقدان دول مثل الجزائر ،أنغولا ونيجيريا طلب الأسواق الأمريكية لهذا النوع من النفط وإحلاله محل الواردات حيث خسرت هذه الدول حصتها السوقية في الولايات المتحدة الأمريكية لأنها كانت تصدر النفط الخفيف المماثل في النوعية للنفط الصخري.

- زيادة إنتاج النفط في بقية الدول مثل روسيا التي وصل إنتاجها الى أكثر من 10,7 ملايين برميل والمملكة العربية السعودية عند 10.300 إضافة إلى كل من كندا والعراق مما أنشأ فائض عرض في الأسواق النفطية دون وجود زيادة في الطلب العالمي.

خصوصا من الدول الاقتصادية النامية مثل الصين والهند والبرازيل وبقية دول العالم مع ضعف في النمو الاقتصادي إضافة إلى الزيادة في عرض النفط الإيراني مما خفض الأسعار بشكل يومي.

-تراجع الطلب على النفط بسبب الركود الاقتصادي في منطقة الأورو مع وجود تحسين في تطبيق معايير الكفاءة في استخدام الوقود في الدول المتقدمة خصوصا الولايات المتحدة الأمريكية ارتفاع أسعار صرف الدولار الأمريكي أمام أهم العملات الرئيسية أدى إلى انخفاض أسعار النفط العالمية، وفقدان منظمة الدول المنتجة للبترول الأوبك لدورها الفعال وقدرتها على التأثير في الأسواق النفطية وبالتالي التحكم في أسعار البترول بهبوط أسعار النفط بنسبة 40 % يعود جزئيا إلى تباطؤ الاقتصاد العالمي وكذلك جزئيا الى أوبك التي أنتجت أكثر من توقعات الأسواق.

### تطور أسعار النفط من 2016 إلى 2017 :

لقد أشار الخبراء إلى توقعات تراجع استثمارات النفط وإنتاجه بواقع 17% في 2016 بعد انخفاضه بواقع 24 % العام 2016 وتؤكد الوكالة الدولية للطاقة في تقريرها أن العام 2017 سيشهد في نهاية

1 - غربي أحمد، ركي أحسن، آليات دعم الاحتياطيات الدولية الجزائرية، مرجع سبق ذكره، ص 16 .

الأمر تساوي العرض مع الطلب في سوق النفط لكن المخزونات الهائلة التي تتراكم سوف تضعف وتيرة تعافي الأسعار في الأسواق عندما تبدأ السوق في استعادة التوازن عندها تبدأ تلك المخزونات في التضاؤل ويشير التقرير الاقتصادي الصادر عن المركز الديبلوماسي للدراسات الاستراتيجية إلى أن هناك عوامل ستحدد أسعار النفط في المستقبل وفي لحظة سريعة على التغيرات في حقل النفط منذ العام 2008 حتى 2016 فقد انخفض سعر البرميل منذ 08 سنوات حوالي 80 دولارا

#### الجدول 04 التالي يوضح تطور أسعار البترول في العالم خلال الفترة 2000 -2014<sup>1</sup>.

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	ديسمبر 2014
أسعار البترول	100	62,3	80,2	112,9	111	109,5	100,2	58

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على إحصائيات بنك الجزائر 2014 ص 60 .

- يعزى انهيار أسعار البترول إلى ثلاثة أسباب ففي جانب العرض حدثت زيادة في الإنتاج الأمريكي من البترول الصخري وتحولت في سياسة منظمة أوبك من استهداف سعر معين<sup>2</sup> إلى الحفاظ على حصتها في السوق وفي جانب الطلب تراجع الطلب العالمي مما كان متوقعا بسبب بطئ النمو الاقتصادي العالمي، وخلاف انهيار أسعار البترول في عام 2008 الذي كان نتيجة لعوامل الطلب فإن العوامل الخاصة بجانب العرض تلعب دورا مهيما في سوق البترول في الوقت الحالي.

#### المطلب الثاني: أسباب انخفاض أسعار النفط

تتميز سوق النفط حاليا سيطرة الأسواق النفطية الحرة أو ما تعرف بأسواق المعاملات الفورية والآجلة على معظم المبادلات النفطية العالمية، وبالتالي في مستوى الأسعار مع العلم أن هذه الأسواق تتركز أساسا في الدول المتقدمة<sup>3</sup>، على غرار سوقي نيويورك ولندن اللذان يتم التفاوض

1- عبد الفاتح دندي، تقلبات أسعار صرف الدولار وانعكاساتها على العائدات النفطية، مجلة النفط والتعاون العربي المجلد 38 العدد 140، أوبيك الكويت، 2012، ص 120 .

2- الموجز الاقتصادي الفصلي لمنطقة الشرق الاوسط وشمال افريقيا، انخفاض أسعار النفط، العدد 04، البنك الدولي، جانفي 2015

3 - محمود يونس، العوامل المحددة لمستقبل أسعار البترول الخام، الدار الجامعية، بيروت، 1986، ص 04

فيهما على مئتان مليون برميل من النفط في اليوم ما يمثل أكثر من ضعف النفط المنتج في العالم يوميا و في المقابل فإن 5 % فقط من العقود دو الصفقات المتفاوض عليها في سوق نيويورك يتم تجسيدها ميدانيا باعتبار أن معظم هذه العقود يتم إلغاؤها قبل حلول آجالها وبالتالي يمكن القول أن أسواق النفط قد تحولت في الوقت الحالي إلى أسواق مادية ومالية يتحقق بينهما سعر يومي غير مستقر يتأثر بمجموعة من العوامل والمتغيرات المختلفة التي تؤثر في مستويات الطلب والعرض العالمي للنفط .

أولاً: اسباب متعلقة بجانب الطلب: وتتمثل في :

### 1 - مستوى النمو الاقتصادي في الدول المستهلكة:<sup>1</sup>

يعتبر النفط و الطاقة بصفة عامة عنصر رئيسي ضمن مراحل عملية الانتاج إذ أن التقدم الاقتصادي الحاصل حالياً مرتبط أساساً باستعمال الطاقة التي تعد مؤشر على مستوى التنمية والنمو الاقتصادي في مختلف دول العالم كما أن ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي وتوسع حجم النشاط الاقتصادي تؤدي حتماً الى ارتفاع الطلب العالمي على النفط وبالتالي ارتفاع السعر و في المقابل فإن انخفاض او تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي يؤدي إلى انخفاض الطلب العالمي وبالتالي انخفاض سعر النفط.

2 - مستوى المخزونات النفطية: تتأثر أسعار النفط بمستوى مخزونات الدول المتقدمة من النفط ومشتقاته مع العلم أن مستوى المخزونات غير مستقر ويتغير باستمرار مما يؤدي إلى عدم استقرار سعر النفط إذ أن ارتفاع حجم المخزونات ينتج عنه<sup>2</sup> تراجع الطلب على النفط وبالتالي انخفاض السعر والعكس صحيح.

1- وهيبية مشدن ،اثر تغيرات أسعار البترول على الاقتصاد العربي خلال الفترة 1973، 2003، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر، 2004 - 2005، ص 24  
2- نعيمة حمادي، تقلبات أسعار النفط وانعكاساتها على تمويل التنمية في الدول العربية من 1986 - 2008، مرجع سبق ذكره، ص 108 .

و الجدول 05 التالي يوضح احتياطي النفط في العالم من 2011 إلى 2015.

الوحدة:مليار دولار

2015	2014	2013	2012	2011	السنوات الدول
36,385	36,385	33,371	30,529	26,544	و.م.أ
4,118	4,118	4,281	4,132	4,081	كندا
80	80	80	80	77,403	روسيا
12,200	12,200	12,200	12,200	12,200	الجزائر
101,500	101,500	101,500	101,500	101,500	الكويت
37,062	37,484	37,071	37,139	36,247	نيجيريا

Online ammonal statistical Bulletin 2016 . p 06

### 3 - حجم قدرات التكرير في الدول المستهلكة :

يعتبر العجز المسجل في قدرات التكرير لدى الدول المتقدمة المستهلكة للنفط منذ بداية العقد الحالي أحد الأسباب الرئيسية للارتفاع الملحوظ في أسعار النفط إذ أن نقص الاستثمارات في مجال الصناعات التكريرية المصاحب بارتفاع<sup>1</sup> الطلب على المشتقات النفطية نتيجة ارتفاع معدلات النمو في الدول المتقدمة أدى إلى ارتفاع المشتقات النفطية ومن تم الارتفاع القياسي في الأسعار المعلنة .

### 4 - المضاربة في الاسواق النفطية: تعد المضاربة عامل رئيسي في عدم استقرار النفط في أسواق المعاملات الحرة، حيث تؤدي التوقعات المتفائلة للمضاربيين حول مستقبل الأسعار إلى اقبالهم المتزايد لشراء العقود النفطية الآجلة وبالتالي ارتفاع سعر النفط في حين تؤدي التوقعات المتشائمة الى تخلصهم من العقود عن طريق بيعها في السوق مما يؤدي إلى انخفاض السعر مع العلم أن الارتفاع المسجل في أسعار النفط مع بداية العقد الحالي شجع الكثير من المضاربيين على الانتقال من الأسواق المالية إلى

1- نور الدين هرمز وآخرون، تغيرات أسعار النفط العربي وعوائده، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 29، العدد 01، دمشق 2007، ص 20

أسواق المعاملات النفطية الحرة مما ساهم في رفع الأسعار الإسمية إلى مستويات قياسية سنة 2007 والنصف الاول من سنة 2008.

**5 - التغيرات المناخية:** تؤثر التغيرات المناخية المسجلة خلال السنة على مستويات الطلب في الدول المستهلكة للنفط حيث لوحظ أن مستويات الطلب في الدول المستهلكة تنخفض خلال الثلاثي الثالث من السنة نتيجة ارتفاع درجات الحرارة في مقابل ارتفاع الطلب على النفط في الثلاثي الأخير والأول من السنة نتيجة انخفاض درجة الحرارة في هذه الدول.

**ثانيا: أسباب متعلقة بجانب العرض :**

يعتبر العرض استجابة لما يطلبه المستهلكون عند الأسعار السائدة<sup>1</sup> في السوق كذلك يتحدد العرض بالإمكانيات الانتاجية المتاحة في وقت معين التي تعتمد على التقدم التكنولوجي وحجم الاستثمارات كذلك يتحدد العرض بسياسة الدولة المنتجة للنفط ومدى حاجتها إلى النفط لمواجهة استهلاكها المحلي أو لتصديره تحقيقا لمورد نقدي يلي احتياجاتها المالية ويمكن ابراز العوامل المؤثرة على العرض العالمي للنفط كما يلي :

**1 - تركيز الأوبك على الحصص بدلا من الأسعار:** من المفترض أن الأوبك كاتحاد منتجين مهمته الأساسية هي العمل على توازن السوق على النحو الذي يضمن استقرار الأسعار أو ضمان استمرارها مرتفعة حتى لا يؤدي تراجع الأسعار إلى التأثير على إيرادات أعضاء الاتحاد في ظل هذه الأهداف يفترض أن تتدخل الأوبك من وقت لآخر، لضبط العرض في السوق بما يتوافق مع تطورات الطلب فترفع العرض عندما يزيد الطلب وتخفضه عندما يقل الطلب وقد ظلت الأوبك تمارس هذا الدور تقريبا لفترة طويلة.<sup>2</sup>

غير أنه في بعض الأحيان تنتهج الأوبك لسياسة الحرص على الدفاع عن الحصص السوقية بدلا من الدفاع عن الأسعار وذلك في محاولة لإجبار الأطراف المنتجة من خارج الأوبك الى التعاون مع المنظمة

1 - أمدحت العراقي، «مجلة دراسات عربية، دار الخلد ونية للنشر والتوزيع، 2006، العدد 08، الجزائر، جويلية 2006 ص 31

3- الطاهر زيتوني، التطورات في أسعار النفط العالمية وانعكاساتها على الاقتصاد العالمي، مجلة النفط والتعاون العربي، مجلد 36، العدد 132، الكويت، 2010، ص 23 .

في الخفض الجماعي للحصص بدلا من ان تتحمل الأوبك وحدها مسؤولية توازن الأسعار على حساب حصتها في السوق العالمي للنفط الخام .

لم يقتصر الأمر على ذلك وإنما بدا بعض أعضاء الأوبك في تقديم خصومات سعرية للمستوردين على سبيل المثال قامت السعودية مؤخرا بتخفيض أسعار النفط الذي تباعه لمشتريها الرئيسيين في آسيا، الولايات المتحدة الأمريكية وقد تبعتها إيران والعراق والكويت ،وقد شبه بعض المراقبين ما يحدث على انه حرب أسعار داخل الأوبك وقد عزز هذا الاتجاه أن كبار المنتجين داخل الأوبك تمكنوا خلال الفترة الماضية من بناء احتياطات مالية كبيرة تمكنهم من تأثيرات تراجع الأسعار ومن المؤكد أنه لكي تبقى الأسعار في مستواها العادي لابد وأن يتعاون الجميع منهم داخل اتحاد المنتجين ومنهم خارجه والسياسات الحالية للأوبك تستهدف اجبار المنتجين من الخارج على الانصياع للتعاون مع الأوبك وإن كان بعض كبار المنتجين مثل روسيا وإيران ينظرون إلى الموضوع من منطلق سياسي وليس اقتصادي لذلك ربما لا تجدي محاولات الأوبك لجر هذه الدول نحو تخفيض إنتاجها.

#### \* انخفاض الطاقات الإنتاجية الفائضة وارتفاع تكاليف الإنتاج :

تعتبر زيادة تكلفة الإنتاج من أحد أهم العوامل المحببة لنشاط الاستثمار في مشاريع انتاج النفط خاصة في ظل البيئة الغير مشجعة<sup>1</sup> للاستثمار، حيث واجهت المشاريع القائمة قيد التنفيذ زيادة في تكلفة محطات الإنتاج وتكلفة الأنابيب وتكلفة الكوادر البشرية هذا ما ادى إلى عدم التوافق بين النمو في العرض وبين الزخم السعودي في طلب معين التي تعتمد على التقدم التكنولوجي وحجم الاستثمارات كذلك يتحدد العرض بسياسة الدولة المنتجة للنفط ومدى حاجاتها إلى النفط لمواجهة استهلاكها المحلي أو لتصديره تحقيقا لموارد نقدي يلي احتياجاتها المالية ويمكن ابراز العوامل المؤثرة على العرض العالمي للنفط كما يلي :

**1 -تركيز الأوبك على الحصص بدلا من الأسعار:** من المفترض أن الأوبك كاتحاد منتجين مهمته الأساسية هي العمل على توازن السوق على النحو الذي يضمن استقرار الأسعار أو ضمان استمرارها مرتفعة حتى لا يؤدي تراجع الأسعار إلى التأثير على إيرادات أعضاء الاتحاد في ظل هذه الاهداف يفترض ان تتدخل الأوبك من وقت لآخر لضبط العرض في السوق بما يتوافق مع تطورات الطلب فترفع

1- حسان خضر، اسواق النفط العالمية، المعهد العربي للتخطيط، سلسلة حبر التنمية، العدد 57، نوفمبر، الكويت، دون ذكر سنة، ص 12.

