وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 20 أوت 1955 – سكيكدة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الإقتصادية

عنوان المذكرة :

أثر تقلبات أسعار النفط العالمية على تطور الإحتياطات الدولية في الجزائر
دراسة تحليلية قياسية خلال الفترة 1990-2024

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة ماستر أكاديمي في
تخصص: إقتصاد نقدي ومالي

من إعداد الطالبة:
– بن ضياف مليكة

تحت إشراف:
– د. إينال فوزي

أعضاء لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
د. بوالكور نور الدين	أستاذ التعليم العالي	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	رئيسا
د. ساحلي لزهر	أستاذ التعليم العالي	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	ممتحنا
د. إينال فوزي	أستاذ التعليم العالي	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	مقررا

السنة الجامعية: 2025 – 2026

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 20 أوت 1955 – سكيكدة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الإقتصادية

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة ماستر أكاديمي في تخصص: إقتصاد نقدي ومالي

عنوان المذكرة:

أثر تقلبات أسعار النفط العالمية على تطور الإحتياطات الدولية في الجزائر

دراسة تحليلية قياسية خلال الفترة 1990-2024

من إعداد الطالبة:
- بن ضياف مليكة

تحت إشراف:
د. إينال فوزي

أعضاء لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
د. بوالكور نور الدين	أستاذ التعليم العالي	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	رئيسا
د. ساحلي لزهر	أستاذ التعليم العالي	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	ممتحنا
د. إينال فوزي	أستاذ محاضر –أ–	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	مقررا

السنة الجامعية: 2025 – 2026


بسم الله الرحمن الرحيم

شكر وتقدير

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات، والذي وفقني لإتمام هذا العمل المتواضع، فله الحمد والشكر أولًا وآخرًا.

أتقدم بجزيل الشكر وعظيم الامتنان إلى الأستاذ المشرف الدكتور **إينال فوزي**، على ما قدمه لي من توجيهات علمية قيمة، ونصائح سديدة، ومتابعة مستمرة طوال مراحل إنجاز هذه الدراسة، وعلى سعة صدره وتفانيه في الإشراف، فله مني خالص التقدير والاحترام.

كما أتوجه بالشكر إلى جميع أساتذة القسم الذين ساهموا في تكويني العلمي والمعرفي طوال سنوات الدراسة.

ولا يفوتني أن أتقدم بخالص الشكر والتقدير إلى مدير ثانوية المجاهد محمد باطا الزفزاف، السيد **أحمد بوزكري**، على دعمه وتشجيعه وتفهمه لظروفي الدراسية، وتسهيله لمواصلة الدراسة في أحسن الظروف.

وأخص بالشكر صديقتي الغالية **بلقط خولة** التي كانت سندا حقيقيا لي خلال هذا المشوار، ولم تبخل عليّ بالدعم والمساندة.

كما أتوجه بالشكر الخاص إلى **بونعاس صورية** التي كان لها الفضل في تشجيعي ودعمي لإتمام هذا العام الدراسي.

وفي الأخير، أتقدم بالشكر إلى كل من ساهم من قريب أو بعيد في إنجاز هذا العمل، ولو بكلمة طيبة أو دعاء صادق.

إهداء

إلى من كانوا النور الذي يرافقني في كل خطوة،

إلى أبنائي الأحبة: بن عميرة محمد إياد، أيهم أمين، وجود أنس، أنتم أجمل ما في الحياة، ومنكم أستمد القوة والأمل والطموح، حفظكم الله وأدامكم سندا وفرحا لقلبي.

إلى والدي العزيزين، رمز العطاء والمحبة والصبر، أطال الله في عمرهما وألبسهما ثوب الصحة والعافية.

إلى إخوتي الأعزاء، وخاصة أخوتي بن ضياف نبيل و بن ضياف يوسف، تقديرا لمساندته ووقوفه إلى جانبي.

إلى صديقتي الغالية بلقط خولة، رفيقة الدرب وصاحبة القلب الطيب، التي اقتسمت معي تعب الطريق وخففت عني الكثير، فكانت خير عون في هذه المرحلة.

إلى مدير ثانوية المجاهد محمد باطا الزفزاف، السيد أحمد بوزكري، تقديرا لإنسانيته وتفهمه وحرصه على تهيئة الظروف المناسبة لمواصلة الدراسة.

إلى صديقتي التي بمثابة أختي بوطمينة ليلى وأولادها، خنشول نسرين وخنشول عبد الرحمن عرفانا بما قدموه من دعم وتشجيع ومساندة خلال هذه المسيرة.

إلى كل من احتفظت لهم الذاكرة بموقف جميل أو دعوة صادقة أو أثر طيب في رحلتي الدراسية.

أهدي هذا العمل المتواضع راجية من الله أن يجعله ثمرة جهد نافع وخالصًا لوجهه الكريم.

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل وقياس أثر تقلبات أسعار النفط على الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة 1990–2024، في ظل إدراج مجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية المتمثلة في الواردات وسعر الصرف، وذلك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة(ARDL) ، بهدف تحديد مدى تأثير تقلبات أسعار النفط في الاحتياطيات الدولية والكشف عن طبيعة العلاقة الديناميكية بين المتغيرات في الأجلين القصير والطويل. ولتحقيق أهداف الدراسة، تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري، والمنهج القياسي في الجانب التطبيقي، مع الاستعانة ببرنامج EViews 12لإجراء مختلف الاختبارات القياسية.

أظهرت نتائج اختبار الحدود (Bounds Test) وجود علاقة تكامل مشترك بين الاحتياطيات الدولية وكل من أسعار النفط والواردات وسعر الصرف، بما يؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين هذه المتغيرات.

كما أوضحت نتائج تقدير معاملات الأجل الطويل وجود أثر موجب ومعنوي لأسعار النفط على الاحتياطيات الدولية، بما يعكس اعتماد الاقتصاد الجزائري على الإيرادات النفطية في تكوين احتياطيات النقد الأجنبي، كما أظهرت النتائج وجود أثر موجب ومعنوي للواردات، في حين تبين أن سعر الصرف لم يكن ذا أثر معنوي إحصائيًا في الأجل الطويل خلال فترة الدراسة، وهو ما يشير إلى أن تطور الاحتياطيات الدولية ارتبط بدرجة أكبر بالإيرادات النفطية وحركة القطاع الخارجي أكثر من ارتباطه بتغيرات سعر الصرف.

أما في الأجل القصير، فقد أكد نموذج تصحيح الخطأ (ECM) وجود علاقة ديناميكية بين المتغيرات، حيث جاء معامل تصحيح الخطأ سالبًا ومعنويًا إحصائيًا، وبلغت قيمته (−0.363594)، مما يدل على أن نحو 36.36% من الاختلالات التي قد تصيب الاحتياطيات الدولية يتم تصحيحها خلال سنة واحدة، وهو ما يعكس وجود آلية تصحيح تدريجية تعيد النظام إلى حالة التوازن طويل الأجل بعد التعرض للصدمات الاقتصادية.

وخلصت الدراسة إلى أن تقلبات أسعار النفط تمثل المحدد الرئيس للاحتياطيات الدولية في الجزائر، وأن استمرار الاعتماد الكبير على صادرات المحروقات يجعل الاحتياطيات الدولية أكثر عرضة للصدمات الخارجية المرتبطة بتقلبات أسواق النفط العالمية. كما بينت الدراسة أن الواردات تؤدي دورًا مهمًا في تفسير تطور الاحتياطيات الدولية، في حين لم يثبت وجود أثر معنوي لسعر الصرف في الأجل الطويل. وبناءً على ذلك، أوصت الدراسة بضرورة تنويع القاعدة الاقتصادية، وتعزيز الصادرات خارج قطاع المحروقات، وترشيد الواردات، وتحسين إدارة الاحتياطيات الدولية، بما يسهم في تعزيز الاستقرار الاقتصادي وتقليل درجة تأثر الاقتصاد الجزائري بتقلبات أسعار النفط والصدمات الخارجية.

الكلمات المفتاحية :تقلبات أسعار النفط، الاحتياطيات الدولية، الجزائر، نموذجARDL ، التكامل المشترك، نموذج تصحيح الخطأ، أسعار الصرف، الواردات، الناتج المحلي الإجمالي.

Abstract

This study aimed to analyze and measure the impact of oil price fluctuations on Algeria's international reserves over the period 1990–2024, by incorporating a set of macroeconomic variables represented by imports and the exchange rate. The study employed the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model to determine the extent to which oil price fluctuations affect international reserves and to examine the dynamic relationship among the variables in both the short and long run. To achieve the objectives of the study, the descriptive-analytical approach was adopted for the theoretical framework, while the econometric approach was applied to the empirical analysis using EViews 12 to conduct the required econometric tests.

The results of the Bounds Test revealed the existence of a cointegration relationship between international reserves and oil prices, imports, and the exchange rate, confirming the existence of a long-run equilibrium relationship among these variables.

The long-run estimation results indicated that oil prices have a positive and statistically significant effect on international reserves, reflecting the Algerian economy's heavy dependence on oil revenues as the primary source of foreign exchange reserves. The findings also showed that imports exert a positive and statistically significant effect on international reserves. In contrast, the exchange rate was found to have no statistically significant effect in the long run during the study period, suggesting that changes in international reserves were driven more by oil revenues and external sector developments than by exchange rate fluctuations.

In the short run, the Error Correction Model (ECM) confirmed the existence of a dynamic relationship among the study variables. The error correction coefficient was negative and statistically significant, with a value of (-0.363594), indicating that approximately 36.36% of short-run disequilibria in international reserves are corrected within one year. This finding reflects the presence of a gradual adjustment mechanism through which the system returns to its long-run equilibrium following economic shocks.

The study concluded that oil price fluctuations constitute the principal determinant of Algeria's international reserves. Furthermore, the country's continued heavy reliance on hydrocarbon exports makes its international reserves highly vulnerable to external shocks associated with fluctuations in global oil markets. The findings also revealed that imports play an important role in explaining the evolution of international reserves, whereas the exchange rate does not exert a statistically significant long-run effect. Accordingly, the study recommends diversifying the economic base, promoting non-hydrocarbon exports, rationalizing imports, and improving the management of international reserves in order to strengthen economic stability and reduce the Algerian economy's vulnerability to oil price volatility and external shocks.

Keywords: Oil price fluctuations; International reserves; Algeria; ARDL model; Cointegration; Error Correction Model (ECM); Exchange rate; Imports; Gross Domestic Product(GDP).

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

العناوين	الصفحة
الشكر والعرفان	
الإهداء	
الملخص	
فهرس المحتويات	
المقدمة	أ
الفصل الأول: الإطار النظري لأسعار النفط والاحتياطات الدولية	
تمهيد الفصل الأول	**6**
المبحث الأول: الإطار المفاهيمي والنظري لأسعار النفط والاحتياطيات	**7**
المطلب الأول: الإطار المفاهيمي والنظري لأسعار النفط	**7**
الفرع الاول: مفهوم أسعار النفط وخصائصها الاقتصادية	**7**
الفرع الثاني: أنواع النفط ومعايير تسعيره في الأسواق العالمية	**10**
الفرع الثالث: محددات وتقلبات أسعار النفط العالمية	**15**
المطلب الثاني: الإطار المفاهيمي والنظري للاحتياطات الدولية	**22**
الفرع الأول: مفهوم الاحتياطات الدولية ومكوناتها الأساسية	**22**
الفرع الثاني: أهمية الاحتياطات الدولية ودورها في الاستقرار الاقتصادي	**25**
الفرع الثالث: محددات مستوى وكفاية الاحتياطات الدولية	**32**
المبحث الثاني: العلاقة النظرية بين تقلبات أسعار النفط على الاحتياطيات الدولية	**35**
المطلب الأول: قنوات إنتقال أثر أسعار النفط على الإحتياطات الدولية	**35**
المطلب الثاني: أثر الصدمات النفطية على الإحتياطات الدولية	**39**
المبحث الثالث: الدراسات السابقة والقيمة المضافة	**41**
المطلب الأول: الدراسات السابقة باللغة العربية	**41**
المطلب الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية	**44**
المطلب الثالث: القيمة المضافة	**48**
خاتمة الفصل	**49**
الفصل الثاني: تحليل وقياس أثر أسعار النفط العالمية على الإحتياطات الدولية في الجزائر	

تمهيد الفصل الثاني	**51**
المبحث الاول: العلاقة بين تقلبات أسعار النفط والاحتياطيات الدولية في الجزائر (1990–2024)	**52**
المطلب الأول: تحليل تطور أسعار النفط الخام خلال الفترة (1990–2024)	**52**
المطلب الثاني: تحليل تطور الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)	**56**
المطلب الثالث: تحليل العلاقة بين تقلبات أسعار النفط والاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)	**61**
المبحث الثاني: كفاية الاحتياطيات ومؤشراتها في الجزائر	**64**
المطلب الأول: تطور قدرة الاحتياطيات الدولية على تغطية الواردات في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)	**65**
المطلب الثاني: تطور نسبة الاحتياطيات الدولية إلى عرض النقود (M2) في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)	**67**
المطلب الثالث :تطور نسبة الاحتياطيات الدولية إلى الدين الخارجي في الجزائر خلال الفترة(1990–2024)	**70**
المبحث الثالث: الدراسة القياسية لأثر تقلبات أسعار النفط على الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)	**74**
المطلب الأول: توصيف النموذج القياسي ومتغيرات الدراسة	**75**
الفرع الأول: توصيف النموذج القياسي	**75**
الفرع الثاني: تعريف متغيرات الدراسة	**76**
الفرع الثالث: مصادر البيانات	**76**
المطلب الثاني: اختبار خصائص السلاسل الزمنية للمتغيرات	**77**
الفرع الأول: نتائج اختبار الاستقرارية باستخدام اختبار ديكي–فولر الموسع(ADF)	**77**
المطلب الثالث: تقدير نموذج ARDL وتحليل النتائج	**79**
الفرع الأول: اختيار فترات الإبطاء المثلى	**79**
الفرع الثاني: اختبار التكامل المشترك باستخدام اختبار الحدود(Bounds Test)	**80**
الفرع الثالث: تحليل معاملات الأجل الطويل	**82**
المطلب الرابع: تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM) وتحليل ديناميكية الأجل القصير	**86**

الفرع الأول: نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ	**83**
المطلب الخامس: الاختبارات التشخيصية واستقرار النموذج القياسي	**86**
الفرع الأول: اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي(Jarque–Bera Test)	**86**
الفرع الثاني: اختبار الارتباط الذاتي للبواقي (Breusch–Godfrey Serial Correlation LM Test)	**87**
الفرع الثالث: اختبار تجانس التباين(Heteroskedasticity Tests)	**87**
الفرع الرابع: اختبار استقرار النموذج (CUSUM وcusumsq)	**88**
المطلب السادس: مناقشة النتائج في ضوء النظرية الاقتصادية	**89**
المطلب السابع: اختبار فرضيات الدراسة	**92**
خاتمة	
قائمة المراجع	
الملاحق	

فهرس الجداول

الجدول	الصفحة
جدول رقم (01) يوضح تلخيص اهم الدراسات السابقة	**46**
الجدول (02): متوسط أسعار سلة أوبك خلال الفترة (1990–2024)	**53**
الجدول (03): تطور الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)	**57**
الجدول (04): تحليل تطور أسعار النفط والاحتياطيات الدولية في الجزائر (1990–2024)	**61**
الجدول (05): تطور تغطية الاحتياطيات الدولية للواردات في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)	**65**
الجدول (06): تطور نسبة عرض النقود (M2) إلى الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)	**68**
الجدول (07): تطور نسبة الاحتياطيات الدولية إلى إجمالي الدين الخارجي في الجزائر خلال الفترة (1990–2024	**70**
الجدول رقم 08: تعريف متغيرات الدراسة	**76**
الجدول (09): نتائج اختبار الاستقرارية باستخدام اختبار ديكي–فولر الموسع(ADF)	**77**
الجدول (10): النموذج المختار وفق معيار أكايك	**80**
الجدول (11): أهم مؤشرات جودة نموذجARDL	**80**
الجدول (12): نتائج اختبار التكامل المشترك(Bounds Test)	**82**
الجدول (13): نتائج تقدير معاملات الأجل الطويل	**84**
الجدول (14): نتائج نموذج تصحيح الخطأ(ECM)	**87**
جدول (15): نتائج اختبار Jarque–Bera	**90**
جدول (16): نتائج اختبار Breusch–Godfrey	**90**
جدول (17): نتائج اختبار ARCH	**91**
جدول (18): نتائج اختبار Breusch–Pagan–Godfrey	**91**

فهرس الأشكال

فهرس الأشكال

الشكل	الصفحة
الشكل رقم (01) تطور متوسط اسعار النفط خلال الفترة 1990-2024	**54**
الشكل رقم (02) تطور الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة 1990-2024	**58**
الشكل رقم (03) يبين تحليل تطور أسعار النفط والاحتياطيات الدولية في الجزائر (1990-2024)	**62**
الشكل رقم (04): اختبار استقرار النموذج CUSUM وCUSUMSQ	**92**

مقدمة

مقدمة الدراسة

تصنف أسعار النفط من أكثر المتغيرات الاقتصادية الكلية تأثيرًا في اقتصادات الدول المصدّرة للمحروقات، لاسيما الدول التي تعتمد بدرجة كبيرة على العائدات النفطية كمصدر رئيسي للإيرادات العامة والعملات الأجنبية. ونظرًا لما تتسم به الأسواق النفطية العالمية من تقلبات حادة ومتكررة بفعل تغيرات العرض والطلب، والتوترات الجيوسياسية، والأزمات الاقتصادية والمالية العالمية، فإن انعكاسات هذه التقلبات تمتد إلى مختلف المؤشرات الاقتصادية الكلية، وفي مقدمتها الاحتياطات الدولية.

وتكتسي الاحتياطات الدولية أهمية استراتيجية في الاقتصاد الوطني، باعتبارها إحدى أهم أدوات تحقيق الاستقرار النقدي والمالي، إذ تمكّن السلطات النقدية من تمويل الواردات، والوفاء بالالتزامات الخارجية، والتدخل في سوق الصرف لدعم استقرار العملة المحلية، فضلًا عن دورها في تعزيز الثقة في الاقتصاد الوطني لدى المستثمرين والمؤسسات المالية الدولية. ومن ثم، فإن تطور حجم الاحتياطات الدولية يعكس إلى حدّ بعيد قدرة الاقتصاد على مواجهة الصدمات الخارجية والمحافظة على توازنه الخارجي.

وفي هذا السياق، تعتبر الجزائر من الدول التي يرتبط فيها مسار الاحتياطات الدولية ارتباطا وثيقا بتطورات أسعار النفط، بحكم الطبيعة الريعية للاقتصاد الوطني، وهيمنة قطاع المحروقات على الصادرات ومصادر النقد الأجنبي. فقد شهد الاقتصاد الجزائري خلال العقود الأخيرة فترات من الانتعاش المالي تزامنت مع ارتفاع أسعار النفط، أسهمت في تراكم مستويات معتبرة من الاحتياطات الدولية، مقابل فترات من التراجع والانكماش صاحبت انهيارات الأسعار، كما حدث عقب أزمة سنة 2014 ثم أزمة جائحة COVID-19سنة 2020، وهو ما كشف عن هشاشة البنية الاقتصادية تجاه الصدمات النفطية الخارجية.

ورغم تعدد الدراسات التي تناولت أثر أسعار النفط على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية، مثل النمو الاقتصادي، والميزان التجاري، وسعر الصرف، فإن الدراسات التي ركزت بصورة مباشرة على العلاقة بين تقلبات أسعار النفط والاحتياطات الدولية في الجزائر ما تزال محدودة، خاصة تلك التي تعتمد نماذج قياسية حديثة تسمح بتحليل العلاقة في الأجلين القصير والطويل، وقياس ديناميكية انتقال الصدمات النفطية إلى الاحتياطات الرسمية.

وانطلاقًا من ذلك، تبرز أهمية هذه الدراسة التي تسعى إلى تحليل أثر تقلبات أسعار النفط على الاحتياطات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)، بالاعتماد على أدوات الاقتصاد القياسي الملائمة لطبيعة البيانات الزمنية، وذلك بهدف تحديد طبيعة العلاقة بين المتغيرين، واتجاهها، ومدى

استدامتها في الأجلين القصير والطويل .كما تستمد الدراسة أهميتها التطبيقية من كون نتائجها قد تسهم في دعم صانعي السياسات الاقتصادية والنقدية في الجزائر، من خلال اقتراح آليات فعالة لتعزيز إدارة الاحتياطات الدولية، وتقليص درجة التبعية لعائدات المحروقات، وتدعيم مسار التنويع الاقتصادي، بما يضمن قدرًا أكبر من الاستقرار الاقتصادي والقدرة على مواجهة الأزمات الخارجية.

الإشكالية الرئيسية

إلى أي مدى تؤثر تقلبات أسعار النفط في الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)، وهل توجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين الاحتياطيات الدولية وأسعار النفط في ظل تأثير الواردات والناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف؟

للإجابة عن الإشكالية الرئيسة، تسعى الدراسة إلى معالجة الأسئلة الفرعية الآتية:

- ما طبيعة واتجاه العلاقة بين تقلبات أسعار النفط والاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)؟
- هل توجد علاقة تكامل مشترك (توازنية طويلة الأجل) بين الاحتياطيات الدولية وأسعار النفط والواردات والناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف؟
- ما طبيعة أثر أسعار النفط على الاحتياطيات الدولية في الأجلين القصير والطويل؟
- ما مدى تأثير الواردات في الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال فترة الدراسة؟
- ما أثر الناتج المحلي الإجمالي على الاحتياطيات الدولية في الجزائر؟
- ما أثر تغيرات سعر الصرف على الاحتياطيات الدولية في الجزائر؟
- ما مدى سرعة تصحيح الاختلالات قصيرة الأجل والعودة إلى التوازن طويل الأجل بعد حدوث الصدمات النفطية؟

فرضيات الدراسة:

الفرضية الرئيسية

في ضوء الإشكالية والأدبيات الاقتصادية، تنطلق الدراسة من الفرضية الرئيسة الآتية:

توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تقلبات أسعار النفط والاحتياطيات الدولية في الجزائر، كما توجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين الاحتياطيات الدولية وأسعار النفط والواردات والناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف خلال الفترة (1990–2024).

الفرضيات الفرعية

الفرضية الفرعية الأولى: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تقلبات أسعار النفط والاحتياطيات الدولية في الجزائر في الأجلين القصير والطويل.

الفرضية الفرعية الثانية: توجد علاقة تكامل مشترك (Cointegration) بين الاحتياطيات الدولية وأسعار النفط والواردات والناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف.

الفرضية الفرعية الثالثة: يؤثر حجم الواردات تأثيرا معنويا في الاحتياطيات الدولية في الجزائر.

الفرضية الفرعية الرابعة: يؤثر الناتج المحلي الإجمالي تأثيرًا معنويًا في الاحتياطيات الدولية في الجزائر.

الفرضية الفرعية الخامسة: يؤثر سعر الصرف تأثيرًا معنويًا في الاحتياطيات الدولية في الجزائر.

الفرضية الفرعية السادسة: توجد آلية لتصحيح الاختلالات قصيرة الأجل بما يضمن عودة الاحتياطيات الدولية إلى مستوى التوازن طويل الأجل بعد التعرض للصدمات الاقتصادية.

أهمية الدراسة

تنبع أهمية هذه الدراسة من الجوانب التالية:

- أهمية موضوع النفط باعتباره المورد الأساسي للاقتصاد الجزائري؛
- أهمية الاحتياطات الدولية كأداة لضمان الاستقرار النقدي والمالي؛
- إبراز مدى هشاشة الاقتصاد الجزائري تجاه الصدمات النفطية الخارجية؛
- توفير نتائج قياسية تساعد صناع القرار في رسم السياسات الاقتصادية؛
- إثراء الأدبيات الاقتصادية المتعلقة بالاقتصادات الريعية والدول النفطية .

أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى:

- توضيح الإطار النظري لأسعار النفط والاحتياطات الدولية؛
- تحليل تطور أسعار النفط والاحتياطات الدولية في الجزائر؛
- قياس أثر تقلبات أسعار النفط على الاحتياطات الدولية باستخدام نموذج قياسي مناسب؛
- اختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرين؛
- تقديم توصيات لتعزيز الاستقرار الاقتصادي وتقليص التبعية النفطية .

أسباب اختيار الموضوع

أولا: الأسباب الذاتية

- الاهتمام الشخصي بمواضيع الاقتصاد الكلي والاقتصاد الجزائري؛
- الرغبة في دراسة أحد أهم التحديات الاقتصادية التي تواجه الجزائر؛

- الميل إلى استخدام النماذج القياسية في تفسير الظواهر الاقتصادية .

ثانيا: الأسباب الموضوعية

- أهمية النفط في تمويل الاقتصاد الجزائري؛
- تراجع الاحتياطات الدولية في السنوات الأخيرة.؛
- الحاجة إلى اقتراح حلول عملية لتنويع مصادر النقد الأجنبي؛
- ندرة الدراسات الحديثة التي تربط المتغيرين في السياق الجزائري .

منهج الدراسة

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري، من خلال عرض المفاهيم المرتبطة بأسعار النفط والاحتياطات الدولية وتحليل تطورهما، كما تم الاعتماد على المنهج القياسي الكمي في الجانب التطبيقي باستخدام البيانات الزمنية، وذلك من خلال توظيف اختبارات الاستقرارية، التكامل المشترك، ونموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) أو النماذج المناسبة لطبيعة البيانات، قصد قياس أثر أسعار النفط على الاحتياطات الدولية في الجزائر.

الفصل الأول:

الإطار النظري لأسعار النفط والاحتياطيات الدولية

تمهيد الفصل الأول:

يعتبر النفط من أهم الموارد الاستراتيجية التي تشكل ركيزة أساسية في الاقتصاد العالمي، نظرا لدوره المحوري في تلبية احتياجات الطاقة وتحريك عجلة النمو الاقتصادي، خاصة في الدول الريعية التي تعتمد بشكل كبير على عائداته في تمويل الإنفاق العام وتدعيم احتياطاتها الدولية. كما تُعدّ أسعار النفط من أكثر المتغيرات الاقتصادية تقلباً وتأثيراً في المؤشرات الكلية، إذ تنعكس تحركاتها بشكل مباشر على الميزان التجاري، وميزان المدفوعات، وسعر الصرف، ومستوى الاحتياطيات الدولية، الأمر الذي يجعل دراستها ذات أهمية نظرية وتطبيقية بالغة في التحليل الاقتصادي الكلي. ومن هذا المنطلق، تبرز ضرورة الإحاطة بالإطار المفاهيمي والنظري لأسعار النفط وخصائصها الاقتصادية، ومعايير تسعيرها في الأسواق العالمية، إضافة إلى محدداتها وتقلباتها، لما لذلك من دور أساسي في فهم طبيعة العلاقة بين أسعار النفط والاحتياطيات الدولية.

وعليه، يهدف هذا الفصل إلى تقديم أساس نظري متكامل حول أسعار النفط والاحتياطيات الدولية من خلال تحليل المفاهيم المرتبطة بهما وتوضيح أهم خصائصهما الاقتصادية والعوامل المؤثرة فيهما. ولتحقيق ذلك تم تقسيم الفصل إلى مبحثين رئيسيين؛ حيث يتناول:

المبحث الأول الإطار المفاهيمي والنظري لأسعار النفط من خلال التطرق إلى مفهوم أسعار النفط وخصائصها الاقتصادية، وأنواع النفط ومعايير تسعيره في الأسواق العالمية، إضافة إلى محددات وتقلبات أسعار النفط العالمية. المبحث الثاني فيُخصص للإطار المفاهيمي والنظري للاحتياطيات الدولية، من حيث تعريفها وأهميتها وأنواعها ومحددات تكوينها ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي، وذلك تمهيداً لفهم العلاقة النظرية بين أسعار النفط والاحتياطيات الدولية.

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي والنظري لأسعار النفط والاحتياطيات

تعتبر أسعار النفط من أهم المؤشرات الاقتصادية العالمية التي تعكس توازنات السوق الدولية للطاقة، لما لها من تأثير مباشر في النشاط الاقتصادي العالمي، لاسيما في الدول المنتجة والمصدرة للنفط. فالنفط سلعة استراتيجية تخضع أسعارها لجملة من العوامل الاقتصادية والسياسية والمؤسسية، مثل العرض والطلب العالميين، وتكاليف الإنتاج، وهيكل السوق النفطية، إضافة إلى الأزمات الجيوسياسية والتطورات التكنولوجية. كما تتميز أسعار النفط بدرجة عالية من التقلب وعدم الاستقرار، الأمر الذي ينعكس على الإيرادات النفطية والمالية العامة والاحتياطيات الدولية للدول الريعية.

ومن هذا المنطلق، يهدف هذا المبحث إلى تقديم إطار مفاهيمي ونظري شامل حول أسعار النفط من خلال التطرق إلى مفهوم أسعار النفط وخصائصها الاقتصادية، وأنواع النفط ومعايير تسعيره في الأسواق العالمية، إضافة إلى محددات وتقلبات أسعار النفط العالمية، بما يساعد على فهم طبيعة سلوكها في السوق الدولية وأثرها في المتغيرات الاقتصادية الكلية.

المطلب الأول: الإطار المفاهيمي والنظري لأسعار النفط

الفرع الاول: مفهوم أسعار النفط وخصائصها الاقتصادية

قبل التطرق إلى مفهوم أسعار النفط، يجدر أولًا توضيح مصطلح "النفط" نفسه، إذ يعود أصل هذه الكلمة إلى اللفظ اللاتيني "Petroleum"، وهو مركب من مقطعين"Petra" بمعنى الصخر، و"Oleum" بمعنى الزيت، ليكون المعنى الحرفي للكلمة "زيت الصخر"، أو "زيت الحجر".[1]لأنه كان يُلاحظ أنه يخرج من الصخور في باطن الأرض.

وقد انتقل هذا المصطلح إلى عدد من اللغات الأوروبية، حيث يُستعمل في اللغة الفرنسية بصيغة Pétrole، وفي اللغة الإنجليزية بصيغتيPetroleum وPétrole. أما في اللغة العربية فقد استُخدم مصطلح البترول بوصفه تعريبا للكلمة الأوروبية المتداولة، في حين أن كلمة النفط تُعد كلمة عربية قديمة استُعملت في المعاجم العربية للدلالة على المادة نفسها. وبالتالي فإن الفرق بين المصطلحين يتمثل في أن النفط مصطلح عربي أصيل، بينما البترول مصطلح معرَّب مأخوذ من الكلمة اللاتينية Petroleumالتي تعني حرفيا "زيت الصخر ."

1. مفهوم أسعار النفط

1.1 تعريف النفط

ينظر إلى النفط في حالته الغازية على أنه مزيج من الهيدروكربونات الغازية يُعرف بالغاز الطبيعي (Natural Gas)، ويتكوّن من مجموعة من الغازات أهمها الميثان والإيثان والبروبان والبيوتان، إضافة

[1] صلاح يحياوي، فاروق الصوفي، **سياسات في تصنيع النفط**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1981، ص 01.

إلى نسب متفاوتة من النيتروجين وثاني أكسيد الكربون والكبريت. ويُعدّ الميثان المكوّن الرئيس للغاز الطبيعي إذ تتراوح نسبته عادة بين 70% و90%. ويمكن تحويل الغاز الطبيعي إلى الحالة السائلة عبر عملية التسييل، وذلك بتعريضه لضغط مرتفع ودرجات حرارة منخفضة، ما يسهّل نقله وتخزينه.[1]

يعد النفط في حالته السائلة مزيجًا من الهيدروكربونات السائلة يُعرف بالنفط الخام، وهو مادة ذات رائحة مميزة ويتراوح لونها بين الأسود والأخضر والبني والأصفر. كما يتميز النفط الخام بدرجات متفاوتة من اللزوجة، ترتبط أساسًا بكثافته النوعية وتركيبه الكيميائي. وتُعدّ الكثافة النوعية للنفط الخام انعكاسًا لمحتواه من ذرات الكربون وطول سلاسل الهيدروكربونات؛ فكلما ارتفعت نسبة المركبات الثقيلة الغنية بالكربون ازداد ثقل النفط وكثافته النوعية وارتفعت لزوجته، والعكس صحيح في حالة النفط الخفيف.. [2]

1.2 تعريف أسعار النفط

يعرف السعر النفطي على أنه:" قيمة المادة أو السلعة البترولية يعبر عنها بالنقد"، خلال فترة زمنية محددة وتحت تأثير مجموعة عوامل إقتصادية، إجتماعية، سياسية ومناخية...الخ.[3]

لقد تطور السعر البترولي منذ اكتشافه تجاريا بتطور السوق البترولية، حيث كان في بداية اكتشافه يحدد عند آبار النفط وهذا في ظل "احتكار قلة" ساد السوق البترولية، ليتحدد بعدها في الموانئ، حيث تم إكتشاف واتساع صناعة النفط في بلدان عديدة، لكن سرعان ما تحول إلى سعر احتكاري وهذا نتيجة احتكار شركات قليلة السوق البترولية، التي سعت إلى تعظيم أرباحها، ليتطور بعدها إلى سعر تنافسي يخضع لعوامل الطلب والعرض، وهذا لدخول عدة بلدان منتجة للنفط السوق البترولية.[4]

السعر هو متغير نقدي يعبّر عن القيمة التبادلية للسلع والخدمات، ويتشكل نتيجة توازن العرض والطلب في السوق، ويؤدي دورا محوريا في توجيه آليات السوق نحو الاستخدام الكفء للموارد الاقتصادية.[5]

كذلك يعرف على أنه:" القيمة أو الصور النقدية لبرميل النفط الخام بالمقياس الأمريكي للبرميل". [6]

---

[1] محمد أحمد الدوري، **محاضرات في الاقتصاد البترولي**، جامعة عنابة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1983، ص 09

[2] نفس المرجع، ص 8.

[3] نفس المرجع، ص 34.

[4] العمري علي، **دراسة تأثير تطورات أسعار النفط الخام على النمو الاقتصادي، دراسة حالة الجزائر (1970-2006)**، رسالة ماجيستير، جامعة الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2007-2008، ص 04.

[5] دردوري رابح، صرارمة عبد الوحيد، **أثر أسعار النفط على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة ما بين (1970-2020)**، دراسة قياسية تحليلة بإستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، المجلد 14، العدد 01، 2021، ص 414.

[6] جواد شاكر فريح، ومحمد معطش العنزي، **قياس أثر التطورات في أسعار النفط على النمو الاقتصادي في دولة الكويت، دراسة تطبيقية للمدة بين (1990-2015)**، المؤتمر العلمي الأكاديمي الدولي التاسع بعنوان: "الإتجاهات المعاصرة في العلوم الاجتماعية، الإنسانية والطبيعية، إسطنبول، تركيا، 17-18 يوليو/ تموز 2018، ص 1577.

2. خصائص أسعار النفط الاقتصادية

يتميّز النفط بوصفه مورداً اقتصادياً استراتيجياً بعدد من الخصائص التي تميّزه عن بقية الموارد الطبيعية، وتجعله ذا تأثير عميق في الاقتصاديات الوطنية والعالمية. ويمكن إجمال أهم خصائصه الاقتصادية فيما يلي:

- **التقلب الحاد في الأسعار والإيرادات:** تُعد أسعار النفط من أكثر الأسعار تقلباً في الأسواق العالمية نتيجة تأثرها بعوامل متعددة مثل العرض والطلب العالميين، الأزمات الجيوسياسية، قرارات الإنتاج، والنمو الاقتصادي الدولي. لذلك يصعب التنبؤ بها على المدى المتوسط والطويل، وهو ما يجعل إيرادات الدول النفطية غير مستقرة.

وقد أكدت دراسات اقتصادية أن أسعار النفط "تتميز بعدم الثبات والتقلب الشديد من فترة إلى أخرى"، مما ينعكس مباشرة على اقتصادات الدول الريعية المعتمدة عليه؛ كما أن تقلب الأسعار يؤثر مباشرة في الموازنات العامة للدول النفطية، حيث يؤدي ارتفاعها إلى توسع الإنفاق، بينما يسبب انخفاضها عجزا ماليا واضطرابا في السياسات الاقتصادية؛[1]

- **مورد طبيعي غير متجدد:** النفط مورد طبيعي قابل للنضوب لأنه يتكون عبر ملايين السنين، ولا يمكن تعويضه في الأجل الاقتصادي القصير. لذلك فإن استغلاله المفرط يؤدي إلى استنزاف الثروة الوطنية، مما يفرض على الدول النفطية ضرورة إدارة عائداته بما يحقق العدالة بين الأجيال الحاضرة والمستقبلية. وتنبع من هذه الخاصية أهمية إنشاء الصناديق السيادية النفطية والادخار من الإيرادات النفطية لمواجهة مرحلة ما بعد نضوب المورد؛[2]

- **الأهمية الاستراتيجية في الاقتصاد العالمي:** يمثل النفط أهم مصدر للطاقة في العالم، كما يدخل في صناعات عديدة، مما يجعله سلعة استراتيجية ذات تأثير مباشر في النمو الاقتصادي العالمي والتجارة الدولية. وقد أظهرت دراسات قياسية وجود علاقة طويلة الأجل بين أسعار النفط والنمو الاقتصادي والقطاعات الإنتاجية، بما يؤكد مكانته كمحرك رئيسي للاقتصاد الكلي؛[3]

- **خضوعه لسوق احتكار القلة:** يختلف سوق النفط عن الأسواق التنافسية، إذ تسيطر عليه مجموعة محدودة من الدول والشركات الكبرى المنتجة، مما يمنحها قدرة نسبية على التأثير في مستويات الإنتاج

---

[1] زايدي حسيبة، بن سماعين حياة، **أزمة أسعار النفط 2015 وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر**، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد 05، 2016، ص 213.

[2] زينب عبد الكاظم حسن، **أثر تغير أسعار النفط في مكونات قانون الموازنة العامة (العراق نموذجاً)**، International Journal on Humanities and Social Sciences، العدد 66، 2025، ص217.
DOI: https://doi.org/10.33193/IJoHSS.66.2025.834

[3] العمري علي، **دراسة تأثير تطورات أسعار النفط الخام على النمو الاقتصادي، دراسة حالة الجزائر(1970-2006)**، نفس المرجع السابق، ص 10.

والأسعار العالمية. وتشير الدراسات إلى أن طبيعة سوق النفط تقوم على "احتكار القلة"، حيث تقوم جهات محدودة بدور قيادي في تحديد سقوف الإنتاج وبالتالي الأسعار؛[1]

– **الاعتماد الريعي للاقتصادات النفطية:** في العديد من الدول النامية، يشكل النفط المصدر الأساسي للإيرادات العامة والصادرات، وهو ما يؤدي إلى نشوء اقتصاد ريعي يعتمد على مورد واحد. وقد بيّنت الدراسات أن تقلب أسعار النفط ينعكس بقوة على المتغيرات الاقتصادية الكلية للدول النفطية التي تعتمد عليه بدرجة كبيرة؛[2]

– **الحساسية الشديدة للعوامل السياسية والاقتصادية العالمية:** أسعار النفط تتأثر بعوامل غير اقتصادية أيضاً مثل الحروب، العقوبات، التوترات الجيوسياسية، واتفاقات الإنتاج، إضافة إلى دور المضاربات والأسواق المالية، مما يزيد من عدم اليقين في أسواقه ويعزز تقلبه[3].

يتضح أن النفط يتمتع بخصائص اقتصادية فريدة تتمثل في تقلب أسعاره، ونضوبه، وأهميته الاستراتيجية، وخضوع سوقه لاحتكار القلة، واعتماد العديد من الدول عليه كمصدر ريعي رئيسي. وهذه الخصائص تجعل إدارة عائداته تحدياً أساسياً للدول النفطية، وتفرض ضرورة تبني سياسات مالية واقتصادية تحقق الاستقرار والاستدامة والتنويع الاقتصادي.

الفرع الثاني: أنواع النفط ومعايير تسعيره في الأسواق العالمية

يتميز النفط الخام بتنوع أنواعه واختلاف خصائصه الفيزيائية والكيميائية من منطقة إلى أخرى، الأمر الذي ينعكس على جودته وقيمته الاقتصادية في الأسواق العالمية. كما أن تسعير النفط لا يعتمد على عامل واحد، بل يخضع لمجموعة من المعايير الاقتصادية والفنية والسياسية التي تتداخل في تحديد سعره، مثل جودة النفط، وهيكل السوق النفطية، ومستويات العرض والطلب، إضافة إلى دور السياسات الإنتاجية للدول المنتجة. لذلك، فإن فهم أنواع النفط ومعايير تسعيره يُعدّ أساسًا لتحليل تطورات الأسعار النفطية في السوق الدولية.

1. أنواع النفط

يتباين النفط في خصائصه وأنواعه من منطقة إلى أخرى ومن دولة إلى أخرى، بل إن الاختلاف قد يظهر حتى داخل الحقل النفطي الواحد، حيث لا يكون النفط المستخرج متجانسا في تركيبه، وإنما قد تتعدد أنواعه تبعا للخصائص الجيولوجية والتكوينية للمكمن. فمثلًا يختلف النفط المستخرج في أوروبا عن نظيره في إفريقيا، [4]كما قد يختلف النفط العربي المنتج في آسيا عن النفط العربي المنتج في إفريقيا من

---

[1] عبد الله خالد الصالحين الشلوي، **قياس أثر أسعار النفط العالمية على قطاع الصناعة التحويلية في ليبيا**، مجلة جامعة درنة للعلوم الإنسانية والاجتماعية، المجلد03، العدد5، 2025، ص 03.

[2] نفس المرجع، نفس الصفحة.

[3] نفس المرجع، ص 04.

[4] أمينة مخلفي، **مدخل إلى الاقتصاد البترولي (إقتصاد النفط)**، الجزء الأول، محاضرات لفائدة تخصص إقتصاد وتسيير، جامعة قاصدي مرباح-ورقلة، الجزائر، 2014، ص 13.

حيث التركيب والخواص. كما ويصنف تبعا لتركيبه الكيميائي إلى عدة أنواع رئيسية، فقد يكون نفطا بارافينيًا يتميز بارتفاع نسبة المركبات الهيدروكربونية البارافينية، أو نفطا نافثينيا غنيا بالمركبات النافثينية، أو نفطًا أسفلتيًا (عطريا/أروماتيا) يحتوي على نسب مرتفعة من المركبات العطرية الثقيلة. كما يصنف النفط أيضًا وفق خصائصه الفيزيائية، مثل درجة الكثافة النوعية التي على أساسها يُميَّز بين النفط الخفيف والمتوسط والثقيل، وكذلك وفق محتواه من الكبريت، حيث يُعرف النفط منخفض الكبريت بالنفط الحلو، في حين يطلق وصف النفط المر على النفط مرتفع الكبريت[1].

إن التباين في أنواع النفط الخام وخصائصه الفيزيائية والكيميائية يترتب عليه جملة من الآثار المهمة في الصناعة النفطية والنشاط الاقتصادي المرتبط بها. ومن أبرز هذه الآثار ما يأتي:[2]

- **التأثير في قيمة النفط وسعره:** تختلف القيمة السوقية للنفط تبعا لنوعه وجودته، حيث يميل النفط الخفيف منخفض الكبريت إلى تحقيق أسعار أعلى مقارنة بالنفط الثقيل مرتفع الكبريت، نظرًا لسهولة تكريره وارتفاع مردوده من المنتجات عالية القيمة؛

- **التأثير في الكلفة الإنتاجية وتقنيات التكرير:** تنعكس خصائص النفط الخام، من حيث درجة النقاوة ومحتوى الشوائب والكبريت، على تكاليف الإنتاج والمعالجة، كما تحدد طبيعة عمليات التكرير المطلوبة ونوعية المصافي الملائمة لمعالجته. فكلما كان النفط أثقل وأكثر احتواءً على الشوائب، ازدادت الحاجة إلى تقنيات تكرير متقدمة وارتفعت الكلفة التشغيلية؛

- **التأثير في هيكل العرض النفطي ومخرجات المصب:** يؤثر نوع النفط في كمية ونوعية المشتقات النفطية الممكن الحصول عليها عند التكرير، أي فيما يعرف بمردود المنتجات النفطية. فتركيب النفط يحدد نسب إنتاج المشتقات الخفيفة مثل البنزين والديزل، أو المشتقات الثقيلة مثل الوقود الثقيل والزيوت، وهو ما ينعكس على جانب العرض في صناعة التكرير والبتروكيماويات.

ومن ثم، لا يمكن استخدام النفط الخام مباشرة في صورته الطبيعية، بل يتطلب إخضاعه لعمليات التصفية والتكرير لتحويله إلى منتجات نفطية متعددة تختلف في قيمتها الاقتصادية والحرارية وفي نطاق استعمالاتها. فبعض المشتقات يتميز بقيمة سعرية وحرارية مرتفعة وتعدد في مجالات الاستخدام، في حين يتسم بعضها الآخر بانخفاض القيمة ومحدودية الاستعمال، تبعًا لخصائصه الفيزيائية والكيميائية ودرجة الطلب عليه في الأسواق[3].