العرض عندما يزيد الطلب وتخفضه عندما يقل الطلب وقد ظلت الأوبيك تمارس هذا الدور تقريبا لفترة طويلة.<sup>1</sup>

غير أنه في بعض الأحيان تنتهج الأوبيك لسياسة الحرص على الدفاع عن الحصص السوقية بدلا من الدفاع عن الأسعار وذلك في محاولة لإجبار الأطراف المنتجة من خارج الأوبيك إلى التعاون مع المنظمة في الخفض الجماعي للحصص بلا من أن تتحمل الأوبيك وحدها مسؤولية توازن الأسعار على حساب حصتها في السوق العلمي للنفط الخام .

**\* تزايد إنتاج النفط الصخري:** بفضل إنتاج النفط الصخري تحولت الولايات المتحدة من واحد من أكبر مستهلكي النفط إلى واحد من أكبر منتجيه حيث أصبحت الولايات المتحدة تنافس منتجي العالم الكبار مثل السعودية وروسيا من حيث حجم الإنتاج اليومي نتيجة التطور الكبير في تقنيات استخراج النفط الصخري فضلا عن الأنواع الأخرى من النفط صعب الإنتاج مثل نفط المياه العميقة وهو ما يكن أكبر مستورد للنفط من إحلال النفط المحلي محل جانب كبير من النفط المستورد ونتيجة لذلك استعادت الولايات المتحدة طاقاتها الانتاجية في الثمانينات إلى الحد الذي فكر فيه أمريكا حاليا بجدية في رفع الخطر على عمليات تصدير النفط الأمريكي، ونتيجة لذلك بدأت الولايات المتحدة في الاستغناء عن كميات كبيرة من النفط المستورد من الخارج وهو ما أدى إلى وجود فائض في الطاقة الانتاجية في الدول المنتجة للنفط وساعد في انخفاض الأسعار.<sup>2</sup>

**\* العوامل التقنية:** وهي ناتجة عن توقف العمل في مواقع الإنتاج أو مصافي التكرير بسبب أعطال تقنية معينة تسبب في تراجع إمدادات السوق بالنفط كما أن أي نقص في مخزون الدول المستهلكة هي من العوامل المؤثرة في عرض النفط وكذا سعره.

**2 - العوامل الجيوسياسية:** تلك العوامل الجيوسياسية دورا هاما ومؤثرا في ارتفاع أسعار النفط والمتمثلة في التوترات والاضطرابات والنزاعات التي تحدث في مناطق إنتاج النفط وتكريره والذي يهدد أمن تدفق الامدادات النفطية إلى المستهلكين وتدفع أسعار النفط إلى الارتفاع وبذلك بقي العامل السياسي عاملا أنيا

2- الطاهر زيتوني، التطورات في أسعار النفط العالمية وانعكاساتها على الاقتصاد العالمي، مجلة النفط والتعاون العربي، مجلد 36، العدد 132، الكويت، 2010، ص 23

1 - عماد الدين محمد المزيني، العوامل التي أثرت على تقلبات أسعار النفط، مجلة جامعة الأزهر، سلسلة العلوم الإنسانية، مجلد 15، العدد 01، غزة فلسطين، 2013، ص 334

ومرحليا مرهونا بظروف سياسية معينة ولقد أترث الاضطرابات والنزاعات خلال الفترة ( 2000 - 2015) في تدبب أسعار النفط إلى مستويات غير مسبوقة.

**3 - العوامل المناخية:** تلعب العوامل المناخية دورا هاما في تحديد أسعار النفط حيث كلما كان فصل الشتاء قارصا ولا سيما في النصف الشمالي من الكرة الارضية كلما زاد الطلب على منتجات النفط حيث يؤدي إلى ارتفاع الأسعار والعكس صحيح .

**4 - تغير سعر صرف الدولار:** هناك علاقة عكسية بين قيمة الدولار وأسعار السلع التجارية التي تقيم بالدولار فعندما ترتفع قيمة الدولار تصبح مثل هذه السلع منخفضة القيمة داخل الولايات المتحدة ومرتفعة القيمة بالنسبة لباقي دول العالم، ومع ارتفاع قيمة الدولار يتحول النفط إلى منتج مرتفع التكلفة بالنسبة للدول الأخرى خارج الولايات المتحدة وهو ما يقلل الطلب العالمي عليه وبالتالي تتزايد الضغوط على سعره نحو التراجع.<sup>1</sup>

ويؤدي انخفاض سعر صرف الدولار إلى رفع أسعار النفط الخام، من خلال أثر مباشر وأثر غير مباشر يتمثل الأثر المباشر أو قصير الأجل لانخفاض الدولار في أسواق النفط في زيادة حدة المضاربات في عقود النفط الامر الذي يسهم في ارتفاع أسعار النفط فالنفط كغيره من المواد الأولية المسعرة بالدولار يصبح رخيصا مقارنة بالاستثمارات الأخرى مقدره بالعملات الأجنبية لذلك يقبل عليها المستثمرون.

ويتمثل الأثر الغير مباشر أو البعيد الأجل لانخفاض الدولار في أسواق النفط العالمية في تغيير أساسيات السوق عن طريق تأثيره في العرض والطلب على النفط، فمن نتائج انخفاض الدولار على المدى الطويل انخفاض الطاقة الإنتاجية أو عدم نموها بشكل يتناسب مع الزيادة في الأسعار بسبب انخفاض القوة الشرائية للدول المصدرة والتي لن تمكنها من توفير الأموال اللازمة لزيادة الطاقة الإنتاجية هذا يعني انخفاض المعروض مقارنة بالطلب وبالتالي ارتفاع أسعار النفط الامر نفسه ينطبق على شركات النفط العالمية التي تستلم عوائدها بالدولار ولكن تدفع تكاليفها العملات ارتفاع أسعار النفط.<sup>2</sup>

1 - عماد الدين المزيني، العوامل التي أترث على تقلبات أسعار النفط العالمية، مرجع سبق ذكره، ص 334  
2 - الطاهر زيتوني، التطور في أسعار النفط العالمية وانعكاساتها على الاقتصاد العالمي، مرجع سبق ذكره، ص 27

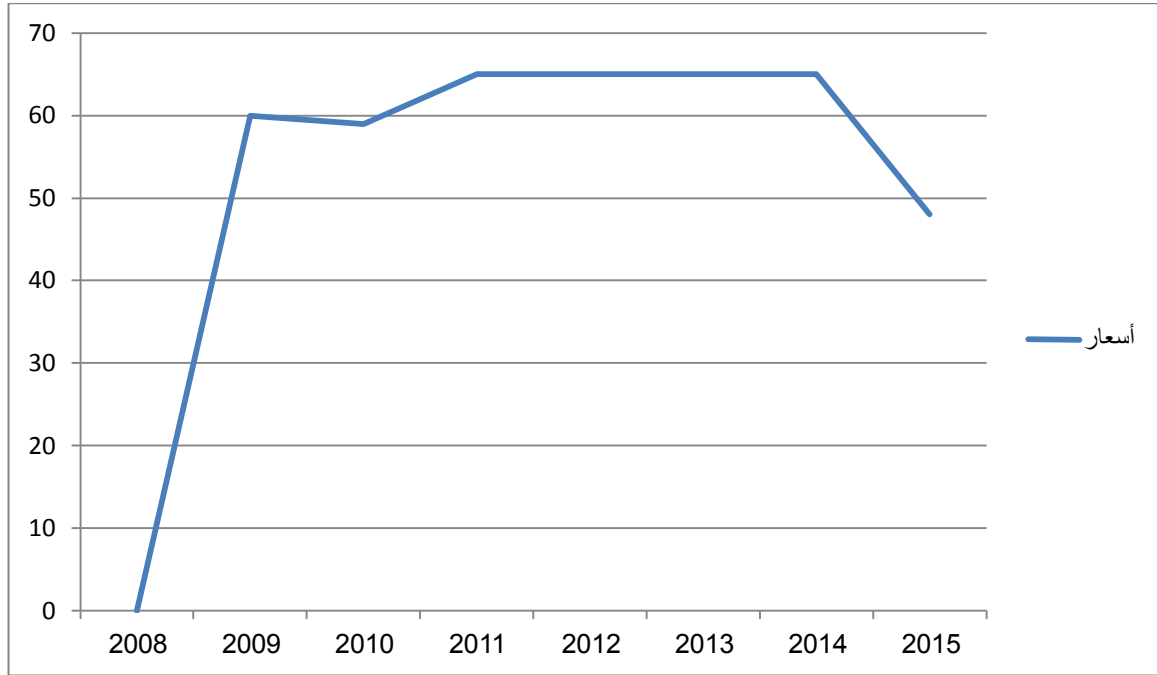
## 5 - نفاذ المستثمرين الماليين إلى سوق النفط :

لقد سمح تطور السوق المشتقة بتسهيل عملية نفاذ المستثمرين الماليين إلى أجزاء واسعة من سوق العقود الآجلة للنفط وأسواق السلع الأساسية الأخرى بين مؤسسات الاستثمار الكبرى بما في ذلك صناديق التعاقد وأوقاف الجامعات حيث أصبحت الاستثمارات في أسواق العقود الآجلة للنفط تحظى باهتمام واسع وخاصة في سنة 2006 و 2007 ولم تتراجع هذه الظاهرة إلا بعد ما بدأت أسعار النفط في الانهيار في النصف الثاني لسنة 2008 والتي قادت بذلك إلى انخفاض تموقع المستثمرين غير التجاريين أن المستثمرين الماليين في سوق النفط.

إن أسباب الاهتمام المتزايد للمستثمرين الماليين بسوق العقود الآجلة للنفط متنوعة فنظرا للاتجاه التاريخي لحركة السلع الأساسية المعاكس لحركة الأسعار في أسواق الأصول تحول مؤخرا بعض المستثمرين كصناديق المعاشات إلى الاستثمار في السلع الأساسية بهدف الحد من المخاطر وفضل بعض الاستثمار في سوق العقود الآجلة للنفط من أجل تفادي الآثار السلبية للتضخم وهبوط الدولار على صولهم بينما تحول عدد منهم إلى أسواق النفط بهدف البحث عن عائدات أعلى من تلك المحققة في أسواق الأصول من هنا لعب سلوك القطيع الذي تتميز به الأسواق المالية دورا محوريا في استمالة المستثمرين الآخرين عموما فإن الزيادة في عدد العقود المفتوحة في سوق العقود الآجلة جاءت من جانب المتعاملين غير التجاريين مثل صناديق الاستثمار صناديق الثروة السيادية، صناديق المعاشات التقاعدية من ناحية أخرى فقد سجلت أنشطة تجار مقايضة السلع الأساسية المصنفين<sup>1</sup> كالتجار الرئيسيين ارتفاعا هي الأخرى ولعل ذلك يرجع إلى أنه في كثير من الأحيان يتصرفون كجبهة لمواجهة المستثمرين الماليين.

1 - عماد محمد المزيني، العوامل التي أثرت على تقلبات أسعار النفط مرجع سبق ذكره، ص 334

## الشكل 2 - العروض والطلب النفطي العالمي 2008 - 2015



U S E energy information administration , 2011

شهدت سنة 2011 اضطرابات كبيرة أدت إلى خلق فجوة بين العرض والطلب حسب ما هو موضح في الشكل ما أدى إلى نمو أسعار النفط مقارنة بسنة 2010 بحوالي 28 % حيث بلغ متوسط أسعار النفط 107.46 خلال سنة 2011 ويعود ذلك لارتفاع الطلب النفطي والعالمي نتيجة العودة القوية إلى الحالة الطبيعية الدورية للإنتاج والتجارة الصناعية العالمية.<sup>1</sup>

و التي لم تكن متوقعة ابدا خاصة بعد الأزمة التي ضربت الاقتصاديات المتقدمة خصوصا الولايات الأمريكية المتحدة بالإضافة إلى الديون السيادية ومشاكل القطاع البنكي في منطقة اليورو التي كانت أشد من المتوقع ومن الأحداث التي شهدتها سنة 2011:

زلزال طوهوكي وتسونامي اليابان حيث أدت كارته الزلزال المدمر الذي اجتاح السواحل الشرقية من اليابان إلى إغلاق 10 مفاعلات نووية توفر معظم حاجيات اليابان من الطاقة الكهربائية كما سبب توقف 5 مصاف للمنتوجات النفطية كانت تنتج مجتمعة 1,2 مليون برميل، وهذا ما نجم عنه ارتفاع الطلب الياباني على النفط الأمر الذي سبب ضغطا على الطلب العالمي هذا من جهة ومن جهة أخرى فإن القلق

1 - شريفة بو الشعور، تقلبات أسعار النفط وأثرها على الاقتصاد الكلي، مرجع سبق ذكره، ص 25

الذي ساد حول توقف صادرات النفط الليبية بسبب الاضطرابات التي مستها خلال ما اصطلح عليه بالربيع العربي اضافة لاستمرار ارتفاع الطلب من قبل الاقتصاديات الصاعدة في كل من آسيا وافريقيا الجنوبية وكل من هذه العوامل دفعت بأسعار النفط في اتجاه تصاعدي خلال سنة 2011.

### المبحث الثاني: آثار تقلبات أسعار النفط.

تبقى التحويلات المالية لليد العاملة أهم وأكبر الآثار الإيجابية للنفط العربي خاصة.<sup>1</sup>

لا شك أن النفط يعتبر سلعة أساسية سواء للدول المنتجة أو الدول المستهلكة ومن تمة فانخفاض أسعاره ستكون له تداعيات وآثار تتراوح بين السلب والإيجاب على اقتصاديات الدول أي وجود اقتصاديات رابحة وأخرى خاسرة جراء هذا الانخفاض.