2. معايير تسعير النفط في الأسواق العالمية

يعتبر تسعير النفط في الأسواق العالمية عملية معقدة تتداخل فيها عوامل اقتصادية وفنية وسياسية ومؤسسية، إذ لا يخضع سعر النفط لقوى العرض والطلب فقط، بل يتأثر كذلك باعتبارات احتكارية

[1] أمينة مخلفي، **نفس المرجع**، نفس الصفحة.
[2] محمد أحمد الدوري، **محاضرات في الاقتصاد البترولي**، نفس المرجع السابق، ص 13-14.
[3] محمد أحمد الدوري، **نفس المرجع**، ص 15.

واستراتيجية مرتبطة ببنية السوق النفطية الدولية. وتستند عملية التسعير إلى مجموعة من المعايير والمؤشرات التي تُستخدم لتحديد القيمة النقدية لبرميل النفط الخام في السوق العالمية.

1.2. أنواع الأسعار النفطية كمعيار للتسعير

اعتمدت الصناعة النفطية عدة أنواع من الأسعار تستخدم كمرجع لتحديد سعر النفط، ومن أهمها[1]:

- **السعر المعلن** :يقصد به السعر الرسمي الذي تقوم بتحديده الشركات النفطية الكبرى أو الدول المنتجة للنفط الخام، ويعد من أوائل أشكال التسعير المنظم في الصناعة النفطية، إذ ظهر لأول مرة في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1880. وقد استُخدم هذا السعر بوصفه مرجعاً أساسياً في احتساب الضرائب والإتاوات والعوائد النفطية المستحقة للدول المالكة للموارد، كما شكّل لفترة طويلة الأساس الذي تُبنى عليه معاملات بيع النفط الخام في العقود طويلة الأجل. ورغم تراجع أهميته النسبية مع تطور أسواق النفط الفورية وظهور الخامات القياسية العالمية، فإنه ظل أداة محاسبية ومالية مهمة في تحديد الإيرادات النفطية وتنظيم العلاقة بين الشركات المستغلة والدول المنتجة؛

- **السعر المتحقق** :هو السعر الفعلي الذي تتحقق به مبيعات النفط بعد احتساب جميع الحسومات التجارية، الخصومات التعاقدية، والتسهيلات المالية المقدمة للمشترين، مثل فترة الدفع الممتدة أو الدعم اللوجستي. يمثل هذا السعر معيارًا واقعيًا لأداء السوق، وغالبًا ما يكون أقل من السعر المعلن رسميًا أو السعر المرجعي المعتمد من قبل الدولة أو شركات النفط. ويُستخدم السعر المتحقق في التحليلات الاقتصادية والمالية لتقييم عائدات النفط الفعلية، دراسة كفاءة استراتيجيات التسعير، ومقارنة الأداء بين الأسواق المختلفة، كما يعكس أثر السياسات التجارية والتنافسية على العائدات النفطية؛

- **سعر الإشارة** :يمثل متوسطا بين السعر المعلن والسعر المتحقق، ويستخدم لتوزيع العوائد بين الشركات والدول المنتجة؛

- **سعر الكلفة الضريبية** :يعادل تكلفة إنتاج برميل النفط مضافًا إليها الضرائب، ويُعدّ حدًا أدنى لا يمكن البيع دونه دون خسارة؛

- **السعر الفوري (الآني)** :هو السعر المتداول لحظيا في السوق الحرة نتيجة التفاعل المباشر بين العرض والطلب[2].

وتعتبر هذه الأنواع من الأسعار مؤشرات أساسية تُستخدم في تحديد القيمة السوقية للنفط الخام في التجارة الدولية .

---

[1] محمد علي حميد مجيد، **تحليل اتجاهات سعر النفط والعوامل المؤثرة فيه**، مجلة الإدارة والإقتصاد، المجلد6، العدد 24، 2017، ص 233.

[2] محمد علي حميد مجيد، **نفس المرجع**، ص 234.

2.2. معايير هيكل السوق النفطية

يتحدد سعر النفط على المستوى العالمي وفق طبيعة السوق النفطية الدولية، التي شهدت تاريخيا مرحلتين أساسيتين. المرحلة الأولى تميزت بسيطرة الشركات النفطية الكبرى، حيث كانت هذه الشركات تحدد الأسعار بما يتوافق مع مصالحها الاستراتيجية، معتمدين بشكل خاص على نظام "نقطة الأساس" المرتبط بأسعار خليج المكسيك، بغض النظر عن مصدر النفط أو تكاليف إنتاجه. أما المرحلة الثانية فقد بدأت بعد تأسيس منظمة الدول المصدرة للنفط (أوبك) سنة 1960، حيث شرعت الدول المنتجة في المشاركة الفعلية في تحديد الأسعار، وتمكنت من تثبيت السعر المعلن ومنع تخفيضه لفترة طويلة، مما جعل هذا السعر يشكل مرجعًا أساسيًا لتقدير العوائد النفطية للدول المنتجة. ومن بين هذه المعايير:

- **معايير اقتصادية مؤثرة في تسعير النفط**

يتحدد سعر النفط في الأسواق العالمية وفق مجموعة من العوامل الاقتصادية، أهمها[1]:

- **حجم الطلب العالمي على الطاقة والنفط** :يُعدّ مستوى الطلب العالمي على النفط ومصادر الطاقة من المحددات الأساسية لأسعاره في الأسواق الدولية، إذ يؤدي تزايد الطلب المرتبط بالنمو الاقتصادي والتوسع الصناعي وارتفاع استهلاك النقل والطاقة إلى ضغوط تصاعدية على الأسعار، في حين يسهم تباطؤ النشاط الاقتصادي أو التحول نحو مصادر طاقة بديلة في تقليص الطلب ومن ثم ممارسة ضغوط نزولية على الأسعار النفطية؛
- **مستوى العرض والإنتاج لدى الدول المنتجة** :يُمثل حجم العرض النفطي وكميات الإنتاج التي تضخها الدول المنتجة في السوق العالمية عاملًا حاسمًا في تحديد أسعار النفط، إذ يؤدي ارتفاع مستويات الإنتاج وتوافر المعروض إلى ضغوط نزولية على الأسعار، بينما يسهم تقييد الإنتاج أو حدوث اضطرابات في الإمدادات نتيجة عوامل تقنية أو جيوسياسية في تقليص المعروض وارتفاع الأسعار. كما تؤثر سياسات إدارة الإنتاج لدى الدول المصدرة في استقرار السوق وتوازنها، ومن ثم في الاتجاه العام للأسعار النفطية؛
- **تكاليف الإنتاج والنقل والتكرير** :تعد التكاليف المرتبطة باستخراج النفط ونقله وتكريره من المحددات الجوهرية في تكوين سعره، إذ تمثل الإطار الاقتصادي الذي يحدد الحد الأدنى المقبول للبيع ويؤثر في هوامش الربحية لدى الدول والشركات المنتجة. فارتفاع تكاليف الاستخراج، أو المسافات البحرية والبرية للنقل، أو متطلبات التكرير المعقدة، ينعكس في اتجاه تصاعدي على الأسعار، في حين تسهم الكفاءة التشغيلية والبنية التحتية المتطورة وانخفاض تكاليف الإنتاج في تعزيز القدرة التنافسية وخفض الضغوط السعرية؛

[1] عبد الله بن حمد العطية، **أسعار النفط ودور أوبك وسياستها تجاه الأسعار**، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، ملف ندوة تداعيات هبوط أسعار النفط على البلدان المصدرة، الدوحة، 2015.

- **درجة جودة النفط (الكثافة ونسبة الكبريت)** :تُعدّ الخصائص الفيزيائية والكيميائية للنفط الخام، ولا سيما درجة كثافته ومحتواه من الكبريت، من العوامل المؤثرة في تحديد قيمته السعرية في الأسواق العالمية. فالنفط الخفيفة منخفضة الكبريت (الحلوة) تحظى عادةً بأسعار أعلى نظرًا لسهولة تكريرها وارتفاع مردودها من المشتقات النفطية عالية القيمة، في حين تُسعَّر النفط الثقيلة مرتفعة الكبريت (الحامضة) عند مستويات أدنى بسبب ارتفاع تكاليف معالجتها وتكريرها ومتطلبات إزالة الكبريت منها؛
- **حجم الاحتياطيات النفطية** :يُعدّ حجم الاحتياطيات المؤكدة من النفط لدى الدول المنتجة عاملًا مؤثرًا في التوقعات طويلة الأجل لأسعار النفط واستقرار إمداداته، إذ تسهم الاحتياطيات الكبيرة في تعزيز الثقة بقدرة السوق على تلبية الطلب المستقبلي، مما يحدّ من الضغوط التصاعدية على الأسعار، بينما يثير محدود الاحتياطيات أو تراجعها مخاوف تتعلق بأمن الإمدادات، وهو ما قد يدفع الأسعار نحو الارتفاع. كما يؤثر توزيع الاحتياطيات جغرافيًا ودرجة سهولة استخراجها في تقدير الكلفة الحدية للإنتاج، ومن ثم في هيكل الأسعار النفطية على المدى الطويل.[1]

وتتفاعل هذه العوامل الاقتصادية مجتمعةً في إطار علاقات العرض والطلب لتحديد السعر التوازني للنفط في السوق الدولية، بما يعكس التوازن بين احتياجات الاستهلاك العالمي وقدرات الإمداد والتكاليف المرتبطة بالإنتاج والتكرير.

- **معايير سياسية ومؤسسية**

تلعب الاعتبارات السياسية والمؤسسية دورًا مهمًا في تسعير النفط، ومن أبرزها[2]:

- **سياسات منظمة الأوبك في تحديد الإنتاج والأسعار** :تُعدّ السياسات الإنتاجية والتسعيرية التي تنتهجها منظمة الدول المصدرة للنفط (أوبك) من العوامل المؤسسية المؤثرة في تكوين أسعار النفط العالمية، إذ تسعى المنظمة إلى إدارة مستويات الإنتاج لدى الدول الأعضاء بما يحقق التوازن بين العرض والطلب ويحافظ على استقرار السوق النفطية. وتؤدي قرارات خفض الإنتاج أو زيادته، وكذلك آليات الحصص الإنتاجية والتنسيق مع الدول المنتجة من خارج المنظمة، دورًا مباشرًا في توجيه اتجاهات الأسعار صعودًا أو هبوطًا، بما يعكس أهداف الدول المنتجة في حماية عائداتها وتعزيز استقرار الأسواق النفطية الدولية؛
- **الأزمات الجيوسياسية والحروب النفطية** :تُعدّ الاضطرابات الجيوسياسية والنزاعات المرتبطة بالمناطق النفطية أو بممرات نقل الطاقة من العوامل المؤثرة في تقلبات أسعار النفط العالمية، إذ تؤدي الحروب والصراعات والعقوبات الاقتصادية إلى تعطّل الإمدادات أو تهديد استمراريتها، مما

[1] عبد الله بن حمد العطية، **نفس المرجع**.

[2] عبد الله حسين، **مستقبل النفط العربي**، مركز دراسات الوحدة العربي، ط1، بيروت، 2000، ص 101.

يخلق حالة من عدم اليقين في الأسواق ويدفع الأسعار نحو الارتفاع. كما قد تنشأ ما يُعرف بالحروب النفطية، حيث تستخدم بعض الدول سياسات إنتاجية أو تسعيرية تنافسية حادة بهدف الحفاظ على الحصص السوقية أو التأثير في المنتجين الآخرين، وهو ما يفضي إلى ضغوط نزولية على الأسعار وتقلبات حادة في السوق النفطية الدولية؛

- **سياسات الدول الصناعية المستهلكة** :تؤثر السياسات الاقتصادية والاستراتيجية للدول الصناعية الكبرى المستهلكة للنفط على الأسعار العالمية، سواء من خلال تنظيم الطلب على الطاقة، أو تحفيز استخدام بدائل الطاقة، أو إدارة المخزونات الاستراتيجية من النفط الخام. كما يمكن لهذه الدول التدخل في الأسواق عبر سياسات تجارية أو مالية تؤثر على التوازن بين العرض والطلب، بما يؤدي إلى تعديل اتجاهات الأسعار على المدى القصير والطويل. وتُعتبر هذه السياسات عاملاً مهمًا في تقييم قدرة الأسواق على امتصاص الصدمات النفطية وضبط التقلبات السعرية؛
- **الاتفاقيات بين الدول المنتجة والشركات النفطية** :تلعب الاتفاقيات والتعاقدات المبرمة بين الدول المنتجة للنفط والشركات النفطية الدولية دورًا محوريًا في تحديد الأسعار العالمية والإنتاج النفطي. فهذه الاتفاقيات تحدد حصص الإنتاج، وشروط التصدير، وأساليب التسعير، وكذلك الالتزامات المالية المتعلقة بالضرائب والرسوم والعوائد، وهو ما يساهم في استقرار السوق وتقليل تقلبات الأسعار. كما تؤثر طبيعة هذه العقود، سواء كانت عقود امتياز، عقود مشاركة في الإنتاج، أو عقود خدمات فنية، على توزيع المخاطر والعوائد بين الأطراف، بما ينعكس مباشرة على السعر الفعلي للنفط في الأسواق الدولية.[1]

يتبين أن اختلاف أنواع النفط من حيث الكثافة ونسبة الكبريت والتركيب الكيميائي يؤدي إلى تباين قيمته السعرية وتكاليف تكريره ومردوده الاقتصادي. كما أن تسعير النفط في الأسواق العالمية يتم وفق منظومة معقدة من المعايير تشمل العوامل الاقتصادية المرتبطة بالعرض والطلب، وجودة النفط، وتكاليف الإنتاج، إلى جانب العوامل السياسية والمؤسسية مثل سياسات الدول المنتجة والأوضاع الجيوسياسية. وعليه، فإن أسعار النفط تعكس تفاعل هذه المحددات مجتمعة ضمن سوق عالمية تتسم بالتقلب وعدم الاستقرار.

الفرع الثالث: محددات وتقلبات أسعار النفط العالمية

تعد أسعار النفط العالمية من أكثر الأسعار تقلبا في الأسواق الدولية بسبب أهميتها الاستراتيجية للاقتصاد العالمي. وتتحدد هذه الأسعار من خلال تفاعل مجموعة من العوامل الاقتصادية مثل العرض والطلب وتكاليف الإنتاج ومستويات المخزون، إضافة إلى عوامل غير اقتصادية كالأوضاع الجيوسياسية وسياسات الدول المنتجة والمضاربات في الأسواق النفطية. كما ساهم تطور السوق النفطية وانتقالها من

[1] عبد الله حسين، **نفس المرجع**، ص 106.

هيمنة الشركات الكبرى إلى دور أكبر للدول المنتجة في زيادة حدة التقلبات السعرية، وهو ما أدى إلى تعاقب فترات الارتفاع والانخفاض في أسعار النفط. لذلك يهدف هذا المطلب إلى توضيح محددات أسعار النفط العالمية وتحليل تقلباتها والصدمات التي شهدتها السوق النفطية الدولية.

1. محددات أسعار النفط العالمية

باعتبار النفط مادة استراتيجية ومهمة لاقتصاد أي دولة في العالم سواء كانت منتجة أو مستهلكة، مما يعني تظافر مجموعة من العوامل الاقتصادية العرض والطلب) والعوامل الغير اقتصادية (السياسية، الاستراتيجية والاجتماعية بشكل متشابك تجعل تسعير مادة النفط أمرا معقدا ومن الصعب الاجماع عليه.

1.1. الطلب على النفط والعوامل المؤثرة فيه

-النمو الاقتصادي العالمي

يصنف النمو الاقتصادي العالمي من أهم المحددات للطلب على النفط، خاصة في الدول الناشئة مثل الصين والهند، حيث يرتبط الطلب على النفط بالطلب المشتق من النشاط الصناعي والنقل والبنية التحتية والطاقة المستخدمة في الخدمات المختلفة. فقد شهدت هذه الدول نموًا اقتصاديًا قويًا خلال العقد الماضي (2010–2020)، ما أدى إلى زيادة الاستهلاك النفطي بوتيرة أسرع من الدول الصناعية، حيث ارتفع الطلب على النفط لتلبية احتياجات الصناعة والمركبات والمشاريع الكبرى للبنية التحتية. في المقابل، ظل الطلب في الدول الصناعية محدوًّا نسبيًا بسبب تباطؤ النمو بعد أزمة 2008–2009، واعتماد سياسات كفاءة الطاقة والتحول إلى مصادر طاقة بديلة، مما حدّ من زيادة استهلاك النفط في تلك الدول[1].

في الصين، أدى النمو الاقتصادي المتواصل إلى زيادة الاستهلاك النفطي، خاصة في قطاعات النقل والصناعة، بينما شهدت الهند توسعًا سريعًا في الطلب على الوقود نتيجة ارتفاع عدد السكان وتحسن الدخل الفردي وتوسيع البنية التحتية، ما جعلها ثاني أكبر مساهم في زيادة الطلب العالمي على النفط. كما ساعد ارتفاع القوة الشرائية للطبقات الوسطى في كلا البلدين على تعزيز استهلاك النفط، بينما أدى الطلب المستمر على الوقود في مشاريع البنية التحتية إلى رفع الطلب الكلي[2].

نتيجة لذلك، ساهم النمو الاقتصادي في الدول الناشئة في الضغط الصعودي على أسعار النفط العالمية خلال السنوات الأولى من العقد، في حين ظل الطلب في الدول الصناعية ضعيفًا نسبيًا، ما أعطى الديناميكيات الاقتصادية لهذه الدول الناشئة تأثيرًا كبيرًا على السوق النفطية العالمية. ومع تباطؤ النمو في الصين وزيادة مساهمة الهند في السنوات الأخيرة، بدأت ملامح الطلب العالمي على النفط تتغير، وهو ما انعكس على قرارات الإنتاج الدولية وسياسات منظمة أوبك +في محاولة للحفاظ على استقرار السوق[3].

---

[1] جعفر نبيل، **إقتصاد النفط**، دار إحياء التراث، بيروت، لبنان، د.ط، 2011، ص 44.
[2] نفس المرجع، ص 46.
[3] جعفر نبيل، نفس المرجع، ص 51.

-كوفيد-19 وانكماش الطلب(2020)

-في بداية عام 2020، أدت جائحة COVID-19 إلى صدمة غير مسبوقة في الأسواق العالمية للطاقة، حيث تسبب الإغلاق الكامل لمعظم الأنشطة الاقتصادية، وتعليق السفر الدولي والمحلي، وإغلاق المصانع، في انخفاض حاد في الطلب على النفط .فقد توقعت وكالة الطاقة الدولية (IEA) أن ينكمش الطلب العالمي لأول مرة منذ عقود، حيث بلغت نسبة الانخفاض حوالي 9% من إجمالي الطلب العالمي السنوي، بما يعادل نحو 9.3 مليون برميل يوميًا مقارنة بعام 2019، ويُعد هذا الانخفاض الأكبر في الطلب النفطي منذ منتصف التسعينيات. وتراجع استهلاك الوقود المستخدم في النقل بشكل خاص، بما في ذلك البنزين والديزل ووقود الطائرات، نتيجة القيود المفروضة على التنقل وحركة الطيران[1].

هذا الانكماش المفاجئ في الطلب تسبب في فائض كبير في المعروض النفطي العالمي، إذ لم تتماشى كميات الإنتاج مع انخفاض الاستهلاك بسرعة كافية، مما أدى إلى تراكم المخزونات النفطية وخلق ضغوط هبوطية كبيرة على أسعار النفط، ووصلت بعض العقود الآجلة إلى مستويات تاريخية منخفضة لم يشهدها السوق منذ عقود. كما دفعت هذه الصدمة منظمة أوبك +إلى الدخول في مفاوضات لتخفيض الإنتاج بشكل جماعي في محاولة لاستعادة التوازن بين العرض والطلب، إلا أن الأسعار ظلت منخفضة خلال الأشهر الأولى من 2020 حتى بدأت تدريجيًا في التعافي مع تخفيف إجراءات الإغلاق وعودة النشاط الاقتصادي. حيث يُظهر هذا الحدث مدى هشاشة سوق النفط أمام الصدمات الصحية والاقتصادية العالمية، ويبرز أهمية استراتيجيات إدارة المخزون والسياسات الإنتاجية للمنتجين لضمان استقرار الأسعار، كما سلط الضوء على العلاقة الوثيقة بين الطلب العالمي على النفط والنشاط الاقتصادي، خصوصًا في ظل الظروف غير المسبوقة التي شهدها العالم في عام 2020[2].

-الطلب على المنتجات البديلة وكفاءة الطاقة

خلال العقد الممتد بين 2010 و2020، بدأ التحول نحو كفاءة استهلاك الطاقة والمركبات الكهربائية يؤثر تدريجيًا على الطلب النفطي طويل المدى. فقد زاد تبنّي السيارات الهجينة والكهربائية، واعتماد تقنيات ترشيد استهلاك الوقود في المصانع ووسائل النقل، مما قلل من معدل الطلب على النفط الخام ومنتجاته. كما ساهم ارتفاع استخدام مصادر الطاقة البديلة مثل الغاز الطبيعي والطاقة الشمسية وطاقة الرياح في الحد من الاعتماد التقليدي على النفط، مما أوجد ضغطًا تنافسيًا مستمرًا على أسعار النفط العالمية .وقد أدى هذا التحول إلى تعزيز مرونة السوق على المدى الطويل، حيث أصبح النفط

[1] International Energy Agency. 2020. Global Energy Review 2020 – Oil. IEA https://www.iea.org/reports/global-energy-review-2020/oilm vu: 10-02-2026 à 15:38
[2] International Energy Agency. 2020. Global Energy Review 2020 – Oil. IEA https://www.iea.org/reports/global-energy-review-2020/oilm vu: 10-02-2026 à 15:38

يواجه منافسة متزايدة من بدائل الطاقة الحديثة، وهو ما دفع المنتجين إلى تعديل استراتيجياتهم الإنتاجية والتسويقية لمواكبة هذا التغير في الطلب العالمي[1].

2.1. عوامل العرض في السوق العالمية

– نمو إنتاج النفط الصخري الأمريكي

يعد نمو إنتاج النفط الصخري في الولايات المتحدة من أبرز التحولات التي شهدها سوق النفط العالمي خلال العقد الممتد بين 2010 و2020، حيث أدى التطور التكنولوجي في تقنيات التكسير الهيدروليكي والحفر الأفقي إلى زيادة كبيرة في إنتاج النفط غير التقليدي، خاصة من التكوينات الصخرية مثل حوض بيرميان وباكن وإيغل فورد. وقد مكّن هذا التطور الولايات المتحدة من رفع إنتاجها النفطي بشكل ملحوظ، إذ ارتفع الإنتاج من نحو 5.5ملايين برميل يوميًا عام 2010 إلى أكثر من 12 مليون برميل يوميًا في عام 2019، لتصبح بذلك أكبر منتج للنفط في العالم.

وقد أدى هذا التوسع الكبير في الإنتاج إلى زيادة المعروض العالمي من النفط بشكل ملحوظ، مما ساهم في إحداث تحولات جوهرية في توازنات السوق النفطية الدولية. ففي ظل هذا الارتفاع في الإنتاج الأمريكي، تراجع الدور التقليدي لمنظمة Organization of the Petroleum Exporting Countries" في التحكم بالأسعار مقارنة بما كان عليه في العقود السابقة، حيث أصبح السوق أكثر حساسية للتغيرات في الإنتاج الأمريكي. كما ساهم ارتفاع إنتاج النفط الصخري في ظهور فائض في المعروض العالمي خلال الفترة 2014–2016، وهو ما أدى إلى انخفاض حاد في أسعار النفط العالمية خلال تلك المرحلة[2].

وبذلك أصبح النفط الصخري الأمريكي أحد العوامل الرئيسية التي أعادت تشكيل سوق النفط العالمي خلال العقد الأخير، حيث ساهم في زيادة المنافسة بين المنتجين، وأدى إلى تغير موازين القوى في السوق النفطية، كما فرض تحديات جديدة على سياسات الإنتاج لدى الدول الأعضاء في منظمة أوبك وحلفائها ضمن تحالف +OPEC في سعيهم للحفاظ على استقرار الأسعار.

–سياسات أوبك+ والإنتاج

يعتبر تحالف +OPEC أحد أهم العوامل المؤثرة في توازن سوق النفط العالمي خلال العقد الأخير، حيث يضم هذا التحالف الدول الأعضاء في **O P E C** إلى جانب عدد من الدول المنتجة الكبرى خارج المنظمة وعلى رأسها روسيا . وقد تأسس هذا التحالف بشكل رسمي سنة 2016 في أعقاب الانخفاض

[1] Salim , M. (2018, October). An analytical and econometric study using the error correction method of the impact of oil price fluctuations on the exchange rates in Algeria during the period January 2013 - September 2015. Journal of communication in economics, management and law, 24(03), p. 201.

[2] بنين بغداد، نمذجة قياسية لدراسة أسعار بترول الجزائر، دراسة حالة (صحاري لاند من 2006-2009)، رسالة ماجيستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008-2009، ص 46

الحاد في أسعار النفط الذي بدأ في عام 2014 نتيجة فائض المعروض في السوق العالمية، خاصة مع الارتفاع الكبير في إنتاج النفط الصخري في الولايات المتحدة. وهدف هذا التعاون إلى تنسيق سياسات الإنتاج بين الدول المنتجة من أجل الحد من تقلبات السوق واستعادة التوازن بين العرض والطلب[1].

وفي هذا السياق، اتفقت دول التحالف على تنفيذ مجموعة من اتفاقات خفض الإنتاج بهدف تقليص فائض المعروض ورفع الأسعار، حيث تم في نهاية عام 2016 الاتفاق على خفض الإنتاج بنحو 1.8 مليون برميل يوميًا، وهو ما ساهم تدريجيًا في استقرار السوق وارتفاع الأسعار خلال السنوات اللاحقة. كما واصل التحالف عقد اجتماعات دورية لتقييم أوضاع السوق واتخاذ قرارات تتعلق برفع أو خفض مستويات الإنتاج وفق تطورات الطلب العالمي.

وتجلى دور هذا التحالف بشكل واضح خلال أزمة جائحة كوفيد-19 سنة 2020، حيث أدى الانخفاض الحاد في الطلب العالمي على النفط إلى تراجع كبير في الأسعار، ما دفع دول التحالف إلى التوصل إلى أكبر اتفاق لخفض الإنتاج في تاريخ سوق النفط، بلغ نحو 9.7 ملايين برميل يوميًا، وذلك بهدف الحد من فائض المعروض واستعادة التوازن في السوق النفطية العالمية. وقد ساهمت هذه الإجراءات في تخفيف حدة الانخفاض في الأسعار ودعم استقرار السوق تدريجيًا مع تعافي النشاط الاقتصادي العالمي[2].

- الحرب الروسية-السعودية في 2020

في مارس عام 2020، شهدت السوق النفطية العالمية أزمة حادة عُرفت بـ Russia–Saudi Arabia Oil Price War، وذلك بعد فشل المفاوضات بين الدول الأعضاء في تحالف OPEC+ بشأن خفض الإنتاج لمواجهة التراجع الكبير في الطلب العالمي على النفط نتيجة انتشار جائحة كورونا فقد رفضت روسيا في بداية الأمر مقترح خفض الإنتاج الذي تقدمت به المملكة السعودية، الأمر الذي أدى إلى انهيار الاتفاق السابق داخل التحالف[3].

ردا على ذلك، أعلنت السعودية زيادة إنتاجها النفطي بشكل كبير مع تقديم خصومات واسعة على أسعار النفط الموجه إلى الأسواق العالمية، وهو ما أدى إلى دخول السوق النفطية في حرب أسعار بين كبار المنتجين. وقد تزامن هذا التصعيد مع الانخفاض الحاد في الطلب العالمي بسبب القيود الاقتصادية

[1] International Energy Forum. **Prospects of the Global Oil Market after OPEC+ Agreement.** Energy Initiatives Platform, 2018. ;p 3-5

[2] Claes, Dag Harald & Garavini, Giuliano (eds.). **Handbook of OPEC and the Global Energy Order: Past, Present and Future Challenges** ،Routledge2020

[3] **Fattouh Bassem, & Economou Anderias ; The Saudi-Russia Oil Price War of 2020 ;** Oxford Institute for Energy Studies ;**2020 ;** p 3 https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2020/03/The-Saudi-Russia-Oil-Price-War-of-2020.pdf

التي فرضتها الجائحة، مما أدى إلى فائض كبير في المعروض النفطي وانخفاض شديد في الأسعار خلال الربع الأول من عام 2020[1].

وقد انعكست هذه التطورات بسرعة على الأسواق العالمية، حيث سجلت أسعار النفط أحد أكبر الانخفاضات اليومية في تاريخها، كما شهدت الأسواق المالية المرتبطة بالطاقة تقلبات كبيرة نتيجة اختلال التوازن بين العرض والطلب. ومع استمرار تدهور الأسعار، اضطرت الدول المنتجة لاحقًا إلى العودة إلى طاولة المفاوضات، حيث توصل تحالف أوبك +في أبريل 2020 إلى اتفاق تاريخي لخفض الإنتاج بهدف الحد من فائض المعروض واستعادة التوازن في السوق النفطية العالمية.

3.1. العوامل المالية والسوقية

-**سعر صرف الدولار الأمريكي:** معظم تجارة النفط تتم بالدولار، لذا فإن ضعف أو قوة الدولار يعكس تأثيرًا مباشرًا على أسعار النفط، فكلما ارتفع الدولار، تصبح السلع مثل النفط أكثر تكلفة للبلدان الأخرى، ما يضع ضغطًا انكماشيًا على الأسعار[2].

-**المضاربات والأدوات المالية:** الأسواق الآجلة والعقود المالية (مثل عقود النفط المستقبلية) لعبت دورا كبيرا في تحريك الأسعار قصير المدى، حيث تدخل المستثمرون والمؤسسات المالية لتحقيق عائدات، وقد زادت هذه المضاربات في فترة ما بعد الأزمة المالية مما أثّر على تقلبات الأسعار. (يتفق هذا مع التحليل العام في الأدبيات الاقتصادية حول النفط)[3] .

4.1. العوامل الجيوسياسية

-التوترات في الشرق الأوسط

تعد التوترات الجيوسياسية في منطقة الشرق الأوسط من العوامل الأساسية المؤثرة في أسعار النفط العالمية، نظرًا لكون هذه المنطقة تضم أكبر احتياطيات النفط في العالم وتمثل نسبة كبيرة من الإنتاج والصادرات النفطية الدولية. ولذلك فإن أي اضطرابات سياسية أو عسكرية في هذه المنطقة تؤدي عادة إلى حالة من عدم اليقين في الأسواق النفطية، مما يدفع الأسعار إلى الارتفاع نتيجة المخاوف من حدوث اضطرابات في الإمدادات. وخلال العقد الممتد بين 2010 وأواخر 2019، شهدت المنطقة عدة أزمات جيوسياسية كان لها تأثير مباشر أو غير مباشر على السوق النفطية، من أبرزها العقوبات الاقتصادية التي فرضتها الولايات المتحدة على إيران، والتي أدت إلى تراجع صادراتها النفطية بشكل ملحوظ، إضافة

---

[1] الخفاجي، حيدر .**حرب أسعار النفط بين السعودية وروسيا: انخفاض أسعار النفط دون 30 دولارًا وتأثيرها على العراق**، مركز البيان للدراسات والتخطيط، 2020. https://www.bayancenter.org/2020/04/5782/

[2] بنين بغداد، **نمذجة قياسية لدراسة أسعار بترول الجزائر، دراسة حالة (صحاري لاند من 2006-2009)**، نفس المرجع السابق، ص 51.

[3] نفس المرجع، ص 52.

إلى الاضطرابات السياسية والأمنية في ليبيا، التي أثرت على قدرتها الإنتاجية نتيجة الصراعات الداخلية وتوقف بعض الحقول والموانئ النفطية[1].

كما شهد العراق خلال هذه الفترة تحديات أمنية وسياسية انعكست على قطاع النفط في بعض المراحل، الأمر الذي زاد من حالة عدم الاستقرار في الأسواق العالمية. وتُظهر هذه التطورات أن العوامل الجيوسياسية تلعب دورًا مهمًا في تحديد اتجاهات أسعار النفط، إذ غالبًا ما تؤدي المخاوف من تعطل الإمدادات أو انخفاض الإنتاج في الدول المنتجة إلى ارتفاع الأسعار في الأسواق الدولية. وبذلك تبقى منطقة الشرق الأوسط أحد أهم المراكز الجيوسياسية المؤثرة في توازن سوق النفط العالمي، حيث تؤثر التوترات السياسية والصراعات الإقليمية فيها على قرارات الإنتاج والتصدير وعلى توقعات المستثمرين والمتعاملين في الأسواق النفطية العالمية[2].

-العقوبات على الإنتاج

تعتبر العقوبات الاقتصادية المفروضة على بعض الدول المنتجة للنفط من العوامل الجيوسياسية المؤثرة في توازن سوق النفط العالمي، إذ تؤدي هذه العقوبات في كثير من الأحيان إلى تقليص قدرة الدول المعنية على إنتاج وتصدير النفط، مما ينعكس مباشرة على مستوى العرض في الأسواق الدولية. وخلال العقد الممتد بين 2010 و2020، فرضت الولايات المتحدة وعدد من الدول الغربية عقوبات اقتصادية صارمة على كل من إيران وفنزويلا، وهو ما أدى إلى انخفاض ملحوظ في صادراتهما النفطية.

ففي حالة إيران، تسببت العقوبات المرتبطة ببرنامجها النووي، وخاصة بعد انسحاب الولايات المتحدة من الاتفاق النووي عام 2018، في تراجع كبير في صادرات النفط الإيرانية، حيث انخفضت من مستويات تفوق 2.5 مليون برميل يوميًا إلى أقل من مليون برميل يوميًا في بعض الفترات. أما في فنزويلا، فقد أدت العقوبات الاقتصادية والأزمة الاقتصادية الداخلية إلى تدهور كبير في قطاع النفط، حيث انخفض الإنتاج من أكثر من 2 مليون برميل يوميا في بداية العقد إلى أقل من مليون برميل يوميا بحلول عام 2020[3].

وقد ساهم هذا التراجع في الإنتاج والصادرات في تقليص جزء من المعروض النفطي العالمي، مما أدى في بعض الفترات إلى زيادة حالة عدم اليقين في الأسواق وارتفاع الأسعار نتيجة المخاوف من نقص الإمدادات. كما دفع ذلك بعض الدول المنتجة الأخرى، خاصة داخل تحالف +OPEC، إلى تعديل مستويات إنتاجها من أجل الحفاظ على استقرار السوق النفطية العالمية. وبذلك تُعدّ العقوبات الاقتصادية

---

[1] طارق كاكه رش محي الدين، **الصراع على النفط والغاز وأهمية الشرق الأوسط الإستراتيجية**، مجلة جامعة التنمية البشرية، المجلد 5، العدد1، 2019، ص91.
https://doi.org/10.21928/juhd.v5n1y2019.pp86-98

[2] نفس المرجع، نفس الصفحة.

[3] مركز الجزيرة للدراسات، **العقوبات الأمريكية على إيران وفنزويلا وتأثيرها في سوق النفط العالمية**، 2019، ص 5–8.

أحد العوامل السياسية المؤثرة في أسعار النفط، نظرًا لتأثيرها المباشر في حجم العرض العالمي وتوازن السوق بين العرض والطلب.

2. تقلبات أسعار النفط

شهدت السوق النفطية العالمية خلال العقد الثاني من القرن الحادي والعشرين موجة جديدة من التقلبات السعرية الحادة، ارتبطت أساسًا بالتغيرات التي طرأت على توازن العرض والطلب العالميين، إضافة إلى التحولات التكنولوجية في قطاع الطاقة والتوترات الجيوسياسية والأزمات الاقتصادية العالمية.

المطلب الثاني: الإطار المفاهيمي والنظري للاحتياطات الدولية

تعتبر الاحتياطيات الدولية من الركائز الأساسية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي، لما لها من دور في تمويل ميزان المدفوعات، ودعم سعر الصرف، وتعزيز الثقة في العملة المحلية ومواجهة الصدمات الخارجية. وتكتسب أهمية أكبر في الدول المعتمدة على تصدير النفط، حيث تتأثر مستوياتها بتقلبات أسعار النفط والإيرادات الخارجية. لذلك يهدف هذا المبحث إلى توضيح مفهوم الاحتياطيات الدولية ومكوناتها وأهميتها الاقتصادية، مع إبراز دورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وعلاقتها بالنمو الاقتصادي والتوازن الخارجي.

الفرع الأول: مفهوم الاحتياطات الدولية ومكوناتها الأساسية

تصنف الاحتياطات الدولية عنصرًا أساسيًا في النظام النقدي الدولي، لما لها من دور في دعم الاستقرار الاقتصادي الخارجي ومواجهة اختلالات ميزان المدفوعات وتقلبات أسعار الصرف. وتزداد أهميتها مع تزايد انفتاح الاقتصادات وتقلب الأسواق المالية، حيث تعمل السلطات النقدية على تكوين أصول احتياطية كافية للحفاظ على الاستقرار النقدي وتعزيز الثقة في العملة المحلية. لذلك يهدف هذا المطلب إلى توضيح مفهوم الاحتياطات الدولية وبيان أهم مكوناتها الأساسية لدى البنوك المركزية.

1. مفهوم الاحتياطات الدولية

تعددت المفاهيم حول الإحتياطات الدولية حيث نورد منها مايلي:

وفقا لصندوق النقد الدولي تشير الإحتياطات الدولية لأي بلد إلى الأصول الخارجية المتاحة تحت تصرف السلطات النقدية والخاضعة لسيطرتها لتلبية إحتياجات ميزان المدفوعات أو التدخل في أسواق الصرف للتأثير في سعر صرف العملة أو غير ذلك من الأغراض ذات الصلة كالمحافظة على الثقة في العملة المحلية وتشمل الذهب النقدي وحقوق السحب الخاصة، ووضع الإحتياطي في صندوق النقد الدولي. [1]

كما يمكن تعريف الاحتياطيات الدولية على أنها تلك الأصول التي ترغب الحكومات في الإحتفاظ بها، لأن حكومات الدول الأخرى تقبلها في تسوية الديون والمعاملات الدولية وبناءا على قابلية هذه

[1] International Montery Fund ,**a for guidelines currency and International reserves foreing and currency liquidity,** 2013, p3 .

الأصول للقبول في المعاملات الدولية فإن حكومات الدول المختلفة تسعى دائما إلى تكوين هذه الأصول والاحتفاظ بها لكي تستخدمها كإحتياطات وطنية في الفترات التي يحدث فيها عجز طارئ أو مؤقت في موازين مدفوعاتها، حتى لا تضطر لإجراء تغيرات أساسية غير مرغوبة في سياستها وأهدافها الاقتصادية والإجتماعية. [1]

تُعرَّف الاحتياطيات الدولية بأنها: "الأصول الخارجية المتاحة تحت تصرف السلطات النقدية والخاضعة لسيطرتها لتلبية احتياجات تمويل ميزان المدفوعات، أو التدخل في أسواق الصرف للتأثير في سعر صرف العملة، أو غير ذلك من الأغراض ذات الصلة، كالمحافظة على الثقة في العملة المحلية وتشكيل أساس يستند عليه فى الاقتراض الخارجي".[2]

كما عُرّفت الاحتياطيات الدولية بأنها: "الاصول الخارجية التي هي في المتناول والتي تسيطر عليها السلطات النقدية للتمويل المباشر لاختلالات المدفوعات الخارجية، والتنظيم غير المباشر لهذه الاختلالات، من خلال التدخل في أسواق الصرف للتأثير على سعر الصرف، أو لأغراض أخرى. [3]

2. مكونات الإحتياطات الدولية

لقد تعددت الإحتياطات التي يمكن إدراجها ضمن الإحتياطات الدولية وذلك لتوفر الشروط الأساسية التي تتيح لها أن تكون أصل إحتياطي فمنها الذهب والعملات الأجنبية وحقوق السحب الخاصة.

– **إحتياطي الذهب النقدي:** يُعدّ الذهب أحد أبرز مكوّنات الاحتياطات الدولية، إذ شكّل الدعامة الأساسية للنظام النقدي العالمي في ظل قاعدة الذهب التي سادت منذ أواخر القرن الثامن عشر (حوالي سنة 1780) وحتى اندلاع الحرب العالمية الأولى سنة 1914. وفي إطار هذا النظام كانت الدولة، أو مجموعة من الدول، تحدد قيمة عملتها بوزن معيّن من الذهب، فتغدو تلك العملة عملة احتياط رئيسة (عملة قائدة) ترتبط بها العملات الأخرى، وتُحتفظ بها ضمن الأصول الاحتياطية. كما كان بإمكان الدول تحويل هذه العملة إلى ذهب عبر مصارف الدولة المصدِّرة لها، مما عزّز الثقة والاستقرار في المعاملات النقدية الدولية.

وقد تبنّت أغلب الدول قاعدة الذهب كنظام لتنظيم التداول النقدي وتسوية المدفوعات الدولية إلى غاية الحرب العالمية الأولى. غير أنّ التحولات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية التي أفرزتها الحرب أدت إلى تراجع دور الذهب كمرتكز للنظام النقدي، خاصة بعد اتساع الفجوة بين سعره الرسمي (النقدي) وسعره

[1] عبد الرحمن يسري أحمد، **الاقتصاد الدولي**، دار الجامعية المصرية، د.ط، د، س، ص 97.
[2] صندوق النقد الدولي: **الإحتياطات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية -المبادئ التوجيهية لإعداد نموذج قياسي للبيانات**، الطبعة العربية، IMF، 2013، ص13.
[3] International Monetary Fund: Debt- And Reserve-Related Indicators Of External Vulnerability, Prepared By The Policy Development And Review Department In Consultation With Other Departments, 2000,P2.

في السوق الذي أخذ في الارتفاع، وهو ما ترتب عليه زيادة تكاليف استخراجه وإضعاف قدرته على الاستمرار كقاعدة ثابتة للتعامل النقدي الدولي.[1]

– **العملات الأجنبية:** هي موجودات الدولة من عملات الدول الأخرى والتي تشمل أوراق النقد الأجنبي والودائع تحت الطلب ولأجل بعملات هذه الدولة، أي أنها تشمل بالإضافة إلى موجوداتها من عملات الدول الأخرى أية إلتزامات مالية على الدول والهيئات الدولية والإقليمية يمكن تحويلها إلى نقود جاهزة. وتظهر أهمية التعامل بالعملات لحاجة الدولة إلى التعامل مع العالم الخارجي سواء من حيث حاجتها لإستيراد السلع والخدمات من الدول الأخرى أو إستثمار الأموال بعملات الدول الأخرى.[2]

أدى هذا التطور إلى ضرورة إنشاء أسواق متخصصة لتبادل العملات الأجنبية والتعامل بها، حيث تتم تسوية معظم المدفوعات الخارجية للدول باستخدام عدد محدود من العملات الدولية التي تُعرف بالعملات الرسمية أو الرئيسة. ويعد الدولار الأمريكي العملة العالمية الأولى نظرًا لاتساع نطاق استخدامه في تمويل التجارة الدولية وتسوية المدفوعات الخارجية، فضلًا عن كونه عملة التدخل الرئيسة التي تعتمد عليها البنوك المركزية للحفاظ على استقرار أسعار صرف عملاتها.

ولهذه الأسباب تحتفظ أغلب الدول بالدولار ضمن احتياطياتها الدولية كعملة احتياط أساسية، وغالبًا ما يشكل النسبة الأكبر من إجمالي موجوداتها من العملات الأجنبية. ومع ذلك، فإن هيمنة الدولار لا تلغي أهمية عملات دولية أخرى تؤدي أدوارًا معتبرة في النظام النقدي العالمي، مثل اليورو، والين الياباني، والجنيه الإسترليني، والفرنك السويسري، التي تشكل بدورها مكونات مهمة في سلة الاحتياطيات الدولية للعديد من الدول.[3]

–**حقوق السحب الخاصة:** هي نوع جديد من الأصول الدولية التي يمكن أن تستخدمها الدولة في تسوية المدفوعات الدولية، وقد أنشئت بمقتضى التعديل على الإتفاقية المنشأة للصندوق عام 1969، والذي جعلها توفر المزيد من السيولة الدولية اللازمة لسداد الإلتزامات الدولية تتميز بقبولها في أي وقت من أية دولة وضمن قيمة إجمالية محددة على أن يدفع مقابلها عملة قابلة للتحويل.[4]ونظرا لدرجة قابليتها العالمية فإنها تمثل جزءا من الإحتياطي الرسمي الدولي وحيث إن حيازتها تكون فقط لدى البنك المركزي فإنه لابد من إستخدامها في إجراء أي عملية من عمليات التدخل النقدي. [5]

يتولى صندوق النقد الدولي توزيع حقوق السحب الخاصة على الدول الأعضاء وفقًا لنسبة حصة كل دولة في رأس مال الصندوق. وتُعدّ هذه الحقوق وحدات حسابية دفترية تُنشأ إداريًا، ويتم تسجيلها

[1] عبد الكريم جابر العيساوي، **التمويل الدولي**، دار صفاء، عمان، د.ط، 2012، ص 299.
[2] موسى سعيد مطر وآخرون، **التمويل الدولي**، دار صفاء، عمان، 2008، ص 29.
[3] ماهر كنج شكري، مروان عوض، **المالية الدولية**، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص ص 191-192.
[4] علي عبد الفتاح أبو شرار، **الاقتصاد الدولي**، دار المسيرة، د.ط، عمان، الأردن، 2007، ص 503.
[5] مورد خاي كريانين، ترجمة: محمد إبراهيم منصور وعلي مسعود عطية، **المالية الدولية**، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 2007، ص 295.