### المطلب الأول: تأثير تقلبات أسعار النفط على الاقتصاد العالمي.

بشكل عام يعتبر انخفاض أسعار النفط بسبب تحولات العرض تطورا إيجابيا بالنسبة للاقتصاد العالمي ولاشك أنه يقترن بآثار توزيعية كبيرة بين البلدان المستوردة للنفط والبلدان المصدرة له سيقود تراجع أسعار النفط وبصورة أنية إلى تراجع حجم التجارة الدولية بالقيمة نفسها ويعتبر النفط ومنتجاته من أهم السلع المتبادلة على المستوى العالمي حيث تزيد الكميات المتبادلة دوليا على 50 مليون برميل يوميا ما يعني أن حجم التجارة الدولية سينخفض بنحو مليار دولار في اليوم وذلك على افتراض تراجع متوسط أسعاره بنحو 20 دولار للبرميل إن تراجع أسعار النفط ومنتجاته لفترة معقولة سيقود إلى رفع معدلات النمو العالمي حيث يستفيد المستهلكون سواء كانوا أسرا أو شركات من تراجع أسعار النفط وينفقون على سلع وخدمات أخرى مما سيزيد الطلب على باقي السلع والخدمات ويرفع معدلات النمو العالمية<sup>2</sup> وقد يضغط تراجع أسعار النفط على أسعار أنواع الطاقة الأخرى مما يسهم في تعزيز معدلات النمو حيث ان انخفاض سعر النفط انخفاضا دائما بمقدار 10% يؤدي إلى زيادة الناتج العالمي بما يقارب 0,2% وفي حالة مساهمة العرض في انخفاض الأسعار بنحو 25% تعني هذه التقديرات زيادة الناتج العالمي بنحو 0,5% وتخفي هذه النتائج العالمية آثار غير متماثلة يحدثها انخفاض الأسعار عبر البلدان المختلفة حيث البلدان المستوردة للنفط هي الاطراف الخاسرة.

1 - رضا عبد الجبار الشمري، الأهمية الاستراتيجية للنفط العربي، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، ط 1، 2012 ص 255

2- سوارس براساد، الخطوات القادمة أمام الصين، مجلة التمويل والتنمية، العدد الثالث سنة 2005، ص 45

و الجدول 06 التالي يوضح تقلبات أسعار البترول من 2008 إلى 2016 في العالم.<sup>1</sup>

الوحدة:مليار دولار

السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
دولار للبرميل	94,1	60,86	77,38	107,46	109,45	105,87	96,29	49,49	40,68

حيث نلاحظ من خلال المعطيات لهذا الجدول تغير جذري في أسعار البترول حيث يمكننا رؤية اقلاع أسعار البترول من 94,1 خلال سنة 2008 و 86.60 خلال سنة 2009 وكذلك ارتفاع خلال السنوات 2011 إلى 2014 وكل هذا التذبذبات ترجع إلى أسباب مختلفة أما بالنسبة لسنة 2015، 2016 نلاحظ الانخفاض المفاجئ لأسعار البترول ويعود هذا الانخفاض إلى مجموعة من الأسباب أهمها تراجع استهلاك الدول للبترول على رأسها الولايات المتحدة الأمريكية، وذلك راجع إلى أن الدوريات المتحدة الأمريكية طورت استخدام الغاز الصخري مما هياها لان تصبح دول مصدرة للغاز الصغرى وبالتالي التحلي والتقليص من الاستهلاك نفط الشرق الاوسط.

**المطلب الثاني: تأثير تقلبات أسعار النفط على الدول المنتجة .**

### 1 - تحقيق خسائر في الاحتياطات :

كشف تقرير الأمامي في نشرة مستجدات آفاق الاقتصاد الإقليمي الصادرة أن الدول المصدرة للنفط في منطقة الشرق الاوسط وشمال إفريقيا ستسجل عجزا في ميزانياتها خلال 2015 بواقع 8,5 % من الناتج الإجمالي المحلي بسبب انخفاض أسعار النفط مؤكدة على امتداد تداعيات انهيار أسعار المحروقات على الرغم من إعادة تسجيلها نحو الارتفاع بوتيرة بطيئة وأشار صندوق النقد الدولي أن انخفاض أسعار النفط سيفقد هذه الدول 380 مليار دولار من عائدات الصادرات النفطية مقارنة بالعائدات التي كان من الواقع تحقيقها<sup>2</sup>فالخسائر تتمثل في العجز في الحساب الجاري وتراجع الأرصدة المالية العامة للدول المصدرة للنفط إضافة إلى تآكل احتياطي الصرف وعجز فائض الميزانية.

<sup>1</sup> - حسين عمر، المنظمات الدولية، دار الفكر العربي للطباعة والنشر، ط 1993، ص 130

<sup>2</sup> - راهم فريدة، انهيار أسعار النفط الاسباب والنتائج مرجع سبق ذكره، ص 11

**2- ضعف الاسواق الاسهم<sup>1</sup>:**

شهدت أسواق الأسهم في عدد من البلدان منها إيران وكازاخستان ، الكويت ، المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة هبوطا حادا في أواخر 2014 نتيجة تزايد المخاوف من مدى سائير اقتصاداتها بانخفاض أسعار النفط وخاصة احتمال قيام الحكومات التي كانت من أهم محركات زيادة إيرادات الشركات بخفض نفقاتها استجابة لانخفاض أسعار النفط وقد يؤدي انخفاض أسعار الأسهم إلى زيادة الأعباء على الاستهلاك رغم سهولة التعامل مع آثارها.

**3 - تجنب تخفيضات الإنفاق الحاد:** تحتفظ معظم البلدان المصدرة للنفط في منطقتي الشرق الاوسط وشمال إفريقيا أفغانستان وباكستان والقوقاز وآسيا الوسطى بهوامش أمان مالي كبير تسمح لها بتجنب تخفيضات مفاجئة في الانفاق استجابة لتراجع الإيرادات النفطية وتحتفظ دول مجلس التعاون الخليجي التي يتوقع أن تكون الأنشد تضررا بانخفاض أسعار النفط من حيث خسائر الإيرادات والتي تربط عملاتها عموما بالدولار بأصول مالية ضخمة وتتمتع بطاقة اقتراض كبيرة تساعد على التخفيف من أثر هذا الانخفاض على النمو في الأجل القريب.<sup>2</sup>

**4 - تأثير محدود على النمو والتضخم على المدى القصير :**

أي تتجه معظم الدول المصدرة للنفط إلى استخدام الاحتياطييات الوقائية في مواجهة إخفاض الإيرادات النفطية واحتواء تأثير أسعار النفط على النمو غير النفطي على المدى القصير ونتيجة لذلك فإن انتشار التداعيات الإقليمية من البلدان الكبرى المصدرة للنفط وخاصة من دول مجلس التعاون الخليجي إلى بلدان المشرق وشمال إفريقيا وجنوب الصحراء من خلال تحويلات العاملين في الخارج والواردات غير النفطية والاستثمار الموجه إلى الخارج، فمن المتوقع بوجه عام أن يكون محدودا على المدى القصير ويرجع تباطؤ النمو في عدد قليل من البلدان المصدرة للنفط التي تعاني من ضغوط مالية ( إيران ، العراق ، اليمن ).

2- صالح صالحى آثار انخفاض أسعار البترول على الاقتصاد الجزائري، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير، العدد 15 الجزائر، ص 08 .

3- نسيم بن يحي، انهيار أسعار النفط الاسباب، الانعكاسات والحلول، مذكرة ماجستير، جامعة الدكتور يحي فارس، المدينة الجزائر، 2015

كما يكون تأثير تراجع أسعار النفط على التضخم ضعيفا في البلدان المصدرة للنفط لأن معظم البلدان تستخدم أسعارا موجهة لمنتجات الوقود ويتعين على البلدان التي تعتمد سعر صرف أكثر مرونة كإيران توكي اليقظة وتجديد السياسة النقدية إذا أدى تراجع الإيرادات النفطية إلى انخفاض سعر الصرف انخفاضاً حاداً وارتفاع التضخم يمكن لهذه البلدان أن تواجه صدمات خارجية متزامنة وأن تسمح بزيادة مرونة سعر الصرف لذلك ينبغي على هذه البلدان الاحتفاظ بقدر كاف من الاحتياطات الوقائية.<sup>1</sup>

#### السلبيات :

-انخفاض قيمة العوائد المالية النفطية مما يجبر حكومات هذه الدولة على اتباع سياسات انكماشية من خلال الضغط على النفقات العامة وكذا التقليل من العمليات الاستيرادية.

-تراجع معدلات النمو الاقتصادي على اعتبار أن قطاع المحروقات يساهم في معظم الدول النامية المصدرة للبترول بنسبة تزيد عن الثلث في تكوين الناتج.

و يمكن توضيح اثر انخفاض أسعار النفط على حجم الناتج المحلي الحقيقية سنة 2014

والجدول رقم 07 يوضح ذلك.

الوحدة :مليار دولار

السنوات	مت	وس	ط	2014	تو	قعا	ت
الناتج	2011	2012	2013		2015	2016	
المحلي الاجمالي	5,6	5,4	1,9	2,7	3,0	3,7	

المصدر: صندوق النقد الولي مستحقات وآفاق الإقتصاد الإقليمي إدارة الشرق الاوسط وآسيا الصغرى 2014 .

-إمكانية تستحيل مختلف الموازين الخارجية عجوزات مع تراجع معدلات التبادل الخارجي.

-قيام الدول التي لديها فوائض مالية بسحب أموالها المودعة أو المستثمرة في بنوك الدول المتقدمة.

1- سعدي فاطمة الزهراء، تغيرات أسعار النفط في السوق الدولية خلال الفترة 1990 - 2015، مداخلة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة المدية، الجزائر، ص 11

-قيام الدول التي ليست لديها فوائض مالية باللجوء إلى الاقتراض مما يرفع مديونيتها الخارجية ويزيد أعباء خدمة الدين.<sup>1</sup>

#### الإيجابيات:

- تخفيض حجم الصادرات النفطية وبالتالي تمديد عمر البترول لمصلحة الأجيال المستقبلية.
- تطوير مصادر جديدة لخلق الثروة والتي من أهميتها تنمية القطاعات الاستراتيجية كالصناعة والزراعة ومن ثم تنويع الصادرات خارج قطاع المحروقات.
- ترشيد الانفاق العام والابتعاد عن مظاهر الانفاق الترفي والمظهري وتجنب المشروعات غير الضرورية.

#### المطلب الثالث: تأثير تقلبات أسعار النفط على الدول المستوردة

عرفت انعكاسات أسعار النفط على الدول المستوردة انعكاسات سلبية وأخرى إيجابية يمكن إيجازها فيما يلي:

#### السلبيات :

- انخفاض قيمة صادرات المواد الأولية غير النفطية تأثير لانخفاض أسعار البترول.
- تراجع التحويلات بالعملة الصعبة للرعايا العاملين لدى الدول البترولية.
- انخفاض المعونات المستلمة من الدول البترولية.
- تراجع المشاريع المرتبطة بعمليات البحث والتنقيب عن البترول والغاز بسبب غياب محفز السعر.<sup>2</sup>

#### الإيجابيات :

- انخفاض قيمة الواردات النفطية وبالتالي تحسين معدلات التبادل الخارجي .
- تراجع معدلات التضخم بسبب انخفاض أسعار المواد الطاقوية.

1- كامل بكري وآخرون، المواد الاقتصادية، الدار الجامعية بيروت، 1989، ص 192 - 195 .

2 كامل بكري وآخرون، المواد الاقتصادية، مرجع سبق ذكره ص 96 .

- تجنب اللجوء إلى الاقتراض الاجنبي خاصة التجاري مما يخفف من حجم الديون الخارجية.

الجدول التالي 08 يوضح اثر انخفاض أسعار النفط على موازين التجارة النفطية ( ملايين الدولارات )  
للدول العربية سنة 2014

الدول	م.ع السعودية	البحرين	الكويت	عمان	قطر	الجزائر	إ.ع السعودية	إيران	الأردن
التغير الميزان التجاري النفطي	-63,08	-29	-30,05	-12,23	-8,74	-56,12	-35,44	-17,73	997

المصدر: الموجز الاقتصادي الفصلي لمنطقة الشرق الاوسط وشمال إفريقيا.

يؤثر انخفاض أسعار النفط على المستوردين من خلال زيادة الدخل<sup>1</sup> الحقيقي على الاستهلاك، وانخفاض تكلفة إنتاج سلع تامة الصنع وما يحدثه ذلك من أثر على الربح والاستثمار، أما الأثر الثالث فهو يقع على معدل التضخم سواء الكلي أو الاساسي ، و قد يتيح انفراجة تستحق الترحيب للبلدان المستوردة له فهو يخفض فواتير استيراد الطاقة ويخفف الضغوط على الميزانيات العامة بسبب انخفاض تكلفة الدعم الذي يحافظ على ثبات أسعار الطاقة ويفيد التقرير بان انخفاض تكاليف الطاقة إذا انتقل إلى الشركات والمستهلكين يمكن أن يحقق خفصا في تكاليف الإنتاج وزيادة الدخل المتاح للتصرف غير أن هناك عوامل أخرى توازن مكاسب معظم الدول المستوردة للنفط من انخفاض أسعاره فالمكاسب الاستثنائية التي يحققها انخفاض فواتير استيراد النفط تنقلص مع تدهور الآفاق المتوقعة للطلب في منطقة اليورو إلى جانب هبوط أسعار السلع الاولية غير النفطية التي تصدرها بعض البلدان وتباين قوة هذه الآثار عبر البلدان فعلى سبيل المثال نجد أن أثر الدخل الحقيقي اقل في الولايات المتحدة التي تنتج الآن أكثر من نصف النفط التي تستهلكه منه في منطقة اليورو أو اليابان كذلك تعتمد آثار الدخل الحقيقي والأرباح على كثافة استخدام الطاقة في البلد المعني فكثافة استخدام الطاقة في الصين والهند لاتزال أكبر بكثير مقارنة

1- الموجز الاقتصادي الفصلي لمنطقة الشرق الاوسط وشمال إفريقيا انخفاض أسعار النفط، مرجع سبق ذكره .

بالاقتصادات المتقدمة<sup>1</sup>، مما يحقق لهذين البلدين استفادة أكبر من انخفاض أسعار الطاقة ويبلغ متوسط نسبة استهلاك النفط من إجمالي الناتج المحلي 3.8 % من الولايات المتحدة مقارنة بنسبة 5,4 % في حالة الصين و7,5 % في حالي الهند واندونيسيا ستتراجع أسعار منتجات النفط نتيجة لتراجع أسعار النفط الخام ما سيخفض من تكاليف المعيشة في الدول المحررة لأسعار النفط وهذا سيسهم في خفض معدلات التضخم في معظم دول العالم ولو بشكل محدود ومع أن معظم دول العالم ستستفيد من هذه الظاهرة، إلا أن بعض الدول التي تعاني مخاطر انكماش الأسعار وأهمها المجموعة الأوروبية واليابان ستضطران إلى اتخاذ اجراءات إضافية للحد من آثار تراجع أسعار النفط في الأسعار كما ستخفض فاتورة دعم منتجات النفط في الدول التي تدعم أسعار منتجات النفط مما سيوفر دعومات مالية لميزانيات الدول المستوردة للنفط والداعمة لأسعاره أو أسعار بعض منتجاته سترتفع إنتاجية القطاعات المستخدمة للنفط بسبب تراجع تكاليفه حيث ستخفض تكاليف إنتاج تلك السلع والخدمات ما يساعد على خفض أسعارها أو رفع الأجور والارباح في تلك السلع والخدمات أو بكل هذه الأمور مجتمعة.