محاسبيا في حساب مستقل عن الحساب العام للصندوق يُعرف باسم «حساب السحب الخاص». ويسهم إصدارها في تعزيز حجم الاحتياطيات الدولية وتوفير قدر أكبر من السيولة العالمية، دون أن تتأثر بأوضاع موازين المدفوعات للدول صاحبة العملات الرئيسة أو بمستويات إنتاج الذهب.

يتضح أن الاحتياطات الدولية تمثل أصولًا خارجية رسمية تحتفظ بها السلطات النقدية بهدف تمويل اختلالات ميزان المدفوعات، والتدخل في سوق الصرف، وتعزيز الاستقرار النقدي والمالي. كما تتكون هذه الاحتياطات أساسًا من الذهب النقدي، والعملات الأجنبية القابلة للتحويل، وحقوق السحب الخاصة، وهي مكونات تختلف في طبيعتها ووظائفها لكنها تشترك في كونها أدوات للسيولة الدولية ودعم الثقة في الاقتصاد. وعليه، فإن تنوع مكونات الاحتياطات الدولية يعكس سعي الدول إلى تحقيق قدر أكبر من الأمان المالي والمرونة في مواجهة الصدمات الخارجية، بما يسهم في تعزيز الاستقرار الاقتصادي الكلي ودعم التوازنات الخارجية.

الفرع الثاني: أهمية الاحتياطات الدولية ودورها في الاستقرار الاقتصادي

تكتسب الاحتياطات الدولية أهمية بالغة في ظل تزايد اندماج الاقتصادات الوطنية في الاقتصاد العالمي وتعرضها لمختلف الصدمات الخارجية المالية والتجارية والنقدية. فهي تمثل أداة أساسية بيد السلطات النقدية لتعزيز الاستقرار الاقتصادي الكلي، من خلال دعم الثقة في العملة المحلية، وضمان القدرة على الوفاء بالالتزامات الخارجية، والتدخل في أسواق الصرف عند الضرورة. كما تُعدّ الاحتياطات الدولية بمثابة آلية وقائية تمكّن الدول من امتصاص التقلبات الاقتصادية والمالية، وتخفيف حدة الأزمات، بما يسهم في تحقيق التوازنات الداخلية والخارجية ودعم أهداف النمو والاستقرار الاقتصادي.

1. أهمية الإحتياطات الدولية

تتمثل أهمية الإحتياطات الدولية فيما يلي:

– الإحتياطات الدولية تزيد من الثقة في السياسات النقدية وكذلك سعر الصرف وفي سياسات الحكومة من خلال قدرة البنك المركزي على التدخل في سوق الصرف الأجنبي والسيطرة عليه.[1]

–الحد من تأثير العوامل الخارجية من خلال تعزيز السيولة من العملة الأجنبية لإمتصاص الصدمات خلال فترة الأزمات أو عند تقلص فرص الحصول على الإقتراض.

– توفير قدر من الثقة للأسواق التي يمكن أن يلاقي فيها البلد إلتزاماته الحالية الخارجية والمستقبلية (تأمين واردات البلد من سلع وخدمات).

– إثبات الدعم للعملة المحلية من خلال الأصول الخارجية ومساعدة الحكومة في ملاقات إحتياجاتها من الصرف الأجنبي وإلتزامات الدين الخارجي.

[1] بورنان بوزيد، **تغيرات أسعار الصرف وتأثيرها على الإحتياطات الوطنية دراسة حالة الجزائر**، مذكرة ماجيستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة البليدة، الجزائر، 2014-2015، ص 100

– تكوين مخزون وقائي لحماية الاقتصاد من آثار الصدمات الخارجية التي تتعرض لها.

– حيازة الإحتياطات الدولية من طرف السلطة النقدية لتعويض تكلفة الفرصة البديلة للاحتياطات من خلال إدارة هذه الأخيرة والمحافظة عليها من التآكل وتوظيف جزء منها.

– إدارة السياسة النقدية من قبل البنك المركزي، من خلال تدخله في السوق المفتوحة لبيع وشراء العملات الأجنبية.

– تستخدم لدفع الديون والأقساط تمويل تحويلات وعوائد المستثمرين الأجانب الذين لهم مشروعات في البلد.[1]

2. دور الاحتياطات الدولية في الاستقرار الاقتصادي

يعد الاستقرار الاقتصادي شرطاً أساسياً من اجل تحقيق الكفاءة الاقتصادية في البلد[2]، اذ يضمن الاستخدام الأمثل والكفوء للموارد الاقتصادية، أي أن الاستقرار الاقتصادي يساعد المشاريع الخاصة والحكومات على التخطيط الاقتصادي بشكل فعال في الأمد الطويل. كما أن عدم الاستقرار الاقتصادي تترتب عليه تكاليف كبيرة يتحملها الاقتصاد والمجتمع[3] ، إذ أن التقلبات الكبيرة في النشاط الاقتصادي، وتراجع الاستخدام، وارتفاع معدلات التضخم، ومستويات عجز مالي لا يمكن تحملها، وتدهور ميزان المدفوعات، والتقلبات في أسعار الصرف والأسواق المالية، جميعها عوامل تساهم في فقدان الوظائف وزيادة الفقر وتفاقم المشاكل الاقتصادية. سواء كانت الداخلية منها أو الخارجية، مما يعوق التقدم المحرز نحو تحقيق الأهداف النهائية للاقتصاد. لذا فإن الحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي يعد من الشروط الأساسية من اجل تحقيق التنمية الشاملة والمستدامة[4] .

وعلى وفق ما تقدم يعد الهدف الرئيس للسلطة الاقتصادية في البلد، هو ضمان الية عمل سياسات الاقتصاد الكلي بشكل سليم من اجل ضمان تحقيق الاستقرار الاقتصادي، إذ تهدف الى الحفاظ على مستويات عالية ومستقرة من نمو الناتج والاستخدام، واستقرار الأسعار، فضلاً عن الاستقرار المالي (الموازنة العامة والاستقرار الخارجي معبراً عنه باستقرار ميزان المدفوعات، وسعر صرف مستقر.

ومن الجدير بالذكر، بأن عناصر الاستقرار الاقتصادي في أي بلد تعد متداخلة وكل منها يؤثر ويتأثر بالعنصر الآخر، إذ بدون تحقيق مستوى العمالة الكاملة لا يمكن أن نصل إلى المستوى الممكن

---

[1] بورنان بوزيد، **نفس المرجع**، ص 101.

[2] جيمس جوارتيني وريجار استروب، **الاقتصاد الكلي-الإختيار العام والخاص**، ترجمة وتعريب عبد الفتاح عبد الرحمن وعبد العظيم محمد، دار المريخ، الرياض، 1999، ص 195.

[3] Convergence Programme Submitted In Line With The Stability And Growth Pact: Delivering Economic Stability, December 2000,P4.

[4] Un System Task Team On The Post-2015 Un Development Agenda: Macroeconomic Stability, Inclusive Growth And Employment, Thematic Think Piece, May 2012, P3.

من الناتج، كما أن عدم استقرار وتقلب مستوى الأسعار ينعكس تأثيره سلباً في حالة التأكد وبالتالي عرقلة النشاط ومن ثم النمو الاقتصادي.[1]

لذا يتضح بأن الاستقرار الاقتصادي يعد ركيزة أساسية لعمل النظام الاقتصادي في البلد، إذ إن عدم تحقق هذا الشرط سيجعل التخطيط أو إجراءات السياسة الاقتصادية من اجل تحقيق هدف ما في المستقبل تتصف بعدم التأكد، إذ ستعرقل هذه التقلبات جميع مفاصل الحياة الاقتصادية.

1.2. الاحتياطيات الدولية والنمو الاقتصادي

برزت أهمية الاحتياطيات الدولية في ظل تكرار الأزمات المالية في الاقتصادات المتقدمة والناشئة، وما كشفت عنه من هشاشة في الأسواق والمؤسسات المالية، الأمر الذي أعاد التأكيد على دور الأدوات النقدية والمالية الوقائية في الحد من آثار الصدمات الخارجية، ومن ثم جرى تصميم أدوات وسياسات تهدف إلى تجنب التأثيرات الاقتصادية السلبية الناجمة عن هذه الأزمات[2].

وينظر إلى الاحتفاظ بالاحتياطيات الدولية بوصفه آلية وقائية أو تأمينا ذاتيا يعكس رغبة السلطات الاقتصادية في مواجهة التوقفات غير المتوقعة مستقبلاً، إذ إن المستوى الملائم من الاحتياطيات يوفر حافزًا للنمو الاقتصادي ويعزز الناتج المحتمل، بما يسهم في تحسين كفاءة عمل الأسواق وتقليل حدة الأزمات المالية[3].

وانطلاقا من دافع التأمين والطلب الوقائي على الاحتياطيات، فإنها تسهم في استقرار ونمو الناتج من خلال تقليل احتمالات الانخفاض الحاد الناتج عن التوقف المفاجئ في تدفقات رؤوس الأموال الدولية أو الحد من عمق الركود عند حدوثه، وهي الظاهرة المعروفة بالتوقف المفاجئ.

كما تسهم الاحتياطيات الدولية في دعم النمو الاقتصادي عبر تعزيز دور القطاعات الإنتاجية خلال الأزمات، حيث يمكن استخدامها كأداة امتصاص للصدمات في مواجهة تراجع الناتج الفعلي أو المحتمل. ويمكن كذلك توظيف الفوائض الاحتياطية في الظروف العادية لتمويل مشاريع إنتاجية استراتيجية داخل الاقتصاد بهدف توسيع الطاقة الإنتاجية أو زيادة الصادرات، بما ينعكس إيجابًا على معدلات النمو[4].وقد يأخذ هذا الدعم أشكالًا مباشرة، كتعويض المشاريع المتضررة في أوقات الأزمات، أو غير مباشرة عبر تقديم قروض ميسرة أو حوافز ضريبية لها، مع تعويض النقص المؤقت في الإيرادات العامة جزئيًا من فوائض الاحتياطيات الدولية، على أساس تحقيق عوائد اقتصادية أعلى مستقبلًا نتيجة توسع النشاط الإنتاجي.

---

[1] جيمس جوارتيني وريجار استروب، مصدر سابق، ص 195.

[2] سلام كاظم شاني الفتلاوي، **دور الإحتياطات الدولية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي للاقتصادات الريعية (تجارب دول مختارة)**، أطروحة دكتوراه، جامعة كربلاء قسم الاقتصاد، العراق، 2017، ص 32.

[3] مايكل أبدجمان، **الاقتصاد الكلي-النظرية والسياسة**، ترجمة وتعريب محمد إبراهيم منصور، دار المريخ، الرياض، 1999، ص 455.

[4] سلام كاظم شاني الفتلاوي، نفس المرجع، ص 33

2.2. الاحتياطيات الدولية والعمالة الكاملة

يعرف الاقتصاديون العمالة الكاملة بأنها المستوى من التوظيف الذي يتحقق عند الاستخدام الكفوء لقوة العمل المدنية، مع إمكانية وجود معدل طبيعي من البطالة ينشأ أساسًا عن التغيرات الديناميكية والاختلالات الهيكلية التي يتعرض لها الاقتصاد. وعليه، فإن العمالة الكاملة لا تعني انعدام البطالة أو بلوغ معدلها الصفر، بل تعني التعايش مع مستوى معيّن منها يُعرف بالمعدل الطبيعي للبطالة، وهو مستوى لا يمكن تحديده بدقة رقمية ثابتة لارتباطه بخصائص كل اقتصاد وظروفه الهيكلية[1].

وينظر للعمالة الكاملة على أنها هدفًا اقتصاديًا واجتماعيًا رئيسًا، نظرًا لما يترتب على البطالة من تكاليف إنسانية واقتصادية، إذ إن ارتفاع معدلاتها يعكس تعطّل جزء من القوى العاملة والموارد الإنتاجية، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض الناتج وتراجع الكفاءة الاقتصادية الكلية.

كما يرتبط دور الاحتياطيات الدولية في العمالة ارتباطًا وثيقًا بدورها في النمو الاقتصادي وتعزيز القدرة التنافسية، إذ إن توظيف الاحتياطيات في دعم وتنشيط قطاعات الاقتصاد الوطني وزيادة إنتاجها لتلبية الطلب المحلي أو التصديري يؤدي إلى ارتفاع الطلب على العمل المحلي، فضلًا عن بقية مستلزمات الإنتاج. ووفقًا لمبدأي المضاعف والمعجل، فإن زيادة الإنتاج المتوقعة تدفع المستثمرين إلى توسيع استثماراتهم، الأمر الذي ينعكس في زيادة الطلب على اليد العاملة الماهرة وغير الماهرة واستيعاب الفائض من العمالة[2]. كما يمكن للدولة توظيف جزء من فوائض الاحتياطيات الدولية في تمويل برامج تشغيل العاطلين عبر تقديم القروض الميسرة والتسهيلات الإنتاجية، بما يسهم في توسيع فرص العمل. غير أن فاعلية هذا الدور تتطلب التوازن بين عرض العمل والطلب عليه، تجنبا لارتفاع الأجور بشكل يفوق الإنتاجية وما قد يترتب على ذلك من زيادة تكاليف الإنتاج وارتفاع أسعار السلع، الأمر الذي يضعف القدرة التنافسية للاقتصاد.

وبناء على ذلك، يمكن للاحتياطيات الدولية أن تسهم في زيادة الاستخدام وفرص العمل بصورة مباشرة من خلال برامج تشغيل العاطلين والسياسات الداعمة للتوظيف، وبصورة غير مباشرة عبر تأثيرها في النمو الاقتصادي وتوسّع الصادرات. كما أن زيادة تشغيل العمالة، ولا سيما في القطاعات التصديرية، تنعكس إيجابًا على الاحتياطيات الدولية مستقبلًا من خلال تعزيز الإيرادات الخارجية وتحسين مركز ميزان المدفوعات[3].

3.2. الاحتياطيات الدولية واستقرار المستوى العام للأسعار

يعرف التضخم بأنه الارتفاع العام والمستمر في المستوى العام للأسعار، مع عدم اشتراط ارتفاع أسعار جميع السلع والخدمات، إذ قد تنخفض أسعار بعضها، غير أن الاتجاه العام للأسعار يجب أن

---

[1] سلام كاظم شاني الفتلاوي، **نفس المرجع**، ص 34

[2] مايكل أبدجمان، **الاقتصاد الكلي-النظرية والسياسة**، نفس المرجع السابق، ص 457.

[3] ساموبلسون ونوردهاوس، **علم الاقتصاد**، مكتبة لبنان ناشرون، ط1، بيروت، 2006، ص 815.

يكون تصاعديا. كما يشترط في هذا الارتفاع أن يكون مستمرا، بحيث تستبعد الزيادات المؤقتة في الأسعار من مفهوم التضخم. ويرجع استبعاد الارتفاعات المؤقتة إلى الاعتبارات المتعلقة بالسياسة الاقتصادية، إذ إن حدوث التضخم يستدعي تبني إجراءات وسياسات للحد من آثاره، بينما قد يؤدي تطبيق هذه السياسات في حالة الارتفاعات المؤقتة إلى نتائج سلبية في النشاط الاقتصادي. ومن ثم يُعدّ التضخم ظاهرة اقتصادية تسهم في إضعاف الاستقرار الاقتصادي لما تخلّفه من آثار سلبية في مختلف جوانب النشاط الاقتصادي[1].

عندما يكون التضخم متوقعًا ضمن معدلات محددة، فإن تأثيراته في الكفاءة الاقتصادية وتوزيع الدخل والثروة تكون محدودة نسبيًا، إذ يستطيع الأفراد تكييف سلوكهم الاقتصادي وفق التغير المتوقع في المستوى العام للأسعار. أما التضخم غير المتوقع فيعني حدوث قفزة مفاجئة في الأسعار، بما يؤدي إلى إفقار بعض الفئات وإثراء أخرى، وبالتالي تكون آثاره مكلفة اقتصاديًا واجتماعيًا من حيث إضعاف الكفاءة الاقتصادية وإحداث إعادة توزيع عشوائية للثروة والدخل. وغالبًا ما يستند توقع التضخم إلى تحليل معدلاته في السنوات السابقة مع مراعاة المؤشرات الحالية والمتوقعة المؤثرة في المستوى العام للأسعار.

فمن تأثرات الاقتصادية للتضخم:[2]

-**الكفاءة الاقتصادية** : يؤثر التضخم في الاقتصاد الحقيقي من خلال إضعاف الكفاءة الاقتصادية ومن ثم التأثير في الناتج الكلي، إذ يؤدي إلى تشويه الإشارات السعرية التي توجه قرارات الإنتاج والاستهلاك. ففي بيئة منخفضة التضخم تعكس التغيرات السعرية تغيرات حقيقية في العرض والطلب، أما في ظل التضخم المرتفع فيصعب التمييز بين التغيرات النسبية في الأسعار والتغير في المستوى العام لها، فضلًا عن تشويه استخدام النقود كوحدة حساب ومخزن للقيمة.

-**إعادة توزيع الدخل والثروة** : يؤدي التضخم إلى ارتفاع تكاليف السلع والخدمات وانخفاض القوة الشرائية للأفراد، ولا سيما أصحاب الدخول الثابتة، إذ تتراجع قدرتهم على الاستهلاك بنفس نسبة ارتفاع الأسعار. وفي حالة التضخم غير المتوقع تحدث إعادة توزيع للدخل الحقيقي، حيث يستفيد من ترتفع دخولهم الاسمية بمعدل يفوق التضخم، بينما يتضرر من تقل زيادات دخولهم عنه. كما يعاد توزيع الثروة لصالح مالكي الأصول التي ترتفع أسعارها بسرعة أكبر، ويتضرر الدائنون بسبب انخفاض القيمة الحقيقية للأموال المستردة، في حين يستفيد المدينون من سداد التزاماتهم بنقود أقل قوة شرائية.

-**النمو الاقتصادي** : يرى اتجاه من الأدبيات أن التضخم يؤثر سلبًا في النمو الاقتصادي من خلال خلق حالة عدم يقين تقيد قرارات الاستثمار وتضعف حوافز الادخار وإنتاجية العمل نتيجة تآكل الدخل الحقيقي. في المقابل يرى اتجاه آخر أن التضخم المعتدل قد يحفّز الاستثمار عبر زيادة الأرباح الاسمية

[1] سلام كاظم شاني الفتلاوي، **نفس المرجع**، ص 37.
[2] أسامة كامل وعبد الغني حامد، **النقود والبنوك**، مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية، البحرين، ص ص 229-230.

للمستثمرين، وهو ما يرتبط بما يُعرف بالوهم النقدي. ويبدو أن التضخم المنخفض والمستقر، المتمثل في الارتفاع البطيء والمستمر للأسعار، قد يشجع المستثمرين على توسيع استثماراتهم، بما يؤدي إلى زيادة التشغيل وتعزيز النمو الاقتصادي[1].

-**التأثيرات الخارجية للتضخم:** يؤثر التضخم سلبا في التوازن الاقتصادي الخارجي المعبر عنه بميزان المدفوعات، إذ إن ارتفاع المستوى العام للأسعار المحلية يؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع الوطنية مقارنة بالأسعار الخارجية، مما يضعف القدرة التنافسية للاقتصاد، ويشجع على زيادة الاستيرادات، ومن ثم تفاقم العجز في ميزان المدفوعات[2].

-**استقرار الأسعار والمثبت الاسمي:** نظرا لكون استقرار الأسعار هدفا جوهريا لسلامة الاقتصاد في الأجل الطويل، فإن المثبت الاسمي يعد المحدد الرئيس لنجاح السياسة النقدية، ويتمثل عادة في سعر الصرف الاسمي، الذي يستخدم لخفض مستوى الأسعار وتحقيق الاستقرار. ويسهم المثبت الاسمي في تعزيز استقرار الأسعار من خلال تقليص حالة عدم اليقين وترسيخ توقعات التضخم، كما يحدّ من مشكلة عدم الاتساق الزمني المرتبطة بإدارة السياسة النقدية بصورة تقديرية، والتي قد تقود إلى نتائج غير مرغوبة[3].

- **دور الاحتياطيات الدولية في التضخم:** تسهم الاحتياطيات الدولية، من خلال دعمها للنمو الاقتصادي، في خفض معدلات التضخم المحلية عبر تمويل النفقات العامة، ولا سيما الاستثمارية والدعم الإنتاجي، بما يؤدي إلى زيادة العرض المحلي وتخفيض تكاليف الإنتاج. كما يُعدّ تأثير تحركات سعر الصرف من القنوات الأساسية التي تربط الاحتياطيات بالتضخم، إذ تميل الاقتصادات ذات الانفتاح التجاري المرتفع إلى التركيز على استقرار سعر الصرف ضمن إطار السياسة النقدية، نظرًا لما لتقلباته من تأثير مباشر في معدلات التضخم، بخلاف الاقتصادات الأقل انفتاحًا التي يكون انتقال أثر سعر الصرف إلى الأسعار فيها أضعف نسبيا[4].

4.2. الاحتياطيات الدولية والموازنة العامة.

يكمن دور الاحتياطيات الدولية في الموازنة العامة في تحليل دور الاحتياطيات الدولية في الموازنة العامة من خلال تأثيرها في جانبي الإيرادات والنفقات العامة. فقد يؤدي ارتفاع الاحتياطيات الدولية فوق المستوى الكافي إلى خلق مصادر إيراد جديدة أو تعزيز المصادر القائمة، عبر توظيفها في استثمارات

---

[1] أسامة كامل وعبد الغني حامد، **نفس المرجع**، ص 231.

[2] سوزي عدلي ناشد، **مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي**، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2008، ص 143.

[3] Frederic S. Mishkin: **The Economics Of Money, Banking And Financial Markets**, Ninth Edition Global Edition,Pearson Education Limited, England, 2010,P316.

[4] عادل أحمد حشيش، **أساسيات المالية العامة-مدخل لدراسة أصول الفن المالي للإقتصاد العام**، دار النهضة العربية، بيروت، 1992، ص 269.

داخلية أو خارجية، بما في ذلك استثمارات صناديق الثروة السيادية، في إطار علاقة تغذية متبادلة بين الاحتياطيات والموازنة العامة[1].

– **الضرائب** :تسهم الاحتياطيات الدولية بصورة غير مباشرة في زيادة الحصيلة الضريبية من خلال تمويل إنشاء أو دعم مشاريع اقتصادية توسّع القاعدة الضريبية. وفي المقابل قد تقلل زيادة الإيرادات غير الضريبية المرتبطة بالاحتياطيات من الاعتماد على الضرائب كمصدر رئيس للإيرادات. وبذلك يمكن أن يكون تأثير الاحتياطيات في الضرائب مزدوج الاتجاه، تبعًا لفعالية السياسات الاقتصادية في تنويع مصادر الدخل. كما أن الإيرادات الضريبية يمكن أن تسهم في تراكم الاحتياطيات عندما تُستخدم في شراء العملات الأجنبية من القطاع الخاص المصدر، مما يعزز أرصدة البنك المركزي من النقد الأجنبي[2].

–**الدومين (إيرادات الدولة من الملكية العامة)** :يمكن توظيف فائض الاحتياطيات في إقامة مشاريع اقتصادية حكومية صناعية أو تجارية أو مالية، بما يزيد إيرادات الدولة. كما أن جزءًا من إيرادات هذه المشاريع قد يُعاد توجيهه لتعزيز الاحتياطيات الدولية. وتُعدّ عوائد الثروات الطبيعية، ولا سيما النفط، من أهم مصادر تراكم الاحتياطيات، إذ تحتفظ الدول المصدّرة بجزء من هذه الإيرادات على شكل احتياطيات لمواجهة الصدمات الخارجية. كما يكمن دور الاحتياطيات الدولية في النفقات العامة في الحيازة الوقائية للاحتياطيات الدولية ضرورية لتحقيق استقرار النفقات العامة، ولا سيما في البلدان النامية التي تتسم بتقلب الإيرادات وارتفاع تكاليف تحصيل الضرائب. [3] ويمكن استخدام الاحتياطيات لتمويل النفقات العامة في الحالات الاستثنائية أو خلال الأزمات.

– **النفقات الاستثمارية** :قد تُستخدم الاحتياطيات في تمويل مشاريع البنية التحتية وتنمية القطاعات الإنتاجية، بما يعزز الطاقة الإنتاجية للاقتصاد، ويولّد إيرادات مستقبلية تسهم بصورة غير مباشرة في دعم الاحتياطيات.

–**النفقات الجارية** : يمكن اللجوء إلى الاحتياطيات لتمويل الإنفاق الجاري في فترات الأزمات أو عند عجز الإيرادات العامة عن تغطية النفقات الأساسية، بما يضمن استمرارية عمل الدولة واستقرار الاقتصاد الكلي[4].

---

[1] طاهر الجنابي، **علم المالية العامة والتشريع المالي**، العاتك لصناعة الكتاب، طبعة منقحة، القاهرة، 2007، ص 102.

[2] أحمد ابريهي علي، **التمويل وسوق الصرف والتنمية في إقتصاد نفطي**، دار الإيام للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2016، ص ص 201-202.

[3] عادل العلي، **المالية العامة والقانون المالي والضريبي**، الجزء الأول، اثراء للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2011، ص 100.

[4] سلام كاظم شاني الفتلاوي، نفس المرجع، ص 47.

يتضح أن الاحتياطات الدولية تؤدي دورا محوريا في تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال دعم استقرار سعر الصرف، وتعزيز الثقة في السياسات الاقتصادية، وتمكين الدولة من مواجهة الصدمات الخارجية وتمويل الواردات والالتزامات الدولية. كما تسهم في دعم النمو الاقتصادي، وتحقيق الاستقرار في الأسعار، وتعزيز مستويات التشغيل، إضافة إلى دورها في دعم الموازنة العامة خلال فترات الأزمات. وعليه، فإن توفر مستوى كافٍ من الاحتياطات الدولية يعد ضرورة اقتصادية واستراتيجية لضمان استمرارية الاستقرار الاقتصادي الكلي، وتحقيق التنمية المستدامة في ظل التقلبات التي تشهدها البيئة الاقتصادية العالمية.

الفرع الثالث: محددات مستوى وكفاية الاحتياطات الدولية

تمثل الاحتياطات الدولية مؤشرًا مهمًا على قوة المركز الخارجي للدولة وقدرتها على مواجهة الصدمات الاقتصادية، إذ تسهم في استقرار سعر الصرف وتمويل الالتزامات الخارجية. ويتحدد حجمها وكفايتها وفق عدة عوامل اقتصادية ومالية ومؤسساتية مثل نظام سعر الصرف، وحجم التجارة الخارجية، والانفتاح المالي، وهيكل الديون والمخاطر الجيوسياسية. ويُستخدم مفهوم كفاية الاحتياطات لتقييم قدرة الدولة على تحقيق الاستقرار الخارجي مع تحقيق توازن بين الأمان الاقتصادي وتكلفة الاحتفاظ بها.

1. محددات حجم الاحتياطات الدولية

يتوقف حجم الاحتياطات الدولية التي تكدسها الدول على عدة عوامل متداخلة، نذكر أهمها:[1]

- **نظام سعر الصرف نظام الصرف الثابت:** الدول التي تعتمد على تثبيت سعر صرف عملتها تحتاج إلى احتياطات أعلى من أجل الدفاع عن هذا التثبيت عند الحاجة. نظام الصرف المرن يعتمد على آلية السوق ولا يتطلب احتياطات كبيرة، رغم أن العديد الصرف المرن تختار الاحتفاظ بمستويات كبيرة كاحتياط وقائي؛
- **حجم التجارة الخارجية:** من الدول ذات كلما ازداد حجم التبادل التجاري للدولة، ازدادت الحاجة إلى الاحتفاظ باحتياطات لدعم عمليات الاستيراد وتغطية الالتزامات التجارية الخارجية؛
- **مستوى الانفتاح المالي:** الدول ذات الأسواق المالية المفتوحة على العالم تتعرض لمخاطر تدفقات رؤوس الأموال السريعة الداخلية والخارجية، مما يجعلها بحاجة لاحتياطات كافية لضمان الاستقرار المالي.
- **الديون الخارجية قصيرة الأجل:** تحتاج الدول ذات الديون الخارجية المرتفعة، خاصة القصيرة الأجل، إلى تكديس احتياطات ضخمة لضمان قدرتها على سداد هذه الديون دون اضطرابات مالية.؛

[1] سهير إبراهيم الشوملي، **إدارة مالية دولية**، دار الإعصار للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2020، ص 13.

– **المخاطر الجيوسياسية والاقتصادية:** الأوضاع السياسية غير المستقرة قد تدفع الدول لزيادة احتياطاتها لتأمين احتياجاتها التمويلية الطارئة. كذلك، ارتفاع أسعار المواد الأولية أو انخفاضها كالنفط أو المعادن) يؤثر على قدرة الدول المصدرة لهذه المواد على تجميع الاحتياطات؛

– **السياسات الحكومية والمؤسساتية:** توجهات السياسات النقدية والمالية تلعب دورًا محوريًا، فبعض الحكومات تضع أهدافًا محددة للاحتياطات ضمن استراتيجياتها الكلية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي.[1]

2. كفاية الاحتياطات الدولية

تُعتبر كفاية الاحتياطات الدولية من المفاهيم الأساسية في الاقتصاد النقدي الدولي، إذ تشير إلى قدرة الدولة على الاحتفاظ بمستوى ملائم من الأصول الاحتياطية الأجنبية يمكّنها من مواجهة الاختلالات الخارجية والصدمات المالية دون تعريض اقتصادها لمخاطر أزمات السيولة أو تقلبات سعر الصرف. ويُقصد بالكفاية توافر احتياطات تكفل تغطية الالتزامات الخارجية قصيرة الأجل، وتمويل الواردات الأساسية، وتمكين السلطات النقدية من التدخل في سوق الصرف عند الضرورة، مع مراعاة التكلفة الاقتصادية للاحتفاظ بهذه الأصول[2].

وقد أولت الأدبيات الاقتصادية اهتماماً كبيراً بتحديد المستوى الأمثل للاحتياطات الدولية، باعتباره المستوى الذي يحقق التوازن بين المنافع المتأتية من الاحتفاظ بها، وعلى رأسها تعزيز الثقة والاستقرار المالي الخارجي، وبين التكاليف المرتبطة بها، خاصة تكلفة الفرصة البديلة وانخفاض العائد على توظيف الأصول السائلة. فالمبالغة في تراكم الاحتياطات تؤدي إلى تجميد موارد كان يمكن توجيهها للاستثمار والتنمية، في حين أن انخفاضها إلى مستويات غير كافية يعرّض الاقتصاد لمخاطر الأزمات الخارجية ويضعف قدرته على امتصاص الصدمات[3].

كما تشير كفاية الاحتياطيات الدولية إلى امتلاك الدولة مستوى مناسب من الأصول الاحتياطية الأجنبية يمكنها من مواجهة الصدمات الاقتصادية والمالية الخارجية، وضمان الاستقرار الاقتصادي، والوفاء بالالتزامات الخارجية، والحفاظ على استقرار سعر الصرف وميزان المدفوعات. إذ إن الاحتفاظ بحجم كافٍ من الاحتياطيات لا يقتصر على مواجهة الأزمات فقط، بل يمثل نوعاً من التأمين الذاتي ضد التوقفات المفاجئة والتقلبات الاقتصادية غير المتوقعة[4] .

ان تحديد المستوى الكافي من الاحتياطيات يرتبط بطبيعة النظام الاقتصادي، ودرجة الانفتاح الاقتصادي، ومستوى التطور الاقتصادي، والأهداف التي تسعى السلطة النقدية إلى تحقيقها، حيث ينبغي

---

[1] سهير إبراهيم الشوملي، **نفس المرجع**، ص 15.

[2] زايري بلقاسم، **كفاية الإحتياطات الدولية في الاقتصاد الجزائري**، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، العدد7، جامعة وهران، الجزائر، ص 47.

[3] نفس المرجع، ص 48.

[4] فوزي زغاد، **إشكالية إدارة الإحتياطات المالية الدولية-دراسة حالة بنك الجزائر (2000-2012)**، رسالة ماجيستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، 2014، ص 145.

أن يحقق هذا المستوى توازناً بين المنافع المتحققة من الاحتفاظ بالاحتياطيات والتكاليف الناتجة عن تجميد هذه الموارد وعدم توظيفها في استثمارات بديلة.

1.2. الأسس العامة لقياس كفاية الاحتياطيات الدولية

تقاس كفاية الاحتياطيات الدولية عادة عبر مجموعة من المؤشرات العامة المتعارف عليها نظريا، من أهمها[1]:

-**تغطية أشهر الاستيرادات:** أي قدرة الاحتياطيات على تمويل واردات الدولة لعدة أشهر، ويعد هذا المؤشر من أكثر المقاييس شيوعاً في تقييم الكفاية.

-**نسبة الاحتياطيات إلى الدين الخارجي قصير الأجل:** ويهدف إلى قياس قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها الخارجية العاجلة في حال حدوث أزمات مالية.

-**نسبة الاحتياطيات إلى عرض النقد بالمعنى الواسع:** ويعكس قدرة السلطة النقدية على دعم الاستقرار النقدي ومواجهة الضغوط على العملة المحلية.

-**نسبة الاحتياطيات إلى الناتج المحلي الإجمالي:** وهو مؤشر يوضح حجم الاحتياطيات مقارنة بحجم الاقتصاد الكلي.

وقد اختلفت الدراسات في تحديد الحجم الكافي للاحتياطيات، فبعضها يربطه بعدد أشهر الاستيرادات، بينما يربطه البعض الآخر بنسبة تغطية الديون قصيرة الأجل أو عرض النقد، مع إمكانية الجمع بين أكثر من مؤشر للحصول على تقييم أدق لمستوى الكفاية .

2.2. البعد الاقتصادي لكفاية الاحتياطيات الدولية

من منظور نظري عام، تتحقق الكفاية عندما[2]:

- تضمن الدولة تمويل الاستيرادات الأساسية،
- وتستطيع امتصاص الصدمات الخارجية،
- وتحافظ على استقرار سعر الصرف،
- وتدعم الثقة في الاقتصاد لدى المستثمرين والدائنين،
- وتسهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الداخلي والخارجي.

كما أن المستوى الأمثل للاحتياطيات لا يعني تعظيمها بشكل مطلق، بل تحديد حجم كفء يوازن بين منافع الاستقرار الاقتصادي وتكلفة الفرص البديلة الناتجة عن تجميد الموارد المالية في شكل احتياطيات بدلاً من استثمارها في الأنشطة الاقتصادية[3] .

---

[1] فوزي زغاد، **نفس المرجع السابق**، ص 191.
[2] محمود حسن الوادي وآخرون، **الاقتصاد الكلي**، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 245.
[3] نفس المرجع، ص 251.

يتبيّن من خلال هذا المطلب أن مستوى الاحتياطات الدولية وكفايتها يرتبطان بمجموعة من المحددات المتداخلة، في مقدمتها نظام سعر الصرف، وحجم المبادلات الخارجية، ودرجة الانفتاح المالي، ومستوى الديون الخارجية، إضافة إلى الأوضاع الاقتصادية والسياسية وتوجهات السياسات الحكومية. كما أن كفاية الاحتياطات الدولية لا تعني مجرد تراكمها بكميات كبيرة، بل تشير إلى امتلاك مستوى مناسب يمكّن الدولة من تمويل الواردات، والوفاء بالالتزامات الخارجية قصيرة الأجل، ومواجهة الصدمات الاقتصادية، والحفاظ على استقرار سعر الصرف وميزان المدفوعات. وقد أظهرت المؤشرات النظرية لقياس الكفاية، مثل تغطية أشهر الاستيراد ونسبة الاحتياطات إلى الدين الخارجي قصير الأجل وعرض النقد، أهمية التقييم المتكامل لمستوى الاحتياطات بدل الاعتماد على مؤشر واحد. وعليه، فإن المستوى الأمثل للاحتياطات هو ذلك الذي يحقق التوازن بين تعزيز الاستقرار الاقتصادي الخارجي وبناء الثقة المالية، وبين تقليل تكلفة الفرصة البديلة الناتجة عن تجميد الموارد المالية، بما يضمن كفاءة إدارة الاحتياطات وخدمة أهداف الاستقرار الاقتصادي الكلي.

المبحث الثاني: العلاقة النظرية بين تقلبات أسعار النفط على الاحتياطيات الدولية

يتناول المبحث العلاقة بين تقلبات أسعار النفط والاحتياطات الدولية في الاقتصادات الريعية، حيث تؤثر أسعار النفط على الاحتياطات عبر قنوات متعددة مثل الإيرادات النفطية، الميزان التجاري، وميزان المدفوعات، وسعر الصرف. فارتفاع الأسعار يزيد الاحتياطات بتوليد فوائض خارجية، بينما انخفاضها يؤدي إلى استنزافها لمواجهة الاختلالات الخارجية. كما تُعدّ الاحتياطات أداة أساسية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي أمام الصدمات النفطية، وتكون العلاقة بين أسعار النفط والاحتياطات أقوى في الدول المصدرة للنفط نظرًا لاعتمادها الكبير على عائداته.

المطلب الأول: قنوات إنتقال أثر أسعار النفط على الإحتياطات الدولية

تشير الأدبيات الاقتصادية إلى أن صدمات أسعار النفط لا تؤثر على الاحتياطيات الدولية بشكل مباشر فقط، بل تنتقل عبر مجموعة من القنوات الكلية المرتبطة بقطاع النفط، والقطاع الخارجي، والسياسات الاقتصادية. ففي الدول الريعية، يُعد النفط المصدر الأساسي للعملة الصعبة، مما يجعل الاحتياطيات الدولية شديدة الحساسية لتقلبات أسعاره عبر قنوات الإيرادات، والتجارة الخارجية، وميزان المدفوعات، وسعر الصرف، والتدفقات الرأسمالية، والسياسة النقدية.

1. قناة الإيرادات النفطية

تمثل قناة الإيرادات النفطية القناة الأكثر مباشرة في انتقال أثر تقلبات أسعار النفط إلى الاحتياطيات الدولية في الدول الريعية، وذلك بحكم الارتباط الوثيق بين العائدات النفطية وتدفقات العملة

الصعبة. فاعتماد هذه الاقتصادات على الصادرات النفطية كمصدر رئيسي للنقد الأجنبي يجعل مستوى الاحتياطيات الدولية حساسًا بدرجة كبيرة لأي تغير في أسعار النفط في الأسواق العالمية[1].

ففي حالة ارتفاع أسعار النفط، تشهد الإيرادات الناتجة عن الصادرات النفطية زيادة ملحوظة، وهو ما ينعكس في ارتفاع الحصيلة الجبائية النفطية وتحسن المداخيل الخارجية للدولة. ويؤدي ذلك إلى تدفق أكبر للعملات الأجنبية نحو الجهاز المصرفي والبنك المركزي، مما يعزز قدرته على شراء العملات الأجنبية وتكوين أرصدة احتياطية إضافية، فتتجه السلطات النقدية إلى تعزيز مستوى الاحتياطيات الدولية باعتبارها أداة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي ومواجهة الصدمات الخارجية[2].

أما في حالة انخفاض أسعار النفط، فإن العائدات الخارجية تتراجع بشكل واضح نتيجة انخفاض قيمة الصادرات النفطية، وهو ما يضعف الفوائض في الحساب الجاري ويقلص تدفقات العملة الصعبة إلى الاقتصاد. وفي ظل استمرار الحاجة إلى تمويل الواردات وتسديد الالتزامات الخارجية، تضطر السلطات النقدية إلى السحب من الاحتياطيات الدولية لتعويض نقص الموارد الخارجية والحفاظ على التوازن الخارجي واستقرار سعر الصرف.

2. قناة الميزان التجاري

يمثل الميزان التجاري قناة رئيسية تربط أسعار النفط بالاحتياطيات الدولية، خاصة في الدول المصدرة للنفط حيث تشكل الصادرات النفطية الجزء الأكبر من الصادرات الكلية.

- ارتفاع أسعار النفط ← تحسن شروط التبادل التجاري → ارتفاع قيمة الصادرات النفطية؛
- يؤدي ذلك إلى تحقيق فائض تجاري كبير؛
- الفائض التجاري يتحول إلى تراكم في الأصول الأجنبية والاحتياطيات الدولية.[3]

بينما يؤدي انخفاض أسعار النفط إلى تدهور الميزان التجاري نتيجة انخفاض قيمة الصادرات النفطية، وهو ما ينعكس سلبًا على تراكم الاحتياطيات الأجنبية.

3. قناة ميزان المدفوعات

تحتسب قناة ميزان المدفوعات من أكثر القنوات شمولًا في تفسير العلاقة بين أسعار النفط والاحتياطيات الدولية، باعتبار أن الاحتياطيات الأجنبية تُدرج ضمن حساب التمويل في ميزان المدفوعات، وبالتالي فإن تطورها يعكس بصورة مباشرة وضع التوازن الخارجي للاقتصاد. فمن الناحية النظرية، يتحدد مستوى الاحتياطيات الدولية في ضوء ما يحققه ميزان المدفوعات من فائض أو عجز، إذ تمثل الاحتياطيات أداة لتسوية الاختلالات في المعاملات الخارجية.

---

[1] محمد أزهر عبد السماك، **دراسات في إقتصاديات النفط والسياسة النفطية**، جامعة الموصل، ط1، 1980، ص 226.
[2] نفس المرجع، ص 231.
[3] محمد أزهر عبد السماك، **نفس المرجع**، ص 236.

فعندما ترتفع أسعار النفط، تتحسن عائدات الصادرات النفطية، وهو ما يؤدي إلى تعزيز فائض الحساب الجاري نتيجة زيادة تدفقات العملة الصعبة. وينعكس هذا الفائض في ميزان المدفوعات على شكل تراكم في الأصول الاحتياطية لدى البنك المركزي، حيث يتم تحويل جزء من الفوائض الخارجية إلى احتياطيات دولية لدعم الاستقرار الاقتصادي ومواجهة الصدمات المحتملة[1].

في المقابل، يؤدي انخفاض أسعار النفط إلى تراجع إيرادات الصادرات وتدهور رصيد الحساب الجاري، مما قد يفضي إلى عجز في ميزان المدفوعات، خاصة في الاقتصادات الريعية التي تعتمد بشكل كبير على العائدات النفطية. وفي هذه الحالة، تلجأ السلطات النقدية إلى استخدام الاحتياطيات الدولية لتمويل العجز الخارجي، وتسوية المدفوعات الدولية، والحفاظ على استقرار سعر الصرف. كما تؤكد الهوية المحاسبية لميزان المدفوعات أن أي تراجع في التدفقات الخارجية، سواء على مستوى الحساب الجاري أو الحساب الرأسمالي، يُقابَل عادة بانخفاض في الاحتياطيات الدولية، باعتبارها صمام أمان لتغطية الاختلالات الخارجية. وبذلك تصبح الاحتياطيات الدولية مرآة مباشرة لتقلبات الوضع الخارجي الناجمة عن تغير أسعار النفط، لاسيما في الدول المصدرة للنفط ذات الحساسية المرتفعة للصدمات النفطية[2].

4. قناة سعر الصرف

تلعب أسعار النفط دورًا حاسمًا في التأثير على سعر صرف العملات في الدول النفطية، نظرًا لارتباط مداخيل هذه الدول بدرجة كبيرة بعائدات الصادرات النفطية المقومة بالعملة الأجنبية. وينعكس هذا الارتباط مباشرة على وضع العملة المحلية وعلى مستوى الاحتياطيات الدولية، باعتبار أن السلطات النقدية تتدخل غالبًا في سوق الصرف باستخدام الاحتياطيات للحفاظ على الاستقرار النقدي.