### المطلب الثالث: أثر انخفاض أسعار النفط على الاقتصاد الجزائري

يلعب قطاع المحروقات دورا هاما في بناء وارساء قواعد الاقتصاد الوطني خاصة وان الجزائر تمتلك ثروات طبيعية هامة تتمثل في موارد الطاقة حيث تساهم صادرات المحروقات بأكثر من 27 % في إيرادات الجزائر من العملة الصعبة بحيث تعتبر المصدر الرئيسي لتمويل مشاريع التنمية الوطنية.

### الآثار الاقتصادية لانخفاض أسعار النفط:

نظرا لتبعية الاقتصاد الوطني الى قطاع النفط تبقى الجزائر أكبر دولة متضررة من تقلبات أسعار النفط وانعكاساته على الاقتصاد الجزائري فقد خلف انخفاض أسعار البترول أثارا بارزة على الجانب الاقتصادي في الجزائر ويمكن معرفة ذلك من خلال بعض المؤشرات الاقتصادية التي تتمثل أهمها فيما يلي:

-الميزان التجاري:

سجلت الجزائر خلال الاشهر التسعة الاولى من سنة 2014 فائضا تجاريا قدره نحو 5.93 مليار دولار مقابل 6.6 مليار دولار مقارنة بنفس الفترة من السنة الماضية مسجلا بذلك تراجعا قدره 18%، حيث بلغت

2- قويدر قوشيح بوجمعة، انعكاسات تقلبات أسعار البترول على التوازنات الكلية في الجزائر، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي ن الشلف، الجزائر 2009، ص 71 .

قيمة الصادرات الجزائرية منذ شهر جوان الى غاية سبتمبر 2014 نحو 49.23 مليار دولار مقابل 48.53 مليار دولار خلال نفس الفترة من السنة 2013 أما بالنسبة للواردات فقد بلغت قيمتها 43.83 مليار دولار مقابل 41.93 مليار دولار من نفس الفترة مما يعني ارتفاعا قدره 4.55 % حسب أرقام المركز الوطني للإعلام والاحصاء التابع للجمارك الجزائرية وحسب نفس الإحصائيات فان نسبة تغطية الواردات بالصادرات قد بلغت 112 % خلال الأشهر التسعة الأولى من سنة 2014 مقابل 116 % خلال نفس الفترة من سنة 2013 وحافظت المحروقات على حصة الأسد من مجموع الصادرات الجزائرية أي ما نسبته 95.83% من الصادرات بقيمة قدرها 47.18 مليار دولار مقابل 46.97 مليار دولار خلال نفس الفترة<sup>1</sup>.

#### -ميزان المدفوعات:

أثر التراجع المستمر لأسعار النفط على قدرة الجزائر المالية على مقاومة الصدمات والمتطلبات المتزايدة على ميزان المدفوعات الخارجية خاصة وأن احتياطات الصرف الحالية تسمح للجزائر بمواجهة الصدمات على ميزان المدفوعات في الأجل القصير، إلا أن هذه القدرة على مقاومة الصدمات قد تتآكل بسرعة لو بقيت أسعار البرميل على مستويات منخفضة.

فعندما انخفض سعر البترول الى 70 دولار للبرميل الواحد سجل ميزان المدفوعات عجزا خلال السداسي الأول من سنة 2014 قدر ب 1.32 مليار دولار مقابل فائض قدر ب 0.88 مليار دولار في نفس الفترة من العام السابق، ونتيجة لذلك تقلصت الاحتياطات الرسمية للصرف حيث تراجع احتياطي الجزائر من العملة الصعبة الى 193 مليار دولار في نهاية جوان 2014 بعد أن بلغ نهاية 2013 حوالي 194 مليار دولار قبل ان تنخفض مرة اخرى الى 185 مليار دولار في نهاية شهر سبتمبر فتكون الجزائر بذلك قد خسرت 8 مليار دولار من احتياطات صرفها خلال سنة بسبب أزمة البترول.

وتشير التوقعات الى استمرار تراجع احتياطات البلاد من النقد الأجنبي الى 172.6 مليار دولار نهاية عام 2015 ما يعادل شهرا من الواردات السلعية مقارنة مع 193 مليار دولار نهاية النصف الأول من عام 2014 التي كانت تعادل 40 شهرا من الواردات.

<sup>1</sup>- شريفة بوالشعور تقلبات أسعار النفط واثرها على الاقتصاد الكلي، مرجع سبق ذكره، ص 322

**-الناتج الداخلي الخام:**

ان الانكماش في الواردات سيمتد الى الناتج الداخلي الخام،والذي سينخفض الى 208 مليار دولار لسنة 2015 مقارنة مع حوالي 211 مليار دولار كان متوقعا عام 2014 على أساس نمو سنوي في حدود 4 % مما يعني انخفاض معدل نمو الاقتصاد الجزائري حيث انه لن يتجاوز 3.9 % عام 2015 مقارنة مع 4.5 % لعام 2014 نظرا لاستمرار الهشاشة في النمو وعجز السلطات عن التنويع في مجال الاقتصاد.

**-صندوق ضبط الموارد:**

أدى الاعتماد المتزايد على الإيرادات النفطية الخاضعة لتقلبات أسعار البترول في الأسواق العالمية الى تعقيد السياسة المالية للدول المنتجة للنفط ومنها الجزائر، ولمعالجة هذه الاختلالات قامت الكثير من الدول المنتجة والمصدرة للبترول بإنشاء صناديق تعددت مسمياتها ولكنها اشتركت في أهدافها وقواعد عملها حيث سمي هذا الصندوق في الجزائر ب صندوق ضبط الموارد.<sup>1</sup>

يعرف هذا الصندوق بأنه صندوق تم انشاؤه كنتيجة لارتفاع العوائد النفطية بمقتضى 10 من قانون المالية التكميلي لسنة 2000 قانون رقم 02-2000 المؤرخ في 27 جوان 2000،والذي يقتضي على ما يلي: يفتح في كتابات الخزينة حساب خاص رقم 103-302 بعنوان صندوق ضبط الموارد يقيد في هذا الحساب من جانب الإيرادات فائض جباية المحروقات الناتجة عن مستوى أعلى لأسعار المحروقات عن تلك المتوقعة ضمن قانون المالية وكل الإيرادات الأخرى المتعلقة بسير الصندوق أما من جانب النفقات فتشمل كل من ضبط نفقات وتوازن الميزانية المحددة عن طريق قانون المالية السنوي والحد من المديونية العمومية،بالإضافة الى ان وزير المالية هو الأمر الرئيسي بصف هذا الحساب. واتماما لعمل الصندوق،تم تعديل بعض القواعد والأسس من خلال قانون المالية لسنة 2014 وفقا للمادة 66 من قانون 02-23 المؤرخ في 27 جان 2000 بحيث يضاف الى باب الإيرادات تسبيقات بنك الجزائر الموجهة لتسيير المديونية الخارجية.

<sup>1</sup>-موري سمية،اثار تقلبات اسعار الصرف على العائدات النفطية، مرجع سبق ذكره،ص355

ويمثل صندوق ضبط الموارد أداة مالية رئيسية تستخدمها السلطات العمومية كألية تثبيت وضبط وتعديل الميزانية العامة للدولة حيث يلعب دور كبير في سد عجز الميزانية العامة نتيجة تراجع إيرادات الجباية البترولية التي يمكن أن تكون أقل من تقديرات وتوقعات قانون المالية حيث أثبت خلال التجربة أنه أداة فعالة لامتصاص الآثار السلبية للصدمات الخارجية مثل صدمة أسعار النفط على الموازنة العامة للدولة ، وأثبت أيضا فعاليتها في تسديد وتسوية المديونية العمومية الداخلية والخارجية.

**آلية عمل صندوق ضبط الموارد :** من الناحية العملية ،فان الدولة الجزائرية قامت بفتح حساب خاص ينتمي الى الحسابات الخاصة للخزينة العمومية يودع فيه فائض قيمة ما تستفيد منه البلاد من عملياتها المختلفة خاصة فائض الجباية البترولية وتقوم بعدها باللجوء الى الصندوق لتصحيح أي عجز أو اختلال ينتج عادة عن تحديد سعر مرجعي يقدر ب 37 دولار<sup>1</sup>.

بينما سعر التوازن للميزانية يقدر ب 100 دولار وهو السعر التقديري الواجب تحقيقه لضمان توازن الميزانية بكافة نفقاتها التي تشمل ميزانية التسيير والتجهيز هذه الميزانية التي تعرف ارتفاعا مستمرا وتشكل أعباء على ميزانية الدولة التي عجزت خلال السنوات الماضية عن ايجاد بدائل تسمح لها بتنويع مصادر الدخل خارج نطاق المحروقات ،وهو ما يدفعها الى اللجوء مرارا الى درء العجز في الميزانية بفضل الإيرادات الاجمالية للمحروقات والفوائض التي تودعها في صندوق ضبط الموارد.

### -تأثير انخفاض أسعار البترول على صندوق ضبط الموارد<sup>2</sup>:

عرف الصندوق خلال الفترة الأخيرة تقلبات نتيجة التراجع المحسوس في عائدات البلاد مع انخفاض الانتاج والصادرات ونسب نمو قطاع الطاقة وهو ما ساهم في عدم تحقيق التوقعات المعلن عنها سابقا من قبل وزير المالية ببلوغ قيمة حصيلة الصندوق 7226.4 مليار دينار مع قانون المالية 2014 أي ما يعادل 89.4 مليار دولار ،بينما قدر الرصيد الاجمالي للصندوق سنة 2014 بحوالي 4774 مليار دينار أي ما يعادل قرابة 59 مليار دولار ،وهو ما يعكس التأثير الكبير لتقلبات أسعار النفط ويضع هذا العامل الجزائر تحت الضغط نتيجة توقعات ارتفاع قيمة العجز في الميزانية والخزينة الى أكثر من 46 مليار دولار برسم توقعات قانون مالية 2015 ،وهو ما يعني اقتطاع أكبر قيمة من صندوق ضبط الموارد .

<sup>1</sup>-ادريس أميرة تقلبات أسعار البترول وأثرها على السياسة المالية، مرجع سبق ذكره،ص222

<sup>2</sup>-نعيمة حمادي ،تقلبات أسعار النفط و انعكاساتها على تمويل التنمية في الدول العربية ،مرجع سبق ذكره ،ص155

فمنظرا لتراجع مداخيل النفط في الجزائر الى 60 مليار دولار سنة 2014 مقابل 63 مليار دولار سنة 2013 و70 مليار دولار سنة 2012 أي بنسبة تقدر ب 15 % ما بين 2012 و2014 يفقد بذلك صندوق ضبط الموارد في ظرف تسعة اشهر تقريبا 10 مليارات دولار اي ما يعادل 757.10 دينار جزائري، وهذا مؤشر مقلق في حد ذاته خاصة وأنه لم يتم ضخ الكثير في صندوق ضبط الموارد الا بحدود 3 الى 4 مليار دولار في السابق في وقت تزداد كلفة نفقات التجهيز والواردات ويسجل ميزان المدفوعات عجزا هذه السنة وادا استمر سعر البترول في التراجع فإننا سنواجه مشكلا كبيرا في الميزانية.

### الآثار الاجتماعية:

لا يتوقف الدور الذي يلعبه النفط وعوائده على الجانب الاقتصادي فحسب بل يتعدى ذلك ليؤثر بطريقة مباشرة في الجانب الاجتماعي.

### –تقلص فرص التشغيل وبرامج التنمية:

ان هناك علاقة عكسية بين أسعار النفط ومعدلات البطالة باعتبار أن كل تحسن في الأسعار يعني زيادة في العوائد والاياردات والتي يمكن من خلالها تنفيذ الخطط التنموية المعتمدة بدورها على تشجيع الاستثمارات ومن تم تقليص البطالة في المجتمع الجزائري فمن الاجراءات التقشفية التي اتخذتها السلطات الجزائرية لمواجهة انخفاض أسعار النفط وتراجع العوائد مند جوان 2014 هو تجميد التوظيف في الوظيفة العمومية لسنة 2015، وعلاوة على ذلك تم تجميد المشاريع الكبرى التي لا ترتدي طابعا عاجلا ولا تحظى بالأولوية وليس لها تأثير اقتصادي واجتماعي مثل ورش الترميم والنقل الحديدي والطرق السيار.

كما أن استمرار تراجع أسعار أدى الى العجز عن تنفيذ المخطط الخماسي 2015-2019 بما فيه المشاريع السكنية واقتصادية واجتماعية وثقافية...تحت الضغط عجز الموازنة حيث يتطلب تنفيذ المخطط معل 55.2 مليار دولار سنويا وذلك لمدة 5 سنوات.

### –انخفاض القدرة الشرائية للمواطنين:

من المتوقع ان القدرة الشرائية للجزائريين ستتراجع من 3 الى 5 % خلال العام 2015 مقارنة بسنة 2014 خاصة وان أسعار المواد الغذائية ستشهد ارتفاعا يصل نحو 10 % خلال نهاية الثلاثي الأول من

سنة 2015 اضافة الى رفع الدعم عن المواد الاستهلاكية الأساسية من طرف الدولة بسبب تقليص ميزانية التسيير .

ويعتبر الغاء المادة 87 مكرر عامل رئيسي في تراجع القدرة الشرائية خاصة وأن الأجور ليست مرتبطة بمعدل معين ،ففي معظم البلدان عندما تقرر الزيادات في الأجور تتحسن القدرة الشرائية تلقائيا أما في الجزائر يحدث العكس تماما ففي كل مرة تكون زيادات في الأجور ترتفع أسعار السلع والخدمات.

**–تهديد السلم الاجتماعي:**

ان استمرار انهيار أسعار النفط من شأنه التأثير بشكل مباشر على الجبهة الاجتماعية في الجزائر حيث أن أزمة البترول تلعب دورا في تغذية التوترات الاجتماعية وهو ما لا تبدو الجزائر منأى عنه بالنظر الى دور إيرادات النفط في تحقيق التنمية وتوفير مناصب الشغل للبطالين ،حيث تتواصل الاحتجاجات من المتوقع أن تصبح أكثر حدة مستقبلا بسبب تقلص فرص التشغيل وبرامج التنمية .كما أن تدهور القدرة الشرائية للمواطنين وارتفاع الأسعار قد يؤدي الى غضب شعبي كبير في الأجل القريب مما يهدد السلم الاجتماعي.<sup>1</sup>

#### –تقليص المساعدات الخارجية الممنوحة للدول الفقيرة:

لا تزال تداعيات التراجع المستمر لأسعار النفط تلقي بظلالها على سير عمل الحكومة فبعد الاجراءات النقشفية التي اتخذت على الصعيد الاقتصادي جاء الدور هذه المرة على المساعدات الخارجية الموجهة للدول الفقيرة حيث أعطيت تعليمات رئاسية الى كل من وزارتي الشؤون الخارجية والمالية بتخفيض قيمة المساعدات السنوية التي اعتادت الجزائر تقديمها الى بعض الدول الافريقية ،وهي اما دول مجاورة للجزائر أو تنتمي الى منطقة الساحل وجميعها يعتبر من أكثر الدول فقرا في العالم مثل :موريتانيا والنيجر ومالي وبوركينا فاسو .

فالمبلغ الذي كانت تستفيد منه هذه الدول بعنوان المساعدات الخارجية للجزائر يعادل 80 مليون دولار سينخفض الى أقل من النصف في محاولة للحد من تداعيات تراجع أسعار النفط على الخزينة العمومية. ويستثنى من القرار المساعدات المتعلقة ببرامج التدريب العسكري والأمني ومنح الدراسة في الجامعات

<sup>1</sup>–شريعة بالشعور ،تقلبات أسعار النفط وأثرها على الاقتصاد الكلي، مرجع سبق ذكره،ص330

والمعاهد الجزائرية المتخصصة وهي المساعدات التي تمنحها الجزائر سنويا لنحو 14 دولة افريقية وهو القرار الذي جاء في سياق تنفيذ التزامات الدولة الجزائرية ازاء دعمها للتنمية في افريقيا<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup>- شريفة بوالشعور، تقلبات أسعار النفط وأثرها على الاقتصاد الكلي، مرجع سبق ذكره، ص336

## خلاصة الفصل :

قد تناولنا في هذا الفصل عموميات حول أسعار النفط حيث تطرقنا إلى بعض الجوانب النظرية لأسعار النفط واستخلصنا أن سعر النفط قيمة نقدية تعطي لوحدة واحدة من النفط خلال مدة زمنية معينة كما تتميز أسعار النفط بالعديد من الأنواع التي تميزها عن غيرها كما أن هناك محددات لأسعار النفط الأولى متعلقة بالطلب البترولي والأخرى بالعرض البترولي ويتحدد سعر النفط ويتأثر بالعديد من العوامل والتي لعل أهمها عوامل السوق التي تؤثر عليها عوامل أخرى حيث تتميز السوق النفطية بالعديد من الخصائص التي تجعلها تحل مكانة هامة على الصعيد الدولي والعالمي ، إن تقلبات أسعار النفط تتجم عنها آثار سواء كانت تؤثر على الاقتصاد العالمي أو على الدول المصدرة كما لها أثر أيضا بالنسبة للدول المنتجة وكل هذه الآثار قد تكون إيجابية كما قد تكون سلبية.

# الفصل الثالث :

آليات دعم الاحتياطات الدولية في الجزائر

## تمهيد:

إن مستوى الاحتياطات تحكمه عدة اعتبارات تختلف من دولة إلى أخرى ولذلك لا يوجد حجم أو مستوى أمثل عام كما يجب على السلطات النقدية مراعاة مجموعة من المبادئ عند إدارة المحافظ المالية الاحتياطية منها الحرص على تقليل درجة المخاطر والتحوط من عدم الوفاء عند اختيار الأوراق أو الأصول الاستثمارية كذلك الحرص على توفير سيولة المحافظ وعلى درجة المخاطر المقبولة.

يرى البعض أن تكوين الاحتياطات المرتفعة أمر مطلوب تغري به الجزائر المستثمرين الأجانب للدخول والاستثمار فالجزائر قامت باستخدام أدوات كثيرة من أجل التحكم في تلك الاحتياطات وقد اتبعت الجزائر مجموعة من الآليات لدعم احتياطاتها سواء كانت على المدى القريب أو البعيد.

### المبحث الأول: تكاليف حيازة الاحتياطات الدولية في الجزائر.

ان الاحتياطات الدولية لها منافع كثيرة تتمثل في مواجهة الصدمات التي يتعرض لها ميزان المدفوعات للبلد ولكن هناك تكلفة يتحملها الاقتصاد جراء الاحتفاظ بهذه الاحتياطات.

#### المطلب الأول: كفاية الاحتياطات الدولية في الجزائر.

##### أولاً: حجم الاحتياطات بالنسبة للواردات.

هذا المؤشر له أهمية عندما يكون رأس المال صغير ويعتبر أقدم مؤشر وقاعدة عامة يغطي الاحتياطي لمدة ثلاث (03) أشهر للواردات حيث كان الهدف للدول هو القدرة على تحمل أي خلل في ميزان المدفوعات من دون خفض للإنفاق المحلي وتعتبر الواردات من أهم البنود في ميزان المدفوعات وهذا لصلتها الوثيقة بمستويات الاستهلاك المحلي والنتاج المحلي والنمو الاقتصادي وهذا المؤشر يربط بين الاحتياطات وأهم إنفاق بالعملة الصعبة.<sup>1</sup>

##### ثانياً: حجم الاحتياطات بالنسبة إلى الديون الخارجية قصيرة الأجل.

يقوم هذا المؤشر بقياس قدرة الجزائر على خدمة دينها الخارجي وتحاشي المشكلات التي قد تتجم عن قرار المقرضين عند تمديد الديون ويعتبر الاحتياطي كافي من خلال هذا المؤشر إذا بلغ مستوى تغطية الاحتياطات للواردات أكثر من 100% للدين القصير الأجل ويعتبر هذا المؤشر من أهم المؤشرات المسجلة عن بعض الدول.

كما أن هناك تأثير الديون الخارجية على مستوى الاحتياطات فكلما كان الدين الخارجي لبلد دين قصير الأجل وهي تستدعي خدمة مستمرة على مدار السنة وذات كلفة عالية، فكلما كانت الاحتياطات أكبر كانت الديون طويلة ومتوسطة الأجل.

<sup>1</sup> - فوزي زغاد، إشكالية إدارة الاحتياطات المالية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 62.

حيث بلغ هيكل الدين الخارجي الجزائري سنة 2008 بالنسبة الدين قصير الأجل بلغ 1.023 مليار دولار، أما بالنسبة الدين متوسط وطويل الأجل بلغ 4.582 مليار دولار وبالتالي يتضح لنا أن مستوى الاحتياطي في الجزائر لا يغطي فقط الدين الخارجي قصير الأجل ولكن كل الدين الخارجي للجزائر.<sup>1</sup>

### ثالثا: حجم الاحتياطات بالنسبة للعرض النقدي M<sub>2</sub>.

يستعمل هذا المؤشر لقياس كمية الأموال التي يمكن للمقيمين أن يحولوها إلى الخارج وهو أيضا مؤشر مهم يستخدم كإندازر مبكر من الوقوع في الأزمات المالية، حيث أن وفرة احتياطي الصرف في الجزائر منذ عام 2000 بدأت بالظهور لتغلغل في الاقتصاد سنة 2005 عندما تجاوزت نسبة تغطية الاحتياطات الدولية للكتلة النقدية 100% وهو ما يعزز قدرة البنك الجزائري على إصدار النقود ويؤدي من جهة أخرى إلى تقاوم القوى التضخمية في الاقتصاد.

### المطلب الثاني: تكلفة الفرصة البديلة لحيازة الاحتياطات الدولية في الجزائر.

تناول في هذا المطلب ما يلي:<sup>2</sup>

#### أولا: الفرق بين الإنتاجية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة على استثمار الأصول المالية الأجنبية.

يعتبر الاستثمار المحلي بديل لاستثمار الاحتياطات في الخارج حيث يكمن استعمال هذه الاحتياطات في استيراد المزيد من الواردات من السلع الرأسمالية لزيادة القدرة الإنتاجية للمنشآت القائمة في تحسين معدل النمو الاقتصادي وفي حالة تكلفة الفرصة البديلة عبارة عن قيمة الناتج المحلي الإجمالي الذي من الممكن تحقيقه إذا استخدمت الاحتياطات المتاحة في استيراد الدخلات الضرورية لزيادة الإنتاج كما أن المشروعات الصغيرة في الجزائر تواجه عدة مشاكل منها مشكل التمويل.

#### ثانيا: الفرق بين العائد من توظيف الاحتياطي والعائد على الأصول الخارجية طويلة الأجل.

الاستثمار الاحتياطات في أصول طويلة الأجل تشكل عائدا أكبر مما تشكله الأصول قصيرة الأجل وتكلفة الفرصة البديلة في هذه الحالة يمكن حسابها بالفرق بين العائد المحقق من الأصول قصيرة الأجل والعائد، من أعلى البدائل إيرادا فتكلفة الفرصة البديلة يعتبر مشكل جزئيا مكون للاستثمار ويمثل مشكلة

<sup>1</sup> - فوزي زغاد، المرجع نفسه، ص 63.

<sup>2</sup> - بوكريدي عبد القادر، متطلبات كفاءة إدارة احتياطات الصرف الأجنبي بالبنوك المركزية، مرجع سبق ذكره، ص 123.

كبيرة في السنوات الماضية وهذا بسبب ندرة العملات الصعبة والذي يشكل عائقا أمام تنفيذ العديد من المشروعات الاستثمارية.

### ثالثا: الفرق بين تكلفة الاقتراض الخارجي وعوائد توظيف الاحتياطي.

عملت الجزائر على تخفيف الدين الخارجي للتقليل من تكلفة الفرصة البديلة لحياسة الاحتياطات الدولية كما أن الحكومة تنظر إلى سداد الدين الخارجي باعتباره البديل المناسب وذلك لأن الدولة تعطي أولوية عالية لسداد الديون الخارجية في موعدها لأنها بسداد الدين الخارجي تحتفظ بالجدارة الائتمانية العالية وتقاس هذه التكلفة من خلال طرح تكاليف الاقتراض الأجنبي للبلد مطروحا منه ما تكسبه من عوائد من توظيفها للاحتياطات الدولية.

### المطلب الثالث: مساهمة الاحتياطات الدولية في جذب الاستثمارات الأجنبية.

يعتبر الاستثمار الأجنبي مكملا للاستثمار المحلي فضلا عن كونه قناة لاكتساب أهم مقومات التنمية الاقتصادية التي تسعى أي دولة إلى تحقيق أولوياتها ولهذا تسعى معظم الدول النامية لجذب الاستثمار الأجنبي فهو يلعب دورا مهما في التنمية الاقتصادية في أي دولة عن طريق زيادة معدلات الاستثمار الإجمالي<sup>1</sup> وتعزيز قدرات الدولة التكنولوجية ومهاراتها الفنية والإدارية وتحسين المركز التنافسي لصادراتها في الأسواق العالمية وتوفير فرص التوظيف وحماية البيئة والمحافظة عليها بالإضافة إلى الكثير من الفوائد الأخرى ومنها توفير النقد الأجنبي، ونظرا لأهمية ودور الاستثمار الأجنبي المباشر فقد ساد الاعتقاد بين بعض الاقتصاديين في دول العالم النامية بأنه كلما كان حجم الاحتياطات مرتفعا وبيفوق المتوسط العادي كلما زادت قدرة الدولة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.<sup>2</sup>

وفي المقابل هذه الاعتقادات قد تكون ليست بالضرورة صحيحة لأن قوة جذب الاستثمار الأجنبي تتوقف بالدرجة الأولى على معدل العائد المتوقع الذي يمكن أن يستغله الاستثمار الأجنبي وعلى المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها حيث إذا كان معدل العائد المتوقع مرتفعا بسبب توافر مناخ جيد للاستثمار

<sup>1</sup> - رحمانى بونس، دور الإصلاحات الاقتصادية الجزائرية في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، مجلة الاقتصاد والإحصاء التطبيقي، المعهد الوطني للإحصاء، ص44.

<sup>2</sup> - آيت عيسى عيسى، الاستثمار الأجنبي في الجزائر، مجلة الخلد ونية، جامعة تيارت، العدد 04، ماي 2010، ص76.

يتمثل في عوامل الأمان والاستقرار وبيئة اقتصادية مواتية فإن قدرة الدولة على جذب الاستثمارات الأجنبية تزداد.

لذلك يمكننا القول بأنه توجد علاقة بين تكوين الاحتياطيات بمعدل فائدة يفوق المعدل الكافي وقدرة الدولة على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

وخاصة أن المغالاة في تكوين الاحتياطيات ينطوي على تكلفة مرتفعة فهناك وسائل أخرى أكثر جدوى في التأثير على تدفق رأس المال الأجنبي إلى الداخل من أهمها إنشاء سوق مالي متطور.

### المبحث الثاني: آليات دعم الاحتياطيات الدولية من الانخفاض.

إن الدول تسعى إلى تكوين أكبر احتياطي أي احتجاز الأرباح الصافية لمواجهة صدمات في المستقبل.

#### المطلب الأول: المستوى الأمثل للاحتياطيات الدولية في الجزائر.

تختلف مستوى الاحتياطيات من دولة إلى أخرى لأن مستوى هذه الاحتياطيات تحكمه عدة اعتبارات لذلك لا يوجد حجم أو مستوى أمثل، عام أو مقياس كمي مطلق يصلح لكافة الدول.

فالحجم المناسب من الاحتياطيات يجب البحث عنه وتحديد كمي على ضوء واقع كل دولة وما يحيط بها من ظروف.

وينقسم هذا الحجم الملائم للاحتياطيات إلى:

- يمثل الحد الأدنى والضروري للاحتياطيات التي يتعين توافرها في جميع الأحوال لمواجهة الاحتياطيات الدورية المتوقعة.

- يمكن أن نطلق عليه الأرصدة أو (احتياطيات التحوط) وهو يتمثل في تلك الأصول التي يمكن اللجوء إليها عند الضرورة لمواجهة أية صدمات غير متوقعة في ميزان المدفوعات ويمكن أن يكون أقل سيولة من الجزء الأول.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - بوكريدي عبد القادر، متطلبات كفاءة إدارة احتياطيات الصرف الأجنبي بالبنوك المركزية، مرجع سبق ذكره، ص 130.

والجدول التالي يوضح تصنيف أكبر الدول التي تملك أكبر احتياطات من النقد الأجنبي سنة 2012 بالدولار .  
الوحدة: مليار دولار

الدولة	الصين	اليابان	روسيا	البرازيل	الجزائر	سنغافورة
قيمة احتياطات النقد الأجنبي بمليارات الدولارات	1244	740	433	123	108	67

المصدر: صندوق النقد الدولي، 2012، ص63

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن الصين تمتلك أكبر احتياطي من النقد الأجنبي لسنة 2012 بمقدار 1244 مليار دولار وتليها اليابان بمقدار 740 مليار دولار مما يدل على أن الدولار الأمريكي عملة قوية تحظى بالقبول العام في المعاملات المالية الدولية.

**المطلب الثاني: أدوات التحكم في الاحتياطات الدولية في الجزائر.**

إن ارتفاع أسعار النفط كان له آثار كبيرة في ارتفاع مستويات الاحتياطات الدولية وتجدر الإشارة إلى أن كل من الزيادة التي طرأت على الاحتياطات الدولية في الجزائر خلال الفترة القصيرة قد تحقق في الحيازات الرسمية من العملات الأجنبية.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - زايري بقاسم، كفاية الاحتياطات الدولية في الاقتصاد الجزائري، مرجع سبق ذكره، ص130.