وتتمثل آلية انتقال أثر أسعار النفط إلى سعر الصرف في أن ارتفاع أسعار النفط يؤدي إلى تحسن شروط التبادل التجاري نتيجة زيادة قيمة الصادرات النفطية مقارنة بالواردات، وهو ما يعزز تدفقات العملة الصعبة ويدعم قيمة العملة المحلية، فيتجه سعر الصرف نحو التقدير أو الاستقرار. وفي المقابل، فإن انخفاض أسعار النفط يفضي إلى تدهور شروط التبادل التجاري وتراجع الإيرادات الخارجية، مما يولد ضغوطًا نحو انخفاض قيمة العملة المحلية وزيادة تقلباتها في سوق الصرف[3].

كما تشير الأدبيات الاقتصادية إلى أن صدمات أسعار النفط تنتقل إلى سعر الصرف عبر عدة مسارات مترابطة، من أبرزها قناة شروط التبادل التجاري التي تعكس أثر تغير أسعار الصادرات النفطية على القدرة الشرائية الخارجية، إضافة إلى قناة الثروة والتحويلات الدولية، حيث تؤدي الطفرات النفطية إلى زيادة الثروة الخارجية للدول المصدرة وتحسن مراكزها المالية، بينما تؤدي الانخفاضات الحادة في الأسعار

[1] محمد أحمد الدوري، **محاضرات في الاقتصاد البترولي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1983، ص 32.
[2] محمد أحمد الدوري، **نفس المرجع**، ص 51.
[3] سيد فتحي أحمد خولي، **إقتصاديات البترول**، دار حافظ للنشر والتوزيع، السعودية، 1408 هـ، ص 61.

إلى تراجع هذه المراكز وازدياد الضغوط على العملة. وفي ظل هذه التقلبات، تلجأ البنوك المركزية في الدول النفطية إلى استخدام الاحتياطيات الدولية للتدخل في سوق الصرف والحد من التذبذبات الحادة في قيمة العملة، مما يجعل الاحتياطيات الدولية تتأثر بشكل غير مباشر بتقلبات أسعار النفط عبر قناة سعر الصرف[1].

كما تستخدم الدول المصدرة للنفط احتياطاتها الأجنبية للتدخل في سوق الصرف والحد من تقلبات العملة أثناء الصدمات النفطية السلبية .

5. قناة التدفقات الرأسمالية:

تعتبر التدفقات الرأسمالية إحدى القنوات المهمة التي تنتقل عبرها آثار تقلبات أسعار النفط إلى الاحتياطيات الدولية، لاسيما في الاقتصادات الريعية التي يرتبط وضعها المالي الخارجي بدرجة كبيرة بالعائدات النفطية. فالتغير في أسعار النفط لا يؤثر فقط على الحساب الجاري، بل يمتد أيضًا إلى الحساب الرأسمالي والمالي من خلال تأثيره على حركة رؤوس الأموال والاستثمارات الدولية. فعندما ترتفع أسعار النفط، تتزايد الفوائض المالية المتولدة عن العائدات النفطية، مما يعزز القدرة الاستثمارية للدولة سواء عبر توسيع الاستثمارات الخارجية، أو من خلال تنشيط تدفقات رؤوس الأموال نحو الداخل نتيجة تحسن المؤشرات الاقتصادية الكلية. ويترتب على ذلك تحسن في الحساب الرأسمالي وتراكم إضافي في الاحتياطيات الدولية، سواء بصورة مباشرة عبر فائض ميزان المدفوعات أو بصورة غير مباشرة عبر تعزيز الثقة في الاقتصاد الوطني[2].

أما في حالة انخفاض أسعار النفط، فإن تراجع العائدات الخارجية يؤدي إلى تقلص الفوائض المالية وارتفاع درجة المخاطر الاقتصادية، وهو ما قد يدفع إلى خروج رؤوس الأموال أو انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي. ويؤدي هذا الوضع إلى ضغوط على الحساب المالي، وقد ينعكس في شكل عجز في ميزان المدفوعات، مما يستوجب استخدام جزء من الاحتياطيات الدولية لتعويض نقص التمويل الخارجي وضمان استمرارية الوفاء بالالتزامات الدولية. كما أن التحولات في الثروة الناتجة عن تقلبات أسعار النفط تؤدي إلى إعادة تخصيص المحافظ الاستثمارية على المستوى الدولي، حيث تعيد الصناديق السيادية والمستثمرون توجيه استثماراتهم تبعًا لدورات الأسعار النفطية، وهو ما يؤثر بدوره على حجم التدفقات الرأسمالية الداخلة والخارجة. وبذلك تمثل قناة التدفقات الرأسمالية مسارًا غير مباشر ولكنه مؤثر في تفسير العلاقة بين أسعار النفط ومستوى الاحتياطيات الدولية في الدول المصدرة للنفط[3].

خلاصة القول، تظهر الدراسات الاقتصادية أن تأثير أسعار النفط على الاحتياطيات الدولية في الدول الريعية يتم عبر عدة قنوات تختلف في شدتها، حيث تعتبر قناة الإيرادات النفطية الأقوى والأكثر

[1] سيد فتحي أحمد خولي، نفس المرجع، ص 87.
[2] نفس المرجع، ص 91.
[3] سيد فتحي أحمد خولي، نفس المرجع، ص 95.

مباشرة، تليها قنوات الميزان التجاري والحساب الجاري، وميزان المدفوعات، وسعر الصرف، والتدفقات الرأسمالية .وتزداد فعالية هذه القنوات في الدول التي تعتمد بدرجة كبيرة على صادرات النفط، بحيث تصبح الاحتياطيات الدولية بمثابة مرآة تعكس بشكل مباشر تقلبات أسعار النفط من خلال فائض العملة الصعبة والاختلالات الخارجية.

المطلب الثاني: أثر الصدمات النفطية على الإحتياطات الدولية

تعتبر الصدمات النفطية من أبرز العوامل الخارجية المؤثرة في التوازنات الاقتصادية والمالية للدول، لما للنفط من دور محوري في الاقتصاد العالمي كمصدر رئيسي للطاقة والعوائد المالية. وقد أثبتت التجارب الاقتصادية أن التقلبات الحادة في أسعار النفط، سواء في اتجاه الارتفاع أو الانخفاض، تُحدث انعكاسات مباشرة على الأرصدة الخارجية والاحتياطات الدولية للدول، من خلال تأثيرها في الحساب الجاري وموازين المدفوعات وتدفقات العملات الأجنبية وشروط التبادل التجاري[1].

فعند حدوث صدمات نفطية إيجابية تتمثل في ارتفاع الأسعار، تستفيد الدول المصدرة للنفط من تحسن شروط التبادل التجاري وزيادة عوائدها الخارجية، مما يؤدي إلى تحقيق فوائض في الحساب الجاري وتراكم الاحتياطات الدولية نتيجة تدفق العملات الصعبة. كما تسهم الفوائض النفطية المتراكمة خلال فترات ارتفاع الأسعار في تكوين احتياطات وقائية لدى هذه الدول، تُستخدم لاحقًا لمواجهة الصدمات السلبية في الأسعار، وهو ما يعكس الطبيعة الدورية للعلاقة بين أسعار النفط ومستويات الاحتياطيات الأجنبية. وفي المقابل، تواجه الدول المستوردة للنفط تدهورًا في موازين مدفوعاتها بسبب ارتفاع فاتورة الواردات النفطية، وهو ما يفرض عليها السحب من احتياطاتها الدولية أو زيادة مديونيتها الخارجية لتغطية العجز، وبذلك تسهم الصدمات النفطية في إعادة توزيع الاحتياطات العالمية لصالح الدول المنتجة للطاقة على حساب الدول المستهلكة لها[2].

أما في حالة الصدمات النفطية السلبية الناتجة عن انهيار الأسعار، فإن الأثر ينعكس بصورة معاكسة على الدول المصدرة، حيث يؤدي تراجع الإيرادات النفطية إلى انخفاض تدفقات النقد الأجنبي وتآكل الاحتياطات الدولية، خاصة في الاقتصادات الريعية ذات الاعتماد المرتفع على صادرات المحروقات، حيث تكون الاحتياطات أكثر حساسية لتقلبات الأسعار مقارنة بالاقتصادات المتنوعة. ويترتب على ذلك تراجع قدرة هذه الدول على تمويل الواردات والحفاظ على استقرار أسعار الصرف

[1] مولود بوعوينة، **الصدمة النفطية وانعكاساتها على أهم متغيرات الاقتصاد الكلي في الجزائر**، دراسة تحليلية قياسية خلال الفترة (1970-2016)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: إقتصاد كمي، جامعة الجزائر 03، 2017-2018، ص 61

[2] مولود بوعوينة، نفس المرجع، ص 64.

وتمويل الإنفاق العام، مما قد يفرض عليها اللجوء إلى أدوات تصحيحية مثل السحب من الاحتياطات أو الصناديق السيادية أو تقليص الإنفاق أو الاقتراض الخارجي[1].

وتنتقل آثار الصدمات النفطية إلى الاحتياطات الدولية عبر عدة قنوات اقتصادية كلية مترابطة، أبرزها الحساب الجاري وسعر الصرف الحقيقي والتدفقات الرأسمالية. إذ يؤدي تحسن شروط التبادل التجاري للدول المصدرة عند ارتفاع الأسعار إلى تعزيز فوائضها الخارجية وتراكم احتياطاتها، بينما يؤدي تدهورها عند انخفاض الأسعار إلى استنزاف تلك الاحتياطات. كما تؤثر تقلبات أسعار النفط في أسعار الصرف وأسعار الفائدة وتوقعات المستثمرين، حيث يؤدي ارتفاع الأسعار إلى ضغوط تقديرية على عملات الدول المصدرة وتراكم احتياطاتها، في حين يؤدي انخفاض الأسعار إلى ضغوط تخفيضية تستوجب تدخل السلطات النقدية باستخدام الاحتياطات لدعم العملة. وعلى المستوى العالمي، تسهم الصدمات النفطية في إعادة توزيع السيولة الدولية، حيث تنتقل الفوائض والاحتياطات نحو الدول المصدرة عند ارتفاع الأسعار، بينما تتعرض هذه الاحتياطات للتآكل عند انخفاضها، وهو ما يجعل النفط أحد المحددات الهيكلية للتوازنات المالية الدولية[2].

وعليه، يمكن القول إن الاحتياطات الدولية للدول، ولاسيما في الاقتصادات المرتبطة بالنفط، تُعدّ متغيرًا حساسًا للصدمات النفطية، حيث يؤدي ارتفاع الأسعار إلى تراكمها واتساع الهوامش المالية وتكوين احتياطات وقائية، في حين يؤدي انخفاضها إلى تآكلها وتراجع القدرة على الصمود أمام الصدمات الخارجية. وتبرز هذه العلاقة كأحد الأبعاد الأساسية لانتقال الصدمات النفطية في الاقتصاد العالمي، لما لها من دور في إعادة توزيع السيولة الدولية والتوازنات المالية بين الدول المصدرة والمستوردة للطاقة، وفي دعم الاستقرار النقدي والمالي على المدى القصير والطويل.

المبحث الثالث: الدراسات السابقة والقيمة المضافة

يعد استعراض الدراسات السابقة خطوة أساسية في البحث العلمي، إذ يسهم في إبراز الجهود البحثية التي تناولت موضوع الدراسة، والوقوف على أهم النتائج والمناهج المعتمدة، بما يساعد على تحديد الفجوة البحثية التي تسعى الدراسة الحالية إلى معالجتها. وعليه، سيتم عرض الدراسات السابقة من خلال محورين رئيسيين، هما: الدراسات باللغة العربية، والدراسات باللغة الأجنبية، تمهيدا لاستخلاص القيمة المضافة التي تقدمها الدراسة الحالية مقارنة بالدراسات السابقة.

المطلب الأول: الدراسات السابقة باللغة العربية

هناك عدة دراسات تناولت موضوع الدراسة باللغة العربية نذكر منها:

---

[1] نفس المرجع، ص 72.

[2] سعد الله داود، **تشخيص المتغيرات الجديدة في سوق النفط وأثرها على إستقرار الأسعار**، مجلة الباحث، العدد 09، 2011، ص 213.

الدراسة الأولى: أمير صفية، "أثر تغيرات أسعار البترول على احتياطي الصرف باستخدام نموذج ARDL: حالة الجزائر (1986–2016)"، **مجلة البشائر الاقتصادية،** جامعة طاهري محمد، بشار، الجزائر، **المجلد 05، العدد 03، 2020، ص ص 586–602.**

هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر تقلبات أسعار البترول على احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة 1986 إلى سنة 2016، انطلاقا من فرضية مفادها أن أسعار النفط تعد من أهم المحددات المفسرة لتطور احتياطيات الصرف في الاقتصاد الجزائري. ولتحقيق هذا الهدف، اعتمدت الباحثة على بيانات سنوية، واستخدمت نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة(ARDL) ، باعتباره من النماذج المناسبة لدراسة العلاقات طويلة وقصيرة الأجل بين المتغيرات الاقتصادية.

وأظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين أسعار النفط واحتياطي الصرف، حيث تبين أن أي ارتفاع في سعر النفط بنسبة 10% يؤدي إلى زيادة احتياطي الصرف الأجنبي بحوالي 4.8%. كما أثبتت النتائج أن انتقال أثر أسعار النفط يتم عبر الصادرات البترولية التي تمثل المصدر الرئيس لتدفقات النقد الأجنبي، وهو ما يفسر الارتباط الوثيق بين تطور الاحتياطيات الدولية وتطور عائدات المحروقات في الجزائر. وانتهت الدراسة إلى أن استمرار الاعتماد على قطاع المحروقات يجعل احتياطي الصرف عرضة للتقلبات الدورية التي تشهدها الأسواق النفطية العالمية، وأوصت بضرورة تنويع مصادر النقد الأجنبي وتقوية القطاعات الإنتاجية غير النفطية .

الدراسة الثانية: صابري، حمزة، وبكريتي، لخضر، "تأثير تقلبات أسعار النفط على احتياطي الصرف في الجزائر خلال الفترة (1995–2021)"، **مجلة الإستراتيجية والتنمية،** جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، **المجلد 14، العدد 02، 2024، ص ص 53–71 .**

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل وقياس أثر تقلبات أسعار النفط على احتياطي الصرف في الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة 1995 إلى سنة 2021، في ظل اعتماد الاقتصاد الجزائري على صادرات المحروقات كمصدر رئيس للإيرادات الخارجية. ولتحقيق هذا الهدف، اعتمد الباحثان على المنهج القياسي باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة(ARDL) ، بعد إجراء اختبارات الاستقرارية والتكامل المشترك للتأكد من وجود علاقة توازنية بين المتغيرات.

وأثبتت النتائج وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين أسعار النفط واحتياطي الصرف، حيث يؤدي ارتفاع أسعار النفط إلى زيادة الاحتياطيات الأجنبية نتيجة ارتفاع حصيلة الصادرات البترولية، في حين يؤدي انخفاض الأسعار إلى تراجع الاحتياطيات بصورة ملحوظة. كما أوضحت الدراسة أن الاقتصاد الجزائري ما يزال شديد التأثر بالصدمات النفطية، الأمر الذي ينعكس مباشرة على قدرة البنك المركزي في تكوين الاحتياطيات الدولية والمحافظة عليها، وهو ما دفع الباحثين إلى التأكيد على أهمية تنويع الاقتصاد الوطني وتقليص الاعتماد على المحروقات كمصدر وحيد للعملة الصعبة .

الدراسة الثالثة: لخضاري، إبراهيم، وغزازي، عماد، "النمذجة القياسية لأثر تقلبات أسعار النفط العالمية على احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر خلال الفترة (1990–2019)"(، **مجلة أبحاث اقتصادية معاصرة، المجلد 05، العدد 01، 2022، ص ص 466–485.**

هدفت الدراسة إلى تحليل العلاقة بين تقلبات أسعار النفط العالمية واحتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر خلال الفترة (1990–2019)، باستخدام نموذج متجه الانحدار الذاتي(VAR) ، بالإضافة إلى اختبارات السببية وتحليل دوال الاستجابة للصدمات. وأثبتت النتائج وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين أسعار النفط واحتياطي الصرف، حيث تؤدي الزيادات في أسعار النفط إلى ارتفاع احتياطيات الصرف، بينما تؤدي الانخفاضات الحادة إلى استنزافها. كما أوضحت الدراسة أن الصدمات النفطية تنتقل بسرعة إلى الاحتياطيات الأجنبية بسبب الطبيعة الريعية للاقتصاد الجزائري، وأوصت بضرورة تنويع الاقتصاد وتقليل الاعتماد على الإيرادات النفطية .

الدراسة الرابعة: سوالم، صلاح الدين، "تداعيات انهيار أسعار النفط على كفاية احتياطات الصرف الأجنبي في الدول النامية: حالة الجزائر"، **مجلة Les Cahiers du POIDEX ، المجلد 10، العدد 01، 2021، ص ص 442–465.**

هدفت الدراسة إلى تقييم مدى كفاية احتياطيات الصرف الأجنبي في الجزائر بعد الانخفاض الحاد في أسعار النفط الذي بدأ منتصف سنة 2014، وذلك بالاعتماد على مؤشرات كفاية الاحتياطيات الدولية المعتمدة دوليًا. وأظهرت النتائج أن الانهيار المفاجئ في أسعار النفط كان السبب الرئيس في التراجع الكبير لاحتياطيات الصرف خلال السنوات اللاحقة، إلا أن مستوى الاحتياطيات ظل، وفق المؤشرات المستخدمة، ضمن الحدود التي تسمح بتغطية الالتزامات الخارجية لفترة معتبرة. وأكدت الدراسة ضرورة تبني سياسات اقتصادية تقلل من تعرض الاحتياطيات لتقلبات سوق النفط العالمية .

الدراسة الخامسة: بلغربي، فاطيمة، ومداحي، محمد، "أثر تقلبات أسعار النفط على ميزان المدفوعات الجزائري: دراسة قياسية خلال الفترة (1990–2020)" ، **Beam Journal of Economic Studies**، المجلد **06**، العدد **02**، 2022، ص ص .**601–622**

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل وقياس أثر تقلبات أسعار النفط على ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (1990–2020)، انطلاقًا من اعتبار أسعار النفط المحدد الرئيس للإيرادات الخارجية في الاقتصاد الجزائري. واعتمد الباحثان على المنهج القياسي باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة (ARDL)، بعد إجراء اختبارات الاستقرارية والتكامل المشترك، لقياس العلاقة في الأجلين القصير والطويل.

أظهرت النتائج وجود علاقة معنوية بين أسعار النفط وميزان المدفوعات في الأجلين القصير والطويل، حيث تبين أن ارتفاع أسعار النفط يحسن رصيد ميزان المدفوعات في الأجل القصير نتيجة ارتفاع حصيلة

الصادرات النفطية، في حين تختلف طبيعة العلاقة في الأجل الطويل تبعًا لتأثير العوامل الهيكلية للاقتصاد الجزائري. وأكدت الدراسة أن استمرار الاعتماد على صادرات المحروقات يجعل التوازنات الخارجية، ومن بينها الاحتياطيات الدولية، شديدة الحساسية للتقلبات الدورية التي تشهدها الأسواق النفطية، وأوصت بضرورة تنويع الصادرات وتعزيز القطاعات الإنتاجية غير النفطية للحد من هشاشة الاقتصاد الوطني .

الدراسة السادسة: مرابط، آسيا، "دراسة العلاقة التأثيرية بين تقلبات أسعار البترول والتوازن الخارجي في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للمتباطئات الموزعة خلال الفترة (1992–2018)" ، **مجلة الإبداع،** المجلد **12**، العدد **01**، 2022، ص ص .**190–178**

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة التأثيرية بين تقلبات أسعار البترول والتوازن الخارجي في الجزائر خلال الفترة (1992–2018)، مع التركيز على أثر هذه التقلبات في ميزان المدفوعات باعتباره أحد أهم المؤشرات المعبرة عن قدرة الاقتصاد على تحقيق الاستقرار الخارجي. واعتمدت الباحثة على نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة(ARDL) ، بعد إجراء اختبار الحدود (Bounds Test) للتحقق من وجود علاقة تكاملية طويلة الأجل بين المتغيرات.

وأظهرت النتائج وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين أسعار النفط والتوازن الخارجي، كما بينت أن الصدمات السلبية في أسعار النفط تؤدي إلى تدهور ميزان المدفوعات وانخفاض الفوائض الخارجية، وهو ما ينعكس مباشرة على قدرة البنك المركزي على تكوين احتياطيات النقد الأجنبي والمحافظة عليها. وأكدت الدراسة أن الاقتصاد الجزائري ما يزال يعتمد بصورة كبيرة على صادرات المحروقات، الأمر الذي يجعله أكثر عرضة للصدمات الخارجية، وأوصت بضرورة تسريع برامج التنويع الاقتصادي وتعزيز مصادر الإيرادات بالعملة الأجنبية خارج قطاع النفط والغاز .

المطلب الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية

هناك عدة دراسات تناولت موضوع الدراسة باللغة الاجنبية نذكر منها:

الدراسة الأولى:

Bems, Rudolfs & Carvalho Filho, Irineu de (2009), "Exchange Rate Assessments: Methodologies for Oil Exporting Countries", IMF Working Paper No. WP/09/281, International Monetary Fund, Washington D.C., December 2009.

هدفت هذه الدراسة إلى تطوير منهجيات مناسبة لتقييم أسعار الصرف والتوازنات الخارجية في الدول المصدرة للنفط، مع الأخذ بعين الاعتبار خصوصية هذه الاقتصادات واعتمادها الكبير على الإيرادات النفطية. اعتمد الباحثان على نماذج الاقتصاد الكلي الخاصة بالدول النفطية، وربطا بين أسعار النفط والحساب الجاري والأصول الأجنبية الرسمية. وأظهرت النتائج أن ارتفاع أسعار النفط يؤدي إلى تحسن الحساب الجاري وزيادة تراكم الاحتياطيات الدولية، بينما يؤدي انخفاضها إلى استنزاف هذه الاحتياطيات

نتيجة انخفاض الإيرادات الخارجية. كما أوضحت الدراسة أن الاحتياطيات الدولية تمثل أداة أساسية لامتصاص الصدمات النفطية والمحافظة على استقرار الاقتصاد الكلي، خاصة في الدول التي تعتمد بصورة كبيرة على صادرات النفط .

الدراسة الثانية

Zhang, Chao & Wang, Pei (2021), "Do Oil Endowment and Productivity Matter for Accumulation of International Reserves?", Journal of International Money and Finance, Vol. 117, Article 102436.

هدفت الدراسة إلى تحليل أثر الثروة النفطية والإنتاجية الاقتصادية في تفسير تراكم الاحتياطيات الدولية في الدول المصدرة للنفط. واستخدم الباحثان نموذجًا ديناميكيًا للتوازن العام مع بيانات دولية لعدد من الاقتصادات النفطية، لدراسة كيفية استجابة الاحتياطيات لصدمات أسعار النفط. وتوصلت الدراسة إلى أن الدول ذات الموارد النفطية الكبيرة والإنتاجية المنخفضة تميل إلى الاحتفاظ بمستويات مرتفعة من الاحتياطيات الدولية كإجراء احترازي لمواجهة تقلبات أسعار النفط. كما بينت النتائج أن الصدمات النفطية تُمتص بدرجة كبيرة من خلال التغيرات في الاحتياطيات الأجنبية، مما يؤكد الدور المحوري للاحتياطيات في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في الدول الريعية .

الدراسة الثالثة

Madouri, Abderazak, Tchoketch-Kebir, Hacene, Chekouri, Sidi Mohammed & Chibi, Abderrahim (2026), "Oil Prices, Exchange Rates, and Foreign Reserves in Algeria: A Quantile-Based Empirical Analysis", SN Business & Economics, Vol. 6, No. 7, Springer.

تعد هذه الدراسة من أحدث الدراسات الأجنبية التي تناولت الاقتصاد الجزائري بصورة مباشرة، حيث هدفت إلى تحليل العلاقة بين أسعار النفط وسعر الصرف والاحتياطيات الأجنبية خلال الفترة (1994–2024). واعتمد الباحثون على نماذج قياسية حديثة، تمثلت في **Quantile Cointegration** و**Quantile Granger Causality** و**Quantile-on-Quantile Regression**، للكشف عن العلاقات غير الخطية بين المتغيرات. وأظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية بين أسعار النفط والاحتياطيات الأجنبية، مع وجود تأثير سببي أحادي الاتجاه من أسعار النفط نحو الاحتياطيات الدولية، في حين تبين وجود علاقة سببية متبادلة بين الاحتياطيات وسعر الصرف. كما أكدت الدراسة أن أسعار النفط ما تزال المحرك الرئيس للاحتياطيات الأجنبية في الجزائر، مع ضرورة تعزيز مرونة سعر الصرف وتسريع تنويع الاقتصاد الوطني .

الدراسة الرابعة

International Monetary Fund (2015), "Assessing Reserve Adequacy—Specific Proposals", IMF Policy Paper, Washington D.C.

هدفت هذه الدراسة إلى وضع إطار علمي لتقييم كفاية الاحتياطيات الدولية في مختلف الاقتصادات، مع تخصيص جزء مهم للدول المصدرة للسلع الأولية، وخاصة النفط. واعتمدت الدراسة على مجموعة من

المؤشرات الكمية التي تقيس مدى قدرة الاحتياطيات الدولية على مواجهة الصدمات الخارجية. وأوضحت النتائج أن الاقتصادات النفطية تحتاج إلى الاحتفاظ بمستويات مرتفعة نسبيًا من الاحتياطيات الدولية بسبب التقلبات الكبيرة في أسعار النفط، وأن انخفاض الأسعار لفترات طويلة يؤدي إلى تآكل الاحتياطيات الأجنبية إذا لم يقترن بإصلاحات اقتصادية وتنويع لمصادر الإيرادات الخارجية. كما أكدت الدراسة أن الاحتياطيات الدولية تمثل عنصرًا أساسيًا في الحفاظ على الاستقرار المالي والنقدي للدول الريعية .

الدراسة الخامسة

International Monetary Fund (Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia, various editions).

تناولت تقارير صندوق النقد الدولي الخاصة بمنطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى التطورات الاقتصادية في الدول المصدرة للنفط، مع التركيز على آثار انخفاض أسعار النفط على الموازين الخارجية والاحتياطيات الدولية. وأظهرت هذه التقارير أن الانخفاض الحاد في أسعار النفط يؤدي إلى تراجع الفوائض التجارية والحساب الجاري، وهو ما ينعكس مباشرة على انخفاض الاحتياطيات الدولية، خاصة في الاقتصادات التي تعتمد بشكل كبير على صادرات المحروقات. كما أوصت التقارير بضرورة استخدام الاحتياطيات الدولية بصورة رشيدة، مع تسريع برامج التنويع الاقتصادي والإصلاحات المالية لتقليل التعرض للصدمات النفطية .

الدراسة السادسة

World Bank (2020), Global Economic Prospects, Washington, D.C.: World Bank.

تناول تقرير **Global Economic Prospects** الصادر عن البنك الدولي انعكاسات تقلبات أسعار السلع الأولية، وفي مقدمتها النفط، على أداء الاقتصادات المصدرة للموارد الطبيعية. وأوضح التقرير أن الانخفاضات الحادة في أسعار النفط تؤدي إلى تراجع الإيرادات الخارجية وانخفاض الاحتياطيات الدولية، مما يحد من قدرة الدول على تمويل الواردات والحفاظ على استقرار أسعار الصرف. كما بين التقرير أن الدول التي تمتلك احتياطيات دولية مرتفعة تكون أكثر قدرة على امتصاص الصدمات الخارجية مقارنة بالدول ذات الاحتياطيات المحدودة، الأمر الذي يبرز أهمية بناء احتياطيات كافية خلال فترات ارتفاع أسعار النفط.

ويمكن تلخيص اهم الدراسات في الجدول التالي:

جدول رقم (01) يوضح تلخيص اهم الدراسات السابقة

الباحث (السنة)	الدولة	عنوان الدراسة	المنهج المستخدم	أهم النتائج	أوجه الاستفادة في الدراسة الحالية
أمير صفية (2020)	الجزائر	أثر تغيرات أسعار البترول على احتياطي الصرف باستخدام نموذج ARDL	ARDL	وجود علاقة إيجابية طويلة الأجل بين أسعار النفط واحتياطي الصرف، حيث يؤدي ارتفاع أسعار النفط إلى زيادة الاحتياطيات الأجنبية.	الاستفادة من نموذج ARDLوالمتغيرات المعتمدة.
لخضاري إبراهيم، وغزازي عماد (2022)	الجزائر	النمذجة القياسية لأثر تقلبات أسعار النفط على احتياطي الصرف	VAR	أثبتت الدراسة انتقال الصدمات النفطية إلى احتياطيات الصرف بصورة مباشرة.	الاستفادة في تفسير انتقال الصدمات النفطية.
صابري حمزة، وبكريتي لخضر (2024)	الجزائر	تأثير تقلبات أسعار النفط على احتياطي الصرف في الجزائر	ARDL	وجود علاقة طردية معنوية بين أسعار النفط والاحتياطيات الأجنبية	دعم الجانب النظري للعلاقة بين المتغيرين.
سوالم صلاح الدين (2021)	الجزائر	تداعيات انهيار أسعار النفط على كفاية احتياطيات الصرف	تحليلي	انخفاض أسعار النفط يؤدي إلى تراجع كفاية الاحتياطيات الأجنبية.	الاستفادة في تحليل كفاية الاحتياطيات الدولية.
بلغربي فاطيمة، ومداحي محمد (2022)	الجزائر	أثر تقلبات أسعار النفط على ميزان المدفوعات	ARDL	أسعار النفط تؤثر بصورة معنوية على التوازنات الخارجية ومن ثم الاحتياطيات.	توضيح قناة انتقال أثر أسعار النفط.
مرابط آسيا (2022)	الجزائر	العلاقة بين أسعار النفط والتوازن الخارجي	ARDL	وجود علاقة طويلة الأجل بين أسعار النفط والتوازن الخارجي.	دعم الإطار النظري للدراسة.
Bems & Carvalho Filho (2009)	دول نفطية	Exchange Rate Assessments for Oil Exporting Countries	نماذج الاقتصاد الكلي	الاحتياطيات الدولية ترتفع بارتفاع أسعار النفط وتنخفض بانخفاضها.	الاستفادة في تفسير العلاقة النظرية.
Zhang & Wang (2021)	دول نفطية	Oil Endowment and International Reserves	نموذج ديناميكي	الدول النفطية تحتفظ باحتياطيات مرتفعة لمواجهة تقلبات أسعار النفط.	دعم الإطار النظري للاحتياطيات الدولية.
Madouri (2026)	الجزائر	Oil Prices, Exchange Rates and Foreign Reserves in	Quantile Cointegration وQQR	أسعار النفط هي المحرك الرئيس للاحتياطيات الأجنبية وسعر الصرف في الجزائر.	الاستفادة في المقارنة مع نتائج الدراسة الحالية.

		Algeria Assessing Reserve Adequacy	مؤشرات كفاية الاحتياطيات	ضرورة الاحتفاظ باحتياطيات مرتفعة في الاقتصادات النفطية لمواجهة الصدمات.	الاستفادة في تفسير مفهوم كفاية الاحتياطيات.	**IMF (2015)**
دول MENA	Regional Economic Outlook	تحليل اقتصادي	انخفاض أسعار النفط يؤدي إلى تراجع الاحتياطيات والفوائض الخارجية.	دعم الجانب التحليلي للدراسة.	**IMF – Regional Economic Outlook**
دول نفطية	Global Economic Prospects	تحليل اقتصادي	الاحتياطيات الدولية تمثل خط الدفاع الأول ضد الصدمات النفطية.	دعم الإطار النظري للدراسة.	**World Bank (2020)**

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الدراسات السابقة

التعقيب على الدراسات السابقة

يتضح من خلال استعراض الدراسات السابقة العربية والأجنبية وجود اهتمام متزايد بدراسة العلاقة بين تقلبات أسعار النفط والاحتياطيات الدولية، خاصة في الدول الريعية التي تعتمد بصورة كبيرة على صادرات المحروقات. وقد أجمعت أغلب الدراسات العربية، لاسيما تلك التي تناولت الحالة الجزائرية، على وجود علاقة إيجابية بين أسعار النفط واحتياطيات الصرف، حيث يؤدي ارتفاع أسعار النفط إلى زيادة تدفقات النقد الأجنبي وتحسن رصيد الاحتياطيات الدولية، في حين يؤدي انخفاضها إلى استنزاف هذه الاحتياطيات نتيجة تراجع الإيرادات النفطية. كما بينت هذه الدراسات أن الاقتصاد الجزائري ما يزال شديد التأثر بالصدمات الخارجية بسبب اعتماده الكبير على قطاع المحروقات، وهو ما ينعكس مباشرة على وضعية الاحتياطيات الأجنبية .

أما الدراسات الأجنبية، فقد ركزت بدرجة أكبر على تحليل العلاقة في مجموعة من الدول المصدرة للنفط، أو على تطوير نماذج تفسيرية لدور الاحتياطيات الدولية في امتصاص الصدمات الخارجية. وأكدت معظمها أن أسعار النفط تمثل أحد أهم المحددات لتطور الاحتياطيات الدولية، وأن الاحتفاظ بمستويات مناسبة من الاحتياطيات يسهم في تعزيز الاستقرار النقدي والمالي والحد من آثار الصدمات النفطية. كما أبرزت بعض الدراسات الحديثة أهمية استخدام نماذج قياسية غير خطية للكشف عن العلاقات الديناميكية بين أسعار النفط والاحتياطيات الدولية، وهو ما يعكس التطور المنهجي في هذا المجال .

ورغم اختلاف الفترات الزمنية والأساليب القياسية المستخدمة، فإن معظم الدراسات توصلت إلى نتيجة مشتركة مفادها أن الاقتصادات الريعية تظل أكثر عرضة لتقلبات أسعار النفط، وأن الاحتياطيات الدولية تعد المتغير الأكثر استجابة لهذه التقلبات، سواء بصورة مباشرة أو من خلال تأثيرها في ميزان المدفوعات وسعر الصرف.

المطلب الثالث: القيمة المضافة

على الرغم من القيمة العلمية للدراسات السابقة، فإنها لا تزال تعاني من عدد من الجوانب التي تستدعي المزيد من البحث، ويمكن تلخيصها فيما يأتي:

1. **قدم الفترات الزمنية المدروسة،** إذ إن معظم الدراسات العربية انتهت بياناتها بين عامي 2019 و2021، ولم تشمل التطورات التي شهدتها أسواق النفط بعد جائحة كوفيد-19 والأزمات الجيوسياسية وارتفاع أسعار الطاقة خلال السنوات الأخيرة .
2. **التركيز على الاحتياطيات الرسمية دون إدراج متغيرات اقتصادية مكملة؛** فقد ركزت أغلب الدراسات على العلاقة الثنائية بين أسعار النفط والاحتياطيات، بينما أغفلت تأثير متغيرات مثل سعر الصرف، الواردات، أو الانفتاح التجاري في تفسير تغيرات الاحتياطيات .
3. **اختلاف النماذج القياسية المستخدمة؛** إذ اعتمدت غالبية الدراسات العربية على نماذج ARDL أو VAR، في حين استخدمت بعض الدراسات الأجنبية نماذج غير خطية أكثر تطورًا، مما يفتح المجال لإجراء مقارنات منهجية بين هذه النماذج .
4. **قلة الدراسات الأجنبية الخاصة بالجزائر؛** فمعظم الأدبيات الدولية تناولت الدول المصدرة للنفط بصورة عامة، بينما ظل عدد الدراسات التي ركزت على الجزائر محدودًا، وهو ما يبرز الحاجة إلى مزيد من الدراسات التطبيقية الخاصة بالاقتصاد الجزائري .
5. **عدم ربط نتائج الدراسات السابقة بالسياسات الاقتصادية** بصورة كافية، خاصة فيما يتعلق بإدارة الاحتياطيات الدولية وتنويع الاقتصاد والحد من الاعتماد على عائدات المحروقات .

أوجه تميز الدراسة الحالية

تتميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة في عدة جوانب، من أهمها:

- اعتمادها على **بيانات حديثة تمتد إلى سنة 2024،** وهو ما يسمح بتقييم آثار التطورات الاقتصادية الأخيرة على الاحتياطيات الدولية في الجزائر .
- تركيزها على **الاقتصاد الجزائري** باعتباره من أكثر الاقتصادات اعتمادًا على عائدات النفط .
- استخدام **نموذج ARDL** لدراسة العلاقة في الأجلين القصير والطويل، مع إمكانية إدراج متغيرات تفسيرية إضافية وفق نموذج الدراسة .
- تقديم تحليل يجمع بين **الجانب النظري، والتحليل الوصفي، والتحليل القياسي،** بما يتيح تفسيرا أكثر شمولا لأثر تقلبات أسعار النفط على الاحتياطيات الدولية في الجزائر .

هذا التعقيب والفجوة البحثية يتوافقان مع الأسلوب المتبع في رسائل الماجستير والدكتوراه، ويشكلان انتقالا منطقيا إلى الجانب التطبيقي للدراسة.

خاتمة الفصل

في ختام هذا الفصل، يتضح أن أسعار النفط تمثل متغيراً اقتصادياً استراتيجياً يتسم بدرجة عالية من التقلب والتأثر بعوامل اقتصادية وسياسية ومؤسسية متداخلة، تشمل العرض والطلب العالميين، وهيكل السوق النفطية، وتكاليف الإنتاج، والأزمات الجيوسياسية، إضافة إلى سياسات الدول المنتجة والمنظمات النفطية. كما أن تنوع أنواع النفط واختلاف خصائصه الفيزيائية والكيميائية ومعايير تسعيره في الأسواق العالمية يؤثر بشكل مباشر في قيمته السوقية وفي حجم العائدات النفطية للدول المنتجة. وقد بين التحليل النظري كذلك أن محددات الطلب والعرض، والمضاربات، والطاقة البديلة، والمخزونات الاستراتيجية، كلها عوامل تفسر التقلبات المستمرة في الأسعار النفطية على المديين القصير والطويل.

ومن جهة أخرى، فإن هذه التقلبات لا تقتصر آثارها على السوق النفطية فحسب، بل تمتد لتشمل مختلف المتغيرات الاقتصادية الكلية، وعلى رأسها الاحتياطيات الدولية، خاصة في الاقتصادات الريعية التي تعتمد بدرجة كبيرة على الإيرادات النفطية كمصدر رئيسي للعملات الأجنبية. وعليه، فإن الإحاطة بالإطار النظري لأسعار النفط ومحدداتها يشكّل قاعدة تحليلية أساسية لفهم تطور الاحتياطيات الدولية وطبيعة العلاقة بينهما، وهو ما يمهّد للانتقال في الفصول اللاحقة إلى الدراسة التطبيقية وتحليل الأثر الفعلي لتقلبات أسعار النفط على الاحتياطيات الدولية.

الفصل الثاني:

تحليل وقياس أثر أسعار النفط العالمية على الاحتياطيات الدولية في الجزائر

تمهيد الفصل الثاني:

تعد أسعار النفط العالمية من أبرز المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر في أداء الاقتصادات الريعية، ولا سيما الاقتصاد الجزائري الذي يعتمد بدرجة كبيرة على عائدات المحروقات كمصدر رئيس للإيرادات العامة والعملات الأجنبية. ويُعد مستوى الاحتياطيات الدولية أحد أهم المؤشرات التي تعكس قدرة الدولة على مواجهة الصدمات الخارجية، والمحافظة على استقرار ميزان المدفوعات وسعر الصرف، وتعزيز الثقة في الاقتصاد الوطني. ونظرًا للارتباط الوثيق بين تطورات أسعار النفط وحجم التدفقات من النقد الأجنبي، فإن دراسة هذه العلاقة تكتسب أهمية خاصة في ظل التقلبات المتكررة التي شهدتها أسواق النفط العالمية خلال الفترة (1990–2024).

وانطلاقًا من ذلك، يهدف هذا الفصل إلى تحليل تطور أسعار النفط العالمية والاحتياطيات الدولية في الجزائر، وبيان مدى كفاية الاحتياطيات الدولية في تغطية الواردات والوفاء بالالتزامات الخارجية، فضلًا عن قياس أثر تقلبات أسعار النفط على الاحتياطيات الدولية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة(ARDL) ، بما يسمح بتحديد طبيعة العلاقة بين المتغيرات في الأجلين القصير والطويل، واستخلاص النتائج التي يمكن الاستناد إليها في تفسير سلوك الاحتياطيات الدولية واقتراح السياسات الاقتصادية المناسبة.

ولتحقيق ذلك، تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث رئيسة؛ يتناول المبحث الأول تحليل تطور أسعار النفط العالمية والاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)، ويُخصص المبحث الثاني لدراسة كفاية الاحتياطيات الدولية في الجزائر من خلال أهم المؤشرات المعتمدة، بينما يتناول المبحث الثالث الدراسة القياسية لقياس أثر تقلبات أسعار النفط العالمية على الاحتياطيات الدولية في الجزائر باستخدام نموذج ARDL.

المبحث الاول: العلاقة بين تقلبات أسعار النفط والاحتياطيات الدولية في الجزائر (1990–2024)

تعد أسعار النفط من أهم المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر في أداء الاقتصاد العالمي، ولا سيما في الدول المصدرة للنفط التي تعتمد بدرجات متفاوتة على عائدات صادرات المحروقات في تمويل الإنفاق العام، وتحقيق التوازن الخارجي، وتوفير النقد الأجنبي. وتمثل أسواق النفط العالمية مصدرًا رئيسًا للصدمات الاقتصادية، إذ تؤدي التقلبات المستمرة في الأسعار إلى تغيرات ملموسة في معدلات النمو الاقتصادي، والإيرادات الحكومية، وميزان المدفوعات، ومستويات الاحتياطيات الدولية للدول المنتجة للنفط

وتعد الاحتياطيات الدولية أحد أهم المؤشرات التي تعكس متانة المركز المالي الخارجي للدولة، إذ تمثل الأصول الأجنبية التي تحتفظ بها السلطات النقدية لمواجهة الاختلالات الخارجية، والمحافظة على استقرار سعر الصرف، وتمويل الواردات، وتعزيز ثقة المستثمرين والأسواق المالية. كما تؤدي دورا أساسيا في الحد من آثار الصدمات الاقتصادية والمالية الخارجية، خاصة في الاقتصادات التي تعتمد بصورة كبيرة على صادرات السلع الأولية.

وشهدت أسواق النفط العالمية منذ مطلع تسعينيات القرن الماضي سلسلة من التقلبات الحادة نتيجة تفاعل العديد من العوامل الاقتصادية والمالية والجيوسياسية، من بينها حرب الخليج، والأزمة المالية الآسيوية، والطلب العالمي المتزايد على الطاقة خلال العقد الأول من الألفية الثالثة، والأزمة المالية العالمية لسنة 2008، وانهيار أسعار النفط خلال عامي 2014 و2015، وجائحة كوفيد–19، ثم التوترات الجيوسياسية التي أعقبتها. وقد انعكست هذه التطورات بدرجات متفاوتة على الاقتصادات المصدرة للنفط، ولا سيما من خلال تأثيرها في الإيرادات الخارجية ومستويات الاحتياطيات الدولية.

وتعد الجزائر من بين الاقتصادات التي تتأثر بشكل واضح بهذه التقلبات، نظرًا لاعتمادها الكبير على صادرات المحروقات باعتبارها المصدر الرئيس للعملات الأجنبية والإيرادات العمومية. لذلك، فإن التغيرات التي تشهدها أسعار النفط العالمية تنعكس بصورة مباشرة على ميزان المدفوعات والاحتياطيات الدولية، وهو ما ظهر بوضوح خلال فترات ارتفاع الأسعار وانخفاضها خلال العقود الأخيرة.

وانطلاقا من ذلك، تبرز أهمية دراسة العلاقة بين تقلبات أسعار النفط والاحتياطيات الدولية، لما توفره من فهم لطبيعة انتقال الصدمات النفطية إلى القطاع الخارجي، ومدى قدرة الاقتصادات الريعية على الحفاظ على استقرارها المالي في مواجهة التقلبات العالمية.

المطلب الأول: تحليل تطور أسعار النفط الخام خلال الفترة (1990–2024)

يشكل النفط الركيزة الأساسية للاقتصاد الجزائري، إذ تعتمد الجزائر بصورة كبيرة على صادرات المحروقات التي تمثل المصدر الرئيس للعملات الأجنبية والإيرادات العمومية. ونتيجة لذلك، أصبحت التطورات التي تشهدها أسواق النفط العالمية من أهم العوامل المحددة للأداء الاقتصادي الوطني، سواء

من حيث النمو الاقتصادي أو المالية العامة أو ميزان المدفوعات أو الاحتياطيات الدولية. ومن هذا المنطلق، فإن تحليل تطور أسعار النفط خلال الفترة (1990–2024) يعد مدخلًا أساسيًا لفهم طبيعة العلاقة بين تقلبات أسعار النفط والاحتياطيات الدولية في الجزائر.