الجدول التالي يوضح مكونات احتياطات الصرف في الجزائر بالمليون دولار من 2005 إلى 2008.

الوحدة:مليار دولار

السنوات	2005	2006	2007	2008
وضعية الاحتياطي	8.9	9.1	9	8.6
الذهب	1.1	1.1	1.1	1.1
DTS	0.3	0.3	0.2	0.1
الأصول الأجنبية	4159.8	5559.3	7410.3	8288
صفقات الدفع الدولية	1.7	0.3	0.3	0.3

Source : bulletin statistique trimestriel, bank of algérien n04 september, 2008, p01.

إذا كان الاحتياطي الصرف الجزائري يعرف ارتفاعا مستمرا فإن احتياطات الذهب حافظت أيضا على مستوياتها المرتفعة وقد عرفت أسعار الذهب مستويات قياسية وجاء في تقديرات مجلس الذهب العالمي في تقريره السنوي عام 2007 الصادر أن الاحتياطي الجزائري من الذهب قدر سنة 2008 بـ 173.6 طن ويمثل نسبة 5.6% من احتياطي الذهب العالمي وتحتل الجزائر الرتبة 02 عربيا.

والجدول التالي يوضح تطور احتياطات الذهب النقدي في الجزائر سنة 2008-2009.<sup>1</sup>

الوحدة:مليار دولار

السنة	2008	2009
احتياطي الذهب	173.6	173.6
الذهب النقدي بالأونصة	3.7	3.6
نصيب الذهب إلى الاحتياطات		

المصدر: مجلس الذهب العالمي، تقرير مارس 2009، لندن، ص2.

<sup>1</sup> - فوزي زغاد، إشكالية إدارة الاحتياطات المالية الدولية، مرجع سبق ذكره، ص120.

عرفت الاحتياطات الدولية في الجزائر اتجاها تصاعديا كل سنة وهذا راجع إلى استخدام الدولار في تسعير النفط لابد من أن تكون العملة المهيمنة على هيكله الاحتياطات الدولية وبالتالي فإن انخفاض سعره لابد أن يؤثر سلبا في قيمتها الحقيقية لأن انخفاض قيمة الدولار يؤدي إلى تآكل الاحتياطات الرسمية بالدولار وأي هبوط في سعره بنسبة معينة يعني خسارة مالية.

### المطلب الثالث: مجالات استثمار الاحتياطات الدولية في الجزائر.

أولاً: تستخدم هذه الاحتياطات في أصول طويلة الأجل تدر عائدا أكبر مما تدره الأصول قصيرة الأجل وتكلفة الفرصة البديلة في هذه الحالة يمكن حسابها باعتبارها الفارق بين العائد الأدنى المحقق من الأصول قصيرة الأجل والعائد المتحقق من الأصول طويلة الأجل.<sup>1</sup>

ثانياً: يمكن استثمار هذه الاحتياطات في استيراد المزيد من الواردات من السلع الرأسمالية أو الوسيطة لزيادة القدرة الإنتاجية للمنشآت القائمة لتحسين معدل النمو الاقتصادي.

وفي هذه الحالة فإن تكلفة الفرصة البديلة عن قيمة الناتج المحلي الإجمالي الذي كان من الممكن تحقيقه إذا استخدمت هذه الاحتياطات المتاحة في استيراد المدخلات الضرورية لزيادة الإنتاج بدلا من الاحتفاظ بها بشكل احتياطي عاطل.<sup>2</sup>

ثالثاً: تواجه المشروعات الصغيرة في الجزائر عدة مشكلات وصعوبات تحد من قدرتها الإنتاجية ومن ثم المساهمة في دفع عجلة التنمية الاقتصادية الشاملة ومن أهم هذه المشكلات مشكلة التمويل لذا يمكن استثمار الاحتياطات الفائضة والعوائد الناجمة عن استثمار الباقي في تمويل المشروعات لما لها من أهمية في إصلاح هيكل الصناعة التحويلية وتوفير فرص عمل كبيرة ومتنوعة.

### المبحث الثالث: دراسة قياسية لتأثير أسعار النفط على الاحتياطات الدولية في الجزائر.

يهتم علم الاقتصاد القياسي بقياس العلاقات الاقتصادية من خلال بيانات واقعية لاختيار مدى صحة هذه العلاقات كما تقدمها النظرية الاقتصادية ويعتمد القياس الاقتصادي في تحليله على الإحصاء والرياضيات بما يقدمانه من دقة في التحليل لذلك سوف نعتمد في دراستنا هذه على برنامج SPSS حيث خصص

<sup>1</sup> - زليري بلقاسم، إدارة احتياطات الصرف وتمويل التنمية في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص94.

<sup>2</sup> - بدر الخطيب، أهمية الاستثمارات في التنمية الاقتصادية وانعكاساتها ودورها في دعم المشاريع الصغيرة، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الرابع، جوان، 2006، ص61.

هذا المبحث للدراسة التطبيقية القياسية نحاول من خلاله تقدير العلاقة بين أسعار النفط والاحتياطات الدولية ونحاول صياغتها في شكل نماذج قياسية ومن ثم نقوم باختيار صحة هذه النماذج من الناحية الاقتصادية والإحصائية وللإلمام بهذه العناصر سيتم عرض في هذا المبحث مطلبين المطلب الأول دراسة العلاقة بين أسعار النفط والاحتياطات في الجزائر، أما المطلب الثاني فخصص لمعرفة آليات دعم الاحتياطات الدولية في الجزائر

المطلب الأول: علاقة أسعار النفط باحتياطات الدولية في الجزائر.

الجدول رقم (09) يوضح أثر أسعار النفط على الاحتياطات الدولية في الجزائر من 2008-2016

الوحدة: مليار دولار

السنة	الاحتياطات	أسعار النفط
2008	143.10	94.45
2009	147.2	61.06
2010	162.22	77.45
2011	182.22	107.46
2012	190.66	109.45
2013	194	105.87
2014	185	96.20
2015	144.13	52.92
2016	114.1	61

المصدر: on line annual statistical bultetin2016,p06

بالاستناد إلى برنامج SPSS

تم توصيف النموذج المختار من بين مجموعة من النماذج الموضحة في الشكل 1-9 المتمثل في الصيغة اللوغاريتم المزدوجة من بين مجموعة من النماذج

توصيف النموذج:  $LR = \alpha + BLP + U$

R: الاحتياطات الدولية

P: أسعار البترول

U: حد الخطأ

تقدير النموذج:

بالاستناد إلى بيانات الجدول رقم 1-9 تم تقدير العلاقة وهذا باستخدام برنامج SPSS فكانت النتائج التقدير كما هي موضحة في الجداول التالية:

1- جدول Model summary

Model	R	R square	Adjusted R square	Std.error of the estimate
1	.815	.664	.616	16.9428

2- جدول ANOVA

Model	Sum of square	Df	Mean square	F	SIG
1 regression	3965.889	1	3965.889	13.846	,007 <sup>b</sup>
Residual	2005.019	7	286.431		
Total	5970.907	8			

3- جدول coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized coefficients		Standordized Coefficients	T	Sig
	B	Std.error	Beta		

1(constat)	77.652	23.494	,815	3.305	,013
Prix	,997	,268		3.721	,007

وبالاستناد إلى جدول المعلمات coefficients يمكن كتابة المعادلة المقدرة  $LR = 77,652 + 0,997Lp$

#### تفسير المعادلة المقدرة:

التحليل الاقتصادي للنموذج المقدر: تبين من نتائج الجدول أن إشارة المعلمة B جاءت موجبة +0.997 وتمثل المرونة وتعكس طبيعة العلاقة الطردية بين أسعار النفط بوحداته اللوغاريتم Lp كمتغير تفسيري والاحتياطات LR كمتغير تابع.

ومعناه إذا زادت أسعار النفط Lp بـ 1% خلال فترة الدراسة يصاحبه زيادة في الاحتياطات LR بـ 0.997.

ويمكن تفسيرها أيضا كالتالي: إذا زاد Lp بـ 10% يصاحبه زيادة في LR بـ 9.97% في الاحتياطات.

#### التحليل الإحصائي:

من خلال الجدول Model summary مختصر النتائج يشير التركيز على  $R^2$  واختيار T و F.

أما فيما يخص  $R^2 = 0.664$  وهو أحد المعايير الإحصائية والذي يتم استخراجها من الجدول المذكور حيث أن عند ضرب  $0.664 \times 100$  يصبح يساوي 66.4% وتمثل هذه النسبة التغيرات الحاصلة في المتغير التابع LR بوحدته اللوغاريتم يفسرها المتغير الاحتياطات.

$$100 - 66.4 = 33.6$$

والنسبة المتبقية 33.6% يرجع إلى حد الخطأ وما يحتويه من معاني كإهمال متغيرات إحصائية يشمل متغيرات أخرى أما عن المعنوية الشاملة للنموذج من خلال جدول ANOVA كانت قيمة F تساوي

$$13.846$$

وأما عن المعنوية المبينة في عمود SIG هي 0.007

أي ثبوت المعنوية الإحصائية للمعادلة المقدرة عند 1%.

أما عن اختيار T من جدول المعاملات تبين أن المرونة تتمتع بمعنوية إحصائية عند 1%.

وفقا لاختيار t حيث: TB=3,721

وأما sig فكانت 0,007 فهي معنوية عند 1%.

### الشكل العام:

يمكن القول أن نموذج الدراسة المتعلق بالجزائر اجتاز بنجاح الاختبار الاقتصادي وأيضا الاختبار الإحصائي وفق المعايير المبينة سابقا ويمكن تغلب المعيار الاقتصادي حيث تباين وجود أثر موجب لأسعار النفط ومساهمته في زيادة الاحتياطات في الجزائر.

### المطلب الثاني: آليات دعم الاحتياطات الدولية في الجزائر.

هناك مجموعة من الآليات من الممكن اتخاذها للحفاظ على مستوى مقبول من الاحتياطات الدولية في ظل تراجع أسعار النفط على المستوى العالمي سواء كانت على المدى القريب أو المدى البعيد.

#### 1- آليات دعم الاحتياطات الدولية للجزائر على المدى القريب.

إن انخفاض مداخيل الدولة من الصادرات النفطية يؤثر على الحساب الجاري وأسعار الصرف وهذا قد يؤدي إلى حدوث مخاطر شديدة على الاستقرار المالي فانخفاض أسعار النفط العالمية بشكل مستمر وطويل يؤدي إلى التأثير على النشاط الاقتصادي ككل ويتعدى الجانب الاجتماعي لذا يجب وضع سياسات على المدى القصير من أجل تقليل انخفاض الاحتياطات من خلال ما يلي:<sup>1</sup>

**ترشيد الواردات:** إن زيادة الواردات في السنوات الماضية تشكل خطورة على استقرار سعر صرف الدينار حيث ارتفعت من 39.18 مليار دولار في عام 2008 إلى 54.9 مليار دولار عام 2013 واصبح الضغط على سعر صرف الدينار من الظواهر المتعلقة لما لها من آثار سلبية على جذب الاستثمارات

<sup>1</sup> - غربي أحمد، زكي أحسن، آليات دعم الاحتياطات الدولية الجزائرية، مرجع سبق ذكره، ص16.

الأجنبية وفرص زيادة النمو الاقتصادي وتحسين مستوى المعيشة مما أوجب اتخاذ التدابير اللازمة لترشيدها وضمان تسيير أحسن لعمليات الاستيراد وهو ما يقتضي دراسة الواردات بحيث لا يسمح لغير الضروري في الاستيراد رغم أن تكوين مجمل واردات الجزائر هي من التجهيزات والمواد الأولية حيث تشكل نسبة 62% لغرض تسيير قطاع الفلاحة والصناعة التي قد تساهم في توازن الاقتصاد ولهذا السبب يصعب تقييد هذه المجموعة من الواردات.

وعادة ما تؤدي عملية ترشيد الاستيراد إلى آثار أهمها:

- الاحتكار لبعض المواد من قبل بعض المستثمرين الأمر الذي يؤدي إلى انتعاش التهريب والحد من انسياب البضائع إلى الأسواق وقلة العرض عليها وبالتالي ارتفاع أسعارها على المستهلكين وظهور سلع مغشوشة وغير مطابقة للمواصفات القياسية.<sup>1</sup>

- دخول مواد ممنوعة والتهرب من دفع الرسوم الجمركية والضرائب لذلك وجب وضع سياسات من أجل التقليل من آثار الاحتكار كما يتطلب سعر صرف الدينار الجزائري تحقيق الاستقرار وذلك عن طريق إجراء دراسات لتحديد أنواع السلع التي يتم استيرادها من الخارج بغرض التعرف على السلع التي يمكن تصنيعها محليا بدلا من استيرادها من الخارج والقيام بالدراسات التي تحدد أنماط وسلوكيات الجزائريين ونوعية السلع المستوردة لترشيد قراراتهم الاستيرادية.

**توظيف الاحتياطات النقدية من العملات الأجنبية:**

إن الأزمة التي تمر بها الجزائر وتأثيراتها المحتملة يكون التعامل معها بطريقة اقتصادية ملائمة وذلك عن طريق وضع حلول اقتصادية تتمثل في:

- ضرورة توظيف جزء من النقد الأجنبي في شراء الذهب حيث كشف أن الدول تعرف أزمة ديون تضطر لبيع احتياطها من الذهب وهي فرصة مناسبة لشرائه وحماية الاحتياطي النقدي ومضاعفة احتياطي الجزائر من الذهب الذي يبقى أحسن احتياطي للاقتصاد.<sup>2</sup>

**ضبط أوضاع المالية العامة:**

<sup>1</sup> - حافظ غانم، علي شفي، تجنب الانهيار الاقتصادي وتعزيز النمو الشامل في مصر وتونس، مركز بر وكنجز، الدوحة، عام 2013، ص14.

<sup>2</sup> - محمد أميني، استمرار أزمة اليورو يقلص فرص التنفقات الاستثمارية إلى الجزائر، 22/09/2015 /2776 www.elraed.com

بلغت الموازنة العامة للجزائر سنة 2015 حوالي 109 مليارات دولار وتحمل عجزا كبيرا مقداره 52 مليار دولار على أساس تقدير الواردات بنحو 57 مليار دولار وستضطر الحكومة إلى سد هذا العجز من صندوق ضبط الإيرادات الذي لديه حاليا أكثر من 55 مليار دولار وكان هذا الصندوق يمول من الفارق بين السعر الحقيقي لبرميل النفط والسعر المقدر في موازنات السنوات الماضية وكأي أزمة فإنه من الضروري أن تلجأ الدولة إلى ترشيد النفقات وزيادة الإيرادات بحيث لا تمس القدرة الإنتاجية للقطاعات الاقتصادية التي تساهم في الرفع من النمو الاقتصادي والتقليل من البطالة.