وقد شهدت أسواق النفط خلال هذه الفترة تغيرات جوهرية (الجدول الموالي) نتيجة مجموعة من العوامل الاقتصادية والسياسية والجيوسياسية، تمثلت في الحروب الإقليمية، والأزمات المالية العالمية، وتغير مستويات الطلب العالمي على الطاقة، وسياسات الإنتاج التي انتهجتها منظمة الدول المصدرة للنفط (أوبك)، بالإضافة إلى التطورات المرتبطة بجائحة كوفيد–19 والتوترات الجيوسياسية الأخيرة. وقد انعكست هذه الأحداث بصورة مباشرة على أسعار النفط العالمية، وهو ما أثر بدوره في مختلف المؤشرات الاقتصادية الجزائرية

الجدول (02): متوسط أسعار سلة أوبك خلال الفترة (1990–2024)

السنة	السعر (دولار/برميل)	السنة	السعر (دولار/برميل)
1990	22.26	2008	94.10
1991	18.62	2009	60.86
1992	18.44	2010	77.38
1993	16.33	2011	107.46
1994	15.53	2012	109.45
1995	16.86	2013	105.87
1996	20.29	2014	96.29
1997	18.86	2015	49.49
1998	12.28	2016	40.76
1999	17.44	2017	52.43
2000	27.60	2018	69.78
2001	23.12	2019	64.04
2002	24.36	2020	41.47
2003	28.14	2021	69.89
2004	36.05	2022	100.08
2005	50.59	2023	82.95
2006	61.00	2024	79.89
2007	69.04	—	—

المصدر :إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات منظمة الدول المصدرة للنفط(OPEC) ، Annual Statistical Bulletin والتقرير السنوي لعام 2024.

ويمكن ترجمة الجدول عبر فترات زمنية بالشكل التالي:

الشكل رقم (01) تطور متوسط اسعار النفط خلال الفترة 1990–2024



المصدر :إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات منظمة الدول المصدرة للنفط(OPEC) ، Annual Statistical Bulletin والتقرير السنوي لعام 2024

يوضح الشكل (01) أن أسعار النفط الخام خلال الفترة (1990–2024) اتسمت بتقلبات حادة، إذ تراوحت بين 12.28دولارا للبرميل كحد أدنى سنة 1998و109.45 دولارا للبرميل كحد أقصى سنة 2012، أي بفارق بلغ 97.17دولارا، وهو ما يعكس شدة التقلبات التي شهدتها السوق النفطية العالمية خلال العقود الثلاثة الأخيرة. ويلاحظ أن الأسعار مرت بخمس مراحل رئيسية يمكن تحليلها على النحو الآتي:

أولا: مرحلة الانخفاض والتذبذب (1990–1998): تميزت هذه المرحلة بانخفاض مستمر في أسعار النفط، حيث تراجع متوسط سعر البرميل من 22.26دولارا سنة 1990 إلى 12.28دولارا سنة 1998، أي بانخفاض قدره 9.98دولارات، بما يعادل 44.8%مقارنة بسنة الأساس 1990. كما بلغ متوسط السعر خلال هذه المرحلة نحو 17.4دولارا للبرميل، وهو أدنى متوسط مقارنة بباقي الفترات.

ويعزى هذا التراجع إلى ضعف نمو الاقتصاد العالمي، وتراجع الطلب على النفط إثر الأزمة المالية الآسيوية (1997–1998)، إضافة إلى ارتفاع المعروض النفطي نتيجة زيادة الإنتاج من بعض الدول المنتجة، الأمر الذي أدى إلى اختلال التوازن بين العرض والطلب وانخفاض الأسعار العالمية.

ثانيا: مرحلة التعافي التدريجي (1999–2004): ابتداء من سنة 1999 بدأت أسعار النفط تستعيد مسارها التصاعدي، حيث ارتفع السعر من 17.44دولارا إلى 36.05 دولارا للبرميل سنة 2004، أي بزيادة مطلقة بلغت 18.61 دولارا، وبمعدل نمو إجمالي قدره 106.7% خلال الفترة.

كما ارتفع متوسط الأسعار إلى حوالي 26.1 دولارا للبرميل، وهو ما يعكس بداية تحول السوق النفطية نحو دورة صعودية جديدة مدفوعة بانتعاش الاقتصاد العالمي، وارتفاع الطلب على الطاقة، فضلا عن نجاح منظمة أوبك في تطبيق سياسات أكثر فعالية لإدارة مستويات الإنتاج والحفاظ على توازن السوق.

ثالثا: مرحلة الارتفاع القياسي (2005–2014): تمثل هذه المرحلة فترة الازدهار النفطي، إذ ارتفع متوسط سعر البرميل من 50.59دولارا سنة 2005 إلى 96.29 دولارا سنة 2014، مع تسجيل أعلى مستوى تاريخي بلغ 109.45 دولارا سنة 2012.

وبلغ متوسط الأسعار خلال هذه المرحلة نحو 83.8دولارا للبرميل، أي ما يزيد بحوالي 220% عن متوسط الفترة السابقة، كما ارتفعت الأسعار من سنة 2005 إلى الذروة المسجلة سنة 2012 بنسبة تقارب 116.3%.

ورغم التراجع المؤقت سنة 2009 إلى 60.86دولارا نتيجة الأزمة المالية العالمية، فإن الأسعار استعادت اتجاهها التصاعدي بسرعة بفضل الانتعاش الاقتصادي العالمي، ولاسيما في الاقتصادات الناشئة، إلى جانب محدودية الطاقة الإنتاجية الفائضة والتوترات الجيوسياسية في بعض مناطق الإنتاج (International Monetary Fund [IMF]، 2025؛OPEC ، 2024).

رابعا: مرحلة الانخفاض والاضطراب (2015–2020): شهدت أسعار النفط خلال هذه المرحلة تراجعا حادا، حيث انخفض السعر من 96.29دولارا سنة 2014 إلى 49.49دولارا سنة 2015، أي بانخفاض نسبته 48.6%خلال سنة واحدة فقط، ثم واصل انخفاضه إلى 40.76دولارا سنة 2016.

كما بلغ متوسط الأسعار خلال هذه المرحلة نحو 53.0دولارا للبرميل، أي أقل بحوالي 36.8%من متوسط المرحلة السابقة.

ويعود هذا الانخفاض إلى التوسع الكبير في إنتاج النفط الصخري الأمريكي، وارتفاع فائض المعروض العالمي، إضافة إلى تباطؤ الاقتصاد العالمي، قبل أن تؤدي جائحة كوفيد–19 سنة 2020 إلى انهيار غير مسبوق في الطلب العالمي على الطاقة، وهو ما دفع الأسعار إلى مستويات متدنية.

خامسا: مرحلة التعافي النسبي (2021–2024): مع بداية التعافي الاقتصادي العالمي ارتفعت أسعار النفط من 69.89دولارا سنة 2021 إلى 100.08دولارا سنة 2022، أي بنسبة نمو بلغت 43.2% خلال سنة واحدة، قبل أن تتراجع إلى 82.95 دولارا سنة 2023 ثم إلى 79.89 دولارا سنة 2024.

وبلغ متوسط الأسعار خلال هذه المرحلة حوالي 83.2 دولارا للبرميل، وهو مستوى قريب من متوسط فترة الازدهار النفطي (2005–2014)، مما يدل على استمرار الأسعار عند مستويات مرتفعة نسبيًا رغم التراجع الأخير.

ويرجع هذا التعافي إلى انتعاش الطلب العالمي على الطاقة بعد الجائحة، وسياسات خفض الإنتاج التي اعتمدها تحالف أوبك+، فضلاً عن تداعيات الأزمة الروسية الأوكرانية التي ساهمت في ارتفاع أسعار الطاقة عالميا (OPEC، 2024؛EIA ، 2025).

يتضح من الشكل أن أسعار النفط خلال الفترة (1990–2024) اتسمت بدورات سعرية واضحة، إذ انتقلت من مرحلة الأسعار المنخفضة خلال التسعينيات إلى مرحلة الارتفاع القياسي خلال العقد الأول من الألفية الثالثة، ثم شهدت انهيارا حادا بعد سنة 2014، قبل أن تعود إلى التعافي النسبي بعد سنة 2021. ويؤكد ذلك أن سوق النفط العالمية تتأثر بدرجة كبيرة بالعوامل الاقتصادية والجيوسياسية، وأن تقلبات الأسعار ليست عشوائية، بل ترتبط بدورات العرض والطلب العالميين، والسياسات الإنتاجية للدول المنتجة، والأزمات الاقتصادية الدولية. وتعد هذه التقلبات عاملا رئيسيا في تفسير تطور المؤشرات الاقتصادية الكلية في الدول المصدرة للنفط، وعلى رأسها الاحتياطيات الدولية، وهو ما يبرر الانتقال في المطلب اللاحق إلى تحليل العلاقة بين المتغيرين .

المطلب الثاني: تحليل تطور الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)

تمثل الاحتياطيات الدولية أحد أهم مؤشرات متانة المركز المالي الخارجي للدولة، إذ تعكس قدرتها على الوفاء بالتزاماتها الخارجية، وتمويل الواردات، والحفاظ على استقرار سعر الصرف، ومواجهة الصدمات الاقتصادية والمالية. وتعرف الاحتياطيات الدولية بأنها مجموع الأصول الأجنبية التي يحتفظ بها البنك المركزي، وتشمل النقد الأجنبي، والذهب النقدي، وحقوق السحب الخاصة(SDRs) ، ووضع الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي، وغيرها من الأصول الاحتياطية السائلة.

وتكتسب الاحتياطيات الدولية في الجزائر أهمية استثنائية بالنظر إلى الطبيعة الريعية للاقتصاد الوطني، حيث تمثل صادرات النفط والغاز المصدر الرئيسي لتدفقات النقد الأجنبي. ولذلك فإن تطور هذه الاحتياطيات ارتبط بصورة وثيقة بتطور أسعار النفط العالمية، إذ تؤدي فترات ارتفاع الأسعار إلى زيادة عائدات الصادرات ومن ثم تراكم الاحتياطيات، بينما تؤدي فترات انخفاضها إلى تراجع الإيرادات الخارجية واستنزاف جزء من الاحتياطيات لتمويل الواردات والمحافظة على استقرار الاقتصاد الكلي، والجدول الموالي يبين تطور الاحتياطيات الدولية في الجزائر.

الجدول (03): تطور الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)

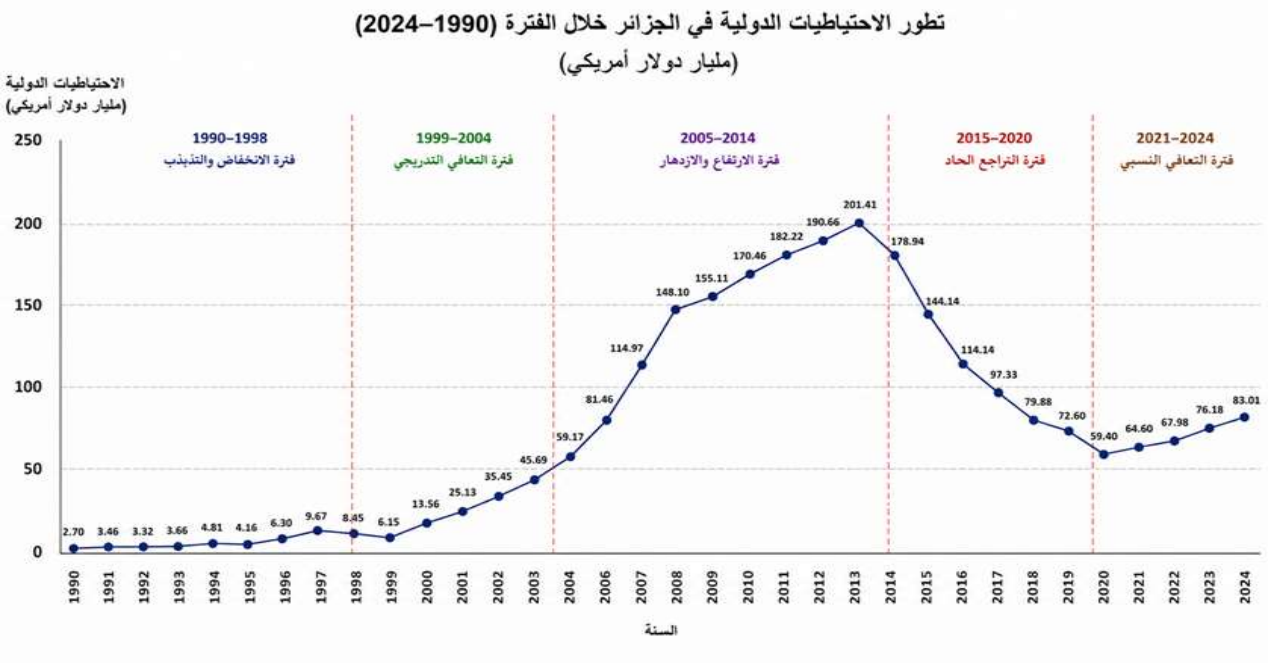
الوحدة: مليار دولار أمريكي (تشمل الذهب)

السنة	الاحتياطيات	السنة	الاحتياطيات
1990	2.70	**2008**	148.10
1991	3.46	**2009**	155.11
1992	3.32	**2010**	170.46
1993	3.66	**2011**	182.22
1994	4.81	**2012**	190.66
1995	4.16	**2013**	201.41
1996	6.30	**2014**	178.94
1997	9.67	**2015**	144.14
1998	8.45	**2016**	114.14
1999	6.15	**2017**	97.33
2000	13.56	**2018**	79.88
2001	19.63	**2019**	72.60
2002	25.15	**2020**	59.40
2003	35.45	**2021**	64.60
2004	45.69	**2022**	67.98
2005	59.17	**2023**	76.18
2006	81.46	**2024**	83.01
2007	114.97	**—**	—

المصدر :إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات البنك الدولي، World Development Indicators – Total Reserves (includes gold, current US$)، وقاعدة بيانات صندوق النقد الدولي، مع التقارير السنوية لبنك الجزائر.

ويمكن ترجمة الجدول السابق الى فترات زمنية في الشكل التالي:

الشكل رقم (02) تطور الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة 1990-2024



المصدر :إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات البنك الدولي، World Development Indicators – Total Reserves (includes gold, current US$)، وقاعدة بيانات صندوق النقد الدولي، مع التقارير السنوية لبنك الجزائر.

يبين الشكل أن الاحتياطيات الدولية في الجزائر شهدت تطورًا متباينًا خلال الفترة (1990–2024)، حيث انتقلت من 2.70 مليار دولار أمريكي سنة 1990 إلى 83.01 مليار دولار أمريكي سنة 2024، بعد أن بلغت أعلى مستوى لها عند 201.41 مليار دولار سنة 2013. ويعكس هذا المسار تأثر الاحتياطيات الدولية بالتقلبات التي عرفتها أسواق النفط العالمية، باعتبار أن المحروقات تمثل المصدر الرئيس لإيرادات الجزائر من النقد الأجنبي. ويمكن تحليل هذا التطور من خلال خمس مراحل رئيسية.

أولا: مرحلة الانخفاض والتذبذب (1990–1998): اتسمت هذه المرحلة بانخفاض مستويات الاحتياطيات الدولية مع تذبذبها ضمن مستويات متواضعة، إذ ارتفعت من 2.70 مليار دولار سنة 1990 إلى 8.45 مليار دولار سنة 1998، أي بزيادة إجمالية بلغت 5.75 مليارات دولار، وبنسبة نمو تقدر بحوالي 213% مقارنة بسنة الأساس. إلا أن متوسط الاحتياطيات خلال هذه المرحلة لم يتجاوز 5.07 مليارات دولار، وهو أدنى متوسط خلال كامل الفترة المدروسة.

كما يلاحظ أن الاحتياطيات بلغت 9.67 مليارات دولار سنة 1997 قبل أن تنخفض إلى 8.45مليارات دولار سنة 1998، أي بنسبة تراجع بلغت 12.6% خلال سنة واحدة، وهو ما يعكس استمرار هشاشة المركز الخارجي للاقتصاد الجزائري.

ويرجع ذلك إلى انخفاض أسعار النفط خلال معظم سنوات التسعينيات، وارتفاع أعباء خدمة الدين الخارجي، إلى جانب محدودية موارد النقد الأجنبي الناتجة عن ضعف تنوع الصادرات، وهو ما انعكس سلبًا على قدرة بنك الجزائر على تكوين احتياطيات معتبرة من العملات الأجنبية

ثانيا: مرحلة التعافي التدريجي (1999–2004): شهدت هذه المرحلة تحولا واضحا في اتجاه الاحتياطيات الدولية، حيث ارتفعت من 6.15 مليارات دولار سنة 1999 إلى 45.69 مليار دولار سنة 2004، أي بزيادة مطلقة بلغت 39.54 مليار دولار، وبنسبة نمو إجمالية قاربت 643% خلال ست سنوات. كما ارتفع متوسط الاحتياطيات إلى حوالي 24.27 مليار دولار، وهو ما يمثل زيادة تفوق 378% مقارنة بمتوسط المرحلة السابقة.

ويعزى هذا التحسن إلى بداية الانتعاش في أسعار النفط العالمية، وارتفاع الصادرات النفطية، وتحسن رصيد الحساب الجاري، فضلاً عن السياسات الاقتصادية التي اتبعتها الجزائر خلال هذه الفترة، خاصة فيما يتعلق بإعادة هيكلة المديونية الخارجية وتعزيز الاستقرار الاقتصادي الكلي.

ثالثا: مرحلة الارتفاع والازدهار (2005–2014): تعد هذه المرحلة فترة الازدهار الحقيقي للاحتياطيات الدولية في الجزائر، إذ ارتفعت من 59.17 مليار دولار سنة 2005 إلى 178.94 مليار دولار سنة 2014، بعد أن بلغت أعلى مستوى تاريخي لها والمقدر بـ 201.41 مليار دولار سنة 2013.

وسجلت الاحتياطيات خلال هذه المرحلة زيادة بلغت 119.77 مليار دولار بين سنتي 2005 و2014، أي بنسبة نمو بلغت حوالي 202%، بينما بلغ متوسط الاحتياطيات حوالي 148.85 مليار دولار، وهو أعلى متوسط خلال كامل فترة الدراسة.

ويرتبط هذا الارتفاع بالطفرة غير المسبوقة في أسعار النفط، التي تجاوزت في معظم السنوات 100دولار للبرميل، مما أدى إلى تحقيق فوائض كبيرة في الميزان التجاري والحساب الجاري، وتراكم مستمر لاحتياطيات الصرف، إضافة إلى تسديد الجزائر جزءا كبيرا من مديونيتها الخارجية، وهو ما عزز من مركزها المالي الخارجي.

رابعا: مرحلة التراجع الحاد (2015–2020): ابتداء من سنة 2015 دخلت الاحتياطيات الدولية مرحلة من الانخفاض المتواصل، حيث تراجعت من 144.14 مليار دولار سنة 2015 إلى 59.40 مليار دولار سنة 2020، أي بانخفاض مطلق بلغ 84.74 مليار دولار، وبنسبة انخفاض قدرها 58.8% خلال خمس سنوات.

كما انخفض متوسط الاحتياطيات خلال هذه المرحلة إلى حوالي 94.58 مليار دولار، أي أقل بنحو 36.4% من متوسط المرحلة السابقة.

ويفسر هذا التراجع بالانخفاض الحاد في أسعار النفط بداية من سنة 2014، وما ترتب عنه من انخفاض في إيرادات الصادرات النفطية، وتسجيل عجز في ميزان المدفوعات، مع استمرار تمويل الواردات من

احتياطيات الصرف. وقد ازدادت حدة هذا التراجع سنة 2020 نتيجة جائحة كوفيد-19، التي أدت إلى تراجع غير مسبوق في الطلب العالمي على النفط والطاقة

خامسا: مرحلة التعافي النسبي (2021-2024): عرفت الاحتياطيات الدولية منذ سنة 2021 اتجاها تصاعديا جديدا، إذ ارتفعت من 64.60 مليار دولار سنة 2021 إلى 83.01 مليار دولار سنة 2024، أي بزيادة بلغت 18.41 مليار دولار، وبنسبة نمو تقدر بحوالي 28.5%.

كما بلغ متوسط الاحتياطيات خلال هذه المرحلة حوالي 72.94مليار دولار، وهو مستوى يفوق متوسط مرحلة التسعينيات والتعافي الأول، لكنه لا يزال بعيدا عن مستويات الذروة المسجلة خلال الفترة (2005-2014).

ويرجع هذا التعافي إلى الارتفاع الملحوظ في أسعار النفط والغاز عقب التعافي الاقتصادي العالمي، وتحسن ميزان المدفوعات، وارتفاع عائدات الصادرات الطاقوية، خاصة في ظل زيادة الطلب العالمي على الطاقة والتوترات الجيوسياسية التي دعمت أسعار المحروقات خلال السنوات الأخيرة.

يتضح من الشكل أن تطور الاحتياطيات الدولية في الجزائر ارتبط ارتباطًا وثيقًا بالدورات السعرية للنفط، إذ تزامنت فترات تراكم الاحتياطيات مع الارتفاعات المتواصلة في أسعار النفط، في حين اقترنت فترات استنزافها بانخفاض الأسعار وتراجع الإيرادات الخارجية. كما تشير البيانات إلى أن الاحتياطيات الدولية اتسمت بدرجة عالية من الحساسية تجاه الصدمات النفطية، وهو ما يعكس استمرار اعتماد الاقتصاد الجزائري على صادرات المحروقات كمصدر رئيس للنقد الأجنبي.

المطلب الثالث: تحليل العلاقة بين تقلبات أسعار النفط والاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)

تمثل العلاقة بين أسعار النفط والاحتياطيات الدولية إحدى أهم العلاقات الاقتصادية في الدول الريعية، حيث تعتمد قدرة هذه الدول على تكوين الأصول الأجنبية بدرجة كبيرة على الإيرادات المتأتية من صادرات المحروقات. وتُعد الجزائر من أكثر الدول التي تتجسد فيها هذه العلاقة، إذ تمثل صادرات النفط والغاز المصدر الرئيس للعملة الصعبة، وهو ما يجعل تطور الاحتياطيات الدولية مرتبطًا بصورة مباشرة بتقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية.

وتفسر النظرية الاقتصادية هذه العلاقة من خلال ميزان المدفوعات، إذ يؤدي ارتفاع أسعار النفط إلى زيادة قيمة الصادرات النفطية، ومن ثم تحقيق فائض في الحساب الجاري، وهو ما يسمح لبنك الجزائر بتكوين احتياطيات دولية إضافية. وفي المقابل، يؤدي انخفاض أسعار النفط إلى تقلص الإيرادات الخارجية، وظهور عجز في ميزان المدفوعات، مما يضطر السلطات النقدية إلى استخدام جزء من الاحتياطيات لتمويل الواردات وتسوية الالتزامات الخارجية والمحافظة على استقرار سعر الصرف.

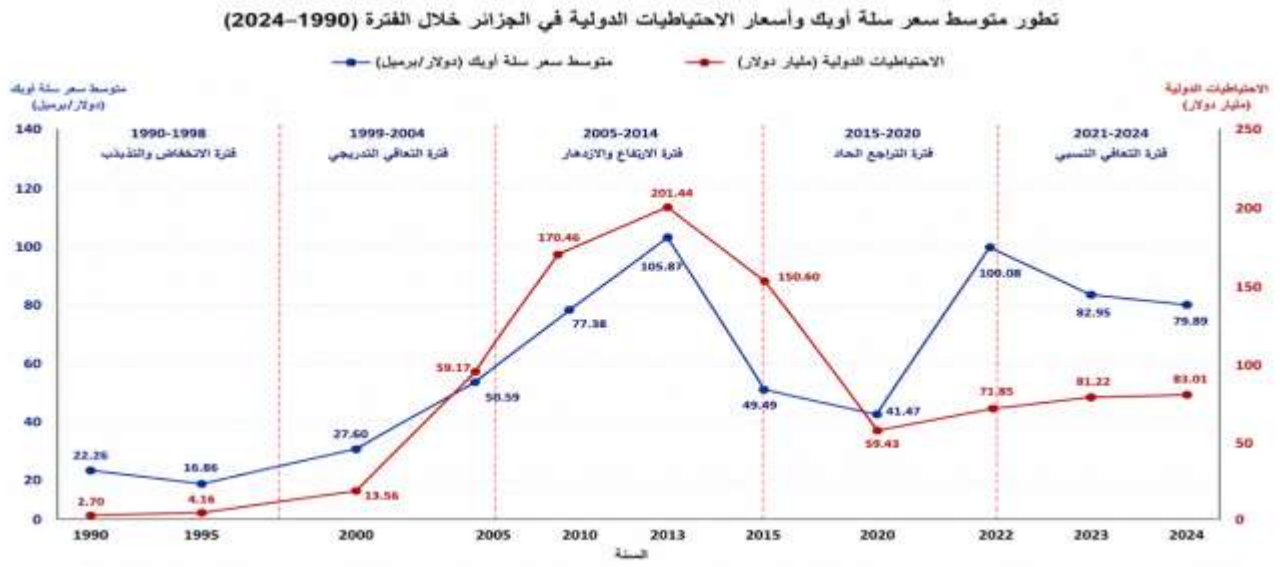
الجدول (04): تحليل تطور أسعار النفط والاحتياطيات الدولية في الجزائر (1990–2024)

السنة	متوسط سعر سلة أوبك (دولار/برميل)	الاحتياطيات الدولية (مليار دولار)
1990	22.26	2.70
1995	16.86	4.16
2000	27.60	13.56
2005	50.59	59.17
2010	77.38	170.46
2013	105.87	201.44
2015	49.49	150.60
2020	41.47	59.43
2022	100.08	71.85
2023	82.95	81.22
2024	79.89	83.01

المصدر :إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات منظمة الدول المصدرة للنفط (OPEC) وبيانات البنك الدولي الخاصة بالاحتياطيات الدولية.

ويمكن ترجمة ذلك الى الشكل البياني التالي بأخذ بعين الاعتبار الفترات الزمنية

الشكل (03) يبين تحليل تطور أسعار النفط والاحتياطيات الدولية في الجزائر (1990–2024)



المصدر :إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات منظمة الدول المصدرة للنفط (OPEC) وبيانات البنك الدولي الخاصة بالاحتياطيات الدولية.

يبين الشكل وجود علاقة طردية واضحة بين تطور متوسط سعر سلة أوبك ومستوى الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)، حيث يظهر أن الاتجاه العام للاحتياطيات الدولية كان يتحرك في معظم الفترات بالتوازي مع اتجاه أسعار النفط، مع وجود فجوة زمنية محدودة في استجابة الاحتياطيات للتغيرات التي تطرأ على أسعار النفط. ويعود ذلك إلى أن الاحتياطيات الدولية تتأثر بتراكم عائدات الصادرات النفطية عبر ميزان المدفوعات، وهو ما يجعل أثر التغيرات السعرية يظهر تدريجيًا وليس بصورة آنية.

أولا: مرحلة الانخفاض والتذبذب (1990–1998): اتسمت هذه المرحلة بانخفاض أسعار النفط وتواضع الاحتياطيات الدولية. فقد انخفض متوسط سعر سلة أوبك من 22.26 دولارا للبرميل سنة 1990 إلى 16.86 دولارا سنة 1995، أي بانخفاض قدره 24.3%، قبل أن يصل إلى 12.28 دولارا سنة 1998 وفق السلسلة الكاملة لأسعار النفط، وهو ما يمثل انخفاضًا إجماليًا يقارب 44.8% مقارنة بسنة 1990.

وفي المقابل ارتفعت الاحتياطيات الدولية من 2.70مليار دولار إلى 4.16 مليارات دولار سنة 1995، ثم بلغت 8.45 مليارات دولار سنة 1998، إلا أن هذا الارتفاع ظل محدودًا من حيث القيمة المطلقة، إذ لم تتجاوز الاحتياطيات خلال هذه المرحلة 5% تقريبا من المستوى القياسي الذي بلغته سنة 2013.

ويفسر ذلك بأن الجزائر كانت خلال هذه الفترة تعاني من محدودية الإيرادات النفطية، وارتفاع خدمة الدين الخارجي، إضافة إلى ضعف فائض ميزان المدفوعات، الأمر الذي حد من قدرة الاقتصاد على تكوين احتياطيات كبيرة رغم التحسن النسبي الذي تحقق في نهاية التسعينيات

ثانيا: مرحلة التعافي التدريجي (1999–2004): تميزت هذه المرحلة ببدء التعافي المتزامن لكل من أسعار النفط والاحتياطيات الدولية. فقد ارتفع متوسط سعر سلة أوبك من 17.44دولارا للبرميل سنة 1999 إلى 36.05 دولارا سنة 2004، أي بمعدل نمو بلغ 106.7%.

وفي الفترة نفسها ارتفعت الاحتياطيات الدولية من 6.15 مليارات دولار إلى 45.69 مليار دولار، أي بزيادة قدرها 39.54 مليار دولار وبنسبة نمو بلغت 643%، وهي نسبة تفوق بكثير معدل نمو أسعار النفط.

ويفسر ذلك بأن أثر ارتفاع أسعار النفط لا ينعكس فقط من خلال زيادة قيمة الصادرات، وإنما يؤدي كذلك إلى تراكم الفوائض الخارجية سنة بعد أخرى، وهو ما يفسر النمو السريع للاحتياطيات مقارنة بارتفاع الأسعار نفسها، خاصة في ظل تحسن ميزان المدفوعات وانخفاض أعباء المديونية الخارجية

ثالثا: مرحلة الارتفاع والازدهار (2005–2014): تمثل هذه المرحلة أقوى دليل على العلاقة الموجبة بين أسعار النفط والاحتياطيات الدولية. فقد ارتفع متوسط سعر سلة أوبك من 50.59 دولارا سنة 2005 إلى 105.87 دولارات سنة 2013، أي بنسبة نمو بلغت حوالي 109.3%، قبل أن يتراجع إلى 96.29دولارا سنة 2014.

وبالتوازي مع ذلك ارتفعت الاحتياطيات الدولية من 59.17 مليار دولار سنة 2005 إلى 201.44 مليار دولار سنة 2013، أي بزيادة قدرها 142.27 مليار دولار وبنسبة نمو بلغت 240.4%، قبل أن تنخفض قليلا إلى 178.94 مليار دولار سنة 2014.

وتشير هذه الأرقام إلى أن الارتفاع الكبير في أسعار النفط أدى إلى تضاعف الإيرادات الخارجية وتحقيق فوائض متتالية في الحساب الجاري، وهو ما مكّن بنك الجزائر من تكوين أكبر احتياطي نقدي في تاريخه. كما بلغت نسبة الاحتياطيات سنة 2013 حوالي 3.3 مرات مستواها المسجل سنة 2005، في حين تضاعفت أسعار النفط بنحو مرتين فقط، مما يؤكد وجود أثر تراكمي للإيرادات النفطية على الاحتياطيات الدولية .

رابعا: مرحلة التراجع الحاد (2015–2020): ابتداء من سنة 2015 انعكس اتجاه المتغيرين معًا، حيث انخفض متوسط سعر سلة أوبك من 49.49 دولارا سنة 2015 إلى 41.47 دولارا سنة 2020، أي بانخفاض نسبته 16.2%، بينما انخفضت الاحتياطيات الدولية من 150.60 مليار دولار إلى 59.43 مليار دولار، أي بتراجع بلغ 91.17 مليار دولار وبنسبة .60.5%

ويلاحظ أن انخفاض الاحتياطيات كان أشد من انخفاض أسعار النفط، وهو ما يرجع إلى استمرار تمويل الواردات والعجز الخارجي من احتياطيات الصرف، فضلًا عن تراجع الإيرادات النفطية خلال عدة سنوات متتالية، ثم أزمة كوفيد-19 التي أدت إلى انخفاض الطلب العالمي على الطاقة .

خامسا: مرحلة التعافي النسبي (2021-2024): عرفت هذه المرحلة تحسنًا في كلا المتغيرين، حيث ارتفع متوسط سعر سلة أوبك إلى 100.08دولار للبرميل سنة 2022، وهو ما يمثل زيادة بلغت 141.3% مقارنة بسنة 2020، قبل أن يتراجع إلى 79.89دولارا سنة 2024.

أما الاحتياطيات الدولية فقد ارتفعت من 59.43 مليار دولار سنة 2020 إلى 83.01 مليار دولار سنة 2024، أي بزيادة قدرها 23.58 مليار دولار وبنسبة نمو بلغت .39.7%

ورغم هذا التحسن، فإن الاحتياطيات الدولية لم تعد إلى مستوياتها القياسية السابقة، إذ لم تتجاوز سنة 2024 سوى 41.2% من المستوى المسجل سنة 2013، وهو ما يعكس أن تعافي الاحتياطيات يحتاج إلى استمرار ارتفاع أسعار النفط وتحقيق فوائض خارجية لفترة زمنية كافية، وليس مجرد ارتفاع مؤقت للأسعار .

اذن يبين الشكل وجود ارتباط موجب قوي بين متوسط سعر سلة أوبك والاحتياطيات الدولية في الجزائر، حيث تزامنت فترات ارتفاع أسعار النفط مع الزيادة المستمرة في احتياطيات الصرف، بينما أدت الانخفاضات الحادة في الأسعار إلى استنزاف جزء معتبر من تلك الاحتياطيات. إلا أن الشكل يوضح أيضًا أن استجابة الاحتياطيات الدولية ليست فورية، بل تتسم بوجود فجوة زمنية (Time Lag) ناتجة عن طبيعة انتقال الإيرادات النفطية عبر الصادرات، ثم ميزان المدفوعات، وأخيرًا إلى الاحتياطيات الرسمية. كما تكشف البيانات أن الاحتياطيات تتفاعل مع تقلبات أسعار النفط بدرجة أكبر من تفاعل الأسعار نفسها، وهو ما يفسر تضاعف معدلات نموها خلال فترات الازدهار، وتسارع وتيرة تراجعها خلال فترات الانخفاض. وتنسجم هذه النتيجة مع الأدبيات الاقتصادية التي تؤكد أن الاقتصادات الريعية، ومن بينها الجزائر، تعتمد بصورة كبيرة على عائدات المحروقات في تكوين احتياطياتها الدولية.

المبحث الثاني: كفاية الاحتياطيات ومؤشراتها في الجزائر

تكتسب دراسة كفاية الاحتياطيات الدولية في الجزائر أهمية خاصة بالنظر إلى الطبيعة الريعية للاقتصاد الوطني، واعتماد إيرادات النقد الأجنبي بدرجة كبيرة على صادرات المحروقات، مما يجعل مستوى الاحتياطيات الدولية شديد التأثر بتقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية. وقد شهدت الجزائر خلال الفترة (1990-2024) تحولات جوهرية في حجم احتياطياتها الدولية، انعكست بصورة مباشرة على قدرتها على تمويل الواردات، ودعم استقرار سعر الصرف، والوفاء بالتزاماتها الخارجية، والحفاظ على الاستقرار النقدي والمالي.

وانطلاقا من ذلك، يهدف هذا المبحث إلى تقييم كفاية الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024) من خلال تحليل أهم المؤشرات المعتمدة دوليا، وذلك عبر دراسة مكونات الاحتياطيات الدولية، وتحليل قدرتها على تغطية الواردات، وقياس علاقتها بعرض النقود، إضافة إلى تقييم قدرتها على تغطية الدين الخارجي. ويسهم هذا التحليل في تقديم صورة شاملة عن مدى قوة المركز الخارجي للاقتصاد الجزائري، كما يشكل أساسا لفهم العلاقة بين تقلبات أسعار النفط والاحتياطيات الدولية، تمهيدا لتحليلها قياسيا في الفصل التطبيقي.

المطلب الأول: تطور قدرة الاحتياطيات الدولية على تغطية الواردات في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)

تعد نسبة تغطية الاحتياطيات الدولية للواردات من أهم المؤشرات المستخدمة في تقييم كفاية الاحتياطيات الدولية، إذ تقيس عدد الأشهر التي تستطيع خلالها الدولة تمويل وارداتها من السلع والخدمات في حالة توقف تدفقات النقد الأجنبي. ويُعد هذا المؤشر من أكثر المؤشرات اعتمادًا من قبل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي في تقييم متانة المركز الخارجي للدول، حيث يُنظر عادةً إلى احتياطيات تغطي ثلاثة أشهر على الأقل من الواردات باعتبارها الحد الأدنى المقبول دوليًا، بينما تشير المستويات الأعلى إلى قدرة أكبر على مواجهة الصدمات الخارجية.

وفي حالة الجزائر، اكتسب هذا المؤشر أهمية خاصة نظرًا لاعتماد الاقتصاد الوطني على صادرات المحروقات كمصدر رئيس للعملات الأجنبية، الأمر الذي يجعل قدرة الاحتياطيات على تمويل الواردات مرتبطة بدرجة كبيرة بتقلبات أسعار النفط.

الجدول (05): تطور تغطية الاحتياطيات الدولية للواردات في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)

الوحدة: عدد الأشهر

السنة	أشهر التغطية	السنة	أشهر التغطية
1990	2.61	2008	35.84
1991	2.90	2009	36.46
1992	3.10	2010	36.78
1993	3.20	2011	34.90
1994	3.40	2012	34.10
1995	3.70	2013	33.20
1996	4.20	2014	29.60
1997	5.80	2015	25.30
1998	5.10	2016	22.10

1999	4.30	2017	20.30
2000	8.60	2018	18.40
2001	11.40	2019	16.80
2002	14.90	2020	15.70
2003	18.60	2021	16.10
2004	22.70	2022	16.90
2005	27.50	2023	17.05
2006	31.60	2024	16.53

المصدر :إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي، – World Development Indicators Total reserves in months of imports، وقاعدة بيانات صندوق النقد الدولي.

أولا: مرحلة ضعف القدرة على تغطية الواردات (1990–1998)

يتضح من الجدول اعلاه أن قدرة الاحتياطيات الدولية على تغطية الواردات كانت محدودة خلال التسعينيات، إذ بلغت 2.61 شهرا سنة 1990، وهو مستوى يقل عن الحد الأدنى الذي توصي به المؤسسات الدولية، قبل أن تتحسن تدريجيًا لتتجاوز أربعة أشهر في بعض السنوات. ويرجع ذلك إلى انخفاض أسعار النفط، وارتفاع أعباء خدمة الدين الخارجي، وضعف الاحتياطيات الدولية، إضافة إلى استمرار الاعتماد الكبير على الواردات لتلبية احتياجات الاقتصاد الوطني. كما أثرت الأزمة المالية الآسيوية وانخفاض أسعار النفط سنة 1998 في تراجع قدرة الاحتياطيات على تغطية الواردات.

ثانيا: مرحلة التحسن السريع (1999–2008): شهد هذا المؤشر تحسنا استثنائيا ابتداء من سنة 2000، حيث ارتفع من 8.60 أشهر إلى 35.84 شهرا سنة 2008. ويرجع هذا الارتفاع إلى الطفرة النفطية التي عرفتها الأسواق العالمية، والتي أدت إلى زيادة كبيرة في عائدات صادرات المحروقات، ومن ثم تراكم الاحتياطيات الدولية بوتيرة أسرع من نمو الواردات. كما ساهمت السياسة المالية التي اتبعتها الجزائر في تكوين فوائض خارجية عززت قدرة الاقتصاد على تمويل وارداته لفترات طويلة دون ضغوط على ميزان المدفوعات.

ثالثا: مرحلة الذروة (2009–2014): بلغ مؤشر تغطية الواردات أعلى مستوياته خلال هذه المرحلة، حيث سجل 36.78شهرا سنة 2010، وهو أعلى مستوى خلال فترة الدراسة، وظل يتجاوز ثلاثين شهرا حتى سنة 2013.

ويعكس هذا الوضع متانة المركز الخارجي للجزائر خلال تلك الفترة، إذ كانت الاحتياطيات الدولية كافية لتغطية الواردات لما يقارب ثلاث سنوات، وهو مستوى يفوق بكثير الحد الأدنى الموصى به دوليا، ويعكس الفوائض الكبيرة المحققة في ميزان المدفوعات نتيجة ارتفاع أسعار النفط.

رابعا: مرحلة التراجع (2015–2020): ابتداء من سنة 2015 بدأ المؤشر في الانخفاض تدريجيًا نتيجة تراجع الاحتياطيات الدولية إثر انهيار أسعار النفط، حيث انخفض من 25.30 شهرا سنة 2015 إلى 15.70 شهرا سنة 2020. ويرجع هذا التراجع إلى تقلص الإيرادات النفطية، واستمرار الحاجة إلى تمويل الواردات، إضافة إلى الضغوط التي فرضتها جائحة كوفيد–19 على الاقتصاد العالمي وأسواق الطاقة. ومع ذلك، بقي المؤشر أعلى بكثير من معيار الثلاثة أشهر، مما يدل على احتفاظ الجزائر بهامش أمان مريح نسبيا.

خامسا: مرحلة الاستقرار النسبي (2021–2024): شهد المؤشر تحسنا محدودا بعد سنة 2021 بالتزامن مع ارتفاع أسعار النفط والغاز، حيث بلغ 17.05 شهرا سنة 2023، قبل أن يسجل 16.53 شهرا سنة 2024.

ورغم انخفاضه مقارنة بمستويات الذروة المسجلة قبل سنة 2014، فإنه لا يزال يعكس قدرة جيدة للاحتياطيات الدولية على تغطية الواردات، ويضع الجزائر ضمن الدول ذات المراكز الخارجية القوية نسبيًا وفق هذا المؤشر.

تبين نتائج الجدول عن وجود علاقة وثيقة بين تطور مؤشر تغطية الواردات وتقلبات أسعار النفط. فخلال سنوات الطفرة النفطية ارتفعت الاحتياطيات الدولية بوتيرة سريعة، مما أدى إلى زيادة عدد أشهر تغطية الواردات إلى مستويات استثنائية تجاوزت ثلاثين شهرا. أما بعد انهيار أسعار النفط سنة 2014، فقد انخفض المؤشر نتيجة تراجع الاحتياطيات الدولية، إلا أنه ظل أعلى بكثير من الحد الأدنى الدولي.

وتشير هذه النتائج إلى أن الاقتصاد الجزائري ظل يتمتع بهامش معتبر من الأمان الخارجي طوال معظم فترة الدراسة، غير أن استمرار هذا الوضع يبقى مرتبطًا بقدرة الاقتصاد على تنويع مصادر النقد الأجنبي وتقليص الاعتماد على صادرات المحروقات.

يتضح أن مؤشر تغطية الواردات شهد تطورا كبيرا خلال الفترة (1990–2024)، حيث انتقل من مستويات منخفضة في بداية التسعينيات إلى مستويات قياسية خلال سنوات الطفرة النفطية، قبل أن يتراجع تدريجيًا بعد سنة 2014 نتيجة انخفاض أسعار النفط. ورغم هذا التراجع، ظلت الاحتياطيات الدولية الجزائرية قادرة على تغطية الواردات لفترة تتجاوز بكثير الحد الأدنى الموصى به دوليًا، مما يعكس استمرار متانة المركز الخارجي للاقتصاد الجزائري، وإن كان ذلك لا يزال يعتمد بدرجة كبيرة على تطورات سوق النفط العالمية.

المطلب الثاني: تطور نسبة الاحتياطيات الدولية إلى عرض النقود (M2) في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)

تعد نسبة الاحتياطيات الدولية إلى عرض النقود الواسع (M2) من أهم المؤشرات المستخدمة في تقييم كفاية الاحتياطيات الدولية، إذ تقيس قدرة البنك المركزي على مواجهة الضغوط التي قد تتعرض لها

العملة الوطنية في حالة حدوث سحب واسع للودائع أو خروج رؤوس الأموال. ويعكس هذا المؤشر العلاقة بين حجم السيولة المحلية المتداولة داخل الاقتصاد وحجم الأصول الأجنبية التي يمتلكها البنك المركزي، وبالتالي فإنه يمثل أحد أهم مؤشرات الاستقرار النقدي في الاقتصادات الناشئة.

وتزداد أهمية هذا المؤشر في الدول التي تعتمد على نظام سعر صرف مُدار، كما هو الحال في الجزائر، حيث يسهم ارتفاع الاحتياطيات الدولية مقارنة بعرض النقود في تعزيز الثقة في العملة الوطنية، والحد من مخاطر الأزمات النقدية، وزيادة قدرة السلطات النقدية على التدخل في سوق الصرف عند الضرورة.

الجدول (06): تطور نسبة عرض النقود (M2) إلى الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)

السنة	النسبة
1990	**14.18**
1995	**3.73**
2000	**1.53**
2005	**0.94**
2010	**0.65**
2015	**0.90**
2020	**2.35**
2021	**2.28**
2022	**2.10**
2023	**2.18**
2024	**2.38**

المصدر :إعداد الباحث اعتمادا على بيانات البنك الدولي (World Development Indicators) وقاعدة بيانات صندوق النقد الدولي.(International Financial Statistics)

للإشارة فان هذا المؤشر ينشر من قبل البنك الدولي بصيغة **Broad money to total reserves ratio** (أي نسبة عرض النقود إلى الاحتياطيات الدولية)، وعند تفسير النتائج يجب الانتباه إلى أن انخفاض النسبة يعني ارتفاع الاحتياطيات مقارنة بعرض النقود، بينما ارتفاعها يعني تراجع الاحتياطيات أو نمو السيولة المحلية بوتيرة أسرع.

ومن تحليل الجدول يتضح ان الاتجاهات قسمت الى المراحل التالية:

أولا: مرحلة الاختلال النقدي النسبي (1990–1998): يتضح من الجدول أن النسبة كانت مرتفعة جدا في بداية التسعينيات، حيث بلغت 14.18 سنة 1990، ثم انخفضت تدريجيًا إلى 3.73 سنة 1995. ويعكس ذلك محدودية الاحتياطيات الدولية مقارنة بحجم السيولة المحلية، وهو ما ارتبط بانخفاض عائدات المحروقات، وارتفاع المديونية الخارجية، وضعف المركز الخارجي للاقتصاد الجزائري خلال تلك الفترة.

ثانيا: مرحلة التحسن الكبير (1999–2008): شهدت هذه المرحلة انخفاضًا متواصلا في المؤشر، حيث تراجعت النسبة من 1.53 سنة 2000 إلى أقل من 1ابتداء من سنة 2005.

ويرجع هذا التحسن إلى الارتفاع الكبير في الاحتياطيات الدولية الناتج عن الطفرة النفطية، في حين كان نمو عرض النقود أقل سرعة من نمو الأصول الأجنبية، وهو ما عزز قدرة بنك الجزائر على دعم الاستقرار النقدي.

ثالثا: مرحلة أفضل مستويات الكفاية (2009–2014): بلغ المؤشر أدنى مستوياته التاريخية خلال هذه المرحلة، إذ سجل حوالي 0.65 في سنتي 2009 و2010، واستمر دون مستوى الواحد 1 حتى سنة 2014، ويشير ذلك إلى أن الاحتياطيات الدولية كانت تفوق بصورة كبيرة حجم السيولة المحلية مقارنة بالفترات السابقة، وهو ما وفر هامشًا واسعًا للتدخل في سوق الصرف، وعزز الثقة في الدينار الجزائري، وخفف من مخاطر الأزمات النقدية.

رابعا: مرحلة تراجع الكفاية (2015–2020): بعد انهيار أسعار النفط سنة 2014، بدأ المؤشر في الارتفاع تدريجيا ليصل إلى 2.35 سنة 2020، ويفسر ذلك بتراجع الاحتياطيات الدولية نتيجة انخفاض الإيرادات النفطية، مقابل استمرار نمو عرض النقود، مما أدى إلى انخفاض درجة التغطية النقدية وارتفاع الضغوط على السياسة النقدية.

خامسا: مرحلة الاستقرار النسبي (2021–2024): خلال السنوات الأخيرة، استقر المؤشر عند مستويات تراوحت بين 2.10 و2.38، نتيجة التحسن النسبي في الاحتياطيات الدولية بالتزامن مع ارتفاع أسعار النفط والغاز بعد سنة 2021، إلى جانب استمرار نمو الكتلة النقدية. ورغم أن هذه المستويات تبقى أعلى من تلك المسجلة خلال سنوات الطفرة النفطية، فإنها تعكس تحسنًا نسبيًا في المركز النقدي مقارنة بمرحلة 2018–2020.

تكشف نتائج الجدول عن وجود علاقة عكسية واضحة بين تطور الاحتياطيات الدولية ونسبة عرض النقود إلى الاحتياطيات. فكلما ارتفعت الاحتياطيات الدولية نتيجة تحسن الإيرادات النفطية انخفضت هذه النسبة، بما يعكس ارتفاع قدرة البنك المركزي على تغطية السيولة المحلية بالأصول الأجنبية. أما في فترات انخفاض أسعار النفط، فقد ارتفعت النسبة نتيجة تراجع الاحتياطيات واستمرار توسع عرض النقود.

وتؤكد هذه النتائج أن الاستقرار النقدي في الجزائر ظل مرتبطًا بدرجة كبيرة بأداء قطاع المحروقات، الأمر الذي يجعل تنويع مصادر النقد الأجنبي ضرورة لتعزيز استدامة الاحتياطيات وتقليل تعرض الاقتصاد للصدمات الخارجية.

يبين تحليل نسبة عرض النقود إلى الاحتياطيات الدولية أن الجزائر حققت أفضل مستويات الكفاية النقدية خلال الفترة (2009–2014)، تزامنًا مع الارتفاع القياسي في الاحتياطيات الدولية، بينما شهدت السنوات اللاحقة تراجعًا في هذه الكفاية نتيجة انخفاض أسعار النفط. ورغم التحسن النسبي بعد سنة 2021، فإن المؤشر يؤكد استمرار تأثر الاستقرار النقدي بتقلبات أسواق الطاقة، وهو ما يبرز أهمية تنويع الاقتصاد ومصادر النقد الأجنبي.

المطلب الثالث :تطور نسبة الاحتياطيات الدولية إلى الدين الخارجي في الجزائر خلال الفترة(1990–2024)

يعد مؤشر نسبة الاحتياطيات الدولية إلى إجمالي الدين الخارجي من أهم المؤشرات المستخدمة لتقييم الملاءة المالية الخارجية للدولة، إذ يقيس قدرة الاحتياطيات الدولية على تغطية الالتزامات الخارجية المستحقة على الاقتصاد الوطني. ويُنظر إلى ارتفاع هذا المؤشر على أنه دليل على قوة المركز الخارجي، وانخفاض مخاطر التعثر في الوفاء بالالتزامات الخارجية، وارتفاع قدرة الدولة على مواجهة الصدمات الاقتصادية والمالية.

وفي الأدبيات الاقتصادية، يشير ارتفاع قيمة المؤشر إلى أن الدولة تمتلك احتياطيات دولية تفوق حجم مديونيتها الخارجية أو تغطي جزءا كبيرا منها، بينما تعكس القيم المنخفضة ارتفاع درجة الاعتماد على التمويل الخارجي وزيادة مخاطر التعرض لأزمات ميزان المدفوعات. ولهذا السبب يعتمد البنك الدولي وصندوق النقد الدولي هذا المؤشر ضمن أهم مؤشرات تقييم كفاية الاحتياطيات الدولية.

الجدول (07): تطور نسبة الاحتياطيات الدولية إلى إجمالي الدين الخارجي في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)

الوحدة% :

السنة	النسبة (%)	السنة	النسبة (%)
1990	9.60	2008	2373.17
1991	12.14	2009	2092.07
1992	12.13	2010	2350.23
1993	13.91	2011	3161.18

1994	15.92	2012	3636.66
1995	12.60	2013	3840.11
1996	18.71	2014	3375.24
1997	31.29	2015	3223.83
1998	27.54	2016	2211.05
1999	21.79	2017	1837.35
2000	53.24	2018	1530.24
2001	86.27	2019	1307.21
2002	109.17	2020	1147.78
2003	149.16	2021	761.53
2004	203.84	2022	825.46
2005	346.37	2023	767.91
2006	1380.89	2024	1203.00
2007	1875.45	—	—

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على احصائيات البنك الدولي World Development Indicators

يعتمد هذا الجدول على مؤشر البنك الدولي **(Total reserves (% of total external debt**المنشور ضمن قاعدة **.World Development Indicators**

من خلال الجدول يتضح ان المؤشر مر كذلك بخمسة مراحل هي كمايلي:

أولا: الفترة (1990–1998): ضعف كفاية الاحتياطيات الدولية في ظل أزمة المديونية الخارجية

اتسمت هذه الفترة بانخفاض واضح في نسبة الاحتياطيات الدولية إلى إجمالي الدين الخارجي، حيث تراوحت بين 9.60% سنة 1990 و 31.29% سنة 1997، قبل أن تتراجع إلى 27.54% سنة 1998. ويبلغ متوسط النسبة خلال هذه المرحلة نحو 18.65%، وهو مستوى يعكس محدودية قدرة الاحتياطيات الدولية على تغطية الدين الخارجي.

ويفسر هذا الوضع بتداعيات الأزمة الاقتصادية التي عرفتها الجزائر خلال نهاية الثمانينيات وبداية التسعينيات، نتيجة انخفاض أسعار النفط، وارتفاع خدمة الدين الخارجي، وتراجع احتياطيات النقد الأجنبي. كما اضطرت الجزائر إلى اللجوء إلى برنامج التعديل الهيكلي سنة 1994 وإعادة جدولة ديونها الخارجية، الأمر الذي ساهم تدريجياً في تحسين المؤشرات الاقتصادية ورفع الاحتياطيات الدولية بداية من سنة 1996، إلا أن هذه التحسينات بقيت محدودة مقارنة بحجم الدين الخارجي. وبالتالي، ظلت كفاية

الاحتياطيات خلال هذه الفترة ضعيفة، مما يعكس هشاشة الوضع الخارجي للاقتصاد الجزائري واعتماده على التمويل الخارجي.

ثانيا: الفترة (1999–2008): التحسن الكبير في كفاية الاحتياطيات الدولية

شهدت هذه الفترة تحولا جذرياً في قدرة الجزائر على تغطية دينها الخارجي، حيث ارتفعت النسبة من 21.79% سنة 1999 إلى 53.24% سنة 2000، ثم 86.27% سنة 2001، متجاوزة لأول مرة 100% سنة 2002 عندما بلغت 109.17%، قبل أن تواصل ارتفاعها إلى 149.16% سنة 2003 و 203.84% سنة 2004، لتصل إلى 346.37% سنة 2005، ثم 1380.89% سنة 2006، و 1875.45% سنة 2007، وصولا إلى 2373.17% سنة 2008.

ويرجع هذا الارتفاع الاستثنائي إلى الطفرة النفطية التي شهدتها الأسواق العالمية خلال هذه الفترة، حيث تجاوز متوسط سعر النفط 90 دولارا للبرميل في السنوات الأخيرة من العقد، وهو ما أدى إلى تحقيق فوائض كبيرة في ميزان المدفوعات وميزانية الدولة. كما انتهجت الجزائر سياسة استباقية لتسديد جانب معتبر من ديونها الخارجية، خاصة خلال سنتي 2005 و2006، الأمر الذي أدى إلى انخفاض الدين الخارجي بالتزامن مع الارتفاع القياسي للاحتياطيات الدولية، فارتفعت نسبة الاحتياطيات إلى الدين الخارجي بصورة غير مسبوقة، وهو ما يعكس قوة المركز المالي الخارجي للاقتصاد الجزائري خلال هذه المرحلة.

ثالثا: الفترة (2009–2014): استمرار القوة المالية رغم تداعيات الأزمة العالمية

رغم الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، حافظت الجزائر على مستويات مرتفعة جدًا من كفاية الاحتياطيات الدولية، حيث بلغت النسبة 2092.07% سنة 2009، ثم ارتفعت إلى 2350.23% سنة 2010، و 3161.18% سنة 2011، و 3636.66% سنة 2012، لتبلغ أعلى مستوى لها خلال كامل فترة الدراسة سنة 2013 بنسبة 3840.11%، قبل أن تنخفض قليلا إلى 3375.24% سنة 2014.

ويعزى هذا الأداء إلى استمرار ارتفاع أسعار النفط خلال معظم سنوات هذه الفترة، بالإضافة إلى بقاء الدين الخارجي عند مستويات منخفضة جدا نتيجة سياسة التسديد المبكر التي انتهجتها الجزائر في السنوات السابقة. كما مكنت الوفرة المالية السلطات العمومية من مواصلة تكوين احتياطيات ضخمة من النقد الأجنبي، الأمر الذي عزز قدرة الاقتصاد الوطني على مواجهة الصدمات الخارجية. وتعد هذه المرحلة أفضل فترة من حيث كفاية الاحتياطيات الدولية، إذ أصبحت الاحتياطيات تعادل عشرات أضعاف الدين الخارجي، وهو مؤشر يعكس متانة الوضع المالي الخارجي للبلاد.

رابعا: الفترة (2015–2020): بداية تراجع كفاية الاحتياطيات الدولية

ابتداء من سنة 2015 بدأت نسبة الاحتياطيات الدولية إلى الدين الخارجي تعرف منحى تنازليًا، حيث انخفضت من 3223.83% سنة 2015 إلى 2211.05% سنة 2016، ثم 1837.35% سنة

2017، و 1530.24% سنة 2018، و 1307.21% سنة 2019، وصولا إلى 1147.78% سنة 2020.

ويفسر هذا التراجع أساسا بانهيار أسعار النفط ابتداء من منتصف سنة 2014، وهو ما أدى إلى انخفاض عائدات الصادرات النفطية وتراجع احتياطيات النقد الأجنبي بصورة متواصلة. كما ساهمت جائحة كوفيد-19 سنة 2020 في تعميق هذا التراجع نتيجة الانخفاض الحاد في الطلب العالمي على النفط وما صاحبه من تراجع تاريخي للأسعار. ورغم هذا الانخفاض، ظلت النسبة أعلى بكثير من 100%، وهو ما يدل على استمرار قدرة الجزائر على تغطية دينها الخارجي عدة مرات، وإن كانت الاحتياطيات فقدت جزءًا مهمًا من مستواها القياسي المسجل خلال المرحلة السابقة.

خامسا: الفترة (2021-2024): التعافي النسبي وتحسن مؤشر الكفاية

تميزت هذه المرحلة بعودة التحسن في مؤشر كفاية الاحتياطيات الدولية، حيث بلغت النسبة 761.53% سنة 2021، ثم ارتفعت إلى 825.46% سنة 2022، قبل أن تنخفض قليلا إلى 767.91% سنة 2023، لتسجل ارتفاعا ملحوظا سنة 2024 إلى 1203.00%.

ويرتبط هذا التعافي بارتفاع أسعار النفط والغاز الطبيعي بعد جائحة كوفيد-19، ثم الأزمة الروسية الأوكرانية التي أدت إلى ارتفاع أسعار الطاقة عالميًا، وهو ما انعكس إيجابًا على الإيرادات الخارجية للجزائر وساهم في إعادة بناء جزء من احتياطيات النقد الأجنبي. كما حافظت الجزائر على مستويات منخفضة نسبيًا من الدين الخارجي، الأمر الذي دعم استمرار ارتفاع نسبة الاحتياطيات إلى الدين الخارجي. ورغم أن المؤشر لم يعد إلى مستوياته القياسية المسجلة بين 2011 و2014، فإنه بقي عند مستويات مرتفعة جدا مقارنة بالمعايير الدولية، مما يعكس استمرار تمتع الاقتصاد الجزائري بقدرة جيدة على الوفاء بالتزاماته الخارجية ومواجهة الصدمات المحتملة.

يتضح من خلال تحليل مؤشرات كفاية الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990-2024) أن المركز الخارجي للاقتصاد الجزائري شهد تطورات متباينة ارتبطت بصورة وثيقة بتقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية، بالنظر إلى الطبيعة الريعية للاقتصاد الوطني واعتماد صادرات المحروقات كمصدر رئيس للعملات الأجنبية.

وقد أظهر تحليل مكونات الاحتياطيات الدولية أن الأصول المقومة بالعملات الأجنبية تمثل المكون الرئيس للاحتياطيات، في حين يشكل الذهب النقدي وحقوق السحب الخاصة ومركز الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي عناصر داعمة تهدف إلى تنويع الأصول الاحتياطية وتعزيز قدرتها على مواجهة الصدمات الخارجية.

كما بين تحليل مؤشر تغطية الواردات أن الاحتياطيات الدولية عرفت تحسنًا ملحوظًا خلال سنوات الطفرة النفطية، حيث تجاوزت بكثير الحد الأدنى الموصى به دوليًا، قبل أن تتراجع تدريجيًا بعد انهيار أسعار النفط سنة 2014، مع بقائها عند مستويات توفر هامشًا مناسبًا من الأمان الخارجي.

أما فيما يتعلق بنسبة الاحتياطيات الدولية إلى عرض النقود، فقد أظهرت النتائج أن ارتفاع الاحتياطيات خلال الفترة (2000–2014) ساهم في تعزيز الاستقرار النقدي وزيادة قدرة بنك الجزائر على دعم قيمة الدينار، في حين أدى انخفاض الاحتياطيات خلال السنوات اللاحقة إلى تراجع نسبي في هذا المؤشر، وإن ظل ضمن مستويات مقبولة مقارنة بعدد من الاقتصادات النامية.

وفيما يخص نسبة الاحتياطيات الدولية إلى الدين الخارجي، فقد كشفت الدراسة عن تحسن كبير في الملاءة الخارجية للجزائر نتيجة تراكم الاحتياطيات الدولية من جهة، وانخفاض الدين الخارجي من جهة أخرى، وهو ما مكن الاقتصاد الجزائري من مواجهة العديد من الصدمات الخارجية دون اللجوء إلى الاقتراض الخارجي على نطاق واسع.

وعليه، يمكن الاستنتاج أن الاحتياطيات الدولية شكلت أحد أهم عوامل دعم الاستقرار الاقتصادي والمالي في الجزائر خلال فترة الدراسة، إلا أن استمرار اعتمادها على عائدات صادرات المحروقات يجعلها عرضة للتأثر بالتقلبات المستمرة في أسعار النفط. ومن ثم، فإن الحفاظ على مستويات مناسبة من الاحتياطيات الدولية يتطلب تنويع القاعدة الإنتاجية، وتعزيز الصادرات خارج قطاع المحروقات، وتطوير مصادر مستدامة للنقد الأجنبي بما يضمن استقرار المركز الخارجي للاقتصاد الجزائري على المدى الطويل.

وتُعد النتائج المتوصل إليها في هذا المبحث منطلقًا علميًا لتحليل العلاقة القياسية بين أسعار النفط والاحتياطيات الدولية في الفصل التطبيقي، من خلال استخدام نموذج ARDL لاختبار طبيعة العلاقة في الأجلين القصير والطويل.

المبحث الثالث: الدراسة القياسية لأثر تقلبات أسعار النفط على الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)

يهدف هذا المبحث إلى قياس أثر تقلبات أسعار النفط على الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة **1990إلى سنة 2024**، وذلك بالاعتماد على **نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة(Autoregressive Distributed Lag–ARDL)** ، الذي يعد من أكثر النماذج القياسية ملاءمة لتحليل العلاقات الاقتصادية الديناميكية بين المتغيرات الزمنية، خاصة عندما تكون المتغيرات مستقرة عند درجات تكامل مختلفة، شريطة ألا تكون متكاملة من الدرجة الثانية.(2)I

وقد تم اختيار **الاحتياطيات الدولية (RES)** باعتبارها المتغير التابع الذي تسعى الدراسة إلى تفسير محدداته، في حين تمثلت المتغيرات المستقلة في **أسعار النفط(OIL)** ، و**الواردات(IMP)** ، و**سعر الصرف(EXCH)** ، باعتبارها من أهم المتغيرات الكلية المؤثرة في تطور الاحتياطيات الدولية في الاقتصاد الجزائري، الذي يعتمد بدرجة كبيرة على عائدات صادرات المحروقات كمصدر رئيس للنقد الأجنبي.

واعتمدت الدراسة على بيانات سنوية تغطي الفترة (1990–2024)، وتمت معالجة البيانات وإجراء مختلف الاختبارات القياسية باستخدام برنامج **EViews 12**، بداية باختبارات استقرارية السلاسل الزمنية، ثم تحديد فترات الإبطاء المثلى، واختبار التكامل المشترك باستخدام اختبار الحدود(**Bounds Test**) ، وتقدير معاملات الأجلين الطويل والقصير، وصولاً إلى اختبار صلاحية النموذج من خلال الاختبارات التشخيصية واختبارات الاستقرار الهيكلي.

المطلب الأول: توصيف النموذج القياسي ومتغيرات الدراسة

الفرع الأول: توصيف النموذج القياسي

تنطلق الدراسة من فرضية مفادها أن الاحتياطيات الدولية في الجزائر تتحدد بمجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية، يأتي في مقدمتها **أسعار النفط** باعتبارها المصدر الرئيس للإيرادات الخارجية، إضافة إلى **الواردات** التي تمثل أحد أهم استخدامات احتياطيات النقد الأجنبي، فضلا عن **سعر الصرف** الذي يؤثر في قيمة الأصول الأجنبية وفي قدرة الاقتصاد على تمويل المبادلات الخارجية.

ويستند هذا الاختيار إلى الأدبيات الاقتصادية التي تؤكد أن الدول الريعية تعتمد بصورة كبيرة على الإيرادات النفطية في تكوين احتياطياتها الدولية، في حين تمثل الواردات أحد أهم العوامل المستنزفة لهذه الاحتياطيات، بينما يؤدي سعر الصرف دوراً محورياً في تحديد القيمة الحقيقية للاحتياطيات المقومة بالعملات الأجنبية، وفي التأثير على تنافسية الاقتصاد والقطاع الخارجي.

وانطلاقاً من ذلك، يمكن التعبير عن العلاقة الاقتصادية بين المتغيرات كما يأتي:

$$RES=f(OIL,IMP,EXCH)$$

أما الصيغة القياسية للنموذج فتكتب بالشكل الآتي:

$$\Delta RES_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{4} \alpha_{1i} \Delta RES_{t-i} + \sum_{j=0}^{2} \alpha_{2j} \Delta OIL_{t-j} + \sum_{k=0}^{3} \alpha_{3k} \Delta IMP_{t-k} + \sum_{l=0}^{4} \alpha_{4l} \Delta EXCH_{t-l} + \lambda ECM_{t-1} + \varepsilon_t$$

ولقياس العلاقة الديناميكية بين هذه المتغيرات، تم الاعتماد على نموذج **ARDL** الذي يتميز بقدرته على تقدير التأثيرات قصيرة وطويلة الأجل في إطار نموذج واحد، كما يسمح بالتعامل مع المتغيرات المتكاملة من الدرجة الصفرية I(0) أو الدرجة الأولى I(1) ، دون اشتراط أن تكون جميع المتغيرات من الدرجة نفسها، وهو ما يجعله مناسباً لطبيعة بيانات الدراسة.

الفرع الثاني: تعريف متغيرات الدراسة

اعتمدت الدراسة على أربعة متغيرات رئيسية، تم اختيارها استناداً إلى الأسس النظرية والدراسات التطبيقية التي تناولت محددات الاحتياطيات الدولية في الاقتصادات الريعية، ويمكن عرضها كما يأتي:

الجدول (08): تعريف متغيرات الدراسة

المتغير	الرمز	نوع المتغير	وحدة القياس	الإشارة المتوقعة
الاحتياطيات الدولية	RES	تابع	% من الناتج المحلي الإجمالي	-
أسعار النفط	OIL	مستقل	معدل التغير السنوي (%)	(+)
الواردات	IMP	مستقل	% من الناتج المحلي الإجمالي	(−)
سعر الصرف	EXCH	مستقل	معدل التغير السنوي (%) USD/DZD	(±)

المصدر :إعداد الطالبة اعتمادا على الأدبيات الاقتصادية.

ويتوقع من الناحية النظرية أن يؤدي ارتفاع أسعار النفط إلى زيادة الإيرادات الخارجية، ومن ثم تعزيز احتياطيات النقد الأجنبي، وهو ما يبرر الإشارة الموجبة المتوقعة لمعامل هذا المتغير.

أما الواردات، فمن المتوقع أن يكون تأثيرها سالبا، بالنظر إلى أن تمويلها يتطلب استخدام العملات الأجنبية، الأمر الذي قد يؤدي إلى انخفاض الاحتياطيات الدولية، خاصة في فترات تراجع الإيرادات النفطية.

وبالنسبة لسعر الصرف، فإن اتجاه تأثيره يبقى مرتبطا بطريقة قياس المتغير. فإذا عبر عنه بعدد وحدات من الدينار اللازمة للحصول على دولار أمريكي(DZD/USD) ، فإن ارتفاع قيمته يعكس انخفاض قيمة الدينار، وهو ما قد تكون له آثار متباينة على الاحتياطيات الدولية تبعاً لسياسات إدارة سعر الصرف، وهيكل التجارة الخارجية، وتدخلات بنك الجزائر في سوق الصرف.

الفرع الثالث: مصادر البيانات

اعتمدت الدراسة على بيانات سنوية تغطي الفترة الممتدة من **1990إلى 2024**، وتم تجميعها من مصادر رسمية ودولية تتمتع بدرجة عالية من الموثوقية، بما يضمن جودة البيانات المستخدمة في التحليل القياسي.

وقد تمثلت أهم مصادر البيانات فيما يأتي:

- **الاحتياطيات الدولية :(RES)** قاعدة بيانات **World Development Indicators (WDI)** التابعة للبنك الدولي .
- **أسعار النفط :(OIL)** بيانات خام برنت الصادرة عن **إدارة معلومات الطاقة الأمريكية(EIA)** ، مع الاستئناس ببيانات البنك الدولي .
- **الواردات :(IMP)** قاعدة بيانات البنك الدولي .(World Development Indicators)
- **سعر الصرف :(EXCH)** قاعدة بيانات **صندوق النقد الدولي (IMF)** والبنك الدولي .

وبعد تجميع البيانات، تمت معالجتها وتحويلها إلى سلاسل زمنية سنوية باستخدام برنامج **EViews 12**، الذي استخدم في تنفيذ جميع الاختبارات القياسية، بدأ من اختبار استقرارية السلاسل الزمنية، مروراً بتقدير نموذج ARDL واختبار التكامل المشترك، وانتهاءً بتقدير نموذج تصحيح الخطأ وإجراء الاختبارات التشخيصية اللازمة للتحقق من جودة النموذج وصلاحيته للاستدلال الاقتصادي.

المطلب الثاني: اختبار خصائص السلاسل الزمنية للمتغيرات

يعد اختبار استقرارية السلاسل الزمنية (Stationarity Test) من أهم المراحل الأساسية التي تسبق تقدير النماذج القياسية، إذ إن استخدام متغيرات غير مستقرة في المستوى قد يؤدي إلى الحصول على نتائج مضللة تعرف في الأدبيات القياسية بالانحدار الزائف(Spurious Regression) ، وهو ما يفقد التقديرات دلالتها الإحصائية والاقتصادية. لذلك، يتطلب تطبيق نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة (ARDL) التحقق أولاً من درجات تكامل متغيرات الدراسة، مع ضرورة التأكد من عدم تكامل أي متغير عند الدرجة الثانية(2)I ، لأن وجود متغيرات من هذه الدرجة يجعل نتائج النموذج غير صالحة للتفسير.

ولتحقيق هذا الغرض، تم إخضاع جميع متغيرات الدراسة لاختبار **ديكي–فولر الموسع (Augmented Dickey–Fuller Test – ADF)**، الذي يعد من أكثر الاختبارات استخداماً في الدراسات التطبيقية لقياس استقرارية السلاسل الزمنية. وقد أجري الاختبار عند المستوى(Level) ، ثم عند الفرق الأول (First Difference)، مع اعتماد أكثر من صيغة للاختبار (مع ثابت، ومع ثابت واتجاه عام، وبدون ثابت أو اتجاه)، وذلك لضمان الوصول إلى نتائج أكثر دقة وموضوعية.

الفرع الأول: نتائج اختبار الاستقرارية باستخدام اختبار ديكي–فولر الموسع(ADF)

كانت نتائج اختبار الاستقرارية باستخدام اختبار ديكي–فولر الموسع (ADF) في الجدول التالي:

الجدول (09): نتائج اختبار الاستقرارية باستخدام اختبارADF

المتغير	عند المستوى	Prob	عند الفرق الأول	Prob	درجة التكامل
RES	−2.145477	0.2293	−3.948038	0.0047	I(1)
OIL	−5.784156	0.0000	—	—	I(0)
IMP	−1.760773	0.3928	−5.146836	0.0002	I(1)
EXCH	−8.274113	0.0000	—	—	I(0)

المصدر :إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج **EViews 12.**

تحليل نتائج الاختبار

يتضح من نتائج اختبار **ADF**أن المتغيرات لا تمتلك الدرجة نفسها من الاستقرارية، إذ أظهرت النتائج أن متغير **الاحتياطيات الدولية (RES)** غير مستقر عند المستوى، حيث بلغت القيمة الاحتمالية **0.2293**، وهي أكبر من مستوى الدلالة (5%)، مما يعني عدم رفض فرضية العدم. إلا أن السلسلة أصبحت مستقرة بعد أخذ الفرق الأول، حيث بلغت القيمة الاحتمالية **0.0047**، وهو ما يدل على أن المتغير متكامل من الدرجة الأولى **.I(1)**

أما متغير **أسعار النفط (OIL)** فقد تبين أنه مستقر عند المستوى مباشرة، إذ بلغت القيمة الاحتمالية **0.0000**، وهي أقل من مستوى الدلالة (5%)، مما يسمح برفض فرضية العدم وقبول فرضية الاستقرارية، وبالتالي فإن المتغير متكامل من الدرجة الصفرية **.I(0)**

وفيما يتعلق بمتغير **الواردات(IMP)** ، فقد أظهرت النتائج أنه غير مستقر عند المستوى، حيث بلغت القيمة الاحتمالية **0.3928**، بينما أصبح مستقرًا بعد أخذ الفرق الأول، إذ انخفضت القيمة الاحتمالية إلى **0.0002**، وعليه فإن هذا المتغير متكامل من الدرجة الأولى **.I(1)**

أما متغير **سعر الصرف (EXCH)** فقد تبين أنه مستقر عند المستوى، حيث بلغت القيمة الاحتمالية **0.0000**، وهي أقل من مستوى الدلالة الإحصائية، وبالتالي فإن المتغير متكامل من الدرجة الصفرية **I(0).**

وبصفة عامة، تشير نتائج اختبار الاستقرارية إلى أن متغيرات الدراسة تتوزع بين متغيرات مستقرة عند المستوى **I(0)**وأخرى مستقرة عند الفرق الأول **I(1)**، في حين لم يظهر أي متغير متكامل من الدرجة الثانية **I(2)**، وهو ما يحقق الشرط الأساسي لتطبيق نموذج **ARDL**، الذي يسمح بتقدير العلاقات طويلة وقصيرة الأجل في حالة وجود متغيرات مختلطة بين **I(0)**و**.I(1)**

وعليه، يمكن الانتقال إلى المرحلة التالية والمتمثلة في تحديد فترات الإبطاء المثلى ثم إجراء اختبار الحدود (Bounds Test)للتحقق من وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.

وتعد هذه النتيجة ذات أهمية كبيرة من الناحية المنهجية، لأنها تؤكد استيفاء أحد أهم شروط تطبيق نموذج **ARDL**، والمتمثل في عدم وجود أي متغير متكامل من الدرجة الثانية **I(2)**، مما يسمح بالانتقال إلى المرحلة الموالية والمتمثلة في اختيار فترات الإبطاء المثلى، ثم اختبار وجود علاقة التكامل المشترك باستخدام **اختبار الحدود (Bounds Test)** تمهيداً لتقدير العلاقة طويلة وقصيرة الأجل بين متغيرات الدراسة.

المطلب الثالث: تقدير نموذج ARDL وتحليل النتائج

بعد التأكد من استقرار جميع متغيرات الدراسة عند المستوى أو بعد أخذ الفرق الأول، أصبح بالإمكان تطبيق نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة–Autoregressive Distributed Lag Model) (ARDL، الذي يعد من أكثر النماذج القياسية ملاءمة لدراسة العلاقات الديناميكية بين المتغيرات الاقتصادية، خاصة في العينات الصغيرة والمتوسطة الحجم، لما يتميز به من قدرة على تقدير العلاقات قصيرة وطويلة الأجل ضمن إطار قياسي واحد، دون اشتراط أن تكون جميع المتغيرات متكاملة عند الدرجة نفسها، مع ضرورة عدم وجود أي متغير متكامل من الدرجة الثانية.I(2)

وقد تم اختيار النموذج الأمثل بالاعتماد على معيار أكايك للمعلومات Akaike Information) (Criterion–AIC، الذي يوازن بين جودة التقدير وعدد المعلمات المستخدمة، بما يسمح بالحصول على النموذج الأكثر كفاءة في تفسير العلاقة بين الاحتياطيات الدولية والمتغيرات المفسرة.

الفرع الأول: اختيار فترات الإبطاء المثلى

اعتمد برنامج **EViews 12**على تقدير عدد كبير من نماذج ARDL ذات تراكيب مختلفة لفترات الإبطاء، ثم تمت المفاضلة بينها وفق معيار أكايك للمعلومات(AIC) ، الذي يختار النموذج الذي يحقق أدنى قيمة للمعيار، باعتباره النموذج الأكثر ملاءمة من الناحية الإحصائية.

وقد أسفرت عملية الاختيار عن النموذج الآتي**ARDL(4,2,3,4)** :

أي أن:

- متغير الاحتياطيات الدولية (RES) يأخذ أربع فترات إبطاء .
- أسعار النفط (OIL) تأخذ فترتي إبطاء .
- الواردات (IMP) تأخذ ثلاث فترات إبطاء .
- سعر الصرف (EXCH) يأخذ أربع فترات إبطاء .

الجدول (10): النموذج المختار وفق معيار أكايك

النموذج الأمثل	معيار الاختيار
ARDL(4,2,3,4)	Akaike Information Criterion (AIC)

المصدر :إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج EViews 12.

تحليل النتائج

تشير هذه النتيجة إلى أن أثر المتغيرات الاقتصادية على الاحتياطيات الدولية لا يظهر بصورة آنية، وإنما يمتد إلى عدة فترات زمنية، وهو ما يعكس الطبيعة الديناميكية للعلاقات الاقتصادية في الجزائر.

فأسعار النفط، باعتبارها المصدر الرئيس للعملات الأجنبية، لا يقتصر تأثيرها على السنة الجارية، وإنما يستمر خلال السنوات اللاحقة نتيجة تراكم الإيرادات النفطية وتحول جزء منها إلى احتياطيات دولية.

كما أن الواردات تؤثر في الاحتياطيات الدولية عبر عدة فترات زمنية، نظراً لوجود فجوة زمنية بين اتخاذ قرارات الاستيراد وتنفيذها وانعكاسها على الطلب على العملات الأجنبية.

أما سعر الصرف، فإن تأثيره يتوزع بدوره على أكثر من فترة، نتيجة استجابة السياسة النقدية وتدخلات بنك الجزائر في سوق الصرف، إضافة إلى التأخر النسبي في انتقال أثر تغيرات سعر الصرف إلى القطاع الخارجي.

وتؤكد هذه النتائج أن اختيار النموذج ARDL(4,2,3,4) يعكس بصورة أفضل الطبيعة الديناميكية للعلاقة بين متغيرات الدراسة.

الفرع الثاني: اختبار التكامل المشترك باستخدام اختبار الحدود(Bounds Test)

بعد تحديد النموذج الأمثل، تم إجراء اختبار الحدود(Bounds Test) ، الذي اقترحه Pesaran وآخرون (2001)، بهدف التحقق من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الاحتياطيات الدولية وكل من أسعار النفط والواردات وسعر الصرف.

ويعتمد هذا الاختبار على مقارنة قيمة إحصائية (F) المحسوبة بالقيم الحرجة الدنيا والعليا؛ فإذا تجاوزت القيمة المحسوبة الحد الأعلى، يتم رفض فرضية العدم وقبول وجود علاقة تكامل مشترك.

الجدول (11): نتائج اختبار الحدود

البيان	القيمة
F−statistic	**6.452778**
عدد المتغيرات(k)	**3**

القيم الحرجة للعينة المحدودة:(n=30)

مستوى المعنوية	I(0)	I(1)
10%	2.676	3.586

مستوى المعنوية	I(0)	I(1)
5%	3.272	4.306
1%	4.614	5.966

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على نموذج Eviews12

تحليل النتائج

تبين النتائج أن قيمة إحصائية **F بلغت 6.452778**، وهي قيمة تفوق الحدود العليا الحرجة عند جميع مستويات المعنوية (10%، 5%، و1%)، فبالمقارنة مع القيم الحرجة للعينة المحدودة يتضح أن:

- 6.452778 > 3.586عند مستوى 10 .%
- 6.452778 > 4.306عند مستوى 5 .%
- 6.452778 > 5.966عند مستوى 1 .%

وعليه يتم رفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة طويلة الأجل، وقبول الفرضية البديلة التي تؤكد وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.

وتعكس هذه النتيجة وجود علاقة توازنية مستقرة بين الاحتياطيات الدولية وأسعار النفط والواردات وسعر الصرف على المدى الطويل، بحيث تؤدي الصدمات قصيرة الأجل إلى انحراف مؤقت عن التوازن، إلا أن المتغيرات تعود تدريجياً إلى مسارها طويل الأجل.

وتنسجم هذه النتيجة مع طبيعة الاقتصاد الجزائري الذي يعتمد بدرجة كبيرة على عائدات صادرات المحروقات، حيث تشكل أسعار النفط المحدد الرئيس لتدفقات النقد الأجنبي، بينما تؤثر الواردات وسعر الصرف في حجم استخدام هذه الموارد وفي قدرة الاقتصاد على المحافظة على مستوى مناسب من الاحتياطيات الدولية.

الفرع الثالث: تحليل معاملات الأجل الطويل

بعد إثبات وجود التكامل المشترك، تم تقدير معاملات الأجل الطويل لتحديد طبيعة العلاقة بين الاحتياطيات الدولية والمتغيرات المستقلة.

الجدول (12): نتائج تقدير معاملات الأجل الطويل

المتغير	المعامل	t	Prob
IMP	5.143128	3.108832	0.0083
OIL	1.114256	2.831367	0.0142
EXCH	−0.715789	−1.292340	0.2187
C	−79.91884	−1.852238	0.0868

المصدر :إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج EViews12

أولا: أثر الواردات(IMP) : أظهرت النتائج أن معامل الواردات بلغ **5.143128**، وهو موجب ومعنوي إحصائياً عند مستوى **1%**، إذ بلغت القيمة الاحتمالية .**0.0083**

وتشير هذه النتيجة إلى وجود علاقة طردية بين الواردات والاحتياطيات الدولية في الأجل الطويل، وهي نتيجة يمكن تفسيرها بخصوصية الاقتصاد الجزائري، حيث ارتبطت فترات ارتفاع الواردات بسنوات الوفرة النفطية التي شهدت في الوقت نفسه ارتفاعا كبيرا في الاحتياطيات الدولية، مما يعكس أن زيادة الواردات كانت ممولة بفوائض خارجية مرتفعة، وليس على حساب استنزاف الاحتياطيات.

ثانيا: أثر أسعار النفط (OIL) : حيث بلغ معامل أسعار النفط **1.114256**، وجاء موجبا ومعنويا عند مستوى **5%**، حيث بلغت القيمة الاحتمالية .**0.0142**، وتؤكد هذه النتيجة أن ارتفاع أسعار النفط يؤدي إلى زيادة الاحتياطيات الدولية على المدى الطويل، وهو ما ينسجم مع الطبيعة الريعية للاقتصاد الجزائري، إذ تمثل صادرات المحروقات المصدر الرئيس للعملات الأجنبية، وبالتالي فإن تحسن أسعار النفط ينعكس مباشرة على تراكم الاحتياطيات الدولية.

ثالثا: أثر سعر الصرف(EXCH) : حيث سجل سعر الصرف معاملاً سالباً بلغ **0.715789-**، إلا أن القيمة الاحتمالية بلغت **0.2187**، وهي أكبر من مستوى الدلالة الإحصائية (5.(%

وعليه، فإن تأثير سعر الصرف في الاحتياطيات الدولية خلال الأجل الطويل لا يعد ذا دلالة إحصائية، بما يعني أن البيانات لا تقدم أدلة كافية على وجود أثر طويل الأجل لسعر الصرف في تفسير تطور الاحتياطيات الدولية خلال فترة الدراسة.

وقد يرجع ذلك إلى خضوع سعر الصرف في الجزائر لسياسة إدارة من قبل السلطات النقدية، وهو ما يحد من انتقال أثر تقلباته إلى الاحتياطيات الدولية مقارنة بالأثر المباشر لأسعار النفط.

رابعا: الحد الثابت: حيث بلغت قيمة الحد الثابت **79.91884-**، إلا أنه لم يكن معنوياً عند مستوى 5%، حيث بلغت القيمة الاحتمالية **0.0868**، وهو ما يشير إلى أن الجزء غير المفسر من الاحتياطيات الدولية لا يتمتع بدلالة إحصائية قوية بعد إدراج المتغيرات المستقلة في النموذج.

معادلة الأجل الطويل

يمكن التعبير عن العلاقة طويلة الأجل كما يأتي:

$$RES=-79.91884+5.143128IMP+1.114256OIL-0.715789EXCH$$

وتبرز نتائج الأجل الطويل أن **أسعار النفط والواردات يمثلان المتغيرين الأكثر تأثيرا في الاحتياطيات الدولية خلال فترة الدراسة،** في حين لم يثبت وجود تأثير معنوي لسعر الصرف في الأجل الطويل، مما يؤكد أن تطور الاحتياطيات الدولية في الجزائر ظل مرتبطا أساسا بقدرة الاقتصاد على تحقيق فوائض

خارجية ناتجة عن ارتفاع الإيرادات النفطية، مع استمرار دور الواردات في عكس مستويات النشاط الاقتصادي والإنفاق الممول من تلك الإيرادات.

المطلب الرابع: تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM) وتحليل ديناميكية الأجل القصير

بعد إثبات وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة باستخدام اختبار الحدود(Bounds Test) ، أصبح من الممكن تقدير **نموذج تصحيح الخطأ(Error Correction Model-ECM)** ، الذي يعد امتداداً لنموذجARDL ، ويهدف إلى تحليل سلوك المتغير التابع في الأجل القصير مع المحافظة على العلاقة التوازنية طويلة الأجل، ويمثل معامل تصحيح الخطأ العنصر الرئيس في هذا النموذج، إذ يقيس سرعة عودة الاحتياطيات الدولية إلى مستوى التوازن بعد تعرضها لصدمات أو اختلالات مؤقتة، كما يسمح النموذج بدراسة الأثر الآني والمتأخر لكل من أسعار النفط والواردات وسعر الصرف على الاحتياطيات الدولية.

الفرع الأول: نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ

يبين الجدول الآتي نتائج تقدير نموذج ECM

الجدول (13): نتائج نموذج تصحيح الخطأ(ECM)

المتغير	المعامل	Prob
D(RES(-1))	0.408079	0.0306
D(RES(-2))	-0.086930	0.6484
D(RES(-3))	0.584970	0.0013
D(IMP)	2.173880	0.0015
D(IMP(-1))	-1.141127	0.0232
D(OIL)	-0.013839	0.6269
D(OIL(-1))	-0.220662	0.0006
D(OIL(-2))	-0.182749	0.0005
D(EXCH)	0.174757	0.2087
D(EXCH(-1))	0.406715	0.0104
D(EXCH(-2))	0.409825	0.0004
D(EXCH(-3))	0.153957	0.0465
CointEq(-1)	**-0.363594**	**0.0000**

المصدر :إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج **EViews 12**.

أولاً: تفسير معامل تصحيح الخطأ

تشير النتائج إلى أن معامل تصحيح الخطأ **CointEq(−1)** بلغ **(−0.363594)**، وجاء ذا إشارة سالبة ومعنويا عند مستوى دلالة أقل من **1%**، حيث بلغت القيمة الاحتمالية **0.0000**.

وتعد الإشارة السالبة والمعنوية لهذا المعامل من أهم مؤشرات جودة النموذج، إذ تؤكد وجود آلية تصحيح فعالة تعيد الاحتياطيات الدولية إلى مسارها التوازني طويل الأجل بعد أي انحراف مؤقت.

وتشير قيمة المعامل إلى أن الاقتصاد الجزائري يصحح نحو **36.36%** من الاختلالات التي تصيب الاحتياطيات الدولية خلال سنة واحدة، وهو ما يعني أن العودة الكاملة إلى التوازن تستغرق عدة فترات زمنية، بما يعكس استجابة تدريجية وليست فورية للصدمات الاقتصادية والمالية.

وتبدو هذه النتيجة واقعية بالنظر إلى أن تطور الاحتياطيات الدولية يرتبط بعوامل تستغرق وقتا حتى تنعكس آثارها، مثل تطور أسعار النفط، وتحصيل الإيرادات الخارجية، وتمويل الواردات، وسياسات إدارة الاحتياطيات التي يتبعها بنك الجزائر.