إن كل تأخير في الإصلاحات في الإصلاحات، قد يزيد أخطار الانزلاق المالي ويفاقم الحسابات الكلية نتيجة تدهور أسعار الصرف على الرغم من تراجع الأسعار العالمية كما يزيد الوضع سوء استمرار الأزمة في منطقة اليورو مما يقلص فرص تدفقات الاستثمارات الأوروبية نحو الجزائر وينعكس الوضع المالي والاقتصادي على الوضع الاجتماعي فلا يمكن لدولة وحدها أن توفر الحلول الضرورية كلها وفي كثير من الأحيان يظهر أن التدخلات الحكومية غير فعالة بما يكفي للتشجيع المزيد من الشركات للدخول إلى القطاع الرسمي كما يمكن تنصيب لجنة تقوم بدراسة انخفاض أسعار النفط على اقتصاد الجزائر والعمل على تبني مقاربة حدرة في تحديد سقف النفقات العمومية بالشكل الذي يوفق بين الطرف الدولي المتميز بالأزمة وتراجع أسعار النفط وبين مؤشرات الاقتصاد الكلي للبلاد بما فيها حجم الدين العام الداخلي والخارجي وعائدات الجباية غير النفطية.<sup>1</sup>

#### مراقبة تهريب وتحويل العملات الأجنبية مع دعم استقرار قيمة العملة الوطنية:

يتم تعديل موازين مدفوعات الدول بحساب رأس المال عن طريق استخدام أدوات تؤدي دورا بالغ الأهمية للمحافظة على استقراره وتوازنه فحسب الأهداف المسطرة لكل دولة يتم تغطية العجز المسجل في ميزان المدفوعات وبسبب قيام بعض الشركات الاستيراد والتصدير بتضخيم فواتير مختلف السلع التي تستوردها من مختلف مناطق العالم فإن بعض الإجراءات للحد منها تتمثل في:

- متابعة ومراقبة تحويل العملة الأجنبية من البلاد من وإلى الخارج.-

- العمل على فتح تحقيقات موسعة تستهدف المستوردين الذين يخالفون القانون بعدم تحويل أرباحهم بالعملة الأجنبية إلى الجزائر.

<sup>1</sup> - محمد أميني، المرجع نفسه

- التركيز في تحسين أداء وضبط الرقابة من أجل محاربة التحايل والتدليس والتصريح الكاذب بقيمة البضائع في عمليات المبادلة في إطار التجارة الخارجية.

- الحفاظ على القدرة الشرائية للعملة الوطنية بالعمل على استقرار أسعار الصرف خارجيا ومتابعة التزامات الدولة ووضعية المديونية الخارجية مع تسيير وتنفيذ العقود والاتفاقيات المتعلقة بالاستدانة بعد تخفيض قيمة العملة الوطنية إحدى الطرق الواردة للتعامل مع الاختلالات الخارجية والحد من فقدان الاحتياطات وتعزيز القدرة التنافسية وتحسين وضع ميزان المدفوعات.

ولا تعتبر هذه الطريقة لتخفيض قيمة العملة هي الطريقة الوحيدة الواردة في معالجة الصدمات الخارجية فيمكن للاقتصاد أن يستعيد القدرة التنافسية من خلال السياسات الانكماشية.

## 2- آليات دعم الاحتياطات الدولية للجزائر على المدى البعيد.

### - تسعير النفط:<sup>1</sup>

يجب العمل على إيجاد آلية مناسبة لتسعير النفط على المدى البعيد بعملة غير الدولار أو الأورو أو أي عملة دولية أو يتم استخدام سلة من العملات أو أي وحدة خاصة تنوب عن الدولار الأمريكي قصد إعطاء نوع من المرونة لسعر برميل النفط ومن ثم للاحتياطات الأجنبية للاحتفاظ بالقيمة الحقيقية لها إضافة إلى تقليل الآثار الناجمة عن تقلبات أسعار الصرف ومعدلات التضخم في البلدان المتقدمة يضمن وجود ما يلي: عائد مجز لثروة وطنية ناضجة إيرادات مالية مستقرة استمرار الطلب المستقبلي على النفط، الاستقرار السياسي والاجتماعي في الدول المنتجة والمستهلكة ، وجود النفط كأحد مصادر الطاقة اللازمة لتلبية الطلب المتزايد عليه في المستقبل.

**ضبط صندوق الواردات:** يعتبر استخدام صناديق الاحتياط لتغطية العجز في الميزانيات لفترة من الزمن ملائما بالنسبة إلى الدول المصدرة التي كونت احتياطات ملائمة من الارتفاعات السابقة في الأسعار ولكن إذا استمر انخفاض أسعار النفط سيؤدي إلى نفاذ الاحتياطات فاتخاذ إجراءات مناسبة على المدى

<sup>1</sup> - مركز الدراسات السياسية والاستراتيجية بالأهرام، تقرير الاتجاهات الاقتصادية الاستراتيجية، القاهرة، 2006، ص27.

البعيد من الممكن أن يدفع بالاقتصاد إلى تسخير كافة موارده لتغيير هيكله وانسجامة مع الصدمات الممكن حدوثها مستقبلا.<sup>1</sup>

لقد ظهرت خلال الفترة 2010/2009 اهتمام يتعلق بالصناديق السيادية حقيقة فائض بالعملة الصعبة بأكثر من 180 مليار دولار سيولة يمكن توظيفه عن طريق صندوق سيادي ويمكن تحويل صندوق ضبط الإيرادات إلى صندوق سيادي خارجي حيث يُمول هذا الصندوق من الفارق بين السعر الحقيقي لبرميل النفط والسعر المقدر في موازنات السنوات الماضية، فضلا عن الاستفادة من الاحتياطي يتوفر على 5 آلاف مليار دينار تعادل أزيد من 50 مليار دولار بالموازاة مع صناديق سيادية داخلية على غرار الصندوق الوطني للاستثمار بمبلغ 30 مليار دينار ومن تم يتطلب العمل على ما يلي:

- تسيير موارد صندوق ضبط الواردات من خلال الاستثمار في عدة نشاطات عبر العالم وذلك بنسب على أساس مبادئ محددة.

- الحرص على تنمية قيمتها باستثمارها في قطاعات لها مردود حتى تكون للأجيال بعد انخفاض العائد من الموارد الناضبة.

- تكوين وإعداد الموارد البشرية المطلوبة من خلال امتلاك تقنيات تسيير هذه الصناديق والاستعانة بنماذج ناجحة على المستوى العالمي وهو ليس بالصعب بالنظر إلى أمثلة في العالم.

### تشجيع مساهمة التحويلات الأجنبية الجزائرية:

تعتبر التحويلات المالية مصدرا مكملا من مصادر التمويل الخارجي إذا لم توفيره وأدير بواسطة سياسات مناسبة أن يكون عاملا نافعا بالنسبة إلى الجزائر لمواجهة خطر الصدمات الخارجية خاصة في حالة ظل انخفاض مداخل البلد من المحروقات ويستلزم تسخير التحويلات من أجل زيادة القدرات الإنتاجية مع التسليم بأنها موارد تخص القطاع الخاص.

لقد ظلت آليات التعامل مع المهاجرين عاجزة عن تقديم التصورات والمقترحات للدولة بالمعالجات الملائمة لإشكاليات المهاجرين المختلفة خصوصا وأن الحجم الراهن للتحويلات يؤكد وجود طاقات استثمارية هامة

<sup>1</sup> - غربي أحمد، أحسن زكي، آليات دعم الاحتياطات الدولية في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 19.

غير مستغلة بالفعل كما يمكن أن يلعبوا دورا حاسما في التنمية<sup>1</sup> بشرط خلق المناخ المناسب تتمثل أبرزها فيما يلي:

- تقييم المتغيرات والمستجدات في أوضاع المغتربين في الخارج وأساليب ووسائل التعامل معها.
- اتخاذ سلسلة من الإجراءات تهدف إلى إيجاد المناخ الملائم لاستقطاب استثمارات المهاجرين بالإضافة إلى إدخال تعديلات جوهرية على بعض القوانين والتشريعات.
- ضرورة استحداث قنوات رسمية للاستفادة من تحويلات العملة الأجنبية خاصة المهاجرين والتي يقدرها البنك المركزي بنحو 4 مليارات دولار.
- صياغة استراتيجية وطنية متكاملة للتعاطي مع قضايا المهاجرين ومشاكل قطاع الهجرة.

#### تنويع هياكل الاقتصاد الجزائري:

إن انخفاض أسعار النفط من شأنه أن يشكل قوة دافعة لتكيف جهود الإصلاح الهيكلي لدعم فرص النمو والعمل في ظل ضعف أرصدة الحسابات الخارجية والمالية.

ينبغي أن يكون تنويع الاقتصاد داعما لزيادة الوزن النسبي للصادرات خارج المحروقات وضبط أوضاع المالية العامة حتى يتمكن القطاع العام والخاص من الاعتماد على محركات أساسية للاقتصاد والإنفاق الحكومي بحيث توجه للاستثمار في القطاعات المنتجة بدلا من ضخ الأموال المستمدة من مداخيل الربح في المشاريع البنية التحتية غير القادرة على الإنتاج من الناحية الاقتصادية فينبغي تنويع اقتصادها من خلال إعادة بعث القطاع الصناعي والفلاحي من خلال:

- زيادة الدعم الحكومي للمواد الاستهلاكية إذ أن قيمة الواردات الجزائرية سترتفع مما يرشح قيمتها إلى الزيادة على المدى المتوسط.

- إعداد دراسات لتحديد نوع وحجم الطلب المحلي على جميع السلع وإيجاد آلية مناسبة لتوفير القدرة الشرائية وتخفيض أسعار السلع لمنتجة محليا وإعادة هيكلة الصناعة الجزائرية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - صالح زباني، نحو سياسة جزائرية لدمج الهجرة في مسار التنمية، مجلة دفاتر السياسة والقانون، العدد الثالث عشر، جوان 2015، ص313.  
<sup>2</sup> - مساعد أسامة، الأوضاع الاقتصادية العامة للجزائر، مجلة بابل للدراسات الإنسانية، المجلد 04، العدد03، ص223.

- تغيير نموذج المبادلات نحو شركات صناعية محلية موجهة للإنتاج والتصدير كما أن الدولة دعم الصناعة والزراعة منسجمة مع سياسات النقشف في حين سترتفع الضرائب لمواجهة النفقات.
- زيادة التعاملات البنينة العربية: إن التجارة العربية البنينة تعاني الضعف رغم إبرام الدول العربية اتفاقيات للتجارة الحرة وتيسير التبادل حيث لم تتعدى 10% في حين تصل من السلع غير النفطية بالنسبة للتجارة العالمية تبلغ 1% فقط في وقت توجد مبادلات تجارية متزايدة مع بقية دول العالم الأخرى مما يفرض علينا القيام بالتعاملات البنينة العربية لتقليل الاعتماد على الاحتياطات النقدية الأجنبية وتدليل جميع الصعوبات التي تقف أمام المبادلات التجارية وأنه على الرغم من أنها شهدت نموا كبيرا في ظل مشروع منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى إلى أنه يتحتم تدليل العديد من المعوقات التي تواجه التطبيق الفعلي لتنمية المبادلات التجارية البنينة من خلال ما يلي:
- عدم المبالغة في طلب الاستثناءات التي شملت كافة أنواع القيود الجمركية وغير الجمركية والرسوم والضرائب المشابهة وعدم تطبيق التخفيض التدريجي على الواردات السلعية.<sup>1</sup>
- توفر الشفافية والمعلومات حول التبادل التجاري بين الدول الأعضاء وعدم التمييز في المعاملة الضريبية مع منع القيود الغير جمركية.
- توفير وسائل النقل البحري والبري والجوي وزيادة الاستثمارات العربية البنينة وضرورة تمتعها بالحماية القانونية.

<sup>1</sup> - هالة أحمد الأمين، التجارة العربية البنينة، سلسلة دراسات وتقارير نقطة التجارة السودانية، فبراير 2005، ص1.

## خلاصة الفصل:

إن اعتماد الجزائر على العائدات النفطية جعل اقتصادها أكثر عرضة للصدمات الخارجية والداخلية فانخفاض أسعار النفط في الأسواق الدولية بداية سنة 2008 و 2009 تم من 2014 إلى غاية الحالة الراهنة أدى ذلك إلى تعرضها إلى انخفاض سريع في احتياطي الصرف من سنة إلى أخرى جعل اقتصاد البلد في وضع مضطرب إزاء مساندة خطط التنمية الطموحة كما أن انتهاج سياسات انكماشية غير مرغوبة فيها قد تحدث آثار بالغة الشدة على التوازنات الاقتصادية مما يتعين وضع سياسات اقتصادية مناسبة قصد الاحتفاظ بمستوى مقبول من احتياطي الصرف لتأمين تسرب التدفقات التجارية والمالية المناسبة للاقتصاد والوفاء بالتزاماتها الداخلية والخارجية. فالعلاقة الموجودة بين الاحتياطيات و أسعار النفط هي علاقة طردية فرغم اتباع الجزائر لأسلوب اقتصادي يجنبها تآكل الاحتياطي لكن ذلك لم يؤدي الى تحسن الوضع الاقتصادي.



خاتمة

إن انخفاض أسعار النفط يؤدي إلى انخفاض الاحتياطات وهذا لوجود علاقة طردية بين أسعار النفط والاحتياطات بما أن الاحتفاظ بالاحتياطات فوق المعدل الآمن والكافي ينطوي على تكلفة قد تكون مرتفعة بالنسبة للاقتصاد يبحث عن مصادر بديلة عليه فيحسن على وجه العموم تقليل التكلفة إلى أدنى الحدود الممكنة وذلك من خلال تعظيم الاستفادة من الاحتياطات الفائضة بشكل يساهم في رفع القدرة الإنتاجية للاقتصاد الجزائري وذلك عن طريق استثمار جزء من الاحتياطات الفائضة في شكل أصول خارجية أطول أمدا وأعلى عائدا كما يمكن أيضا استثمار جزء من الاحتياطات الفائضة في تمويل القطاع الخاص المحلي أي تمويل المشروعات الصغيرة.

بالرغم من أهمية تسيير الاحتياطات الدولية للجزائر في ظل انخفاض أسعار النفط على المستوى العالمي فإن الجزائر مازالت غير قادرة على وضع استراتيجية ذات فعالية في مختلف القطاعات لتجنب انخفاض مخزونها من الاحتياطات النقدية الدولية.

ورغم سعيها المتواصل إلى بناء اقتصاد متكامل قادر على مواجهة مختلف الأزمات وقد بينت الدراسة وجود عراقيل اقتصادية عدة يجعل من الصعب في الظروف الراهنة وضع آليات ذات فعالية لصدر الانخفاض المستمر للاحتياطات الدولية.