ثانيا: تحليل العلاقات قصيرة الأجل

1- الاحتياطيات الدولية

تبين النتائج أن:

- **D((RES(−1))** جاء موجبا ومعنويا عند مستوى **5%**
- **D((RES(−2))** غير معنوي .
- **D((RES(−3))** موجب ومعنوي عند مستوى **1%**

ويعكس ذلك وجود أثر ديناميكي واضح للقيم السابقة للاحتياطيات الدولية، بما يدل على أن تطورها الحالي يتأثر بصورة ملحوظة بمستوياتها خلال السنوات السابقة.

2- الواردات

أظهرت النتائج أن التغير الحالي في الواردات **D(IMP)** يؤثر تأثيرا موجبا ومعنويا في الاحتياطيات الدولية، في حين جاء الأثر المتأخر لسنة واحدة **D((IMP(−1))** سالبا ومعنويا .

وتشير هذه النتيجة إلى أن العلاقة بين الواردات والاحتياطيات الدولية في الأجل القصير ليست خطية، إذ قد تعكس الزيادة الحالية في الواردات تحسن الإيرادات الخارجية خلال سنوات ارتفاع أسعار النفط، بينما يظهر الأثر الاستنزافي للواردات بعد فترة زمنية نتيجة ارتفاع الطلب على العملات الأجنبية لتمويل العمليات التجارية.

3- أسعار النفط

بينت النتائج أن الأثر الفوري لتغير أسعار النفط **D(OIL)** غير معنوي، في حين جاءت التأثيرات المتأخرة لسنة وسنتين **D(OIL(-1))** و **D(OIL(-2))** سالبة ومعنوية بدرجة عالية .

ويمكن تفسير ذلك بأن أثر تقلبات أسعار النفط لا ينتقل مباشرة إلى الاحتياطيات الدولية، وإنما يظهر بعد فترة زمنية ترتبط بدورة تحصيل الإيرادات النفطية وتحويلها إلى احتياطيات، إضافة إلى سياسات الإنفاق العام وإدارة الموارد الخارجية.

4- سعر الصرف

تشير النتائج إلى أن الأثر الفوري لسعر الصرف **D(EXCH)** لم يكن معنويا، بينما جاءت التأثيرات المتأخرة عند سنة وسنتين وثلاث سنوات موجبة ومعنوية إحصائيا.

ويعكس ذلك أن تأثير تغيرات سعر الصرف على الاحتياطيات الدولية يحتاج إلى فترة زمنية حتى ينتقل إلى القطاع الخارجي، وهو ما يتفق مع طبيعة نظام الصرف في الجزائر، الذي يعتمد على الإدارة التدريجية لسعر الصرف وليس التحرير الكامل.

ثالثا: جودة نموذجECM

تشير مؤشرات جودة النموذج إلى النتائج الآتية:

المؤشر	القيمة
معامل التحديد(R^2)	**0.8845**
معامل التحديد المعدل	**0.8030**
Durbin-Watson	**2.4856**

المصدر :إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج **EViews 12.**

وتبين هذه المؤشرات أن النموذج يفسر نحو **88.45%** من التغيرات التي تطرأ على الاحتياطيات الدولية في الأجل القصير، وهي نسبة مرتفعة تعكس قدرة تفسيرية جيدة للنموذج، في حين تشير قيمة معامل التحديد المعدل إلى استمرار جودة التقدير بعد الأخذ في الاعتبار عدد المتغيرات المستخدمة.

أما قيمة **Durbin-Watson** البالغة **2.4856** فتشير إلى عدم وجود ارتباط ذاتي من الدرجة الأولى بين البواقي، وهو ما يعزز موثوقية النتائج القياسية المستخلصة من النموذج.

تؤكد نتائج نموذج تصحيح الخطأ وجود علاقة ديناميكية بين الاحتياطيات الدولية وكل من أسعار النفط والواردات وسعر الصرف في الأجل القصير، مع استمرار تأثير القيم السابقة للاحتياطيات نفسها في تفسير تطورها الحالي.

كما أثبت معامل تصحيح الخطأ وجود آلية توازن طويلة الأجل ذات دلالة إحصائية مرتفعة، حيث يتم تصحيح ما يقارب **36%** من الاختلالات خلال سنة واحدة، وهو ما يعكس قدرة النظام الاقتصادي على استعادة توازنه تدريجياً بعد الصدمات الخارجية، وإن كانت سرعة التصحيح أقل من تلك التي أظهرتها النسخة السابقة من النموذج، الأمر الذي يجعلها أكثر واقعية واتساقاً مع خصائص الاقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة.

وبصفة عامة، تؤكد نتائج ECM أن العلاقة بين المتغيرات ليست آنية فقط، وإنما تمتد آثارها عبر الزمن، وهو ما يبرر استخدام نموذج **ARDL** لدراسة التفاعلات الديناميكية بين تقلبات أسعار النفط والاحتياطيات الدولية في الجزائر.

المطلب الخامس: الاختبارات التشخيصية واستقرار النموذج القياسي

بعد الانتهاء من تقدير نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة(ARDL) ، وإثبات وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، يصبح من الضروري إخضاع النموذج إلى مجموعة من الاختبارات التشخيصية للتأكد من سلامة التقدير وخلوه من المشكلات القياسية التي قد تؤثر في كفاءة المقدرات الإحصائية أو في صحة الاستدلال الإحصائي. وتشمل هذه الاختبارات اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي، واختبار الارتباط الذاتي، واختبارات تجانس التباين، بالإضافة إلى اختبارات الاستقرار الهيكلي للنموذج.

الفرع الأول: اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي(Jarque–Bera Test)

يستخدم اختبار **Jarque–Bera** للتحقق من مدى اتباع بواقي النموذج للتوزيع الطبيعي، وهو أحد الافتراضات الأساسية لضمان صحة نتائج الاختبارات الإحصائية المبنية على طريقة المربعات الصغرى.

جدول (15): نتائج اختبار Jarque–Bera

الإحصائية	القيمة
Jarque–Bera	**0.6573**
Probability	**0.7200**

المصدر :إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج **EViews 12**.

تشير نتائج اختبار **Jarque–Bera** إلى أن القيمة الاحتمالية بلغت **0.7200**، وهي أكبر من مستوى الدلالة الإحصائية (5%)، وبالتالي لا توجد أدلة إحصائية كافية لرفض فرضية العدم التي تنص على أن بواقي النموذج تتبع التوزيع الطبيعي.

وعليه، يمكن القول إن أخطاء النموذج موزعة توزيعا طبيعيا، وهو ما يعزز صحة الاختبارات الإحصائية المستخدمة في تقدير النموذج، ويزيد من موثوقية النتائج المستخلصة من نموذج **ARDL**.

الفرع الثاني: اختبار الارتباط الذاتي للبواقي(Breusch–Godfrey Serial Correlation LM Test)

يهدف اختبار **Breusch–Godfrey** إلى الكشف عن وجود ارتباط ذاتي بين بواقي النموذج، إذ إن وجود هذا الارتباط يؤدي إلى انخفاض كفاءة المقدرات ويؤثر في دقة الاستدلال الإحصائي.

جدول (16): نتائج اختبار Breusch–Godfrey

الإحصائية	القيمة
F-statistic	**0.3168**
Prob. F	**0.7334**
Obs*R²	**0.9632**
Prob. Chi-Square	**0.6179**

المصدر :إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج **EViews 12.**

تبين نتائج الاختبار أن القيمة الاحتمالية المرتبطة بإحصائية **F** بلغت **0.7334**، كما بلغت القيمة الاحتمالية المرتبطة بإحصائية **Obs*R²** نحو **0.6179**، وهما أكبر من مستوى الدلالة الإحصائية (5%). وعليه، لا ترفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود ارتباط ذاتي بين بواقي النموذج، وهو ما يدل على أن النموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي، وأن مقدراته تتمتع بدرجة جيدة من الكفاءة.

كما تدعم هذه النتيجة قيمة إحصائية **Durbin–Watson** البالغة **2.4856**، وهي قيمة قريبة من (2)، بما يشير إلى عدم وجود ارتباط ذاتي من الدرجة الأولى بين الأخطاء العشوائية .

الفرع الثالث: اختبار تجانس التباين(Heteroskedasticity Tests)

أولا: اختبار ARCH

يستخدم اختبار **ARCH** للكشف عن وجود عدم تجانس في تباين الأخطاء الناتج عن التأثيرات الزمنية، والذي قد يؤدي إلى انخفاض كفاءة التقديرات الإحصائية.

جدول (17): نتائج اختبار ARCH

الإحصائية	القيمة
F-statistic	**0.0217**
Prob. F	**0.8844**
Obs*R²	**0.0226**
Prob. Chi-Square	**0.8805**

المصدر :إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج **EViews 12.**

تشير النتائج إلى أن القيمة الاحتمالية لكل من **Prob(F)=0.8844** و**Prob(Chi-Square)=0.8805** أكبر بكثير من مستوى الدلالة الإحصائية (5%).

وبناء على ذلك، لا توجد أدلة إحصائية على وجود تأثيرات **ARCH**، وهو ما يدل على ثبات تباين الأخطاء وعدم معاناة النموذج من مشكلة عدم تجانس التباين الناتج عن التأثيرات الزمنية.

ثانيا: اختبار Breusch–Pagan–Godfrey

يستخدم هذا الاختبار للتحقق من ثبات تباين الأخطاء العشوائية، باعتباره أحد الافتراضات الأساسية للنموذج القياسي.

جدول (18): نتائج اختبار Breusch–Pagan–Godfrey

الإحصائية	القيمة
F-statistic	**0.4896**
Prob. F	**0.9284**
Obs*R²	**8.9792**
Prob. Chi-Square	**0.8784**

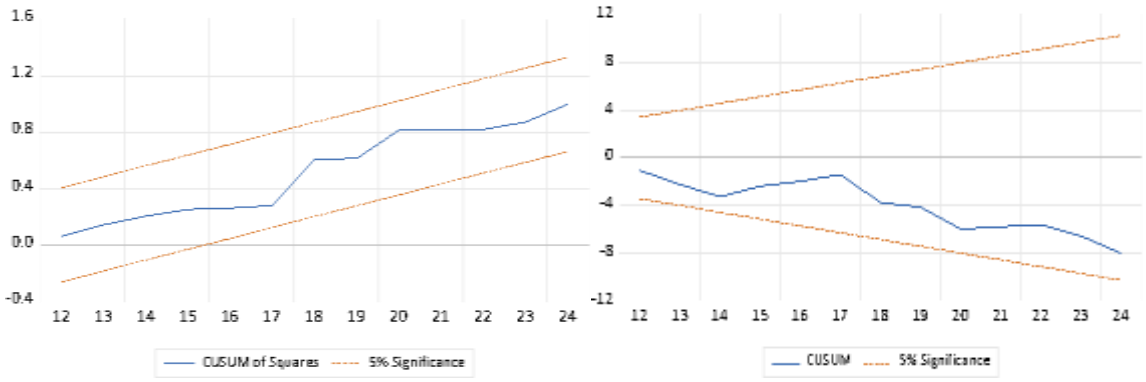
المصدر :إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج **EViews 12.**

تبين النتائج أن جميع القيم الاحتمالية تفوق مستوى الدلالة الإحصائية (5%)، حيث بلغت **0.9284** بالنسبة لإحصائية **F**، و **0.8784** بالنسبة لإحصائية **Obs*R²**.

وعليه، لا يتم رفض فرضية العدم التي تنص على تجانس تباين الأخطاء، مما يدل على أن النموذج لا يعاني من مشكلة عدم تجانس التباين(**Heteroskedasticity**) ، وأن مقدراته الإحصائية تتمتع بالكفاءة والاتساق.

الفرع الرابع: اختبار استقرار النموذج (CUSUM وcusumsq)

الشكل رقم (04): اختبارا CUSUM و CUSUMSQ لاستقرار النموذج



المصدر :إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات برنامج **EViews 12.**

أظهرت الرسوم البيانية الخاصة باختباري **CUSUM** و **CUSUMSQ** أن منحنيي الاختبار بقيا داخل حدود الثقة عند مستوى معنوية (5%) طوال فترة الدراسة، دون تسجيل أي اختراق للحدود الحرجة.

وتشير هذه النتيجة إلى أن معاملات النموذج تتمتع بدرجة عالية من الاستقرار الهيكلي، ولم تتعرض لتغيرات جوهرية خلال فترة الدراسة، وهو ما يدل على عدم وجود كسور هيكلية تؤثر في العلاقة بين الاحتياطيات الدولية وكل من أسعار النفط والواردات وسعر الصرف.

كما يؤكد اختبار **CUSUM of Squares** استقرار تباين الأخطاء واستقرار معاملات النموذج خلال كامل الفترة الزمنية محل الدراسة، بما يعزز الثقة في نتائج التقدير.

وبناء على نتائج الاختبارات التشخيصية كافة، يمكن الاستنتاج أن نموذج **ARDL** المقدر يتمتع بدرجة جيدة من الكفاءة القياسية، إذ إن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي، ولا توجد مشكلة ارتباط ذاتي أو عدم تجانس في التباين، كما تتميز معاملات النموذج بالاستقرار الهيكلي، الأمر الذي يجعل النتائج المستخلصة من النموذج موثوقة وقابلة للاعتماد في تفسير العلاقة بين تقلبات أسعار النفط والاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال فترة الدراسة.

المطلب السادس: مناقشة النتائج في ضوء النظرية الاقتصادية

تهدف مناقشة النتائج إلى تفسير ما أسفرت عنه الدراسة القياسية في ضوء الأدبيات الاقتصادية والنظريات ذات الصلة، من أجل تقييم مدى توافق النتائج التطبيقية مع الإطار النظري، وإبراز خصوصية الاقتصاد الجزائري باعتباره اقتصادًا يعتمد بدرجة كبيرة على صادرات المحروقات كمصدر رئيس للعملات الأجنبية.

وقد أظهرت نتائج الدراسة، اعتمادًا على نموذج **ARDL**، وجود علاقة تكامل مشترك بين الاحتياطيات الدولية وكل من أسعار النفط، والواردات، وسعر الصرف، وهو ما يؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين هذه المتغيرات. وقد أثبت اختبار الحدود (Bounds Test) ذلك، حيث بلغت قيمة إحصائية **F** حوالي **6.45**، وهي أعلى من الحدود الحرجة العليا عند جميع مستويات الدلالة الإحصائية، مما يسمح برفض فرضية العدم وقبول فرضية وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المدروسة .

وتتفق هذه النتيجة مع نظرية الاحتياطيات الدولية التي ترى أن حجم الاحتياطيات الأجنبية لا يتحدد بعامل واحد، وإنما يتأثر بمجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية المرتبطة بميزان المدفوعات، والتجارة الخارجية، والسياسة النقدية. كما تنسجم مع نموذج **Frenkel و(1981) Jovanovic**، الذي يفسر الاحتفاظ بالاحتياطيات الدولية باعتباره قرارًا اقتصاديًا يوازن بين تكلفة الاحتفاظ بها والمنافع المترتبة على استخدامها في مواجهة الصدمات الخارجية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

أولا: مناقشة أثر أسعار النفط

أظهرت نتائج الأجل الطويل أن أسعار النفط تؤثر تأثيرًا موجبًا ومعنويًا في الاحتياطيات الدولية، وهو ما يتفق مع النظرية الاقتصادية ومع طبيعة الاقتصاد الجزائري، حيث تمثل صادرات المحروقات المصدر الرئيس للإيرادات الخارجية .

ويمكن تفسير هذه النتيجة بأن ارتفاع أسعار النفط يؤدي إلى زيادة حصيلة الصادرات النفطية، وتحقيق فوائض في الحساب الجاري، وهو ما يسمح لبنك الجزائر بتكوين احتياطيات أكبر من النقد الأجنبي. أما خلال فترات انخفاض أسعار النفط، فإن تراجع الإيرادات الخارجية ينعكس في انخفاض الاحتياطيات نتيجة استمرار تمويل الواردات والالتزامات الخارجية.

وتتوافق هذه النتيجة مع نظرية ميزان المدفوعات، التي تؤكد أن تحسن الصادرات يؤدي إلى تعزيز المركز الخارجي للدولة وزيادة احتياطياتها الرسمية، كما تتفق مع معظم الدراسات التطبيقية الخاصة بالدول المصدرة للنفط، والتي خلصت إلى أن أسعار النفط تمثل المحدد الرئيس للاحتياطيات الدولية.

ومن جهة أخرى، أوضحت نتائج نموذج تصحيح الخطأ أن أثر أسعار النفط في الأجل القصير لا يظهر بصورة فورية، وإنما يصبح أكثر وضوحًا بعد فترة زمنية، وهو ما يعكس وجود تأخر زمني بين تغير أسعار النفط وتدفق الإيرادات النفطية إلى الخزينة العمومية ثم انتقالها إلى الاحتياطيات الرسمية .

ثانيا: مناقشة أثر الواردات

أثبتت النتائج وجود علاقة موجبة ومعنوية بين الواردات والاحتياطيات الدولية في الأجل الطويل .

ورغم أن هذه النتيجة تبدو مخالفة للتفسير التقليدي، الذي يفترض أن زيادة الواردات تؤدي إلى استنزاف الاحتياطيات الدولية، فإنها تنسجم مع خصوصية الاقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة.

فقد شهدت سنوات ارتفاع أسعار النفط زيادة متزامنة في الاحتياطيات الدولية والواردات، حيث استُخدمت الوفورات النفطية في تمويل برامج الاستثمار العمومي وزيادة الاستيراد دون أن يؤدي ذلك إلى انخفاض الاحتياطيات. وبالتالي، فإن العلاقة الموجبة لا تعني أن الواردات تؤدي بذاتها إلى زيادة الاحتياطيات، وإنما تعكس أن كليهما كان نتيجة مباشرة لارتفاع الإيرادات النفطية.

أما في الأجل القصير، فقد أظهرت النتائج أن تأثير الواردات يتسم بالطبيعة الديناميكية، إذ جاء الأثر الحالي موجبًا ومعنويًا، بينما ظهر الأثر المتأخر لسنة واحدة سالبًا ومعنويًا، وهو ما يعكس أن تمويل الواردات في البداية يستفيد من وفرة الموارد الخارجية، غير أن استمرار ارتفاعها يؤدي لاحقًا إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية، ومن ثم ممارسة ضغوط على الاحتياطيات الدولية .

ثالثا: مناقشة أثر سعر الصرف

بينت نتائج الدراسة أن سعر الصرف لم يكن ذا أثر معنوي في الأجل الطويل، رغم ظهور تأثيرات معنوية لبعض فروقه في الأجل القصير .

وتشير هذه النتيجة إلى أن الاحتياطيات الدولية في الجزائر لا تتحدد على المدى الطويل من خلال تقلبات سعر الصرف بقدر ما تتحدد بحجم الإيرادات النفطية والتدفقات الخارجية.

ويرجع ذلك إلى أن سعر الصرف في الجزائر لا يخضع لقوى السوق بصورة كاملة، وإنما يدار من قبل السلطات النقدية وفق سياسة تهدف إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي، الأمر الذي يقلل من تأثيره المباشر في تكوين الاحتياطيات الدولية على المدى الطويل.

أما ظهور التأثيرات المعنوية في الأجل القصير، فيعكس أن تغيرات سعر الصرف قد تؤثر مؤقتًا في قيمة الواردات، وفي تكلفة الحصول على العملات الأجنبية، وفي تدخلات بنك الجزائر في سوق الصرف، غير أن هذه الآثار لا تستمر لفترة طويلة حتى تتحول إلى علاقة مستقرة طويلة الأجل.

رابعا: مناقشة سرعة التصحيح نحو التوازن

أثبت نموذج تصحيح الخطأ وجود معامل تصحيح سالب ومعنوي بلغ **(0.363594-)**، وهو ما يؤكد وجود علاقة توازنية مستقرة بين المتغيرات، وأن أي انحراف قصير الأجل عن هذا التوازن تتم معالجته تدريجيًا بمرور الزمن .

وتشير هذه النتيجة إلى أن الاقتصاد الجزائري يصحح نحو **36.36%** من الاختلالات التي تصيب الاحتياطيات الدولية خلال سنة واحدة، وهو ما يعكس سرعة تصحيح متوسطة، تدل على أن العودة إلى التوازن لا تتم بصورة فورية، وإنما تتطلب عدة سنوات نتيجة تأثر الاحتياطيات بعوامل هيكلية، من أهمها تطور أسعار النفط، والسياسة المالية، وإدارة الاحتياطيات الرسمية، وهي خصائص تتوافق مع طبيعة الاقتصاد الجزائري.

خلاصة المبحث

توصلت الدراسة القياسية، بالاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة **ARDL**، إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الاحتياطيات الدولية وكل من أسعار النفط والواردات وسعر الصرف، وهو ما أكدته نتائج اختبار الحدود. كما بينت نتائج الأجل الطويل أن **أسعار النفط** و**الواردات** تؤثران تأثيرًا موجبًا ومعنويًا في الاحتياطيات الدولية، في حين لم يثبت وجود أثر معنوي لسعر الصرف على المدى الطويل، رغم ظهور تأثيرات معنوية لبعض فروقه في الأجل القصير .

وأظهرت نتائج نموذج تصحيح الخطأ وجود آلية تصحيح فعالة، حيث يُصحَّح نحو **36.36%** من الاختلالات خلال سنة واحدة، بما يعكس عودة تدريجية للاحتياطيات الدولية نحو مسارها التوازني بعد الصدمات الاقتصادية. كما أثبتت الاختبارات التشخيصية سلامة النموذج من المشكلات القياسية الأساسية، واستقرار معاملاته، مما يمنح النتائج درجة عالية من الموثوقية.

وبناءً على ذلك، يمكن الاستنتاج أن **تقلبات أسعار النفط تبقى العامل الأكثر تأثيرًا في تطور الاحتياطيات الدولية في الجزائر**، في حين تؤدي الواردات دورًا مهمًا في تفسير تغيراتها، بينما يظل تأثير

سعر الصرف محدودًا في الأجل الطويل ضمن الإطار المؤسسي الذي تُدار فيه السياسة النقدية وسوق الصرف في الجزائر.

المطلب السابع: اختبار فرضيات الدراسة

بعد تقدير نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة(ARDL) ، وإجراء اختبار الحدود للتكامل المشترك، وتقدير معاملات الأجلين الطويل والقصير، أصبح بالإمكان اختبار فرضيات الدراسة في ضوء النتائج القياسية المتحصل عليها.

أولا: اختبار الفرضية الرئيسية

الفرضية الرئيسية

توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تقلبات أسعار النفط والاحتياطيات الدولية في الجزائر، كما توجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين الاحتياطيات الدولية وأسعار النفط والواردات وسعر الصرف خلال الفترة (1990–2024).

نتائج الاختبار

أثبتت نتائج اختبار الحدود (Bounds Test) وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، حيث بلغت قيمة إحصائية **F = 6.452778**، وهي أكبر من جميع الحدود العليا الحرجة عند مستويات المعنوية (10%، 5%، و1%)، مما يؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الاحتياطيات الدولية والمتغيرات المفسرة .

كما بينت نتائج الأجل الطويل أن **أسعار النفط** و**الواردات** تؤثران تأثيرا موجبا ومعنويا في الاحتياطيات الدولية، في حين لم يثبت وجود أثر معنوي لسعر الصرف في الأجل الطويل. وأظهرت نتائج نموذج تصحيح الخطأ وجود علاقة ديناميكية قصيرة الأجل، من خلال معنوية معامل تصحيح الخطأ وسالبيته، بما يؤكد عودة النظام إلى التوازن بعد الصدمات .

القرار:

تقبل الفرضية الرئيسية، إذ تؤكد النتائج وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين تقلبات أسعار النفط والاحتياطيات الدولية، مع وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة.

ثانيا: اختبار الفرضية الفرعية الأولى

الفرضية

توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تقلبات أسعار النفط والاحتياطيات الدولية في الجزائر في الأجلين القصير والطويل.

نتائج الاختبار

أظهرت نتائج الأجل الطويل أن معامل أسعار النفط جاء موجبًا ومعنويًا إحصائيًا، مما يدل على أن ارتفاع أسعار النفط يؤدي إلى زيادة الاحتياطيات الدولية على المدى الطويل. كما بينت نتائج نموذج تصحيح الخطأ أن بعض فروق أسعار النفط جاءت معنوية في الأجل القصير، وهو ما يؤكد استمرار تأثير تقلبات أسعار النفط في الاحتياطيات الدولية عبر الزمن .

القرار:

تقبل الفرضية الفرعية الأولى.

ثالثا: اختبار الفرضية الفرعية الثانية

الفرضية

توجد علاقة تكامل مشترك بين الاحتياطيات الدولية وأسعار النفط والواردات وسعر الصرف.

نتائج الاختبار

أكد اختبار الحدود وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، حيث تجاوزت قيمة إحصائية **F** جميع الحدود العليا الحرجة عند مختلف مستويات الدلالة الإحصائية، وهو ما يعني رفض فرضية العدم وقبول فرضية وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الاحتياطيات الدولية والمتغيرات المستقلة .

القرار:

تقبل الفرضية الفرعية الثانية.

رابعا: اختبار الفرضية الفرعية الثالثة

الفرضية

يؤثر حجم الواردات تأثيرا معنويا في الاحتياطيات الدولية في الجزائر.

نتائج الاختبار

أظهرت نتائج الأجل الطويل أن معامل الواردات جاء موجبا ومعنويا إحصائيا، كما بينت نتائج نموذج تصحيح الخطأ أن متغير الواردات وفروقه الزمنية احتفظت بدلالة إحصائية في الأجل القصير، وهو ما يؤكد استمرار تأثير الواردات في الاحتياطيات الدولية، وإن اختلف اتجاه هذا التأثير بين الأجلين القصير والطويل تبعًا للطبيعة الديناميكية للعلاقة .

القرار:

تقبل الفرضية الفرعية الثالثة.

خامسا: اختبار الفرضية الفرعية الرابعة

الفرضية

يؤثر سعر الصرف تأثيرا معنويا في الاحتياطيات الدولية في الجزائر.

نتائج الاختبار

بينت نتائج الأجل الطويل أن معامل سعر الصرف لم يكن ذا دلالة إحصائية، إذ جاءت القيمة الاحتمالية أكبر من مستوى المعنوية (5%)، مما يعني عدم وجود دليل إحصائي كاف على تأثيره في الاحتياطيات الدولية في الأجل الطويل. إلا أن نتائج نموذج تصحيح الخطأ أظهرت معنوية بعض فروق سعر الصرف في الأجل القصير، وهو ما يشير إلى أن تأثير سعر الصرف يظهر بصورة مؤقتة ولا يستمر على المدى الطويل .

القرار:

تقبل الفرضية جزئيا، إذ يثبت تأثير سعر الصرف في الأجل القصير، بينما لا تؤيد النتائج وجود تأثير معنوي له في الأجل الطويل.

سادسا: اختبار الفرضية الفرعية الخامسة

الفرضية

توجد آلية لتصحيح الاختلالات قصيرة الأجل بما يضمن عودة الاحتياطيات الدولية إلى مستوى التوازن طويل الأجل بعد التعرض للصدمات الاقتصادية.

نتائج الاختبار

أثبتت نتائج نموذج تصحيح الخطأ أن معامل تصحيح الخطأ بلغ **(0.363594−)**، وجاء سالبًا ومعنويًا إحصائيًا عند مستوى أقل من (1%)، وهو ما يؤكد وجود آلية تصحيح فعالة تعيد الاحتياطيات الدولية تدريجيًا إلى مسارها التوازني بعد حدوث الصدمات. وتشير قيمة هذا المعامل إلى أن نحو **36.36%**من الاختلالات قصيرة الأجل يتم تصحيحها خلال سنة واحدة، وهو ما يعكس سرعة تصحيح متوسطة تتلاءم مع طبيعة الاقتصاد الجزائري وآليات انتقال أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية .

القرار:

تقبل الفرضية الفرعية الخامسة.

الخاتمة

في ختام هذه الدراسة، التي تناولت **أثر تقلبات أسعار النفط على الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)**، ومن خلال الجمع بين التحليل النظري والدراسة التطبيقية، أمكن الإحاطة بمختلف الجوانب المرتبطة بموضوع البحث، بدءًا بتأصيل المفاهيم الأساسية المتعلقة بأسعار النفط والاحتياطيات الدولية، مرورًا بتحليل تطورهما في الاقتصاد الجزائري، وصولًا إلى قياس طبيعة العلاقة بينهما باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة(ARDL) ، الذي يُعد من أكثر النماذج القياسية ملاءمة لتحليل العلاقات الديناميكية بين المتغيرات الاقتصادية الكلية.

وقد سعت الدراسة إلى الإجابة عن الإشكالية الرئيسة المتمثلة في تحديد مدى تأثير تقلبات أسعار النفط في الاحتياطيات الدولية في الجزائر، مع الأخذ في الاعتبار دور كل من الواردات وسعر الصرف

باعتبارهما من المتغيرات الكلية المؤثرة في القطاع الخارجي. ولتحقيق ذلك، تم الاعتماد على بيانات سنوية تغطي الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى سنة 2024، مع توظيف مجموعة من الاختبارات القياسية التي شملت اختبار استقرارية السلاسل الزمنية، واختيار فترات الإبطاء المثلى، واختبار الحدود للتكامل المشترك، وتقدير العلاقات طويلة وقصيرة الأجل، بالإضافة إلى إجراء الاختبارات التشخيصية للتحقق من صلاحية النموذج واستقراره.

وقد بينت النتائج التطبيقية أن الاحتياطيات الدولية في الجزائر تتأثر بدرجة كبيرة بالمتغيرات المرتبطة بالقطاع الخارجي، وعلى رأسها أسعار النفط، بالنظر إلى الطبيعة الريعية للاقتصاد الجزائري واعتماده الكبير على صادرات المحروقات كمصدر رئيس للعملات الأجنبية. كما أوضحت النتائج أن العلاقة بين المتغيرات المدروسة لا تقتصر على التأثيرات الآنية، وإنما تمتد إلى المدى الطويل، بما يعكس وجود توازن اقتصادي يربط بين الاحتياطيات الدولية وأسعار النفط والواردات وسعر الصرف، مع اختلاف درجة تأثير كل متغير وطبيعته وفقًا للأجل الزمني محل التحليل.

وفي ضوء ما أسفرت عنه الدراسة النظرية والتطبيقية، أمكن تقييم الفرضيات المطروحة واستخلاص مجموعة من النتائج العلمية التي تسهم في تفسير سلوك الاحتياطيات الدولية في الجزائر، كما أمكن اقتراح عدد من التوصيات العملية التي يمكن أن تدعم صانعي السياسات الاقتصادية في تعزيز استقرار الاحتياطيات الدولية والحد من آثار الصدمات الخارجية، ولاسيما تلك الناجمة عن تقلبات أسواق النفط العالمية.

وعليه، تتضمن هذه الخاتمة عرضًا لأهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة، تليها مجموعة من التوصيات المستندة إلى تلك النتائج، ثم اقتراح بعض الآفاق البحثية التي يمكن أن تشكل امتدادًا لهذا العمل العلمي وتسهم في تطوير الدراسات المستقبلية في هذا المجال.

أولا: النتائج المتوصل إليها

في ضوء النتائج المتحصل عليها من تقدير نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة (ARDL) لدراسة أثر تقلبات أسعار النفط على الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)، وبعد إجراء مختلف الاختبارات القياسية والتشخيصية، أمكن استخلاص النتائج الآتية:

1. أثبت اختبار الحدود (Bounds Test) وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، حيث بلغت قيمة إحصائية **F** نحو **6.452778**، وهي أكبر من الحدود العليا الحرجة عند مستويات الدلالة الإحصائية (10%، 5% و1%)، مما يؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الاحتياطيات الدولية وكل من أسعار النفط والواردات وسعر الصرف .

2. أظهرت نتائج الأجل الطويل وجود أثر موجب ومعنوي لأسعار النفط في الاحتياطيات الدولية، وهو ما يؤكد أن ارتفاع أسعار النفط يسهم في تعزيز الاحتياطيات الدولية من خلال زيادة عائدات صادرات المحروقات وتدفقات النقد الأجنبي، وهو ما ينسجم مع الطبيعة الريعية للاقتصاد الجزائري .

3. بينت النتائج أن الواردات تؤثر تأثيرا موجبا ومعنويا في الاحتياطيات الدولية على المدى الطويل، وهي نتيجة تعكس خصوصية الاقتصاد الجزائري، إذ ارتبطت فترات ارتفاع الواردات بسنوات الوفرة النفطية التي شهدت في الوقت نفسه ارتفاعا في الاحتياطيات الدولية، نتيجة توافر الموارد المالية اللازمة لتمويل الواردات دون التأثير سلبا في مستوى الاحتياطيات .

4. أوضحت نتائج الأجل الطويل أن سعر الصرف لم يكن ذا أثر معنوي إحصائيًا في تفسير الاحتياطيات الدولية، وهو ما يشير إلى أن تطور الاحتياطيات الدولية خلال فترة الدراسة ارتبط أساسًا بالإيرادات النفطية أكثر من ارتباطه بتغيرات سعر الصرف، في ظل السياسة المتبعة في إدارة سوق الصرف في الجزائر .

5. بينت نتائج نموذج تصحيح الخطأ (ECM) وجود علاقة ديناميكية قصيرة الأجل بين متغيرات الدراسة، حيث ظهرت معنوية عدد من معاملات الفروق الأولى، بما يؤكد أن الاحتياطيات الدولية تستجيب للتغيرات الاقتصادية التي تطرأ على أسعار النفط والواردات وسعر الصرف، إلا أن حجم هذا التأثير يختلف باختلاف الأجل الزمني .

6. أظهرت نتائج الأجل القصير أن تأثير أسعار النفط لا يظهر بصورة فورية، وإنما يبرز من خلال بعض الفترات الزمنية المتأخرة، وهو ما يعكس وجود تأخر في انتقال أثر تغيرات أسعار النفط إلى الاحتياطيات الدولية نتيجة طبيعة تحصيل الإيرادات النفطية وآليات إدارتها .

7. بينت نتائج نموذج تصحيح الخطأ أن معامل تصحيح الخطأ **CointEq(−1) (−0.363594)**، وجاء سالبًا ومعنويا عند مستوى أقل من (1%)، بما يؤكد وجود آلية تصحيح فعالة تعيد الاحتياطيات الدولية تدريجيا إلى مسارها التوازني طويل الأجل بعد التعرض للصدمات الاقتصادية، حيث يتم تصحيح نحو **36.36%** من الاختلالات خلال سنة واحدة .

8. أثبت اختبار **Jarque–Bera** أن بواقي النموذج تتبع التوزيع الطبيعي، إذ جاءت القيمة الاحتمالية أكبر من مستوى الدلالة الإحصائية (5%)، وهو ما يعزز صحة الاستدلال الإحصائي للنموذج ويؤكد سلامة أحد الفروض الأساسية لطريقة المربعات الصغرى .

9.أكدت نتائج اختبار **Breusch–Godfrey** عدم وجود مشكلة ارتباط ذاتي بين بواقي النموذج، كما جاءت قيمة إحصائية **Durbin–Watson** البالغة **2.4856**داعمة لهذه النتيجة، وهو ما يعزز موثوقية التقديرات القياسية .

10. بينت نتائج اختباري **Breusch–Pagan–Godfrey** و **ARCH** عدم وجود مشكلة عدم تجانس التباين، حيث تجاوزت القيم الاحتمالية مستوى الدلالة (5%)، وهو ما يدل على ثبات تباين الأخطاء العشوائية وسلامة المقدرات الإحصائية للنموذج .

11. أظهرت نتائج اختباري **CUSUM** و **CUSUMSQ** أن منحنيي الاختبار بقيا داخل حدود الثقة عند مستوى (5%) طوال فترة الدراسة، بما يدل على استقرار معاملات النموذج وعدم تعرضها لتغيرات هيكلية تؤثر في جودة التقدير .

12.أظهر النموذج قدرة تفسيرية جيدة، حيث بلغ معامل التحديد (**R^2**) حوالي **0.8845**، بينما بلغ معامل التحديد المعدل (**Adjusted R^2**) نحو **0.8030**، وهو ما يعني أن النموذج يفسر ما يقارب **88.45%** من التغيرات التي تطرأ على الاحتياطيات الدولية خلال فترة الدراسة، في حين تعزى النسبة المتبقية إلى عوامل أخرى لم يتضمنها النموذج .

13. تؤكد النتائج بصفة عامة أن **أسعار النفط تمثل المحدد الأكثر تأثيرا في الاحتياطيات الدولية في الجزائر**، في حين يسهم كل من الواردات وسعر الصرف في تفسير جانب من التغيرات التي تعرفها الاحتياطيات، مع اختلاف طبيعة هذا التأثير بين الأجلين القصير والطويل، وهو ما يعكس الطبيعة الديناميكية للعلاقات الاقتصادية الخارجية في الاقتصاد الجزائري.

ثانياً: التوصيات

استنادًا إلى النتائج النظرية والتطبيقية التي توصلت إليها الدراسة بشأن أثر تقلبات أسعار النفط على الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)، يمكن تقديم مجموعة من التوصيات التي من شأنها المساهمة في تعزيز استقرار الاحتياطيات الدولية والحد من تأثرها بالصدمات الخارجية، وذلك على النحو الآتي:

1. تسريع تنفيذ استراتيجية تنويع الاقتصاد الوطني من خلال تقليص الاعتماد على قطاع المحروقات، والعمل على تطوير القطاعات الإنتاجية ذات القيمة المضافة، مثل الصناعة التحويلية، والزراعة، والخدمات، والاقتصاد الرقمي، بما يسهم في تنويع مصادر النقد الأجنبي وتقليل ارتباط الاحتياطيات الدولية بتقلبات أسعار النفط.

2. تعزيز الصادرات خارج قطاع المحروقات عبر تحسين القدرة التنافسية للمنتجات الوطنية، وتشجيع المؤسسات الموجهة للتصدير، وتوسيع الأسواق الخارجية، بما يضمن توفير موارد مستدامة من العملات الأجنبية ويعزز قدرة الاقتصاد على تكوين احتياطيات دولية مستقرة.

3. تبني سياسة أكثر كفاءة في إدارة الفوائض النفطية، تقوم على توجيه جزء معتبر منها نحو تكوين احتياطيات مالية خلال فترات ارتفاع أسعار النفط، بما يضمن توفير هامش أمان يسمح بمواجهة فترات تراجع الإيرادات النفطية دون التأثير الكبير في الاستقرار الاقتصادي.

4. تعزيز كفاءة إدارة الاحتياطيات الدولية من خلال تنويع مكوناتها من العملات والأصول الاستثمارية، مع مراعاة مبادئ السيولة والأمان والعائد، بما يحد من المخاطر المرتبطة بتقلبات الأسواق المالية وأسعار الصرف العالمية.

5. ترشيد الواردات، خاصة السلع الاستهلاكية والكمالية، مع تشجيع الإنتاج المحلي وإحلال الواردات في القطاعات التي تمتلك فيها الجزائر مزايا نسبية، بما يخفف الضغط على الاحتياطيات الدولية ويعزز التوازن الخارجي، دون الإضرار بمتطلبات الاستثمار والإنتاج.

6. الاستمرار في اتباع سياسة متوازنة لإدارة سعر الصرف، بما يحقق الاستقرار النقدي ويحافظ على تنافسية الاقتصاد الوطني، مع الأخذ في الاعتبار أن نتائج الدراسة لم تثبت وجود أثر معنوي لسعر الصرف في الأجل الطويل، الأمر الذي يشير إلى أن إدارة الاحتياطيات ينبغي أن تركز بصورة أكبر على تنويع مصادر النقد الأجنبي وتحسين أداء القطاع الخارجي، بدل الاعتماد على تعديلات سعر الصرف وحدها كأداة لتعزيز الاحتياطيات.

7. تعزيز التنسيق بين السياسة المالية والسياسة النقدية، بما يسمح بإدارة أكثر كفاءة للإيرادات النفطية والاحتياطيات الدولية، وتحقيق التوازن بين تمويل برامج التنمية والمحافظة على مستويات آمنة من الاحتياطيات القادرة على امتصاص الصدمات الخارجية.

خاتمة

خاتمة

في ختام هذه الدراسة، وبعد استعراض الجوانب النظرية المتعلقة بتقلبات أسعار النفط والاحتياطيات الدولية، وتحليل تطور هذين المتغيرين في الجزائر، ثم إجراء الدراسة القياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة(ARDL) ، أمكن التوصل إلى مجموعة من النتائج التي أسهمت في الإجابة عن إشكالية الدراسة واختبار فرضياتها.

وقد سمح الجمع بين التحليل النظري والتطبيقي بفهم طبيعة العلاقة بين تقلبات أسعار النفط والاحتياطيات الدولية، وإبراز أهم العوامل المؤثرة فيها، سواء في الأجل القصير أو الطويل، مع التحقق من سلامة النموذج القياسي وموثوقية نتائجه من خلال مجموعة من الاختبارات الإحصائية والتشخيصية.

وعليه، تتضمن هذه الخاتمة عرضا لأهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة، بالإضافة إلى تقديم مجموعة من التوصيات المستخلصة في ضوء النتائج المتوصل إليها.

النتائج المتوصل اليها:

في ضوء النتائج المتحصل عليها من تقدير نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة (ARDL) لدراسة أثر تقلبات أسعار النفط على الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)، وبعد إجراء مختلف الاختبارات القياسية والتشخيصية، أمكن استخلاص النتائج الآتية:

1. أثبت اختبار الحدود (Bounds Test) وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، حيث بلغت قيمة إحصائية (5.963244) F، وهي أكبر من جميع الحدود العليا الحرجة عند مستويات الدلالة (10%، 5%، و1%)، مما يؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الاحتياطيات الدولية وكل من أسعار النفط، والواردات، والناتج المحلي الإجمالي، وسعر الصرف .
2. أظهرت نتائج الأجل الطويل وجود أثر موجب ومعنوي لأسعار النفط على الاحتياطيات الدولية، حيث كان معامل أسعار النفط موجبًا ومعنويًا عند مستوى 1%، وهو ما يؤكد أن ارتفاع أسعار النفط يؤدي إلى زيادة الاحتياطيات الدولية نتيجة ارتفاع إيرادات الصادرات النفطية وتدفقات النقد الأجنبي .
3. تبين أن الواردات لها تأثير موجب ومعنوي في الأجل الطويل، وهي نتيجة يمكن تفسيرها بخصوصية الاقتصاد الجزائري، حيث ترتفع الواردات غالبًا خلال فترات الوفرة النفطية التي تتزامن مع ارتفاع الاحتياطيات الدولية، مما يعكس تحرك المتغيرين في الاتجاه نفسه خلال تلك الفترات .
4. أثبتت النتائج وجود أثر سالب ومعنوي للناتج المحلي الإجمالي على الاحتياطيات الدولية في الأجل الطويل، وهو ما يشير إلى أن النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة ارتبط بزيادة الطلب على الواردات والإنفاق أكثر من ارتباطه بتنويع الصادرات غير النفطية، الأمر الذي فرض ضغوطًا على الاحتياطيات الدولية .

5. أظهر سعر الصرف تأثيرا موجبا ومعنويا على الاحتياطيات الدولية، مما يؤكد وجود علاقة طويلة الأجل بين تطورات سعر الصرف ومستوى الاحتياطيات، مع مراعاة أن التفسير الاقتصادي النهائي يعتمد على كيفية قياس متغير سعر الصرف في الدراسة .
6. أكد نموذج تصحيح الخطأ (ECM) وجود علاقة قصيرة الأجل بين المتغيرات، حيث كانت معظم معاملات الفروق الأولى للمتغيرات مستقرة وذات دلالة إحصائية، وهو ما يعكس استجابة الاحتياطيات الدولية للتغيرات الاقتصادية في المدى القصير .
7. جاء معامل تصحيح الخطأ ((CointEq(−1) سالبًا ومعنويًا إحصائيًا، إذ بلغت قيمته (0.8625−) عند مستوى معنوية أقل من 1%، وهو ما يؤكد وجود آلية فعالة لتصحيح الاختلالات وإعادة الاحتياطيات الدولية إلى مسار التوازن طويل الأجل، حيث يتم تصحيح نحو 86.25%من الانحرافات خلال فترة زمنية واحدة .
8. أثبت اختبار Jarque–Bera أن بواقي النموذج تتبع التوزيع الطبيعي، إذ بلغت القيمة الاحتمالية 0.3523، وهي أكبر من مستوى الدلالة (5%)، مما يعزز صحة الاستدلال الإحصائي للنموذج .
9. أظهرت نتائج اختبار Breusch–Godfrey عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي وفق إحصائيةF ، حيث بلغت القيمة الاحتمالية 0.3372، كما دعمت قيمة (2.3927) Durbin–Watsonهذه النتيجة، وإن كانت إحصائية Obs*R²تشير إلى نتيجة مختلفة، وهو ما يمكن تفسيره بتأثير صغر حجم العينة .
10. أكد اختبارا ARCH و Breusch–Pagan–Godfreyعدم وجود مشكلة جوهرية لعدم تجانس التباين، حيث جاءت القيم الاحتمالية أكبر من مستوى الدلالة الإحصائية (5%)، مما يدل على ثبات تباين الأخطاء العشوائية وصحة المقدرات الإحصائية للنموذج .
11. أثبت اختبارا CUSUM و CUSUMSQاستقرار النموذج القياسي، حيث بقي منحنى الاختبارين داخل حدود الثقة عند مستوى 5% طوال فترة الدراسة، مما يدل على استقرار معاملات النموذج وعدم تعرضها لتغيرات هيكلية مؤثرة .
12. أظهر النموذج قدرة تفسيرية مرتفعة جدا، حيث بلغ معامل التحديد = R2=0.9922R^2 0.9922R2=0.9922، بينما بلغ معامل التحديد المعدل 0.9804، مما يعني أن النموذج يفسر أكثر من 99%من التغيرات في الاحتياطيات الدولية خلال فترة الدراسة، وهو ما يعكس جودة النموذج من الناحية الإحصائية .