### - النتائج والتوصيات:

من خلال هذه الدراسة تم التوصل إلى جملة من النتائج كالاتي:

- وجود علاقة طردية بين أسعار النفط والاحتياطات الدولية.
- يظل تحقيق مستويات عالية من الاحتياطات الدولية للجزائر بإتباع أسلوب اقتصادي يعتمد على تنويع الصادرات لغرض خفض المخاطرة بتصدير سلعة وحيدة رشيدة التأثير بأوضاع السوق العالمية للنفط.
- لم يؤدي تحسن الوضع الاقتصادي خلال السنوات الأخيرة إلى إتباع أسلوب اقتصادي يجنب البلد التآكل السريع في احتياطاتها الدولية.

بناء على ما سبق يمكن تقديم جملة من التوصيات:

- العمل على استثمار جزء من الاحتياطات النقدية الأجنبية في مشاريع ذات مردودية عالية ومخاطر قليلة.
- تعويض خسائر تراجع الطلب الأمريكي على نفط الجزائر من خلال الاهتمام بزيادة صادرات النفط إلى دول أخرى.
- العمل على تغيير الهيكل الاقتصادي على المدى البعيد مع إعطاء وزن لصادرات غير النفطية ومحاربة كافة أشكال التهريب العملة إلى الخارج.
- الحفاظ على استقرار قيمة العملة أمام العملات الرئيسية للمحافظة على أنسب التدفقات المالية من الخارج مع إعطاء أهمية للأسواق المالية.

قائمة المصادر

والمراجع

## قائمة المصادر و المراجع

### الكتب :

- حسين عبد الله ، مستقبل النفط العربي ، مركز دراسات الوحدة العربية ، ط 2  
بيروت ، 2006
- نواف الرومي منطقة الاوبيك و أسعار النفط العربي العام، الطبعة الاولى ، دار  
الجماهير للنشر و التوزيع و الاعلان ، 2000
- الدوري محمد أحمد ، محاضرات في الاقتصاد البترولي ، ديوان المطبوعات  
الجامعية ، الجزائر ، 1983
- ضياء مجيد الموسوي ، ثورة اسعار النفط ، دار المطبوعات الجزائر ، بن عكنون  
الجزائر ، 2014
- يسرى أبو العلا ، مبادئ ، الاقتصاد البترولي ، دار النهضة العربية ، الطبعة  
الاولى ، القاهرة 1997
- هاشم علوان حسين ، عبد الله محمد جاسم ، اقتصاديات الموارد الطبيعية ، بغداد ،  
1992 .
- سيدي فتحي أحمد الخولي ، اقتصاد النفط ، خوارزم العلمية جدة السعودية ،  
2014 .
- محمد يونس ، العوامل المحددة لمستقبل أسعار البترول الخام الدار الجامعية ،  
بيروت ، 1986 .
- رضا عبد الجبار الشمري ، الاهمية الاستراتيجية للنفط العربي، دار الصفاء للنشر  
و التوزيع ، عمان ، ط1، 2012 .
- حسين عمر ، المنظمات الدولية ، دار الفكر العربي للطباعة و النشر ، ط1 1993 .
- كامل كبري و آخرون ، الموارد الاقتصادية ، الدار الجامعية ، بيروت 1989 .
- أحمد شفيق الشادلي ، طرق التكوين و إدارة الاحتياطيات الأجنبية ، دراسات  
اقتصادية ، أبوظبي الامارات ، 2014 .

- زكرياء الدوري، البنوك المركزية و السياسات النقدية ، دار الباروري ، عمان ، 2006 .
- صندوق النقد الدولي ، دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي ، الطبعة السادسة ، العربية ، 2009 .
- عبد المجيد تدي ، البعد الدولي للنظام النقدي برعاية صندوق النقد الدولي ، دار بلقيس ، الجزائر ، 2011 .
- محمود يونس ، اقتصاديات دولية ، الدار الجامعية الاسكندرية، 2007 .
- لطرش الطاهر ، تقنيات البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر ، الطبعة الثانية ، 2003 .
- الاخضر عزي ، اشكالية و ابعاد ميزان المدفوعات الجزائرية ، دار الخلدونية للنشر و التوزيع ، الجزائر .
- شاکر القزويني ، محاضرات في اقتصاد البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، ط2 ، 1992 .
- أحمد فريد و مصطفى سهير محمد ، النقود و التوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة ، 2000 .
- مجدي محمود شهاب ، الوحدة النقدية الاوربية ، دار الجامعة الجديدة لنشر الاسكندرية ، 1998 .
- هشام حيدر ، السيولة النقدية الدولية و البلدان النامية، الاهلية للنشر و التوزيع ، لبنان ، 1977 .
- عبد الرحمن يسرى أحمد ، الاقتصاد الدولي ، دار الجامعات المصرية، دون سنة نشر .
- عادل أحمد حشيش ، العلاقات الاقتصادية الدولية ، دار الجامعة مصر ، 2009 .
- السيد محمد أحمد الشريقي ، اقتصاديات التجارة الخارجية ، الدار الجامعية لنشر ، مصر ، 2010 .
- بخراز يعدل فريدة ، تقنيات و سياسات التسيير المصرفي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، ط2 ، 2003 .

- محمد سيد عايد ، التجارة الدولية مكتبة و مطبعة الاشعاع الفنية الإسكندرية ،  
2001 .

- طارق عبد العال حماد ، التحليل الفني الاساسي للأوراق المالية ، دار الجامعية  
الإسكندرية ، 2006 .

أحمد أبو موسى ، الاسواق المالية و النقدية ، دار النشر و التوزيع ، الطبعة 1 ،  
عمان ، 2005 .

- حافظ غانم ، على شفى تجنب الانهيار الاقتصادي و تعزيز النمو الشامل في  
مصر و تونس ، مركز بروكنجز ، الدوحة ، 2013

### المذكرات :

- نعيمة حمادي ، تقلبات اسعار النفط وانعكاساتها على تمويل التنمية في الدول  
العربية خلال الفترة 1986 – 2008 منشورة ، جامعة حسيبة بن بوعلي ، الشلف ،  
الجزائر ، 2002 – 2008

- شريفة بوالشعور ، تقنيات اسعار النفط و أثرها على الاقتصاد الكلي رسالة  
ماجستير في اقتصاديات المال و الاعمال ، كلية إدارة المال و العمال جامعة آل  
البيت ، عمان ، الأردن ، 2012 .

مباركي كريمة ، استراتيجيات استخلاف الثروة البترولية إطار ضوابط التنمية  
المستدامة في الجزائر ، متطلبات نيل شهادة الماجستير جامعة سطيف ، الجزائر ،  
2013 – 2014 .

موري سمية ، آثار تقلبات اسعار الصرف على العائدات النفطية ، مذكرة تدخل  
ضمن متطلبات شهادة الماجستير في التسيير الدولي ، مالية دولية جامعة أبي بكر  
بالقايد ، الجزائر ، 2009 – 2010 .

- نبيل بوفليح ، دور صناديق الثروة السادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية ،  
اطرحة دكتوراه ، جامعة الجزائر 03 ، الجزائر 2010 – 2011 .

- جامع عبد الله ، اثر تطورات اسعار النفط خلال الفترة 200 – 2012 على  
الاقتصاديات النفطية ، مذكرة مقدمة الاستكمال شهادة الماجستير في العلوم  
الاقتصاديات ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ، الجزائر ، 2011 – 2012 .

- إدريس أميرة ، تقلبات اسعار البترول و آثارها على السيادة المالية أطروحة لنيل شهادة في العلوم ، نقود مالية و بنوك ، جامعة ابي بكر بلقايد ، تلمسان ن الجزائر ، 2015 - 2016 .

- عبد المالك مباني ، الاقتصاد العالمي للمحروقات النفط و الغاز الطبيعي مذكرة لنيل شهادة الماجستير ، تخصص تحليل اقتصادي ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2007 - 2008 .

- وهيبة مشدن ، اثر تغيرات اسعار البترول على الاقتصاد العربي خلال الفترة 1973 - 2003 ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير فرع النقود و المالية ، جامعة الجزائر ، 2004 - 2005 .

نسيمة بن يحيى ، انهيار اسعار النفط الاسباب انعكاسات و الحلول مذكرة ماجستير جامعة الدكتور يحيى فارس ، المدية ، الجزائر ، 2015 .

قويدر قوشيح بوجمعة ، انعكاسات تقلبات اسعار البترول على التوازنات الكلية في الجزائر ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير ، اشكالية إدارة الاحتياطات المالية الدولية مذكرة ماجستير ، جامعة المسيلة ، الجزائر ، 2014 .

بوكرديد عبد القادر ، متطلبات كفاءة إدارة احتياطات الصرف الأجنبي بالبنوك المركزية ، اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم ، جامعة حسية بن بوعلي ، الشلف ، الجزائر ، 2015 - 2016 .

عمروش شريف ، السياسة النقدية و معالجة اختلاف ميزانية المدفوعات مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة سعد حلب بالبليدة الجزائر ، 2005 .

### المجلات:

- محمد مصطفى محمد الخياط ، اسعار النفط و الصعود و المؤشرات مجلة الكهرباء العربية ، العدد 92 ، 2008 .

- سعد الله داود ، تشخيص المتغيرات الجديدة في سوق النفط و أثرها على استقرار الاسعار ، 2008 ، 2010 ، مجلة الباحث ، العدد 09 .

- مجلة أداء المؤسسات الجزائرية ، العدد ، 02 ، 2013 .

- صالح تومي و رضوان جمعة ، دراسة قياسية وتنبؤية لاسعار النفط العالمية خلال الفترة 1970 – 2018 ، مجلة الباحث ، جامعة قاصدي مرياح ورقلة ، الجزائر العدد 16 ن 2016 .

- غربي أحمد ، احسن ركي ، آليات دعم الاحتياطيات الدولية الجزائرية في ظل تراجع اسعار المحروقات خلال الفترة 2008 – 2015 ، مجلة آداء المؤسسات الجزائرية ، العدد 10 ، 2016 .

- عبد الفتاح دندي - تقلبات اسعار صرف الدولار وانعكاساتها على العائدات النفطية ، مجلة النفط و التعاون العربي ، المجلد 38 ، العدد 140 ن أوبيك ، الكويت ، 2012 .

- الموجز الاقتصادي الفصلي لمنطقة الشرق الاوسط لشمال إفريقيا إنخفاض اسعار النفط ، العدد 04 ، البنك الدولي ، جانفي 2015

- نور الدين هرmez آخرون ، تغيرات أسعار النفط العربي وعوائده مجلة جامعة نسرين للدراسات و البحوث العلمية ، سلسلة العلوم الاقتصادية و القانونية ، مجلة 29 ، العدد 01 ، دمشق ، 2007 .

- أمحدث العراقي ، مجلة دراسات عربية ، دار الخلدونية لنشر و التوزيع 2006 ، العدد 08 ، الجزائر ، جويلية 2006 .

- الطاهر زيتوني ، مجلة التطورات في اسعار النفط العالمية وانعكاساتها على الاقتصاد العلمي ، مجلة النفط و التعاون العربي المجلد 36 ، العدد 132 الكويت ، 2010 .

- حسان خمز ، اسواق النفط العالمية ، المعهد العربي للتخطيط ، سلسلة حسر التنمية العدد 57 ، نوفمبر ، الكويت ، دون ذكر السنة .

- عماد الدين محمد المزيني ، العوامل التي أترت على تقلبات اسعار النفط ، مجلة جامعة الازهر ، سلسلة العلوم الانسانية ، مجلد 15 العدد 01 ، غزة فلسطين ، 2013 .

- سوراس براساد ، الخطوات القادمة أمام الصين ، مجلة التمويل و التنمية ، العدد الثالث ، 2005 .

- صالح صالحي ، آثار انخفاض اسعار البترول على الاقتصاد الجزائري ، مجلة العلوم الاقتصادية و التسيير ، العدد 15 ، الجزائر .
- زايري بلقاسم ، كفاية الاحتياطات الدولية في الاقتصاد الجزائرية مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا ، العدد 07 ن الجزائر .
- نضال رؤوف أحمد ، دراسة تحليلية لمخاطر السيولة باستخدام كشف التدفق النقدي ، نقدي مجلة كلية بغداد الاقتصادية الجامعة ، العدد 36 ، 2013 .
- حسين جود كاظم ، عقيل عبد محمد الحمدي ، واقع الاحتياطات الأجنبية ، مجلة العزي العلوم الاقتصادية و الادارية ، المجلد 14 ، العدد 01 ، 2017 .
- ياسر الحويش ، حقوق السحب الخاص مفهومها وواقعها ، مستقبلها ، مجلة دمشق للعلوم الاقتصادية و القانونية ، المجلد 30 ن العدد 2 ، 2014 .
- جوسين لا نديل ميلز ، التكلفة المالية للاحتفاظ بالاحتياطات مجلة التمويل و التنمية ، صندوق النقد الدولي ، عدد ، ديسمبر 1989 .
- رحمانى يونس ، دور الاصلاحات الاقتصادية الجزائرية في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر ، مجلة الاقتصاد و الاحصاء التطبيقي ، المعهد الوطني للإحصاء .
- آيت عيسى ، الاستثمار الأجنبي في الجزائر ، مجلة الخلد ونية جامعة تيارت ، العدد اربعة ، ماي 2010 .
- بدر الخطيب ، أهمية الاستثمارات في التنمية الاقتصادية و انعكاساتها ، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا ، العدد 04 ، جوان 2006 .
- محمد أميني ، استمرار أزمة اليورو بقلص فرص التدفقات الاستثمارية في الجزائر ، WWW . elrald . cOm / 2726 2015 /09 /22
- صالح زياني ، نحو سياسة جزائرية لدمج الهجرة في مسار التنمية مجلة دفاتر السياسة و القانون ، العدد 13 ، جوان 2015
- مساعد اسامة ، الاوضاع الاقتصادية العامة للجزائر ، مجلة بابل للدراسات الإنسانية ، مجلد 04 ، العدد 03
- هالة أحمد الأمين ، التجارة العربية البينية ، سلسلة دراسات و تقارير نفط التجارة السودانية ، 2005 .

## المداخلات :

- سعدي فاطمة الزهراء ، تغيرات اسعار النفط في السوق الدولية خلال الفترة 1990 – 2015 ، مدخلة كلية العلوم الاقتصادية و التجارة جامعة المدية ، الجزائر.

## التقارير :

- مركز الدراسات السياسية و الاستراتيجية الأهرام ، تقرير الاتجاهات الاقتصادية الاستراتيجية ، القاهرة ، 2006 .

## المراجع باللغة الاجنبية :

- j .j .workford the impact of oil prices shocks on the son therim African macroeconomy , history and prospect op . p 09

- hidetoshitakeda treat ment of assets , Imf . statistics department , December , 2005 . p 1

Rogoiscott , the management of foreign . xe change reserves an, Bts economic paper , no , 38 , 1339 , P 1

- Jo shun aiZeeman .and Joe woo lea international reserves mercantilist veins , throve and evidence , IMF working paper , October 2005 , p 03