التوصيات

في ضوء النتائج التي توصلت إليها الدراسة بشأن أثر تقلبات أسعار النفط على الاحتياطيات الدولية في الجزائر خلال الفترة (1990–2024)، يمكن تقديم مجموعة من التوصيات التي من شأنها المساهمة في تعزيز استقرار الاحتياطيات الدولية والحد من تأثرها بالصدمات الخارجية، وذلك على النحو الآتي:

1. تسريع تنفيذ استراتيجية تنويع الاقتصاد الوطني من خلال تقليص الاعتماد على قطاع المحروقات، وتطوير القطاعات الإنتاجية البديلة، ولاسيما الصناعة التحويلية، والزراعة، والخدمات، والاقتصاد الرقمي، بما يسهم في تنويع مصادر النقد الأجنبي وتقليل حساسية الاحتياطيات الدولية لتقلبات أسعار النفط .
2. تعزيز الصادرات خارج قطاع المحروقات عبر تحسين تنافسية المنتجات الوطنية، وتوسيع قاعدة الصادرات الصناعية والزراعية والخدمية، وتشجيع المؤسسات المصدرة، بما يؤدي إلى توفير مصادر مستدامة للعملات الأجنبية وتعزيز مستويات الاحتياطيات الدولية .
3. اتباع سياسة رشيدة في إدارة الاحتياطيات الدولية تقوم على تنويع مكونات الاحتياطيات من حيث العملات والأصول الاستثمارية، مع مراعاة معايير السيولة والأمان والعائد، بما يحد من المخاطر المرتبطة بتقلبات الأسواق المالية وأسعار الصرف العالمية .
4. إنشاء آليات مالية لمواجهة تقلبات أسعار النفط، من خلال تفعيل أو تطوير صناديق الاستقرار المالي وصناديق الثروة السيادية، بحيث يتم توجيه جزء من الفوائض النفطية خلال فترات ارتفاع الأسعار لتكوين احتياطيات مالية تُستخدم في امتصاص آثار الانخفاضات المستقبلية في أسعار النفط .
5. تعزيز التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية بما يضمن إدارة فعالة للاحتياطيات الدولية، وتحقيق التوازن بين متطلبات تمويل التنمية والمحافظة على مستويات آمنة من الاحتياطيات القادرة على مواجهة الصدمات الخارجية .
6. ترشيد الواردات دون الإضرار بالنشاط الاقتصادي والإنتاج المحلي، وذلك من خلال تشجيع الإنتاج الوطني وإحلال الواردات في القطاعات التي تمتلك فيها الجزائر مزايا نسبية، مع التركيز على الحد من استيراد السلع الكمالية والاستهلاكية غير الضرورية .
7. اعتماد سياسة مرنة ومدروسة لإدارة سعر الصرف بما يحقق التوازن بين الحفاظ على القدرة التنافسية للاقتصاد الوطني وحماية الاحتياطيات الدولية، مع تجنب التقلبات الحادة التي قد تؤثر سلبًا في الاستقرار النقدي .
8. توسيع قاعدة الاستثمار المنتج من خلال تحسين مناخ الأعمال، وتبسيط الإجراءات الإدارية، وتعزيز جاذبية الاقتصاد الوطني للاستثمارات المحلية والأجنبية، بما يساهم في تنويع مصادر التمويل الخارجي وتقليل الاعتماد على العائدات النفطية .
9. تعزيز نظم الإنذار المبكر ورصد المخاطر الخارجية عبر إنشاء منظومة متكاملة لمتابعة تطورات أسواق النفط العالمية والمؤشرات الاقتصادية الدولية، بما يساعد السلطات الاقتصادية على اتخاذ إجراءات استباقية للحفاظ على استقرار الاحتياطيات الدولية .

10. الاستفادة من نتائج النماذج القياسية في دعم عملية صنع القرار الاقتصادي، وذلك من خلال توظيف نماذج الاقتصاد القياسي، ومنها نموذج ARDL، في التنبؤ بتطور الاحتياطيات الدولية وقياس أثر المتغيرات الاقتصادية المختلفة عليها، بما يسهم في بناء سياسات اقتصادية قائمة على الأدلة العلمية .
11. تعزيز التنسيق بين المؤسسات الاقتصادية الوطنية، خاصة بين بنك الجزائر، ووزارة المالية، ووزارة الطاقة، من أجل وضع سياسات متكاملة لإدارة الإيرادات النفطية والاحتياطيات الدولية، بما يحقق الاستقرار الاقتصادي والمالي على المدى الطويل .
12. تشجيع إجراء المزيد من الدراسات التطبيقية التي تتناول محددات الاحتياطيات الدولية باستخدام نماذج قياسية أكثر تطورًا، مثل نماذج NARDLلقياس الآثار غير المتماثلة، أو VECMو SVAR لتحليل العلاقات الديناميكية، مع إدراج متغيرات إضافية مثل أسعار الغاز الطبيعي، والاستثمار الأجنبي المباشر، والدين الخارجي، والميزان التجاري، والمؤشرات المؤسسية، بما يثري الأدبيات الاقتصادية المتعلقة بالاقتصاد الجزائري.

قائمة المراجع

المراجع العربية:

أولا: الكتب

- أحمد ابريهي علي، **التمويل وسوق الصرف والتنمية في إقتصاد نفطي**، دار الإيام للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2016.
- أسامة كامل وعبد الغني حامد، **النقود والبنوك**، مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية، البحرين.
- جعفر نبيل، **إقتصاد النفط**، دار إحياء التراث، بيروت، لبنان، د.ط، 2011.
- جيمس جوارتيني وريجار استروب، **الاقتصاد الكلي–الإختيار العام والخاص**، ترجمة وتعريب عبد الفتاح عبد الرحمن وعبد العظيم محمد، دار المريخ، الرياض، 1999.
- ساموبلسون ونوردهاوس، **علم الاقتصاد**، مكتبة لبنان ناشرون، ط1، بيروت، 2006.
- سهير إبراهيم الشوملي، **إدارة مالية دولية**، دار الإعصار للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2020.
- سوزي عدلي ناشد، **مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي**، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2008.
- سيد فتحي أحمد خولي، **إقتصاديات البترول**، دار حافظ للنشر والتوزيع، السعودية، 1408 هـ.
- صلاح يحياوي، فاروق الصوفي، **سياسات في تصنيع النفط**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1981،
- صندوق النقد الدولي: **الإحتياطات الدولية والسيولة بالعملة الأجنبية –المبادئ التوجيهية لإعداد نموذج قياسي للبيانات**، الطبعة العربية، IMF، 2013
- طاهر الجنابي، **علم المالية العامة والتشريع المالي**، العاتك لصناعة الكتاب، طبعة منقحة، القاهرة، 2007.
- عادل أحمد حشيش، **أساسيات المالية العامة–مدخل لدراسة أصول الفن المالي للإقتصاد العام**، دار النهضة العربية، بيروت، 1992.
- عادل العلي، **المالية العامة والقانون المالي والضريبي**، الجزء الأول، اثراء للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2011.
- عبد الرحمن يسري أحمد، **الاقتصاد الدولي**، دار الجامعية المصرية، د.ط، د، س.
- عبد الكريم جابر العيساوي، **التمويل الدولي**، دار صفاء، عمان، د.ط، 2012.
- عبد الله بن حمد العطية، **أسعار النفط ودور أوبك وسياستها تجاه الأسعار**، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، ملف ندوة تداعيات هبوط أسعار النفط على البلدان المصدرة، الدوحة، 2015.

عبد الله حسين، **مستقبل النفط العربي**، مركز دراسات الوحدة العربي، ط1، بيروت، 2000

- عبد المطلب عبد الحميد، **إقتصاديات البترول والسياسة السعرية البترولية**، الدار الجامعية، ط1، الإسكندرية، 2015.
- علي أحمد عتيقة، **الإعتماد المتبادل على جسر النفط**، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، 1999.
- علي عبد الفتاح أبو شرار، **الاقتصاد الدولي**، دار المسيرة، د.ط، عمان، الأردن، 2007.
- علي محمد خليل وسليمان أحمد اللوزي، **المالية العامة**، دار زهران للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2013.

- ماهر كنج شكري، مروان عوض، **المالية الدولية**، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، 2004
- مايكل أبدجمان، **الاقتصاد الكلي–النظرية والسياسة**، ترجمة وتعريب محمد إبراهيم منصور، دار المريخ، الرياض، 1999.
- محمد أحمد الدوري، **محاضرات في الاقتصاد البترولي**، جامعة عنابة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1983،
- محمد أزهر سعيد السماك، **إقتصاديات النفط**، جامعة الموصل، العراق، ط1، 1979.
- محمد أزهر عبد السماك، **دراسات في إقتصاديات النفط والسياسة النفطية**، جامعة الموصل، ط1، 1980
- محمود حسن الوادي وآخرون، **الاقتصاد الكلي**، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2010
- مورد خاي كريانين، ترجمة: محمد إبراهيم منصور وعلي مسعود عطية، **المالية الدولية**، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 2007.
- موسى سعيد مطر وآخرون، **التمويل الدولي**، دار صفاء، عمان، 2008.
- هاني محمد كامل المنايلي، **إتفاق التحكيم وعقود الإستثمار البترولية، دراسة على الدول العربية مقارنة بالتشريعات الوضعية في العالم**، دار الفكر الجامعي، ط1، الإسكندرية، 2008.

ثانيا: المجلات

- أمينة مخلفي، **محاضرات حول مدخل إلى الاقتصاد البترولي (إقتصاد النفط)**، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، ج1، 2014.
- أمينة مخلفي، **مدخل إلى الاقتصاد البترولي (إقتصاد النفط)**، الجزء الأول، محاضرات لفائدة تخصص إقتصاد وتسيير، جامعة قاصدي مرباح–ورقلة، الجزائر، 2014.
- بن حدو، عبد الكريم، أثر التضخم على التوازنات الاقتصادية الكلية في الدول النامية، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة – جامعة البليدة 2 المجلد 6، العدد 1، 2021.
- بن محاد سمير، **تقلبات أسعار النفط في الأسواق الدولية قبل وبعد تحالف أوبك+**، مجلة الدراسات العلمية الأكاديمية، المجلد 05، العدد01، 2022.
- بنك الجزائر، **التقرير السنوي 2019: التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر** (Rapport annuel: Évolution économique et monétaire)، الجزائر،2019
- بنين بغداد، نمذجة قياسية لدراسة أسعار بترول الجزائر، دراسة حالة (صحاري لاند من 2006–2009)، رسالة ماجيستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008–2009
- بوخاري محمد، دحماني امال، **تطورات أسعار النفط وانعكاساتها على النمو الاقتصادي في الجزائر**، دراسة تحليلية قياسية للفترة (1990–2016)، مجلة الاقتصاد الدولي والعولمة، المجلد1، العدد1، 2018.
- بوضياف، عبد القادر، أثر تقلبات سعر الصرف على التوازنات الاقتصادية الكلية، مجلة دراسات اقتصادية – جامعة المسيلة، المجلد 10، العدد 2، 2019.

- [1]بوعبدالله، سمير، أثر النمو الاقتصادي على الاستقرار المالي في الدول النامية، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة – جامعة سطيف 1، المجلد 12، العدد 2، 2020.
- جواد شاكر فريح، ومحمد معطش العنزي، **قياس أثر التطورات في أسعار النفط على النمو الاقتصادي في دولة الكويت، دراسة تطبيقية للمدة بين (1990-2015)**، المؤتمر العلمي الأكاديمي الدولي التاسع بعنوان: "الإتجاهات المعاصرة في العلوم الاجتماعية، الإنسانية والطبيعية، إسطنبول، تركيا، 17-18 يوليو/ تموز 2018.
- حمد الحساوي، **مخاطر تراجع سعر النفط، مجلة المصارف**، العدد 135، إتحاد مصارف الكويت، الكويت، 2015
- دردوري رابح، صرارمة عبد الوحيد، **أثر أسعار النفط على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة ما بين (1970-2020)**، دراسة قياسية تحليلة بإستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، المجلد 14، العدد 01، 2021.
- زايدي حسيبة، بن سماعين حياة، **أزمة أسعار النفط 2015 وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر**، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد 05، 2016.
- زايري بلقاسم، **كفاية الإحتياطات الدولية في الاقتصاد الجزائري**، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، العدد7، جامعة وهران، الجزائر.
- زهدي الشامي، **الأوبك في الاقتصاد العالمي**، دار المستقبل العربي، القاهرة، 1985
- زينب عبد الكاظم حسن، **أثر تغير أسعار النفط في مكونات قانون الموازنة العامة (العراق نموذجاً)**، International Journal on Humanities and Social Sciences، العدد 66، 2025. DOI: https://doi.org/10.33193/IJoHSS.66.2025.834
- سالم محمد جابر، **أثر السياسات التسويقية على إتخاذ القرارات الإستراتيجية في الشركات النفطية في الجماهير العظمى**، رسالة ماجيستير، جامعة آل البيت، كلية العلوم الاقتصاد والعلوم الإدارية، الأردن، ص 2003/2002.
- سعد الله داود، **تشخيص المتغيرات الجديدة في سوق النفط وأثرها على إستقرار الأسعار**، مجلة الباحث، العدد 09، 2011.
- سلام كاظم شاني الفتلاوي، دور الاحتياطات الدولية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي للاقتصادات الريعية، كلية الإدارة والاقتصاد – جامعة كربلاء، 2017.
- سمير بن محاد، **تقلبات أسعار النفط في الأسواق الدولية قبل وبعد تحالف أوبك +، دراسة إقتصاد قياسية**، مجلة طبنة للدراسات العلمية الأكاديمية، المجلد05، العدد01، 2022.
- سوالم صلاح الدين، **تداعيات انهيار أسعار النفط على كفاية احتياطات الصرف الأجنبي في الدول النامية – حالة الجزائر**، مجلة دفاتر بواديكس، المجلد 10، العدد 1، 2021.
- صابري حمزة؛ بكريتي لخضر، **تأثير تقلبات أسعار النفط على احتياطي الصرف في الجزائر خلال الفترة (1995-2021)**، مجلة علمية، المجلد 14، العدد 2، 2024

- طارق كاكه رش محي الدين، **الصراع على النفط والغاز وأهمية الشرق الأوسط الإستراتيجية**، مجلة جامعة التنمية البشرية، المجلد 5، العدد1، 2019
- طالبي صلاح الدين، **أثر الأزمة المالية العالمية 2008 على إتجاهات أسواق النفط العالمية**، المؤتمر الدولي الثالث حول: "الإقتصاديات النفطية العربية في ظل تحديات تقلبات الأسواق العالمية"، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بالمركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة" يومي 24-25 فيفري 2020.
- الطاهر الزيتوني، **التطورات في أسعار النفط العالمية وانعكاساتها على الاقتصاد العالمي**، مجلة النفط والتعاون العربي، مجلد 36، العدد 132، منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول، الكويت، 2010.
- العابد برينيس شريفة، دحماني نور الهدى، **أثر تقلبات أسعار النفط على الاقتصاد الجزائري: نحو ضرورة التنويع الاقتصادي**، أبحاث اقتصادية معاصرة، المجلد 3، العدد 1،.2020
- عبد الدايم محمد، **أوبك وضبط الأسعار.. الآلية والآثار**، مجلة الجزيرة نت، 3 أكتوبر 2004.
- عبد الله خالد الصالحين الشلوي، **قياس أثر أسعار النفط العالمية على قطاع الصناعة التحويلية في ليبيا**، مجلة جامعة درنة للعلوم الإنسانية والاجتماعية، المجلد03، العدد5، 2025
- العمري علي، **دراسة تأثير تطورات أسعار النفط الخام على النمو الاقتصادي، دراسة حالة الجزائر(1970-2006)**،
- محمد أحمد الدوري، محاضرات في الاقتصاد البترولي، جامعة عنابة، ديوان المطبوعات الجامعية، 1983.
- محمد عباس محمد علي إبراهيم، **أثر الإحتياطات الدولية على النمو الاقتصادي في مصر (1991-2018)**، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، المجلد 35، العدد03، 2021.
- محمد علي حميد مجيد، **تحليل اتجاهات سعر النفط والعوامل المؤثرة فيه**، مجلة الإدارة والإقتصاد، المجلد6، العدد 24، 2017.
- مركز الجزيرة للدراسات، **العقوبات الأمريكية على إيران وفنزويلا وتأثيرها في سوق النفط العالمية**، 2019
- مسغوني سهام، أثر تقلبات أسعار النفط على النمو الاقتصادي في ظل تقلبات الأسواق العالمية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير – جامعة سطيف 1، المجلد 20، العدد 1 ، 2020.
- مولود بوعوينة، **الصدمة النفطية وانعكاساتها على أهم متغيرات الاقتصاد الكلي في الجزائر**، دراسة تحليلية قياسية خلال الفترة (1970-2016)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: إقتصاد كمي، جامعة الجزائر 03، 2017-2018
- نبيل بوفليح، محمد طرشي، **دور صناديق الثروة السيادية في إدارة عوائد النفط**، مجلة رؤى إقتصادية، العدد12، الوادي، الجزائر، جوان2017.

ثالثا: الأطروحات

- بن أحمد محمد، **كفاية الاحتياطات الدولية في الاقتصاد الجزائري**، أطروحة دكتوراه، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2020.

- بن علي عبد القادر، **تقلبات أسعار النفط وآثارها الاقتصادية الكلية في الدول المصدّرة للنفط**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة وهران، الجزائر ،2020
- بورنان بوزيد، **تغيرات أسعار الصرف وتأثيرها على الإحتياطات الوطنية دراسة حالة الجزائر**، مذكرة ماجيستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة البليدة، الجزائر، 2014-2015
- بوزاهر سيف الدين، **أسعار الصرف وأسعار النفط، دراسة قياسية لإختيار العلة الهولندية في الجزائر**، رسالة ماجيستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، 2010-2011.
- جمعة رضوان، **تطورات أسعار النفط وتأثيرها على الواردات، حالة الجزائر 1970-2004**، مذكرة ماجيستير غير منشورة تخصص إقتصاد كمي، جامعة الجزائر، 2007.
- سلام كاظم شاني الفتلاوي، **دور الإحتياطات الدولية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي للاقتصادات الريعية (تجارب دول مختارة)**، أطروحة دكتوراه، جامعة كربلاء قسم الاقتصاد، العراق، 2017.
- العمري علي، **دراسة تأثير تطورات أسعار النفط الخام على النمو الاقتصادي**، دراسة حالة الجزائر (1970-2006)، رسالة ماجيستير، قسم الاقتصاد الكلي، جامعة الجزائر، 2007-2008.
- العمري علي، **دراسة تأثير تطورات أسعار النفط الخام على النمو الاقتصادي، دراسة حالة الجزائر (1970-2006)**، رسالة ماجيستير، جامعة الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2007-2008، ص 04
- فوزي زغاد، **إشكالية إدارة الإحتياطات المالية الدولية-دراسة حالة بنك الجزائر (2000-2012)**، رسالة ماجيستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، 2014.
- قويدري قوشيح بوجمعة، **إنعكاسات تقلبات أسعار البترول على التوازنات الاقتصادية الكلية في الجزائر**، رسالة ماجيستير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2009.

رابعا: المواقع الإلكترونية:

- إبراهيم محمد السقا، **لماذا تتراجع أسعار النفط**، متوفر على الرابط: http://www.aleqt.com/2014/12/12/article_914128.html تم النظر إليه يوم: 18-03-2026 على الساعة: 20:28
- أسامة نجوم، **قراءة في أسباب إنخفاض أسعار النفط**، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، ص16. متوفر على الرابط التالي: http://www.dohainstitute.org/dfb72ead-61df-4d6d-9bb7-50f5b2a4e427.pdf,consult%C3%A9 تم النظر إليه يوم: 17-03-2026 على الساعة: 17:03.
- https://www.aljazeera.net/opinions/2004/10/3 أطلع عليه يوم: 18-03-2026 على الساعة: 12:21

- https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2024/04/12/Algeria-2023-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-547687 تم النظر اليه يوم: 22-03-2026، على الساعة 14:25.
- عامر العمران، **إنخفاض أسعار النفط: الأسباب والعواقب**، مركز الروابط للبحوث والدراسات الإستراتيجية. متوفر على الرابط التالي: http://rawabetcenter.com/archives/901,%20consult%C3%A9
- بنك الجزائر، **التقرير السنوي 2022: التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر** :2022 Rapport annuel) (Évolution économique et monétaire الجزائر: بنك الجزائر، سبتمبر 2023، متوفر على الرابط التالي: https://www.bank-of-algeria.dz/rapports-annuels
- وفق تصريحات محافظ بنك الجزائر، بلغت احتياطات الصرف **حوالي 60 مليار دولار سنة 2022** مع تحسن في ميزان المدفوعات وتغطية الواردات https://news.radioalgerie.dz/ar/node/19325 . تم الإطلاع عليه يوم : 23-03-2026، على الساعة: 11:58
- الخفاجي، حيدر .**حرب أسعار النفط بين السعودية وروسيا: انخفاض أسعار النفط دون 30 دولارًا وتأثيرها على العراق**، مركز البيان للدراسات والتخطيط، 2020. https://www.bayancenter.org/2020/04/5782/
- صندوق النقد الدولي، استشارة المادة الرابعة لسنة 2023 – البيان الصحفي، تقرير الموظفين، وبيان المدير التنفيذي للجزائر (تقرير موظفي الصندوق رقم 088/24)، واشنطن، 2024، متوفر على الرابط التالي:

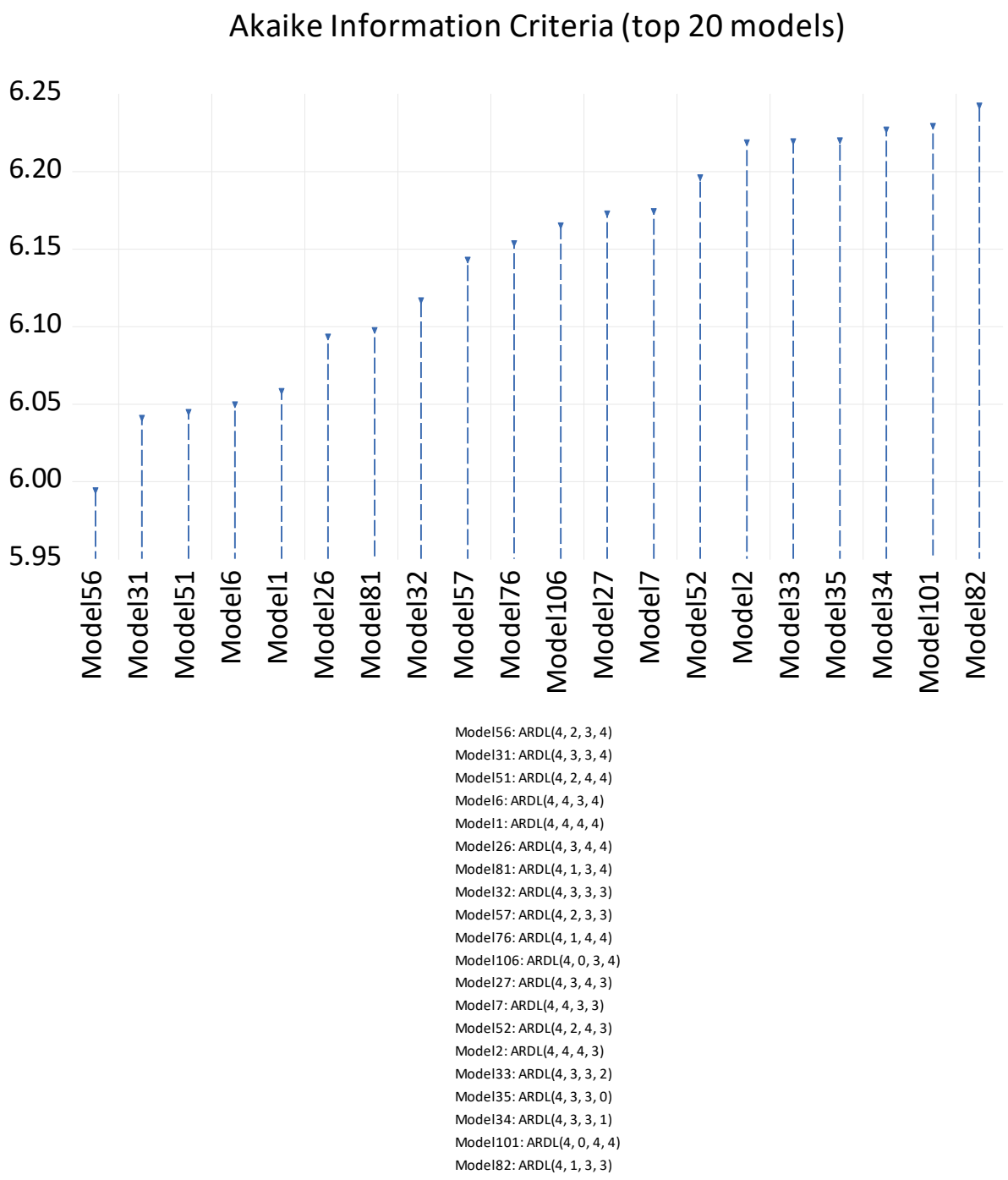
خامسا: المراجع الأجنبية

- International Energy Agency. 2020. Global Energy Review 2020 – Oil. IEA https://www.iea.org/reports/global-energy-review-2020/oilm vu: 10-02-2026 à 15:38
- International Energy Agency. 2020. Global Energy Review 2020 – Oil. IEA https://www.iea.org/reports/global-energy-review-2020/oilm vu: 10-02-2026 à 15:38
- Salim , M. (2018, October). An analytical and econometric study using the error correction method of the impact of oil price fluctuations on the exchange rates in Algeria during the period January 2013 - September 2015. Journal of communication in economics, management and law, 24(03).
- International Energy Forum. **Prospects of the Global Oil Market after OPEC+ Agreement**. Energy Initiatives Platform, 2018.

- Claes, Dag Harald & Garavini, Giuliano (eds.). **Handbook of OPEC and the Global Energy Order: Past, Present and Future Challenges** ،Routledge2020
- **Fattouh Bassem, & Economou Anderias ; The Saudi-Russia Oil Price War of 2020 ;** Oxford Institute for Energy Studies ;**2020** https://www.oxfordenergy.org/wpcms/wp-content/uploads/2020/03/The-Saudi-Russia-Oil-Price-War-of-2020.pdf
- International Montery Fund ,**a for guidelines currency and International reserves foreing and currency liquidity,** 2013
- International Monetary Fund: Debt- And Reserve-Related Indicators Of External Vulnerability, Prepared By The Policy Development And Review Department In Consultation With Other Departments, 2000,
- Convergence Programme Submitted In Line With The Stability And Growth Pact: Delivering Economic Stability, December 2000,
- [1] Un System Task Team On The Post-2015 Un Development Agenda: Macroeconomic Stability, Inclusive Growth And Employment, Thematic Think Piece, May 2012,
- Frederic S. Mishkin: **The Economics Of Money, Banking And Financial Markets**, Ninth Edition Global Edition,Pearson Education Limited, England, 2010
- Mousavi Hamed ; The U.S. **financial crisis and its impact on the global oil market**. International Review ; 2018.
- Rajhi Taoufik ; The Impact of Oil Shocks on African Economies. African Development Bank (AfDB) ; 2006 ; p18
- Pescatori, Andrea & Nazer, Yousef F, **OPEC and the Oil Market**, IMF Working Paper No. 2022/183, International Monetary Fund, Washington, D.C, September 2022

- [1] Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC), Annual Statistical Bulletin 2015, Vienna
- International Monetary Fund**, Article IV Consultation—Press Release and Staff Report. IMF Staff Country Reports**, No. 2023/068. Washington, DC, 2023,
- World Bank ; **World Development Indicators 2020**. Washington, DC, 2020,
- Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC) **; Annual Statistical Bulletin 2019**, Vienna, 2019.
- Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC), **Annual Statistical Bulletin 2021**, Vienna
- International Monetary Fund (IMF), Article IV Consultation—Press Release, Staff Report ; and Statement by the Executive Director for Algeria, IMF Country Report No. 23/68. Washington, DC ,2023
- World Bank, **World Development Indicators 2020**, Washington, DC, 2020.
- **World Bank**, **Global Economic Prospects**, June 2020, Washington, DC, **2020**

الملاحق



Null Hypothesis: RES has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.145477	0.2293
Test critical values:	1% level	-3.661661	
	5% level	-2.960411	
	10% level	-2.619160	

Null Hypothesis: RES has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-0.120476	0.9923
Test critical values:	1% level	-4.252879	
	5% level	-3.548490	
	10% level	-3.207094	

Null Hypothesis: RES has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-0.447493	0.5132
Test critical values:	1% level	-2.636901	
	5% level	-1.951332	
	10% level	-1.610747	

Null Hypothesis: D(RES) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.948038	0.0047
Test critical values:	1% level	-3.646342	
	5% level	-2.954021	
	10% level	-2.615817	

Null Hypothesis: D(RES) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.388002	0.0074
Test critical values:	1% level	-4.262735	
	5% level	-3.552973	
	10% level	-3.209642	

Null Hypothesis: D(RES) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*

Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.993469	0.0002
Test critical values:	1% level	-2.636901	
	5% level	-1.951332	
	10% level	-1.610747	

Null Hypothesis: OIL has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.784156	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.653730	
	5% level	-2.957110	
	10% level	-2.617434	

Null Hypothesis: OIL has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.677696	0.0003
Test critical values:	1% level	-4.273277	
	5% level	-3.557759	
	10% level	-3.212361	

Null Hypothesis: OIL has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.889441	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.636901	
	5% level	-1.951332	
	10% level	-1.610747	

Null Hypothesis: IMP has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.760773	0.3928
Test critical values:	1% level	-3.639407	
	5% level	-2.951125	
	10% level	-2.614300	

Null Hypothesis: IMP has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.636066	0.7571
Test critical values:	1% level	-4.252879	

	5% level	-3.548490
	10% level	-3.207094

Null Hypothesis: IMP has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-0.570821	0.4626
Test critical values:	1% level	-2.634731	
	5% level	-1.951000	
	10% level	-1.610907	

Null Hypothesis: D(IMP) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.146836	0.0002
Test critical values:	1% level	-3.646342	
	5% level	-2.954021	
	10% level	-2.615817	

Null Hypothesis: D(IMP) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.148018	0.0011
Test critical values:	1% level	-4.262735	
	5% level	-3.552973	
	10% level	-3.209642	

Null Hypothesis: D(IMP) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.222699	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.636901	
	5% level	-1.951332	
	10% level	-1.610747	

Null Hypothesis: EXCH has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-8.274113	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.646342	
	5% level	-2.954021	
	10% level	-2.615817	

Null Hypothesis: EXCH has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-8.256473	0.0000
Test critical values:	1% level	-4.262735	
	5% level	-3.552973	
	10% level	-3.209642	

Null Hypothesis: EXCH has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-7.778292	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.636901	
	5% level	-1.951332	
	10% level	-1.610747	

ARDL Long Run Form and Bounds Test
Dependent Variable: D(RES)
Selected Model: ARDL(4, 2, 3, 4)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 07/07/26 Time: 07:03
Sample: 1990 2024
Included observations: 30

Conditional Error Correction Regression

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-29.05800	22.57395	-1.287236	0.2205
RES(-1)*	-0.363594	0.123857	-2.935595	0.0116
IMP(-1)	1.870010	1.111878	1.681848	0.1164
OIL(-1)	0.405137	0.151623	2.672005	0.0192
EXCH(-1)	-0.260257	0.269882	-0.964334	0.3525
D(RES(-1))	0.408079	0.250153	1.631317	0.1268
D(RES(-2))	-0.086930	0.220720	-0.393848	0.7001
D(RES(-3))	0.584970	0.190145	3.076445	0.0088
D(IMP)	2.173880	0.836542	2.598650	0.0221
D(IMP(-1))	-1.141127	0.735300	-1.551920	0.1447

D(OIL)	-0.013839	0.043719	-0.316534	0.7566
D(OIL(-1))	-0.220662	0.089775	-2.457936	0.0288
D(OIL(-2))	-0.182749	0.061126	-2.989689	0.0104
D(EXCH)	0.174757	0.225706	0.774268	0.4526
D(EXCH(-1))	0.406715	0.208111	1.954314	0.0725
D(EXCH(-2))	0.409825	0.122500	3.345516	0.0053
D(EXCH(-3))	0.153957	0.087087	1.767857	0.1005

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

Levels Equation
Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IMP	5.143128	1.654360	3.108832	0.0083
OIL	1.114256	0.393540	2.831367	0.0142
EXCH	-0.715789	0.553871	-1.292340	0.2187
C	-79.91884	43.14717	-1.852238	0.0868

EC = RES - (5.1431*IMP + 1.1143*OIL -0.7158*EXCH - 79.9188)

F-Bounds Test — Null Hypothesis: No levels relationship

Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	6.452778	10%	2.37	3.2
k	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66
			Finite Sample: n=30	
Actual Sample Size	30			
		10%	2.676	3.586
		5%	3.272	4.306
		1%	4.614	5.966

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(RES)
Selected Model: ARDL(4, 2, 3, 4)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 07/07/26 Time: 07:04
Sample: 1990 2024
Included observations: 30

ECM Regression
Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(RES(-1))	0.408079	0.168293	2.424807	0.0306
D(RES(-2))	-0.086930	0.186262	-0.466711	0.6484
D(RES(-3))	0.584970	0.142966	4.091665	0.0013
D(IMP)	2.173880	0.544761	3.990520	0.0015
D(IMP(-1))	-1.141127	0.443822	-2.571134	0.0232
D(OIL)	-0.013839	0.027793	-0.497912	0.6269
D(OIL(-1))	-0.220662	0.048610	-4.539476	0.0006
D(OIL(-2))	-0.182749	0.040141	-4.552725	0.0005
D(EXCH)	0.174757	0.132121	1.322703	0.2087
D(EXCH(-1))	0.406715	0.135903	2.992695	0.0104

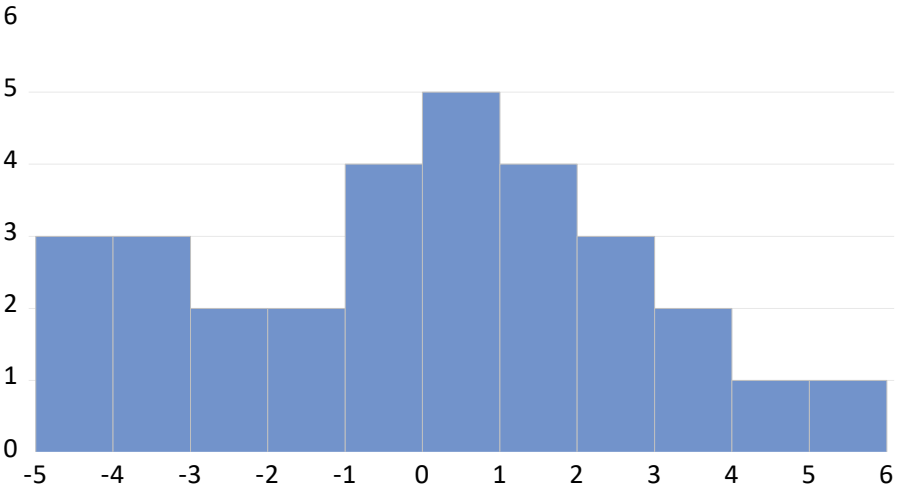
D(EXCH(-2))	0.409825	0.087862	4.664407	0.0004
D(EXCH(-3))	0.153957	0.069966	2.200458	0.0465
CointEq(-1)*	-0.363594	0.055976	-6.495478	0.0000

R-squared	0.884512	Mean dependent var	0.650333
Adjusted R-squared	0.802990	S.D. dependent var	8.230716
S.E. of regression	3.653266	Akaike info criterion	5.727803
Sum squared resid	226.8880	Schwarz criterion	6.334988
Log likelihood	-72.91704	Hannan-Quinn criter.	5.922047
Durbin-Watson stat	2.485620		

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

F-Bounds Test — Null Hypothesis: No levels relationship

Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	6.452778	10%	2.37	3.2
k	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66



Series: Residuals
Sample 1995 2024
Observations 30

Mean	8.29e-15
Median	0.194377
Maximum	5.786725
Minimum	-4.451892
Std. Dev.	2.797092
Skewness	0.060006
Kurtosis	2.263157
Jarque-Bera	0.696676
Probability	0.705860

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	1.218164	Prob. F(2,11)	0.3327
Obs*R-squared	5.439717	Prob. Chi-Square(2)	0.0659

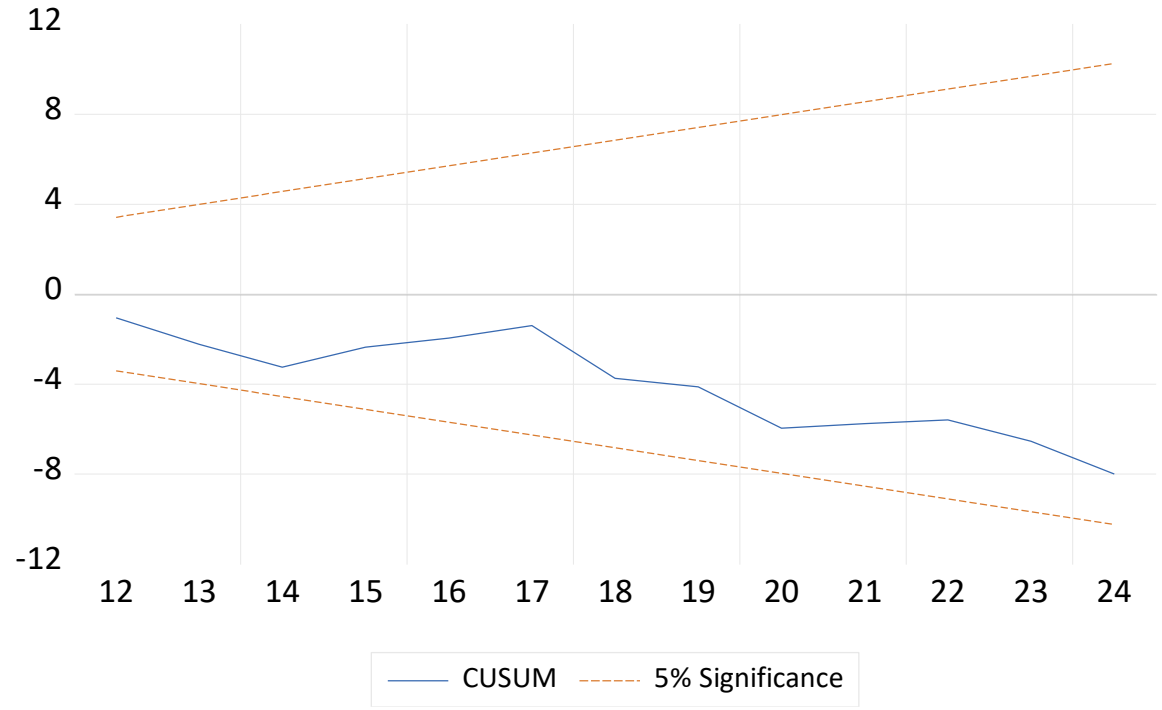
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

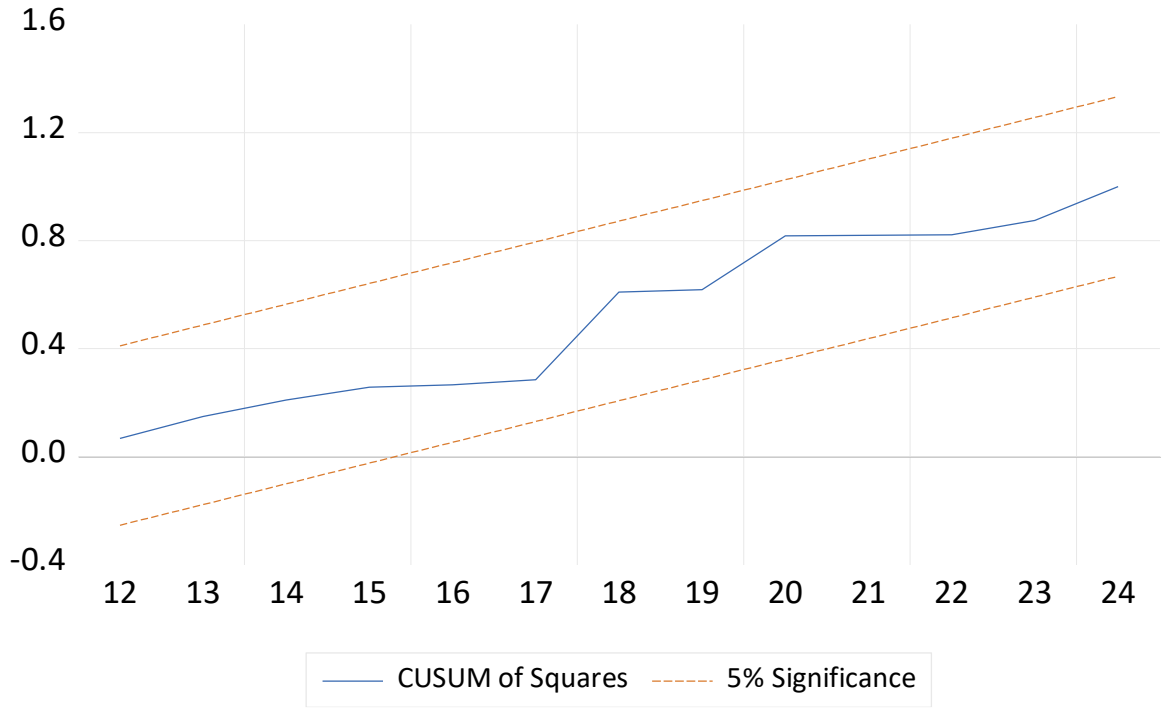
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.100972	Prob. F(16,13)	0.4363
Obs*R-squared	17.26137	Prob. Chi-Square(16)	0.3689
Scaled explained SS	2.047137	Prob. Chi-Square(16)	1.0000

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.138656	Prob. F(1,27)	0.7125
Obs*R-squared	0.148166	Prob. Chi-Square(1)	0.7003





	res	imp	exch	oil
1990	4.36	24.94	*	*
1991	7.57	23.6	106.23	-15.55
1992	6.91	23.87	18.21	-3.59
1993	7.32	23.14	6.91	-11.96
1994	11.31	26.05	50.17	-6.82
1995	9.97	29	35.96	7.38
1996	13.41	23.94	14.86	21.45
1997	20.07	21.34	5.4	-7.55
1998	17.54	22.52	1.79	-33.44
1999	12.64	22.78	13.34	41.27
2000	24.74	20.79	13.05	58.6
2001	33.03	20.41	2.66	-14.25
2002	40.89	23.45	3.13	2.25
2003	48.25	22.1	-2.87	15.45
2004	49.71	22.97	-6.89	32.62
2005	55.27	22.47	1.81	42.63
2006	66.18	20.15	-0.97	19.41
2007	80.69	22.83	-4.62	11.17
2008	82.1	25.38	-6.79	33.82
2009	103.19	31.7	12.48	-36.31
2010	95.88	28.5	2.4	28.94
2011	87.65	26.23	-2.04	39.76
2012	88.31	26.37	6.43	0.37
2013	87.69	28.35	2.35	-2.78
2014	77.99	29.3	1.49	-8.83
2015	80.32	32.68	24.99	-47.14
2016	66.82	31.27	8.69	-16.59
2017	55.22	29.49	1.4	24.08
2018	44.91	29.01	5.06	31.75
2019	37.11	26.1	2.38	-9.87
2020	36.05	24.85	6.21	-34.74
2021	30.18	23.39	6.54	68.45
2022	31.85	20.4	5.11	42.81
2023	32.76	19.95	-4.52	-18.28
2024	30.82	20.28	-1.1	-2.34

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على احصائيات البنك الدولي